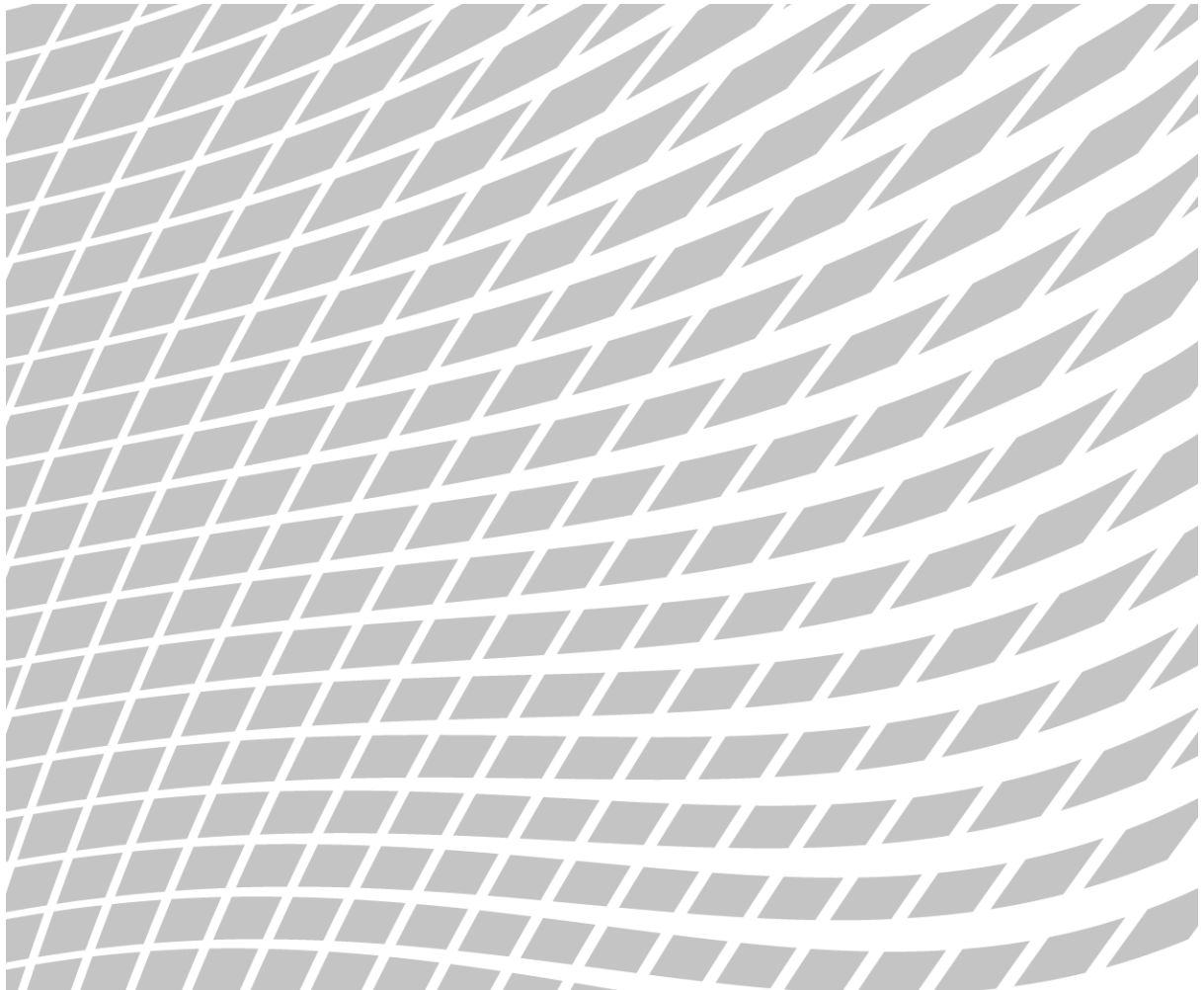


10. November 2010

Kernpunkte

„FINMA-Vertriebsbericht 2010“



Ausgehend von ihren Strategischen Zielen und den Untersuchungsergebnissen in den Fällen Madoff und Lehman ...

