



18. Februar 2013

---

# **Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)**

## Stossrichtungen möglicher Regulierung

---

# Inhaltsverzeichnis

Stossrichtungen .....	iii
<b>1 Ausgangslage .....</b>	<b>1</b>
1.1 Gründe für ein Schweizer Finanzdienstleistungsgesetz .....	1
1.2 Wirtschaftlicher Hintergrund .....	2
<b>2 Das Projekt Finanzdienstleistungsgesetz.....</b>	<b>2</b>
<b>3 Sektorübergreifende Regelung der Finanzdienstleistung .....</b>	<b>3</b>
<b>4 Geltungsbereich der neuen Vorschriften.....</b>	<b>4</b>
4.1 Produktdokumentation.....	4
4.2 Verhaltensregeln .....	4
4.3 Kundensegmentierung .....	5
<b>5 Kreis der Beaufsichtigten .....</b>	<b>6</b>
5.1 Erweiterte Aufsicht über Vermögensverwalter .....	6
5.2 Ersatz bestehender Bewilligungspflicht für Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen .....	9
5.3 Ersatz bestehender Registrierungspflicht für Versicherungsvermittler .....	9
5.4 Abschaffung der direkt unterstellten Finanzintermediäre (DUFI) .....	9
<b>6 Dokumentation der Produkteigenschaften .....</b>	<b>11</b>
6.1 Prospektpflicht für Effekten.....	11
6.2 Prospekt „light“ .....	13
6.3 Key Investor Document (KID) für komplexe Finanzprodukte .....	13
6.4 Prüfpflicht und Haftung .....	14
<b>7 Verhalten und Organisation der Finanzdienstleister .....</b>	<b>16</b>
7.1 Information über Finanzdienstleister, Dienstleistungen und Produkte .....	16
7.2 Angemessenheits- und Eignungsprüfung .....	17
7.3 Dokumentation und Rechenschaft .....	19
7.4 Organisationspflichten .....	19
7.5 Drittvergütungen .....	20
<b>8 Ausbildung der Kundenberater.....</b>	<b>21</b>
8.1 Kenntnisse zu Verhaltensregeln und Fachkunde.....	21
8.2 Ausbildungsnachweis .....	21
8.3 Pflicht zur Weiterbildung.....	22
8.4 Öffentliches Verzeichnis der Kundenberater.....	22
<b>9 Durchsetzung von Ansprüchen von Privatkunden.....</b>	<b>24</b>
9.1 Beweislastumkehr für die Einhaltung der Verhaltenspflichten .....	24
9.2 Ausbau des Ombudswesens.....	25
9.3 Sammelklagen und weitere Instrumente des kollektiven Rechtsschutzes.....	26
9.4 Weitere geprüfte Massnahmen zur Verbesserung des Anlegerschutzes .....	26
<b>10 Grenzüberschreitende Tätigkeit in die Schweiz.....</b>	<b>28</b>
10.1 Verhaltensregeln für ausländische Anbieter.....	28
10.2 Register- oder Niederlassungspflicht .....	29
<b>Fragen.....</b>	<b>31</b>

# Stossrichtungen

## Veränderter Kreis der Beaufsichtigten

1. Die Anforderungen an die Vermögensverwalter müssen angehoben werden. Sie müssen zukünftig die Verhaltensregeln für Finanzdienstleister einhalten und sollen prudenziell überwacht werden.
2. Zur Diskussion gestellt wird die Art und Weise der Überwachung von Vermögensverwaltern. Denkbar sind folgende Varianten:
  - a. Unterstellung unter die Verhaltensregeln des FIDLEG und Aufsicht durch eine oder mehrere zu schaffende Selbstregulierungsorganisationen;
  - b. Unterstellung unter die Verhaltensregeln des FIDLEG und Aufsicht durch die FINMA.
3. Die Bewilligungspflicht für Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen sowie die bestehende Registrierungspflicht für Versicherungsvermittler sollen durch die Anforderungen an Kundenberater und die damit verbundene Registrierungspflicht abgelöst werden.

## Dokumentation der Produkteigenschaften

4. In der Schweiz oder von der Schweiz aus angebotene Effekten sollen einer Prospektspflicht unterstehen. Die Prospekte sind nach einem normierten Schema zu erstellen und haben Angaben über das Produkt, den Produzenten sowie weitere verpflichtete Personen zu enthalten. Weiter sollen Prospekte über die mit einem Produkt verbundenen Risiken informieren.
5. Für komplexe Finanzprodukte, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus angeboten werden, haben die Produzenten ein Key Investor Document (KID) zu erstellen. Das KID soll über die wesentlichen Produkteigenschaften, Risiken und Kosten aufklären und einen Vergleich zwischen verschiedenen Finanzprodukten ermöglichen.
6. Der Prospekt und das KID sollen dem Anleger grundsätzlich zum Zeitpunkt des Anlageentscheids zur Verfügung stehen. Werbung soll als solche erkennbar und wahrheitsgetreu sein. Regeln zur Folgepublizität sollen die Transparenz über das Produkt auch nach erfolgter Anlage sicherstellen.
7. Der Prospekt und das KID sollen einer Behörde zur formellen Kontrolle vorgelegt werden. Der Produzent muss die Produktdokumentation veröffentlichen, sobald die Kunden auf die Möglichkeit des Erwerbs eines Produkts aufmerksam gemacht werden.

## Verhalten und Organisation der Finanzdienstleister

8. Finanzdienstleister haben ihre Kunden über Inhalt und Kosten ihrer Dienstleistung sowie über die Eigenschaften, Kosten und Risiken der angebotenen Produkte zu informieren, bevor sie eine Finanzdienstleistung erbringen.
9. Finanzdienstleister sollen sich vor der Ausführung eines Geschäfts nach den Kenntnissen und Erfahrungen ihres Kunden in Bezug auf das zu erbringende Geschäft erkundigen. Erachten sie ein Geschäft für unangemessen, haben sie den Kunden darauf aufmerksam zu machen. Vor der Erteilung einer Empfehlung sowie im Rahmen der Vermögensverwaltung haben Finanzdienstleister zu beurteilen, ob sich ein Geschäft für den Kunden eignet.
10. Finanzdienstleister haben den Umfang und Gegenstand der vereinbarten Dienstleistung sowie ihre Abklärungen in Bezug auf die Eignung und Angemessenheit eines Geschäfts für den Kunden zu dokumentieren und über die erbrachten Leistungen transparent Rechenschaft abzulegen.
11. Finanzdienstleister sollen insbesondere Massnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zwischen ihnen bzw. ihren Mitarbeitenden und ihren Kunden treffen.
12. Drittvergütungen sind offen zu legen und sollen nur zulässig sein, soweit die Interessen der Kunden gewahrt bleiben und die Vergütung zu einer erhöhten Qualität der Dienstleistung bei-

trägt.

### **Ausbildung der Kundenberater**

13. Kundenberater müssen über hinreichende Kenntnisse der Verhaltensregeln verfügen. Mittels regelmässiger Weiterbildung soll ihr Wissen zu den Verhaltensregeln sichergestellt werden.
14. Kundenberater müssen über die notwendige Fachkunde verfügen, um die angebotenen Dienstleistungen zu erbringen. Mittels regelmässiger Weiterbildung sollen ihre Fachkenntnisse sichergestellt werden.
15. Nur bei Nachweis einer genügenden Aus- und regelmässiger Weiterbildung in Fachkunde und über die Verhaltensvorschriften werden die Kundenberater in einem öffentlichen Verzeichnis eingetragen. Wer nicht über einen entsprechenden Registereintrag verfügt, darf nicht als Kundenberater tätig werden.

### **Durchsetzung der Ansprüche von Privaten**

16. Macht ein Kunde eine Verletzung der Verhaltensregeln durch einen Finanzdienstleister geltend, soll eine zivilrechtliche Beweislastumkehr zur Anwendung kommen. Darüber hinaus sollen die Kunden gegenüber ihrem Finanzdienstleister jederzeit eine Kopie ihres Kundendossiers verlangen können.
17. Das Ombudswesen soll gestärkt werden. Dies kann durch die Einführung einer Anschlusspflicht an eine Ombudsstelle mit Empfehlungskompetenz geschehen. Als Alternative wird die Einrichtung einer staatlichen Ombudsstelle mit Entscheidungskompetenz zur Diskussion gestellt.
18. Die Ombudsstelle spricht nach der Prüfung des Falles eine Empfehlung aus oder erlässt eine Entscheidung. Kommt sie zum Schluss, dass der Anspruch des Kunden wahrscheinlich berechtigt ist, soll der Finanzdienstleister – soweit er den Anspruch weiterhin nicht anerkennt – dazu verpflichtet werden, dem Kunden die Prozess- und Gerichtskosten für die Einleitung einer Klage sowie für das anschliessende Verfahren (ohne Rückzahlungspflicht des Kunden im Fall des Unterliegens) zur Verfügung zu stellen.

### **Grenzüberschreitende Tätigkeit in die Schweiz**

19. Ausländische Finanzdienstleister sollen bei der grenzüberschreitenden Erbringung von Finanzdienstleistungen in die Schweiz die gleichen Verhaltensregeln einhalten müssen wie Schweizer Anbieter.
20. Ausländische Anbieter von Finanzdienstleistungen sollen sich in der Schweiz registrieren müssen, sofern diese Tätigkeit in der Schweiz der Aufsicht untersteht. Ein Registereintrag ist dabei an bestimmte Voraussetzungen zu knüpfen.
21. An Stelle einer Registrierungspflicht könnte für ausländische Finanzdienstleister, die grenzüberschreitend tätig sind, auch eine Niederlassungspflicht in der Schweiz eingeführt werden.
22. Die Regulierung grenzüberschreitender Finanzdienstleistungen vom Ausland in die Schweiz soll nicht strenger sein als nötig, um den Kundenschutz und ein Funktionieren der Märkte zu gewährleisten.

# 1 Ausgangslage

## 1.1 Gründe für ein Schweizer Finanzdienstleistungsgesetz

### Ungenügender Kundenschutz im geltenden Recht

Die Vorschriften des Schweizer Finanzmarktrechts sollen die Kunden – das heisst die Gläubiger, Anleger und Versicherten – vor unzulässigem Verhalten anderer Marktteilnehmer schützen und deren Vertrauen in einen stabilen und funktionierenden Markt stärken. Diese Zielsetzung wird bereits unter geltendem Recht durch eine Vielzahl von Vorkehrungen angestrebt. So führt die Bewilligung und Beaufsichtigung bestimmter Finanzdienstleister zu einer erhöhten Robustheit des Schweizer Finanzmarkts und das Eingreifen mit aufsichtsrechtlichen Mitteln stellt die Vermeidung oder eine rasche und effektive Beseitigung von gesetzeswidrigen Verhältnissen bei den Beaufsichtigten sicher. Neben dieser prudenziellen Aufsicht bilden jedoch auch das Verhalten der Finanzdienstleister ihren Kunden gegenüber sowie eine ausreichende Transparenz über die angebotenen Dienstleistungen und Produkte zentrale Elemente eines ausreichenden Kundenschutzes. Das geltende Recht weist gerade im Bereich dieser Verhaltens- und Produktregeln Lücken auf. Insbesondere wird das bestehende Informations- und Kräfteungleichgewicht zwischen Kunden und Finanzdienstleistern durch die bestehenden Vorschriften nur vereinzelt berücksichtigt.

### Ungleiche Bedingungen für Anbieter von Finanzdienstleistungen

Neben einem verbesserten Kundenschutz soll die neue Regulierung für alle Teilnehmer im Schweizer Finanzmarkt die gleichen Voraussetzungen schaffen. Eine wichtige Voraussetzung zur Stärkung des Wettbewerbs unter den Schweizer Anbietern ist die einheitliche Ausgestaltung der regulatorischen Anforderungen zur Erbringung der Finanzdienstleistungen. Diese soll sich an technischen Gesichtspunkten wie der Komplexität der Produkte oder der Schutzbedürftigkeit von Kunden orientieren und grundsätzlich mit der notwendigen Differenzierung für alle Anbieter im selben Ausmass gelten. Mit einem solchen „Level Playing Field“ können Verzerrungen im Wettbewerb zwischen den Anbietern reduziert werden.

Die im vorliegenden Bericht unterbreiteten Stossrichtungen sind daher aus einer sektorübergreifenden Perspektive zu betrachten und untereinander in Beziehung zu setzen. So ist die Einführung von mehr Transparenz auf Stufe Produkt nur dann sinnvoll, wenn die Finanzdienstleister dazu verpflichtet sind, die vorhandenen Informationen an ihre Kunden weiterzugeben und die Bedürfnisse und Erwartungen eines Kunden zu erfragen. Die Verhaltenspflichten wiederum vermögen den Kundenschutz erst zu verbessern, wenn die Kundenberater mit ihnen vertraut sind und über hinreichendes Fachwissen verfügen. Nur eine kohärente Regulierung von Transparenz, Verhalten, Aufsicht und Rechtsdurchsetzung vermag die angestrebten Zielsetzungen der neuen Regulierung effektiv zu erreichen.

### Internationale Entwicklungen

Der Einklang des Schweizer Finanzmarktrechts mit den geltenden internationalen Standards ist sowohl für die Kunden als auch für die Finanzdienstleister zentral. Die Kunden profitieren dabei insbesondere von der guten Qualität von Schweizer Finanzdienstleistungen und einem verbesserten Schutz ihrer Interessen. Die Schweizer Finanzdienstleister geniessen infolge der Erfüllung von internationalen Anforderungen die Vorteile einer hohen Reputation des Schweizer Finanzplatzes im Ausland. Eine Vielzahl der Schweizer Finanzdienstleister ist international ausgerichtet und auf den Zugang zu ausländischen Märkten angewiesen. Der Marktzugang für grenzüberschreitend tätige Finanzdienstleister ist weltweit unterschiedlich reguliert. Eine wichtige Voraussetzung für grenzüberschreitende Angebote ist aber regelmässig, dass im Sitzstaat des Dienstleisters gewisse regulatorische Mindeststandards eingehalten und umgesetzt werden. Gerade in der EU wurden im Finanzmarktbereich seit 2008 zahlreiche Regulierungsprojekte an die Hand genommen. Ein Element dieses europäischen Massnahmenpakets ist dabei die Schaffung einheitlicher Marktzutrittsbestimmungen für Drittstaaten.

