

Verhaltenspflichten nach FIDLEG

FINMA eröffnet Anhörung zu neuem Rundschreiben

Par Rashid Bahar le 24 Mai 2024

Die FINMA veröffentlichte den Entwurf eines neuen Rundschreibens „Verhaltensregeln gemäss FinfraG und FinfraV“. Mit diesem Entwurf soll die Rechtssicherheit erhöht werden, zwei Jahre nach Ablauf der Übergangsfrist nach Inkrafttreten dieser Normen und dem ersten aufsichtsrechtlichen Prüfzyklus zu diesem Thema. Insgesamt handelt es sich um ein relativ bescheidenes Projekt. Anstatt den Anwendungsbereich zu erweitern oder einen allgemeinen Kommentar anzubieten, soll er den Anwendungsbereich in Einzelfragen klären. Bei einigen Fragen ist jedoch eine Randwirkung zu befürchten.

Zur Frage der Abgrenzung zwischen Corporate Finance und Finanzdienstleistung (Art. 3 Abs. 3 Bst. a FinfraV) schlägt der Entwurf vor, die Dienstleistungen nach dem vom Kunden verfolgten Zweck zu qualifizieren : Nimmt der Kunde die Leistungen hauptsächlich entweder für industrielle, strategische oder unternehmerische Zwecke in Anspruch, so handelt es sich um Corporate-Finance-Dienstleistungen. Wird die Leistung hingegen zu Anlage- oder Absicherungszwecken erbracht, handelt es sich um Finanzdienstleistungen (Cm 3). Der Erläuternde Bericht stiftet jedoch Zweifel, da er stattdessen vorschlägt, zu berücksichtigen, ob es sich um eine Privatperson oder ein Unternehmen handelt, und dann im zweiten Fall nach den Motiven zu unterscheiden, die den Kunden zum Handeln veranlassen. Meiner Ansicht nach werfen diese Klarstellungen mehr Probleme auf, als sie lösen : Erstens verkennen sie die Tatsache, dass auch Privatpersonen von unternehmerischen Zielen getrieben sein können und beispielsweise versuchen, ein Unternehmen zu erwerben, um es zu erweitern. Wir halten es für falsch, davon auszugehen, dass das BGE in einem Szenario der Unternehmensnachfolge auf die Berater des Verkäufers anwendbar ist, der seine Investition tätigen und seinen Ruhestand finanzieren will. Noch absurder ist, dass nach der Argumentation der FINMA die Dienstleistungen für Private-Equity-Gesellschaften als Finanzdienstleistungen eingestuft werden könnten, da es sich bei diesen Akteuren per Definition um Fonds handelt, die auf Investitionen in private Märkte abzielen. Wir halten es in der Tat für besser, zu bestimmen, ob sich die Dienstleistung auf die Unternehmensfinanzierung, die Corporate Finance, im Gegensatz zu den Investitionsdienstleistungen bezieht.

In Bezug auf die Informationspflicht (Art. 8 AFG) verlangt der Entwurf des Rundschreibens von den Anlageberatern, dass sie angeben, ob sie eine Portfolioberatung oder eine reine Transaktionsberatung anbieten, und dies dokumentieren (Rz 4). Darüber hinaus stellt er klare Erwartungen an die Risiken von Differenzkontrakten (CFDs), indem er von ihnen nicht nur verlangt, die Kunden über die Risiken der Hebelwirkung, der Funktionsweise der Margin oder des Kontrahentenrisikos, des Marktrisikos und der Ausführungslücke (Slippage) zu informieren,

sondern auch den Anteil der Kunden, die Geld verlieren und Gelder reinvestieren müssen, zu veröffentlichen (Rz 5-8). Der Entwurf, der sich am europäischen Recht orientiert, führt somit eine besondere Regulierung dieser Art von Finanzinstrumenten ein, die bei der Verabschiedung des FinfraG, das im Gegenteil harmonisierte Rahmenbedingungen für alle Finanzinstrumente schaffen wollte, nicht vorgesehen oder in Betracht gezogen worden war.

