

FIDLEG und FINIG: Überblick und Interpretation der vorgesehenen neuen Gesetzgebung

Bachelorarbeit

Universität Zürich
Institut für Banking und Finance
Lehrstuhl Prof. Dr. Marc Chesney

Betreuerin Prof. Dr. emer. Christine Hirszowic

Abgabedatum 05.11.2015

Verfasserin
Neha Arondekar

Studienrichtung Betriebswirtschaftslehre

Executive Summary

Problemstellung

Aufgrund der Finanzkrise 2007/2008 und verschiedener Skandale, wie dem Madoff-Betrugsfall im Anlagegeschäft, wurden die Defizite in den Regelungen zur Transparenz sowie zum Thema Anlegerschutz deutlich. Mit den internationalen Bemühungen um Reformen für stabilere und transparentere Finanzmärkte wurden für die Schweiz als ein Drittstaatenland besonders die europäischen Neuordnungen bedeutsam. Um weiterhin den Zugang zu den europäischen Finanzmärkten zu erhalten, musste die FINMA mit einem Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und Finanzinstitutsgesetz (FINIG) einen neuen Ansatz zur Ausgestaltung einer äquivalenten Finanzmarktregulierung präsentieren. Diese vorgesehene Gesetzgebung wird einen massgeblichen Einfluss auf alle Beteiligten haben. Das Ziel der Arbeit ist es somit, dem Leser eine übersichtliche und informative Darstellung zu den schweizerischen und europäischen Regulierungsinhalten zu geben und die Konsequenzen einer neuen Gesetzgebung für sämtliche Marktakteure zu ziehen.

Vorgehensweise

Es besteht eine Vielzahl an Literaturquellen bezüglich der Vermögensverwaltung und der Anlageberatung. Die vorliegende Arbeit gestaltet sich anhand dieser Quellen. Seit den Vorarbeiten der FINMA, besonders aber in den letzten fünf Jahren, ist die Diskussion zu einem verbesserten Anlegerschutz in den Medien sehr präsent geworden. Dabei haben sich während des Vernehmlassungsverfahrens die Meinungen zum Inhalt der neuen Gesetzgebung stark gespalten. In der vorliegenden Arbeit gilt es, dieses Wissen aus Zeitungsartikeln, Studien und Papers zusammenzutragen und dabei auch die aktuellsten Entwicklungen mit einzubeziehen. Ergänzt werden diese Informationen durch Expertenwissen. Interviews mit zwei Personen aus der Finanzdienstleistungsbranche gewähren einen Einblick in die Praxis und in die Themen, mit welchen sie sich gerade befassen. Mit diesem zur Verfügung stehenden Material werden die aktuelle und neue schweizerische, sowie die europäische Rechtslage zur Vermögensverwaltung und Anlageberatung aufgezeigt. Nebst dieser Darlegung soll ein Vergleich zwischen diesen drei Standards aufgestellt werden, wobei auf Gemeinsamkeiten und Unterschiede eingegangen wird. Im Sinne einer weiteren Interpretationsanalyse werden die Auswirkungen einer neuen Gesetzgebung diskutiert und deren Konsequenzen aus verschiedenen Perspektiven analysiert.

Resultate

In der bisherigen Finanzmarktregulierung herrscht eine stark fragmentierte Aufsicht zu den Geschäftstätigkeiten. Die jeweiligen Anforderungen zur Erbringung von Finanzdienstleistungen werden durch verschiedene zivil- und aufsichtsrechtliche Bestimmungen in einem Schweizer Säulenmodell geregelt. Lediglich die Banken, Wertpapierhäuser und Verwalter von kollektiven Kapitalanlagen stehen unter der prudentiellen Aufsicht der FINMA. Die unabhängigen Vermögensverwalter und Anlageberater werden so nicht in den Kreis der Beaufsichtigten aufgenommen und es bestehen uneinheitlich geregelte Dokumentations- sowie Verhaltenspflichten an der Schnittstelle zum Kunden. Diese Verzerrungen im Markt verhindern die Gewährleistung eines ausreichenden Anlegerschutzes.

In Folge auf die ab dem Jahr 2010 eingeleiteten Projektarbeiten zur Verbesserung der Regelung des Anlegerschutzes, wurde im Juni 2014 zum FIDLEG und FINIG ein Gesetzesentwurf in die Vernehmlassung geschickt.

Mit strengeren Transparenzforderungen wird in der Vernehmlassungsvorlage ein neuer sektorübergreifender und konsumentenorientierter Ansatz verfolgt. Die drei Hauptziele sind damit (i) ein besserer Kundenschutz, (ii) gleiche Wettbewerbsvoraussetzungen für alle Finanzdienstleister und (iii) ein äquivalenter Regulierungsrahmen für den Zutritt in den europäischen Markt.