Eines der im September 2009 veröffentlichten Ziele der FINMA besteht darin, den Kundenschutz auf dem schweizerischen Finanzmarkt zu verbessern. Dazu sollen angemessene produkteneutrale Sorgfalts-, Offenlegungs- und Aufklärungspflichten beim Absatz von Finanzprodukten gefördert werden. Im Zentrum steht zunächst der Aufschluss über das Risikoprofil von Finanzprodukten, d.h. welche Aussichten auf Gewinn oder Verlust mit dem Erwerb (oder späteren Verkauf) eines Produkts verbunden sind. Im März 2010 veröffentlichte die FINMA ihre Erkenntnisse in den Fällen Madoff und Lehman. Sie kam zum Schluss, dass teilweise das Risikoprofil der Finanzprodukte nicht auf das Risikoprofil der Kunden abgestimmt war. So wurden Risikobewusstsein und Risikobereitschaft der Kunden zum Teil unzureichend abgeklärt und ungenügend auf die persönliche Risikofähigkeit der Kunden abgestimmt.

... lancierte die FINMA ein sektorübergreifendes Projekt „Vertriebsregeln“, ...

Im Projekt „Vertriebsregeln“ untersuchte die FINMA sektorübergreifend und unter Berücksichtigung internationaler und ausländischer Rechtsentwicklungen, ob die bestehenden Produkte-, Verhaltens- und Vertriebsregeln einen ausreichenden Schutz der Kunden zu gewährleisten vermögen. Gegenstand des Projekts bildeten auch Regeln zu Vergütungen, zum grenzüberschreitenden Vertrieb vom Ausland in die Schweiz sowie zur Aufsicht über Vermittler. Die FINMA prüfte insbesondere, ob allfällige Unterschiede in der Regulierung verschiedener Produkttypen oder Dienstleistungen gerechtfertigt sind und ob ein Regulierungsbedarf besteht. Dazu stellte sie zum Teil auf Arbeiten ihrer Vorgängerbehörden und auf ihre eigene Aufsichtstätigkeit ab, führte aber auch Workshops mit repräsentativen Finanzdienstleistern und Branchenorganisationen sowie Gespräche mit Ombudsstellen und Konsumentenorganisationen durch. Dabei wurden jeweils bestehende Produktions- und Vertriebsabläufe erörtert und mögliche Verbesserungen diskutiert.

... worin sie Finanzprodukte und -dienstleistungen für Privatkunden analysierte ...

Im Vordergrund der Abklärungen und Überlegungen der FINMA stand der Absatz von Produkten und die Erbringung von Dienstleistungen gegenüber Privatkunden (Retailkunden). Darunter versteht die FINMA meist in durchschnittlichen Einkommens- und Vermögensverhältnissen lebende Kunden, welche übliche, nicht besonders ausgeprägte finanzmarktrelevante Kenntnisse aufweisen. Davon abzugrenzen sind professionelle Vermögensverwalter, Eigenhändler usw. sowie institutionelle Grosskunden wie z.B. Pensionskassen, Versicherer und Fondsleitungen. Gestützt auf die ihr vom Gesetzgeber zugewiesenen Kompetenzen beschränkte die FINMA ihre Überlegungen auf ihren eigenen Aufsichtsbereich. Dieser wird neben dem Finanzmarktaufsichtsgesetz durch sieben sektoriell angelegte Finanzmarktgesetze bestimmt. Dabei handelt es sich um das Bankengesetz, das Versicherungsaufsichts- und das Versicherungsvertragsgesetz, das Börsengesetz, das Kollektivanlagengesetz, das Pfandbriefgesetz sowie das Geldwäschereigesetz. Nicht behandelt wurden insbesondere (Konsum-)Kredit- und Hypothekarprodukte (welche auch als Finanzprodukte angesehen werden können). Die Abklärungen erstreckten sich jedoch auch auf Marktteilnehmer, die (bis anhin) keiner prudentiellen Beaufsichtigung durch die FINMA unterstellt sind.