Darüber hinaus will der Entwurf die Information über das Konzentrationsrisiko im Rahmen der Anlageberatung über das Portfolio oder die Vermögensverwaltung verstärken, wenn Hinweise auf eine ungewöhnliche Konzentration auftreten, sei es aufgrund eines Engagements in einem bestimmten Produkt (Schwellenwert bei 10 %) oder in einem Emittenten (Schwellenwert bei 20 %) (Rz 9-11). Zu Recht gilt der Entwurf nicht im Zusammenhang mit kollektiven Kapitalanlagen (Rz 12).

Im Zusammenhang mit der Überprüfung der Angemessenheit (Art. 11 und 12 FinfraG) einer Anlageberatung oder Vermögensverwaltung präzisiert der Entwurf des Rundschreibens, dass der Vermögensverwalter sicherstellen muss, dass der Kunde über Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf die einzelnen Anlagekategorien verfügt, und dass die Informationen der Komplexität und dem Risikoprofil der Anlagen, die verwendet werden können, angemessen sein müssen (Rz 14). In diesem Sinne geht die FINMA weiter als das FinfraG, das festlegte, dass sich die Informationen auf die Finanzdienstleistung beziehen müssen (Art. 12 FinfraG).

Der Entwurf des Rundschreibens will im Bereich der Interessenkonflikte (Art. 25 FinfraG) auch die Regelung klären, die auf die Berücksichtigung der Finanzinstrumente des Finanzdienstleisters im Rahmen seines Angebots anwendbar ist. Sie lässt zu, dass der Finanzdienstleister sich darauf beschränkt, nur seine eigenen Instrumente zu berücksichtigen, verlangt aber in diesem Fall, dass der Kunde über das damit verbundene Risiko informiert wird (Rz 24). Wenn der Anbieter ein breiteres Anlageuniversum in Betracht zieht, erinnert das Rundschreiben daran, dass Massnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zu treffen sind, insbesondere durch einen Auswahlprozess, der auf objektiven, branchenüblichen Kriterien beruht (Rz 25), ohne zu präzisieren, ob die FINMA der Ansicht ist, dass diese Massnahmen ausreichen, um das Risiko auszuschliessen, oder ob eine Information weiterhin erforderlich ist.

Schliesslich greift die FINMA auch in den umstrittenen Kontext der Retrozessionen (Art. 26 FinfraG) ein : Der Entwurf präzisiert, dass der Anbieter, wenn die Höhe der Retrozessionen (und anderer Vergütungen von Dritten) vor Erbringung der Finanzdienstleistung oder Abschluss des Vertrags nicht bekannt ist, eine Bandbreite bezüglich der Vergütungen unter Berücksichtigung verschiedener Anlagekategorien (Rz 28) und andererseits im Kontext der Vermögensverwaltung oder Anlageberatung für das Portfolio in Abhängigkeit vom Wert des Portfolios (Rz 29) offenlegen muss. Damit geht die FINMA über die Anforderungen des FinfraG hinaus und übernimmt die Rechtsprechung, die von den Zivilgerichten in Anwendung von Art. 400 OR nach der Verabschiedung des FinfraG entwickelt wurde (siehe TF 4A_355/2019 vom 13. Mai 2020 oder z.B. auch : TF 4A_496/2023 vom 27. Februar 2024, Zusammenfassung in : Fischer, cdbf.ch/1338/).

Aufgrund der beschränkten Zuständigkeit der FINMA soll dieser Rundschreibenentwurf nur für Beaufsichtigte gelten, die der Aufsicht der FINMA oder einer SO unterstehen, und nicht für andere Finanzdienstleister, namentlich Akteure, die sich ausschliesslich mit dem Verkauf von Finanzprodukten oder der Anlageberatung befassen würden, oder Finanzdienstleister, die sich auf eine grenzüberschreitende Tätigkeit beschränken und keine bewilligungspflichtige Tätigkeit

ausüben (vgl. Art. 58 Abs. 1 FinfraG und Art. 2 Abs. 1 BEHV-FINMA). Es ist jedoch zu erwarten, dass sich die Strafbehörden, die allein dafür zuständig sind, sicherzustellen, dass diese Akteure ihre Pflichten einhalten, daran orientieren werden.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Rashid Bahar, FINMA eröffnet Anhörung zu neuem Rundschreiben, publié le 24 Mai 2024 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/de/1350/>