Folglich gelten alle Vorschriften neu auch für die unabhängigen Vermögensverwalter. Die strengeren Verhaltenspflichten erfordern nicht nur eine regelmässige Berichterstattung zu den Gründen, die den Finanzdienstleister zur Empfehlung eines jeweiligen Anlageproduktes bewogen haben, sondern auch zur Entwicklung des Portfolios und den Kosten. Dazu müssen dem Kunden ein umfangreicher Prospekt und ein Basisblatt kostenlos zur Verfügung gestellt werden. Vor einer konkreten Empfehlung zu einer Anlagestrategie muss der Vermögensverwalter auch die Eignung und die Angemessenheit durch eine umfassende Vermögensanalyse prüfen. Dabei ist das Schutzniveau des Kunden davon abhängig, ob dieser nach einer Kundensegmentierung als Privatkunde oder als institutioneller Anleger eingestuft wird. Mit einem „Opting-in“ bzw. „Opting-out“ kann der Kunde mit seinem schriftlichen Einverständnis auf das höhere bzw. tiefere Schutzniveau verzichten. Im Sinne der Vermeidung von Interessenkonflikten dürfen Vermögensverwalter Vorteile von Dritten nur dann annehmen, wenn nach deren transparenten Offenlegung der Kunde schriftlich den Verzicht auf diese Ertragskomponenten bekannt gibt. Künftig besteht für alle Mitarbeiter die Pflicht zur Aus- und Weiterbildung. Des Weiteren sind alle Kundenberater, sowie ausländische Finanzdienstleister zu einem Eintrag ins Kundenberaterregister verpflichtet.

Diese neuen Vorschriften ermöglichen es den Kunden eine massgeschneiderte Beratungsleistung anzubieten. Sie gehen jedoch mit einem bedeutend höheren bürokratischen Aufwand für die Finanzdienstleister einher. Damit haben das FIDLEG und das FINIG einen Einfluss auf die strategische und operationale Ebene des Betriebes.

Die Implementierung der neuen Vorschriften erfordert die Professionalisierung der bestehenden Geschäftsprozesse sowie Investitionen in neue Systeme, welche FIDLEG-konform sind. Dafür müssen beispielsweise die Datenbanken für die Kunden erweitert und ein Matching-System für die Eignungs- und Angemessenheitsprüfung entwickelt werden. Zudem beanspruchen die extensiven Dokumentationspflichten ein effizienteres Berichtssystem. Die daraus entstehenden Kosten sind besonders für kleine und bisher unabhängige Vermögensverwalter nicht tragbar, so dass ihre Existenz in der Finanzbranche bedroht ist. Folglich müssen sie mit grösseren Firmen konsolidieren oder ihren Betrieb schliessen. Für grosse Vermögensverwalter, welche auch ausserhalb der Schweiz Kundenvermögen verwalten, bietet das FIDLEG das Potential zur Vereinheitlichung der Wertschöpfungskette auf nationaler und internationaler Ebene. Die daraus resultierenden positiven Skaleneffekte und Effizienzsteigerungen kompensieren die regulationsbedingten Kosten. Zudem bietet das neue Gesetz sämtlichen Vermögensverwaltern die Chance, ihre Dienstleistungspalette durch innovative Angebote zu erweitern und einen stärkeren Fokus auf Differenzierungsmerkmale zu legen. Eine reibungslose Kommunikation und eine verschärfte Unternehmensführung sind grundlegende Voraussetzungen für die Umstrukturierungen in der Unternehmung. Grundsätzlich liegt die zukünftige Entwicklung in der Standardisierung und der Digitalisierung der Geschäftsaktivitäten. Dies bietet eine erhöhte Effizienz und Flexibilität für alle Marktakteure.

Allgemeine Beurteilung

Diese strengen und detaillierten Vorschriften zur Dienstleistungserbringung mit der Ausrichtung des verbesserten Anlegerschutzes sind aus Sicht der Autorin der richtige Ansatz für eine harmonisierende Regulierung und für die Beseitigung von Schlupflöchern. Obwohl dies Transparenz und Klarheit schafft, besteht dennoch ein gewisser Interpretationsspielraum bei verschiedenen Gesetzesvorschriften. Wie die Angemessenheit eines strukturierten Produktes für den Kunden genau zu definieren ist, oder wie das „best-execution“-Prinzip während der Dienstleistungserbringung zu gewährleisten ist, sind nicht klar geregelt.

Zudem müssen besonders die kleinen Vermögensverwalter besser geschützt werden, damit sie nicht aus dem Markt gedrängt werden. Die Autorin schlägt daher vor, dass die FINMA den Finanzdienstleistern standardisierte Hilfsprogramme zur Informationsgenerierung und zu Geschäftsprozessen anbietet oder allenfalls FIDLEG-konforme Systeme zertifiziert. Weitere Verbesserungsvorschläge beinhalten die Erweiterung der Verantwortungsübernahme von Privatkunden zur

Aneignung von besseren Grundkenntnissen zu Finanzfragen, damit sie nicht zu unmündigen Anlegern mutieren. Nicht zuletzt sollte zur Vermeidung von Effizienzverlusten und Qualitätseinbussen im Rahmen der neuen Aufsicht aller Vermögensverwalter deren Kompetenzen nicht mehreren, sondern nur einer einzigen, bereits etablierten Selbstregulierungsorganisation übertragen werden.

Dem Eidgenössischen Finanzdepartement EFD ist vom Bundesrat die Ausarbeitung einer entsprechenden Botschaft bis Ende 2015 in Auftrag gegeben worden. Sollte der endgültige Text zum neuen Regulierungswerk tatsächlich aus jenem der Vernehmlassungsvorlage entnommen werden, wird dies zu fundamentalen Umbrüchen in der Finanzdienstleistungsbranche führen.