... sowie die Wertschöpfungskette und die rechtlichen Rahmenbedingungen untersuchte.

Die Wertschöpfungskette für Finanzprodukte besteht zum einen aus der Herstellung der Produkte (Produktion) sowie deren Vertrieb, sei es durch eigenes Personal (Direktvertrieb) oder durch externe Vertriebspartner als Verkaufsvermittler („push-side“). Zum anderen stehen beim Verkauf, am „Point of Sale“ oder „Point of Purchase“, die Kunden, welche Finanzprodukte erwerben („pull-side“) und später handeln. Während sich die Produktion mit allen Belangen der Herstellung auseinandersetzt, ist der Vertrieb zuständig, die erbrachte Leistung am Markt zu platzieren und an die entsprechende Zielgruppe zu bringen. Die betroffenen Kunden treffen ihre Anlageentscheide entweder selbst und beauftragen in der Folge Dritte mit der Abwicklung („execution only“), oder sie lassen sich von Anlageberatern vor ihrem Entscheid beraten oder delegieren Entscheide und Abwicklungen mittels Vollmacht an einen Vermögensverwalter. Die Finanzdienstleister sind dabei je nach Tätigkeit und Finanzprodukt unterschiedlichen Regeln unterstellt. So bestehen unterschiedliche regulatorische Anforderungen an das Verhalten beim Absatz von Finanzprodukten. Die gesetzlichen Regeln zur Aufsicht und Kontrolle solcher Verhaltensregeln sind uneinheitlich. Auch kennt das schweizerische Aufsichtsrecht kein auf sämtliche Produkte anwendbares Bewilligungs- oder Genehmigungsverfahren und es sind die Prospektpflichten nicht für sämtliche Finanzprodukte einheitlich geregelt.

Die FINMA stellt ein erhebliches Informationsgefälle und Kräfteungleichgewicht zwischen Finanzdienstleistern und Privatkunden fest, ...

Privatkunden verfügen oft nur über geringe Kenntnisse und Erfahrung in Finanzanlagen sowie einen schlechten Zugang zu notwendigen Informationen. Einerseits fehlt den Privatkunden die Erfahrung, um die eigenen finanziellen Bedürfnisse und Möglichkeiten aus einer langfristig angelegten Perspektive verlässlich beurteilen zu können. Andererseits mangelt es ihnen an Zeit, Motivation und den erforderlichen Mitteln, um sich mit den Themen vertraut zu machen. Professionelle Finanzdienstleister, insbesondere Produkteanbieter und -vertreiber, als Gegenüber der Privatkunden verfügen dagegen über die erforderlichen Spezialkenntnisse, um die Chancen und Risiken eines Geschäfts adäquat abwägen zu können. Zusätzlich sind Produkthersteller oder mit ihnen verbundene Personen generell besser mit der Konzeption eines bestimmten Produkts vertraut als potentielle Kunden. Ein weiteres Problemfeld liegt im Ertragsdruck der Anbieter sowie in der zunehmenden Komplexität von Finanzprodukten. In einigen Fällen wurden Produkte nicht nur von den Kunden, sondern auch von den Vertreibern selbst nicht mehr ausreichend verstanden. Zum Teil wurden Renditemöglichkeiten einseitig betont und Kosten und Risiken zurückhaltend geschildert. Dadurch fanden Produkte Eingang in Depots von Privatkunden, welche für die Verwirklichung ihrer Anlageziele und bei einer angemessenen Beachtung ihrer Risikofähigkeit nicht oder nur eingeschränkt geeignet waren. Solche schlechten Entscheide wurden auch durch kurzfristiges Denken auf Seiten der Finanzdienstleister sowie durch Überforderung und Gutgläubigkeit auf Seiten der Kunden begünstigt. Privatkunden nehmen die Unterschiede in der Regulierung verschiedener Produkte und Finanzdienstleistungen nicht immer wahr und gehen regelmässig davon aus, dass Finanzdienstleister beim Absatz von Produkten ausschliesslich Kundeninteressen verfolgen, was nicht oder jedenfalls nicht immer zutrifft.