Die im vorliegenden Hearingbericht vorgeschlagenen Massnahmen wurden unter Berücksichtigung der internationalen Anforderungen an die Regulierung der Produktion und des Vertriebs von Finanzprodukten erarbeitet. International gültige Standards, namentlich jene der EU, sollen grundsätzlich übernommen werden. Eine Abweichung aus politischen oder wirtschaftlichen Motiven sollte nur in Ausnahmefällen vorgenommen werden. In derartigen Fällen muss jedoch eine glaubwürdige Alternative vorliegen.

## 1.2 Wirtschaftlicher Hintergrund

Der Finanzsektor erarbeitet in der Schweiz mit einem BIP-Anteil von 10.3% und einem Beschäftigungsanteil von 6.2% (Stand 2011) einen bedeutenden Beitrag zum Volkseinkommen. Ein wesentlicher Teil davon wird auch im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Dienstleistungen gegenüber ausländischen Kunden erwirtschaftet. So ist beispielsweise der Schweizer Finanzplatz der weltweit grösste Anbieter für das Private Banking. Als kleine und offene Volkswirtschaft mit einem international bedeutsamen Finanzplatz ist es für Schweizer Finanzdienstleister essentiell, dass sie auch künftig Zugang zu den internationalen Finanzmärkten haben. Nicht zuletzt auch vor diesem Hintergrund erscheint es wichtig, dass sich die Schweiz an den internationalen Entwicklungen in diesem Bereich orientiert.

Von der geplanten sektorübergreifenden Finanzdienstleistungsregulierung sind alle Finanzmarktteilnehmer und Finanzprodukte betroffen. In der Schweiz untersteht eine Vielzahl von Finanzdienstleistern der prudenziellen Aufsicht der FINMA. Dazu gehören 306 Banken, 212 Versicherungsgesellschaften sowie 100 Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (Stand 2012). Weiter sind auch Versicherungsvermittler, Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen sowie Institutionen der Finanzmarktinfrastruktur der FINMA unterstellt. Hinzu kommen mehrere Tausend heute nicht beaufsichtigte Finanzdienstleister wie Vermögensverwalter oder Anlageberater sowie ausländische Anbieter, die in der Schweiz tätig sind.

Im Rahmen der weiteren Konkretisierung der regulatorischen Stossrichtungen werden die Regulierungsvorschläge auf ihre wirtschaftlichen Auswirkungen geprüft. Von besonderem Interesse sind die Verhaltensanpassung (Ausrichtung Geschäftsmodell, Zugang zu Dienstleistungen und Produkten) der Betroffenen (Finanzindustrie, Kunden, Aufsicht etc.) sowie die finanziellen Auswirkungen der neuen Regulierung auf die Marktteilnehmer. Der Nutzen eines erhöhten Kundenschutzes, des Marktzutritts und des verbesserten Wettbewerbs wird somit im Rahmen einer Regulierungsfolgeabschätzung den Kosten der neuen regulatorischen Anforderungen, von welchen in erster Linie die Finanzdienstleister betroffen sind, gegenübergestellt.

## 2 Das Projekt Finanzdienstleistungsgesetz

Am 28. März 2012 beauftragte der Bundesrat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD), unter Mitwirkung des Eidgenössischen Justiz- und Polizeidepartements (EJPD) und der FINMA die Projektarbeiten zur Erarbeitung der gesetzlichen Grundlagen zur Schaffung einer sektorenübergreifenden Regulierung von Finanzprodukten und -dienstleistungen und deren Vertrieb aufzunehmen und dem Bundesrat bis Herbst 2013 einen Vernehmlassungsentwurf vorzulegen. Durch die neuen Vorschriften soll der Kundenschutz auf dem Schweizer Finanzmarkt gestärkt und die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes gefördert werden. Ferner sollen für alle Marktteilnehmer die gleichen Voraussetzungen geschaffen werden. Mit einem solchen „Level Playing Field“ können Verzerrungen im Wettbewerb zwischen den Anbietern verringert werden.

Das Projekt Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) besteht derzeit aus fünf thematisch gegliederten Arbeitsgruppen: Vertrieb, Produkt, Unterstellung, Crossborder und Rechtsdurchsetzung. Die einzelnen Arbeitsgruppen sind aus Mitgliedern von verschiedenen Behörden zusammengesetzt. In sämtlichen Arbeitsgruppen wirken Vertreter des Rechtsdiensts des EFD, dem Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF sowie der FINMA mit. Je nach Themenbereich gehören zudem Vertreter des Eidgenössischen Departements für auswärtige Angelegenheiten (EDA), des Bundesamts für Justiz (BJ), des Bundesamts für Sozialversicherungen (BSV) sowie des Staatssekretariats für Wirtschaft (seco)

den Arbeitsgruppen an. Darüber hinaus haben verschiedene Arbeitsgruppen auch externe Experten, primär aus der Wissenschaft, beigezogen. Die Steuerungsgruppe des Projekts setzt sich aus je einem Vertreter des Rechtsdiensts des EFD, des SIF, der FINMA sowie des BJ zusammen.

Der vorliegende Hearingbericht unterbreitet erste Vorschläge, wie die Lücken im bestehenden Finanzmarktrecht geschlossen werden können. Die Vorschläge sind darauf ausgerichtet, eine möglichst hohe Transparenz für alle Marktteilnehmer zu erreichen und die Rechte und Pflichten der Kunden und Finanzdienstleister klar festzulegen. Basierend auf dem vorliegenden Bericht soll eine Diskussion über die vorgeschlagenen Stossrichtungen angeregt werden. Zu diesem Zweck wirft der Hearingbericht auch verschiedene Fragen auf. Diese sind als Anregungen für die Diskussion gedacht. Die interessierten Kreise sind eingeladen, ihre schriftlichen Stellungnahmen zu den vorgeschlagenen Stossrichtungen dem Projektsekretariat FIDLEG zu Händen der Steuerungsgruppe bis am 28. März 2013 einzureichen. In Ergänzung zum schriftlichen Hearingverfahren wird Anfangs März 2013 eine Panelveranstaltung stattfinden.

### **3 Sektorübergreifende Regelung der Finanzdienstleistung**

Die regulatorische Umsetzung der beschriebenen Vorschläge soll in einem Finanzdienstleistungsgesetz erfolgen. Nach heutigem Wissensstand würde das Gesetz sektorübergreifende Verhaltensregeln für alle Finanzdienstleister sowie Mindestanforderungen an die Ausbildung der Kundenberater in den Bereichen Verhaltensregeln und Fachkunde festlegen. Ferner würde das Gesetz Regeln für die Produktdokumentation und allenfalls die Prospektanforderungen für Finanzprodukte statuieren. Ebenfalls im Finanzdienstleistungsgesetz zu regeln wäre die Stärkung des Ombudswesens sowie Massnahmen für eine erleichterte Rechtsdurchsetzung auf zivilprozessualer Ebene. Schliesslich hätte der Erlass auch Vorschriften für das grenzüberschreitende Geschäft von ausländischen Finanzdienstleistern in die Schweiz zu enthalten.

Die Einführung der neuen Vorschriften führt zugleich zu einer Anpassung der bestehenden Finanzmarktgesetze. Insbesondere sind alle Vorschriften, für die eine sektorübergreifende Regelung gefunden werden soll, aus den sektorspezifischen Erlassen in das Finanzdienstleistungsgesetz zu überführen. Zu denken ist dabei im Bereich Verhaltensregeln etwa an die entsprechenden Vorschriften in Artikel 11 des Börsengesetzes (BEHG) sowie in Artikel 20 des Kollektivanlagengesetzes (KAG). Weiter zieht die Einführung von finanzmarktrechtlichen Prospektanforderungen eine Anpassung der obligationenrechtlichen Prospektvorschriften nach sich.

Offen erscheint im gegenwärtigen Zeitpunkt der Ort für die Verankerung einer neuen Regulierung für Vermögensverwalter.

#### **Frage**

1. Wie stellen Sie sich zum Anliegen, den Anlegerschutz im Sinne der vorliegenden Vorschläge zu stärken?

#### **Frage**

2. Soll im Rahmen des FIDLEG-Projekts die in der EU anwendbare Regulierung inhaltlich unverändert übernommen werden oder soll eine abweichende Regelung getroffen werden. Falls ja, in welchen Bereichen?

## 4 Geltungsbereich der neuen Vorschriften

### 4.1 Produktdokumentation

Beim Geltungsbereich für die Vorschriften zur Dokumentation für Finanzprodukte ist zu unterscheiden zwischen den Vorschriften zur Erstellung eines Prospekts und den Vorgaben an die sog. „Key Investor Documents“ (KID).

Die Prospektvorschriften sollen grundsätzlich für alle in der Schweiz oder von der Schweiz aus vertriebenen Effekten Anwendung finden. Als Grundlage für die Konkretisierung des Effektenbegriffs soll die bestehende Definition des Börsengesetzes herangezogen werden. Als Effekten gelten somit vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte und Derivate. Ausgenommen vom Geltungsbereich sind reine Sparprodukte.

Ein KID ist Privatkunden für alle komplexen Finanzprodukte vor Vertragsabschluss kostenlos anzubieten. Komplexe Finanzprodukte sind Produkte, deren Wertentwicklung nicht ausschliesslich von der Bonität und Ertragskraft des Emittenten abhängig ist. Als komplexe Finanzprodukte gelten insbesondere alle zusammengesetzten Finanzprodukte, d.h. Produkte, die aus verschiedenen Bausteinen bestehen, wie z.B. strukturierte Produkte, Anteile an kollektiven Kapitalanlagen sowie Versicherungsprodukte mit Anlagecharakter. Anleihen und Beteiligungsrechte gelten dann als komplexe Finanzprodukte, wenn deren Bewertung aufgrund einer unüblichen Kapitalstruktur (z.B. Pflichtwandelanleihen) oder aufgrund der Berechnung der Couponzahlungen oder Dividendenberechtigung besonders komplex ist. Nicht massgeblich für die Qualifikation als komplexes Finanzprodukt ist, ob ein Produkt standardisiert ausgegeben oder nach individuellem Kundenwunsch gestaltet wurde.

### 4.2 Verhaltensregeln

Das neue Gesetz will sektorübergreifende Vorschriften für das Verhalten der Marktteilnehmer einführen. Anders als die bisherigen Vorschriften gehen die künftigen Bestimmungen vom Grundsatz aus, dass alle Finanzdienstleister – unabhängig von ihrem Bewilligungsstatus – denselben Mindestanforderungen an das Verhalten ihren Kunden gegenüber unterstehen. Vom Geltungsbereich dieser Verhaltensregeln erfasst, sollen somit alle Finanzdienstleister sein, die berufsmässig Finanzdienstleistungen an Kunden erbringen.

Der Begriff der Finanzdienstleistung ist weit zu fassen. Erfasst werden sollen alle Tätigkeiten, die zum Erwerb eines Finanzprodukts durch einen Kunden führen können. Insbesondere sollen die Vorschriften für die Anlageberatung, die Verwaltung von Kundenvermögen sowie die Annahme und Ausführung von Aufträgen zum Erwerb oder Verkauf von Finanzprodukten gelten. Als Finanzprodukte gelten dabei alle in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausgegebenen oder angebotenen Produkte mit Anlagecharakter sowie bestimmte Versicherungsprodukte. Dazu gehören insbesondere Aktien, Schuldverschreibungen, Derivate, strukturierte Produkte, kollektive Kapitalanlagen sowie bestimmte Versicherungen.

Als Finanzdienstleister gelten alle Personen, die berufsmässig Finanzdienstleistungen erbringen. Von den neuen Vorschriften erfasst werden somit einerseits beaufsichtigte Marktteilnehmer wie Banken, Effektenhändler, Versicherungen, Fondsleitungen sowie neu alle Vermögensverwalter. Die Pflichten des Erlasses richten sich dabei an die Beaufsichtigten selbst und nicht direkt an deren Mitarbeiter und Vertragspartner. Allerdings haben die erfassten Institute dafür zu sorgen, dass auch ihre Mitarbeiter sowie Dritte, die sie zur Erbringung einer Finanzdienstleistung heranziehen, die neuen Verhaltensregeln einhalten. Insbesondere sollen alle natürlichen Personen, die relevanten Kontakt mit Kunden haben und als Angestellte oder auf andere Weise für beaufsichtigte Finanzdienstleistungsinstitute tätig sind, einen Nachweis über ihre Kenntnisse der Verhaltensregeln erbringen müssen (Kapitel 8). Andererseits sollen auch nicht beaufsichtigte Marktteilnehmer den neuen Regeln unterstellt sein, wenn sie Finanzdienstleistungen an ihre Kunden erbringen. Die Vorschriften sollen für diese Personen allerdings grundsätzlich rein privatrechtliche Wirkung haben.



### 4.3 Kundensegmentierung

Das Ungleichgewicht zwischen Finanzdienstleistern und Kunden ist bei Privatkunden besonders ausgeprägt. Als Privatkunden gelten grundsätzlich alle natürlichen Personen, unabhängig von ihren Vermögensverhältnissen. Privatkunden sind weiter auch Unternehmen ohne besondere Kenntnisse im Finanzbereich. Professionelle Kunden sind institutionelle Kunden, prudenziell beaufsichtigte Anleger sowie grössere Unternehmen. Sie haben regelmässig die Möglichkeit, sich die für ein Geschäft relevanten Informationen zu beschaffen. Für professionelle Kunden ist es daher nicht zwingend erforderlich, dass ein Prospekt oder KID zu einem Finanzprodukt vorliegt. Die Vorschriften zur Produktdokumentation sollen daher nur zum Tragen kommen, wenn die fraglichen Produkte durch Privatkunden erworben werden können. Den Kunden ist mitzuteilen, in welches Kundensegment sie eingeordnet werden.

Auch im Bereich der Verhaltensregeln ist zwischen Privatkunden und professionellen Kunden zu unterscheiden. Bei Kunden, die als professionelle Kunden eingestuft werden, soll der Finanzdienstleister grundsätzlich davon ausgehen dürfen, dass sie über ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die Risiken eines Geschäfts abschätzen zu können. Weiter hat der Finanzdienstleister auch bei der Information des Kunden über die Eigenschaften und Risiken einer Dienstleistung oder eines Finanzprodukts zu berücksichtigen, ob er einen Privatkunden oder einen professionellen Kunden betreut.

Professionellen Kunden soll jederzeit die Möglichkeit offenstehen, sich mittels Opting-in dem Schutz für Privatkunden zu unterstellen. Privatkunden mit einem gewissen Vermögen und ausreichenden fachlichen Qualifikationen im fraglichen Marktsegment sollen dagegen durch Opting-out auf den erhöhten Schutz verzichten können. Die Kriterien für eine solche Kundensegmentierung sind durch den Gesetzgeber für sämtliche Finanzprodukte einheitlich festzulegen. Ein Opting-out soll nur dann stattfinden können, wenn der betreffende Kunde über ausreichend Vermögen, Fachkenntnisse und Erfahrung verfügt, um die fraglichen Finanzprodukte zu verstehen sowie deren Risiken abschätzen zu können.