... welches das geltende Recht nur ungenügend ausgleicht.

Die Finanzmarktregulierung mit ihrer Ausrichtung auf den Schutz der Sparer und anderen Einleger, der Versicherten sowie der Anleger an Märkten, an denen diese in Anlageprodukte investieren, greift diese Problemfelder zwar punktuell auf, aber nach Ansicht der FINMA ungenügend und nicht homogen. Eine unterschiedliche Regulierung substituierbarer Finanzprodukte vermag nur dann zu überzeugen, wenn die Divergenzen gestützt auf die mit der Regulierung angestrebten Zielsetzungen begründet werden können. Dies ist vorliegend nicht der Fall: Nach Meinung der FINMA reichen die bestehenden Vorgaben für Anlageprodukte nicht aus, um gerade Privatkunden genügend bewusst zu machen, was für ein Produkt sie erwerben und mit welchen Gewinn-, aber auch mit welchen Verlustaussichten und Risiken es verbunden ist. Auch ist für Privatkunden bei Prospekten oder Produktbeschreibungen zum Teil nicht genügend klar ersichtlich, wer bei einem Produktkauf die eigentliche Gegenpartei des Geschäfts ist. Zudem sieht das geltende Recht am Point of Sale nur vereinzelt Erkundigungs- und Informationspflichten der Dienstleister vor. Kunden können sich nicht für alle Produkte und bei sämtlichen Finanzdienstleistern darauf verlassen, dass eine Beratung stattfindet oder eine Beratung unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Anlageziele, Kenntnisse und finanziellen Verhältnisse vorgenommen wird und sie ausreichend über die Risiken eines konkreten Geschäfts sowie die damit verbundenen Kosten, Steuern usw. informiert werden. Auch besteht keine genügende Pflicht zur Offenlegung eigener Interessenbindungen und -konflikte etwa bei Vertriebsvergütungen. Zudem ist es nach Auffassung der FINMA stossend, wenn einzelne Finanzdienstleister gemäss geltendem Recht nicht einmal einer Registrierungspflicht unterstehen, sondern ihre Dienstleistungen vollkommen frei von aufsichtsrechtlichen Standards erbringen können. Weiter sind Kunden im Streitfall regelmässig mit Beweislasten konfrontiert, welche die Aufarbeitung ihrer Kundenbeziehung in Zivilprozessen behindern. Schliesslich unterscheidet sich der Kundenschutz gegenüber grenzüberschreitenden Anbietern aus dem Ausland sehr stark, da die Ansätze der verschiedenen Finanzmarktgesetze ohne zwingenden Grund erheblich voneinander abweichen.

Die FINMA stellt deshalb einen stärkeren Kundenschutz zur Diskussion durch ...

Zwar erachtet die FINMA die Stärkung der Finanzkenntnisse von Privatkunden als wünschenswert. Auch mittels intensiver Weiterbildungsbemühungen könnten diese aber kaum dauerhaft auf einen Stand gebracht werden, der die Kunden weitgehend unabhängig vom Verhalten der Dienstleister am Point of Sale werden liesse. Aus diesem Grund steht die FINMA der Durchführung von Programmen zur Ausbildung von Kunden in Finanzangelegenheiten skeptisch gegenüber. Sie stellt statt dessen eine Anzahl regulatorischer Massnahmen zur Diskussion.

... erstens einen Ausbau der Prospekt- und Informationspflichten auf Stufe Produkt, ...