#### Frage

3. Soll das Schweizer Recht in Bezug auf die Kundensegmentierung die in der relevanten EU-Regulierung<sup>1</sup> geltenden Regelungen im Bereich der Kundensegmentierung unverändert übernehmen oder ist eine abweichende Regelung zu treffen? Soll z.B. der Nachweis entweder eines gewissen frei verfügbaren Vermögens oder angemessener fachlicher Qualifikationen bzw. eine Kombination aus beidem massgebend sein?

<sup>1</sup> Gemäss Financial Instruments Directive (MiFID), ist ein Privatkunde dann zu einem Opting-out berechtigt, wenn er zwei der drei folgenden Kriterien erfüllt: i) Der Kunde hat während der vier vorhergehenden Quartale durchschnittlich pro Quartal zehn Geschäfte von erheblichem Umfang getätigt, ii) das Anlage-Portfolio des Kunden übersteigt 500.000 EUR, iii) der Kunde ist oder war mindestens ein Jahr lang in einer beruflichen Position im Finanzsektor tätig, die Kenntnisse über die geplanten Geschäfte voraussetzt.

## 5 Kreis der Beaufsichtigten

### Stossrichtungen

1. Die Anforderungen an die Vermögensverwalter müssen angehoben werden. Sie müssen zukünftig die Verhaltensregeln für Finanzdienstleister einhalten und sollen prudenziell überwacht werden.
2. Zur Diskussion gestellt wird die Art und Weise der Überwachung von Vermögensverwaltern. Denkbar sind folgende Varianten:
  - a. Unterstellung unter die Verhaltensregeln des FIDLEG und Aufsicht durch eine oder mehrere zu schaffende Selbstregulierungsorganisationen;
  - b. Unterstellung unter die Verhaltensregeln des FIDLEG und Aufsicht durch die FINMA.
3. Die Bewilligungspflicht für Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen sowie die bestehende Registrierungspflicht für Versicherungsvermittler sollen durch die Anforderungen an Kundenberater und die damit verbundene Registrierungspflicht abgelöst werden.

### 5.1 Erweiterte Aufsicht über Vermögensverwalter

Gemäss geltendem Recht wird das Vermögensverwaltungsgeschäft in der Schweiz zum einen von prudenziell beaufsichtigten Instituten wahrgenommen, nämlich von Banken und Effekthändlern, ferner von Fondsleitungen und Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen. Diese Institute bedürfen einer Bewilligung der FINMA und werden von ihr laufend beaufsichtigt. Zum andern wird das Vermögensverwaltungsgeschäft auch von nicht beaufsichtigten Finanzdienstleistern betrieben. Diese Vermögensverwalter bezeichnen sich zur Abgrenzung gegenüber den prudenziell beaufsichtigten Vermögensverwaltern regelmässig als „unabhängige“ oder „externe“ Vermögensverwalter. Beide Zusätze sind jedoch geeignet, bei den Kunden zu Missverständnissen zu führen (vgl. dazu die Ausführungen zum Begriff „unabhängig“ auf Seite 17). Daher wird nachfolgend nur der Terminus „Vermögensverwalter“ verwendet und auf einen Zusatz verzichtet.

Vermögensverwalter entscheiden im Rahmen der mit einem Kunden vereinbarten Anlageziele und Anlagestrategie selbständig über die Anlage des Kundenvermögens. Diese umfassenden Kompetenzen erfordern einen besonderen Schutz der Vermögensverwaltungskunden. Um auch die Kunden von bisher nicht beaufsichtigten Vermögensverwaltern besser zu schützen, ist die Einführung von neuen Regeln für diese Marktteilnehmer erforderlich. Denkbar sind insbesondere die folgenden Varianten:

1. Unterstellung der Vermögensverwalter unter die Verhaltensregeln des FIDLEG und Aufsicht durch eine oder mehrere zu schaffende Selbstregulierungsorganisation/en;
2. Unterstellung der Vermögensverwalter unter die Verhaltensregeln des FIDLEG und Aufsicht durch die FINMA.

Darüber hinaus wurde geprüft, ob eine Unterstellung der Vermögensverwalter unter die Verhaltensregeln des FIDLEG ohne Aufsicht durch die FINMA oder Dritte denkbar wäre. Eine derartige Lösung wurde jedoch nicht weiter verfolgt, da sie insbesondere der im Rahmen der vorliegenden Regulierung angestrebten Verbesserung des Anleger- und Kundenschlutzes nicht hinreichend Rechnung tragen würde.

Schliesslich wäre denkbar, dass eine Unterstellung der Vermögensverwalter unter die Verhaltensregeln des FIDLEG mit gleichzeitiger indirekten Überwachung durch die Banken erfolgt. Auch bei einer solchen Lösung würden die Vermögensverwalter den neuen Verhaltensregeln unterstellt. Zusätzlich würden jene Banken, zu denen die Vermögensverwalter Geschäftsbeziehungen unterhalten, mit der Überwachung der Einhaltung dieser Pflichten beauftragt. Verstösse wären durch die Banken privat-

rechtlich – etwa mit Konventionalstrafen – zu sanktionieren und der FINMA zu melden. Bei schweren Verstössen gegen die Verhaltensregeln könnte die FINMA im Rahmen eines Enforcementverfahrens aufsichtsrechtliche Massnahmen gegen den betroffenen Vermögensverwalter ergreifen. Eine Bewilligung oder eine direkte Aufsicht der Vermögensverwalter durch die FINMA würde hingegen nicht erfolgen. Die FINMA würde lediglich die Überwachungstätigkeit der Banken prüfen. Auch eine solche Lösungsvariante wurde aus verschiedenen Gründen verworfen. Insbesondere bestünde die Gefahr von Zurechnungsschwierigkeiten, Doppelspurigkeiten und uneinheitlichen Anforderungen durch die verschiedenen Banken sowie Interessenkonflikten für die überwachenden Banken, da diese in gewissen Bereichen in einem direkten Konkurrenzverhältnis zu den von ihnen überwachten Vermögensverwaltern stehen würden. Schliesslich entspricht die Überwachung von Vermögensverwaltern durch Private nicht den internationalen Standards und insbesondere nicht den europäischen Anforderungen für Vermögensverwalter.

Im Folgenden werden die Vor- und Nachteile der beiden vorgeschlagenen Aufsichtsansätze (Variante 1 und 2) beschrieben. Mit der Einführung der neuen Verhaltensregeln (Kapitel 7) gelten für alle Vermögensverwalter klare und einheitliche Vorschriften für ihr Verhalten den Kunden gegenüber. Erhebliche Unterschiede zeigen die vorgeschlagenen Varianten in Bezug auf die Art und Weise der Überwachung der bisher nicht beaufsichtigten Vermögensverwalter.

### **Variante 1: Bewilligung und Aufsicht durch Selbstregulierungsorganisationen**

Vermögensverwalter sollen in Variante 1 durch eine oder mehrere zu schaffende Selbstregulierungsorganisationen (SRO) bewilligt und laufend beaufsichtigt werden. Um eine Bewilligung zu erhalten, muss ein Vermögensverwalter über ausreichende finanzielle Mittel oder andere gleichwertige Sicherheiten verfügen, eine zweckmässige Betriebsorganisation mit entsprechenden Kontrollfunktionen aufweisen und von integren und fachkundigen Organen mit qualifiziertem Personal geführt werden. Zudem hätte der Vermögensverwalter anerkannte Regeln zu beachten, die einen fairen und transparenten Marktauftritt gewährleisten.

Die Vermögensverwalter werden in dieser Variante zu einer Zwangsmemberschaft bei einer SRO verpflichtet. Die SRO soll vor ihrem Tätigwerden durch die FINMA bewilligt werden. Die Hürden einer Bewilligung sind aufgrund der bedeutsamen Aufgabe hoch anzusetzen. Die SRO soll insbesondere ein ausreichendes Mass an Unabhängigkeit nachweisen, über eine zweckmässige Betriebsorganisation mit entsprechenden Kontrollfunktionen sowie über integere und fachkundige Organe mit qualifiziertem Personal verfügen. Die Oberaufsicht über die SRO käme der FINMA zu.

Für Variante 1 sprechen insbesondere folgende Gründe:

- Eine Überwachung durch eine oder mehrere SRO kann im Vergleich zu einer staatlichen Aufsicht gewisse Vorteile mit sich bringen, nämlich grössere Marktnähe und Flexibilität sowie höhere Akzeptanz bei den Marktteilnehmern.
- Die Kunden können wählen, ob sie ihr Vermögensverwaltungsmandat einem von der FINMA beaufsichtigten Anbieter (wie einer Bank oder einem Effektenhändler) oder einem durch eine SRO überwachten Finanzdienstleister übertragen wollen.
- Die zahlreichen neuen unterstellungspflichtigen Vermögensverwalter lösen einen geringeren Mehrbedarf an staatlichen Ressourcen aus als die Variante 2, da die FINMA lediglich die Oberaufsicht über die SRO wahrzunehmen hätte.

Gegen Variante 1 sprechen insbesondere folgende Gründe:

- Eine SRO-Überwachung von Vermögensverwaltern entspricht nicht den internationalen Standards und läuft Gefahr, sowohl im In- wie im Ausland nicht ausreichend akzeptiert zu werden.
- Wertpapierfirmen, die als Wertpapierdienstleistung die Vermögensverwaltung erbringen, müssen nach EU-Recht stets durch staatliche Behörden beaufsichtigt werden. Entsprechend wür-

de das SRO-Modell den schweizerischen Finanzdienstleistern den Marktzutritt zur EU erschweren, wenn nicht gar verunmöglichen.

- Mit dem SRO-Modell kann die Frage der notwendigen Unabhängigkeit nicht einwandfrei gelöst werden, da es per se anfälliger ist für Interessenkonflikte als eine staatliche Aufsicht durch die FINMA.
- Es ist unklar, ob mit der SRO-Unterstellung ein ausreichender Auffangtatbestand im Sinne von Art. 48f BVV 2 für Pensionskassenverwalter geschaffen wird.

## **Variante 2: Prudenzielle Aufsicht durch FINMA**

Variante 2 sieht eine prudenzielle Aufsicht aller Vermögensverwalter durch die FINMA vor. Diese Variante entspricht dem heutigen Aufsichtsmodell, wie es bei Banken, Versicherungen, Effekthändlern, Fondsleitungen und Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen zur Anwendung kommt. Im Einklang mit der dualistischen Aufsichtstradition soll die FINMA ihre Aufsichtstätigkeit nicht direkt, sondern über besonders befähigte Prüfgesellschaften ausüben. Die FINMA ist zudem befugt, das Aufsichtsrecht mit Zwang durchzusetzen, Missstände zu bekämpfen und Sanktionen zu verhängen.

Für Variante 2 sprechen insbesondere folgende Gründe:

- Höhere aufsichtsrechtliche Ansprüche tragen zur weiteren Professionalisierung der Vermögensverwaltungsbranche bei. Der Kundenschutz wird mit der staatlichen Aufsicht gestärkt.
- Die aufsichtsrechtliche Erfassung des Vermögensverwaltungsgeschäfts schliesst eine bestehende Aufsichtslücke und schafft gleich lange Spiesse zwischen den Vermögensverwaltern und den bereits prudenziell beaufsichtigten Finanzdienstleistern.
- Das Regulierungsgefälle zu den konkurrierenden internationalen Finanzplätzen wird weiter geebnet. Mit dieser Annäherung an internationale Standards verschafft sich die Schweiz bessere Chancen für einen Marktzutritt von Schweizer Unternehmen im Ausland.
- Unzulängliches und schädliches Marktverhalten der Vermögensverwalter wird rasch identifiziert und sanktioniert.
- Es wird ein Auffangtatbestand im Sinne von Art. 48f BVV 2 geschaffen.

Gegen Variante 2 sprechen insbesondere folgende Gründe:

- Die Vermögensverwalter halten keine Kundengelder. Diese liegen auf den Konti und Depots von überwachten Banken oder Effekthändlern.
- Unterstellte und nicht unterstellte Finanzdienstleister stehen bisher in offener Konkurrenz zueinander. Der Kunde soll sich in eigener Verantwortung für ein bestimmtes Geschäftsmodell entscheiden können. Mit der vorliegenden Variante steht dem Kunden diese Entscheidungsfreiheit nicht mehr zu.
- Diese prudenzielle Aufsicht verursacht höhere Regulierungskosten als Variante 1, was gerade kleinere Vermögensverwalter aus dem Markt drängen könnte.
- Die zahlreichen neu unterstellungspflichtigen Vermögensverwalter würden einen erheblichen Mehrbedarf an staatlichen Ressourcen auslösen.

### **Frage**

4. Welcher der beiden vorgeschlagenen Regulierungsvarianten für Vermögensverwalter geben Sie den Vorzug? Welches sind die ausschlaggebenden Gründe? Sehen sie noch weitere Varianten?

## 5.2 Ersatz bestehender Bewilligungspflicht für Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen

Zurzeit verfügen rund 365 Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen über eine Bewilligung der FINMA. Die Vertriebsträger werden von der FINMA nicht prudenziell überwacht. Diese Situation ist unbefriedigend. Eine Bewilligungspflicht ohne laufende Aufsicht führt bei den Kunden zu Missverständnissen und weckt grundsätzlich ein nicht gerechtfertigtes Vertrauen in die Überwachung der Tätigkeit des Bewilligungspflichtigen. Dieses Problem wird dadurch verstärkt, dass sich all jene Finanzdienstleister als „FINMA-Beaufichtigte“ bezeichnen dürfen, „die nach den Finanzmarktgesetzen eine Bewilligung, eine Anerkennung, eine Zulassung oder eine Registrierung der Finanzmarktaufsichtsbehörde benötigen“ (Art. 3 FINMAG).

Eine prudenzielle Aufsicht der Vertriebsträger erscheint jedoch nicht gerechtfertigt. So besteht für diese Marktteilnehmer bereits eine etablierte Aufsicht auf Ebene der Selbstregulierung. Zudem werden im Kollektivanlagenbereich nicht nur die Produzenten staatlich beaufsichtigt, sondern auch die Produkte selbst. Unter diesen Umständen wäre die Einführung einer Aufsicht der FINMA über Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen unverhältnismässig. Vielmehr kann auf eine behördliche Bewilligung dieser Tätigkeit verzichtet werden. Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen haben – wie alle anderen Finanzdienstleister – die neuen Verhaltensregeln zu befolgen (Kapitel 7). Zudem soll die bisherige Vertriebsträgeraufsicht in den Anforderungen an die Kenntnisse von Kundenberatern und der damit verbundenen Registrierungspflicht aufgehen (Kapitel 8).

## 5.3 Ersatz bestehender Registrierungspflicht für Versicherungsvermittler

In der Schweiz gibt es über 13'000 registrierte Versicherungsvermittler. Auch sie werden in Zukunft als Kundenberater die Verhaltenspflichten des FIDLEG einzuhalten haben. Eine prudenzielle Aufsicht über die Versicherungsvermittler erscheint daher unverhältnismässig, dies umso mehr als die Versicherungseinrichtungen selbst der Aufsicht der FINMA unterstehen. Die bestehende Registrierungspflicht der Versicherungsvermittler soll daher – wie die Bewilligungspflicht der Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen – in den Anforderungen an die Kenntnisse von Kundenberatern und der damit verbundenen Registrierungspflicht aufgehen. Künftig sollen sich nicht mehr nur die ungebundenen, sondern auch die gebundenen Versicherungsvermittler in ein Register eintragen lassen müssen. Die Voraussetzungen für diesen Registereintrag werden in Kapitel 8 beschrieben.

### Frage

5. Wie beurteilen Sie die vorgeschlagene Aufhebung der Bewilligungspflicht für Vertriebsträger und der Registrierungspflicht für Versicherungsvermittler bei gleichzeitiger Unterstellung dieser Marktteilnehmer unter die im Rahmen der Ausbildung neu konzipierte obligatorische Registrierungspflicht für Kundenberater?

## 5.4 Abschaffung der direkt unterstellten Finanzintermediäre (DUFI)

Finanzintermediäre des Parabankenbereichs müssen sich nach dem Geldwäschereigesetz entweder einer Selbstregulierungsorganisation anschliessen oder bei der FINMA eine Bewilligung für die Ausübung ihrer Tätigkeit einholen. In der Schweiz gibt es heute rund 380 DUFI, von welchen bei Annahme einer der beiden oben dargestellten Varianten gut die Hälfte zukünftig als Vermögensverwalter reguliert und der Rest als Anlageberater den Verhaltenspflichten des FIDLEG unterstellt würden. Aufgrund der geringen Anzahl, aber auch wegen der von diesen DUFI ausgeübten Tätigkeiten scheidet eine prudenzielle Beaufsichtigung durch die FINMA als unverhältnismässig aus. Andererseits besteht kein Anlass, die heutige Geldwäscherei-Prävention zu schwächen, dies umso weniger als die Schweiz im Bereich der Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor an internationale Verträge gebunden ist.

Die Bewilligungspflicht für DUFI, die auch gemäss der neuen Regulierung nicht als Vermögensverwalter einer prudenziellen Aufsicht durch die FINMA unterstehen, könnte durch eine Anschlusspflicht an eine SRO ersetzt werden. Dieses Vorgehen hätte den Vorteil, dass die prudenzielle Aufsicht von Finanzdienstleistern durch die FINMA klar von der GwG-Überwachung der Marktteilnehmer getrennt wäre. Nachteilig an einer solchen Lösung wäre, dass der Anschluss an eine Selbstregulierungsorganisation u.U. nicht sämtlichen Finanzintermediären, die gemäss dem Geldwäschereigesetz beaufsichtigt werden müssen, gelingen würde.

**Frage**

6. Wie beurteilen Sie die vorgeschlagene Aufhebung der geldwäschereirechtlichen Bewilligungspflicht für DUFI bei gleichzeitiger Einführung einer Anschlusspflicht an eine GwG-SRO?

## 6 Dokumentation der Produkteigenschaften

### Stossrichtungen

4. In der Schweiz oder von der Schweiz aus angebotene Effekten sollen einer Prospektpflicht unterstehen. Die Prospekte sind nach einem normierten Schema zu erstellen und haben Angaben über das Produkt, den Produzenten sowie weitere verpflichtete Personen zu enthalten. Weiter sollen Prospekte über die mit einem Produkt verbundenen Risiken informieren.
5. Für komplexe Finanzprodukte, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus angeboten werden, haben die Produzenten ein einheitliches Key Investor Document (KID) zu erstellen. Das KID soll über die wesentlichen Produkteigenschaften, Risiken und Kosten aufklären und die Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Finanzprodukten ermöglichen.
6. Der Prospekt und das KID sollen dem Anleger grundsätzlich zum Zeitpunkt des Anlageentscheids zur Verfügung stehen. Werbung soll als solche erkennbar und wahrheitsgetreu sein. Regeln zur Folgepublizität sollen die Transparenz über das Produkt auch nach erfolgter Anlage sicherstellen.
7. Der Prospekt und das KID sollen einer Behörde zur formellen Kontrolle vorgelegt werden. Der Produzent muss die Produktdokumentation veröffentlichen, sobald die Kunden auf die Möglichkeit des Erwerbs eines Produkts aufmerksam gemacht werden.

Damit Kunden eine informierte Abwägung über den Erwerb eines Finanzprodukts treffen können, benötigen sie ausreichende Angaben über die Eigenschaften und Risiken des Produkts sowie die Kosten, die für sie durch den Erwerb und Verkauf sowie das Halten der Produkte anfallen. Weiter benötigen auch die Marktteilnehmer, welche die Kunden vor einem Produkterwerb beraten, angemessene und verbindliche Informationen über ein Finanzprodukt, bevor sie eine Empfehlung abgeben können. Um diese Bedürfnisse abzudecken, sollen die Produzenten von Effekten zur Veröffentlichung eines Prospekts verpflichtet werden. Für komplexe Finanzinstrumente ist zudem ein sog. „Key Investor Document“ (KID) zu erstellen.

### 6.1 Prospektpflicht für Effekten

Werden Effekten in der Schweiz oder von der Schweiz aus auch an Privatkunden vertrieben, soll deren Produzent zur Erstellung und Veröffentlichung eines Prospekts verpflichtet werden. Nicht entscheidend ist dabei, ob der Produzent seinen Sitz in der Schweiz oder im Ausland hat. Unterstehen Effekten jedoch einer ausländischen Prospektpflicht, die mit den Schweizer Anforderungen gleichwertig ist, können deren Produzenten von der Prospektpflicht nach Schweizer Recht befreit werden. Für das Bestehen der Prospektpflicht ist unerheblich, ob die fraglichen Produkte an einer Börse kotiert sind und ob sie unmittelbar aus einer Emission stammen oder im Rahmen eines „Secondary Offering“ durch einen bisherigen Grossaktionär angeboten werden.

Die Prospekte sollen interessierten Kunden auf Anfrage in Papierform zur Verfügung gestellt werden. Zusätzlich sind die Prospekte auf einer zentralen elektronischen Plattform zu veröffentlichen, welche durch die zuständige Aufsichtsbehörde oder einen von ihr mandatierten Dritten betrieben wird. Die Prospekte müssen veröffentlicht sein, sobald die Kunden auf die Möglichkeit des Erwerbs eines Produkts aufmerksam gemacht werden.

Schliesslich sollen die für kollektive Kapitalanlagen unter geltendem Recht bereits umfangreichen Dokumentationspflichten weiterbestehen. Die Ausgestaltung dieser Fondsprospekte stützt sich auf internationale Standards und entspricht in weiten Bereichen den Vorgaben der europäischen Regulierung für kollektive Kapitalanlagen.

## **Ausnahmen von der Prospektpflicht**

In Anlehnung an die geltende EU-Regelung sollen Angebote, die sich ausschliesslich an professionelle Kunden richten, sowie Angebote von Effekten mit einer Mindeststückelung von CHF 100'000 oder für eine Mindestanlage von CHF 100'000 keine Prospektpflicht auslösen. In diesen Fällen wird davon ausgegangen, dass die Kunden im Rahmen von Gesprächen und Verhandlungen mit den Produzenten oder den Vertreibern der Produkte die für den Anlageentscheid notwendigen Informationen erhalten können.

Keiner Prospektpflicht sollen auch Angebote unterliegen, die sich an einen beschränkten Kreis von Personen – beispielsweise 150 Kunden – richten oder die im Zusammenhang mit der Einführung von Mitarbeiterbeteiligungsplänen stehen. Aus Verhältnismässigkeitsüberlegungen sollen analog zur EU kleinere öffentliche Angebote von nicht kotierten Finanzinstrumenten von der Prospektpflicht befreit werden. Unter eine solche Ausnahme könnten etwa Emissionen fallen, deren Gesamtgegenwert über 12 Monate weniger als CHF 5 Millionen beträgt.

Weitere Ausnahmen von der Prospektpflicht könnten für die Emission von Effekten im Zusammenhang mit Umstrukturierungen oder Übernahmeangeboten vorgesehen werden. Schliesslich können Emittenten von Aktien von der Prospektpflicht befreit werden, wenn die Aktien als Dividenden an die Aktionäre ausgeschüttet werden. Nicht von der Prospektpflicht erfasst werden sollen reine Sparprodukte

## **Ausgestaltung und Inhalt von Prospekten**

Der Prospekt soll interessierte Kunden möglichst umfassend und in einer verständlichen Sprache über alle für den Anlageentscheid notwendigen Informationen über das Produkt, den Produzenten sowie weitere aus der Effekte verpflichtete Personen (z.B. Garantiegeber) informieren. Weiter sollen Prospekte eine Risikoauflklärung sowie eine Zusammenfassung enthalten und nach einem standardisierten Schema erstellt werden. Ähnlich wie bereits heute für kollektive Kapitalanlagen soll der Bundesrat den Mindestinhalt und die Gliederung des Prospekts auf Verordnungsstufe vorgeben. Auf die Vorgabe von bestimmten Formulierungen ist jedoch zu verzichten. Die Anforderungen sollen soweit als möglich produktunabhängig sein. Bei den Vorgaben zur Gliederung sind allerdings die Eigenschaften bestimmter Produkttypen einzubeziehen. Unterschiede können sich insbesondere bei der Beschreibung der Rechte und Pflichten aus den Effekten ergeben. Die Informationen über die ausgegebenen Effekten sollen insbesondere Angaben zu den Rechten und Pflichten machen, die aus den Produkten hervorgehen. So ist auf Art und Gattung der ausgegebenen Produkte, die Währung, den Zeitpunkt sowie die Konditionen der Emission hinzuweisen. Bei derivativen Produkten ist zudem deren Basiswert zu beschreiben sowie aufzuzeigen, wie Wertschwankungen des Basiswerts die Entwicklung des emittierten Finanzprodukts beeinflussen.

Die Angaben zum Emittenten sollen Informationen über das Unternehmen (Organisation, Geschäftstätigkeit, Organe, Kapital und Stimmrechte, wichtige Aktionäre, Zugehörigkeit zu Gruppe), über das Betriebsergebnis und die Finanzlage sowie über die Geschäftsaussichten umfassen. Bei Emissionen von Aktien ist zudem ein Lagebericht der Geschäftsleitung zu fordern.

Für die Risikoauflklärung ist zu verlangen, dass die konkreten Risiken in verständlicher Sprache offenlegt werden. Auf eine Aufzählung allgemeiner Risikofaktoren sollte aus Gründen der Verständlichkeit verzichtet werden. Vorzusehen wäre, dass die Risiken in der Reihenfolge ihrer Wichtigkeit aufgeführt werden.

Bei der Ausgabe von Forderungsrechten sollen die Emittenten an Stelle eines „Stand alone“-Prospekts auch einen Basisprospekt veröffentlichen können. Unter einem solchen Basisprospekt kann eine Vielzahl von Emissionen ähnlicher Produkte durchgeführt werden. Der Basisprospekt wird bei jeder Neuemission durch die „Final Terms“ ergänzt, welche die konkreten Bedingungen der emittierten Produkte – bei Anleihen Laufzeit, Zinssatz bzw. Referenzsatz und Marge oder bei Derivaten unterliegende Effekten, Werte oder Referenzsatz, Ausübungspreis, Dauer – festlegen.



Schliesslich ist auch eine angemessene Folgepublizität für Effekten zu gewährleisten. In diesem Sinne sind die Prospekte für strukturierte Produkte und derivative Finanzinstrumente bei Änderung der mit dem Produkt verbundenen Rechte anzupassen und die Anleger zu informieren. Bei nicht börsenkotierten Aktien und Anleihen soll die Folgepublizität durch Veröffentlichung des Jahresberichts erfolgen. Für börsenkotierte Aktien und Anleihen sowie kollektive Kapitalanlagen erscheinen die Vorschriften des geltenden Rechts im Bereich der Folgepublizität befriedigend und müssen daher nicht angepasst werden. Sämtliche Dokumente, die im Zusammenhang mit der Folgepublizität für ein Produkt geschaffen werden, sollen auf derselben elektronischen Plattform aufgeschaltet werden, auf der sich auch die Prospekte selbst befinden.

Hinsichtlich der Werbung für Finanzprodukte sollen für den gesamten Finanzmarkt einheitliche Regeln gelten, die sich an der europäischen Prospektrichtlinie orientieren (Kapitel 7.1).

## 6.2 Prospekt „light“

Neben der allgemeinen Prospektspflicht könnten für bestimmte Emittenten – wie etwa KMUs oder Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung (small caps) – und für bestimmte Angebote – wie Bezugsrechtsemissionen – erleichterte Anforderungen an die Ausgestaltung von Prospekten gestellt werden (Prospekt „light“). Diese Erleichterungen lassen sich rechtfertigen, weil entweder die Ausgabe - z.B. bei KMU - regelmässig an Personen erfolgt, die dem Unternehmen nahe stehen oder es unverhältnismässig ist, einen vollen Prospekt zu verlangen.

Erleichterungen sind vor allem in den Bereichen (a) Angaben zum Emittenten sowie (b) Risikoaufklärungen vorzusehen. Diese Informationen sollten, weil die Anleger mit dem Unternehmen vertraut sind, auf ein vernünftiges Minimum beschränkt werden. So wäre z.B. auf ausführliche Angaben zur Geschäftsführung und zu den Aussichten (insbesondere auf eine „Management Discussion and Analysis“) zu verzichten. Zu erwägen ist, bei Aktienemissionen sowie bei nicht-strukturierten Anleihen gänzlich auf eine Risikoaufklärung zu verzichten.