Es bedarf zunächst auf Stufe Produkt einer kohärenten und weitgehend produkteneutralen Prospektpflicht für Anlageprodukte. Die Prospekte sollten in einfach verständlicher Sprache abgefasst werden und sämtliche wesentlichen (und zutreffenden) Angaben über die Produktecharakteristika, Gewinn- und Verlustaussichten, mit dem Produkt verbundenen Risiken, dessen rechtliche Qualifikation sowie das Profil des typischen Anlegers enthalten. Darüber hinaus sollte zwecks besserer Vergleichbarkeit eine produktneutrale und standardisierte Information über die wesentlichen Eigenschaften von zu-

sammengesetzten Finanzprodukten informieren (Produktebeschreibung). Dabei sollte für die betroffenen Produkte jeweils auch eine angemessene Folgepublizität gewährleistet sein. Auf Stufe Produkt anzusetzen bietet den Vorteil, dass Produktehersteller naturgemäss am besten mit der Konzeption eines bestimmten Produkts vertraut sind. Umgekehrt sind gerade jene Dienstleister, welche einem Kunden am Point of Sale gegenüber stehen, am besten in der Lage, nach Rücksprache mit dem Kunden Fragen der Geeignetheit oder Angemessenheit eines Finanzprodukts zugeschnitten auf die konkrete Situation richtig einzuschätzen:

... zweitens verstärkte und einheitliche Verhaltensregeln am Point of Sale, ...

Als zentrales Element zur Verbesserung der Mängel und Schwächen des geltenden Rechts erachtet die FINMA die Einführung von einheitlichen oder zumindest besser aufeinander abgestimmten Verhaltensregeln für sämtliche Finanzdienstleister am Point of Sale. Insbesondere sind Finanzdienstleistern kohärente Erkundigungs- und Informationspflichten aufzuerlegen. Potentielle und aktuelle Interessenkonflikte sowie Vergütungen Dritter sind konsequent offenzulegen. Bei der Ausgestaltung dieser Pflichten wäre zu differenzieren zwischen Beratungs- und Verwaltungsdienstleistungen und blossen Verkaufs- oder Abwicklungshandlungen. Einheiten, die eine Anlageberatung oder eine mandatsbasierte Vermögensverwaltung für einen Kunden vornehmen, müssten vor Erbringen der eigentlichen Dienstleistung zu einer Geeignetheitsprüfung („Suitability“-Prüfung) verpflichtet werden. Wird ein Kunde nicht persönlich über ein bestimmtes Produkt oder eine konkrete Finanzdienstleistung beraten und findet keine Vermögensverwaltung statt, müsste zumindest die Angemessenheit der Investition geprüft werden („Appropriateness“-Test). Bei reinen „Execution only“-Geschäften, bei denen der Dienstleister am Point of Sale einzig die Abwicklung eines Geschäfts vornimmt, ohne den Kunden über das konkrete Produkt zu informieren oder mit einem Produkt auf einen Kunden zuzugehen, könnte sogar die Pflicht zu einer Angemessenheitsprüfung entfallen, falls der Kunde vorgängig entsprechend informiert würde.

... drittens eine verbesserte Transparenz am Point of Sale, ...

Privatkunden müssen beim Erwerb eines Finanzprodukts oder der Inanspruchnahme von Finanzdienstleistungen nicht nur vor von für sie ungeeigneten Produkten, sondern auch vor unzutreffenden Erwartungen an die Gegenpartei geschützt werden. Wie erwähnt gehen gerade Privatkunden regelmässig davon aus, dass Finanzdienstleister beim Absatz von Produkten ausschliesslich Kundeninteressen verfolgen. Solche Erwartungen müssen durch die Dienstleister am Point of Sale entweder erfüllt oder vor Geschäftsabschluss korrigiert werden. Für die Vertragsparteien muss bereits vor der Durchführung einer Finanzdienstleistung klar sein, welche vertraglichen Leistungen gestützt auf das konkrete Vertragsverhältnis geschuldet werden. Damit hätte der Dienstleister seine Kunden vor Abschluss eines Vertrags über seine eigene Rolle aufzuklären und dem Kunden Informationen über sein Unternehmen und seine Qualifikationen zu unterbreiten. Zudem bedarf es einer vertieften Aufklärung über Produkte und Anlagestrategien sowie die mit einem konkreten Geschäft verbundenen Kosten, Steuern usw. Schliesslich könnte die Einführung von Dokumentationspflichten einen Beweis der Haftungsvoraussetzungen in zivilrechtlichen Verfahren erheblich erleichtern. Denkbar wäre etwa die Einführung einer Dokumentationspflicht des Risikoprofils des Kunden samt der Gründe, die zu einer kon-