Hingegen sollte dieser vereinfachte Prospekt (Prospekt „light“) zwingend in der Form eines „Stand-alone“-Prospekt erstellt werden und die Möglichkeit von Verweisen (incorporation by reference) sollte ausgeschlossen sein.

### Frage

7. Sollen nebst den vorgeschlagenen weitere Ausnahmen oder Erleichterungen von der Prospektspflicht vorgesehen werden, zum Beispiel bei Emissionen von Bund, Kantonen, Gemeinden oder sonstigen öffentlich-rechtlichen Einrichtungen?

## 6.3 Key Investor Document (KID) für komplexe Finanzprodukte

Gerade für Privatkunden sind die Informationen in Prospekten regelmässig zu umfangreich, um die Eigenschaften, Kosten und Risiken eines Finanzprodukts rasch zu erfassen und in den Kaufentscheid einfließen zu lassen. Für komplexe Finanzprodukte haben die Produzenten daher ein KID zu erstellen. Als komplexe Finanzprodukte gelten dabei Produkte, deren Wertentwicklung nicht ausschliesslich von der Bonität und Ertragskraft des Emittenten abhängig ist (Kapitel 4.1).

Das KID soll den Kunden in einfach verständlicher Weise die wesentlichen Eigenschaften eines Finanzprodukts erläutern. Erwähnt werden sollen insbesondere Faktoren, welche die Wertentwicklung des Produkts beeinflussen. Um die Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Produkten zu erhöhen, soll das KID klaren regulatorischen Vorschriften über Ausgestaltung, Inhalt, Reihenfolge und Länge des Dokuments unterliegen. Die Vorgaben könnten sich dabei an den Kriterien zu den Wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger aus Anhang 3 der Kollektivanlagenverordnung (KKV) ausrichten. Inhaltlich hat das KID Angaben über die Gattung und Ziele des Produkts sowie über die

dafür eingesetzten Mittel und Methoden zu machen. Weiter muss sich das KID dazu äussern, ob das Produkt einer Aufsicht untersteht oder nicht. Zudem hat es das Risiko- und Renditeprofil des Produkts zu beschreiben und muss erklären, welche Nachteile bei einer vorzeitigen Rückgabe des Produkts anfallen würden. In einem Risikohinweis sind insbesondere allfällige Verlustmöglichkeiten des Kunden zu erklären und auf Marktrisiken hinzuweisen. Schliesslich sind sämtliche mit einer Investition in das Produkt verbundenen direkten und indirekten Kosten offenzulegen.

Das KID ist Privatkunden durch den betroffenen Finanzdienstleister aktiv anzubieten (Kapitel 7). Der Produzent soll verpflichtet sein, das KID laufend an wesentliche Änderungen anzupassen. Weiter soll er das Dokument jederzeit in elektronischer oder gedruckter Form zur Verfügung stellen und auf die elektronische Plattform stellen, auf welcher sich die Prospekte des Finanzprodukts befinden.

#### **Frage**

8. Sollen neben den komplexen Finanzprodukten weitere Finanzprodukte – wie etwa Versicherungsprodukte ohne Anlagecharakter oder einfache Aktien und Anleihen – von der Pflicht zur Erstellung eines KID erfasst werden?

## **6.4 Prüfpflicht und Haftung**

Die Einführung von sektorübergreifenden Dokumentationsvorschriften für Finanzprodukte führt nur zu einer Verbesserung des Kundenschutzes, wenn die Einhaltung dieser Vorschriften geprüft wird und die Kunden Vermögensnachteile geltend machen können, die sie aufgrund von fehlenden oder unzutreffenden Informationen in der Produktdokumentation erfahren haben.

### **Prüfung von Prospekt und KID**

Sowohl der Prospekt wie auch das KID sollen daher entweder durch die FINMA oder durch eine andere Institution wie die Übernahmekommission (UEK) oder für kotierte Finanzinstrumente die SIX Swiss Exchange präventiv geprüft werden.

Mit der vorgeschlagenen summarischen präventiven Kontrolle wird keine eigentliche Bewilligung des einzelnen Produkts verlangt, wie dies heute im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen und einzelner Versicherungsprodukte der Fall ist. Durch die Prospektprüfungen soll ebenfalls kein Verbot eingeführt werden, gewisse Produkte an Privatkunden zu vertreiben. Eine abstrakte Zuordnung von Finanzinstrumenten für bestimmte Kundensegmente erscheint ohne Berücksichtigung der konkreten Anlagestrategie eines Kunden unverhältnismässig. Allerdings sollen die Produzenten bereits bei der Konzeption den geeigneten Adressatenkreis eines Finanzprodukts bestimmen und diesen im Rahmen der Produktdokumentation umschreiben.

#### **Frage**

9. Halten Sie die vorgeschlagene Prüfung der Produktdokumentation für zielführend oder sehen Sie zusätzliche Elemente, die berücksichtigt werden müssten? Durch welche Stelle sollte eine derartige Prüfung vorgenommen werden?

### **Haftung für fehlende oder unzutreffende Informationen in der Produktdokumentation**

Kunden, die wegen einer unzureichenden oder fehlerhaften Produktdokumentation Vermögensnachteile erlitten haben, sollen diese gegenüber den Produzenten und weiteren Personen geltend machen können. Die Prospekthaftung soll für sämtliche Produktprospekte und das KID analog der Haftungsbestimmungen in Artikel 752 des Obligationenrechts gelten. Allerdings sollen die Verantwort-

lichen für das KID nur dann haften müssen, wenn es Angaben des Prospekts unzutreffend wiedergibt oder regulatorisch geforderte Angaben falsch sind oder fehlen.

Die Kausalität zwischen einer unzutreffenden Äusserung im Prospekt oder im KID und der Schädigung des Kunden soll vermutet werden. Fehlende oder unzutreffende Informationen werden somit als kausal für den Schaden des Kunden erachtet, auch wenn sich der betroffene Kunde bei seinem Kaufentscheid nicht auf die Angaben im Prospekt oder im KID verlassen hat. Der Kreis der möglichen Haftpflichtigen soll auf den Produzenten, dessen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung, einen allfälligen Garantiegeber, den Anbieter sowie die Person, welche die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt, erfassen. Diese Personen sind im Prospekt bzw. im KID aufzuführen. Der Prospekt muss zudem eine Erklärung der verantwortlichen Personen enthalten, dass die Angaben im Prospekt richtig und vollständig sind.

## 7 Verhalten und Organisation der Finanzdienstleister

### Stossrichtungen

8. Finanzdienstleister haben ihre Kunden über Inhalt und Kosten ihrer Dienstleistung sowie über die Eigenschaften, Kosten und Risiken der angebotenen Produkte zu informieren, bevor sie eine Finanzdienstleistung erbringen.
9. Finanzdienstleister sollen sich vor der Ausführung eines Geschäfts nach den Kenntnissen und Erfahrungen ihres Kunden in Bezug auf das zu erbringende Geschäft erkundigen. Erachten sie ein Geschäft für unangemessen, haben sie den Kunden darauf aufmerksam zu machen. Vor der Erteilung einer Empfehlung sowie im Rahmen der Vermögensverwaltung haben Finanzdienstleister zu beurteilen, ob sich ein Geschäft für den Kunden eignet.
10. Finanzdienstleister haben den Umfang und Gegenstand der vereinbarten Dienstleistung sowie ihre Abklärungen in Bezug auf die Eignung und Angemessenheit eines Geschäfts für den Kunden zu dokumentieren und über die erbrachten Leistungen transparent Rechenschaft abzulegen.
11. Finanzdienstleister sollen insbesondere Massnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zwischen ihnen bzw. ihren Mitarbeitenden und ihren Kunden treffen.
12. Drittvergütungen sind offen zu legen und sollen nur zulässig sein, soweit die Interessen der Kunden gewahrt bleiben und die Vergütung zu einer erhöhten Qualität der Dienstleistung beiträgt.

Ein Kunde soll verstehen können, welche Rechte er gegenüber seinem Anbieter hat. Er soll auch wissen, welche privaten Informationen er dem Finanzdienstleister übermitteln muss und welche Informationen er je nach Art der Dienstleistung oder des Produkts vom Anbieter erwarten kann. Das EFD hält daher eine Anpassung der bestehenden Verhaltensregeln für erforderlich. Die neuen Vorschriften sollen den Kunden möglichst grosse Transparenz über die angebotenen Dienstleistungen, die getätigten Geschäfte und die betroffenen Finanzprodukte verschaffen. Zusätzlich sollen die Sorgfalts- und Treuepflichten der Finanzdienstleister vor Erbringen einer Dienstleistung konkretisiert werden. Nicht einschränken sollen die neuen Bestimmungen jedoch das Spektrum der Dienstleistungen, die ein Finanzdienstleister für seine Kunden erbringen darf. Weiter sollen die Kunden in ihren Entscheidungen für oder gegen den Erwerb eines Finanzprodukts nicht bevormundet werden.

Die Durchsetzung der neuen Verhaltensregeln ist gegenüber beaufsichtigten Instituten Aufgabe der Aufsichtsbehörde. Die FINMA überwacht laufend, ob prudenziell beaufsichtigte Finanzdienstleister die anwendbaren Vorschriften des Aufsichtsrechts einhalten und trifft Massnahmen, wenn das Institut gegen die Regeln verstösst. Zudem sollen Privatpersonen, die durch das Fehlverhalten der Beaufsichtigten geschädigt werden, ihre Ansprüche auf zivilrechtlichem Weg durchsetzen können. Verstösse von nicht beaufsichtigten Instituten können durch die Aufsichtsbehörde mangels laufender Aufsicht erst spät oder gar nicht aufgedeckt werden. Bei einem Fehlverhalten dieser Finanzdienstleister steht daher die zivilrechtliche Durchsetzung der Vorschriften durch den einzelnen Kunden im Vordergrund (Kapitel 9).

### 7.1 Information über Finanzdienstleister, Dienstleistungen und Produkte

Damit Kunden eine informierte Anlageentscheidung treffen können, sind sie auf ausreichende Informationen über ihren Finanzdienstleister sowie über die erhältlichen Finanzdienstleistungen und Produkte angewiesen. Dies gilt unabhängig davon, wie hoch die Anlagesumme im Einzelfall ausfällt. Die einzelnen Informationspflichten sollen je nach Kundensegment im Umfang variieren und sind für Privatkunden umfangreicher als für professionelle Kunden.

#### Information über Finanzdienstleister

Zunächst sind den Kunden angemessene Informationen über den Anbieter und sein Tätigkeitsfeld zur Verfügung zu stellen. Dies soll gegenüber Privatkunden insbesondere Folgendes beinhalten: Name und Anschrift, Kommunikationsmittel und Sprache, Bewilligungsstatus und zuständige Aufsichtsbe-

hörde. Als Beauftragte sollen sich dabei nur noch solche Dienstleister bezeichnen dürfen, deren Verhalten und Organisation einer laufenden behördlichen Aufsicht unterstehen. Nicht zuletzt sollen Dienstleister über Beschwerdemöglichkeiten oder den Zugang zu aussergerichtlichen Streitschlichtungsverfahren informieren.

Der Anbieter soll gegebenenfalls darauf hinweisen, dass er über vertraglich oder anderweitig gebundene Vermittler handelt bzw. gebundene Vermittler sollen mitteilen, in welcher Eigenschaft sie handeln und welchen Anbieter sie vertreten.

### **Information über Dienstleistung und Produkt**

Finanzdienstleister sollen ihre Kunden ausreichend über die Eigenschaften, Risiken, Kosten und den erwarteten Ertrag der in Frage stehenden Dienstleistung und des Produkts aufklären. Dabei ist auch in angemessener Form über historische Wertentwicklungen zu informieren und auf spezifische Eigenschaften, etwa bei zusammengesetzten Produkten, hinzuweisen. Finanzdienstleister sollen zudem die erforderliche Produktdokumentation abgeben müssen. Insbesondere ist Privatkunden das KID zu übergeben (Kapitel 6). Ausführliche Produktprospekte sind hingegen nur auf Anfrage zur Verfügung zu stellen. Bei börsenbezogenen Finanzdienstleistungen soll über die Ausführungsplätze von Kundenaufträgen informiert werden.

Weiterhin sind die für den Kunden anfallenden direkten und indirekten Kosten und Nebenkosten von Dienstleistung und Produkt in transparenter Weise offenzulegen. Wird eine Dienstleistung zusammen mit einer anderen Dienstleistung oder einem Produkt als Teil eines Pakets angeboten, informiert der Anbieter, ob die verschiedenen Bestandteile auch getrennt erworben werden können und nennt die entsprechenden Kosten.

Wird Anlageberatung erbracht, ist anzugeben, ob diese unabhängig ist, ob sie auf einer umfassenden oder eingeschränkten Marktanalyse beruht und ob dem Kunden eine fortlaufende Beurteilung über die Eignung der Finanzinstrumente angeboten wird. Finanzdienstleister dürfen sich dabei nur als „unabhängig“ o.ä. bezeichnen, wenn sie keine finanziellen oder sonstigen Anreize von Dritten entgegennehmen und eine ausreichende Anzahl von Finanzinstrumenten einbeziehen.

### **Art und Weise der Informationserbringung**

Die oben beschriebenen Informationen über Anbieter, Finanzdienstleistung und Produkt sollen dem Kunden rechtzeitig vor seinem Anlageentscheid zugehen. Sie müssen stets redlich, klar und nicht irreführend ausgestaltet sein. Werbematerial des Anbieters ist eindeutig als solches zu kennzeichnen. In Werbungen ist zudem ausdrücklich darauf hinzuweisen, ob und wo allfällige Prospekte und KIDs zu einem Finanzprodukt erhältlich sind. Die Informationen in Werbungen müssen mit den Aussagen der regulatorischen Dokumente übereinstimmen. Die geforderten Informationen können dem Kunden – soweit angemessen – auch in standardisierter Form übermittelt werden.

## **7.2 Angemessenheits- und Eignungsprüfung**

Mit der Einführung der oben beschriebenen Informationspflichten sollen Finanzdienstleister Transparenz über die angebotenen Produkte, ihre Dienstleistungen und Interessenbindungen schaffen. Zusätzlich sollen die Finanzdienstleister die Ausübung ihrer Tätigkeit auf die Bedürfnisse des konkreten Kunden abstimmen. Die Tiefe dieser Abklärungen ist abhängig von der Art der zu erbringenden Dienstleistung. Im Folgenden wird unterschieden zwischen einer Angemessenheits- sowie einer Eignungsprüfung und den Pflichten, die im Rahmen von „Execution-only“-Geschäften entstehen. Weiter ist bei der Angemessenheits- und Eignungsprüfung auch die Unterscheidung zwischen Privatkunden und professionellen Kunden zu berücksichtigen (Kapitel 4.3).

## **Angemessenheitsprüfung vor Geschäften mit Finanzprodukten**

Damit ein Finanzdienstleister im Interesse seines Kunden tätig werden kann, muss er zumindest die Kenntnisse und Erfahrungen eines Kunden mit der in Frage stehenden Geschäftsart kennen. Finanzdienstleister sind daher im Vorfeld einer Dienstleistung zu einer Angemessenheitsprüfung zu verpflichten. Sie sollen gestützt auf die Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden beurteilen, ob der fragliche Produkttyp oder die zu erbringende Dienstleistung für diesen Kunden angemessen ist. Wenn sie eine Transaktion für unangemessen halten oder die Angemessenheitsprüfung aufgrund fehlender Angaben nicht durchführen können, sollen sie den Kunden darüber in Kenntnis setzen.

## **Eignungsprüfung bei Beratung und Vermögensverwaltung**

Finanzdienstleister können ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens nur beraten, wenn sie deren Erfahrungen, Kenntnisse, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse kennen. Gestützt auf die Auskünfte ihres Kunden soll der Finanzdienstleister eine Eignungsprüfung durchführen. Nur wenn der Kunde nach Einschätzung des Dienstleisters ausreichende Kenntnisse und Erfahrungen hat, um die Risiken und Eigenschaften eines Geschäfts zu verstehen, und dieses Geschäft vor dem Hintergrund seiner Anlageziele und finanziellen Verhältnisse angebracht ist, darf ein Finanzdienstleister seinem Kunden zur Durchführung der fraglichen Transaktion raten. Die Erkundigung nach den Anlagezielen eines Kunden soll auch eine Prüfung von Risikobereitschaft und -fähigkeit des Kunden umfassen. Weiter ist im Rahmen der Eignungsprüfung die Risikodiversifikation eines Kundenportfolios zu berücksichtigen. Da ein Finanzdienstleister bei fehlenden oder unvollständigen Angaben über die Erfahrungen, Kenntnisse, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse keine Aussage über die Eignung eines Geschäfts machen kann, ist in diesen Fällen eine Empfehlung nicht angebracht. Der Finanzdienstleister hat dies dem Kunden mitzuteilen und auf die Formulierung einer Empfehlung zu verzichten.

Die beschriebenen Vorschläge zur Eignungsprüfung sollen nicht nur bei der Anlageberatung Anwendung finden, sondern auch im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten. Die Eignungsprüfung bezieht sich dabei auf die Vermögensverwaltung selbst: Der Finanzdienstleister hat vor Abschluss des Vermögensverwaltungsvertrags sicherzustellen, dass der Kunde die Dienstleistung „Vermögensverwaltung“ versteht und die gewählte Anlagestrategie den Zielen und Vermögensverhältnissen des Kunden grundsätzlich entspricht – d.h. geeignet ist. Ausserdem muss der Vermögensverwalter vor der Durchführung von Transaktionen prüfen, ob diese in ihrem Zusammenspiel mit dem Restportfolio für den Kunden geeignet sind. Die Anlagen im Portfolio des Kunden sind schliesslich laufend zu überwachen.

Sodann ist im Falle einer eigentlichen Beratung und bei Vermögensverwaltungsmandaten sicherzustellen, dass die Auswahl der Anlagen (z.B. Fonds vs. direkte Anlagen; passive vs. aktive Produkte) in Bezug auf Qualität und Kosten unter ausschliesslicher Berücksichtigung der Kundeninteressen zu treffen ist.

## **Beschränkung von Execution-only-Geschäften für Privatkunden**

Wendet sich ein Kunde von sich aus an einen Finanzdienstleister und bittet diesen um die Durchführung eines bestimmten Geschäfts, kann der Dienstleister dieses „Execution-only“-Geschäft ausführen, ohne eine Angemessenheit- oder Eignungsprüfung vorzunehmen. Bei Privatkunden sollen die Finanzdienstleister solche „Execution-only“-Geschäfte jedoch nur für einfache Finanzprodukte vornehmen dürfen. Als einfache Finanzprodukte gelten Produkte, die gut verständlich sind, den Kunden nicht über die Anschaffungskosten hinaus verpflichten und regelmässig über den Markt verkauft oder an den Produzenten zurückgegeben werden können.

#### **Frage**

10. Erachten sie die vorgeschlagenen Kriterien für die Beurteilung der Eignung und Angemessenheit eines Geschäfts für einen bestimmten Kunden als geeignet oder bestehen weitere Kriterien, die herangezogen werden müssen?

### **7.3 Dokumentation und Rechenschaft**

#### **Dokumentation**

Finanzdienstleister sollen nach den neuen Vorschriften die Vereinbarung, die sie mit einem Kunden über das Erbringen einer Finanzdienstleistung geschlossen haben, dokumentieren. Erstens sollen die wesentlichen Rechte und Pflichten der Parteien vor der erstmaligen Ausführung einer Dienstleistung für einen Kunden in einem schriftlichen Rahmenvertrag niedergelegt werden. Zweitens sind auch alle weiteren Vereinbarungen mit dem Kunden sowie die wesentlichen Informationen über diesen Kunden schriftlich festzuhalten. Bei Beratungsgesprächen sollen insbesondere die relevanten Ergebnisse festgehalten werden wie namentlich die erhobenen Bedürfnisse und die Gründe für abgegebene Empfehlungen. Drittens sollen Finanzdienstleister Aufzeichnungen über die von einem Kunden eingegangenen Aufträge sowie die für Kunden durchgeführten Geschäfte machen. Darüber hinaus sind auch die Ergebnisse der durchgeführten Angemessenheits- und Eignungsprüfung angemessen zu dokumentieren. Nicht als zielführend erachtet das EFD hingegen die Einführung einer Pflicht, ein eigentliches Wortprotokoll zu erstellen oder das Protokoll vom Kunden unterzeichnen zu lassen. Bei einer derartigen Pflicht besteht ein erhebliches Risiko, dass das unterzeichnete Protokoll von Finanzdienstleistern standardmässig als Haftungserleichterung gegenüber dem Kunden gebraucht wird.

#### **Rechenschaftsablage über ausgeführte Dienstleistungen**

Finanzdienstleister sollen ihren Kunden in geeigneter Form über die ausgeführten Dienstleistungen Rechenschaft ablegen. Dazu gehört, dass Finanzdienstleister regelmässig an ihre Kunden Bericht erstatten. Eine solche Berichterstattung enthält insbesondere Angaben zu den effektiv ausgeführten Geschäften sowie zu den direkten und indirekten Kosten dieser Geschäfte und der erbrachten Dienstleistungen. Weiter sollen Finanzdienstleister ihren Kunden im Rahmen von Vermögensverwaltungs- und Beratungsverhältnissen auch darlegen, dass sie die Geschäfte mit dem Profil und den Wünschen des jeweiligen Kunden abgestimmt haben. Zudem sollen Finanzdienstleister, die für ihre Kunden Finanzprodukte halten, diesen mindestens jährlich eine Übersicht der für sie verwahrten Titel zustellen und sie über die Verwahrstelle und deren Haftung informieren. Schliesslich soll ein Kunde jederzeit verlangen können, dass der Finanzdienstleister die Dokumentation herausgibt, welche er im Zusammenhang mit einer Finanzdienstleistung für diesen Kunden erstellt hat (Kapitel 9).

#### **Frage**

11. Wie soll Ihrer Meinung nach die vorgeschlagene Dokumentationspflicht umgesetzt werden?

### **7.4 Organisationspflichten**

Damit Finanzdienstleister die oben statuierten Verhaltensregeln einhalten und die Interessen der Kunden bei ihrer Tätigkeit angemessen berücksichtigen, sind auch gewisse organisatorische Pflichten für Finanzdienstleister zu statuieren. Der Grossteil dieser Pflichten wird bereits unter geltendem Recht für einzelne Marktteilnehmer gefordert. Neu wären somit weniger die Pflichten als solche, sondern ihre sektorübergreifende Verankerung für alle Personen, die Finanzdienstleistungen an Kunden erbringen.

## **Massnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten**

Im Rahmen dieser Organisationspflichten sollen die Finanzdienstleister insbesondere Massnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zwischen ihnen bzw. ihren Mitarbeitenden und ihren Kunden treffen. Betriebsinterne Vorgaben an Umsatz, Volumen oder Ertrag dürfen die Kundeninteressen und die Erfüllung der beschriebenen Verhaltensregeln nicht beeinträchtigen. Die Finanzdienstleister haben auch Massnahmen zu ergreifen, um Mitarbeitergeschäfte zu verhindern, die ihren Kunden schaden könnten.

Finanzdienstleister sollen zudem bei der Einstellung ihrer Mitarbeiter darauf achten, dass diese für ihre Aufgaben ausreichende Sachkunde und Kenntnisse der geltenden Verhaltensregeln aufweisen (Kapitel 8). Bei der Auslagerung bestimmter Tätigkeiten, die im Zusammenhang mit einer Finanzdienstleistung stehen, sollen sie zusätzliche betriebliche Vorkehrungen treffen. Die Pflichten der Finanzdienstleister den Kunden gegenüber bleiben in solchen Delegationsverhältnissen aber unverändert. Weiter ist auch die Zusammenarbeit zwischen verschiedenen Finanzdienstleistern ausserhalb von reinen Delegationsverhältnissen zu regeln. So sollen etwa Finanzdienstleister nur noch Aufträge von Vermittlern annehmen, die eine ausreichende Sachkunde und Kenntnisse der anwendbaren Verhaltensregeln vorweisen können.

## **Transparenz und Sorgfalt bei der Bearbeitung von Kundenaufträgen**

Die Finanzdienstleister haben ferner für die eigentliche Bearbeitung von Kundenaufträgen gewisse organisatorische Vorkehrungen zu treffen. Insbesondere sollen die Massnahmen sicherstellen, dass eingehende Aufträge möglichst unverzüglich und in der Reihenfolge ihres Eingangs ausgeführt werden. Weiter sollen Produkte, die für Kunden gehalten werden, nur unter Zustimmung des betroffenen Kunden für Wertschriftendarlehen und ähnliche Geschäfte verwendet werden. Allfällige Vergütungen Dritter sind auch in diesem Zusammenhang offenzulegen. Eine ausdrückliche Zustimmung des Kunden muss auch vorliegen, wenn dessen Vermögenswerte zusammen mit den Werten anderer Kunden verwahrt werden sollen. Zudem sollen Finanzdienstleister Grundsätze erlassen, welche die bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen sicherstellen. Bei der Festlegung dieser Grundsätze sind alle wesentlichen Aspekte – wie etwa der Kurs der Finanzprodukte, die Kosten der Dienstleistung und die Schnelligkeit der Auftragsausführung – zu berücksichtigen.

## **7.5 Drittvergütungen**

Kunden sind über den Umfang finanzieller (z.B. Retrozessionen) oder sonstiger Anreize von Seiten Dritter zu informieren. An dieser Stelle müssten Anbieter auch einen allfälligen Verzicht auf Weiterreichung mit den Kunden vereinbaren. Ein Verzicht auf die Weitergabe von Drittvergütungen soll nur dann zulässig sein, wenn der Kunde vorgängig über den Betrag und die Berechnungsparameter informiert wird, die Interessen der Kunden trotz der Drittvergütungen gewahrt bleiben und die Vergütung zu einer erhöhten Qualität der Dienstleistung beiträgt. Auch bei der Vereinbarung eines solchen Verzichts soll der Kunde auf Nachfrage Transparenz über die effektiv geflossenen Drittvergütungen erhalten. Ebenfalls haben Anbieter auf unvermeidbare Interessenkonflikte in einer Weise hinzuweisen, dass die Kunden die möglichen Auswirkungen davon auf ihre Beziehung zum Dienstleister verstehen. Als Alternative wäre auch ein Verbot der Annahme von Drittvergütungen, insbesondere von unabhängigen Vermögensverwaltern, möglich.



## 8 Ausbildung der Kundenberater

### Stossrichtungen

13. Kundenberater müssen über hinreichende Kenntnisse der Verhaltensregeln verfügen. Mittels regelmässiger Weiterbildung soll ihr Wissen zu den Verhaltensregeln sichergestellt werden.
14. Kundenberater müssen über die notwendige Fachkunde verfügen, um die angebotenen Dienstleistungen zu erbringen. Mittels regelmässiger Weiterbildung sollen ihre Fachkenntnisse sichergestellt werden.
15. Nur bei Nachweis einer genügenden Aus- und Weiterbildung in Fachkunde und über die Verhaltensvorschriften werden die Kundenberater in einem öffentlichen Verzeichnis eingetragen. Wer nicht über einen entsprechenden Registereintrag verfügt, darf nicht als Kundenberater tätig werden.

Der Kontakt mit einem Kunden erfolgt in der Regel über einen Kundenberater. Als Kundenberater gelten alle natürlichen Personen, die mit dem Kunden in Kontakt treten und diesem gegenüber eine Finanzdienstleistung anbieten oder ausführen. Dies sind neben Anlageberatern insbesondere auch Versicherungsvermittler und Vertriebssträger. Kundenberater bilden regelmässig die Schnittstelle zwischen einem Finanzdienstleister und seinen Kunden. Um eine Umsetzung der neuen Verhaltensregeln und eine angemessene Beratung der Kunden beim Erbringen von Finanzdienstleistungen in die Praxis sicherzustellen, sollen die Kundenberater einen Nachweis über ausreichende Kenntnisse zu Verhaltensregeln und Fachkunde erbringen müssen. Weiter sollen Kundenberater nur tätig werden dürfen, wenn sie in einem öffentlichen Verzeichnis registriert sind. Die folgenden Pflichten gelten grundsätzlich für in- und ausländische Kundenberater, die in der Schweiz tätig sind.

### 8.1 Kenntnisse zu Verhaltensregeln und Fachkunde

Aufgrund ihrer zentralen Bedeutung für die Umsetzung der Verhaltensregeln gegenüber Kunden sollen Kundenberater zu einer genügenden Aus- und Weiterbildung verpflichtet werden. Auch Kundenberater, die als Angestellte oder auf vertraglicher Basis für beaufsichtigte Finanzdienstleister tätig sind, müssen die Voraussetzungen an die Aus- und Weiterbildungspflicht erfüllen.