kreten Empfehlung ihm gegenüber geführt haben (Risiken, Gewinnaussichten, Kosten etc. von Produkten). Möglich wäre auch die standardisierte Aufzeichnung von Beratungs- oder Kaufgesprächen.

... viertens eine verstärkte und einheitlichere Regulierung des grenzüberschreitenden Vertriebs von ausländischen Finanzprodukten in die Schweiz, ...

Es bedarf eines kohärenten produkteneutralen Ansatzes zur Regulierung des grenzüberschreitenden Angebots aus dem Ausland, welcher Kunden in der Schweiz unabhängig der Produktkategorie oder Dienstleistung das erforderliche Schutzniveau bietet. Dass namentlich grenzüberschreitendes Cold Calling für Banken und Effekthändler vom Ausland aus in die Schweiz regulatorisch nicht erfasst wird, ist international ungewöhnlich und fragwürdig. Das Gleiche gilt für das Fehlen einer Bewilligungspflicht zur grenzüberschreitenden Werbung für Publikumseinlagen.

... fünftens eine Kundensegmentierung, ...

Die Einführung der bis anhin skizzierten Massnahmen würde auf Seiten der Finanzdienstleister zum Teil grössere Umsetzungskosten bedingen, die erfahrungsgemäss auf die Kunden überwältzt würden. Da keine regulatorischen Massnahmen eingeführt werden sollen, deren Nutzen den daraus resultierenden Aufwand nicht zu rechtfertigen vermag, befürwortet die FINMA die Einführung einer produkteneutralen Kundensegmentierung in qualifizierte und gewöhnliche Kunden (ähnlich der europäischen Prospektrichtlinie und der MiFID). Gerade professionelle Kunden benötigen regelmässig ein geringeres Mass an Schutz, können sie sich doch relevante Informationen gut selbst beschaffen und, soweit vorhanden, gegenüber Finanzdienstleistern ihre Marktmacht einsetzen. Für qualifizierte Kunden könnten die erwogenen Massnahmen daher in deutlich reduzierter Form umgesetzt werden. So wäre denkbar, die Pflicht zur Erstellung eines Prospekts auf Finanzprodukte zu beschränken, die auch an gewöhnliche Anleger vertrieben werden sollen. Auf Stufe der Verhaltensregeln am Point of Sale könnte sich die Kundensegmentierung dahingehend auswirken, dass die oben vorgeschlagenen Handlungsoptionen nur auf gewöhnliche Kunden Anwendung finden würden. Denkbar wäre auch, den Kunden jeweils eine Wahlmöglichkeit einzuräumen, zu welcher Kategorie sie zählen wollen („opt in“ oder „opt out“).

... sechstens Verhaltensregeln und eine Registrierungspflicht für nicht prudentiell beaufsichtigte Finanzdienstleister sowie ...

Es sollten Anforderungen an die Aus- und Weiterbildung sowie die Erfahrung der für die Erbringung der Finanzdienstleistung zuständigen Personen eingeführt werden (auch im prudentiellen Bereich). Zudem bedarf es einer entsprechenden Registrierungspflicht für nicht prudentiell beaufsichtigte Finanzdienstleister samt Überprüfung der Einhaltung der zu schaffenden Verhaltensregeln. Weiter sind klare Bezeichnungen für Finanzdienstleister vorzusehen. Für Kunden muss eindeutig sein, ob ein Anbieter prudentiell beaufsichtigt wird (wie v.a. Banken, Versicherer, Effekthändler und Fondsleitungen) oder sich nur, aber immerhin, registriert hat. Sofern genügend hohe Standards eingehalten werden, wäre zur Erleichterung grenzüberschreitender Finanzdienstleistungen durch Schweizer Anbieter eine freiwillige Unterstellung zu ermöglichen.