Gegenstand der Aus- und Weiterbildungspflicht sind zum einen die neuen Verhaltensregeln. Dabei handelt es sich um eine einheitliche Basisausbildung für alle Kundenberater. Diese müssen über Kenntnisse hinsichtlich Inhalt und Bedeutung der Verhaltensregeln für Finanzdienstleister verfügen. Sie müssen insbesondere wissen, welche Informationspflichten sie ihren Kunden gegenüber haben, ob eine Angemessenheits- oder Eignungsprüfung durchzuführen ist und wie sie ihre Dienstleistungen dokumentieren müssen. Weiter sollen sie Kenntnis über ihre Pflicht zur Rechenschaftsablage über die erbrachten Dienstleistungen haben und wissen, dass sie die mit den Kunden getroffenen Vereinbarungen und ihre Beratung dokumentieren müssen.

Darüber hinaus bestehen Aus- und Weiterbildungspflichten in Bezug auf die Fachkenntnis, über welche der Kundenberater in seinem spezifischen Tätigkeitsbereich verfügen muss. Nur auf der Basis genügender Fachkenntnisse ist es Kundenberatern möglich, den Verhaltensvorschriften der Finanzdienstleister nachzukommen. Kundenberater müssen daher auch Kenntnisse über den Finanzmarkt, die angebotenen Finanzprodukte und die Finanzberatung haben. Darunter fallen insbesondere Kenntnisse über das Funktionieren der Finanzmärkte, über die Eigenschaften, Kosten und Risiken sowie die regulatorischen Vorgaben der wichtigsten Finanzinstrumente sowie Kenntnisse der Bedarfsermittlung und der Portfolioverwaltung.

### 8.2 Ausbildungsnachweis

Kundenberater sollen ihre Kenntnisse über Inhalt und Bedeutung der Verhaltensregeln in einer obligatorischen Prüfung nachweisen müssen. Mit diesem Vorgehen soll sichergestellt werden, dass jeder

Kundenberater weiss, wie er sich seinen Kunden gegenüber zu verhalten hat. Die Prüfung kann durch die FINMA oder einen Dritten durchgeführt werden. Konkreter Inhalt, Ablauf und Organisation der Prüfung könnten im Rahmen einer ausführenden Verordnung geregelt werden.

In Bezug auf die Fachkunde soll der Nachweis durch den Besuch und Abschluss einer anerkannten Ausbildung erfolgen. Die Anforderungen an Trägerschaft, Inhalt und Umfang einer genügenden Ausbildung in Fachkunde können im Rahmen einer ausführenden Verordnung geregelt werden. Gestützt darauf würde die zuständige Stelle entscheiden, ob ein bestimmter Abschluss als genügender Fachkundenachweis dient, und über die anerkannten Ausweise eine öffentliche Liste führen.

### 8.3 Pflicht zur Weiterbildung

Damit die Kundenberater ihr Wissen erhalten und vertiefen können und über Veränderungen auf den Finanzmärkten oder im regulatorischen Umfeld informiert bleiben, sollen sie ihre Kenntnisse in periodischen Weiterbildungen auffrischen und verbessern. Dazu wird einerseits vorgeschlagen, dass Kundenberater im Abstand von jeweils zwei Jahren, erstmals vier Jahre nach Bestehen der Prüfung über ihre Kenntnisse der Verhaltensregeln, eine Weiterbildungsprüfung über die Verhaltensregeln absolvieren („refresher“).

Andererseits sollen Kundenberater im Abstand von jeweils zwei Jahren einen Nachweis über eine genügende Weiterbildung in Fachkunde erlangen müssen. Welche Weiterbildungsmodule als Weiterbildungen anerkannt werden, könnte die zuständige Stelle in einer öffentlich zugänglichen Liste festhalten.

#### Frage

12. Erachten Sie einen Nachweis über absolvierte Aus- und Weiterbildungen zu den Verhaltensregeln und zur Fachkunde für erforderlich?

### 8.4 Öffentliches Verzeichnis der Kundenberater

Kundenberater sollen ihre Tätigkeit nur ausüben dürfen, wenn sie in ein öffentliches Verzeichnis für Kundenberater eingetragen sind. Die Registrierungspflicht soll dabei auch für Kundenberater gelten, die als Angestellte oder auf anderer vertraglicher Basis für beaufsichtigte Finanzdienstleister tätig sind. Beaufsichtigte Finanzdienstleister müssen ihrerseits sicherstellen, dass ihre Mitarbeiter, die als Kundenberater tätig sind, in das Verzeichnis eingetragen sind. Weiter sollen sie nur mit eingetragenen Beratern zusammenarbeiten dürfen. Die Einführung der neuen Minimalstandards entbindet beaufsichtigte Institute jedoch nicht von ihrer Pflicht, ihr Personal für die spezifischen Aufgaben angemessen auszubilden.

Voraussetzungen für einen Registereintrag sind das erfolgreiche Bestehen der Prüfung im Bereich Verhaltensregeln sowie der Nachweis einer ausreichenden Fachkunde. Weiter müssen Kundenberater, die nicht in einem Anstellungsverhältnis zu einem beaufsichtigten Finanzdienstleister stehen, den Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung belegen oder den Nachweis anderer finanzieller Garantien erbringen. Die Kundenberater müssen schliesslich nachweisen, dass sie ihre Kenntnisse in Weiterbildungen regelmässig auffrischen und verbessern.

Das Verzeichnis kann durch die FINMA oder durch Dritte geführt werden. Die Übertragung der Registerführung auf private Träger – wie etwa bereits heute bestehende Selbstregulierungsorganisationen – würde die Berücksichtigung branchenspezifischer Ausbildungsbedürfnisse insbesondere im Bereich Fachkunde erleichtern. Die Selbstregulierungsorganisationen wären durch die FINMA zu beaufsichtigen und hätten sicherzustellen, dass nur Kundenberater in ihren Verzeichnissen aufgeführt sind, welche die beschriebenen Anforderungen dauernd erfüllen. Weiter müssten sie überwachen, dass die bei ihnen eingetragenen Kundenberater die Verhaltenspflichten einhalten und hätten bei Verstössen entsprechende Sanktionen auszusprechen. Bei wiederholten oder schweren Fehlleistungen hätten sie

den betroffenen Kundenberater aus dem Register auszuschliessen. Der Ausschluss wäre im Register kenntlich zu machen.

Neben der zuständigen Registrierungsstelle sollen die entsprechenden Informationen auch der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden. So können sich die Kunden jederzeit informieren, ob ein bestimmter Kundenberater registriert ist und somit über die erforderlichen Minimalkenntnisse verfügt. Das Verzeichnis soll im Abrufverfahren allgemein zugänglich sein und als elektronische Plattform funktionieren. Das öffentliche Verzeichnis soll neben den grundlegenden Angaben der eingetragenen Kundenberater insbesondere Angaben zu deren Aus- und Weiterbildung in Fachkunde und Verhaltensregeln enthalten sowie offenlegen, ob der Kundenberater an einen beaufsichtigten Finanzdienstleister gebunden ist oder nicht.

**Frage**

13. Soll ein öffentliches Register für Kundenberater geschaffen werden?

## 9 Durchsetzung von Ansprüchen von Privatkunden

### Stossrichtungen

16. Macht ein Kunde eine Verletzung der Verhaltensregeln durch einen Finanzdienstleister geltend, soll eine zivilrechtliche Beweislastumkehr zur Anwendung kommen. Darüber hinaus sollen die Kunden gegenüber ihrem Finanzdienstleister jederzeit eine Kopie ihres Kundendossiers verlangen können.
17. Das Ombudswesen soll gestärkt werden. Dies kann durch die Einführung einer Anschlusspflicht an eine Ombudsstelle mit Empfehlungskompetenz geschehen. Als Alternative wird die Einrichtung einer staatlichen Ombudsstelle mit Entscheidungskompetenz zur Diskussion gestellt.
18. Die Ombudsstelle spricht nach der Prüfung des Falles eine Empfehlung aus oder erlässt eine Entscheidung. Kommt sie zum Schluss, dass der Anspruch des Kunden wahrscheinlich berechtigt ist, soll der Finanzdienstleister – soweit er den Anspruch weiterhin nicht anerkennt – dazu verpflichtet werden, dem Kunden die Kosten für die Einleitung einer Klage sowie für das anschließende Verfahren (ohne Rückzahlungspflicht des Kunden im Fall des Unterliegens) zur Verfügung zu stellen.

Das Rechtsverhältnis zwischen einem Finanzdienstleister und seinen Kunden untersteht den in Kapitel 7 dargestellten Verhaltensregeln. Die Einhaltung dieser Vorschriften wird gegenüber beaufsichtigten Finanzdienstleistern durch die FINMA überwacht und durchgesetzt. Darüber hinaus haben die Kunden sowohl im Verhältnis zu beaufsichtigten wie auch zu nicht beaufsichtigten Finanzdienstleistern die Möglichkeit, sich mit den Instrumenten der privatrechtlichen Rechtsdurchsetzung gegen Verstösse der Regeln zu wehren. Damit die Kunden mit diesen Mitteln eine effektive Chance zur Durchsetzung ihrer Ansprüche haben, sollen verschiedene zivilprozessuale Erleichterungen geschaffen werden. Im Vordergrund stehen eine Beweislastumkehr für den Nachweis, dass ein Finanzdienstleister die Verhaltenspflichten verletzt hat, sowie eine Stärkung des Ombudswesens.

### 9.1 Beweislastumkehr für die Einhaltung der Verhaltenspflichten

Der Nachweis, dass ein Finanzdienstleister pflichtwidrig oder unsorgfältig gehandelt hat, gestaltet sich oft schwierig. Durch die Einführung von Beweiserleichterungen zu Gunsten der Kunden von Finanzdienstleistern kann eine erhebliche Schranke bei der gerichtlichen Geltendmachung von Anlegerschäden beseitigt werden. Die vorgeschlagene Beweislastumkehr knüpft dabei unmittelbar an die in Kapitel 7 beschriebenen Verhaltensregeln an: Wer diesen Verhaltenspflichten untersteht, soll im Zivilverfahren nachweisen müssen, dass er sie einem bestimmten Kunden gegenüber tatsächlich eingehalten hat. Gelingt dem Dienstleister dieser Nachweis nicht, wird zugunsten des Kunden vermutet, dass die betreffenden Pflichten nicht eingehalten worden sind.

Die vorgeschlagene Beweislastumkehr erscheint auch deshalb angemessen, weil der Finanzdienstleister – anders als sein Kunde – mit einer sorgfältigen Dokumentation seiner Tätigkeit die entsprechenden Beweismittel ohne weiteres vorlegen kann. Die mit dieser Massnahme verbundene Verbesserung des Kundenschutzes hat geringes Missbrauchspotential. Lebt ein Finanzdienstleister den Verhaltensregeln nach und hält er sich an die vorgeschlagenen Dokumentationsvorschriften, hat die Beweislastumkehr für ihn keine nachteiligen Folgen.

In Ergänzung zur bundesgerichtlichen Rechtsprechung soll ein gesetzlicher Anspruch geschaffen werden, mit dem der Finanzdienstleister verpflichtet wird, auf schriftliches Gesuch hin dem Kunden, innert 30 Tagen eine Kopie des Dossiers zuzustellen, welches der Finanzdienstleister über ihn führt. Dies würde es dem Kunden ermöglichen, die Beweislage zu sichten und seine Prozesschancen abzuschätzen, bevor er eine Klage einleitet.

## Frage

14. Wie stellen sie sich zur Idee der Beweislastumkehr?

## 9.2 Ausbau des Ombudswesens

Eine weitere Schranke bei der Rechtsdurchsetzung bilden die Prozesskosten bzw. das Prozessrisiko. Es soll deshalb die Möglichkeit eingerichtet werden, dass Kunden bereits bei der Vorbereitung eines Prozesses – etwa beim Verfassen der Klageschrift – eine Vorfinanzierung der anfallenden Kosten erhalten. Dies kann erreicht werden, wenn die Ombudsstelle nach der Beurteilung des Falles eine Empfehlung bzw. eine Entscheidung erlässt, wie die Angelegenheit zu bereinigen sei. Kommt sie zum Schluss, dass der Anspruch des Kunden wahrscheinlich berechtigt ist, soll der Finanzdienstleister verpflichtet werden, die Prozesskosten des Kunden in einem nachfolgenden Zivilverfahren vorzuschüssen und in jedem Fall unabhängig vom Verfahrensausgang schliesslich auch zu übernehmen.

Zur Diskussion gestellt werden vorliegend zwei Varianten: eine Ombudsstelle mit Anschlusspflicht und Empfehlungskompetenz sowie eine staatliche Ombudsstelle mit (beschränkter) Entscheidungskompetenz.

### **Variante 1: Ombudsstelle mit Anschlusspflicht und Empfehlungskompetenz**

Die bisherigen Erfahrungen mit dem Ombudswesen haben gezeigt, dass ein Ombudsverfahren in vielen Fällen zu einer Bereinigung der Streitigkeit führt, auch wenn die Ombudsstelle nicht verbindlich entscheiden kann. Unter geltendem Recht müssen sich die Finanzdienstleister jedoch nicht zwingend einer Ombudsstelle anschliessen oder sich auf ein solches Verfahren einlassen. Eine mögliche Verbesserung der geltenden Organisation des Ombudswesens besteht deshalb darin, sämtliche Finanzdienstleister zu verpflichten, sich einer Ombudsstelle anzuschliessen und sich auf ein Verfahren vor dieser Ombudsstelle einzulassen.

Gemäss dieser Variante haben die Ombudsstellen nach wie vor keine Entscheidungskompetenzen. Sie sollen im Anschluss an das Verfahren aber eine Empfehlung abgeben, wie die Angelegenheit bereinigt werden soll. Erachtet die Ombudsstelle den Anspruch des Kunden als wahrscheinlich begründet, wird dies in der Empfehlung festgehalten. Mit dieser Empfehlung wird der Kunde berechtigt, beim zuständigen Zivilgericht die Vorfinanzierung seiner Prozesskosten durch den Finanzdienstleister zu verlangen. Gleichzeitig wird eine unwiderlegbare Vermutung aufgestellt, dass der Kunde in guten Treuen zur Prozessführung berechtigt war, so dass die Prozesskosten unabhängig vom Ausgang des Prozesses in jedem Fall durch den Finanzdienstleister getragen werden müssen (vgl. Art. 107 der Schweizerischen Zivilprozessordnung).