... sieht eine entscheidungsbefugte Streitschlichtungsstelle („Ombudsstelle“) für sämtliche Finanzdienstleister.

Gerade Privatkunden könnten von der Einführung eines einheitlichen, für sämtliche Produzenten und anderen Finanzdienstleister des schweizerischen Finanzplatzes geltenden Streitschlichtungswesens profitieren. Kunden würde dadurch bei Fragen oder Unstimmigkeiten eine Ansprechperson ausserhalb des betroffenen Dienstleisters zur Verfügung gestellt. Die Schaffung einer unabhängigen Ombudsstelle für sämtliche Finanzdienstleistungen auf dem Schweizer Finanzplatz könnte Privatkunden zudem vor der Durchführung kostspieliger und risikobehafteter Gerichtsprozesse gegen ihre Vertragspartner am Point of Sale bewahren. Die entsprechende Ombudsfunktion könnte Aussenstellen aufweisen (insb. nach Sprachregionen), sollte aber klar auf einem einheitlichen, branchenübergreifenden Statut fussen. Um eine effektive Konfliktbeilegung zu gewährleisten, könnte der Ombudsstelle auch die Kompetenz zur Entscheidung von Streitigkeiten zugesprochen werden. Zu begrüssen wäre auch die Möglichkeit kollektiver Streiterledigung von gleichgelagerten Fällen, welche eine Vielzahl von Privatkunden in ähnlicher Weise betreffen.

Zur Umsetzung dieser Vorschläge bedarf es Aufsichtsmaßnahmen der FINMA ...

Die FINMA ist bestrebt, gewisse aufgedeckte Mängel im Rahmen ihrer Kompetenzen bereits unter geltendem Recht anzugehen. So wird sie im Rahmen ihrer Aufsichtstätigkeit und ihrer Ressourcen die Einhaltung bestehender Verhaltensregeln am Point of Sale vertieft prüfen und wenn erforderlich auch durchsetzen. Dazu sind insbesondere Stichprobenkontrollen von vereinfachten Prospekten strukturierter Produkte denkbar. Auch erwägt die FINMA unter anderem Qualitätskontrollen bei Finanzdienstleistern mittels Mystery-Shopping.

... sowie eines neuen „Finanzdienstleistungsgesetzes“ und allenfalls vorgängig einer „Verordnung zu Verhaltensregeln“, ...

Zur nachhaltigen Verankerung der von ihr befürworteten Handlungsoptionen stellt die FINMA die Schaffung eines allgemeinen Finanzdienstleistungsgesetzes zur Diskussion. Ein solches Gesetzgebungsprojekt bedürfte bis zu seinem Inkrafttreten auch bei Vorliegen eines eindeutigen politischen Willens erfahrungsgemäss aber mehrere Jahre. Schneller könnte und müsste deshalb eine – in ihrem Anwendungsbereich allerdings auf bestimmte bereits prudentiell beaufsichtigte Finanzdienstleister beschränkte – Verordnung des Bundesrates zu Verhaltenspflichten im Effektenhandel und beim Vertrieb von Kollektivanlagen realisiert und umgesetzt werden.

... womit der Kundenschutz und die Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz gesteigert werden.

Die FINMA ist überzeugt, dass die Umsetzung der von ihr befürworteten Handlungsoptionen einen positiven Beitrag zum Kunden- und Reputationsschutz leisten und gleichzeitig die Attraktivität des Finanzplatzes Schweiz steigern würde. Es liegt aus Sicht der FINMA auch im Interesse der Anbieter, dass Regulierungslücken geschlossen werden, die es unseriösen Anbietern erlauben, solche Lücken zum Nachteil der in der Schweiz ansässigen Kunden auszunutzen. Überdies könnten die Massnahmen auch zu einer Verbesserung des Zutritts zu ausländischen Märkten führen.