### **Variante 2: Staatliche Schlichtungsstelle mit Entscheidungskompetenz**

Als zweite Variante wird vorgeschlagen, Ombudsstellen für Angelegenheiten bis zu einem bestimmten Streitwert (beispielsweise CHF 100'000) als eigentliche Entscheidungsinstanz vorzusehen. Die Kostenlosigkeit und die Formlosigkeit des Verfahrens werden auch in dieser Variante beibehalten, so dass der Kunde seine Ansprüche unter erleichterten Bedingungen durchsetzen kann. Bei einem höheren Streitwert erteilt die Ombudsstelle – entsprechend Variante 1 – dagegen lediglich eine Empfehlung.

Der Ombudsstelle muss aufgrund ihrer Entscheidungskompetenz institutionelle Unabhängigkeit zukommen. Zu berücksichtigen ist dabei, dass die Entscheide der Ombudsstelle zur Erledigung von Zivilansprüchen führen, die gestützt auf die Bundesverfassung und internationale Verpflichtungen einer gerichtlichen Kontrolle zu unterstehen haben. Die Entscheide der Ombudsstelle müssen daher vor einem Zivilgericht angefochten werden können.

Um die Sachkompetenz der staatlichen Ombudsstelle sicherstellen zu können, ist es naheliegend, ihre örtliche Zuständigkeit möglichst weit zu fassen. Sachgerecht erscheint ein Modell mit einer Anlaufstelle pro Sprachregion.

Mit einer Umsetzung von Variante 2 kann den internationalen Standards im Bereich der Streitschlichtung angemessen Rechnung getragen werden. So hat etwa die Weltbank im Januar 2012 eine Publi-

kation zur Lösung von Konflikten zwischen Konsumenten und Finanzdienstleistern durch eine Ombudsstelle veröffentlicht. Auch die im Oktober 2011 von der G20 veröffentlichten „High-Level Principles on Financial Consumer Protection“ verlangen, dass die Staaten faire, einfach zugängliche, kostengünstige und effiziente Verfahren zur Geltendmachung von Schadenersatzansprüchen der Privatkunden vorsehen.

#### **Frage**

15. Welcher der beiden vorgeschlagenen Regulierungsvarianten für den Ausbau des Ombudswesens geben Sie den Vorzug? Welches sind die ausschlaggebenden Gründe? Sehen sie noch weitere Varianten?

#### **Einrichtung einer Informations- und Beratungsstelle für geschädigte Kunden**

Unabhängig von ihrer Ausgestaltung gemäss Variante 1 oder 2 soll der Ombudsstelle zusätzlich eine Beratungsrolle zugewiesen werden. Namentlich sollen geschädigte Kunden über das Verfahren und die Erfolgsaussichten ihres Falles belehrt werden. Dies ermöglicht es, einen Teil der Streitigkeiten informell zu erledigen, wie dies bereits heute teilweise geschieht. Dabei ist sicherzustellen, dass die Beratungsstelle personell unabhängig von der eigentlichen Schlichtungsbehörde ist, um keine Befangenheitssituationen wegen Vorbefassung hervorzurufen.

Die Beratungsstelle soll ausserdem interessierten Kunden Informationen über abgeschlossene, hängige oder bevorstehende Verfahren vor der Schlichtungsstelle erteilen, sofern dies von den jeweiligen Klägern gewünscht wurde. Dies würde eine Kontaktaufnahme und eine Vernetzung unter Geschädigten fördern, was wiederum gemeinsame Klagen oder ein Engagement gemeinsamer Rechtsvertreter und damit eine Herabsetzung der Rechtsbarrieren bewirken würde.

### **9.3 Sammelklagen und weitere Instrumente des kollektiven Rechtsschutzes**

Im Kontext der Anlegerschädigungen wird regelmässig vorgebracht, dass nur die Einführung einer Sammelklage nach US-amerikanischem Vorbild Abhilfe schaffen könnte. In Fällen, in denen im individuellen Beratungsverhältnis eine Fehlberatung oder eine andere Pflichtwidrigkeit geltend gemacht wird, greift diese Argumentation allerdings zu kurz, weil es hier auf die Umstände des Einzelfalls ankommt und eine pauschale Abwicklung deshalb in der Regel ausscheidet. Bei strukturellen Pflichtwidrigkeiten, so wenn beispielsweise in einem Prospekt falsche Angaben gemacht worden sind oder sich ein Vermögensberater auf Weisung seines Vorgesetzten gegenüber den Kunden systematisch pflichtwidrig verhalten hat, käme die Anwendung von Sammelklagen dagegen grundsätzlich in Frage.

Im Rahmen der Ausarbeitung der Zivilprozessordnung hat der Gesetzgeber bewusst auf die Einführung von Sammelklagen und anderen Instrumenten des kollektiven Rechtsschutzes verzichtet. Im Nachgang an die Finanzkrise wurde die Diskussion über eine Einführung solcher Instrumente dann aber neu belebt. Das BJ untersucht zurzeit in breit angelegter Form die Eignung von Instituten der kollektiven Rechtsdurchsetzung zur Geltendmachung von (Schaden-) Ersatzansprüchen bei einer Vielzahl von Geschädigten mit gleichen oder gleichartigen Ansprüchen. Auch das Problem der Anlegerschäden wird darin thematisiert werden. Es ist vorgesehen, dass dieser Bericht in Laufe des Jahres 2013 vom Bundesrat verabschiedet wird. Vor diesem Hintergrund wird diese Fragestellung vorliegend nicht weiter verfolgt.

### **9.4 Weitere geprüfte Massnahmen zur Verbesserung des Anlegerschutzes**

Der Vertriebsbericht FINMA nennt als mögliche Massnahme zur Verbesserung der Situation der Kunden auch die Einführung einer Inhaltskontrolle allgemeiner Geschäftsbedingungen, da mit der Einführung eines solchen Instituts in spezifischen Konstellationen auch Kunden auf dem schweizerischen Finanzmarkt vor weitreichenden Haftungsfreizeichnung oder anderen für sie nachteiligen Vertragsbe-

stimmungen geschützt werden könnten. Die rechtliche Situation hat sich seither massgebend geändert: Am 1. Juli 2012 ist der revidierte Art. 8 des Bundesgesetzes gegen den unlauteren Wettbewerb in Kraft getreten, dessen Formulierung weitgehend der Europäischen Richtlinie entspricht.<sup>2</sup> Der Gesetzgeber wollte ausdrücklich eine offene Inhaltskontrolle allgemeiner Geschäftsbedingungen nach europäischem Vorbild einführen. Aus gesetzgeberischer Sicht besteht in dieser Hinsicht deshalb zurzeit kein Handlungsbedarf.

Ferner wurde die Frage aufgeworfen, ob mit der Gewährung eines Rücktritts- oder Kündigungsrechts die Interessen der Kunden besser geschützt werden könnten. Eine solche Lösung wird indessen nicht als zielführend erachtet, da dadurch nicht die eigentlichen Finanzmarkttransaktionen, sondern lediglich das entsprechende Grundgeschäft (beispielsweise der Vermögensverwaltungsvertrag oder der Depotvertrag) erfasst werden könnte; ein allgemeines und voraussetzungsloses Recht zum Rücktritt vom Kauf einzelner Finanzanlagen ist dagegen nicht denkbar, da ansonsten das Spekulationsrisiko vom Kunden auf den Verkäufer oder Berater abgewälzt werden könnte. Aus diesem Grund wird diese Möglichkeit vorliegend nicht weiterverfolgt.

---

<sup>2</sup> Art. 3 Abs. 1 der Richtlinie 93/13/EWG des Rates vom 5. April 1993 über missbräuchliche Klauseln in Verbraucherverträgen.



## 10 Grenzüberschreitende Tätigkeit in die Schweiz

### Stossrichtungen

19. Ausländische Finanzdienstleister sollen bei der grenzüberschreitenden Erbringung von Finanzdienstleistungen in die Schweiz die gleichen Verhaltensregeln einhalten müssen wie Schweizer Anbieter.
20. Ausländische Anbieter von Finanzdienstleistungen sollen sich in der Schweiz registrieren müssen, sofern diese Tätigkeit in der Schweiz der Aufsicht untersteht. Ein Registereintrag ist dabei an bestimmte Voraussetzungen zu knüpfen.
21. An Stelle einer Registrierungspflicht könnte für ausländische Finanzdienstleister, die grenzüberschreitend tätig sind, auch eine Niederlassungspflicht in der Schweiz eingeführt werden.
22. Die Regulierung grenzüberschreitender Finanzdienstleistungen vom Ausland in die Schweiz soll nicht strenger sein als nötig, um den Kundenschutz und ein Funktionieren der Märkte zu gewährleisten.

Stehen Kunden in der Schweiz ausländischen Finanzdienstleistern gegenüber, sollen sie grundsätzlich gleich gut geschützt werden, wie wenn sie die Dienstleistungen von inländischen Anbietern in Anspruch nehmen. Eine grenzüberschreitende Dienstleistung liegt vor, wenn ein Anbieter mit Sitz im Ausland eine Dienstleistung an einen Kunden in der Schweiz erbringt. Dabei kann die Dienstleistung ohne physische Anwesenheit des Anbieters oder über dessen Angestellte oder Beauftragte mit einer Präsenz in der Schweiz erbracht werden.

Um den Kunden auch bei grenzüberschreitenden Dienstleistungen einen angemessenen Schutz zu gewährleisten, sollen ausländische Anbieter die gleichen oder zumindest gleichwertige Verhaltensregeln einhalten müssen wie Schweizer Anbieter. Zusätzlich sollen sich die Anbieter von Dienstleistungen, die in der Schweiz bewilligungspflichtig sind, in der Schweiz registrieren lassen. Ein Registereintrag ist dabei an bestimmte Voraussetzungen zu knüpfen. Denkbar ist für ausländische Anbieter auch die Einführung einer Niederlassungspflicht in der Schweiz. Für die Ausbildung der Kundenberater gelten die Ausführungen in Kapitel 8.

### 10.1 Verhaltensregeln für ausländische Anbieter

Ausländische Anbieter mit grenzüberschreitender Tätigkeit in die Schweiz sollen die nach Schweizer Recht geltenden Verhaltensregeln einhalten. Ausländische Anbieter müssen somit ihre Schweizer Kunden über ihre Person und ihre Dienstleistungen, ihre Produkte und deren Eigenschaften, Kosten und Risiken informieren, eine Angemessenheits- und Eignungsprüfung durchführen sowie ihren Dokumentations- und Rechenschaftspflichten nachkommen (Kapitel 7). Die Kunden können bei einer Verletzung dieser Verhaltensregeln durch den ausländischen Anbieter die gleichen zivilrechtlichen Ansprüche geltend machen, wie gegenüber einem Schweizer Anbieter. Allerdings kann der Umstand, dass sich der Anbieter im Ausland befindet, die zivilrechtliche Durchsetzung der Kundenrechte erschweren. Dies gilt namentlich bei der Anerkennung und Vollstreckung eines in der Schweiz erstrittenen Urteils im Ausland.

Alternativ könnte es ausreichen, wenn ausländische Finanzdienstleister aus bestimmten Ländern die Verhaltenspflichten unter dem Recht ihres Herkunftsstaates einzuhalten hätten. Gemäss einem solchen Äquivalenzkonzept würden die Schweizer Verhaltenspflichten als erfüllt gelten, sofern sich die ausländischen Finanzdienstleister an die entsprechenden Vorgaben im Recht ihres Sitzstaates halten und diese Regeln und die entsprechende Aufsicht von der Schweiz als gleichwertig anerkannt würden. Die Gleichwertigkeitsprüfung hätte ergebnisorientiert zu erfolgen und auf einen gleichwertigen Kundenschutz im Herkunftsstaat abzustellen. Die ausländischen Finanzdienstleister wären bei einer positiven Äquivalenzanerkennung grundsätzlich nur einem Aufsichtsregime, nämlich demjenigen des Herkunftsstaates, unterstellt. Allfällige Doppelspurigkeiten mit dem Schweizer Recht würden damit vermieden. Allerdings könnte bei den Kunden eine erhöhte Rechtsunsicherheit bestehen. Sie müssten



sich für die Geltendmachung ihrer Ansprüche am ausländischen Recht orientieren. Die Frage des Gerichtsstands wird von dieser Regelung nicht berührt.

#### Frage

16. Sollen ausländische Finanzdienstleister bei grenzüberschreitender Tätigkeit in der Schweiz schweizerische oder gleichwertige ausländische Verhaltensregeln einhalten müssen ?

## 10.2 Register- oder Niederlassungspflicht

Damit die Kunden von ausländischen Anbietern gleich gut geschützt werden wie die Kunden der inländischen Finanzdienstleister, sollen sich ausländische Anbieter, die eine in der Schweiz bewilligungspflichtige Tätigkeit erbringen wollen, vorgängig bei der FINMA registrieren lassen. Eine Registrierung kann nur unter den folgenden Voraussetzungen erfolgen:

- Bewilligung und gleichwertige Aufsicht des ausländischen Anbieters durch die Aufsichtsbehörde im Herkunftsland;
- Kooperationsvereinbarung zwischen der FINMA und der Aufsichtsbehörde im Herkunftsland zwecks Informationsaustausch und Möglichkeit von Vor-Ort-Kontrollen durch die FINMA;
- Bestehen einer Berufshaftpflichtversicherung oder Hinterlegung finanzieller Mittel zur Befriedigung allfälliger Kundenansprüche;
- Auskunftspflicht gegenüber der FINMA.

Mit der Registrierung ist keine laufende Aufsicht durch die FINMA verbunden. Die Registrierung erlaubt jedoch eine Kontrolle darüber, welche ausländischen Anbieter überhaupt auf dem Schweizer Finanzmarkt tätig werden. Über die Registrierungsanforderungen wird zudem sichergestellt, dass Kunden bei Verstössen gegen die Verhaltensregeln ähnlich gut geschützt werden, wie wenn ein Schweizer Anbieter die Dienstleistung erbracht hat. Allerdings besteht aufgrund der fehlenden Aufsicht durch die FINMA keine gleich wirksame Möglichkeit zur aufsichtsrechtlichen Rechtsdurchsetzung wie bei einem Schweizer Anbieter. Der ausländische Anbieter soll Schweizer Kunden über die fehlende FINMA-Aufsicht sowie die Möglichkeit zur Rechtsdurchsetzung der Verhaltenspflichten auf zivilrechtlichem Weg in der Schweiz informieren.

Zusätzlich zu den soeben beschriebenen Sicherungsmassnahmen könnten ausländische Anbieter von grenzüberschreitenden Dienstleistungen auch eine dauerhafte physische Präsenz in der Schweiz – zumindest in Form einer Zweigniederlassung – nachweisen müssen. Die Zweigniederlassung müsste bewilligt werden und prudenzielle Anforderungen erfüllen, wie sie heute bereits nach der Banken- und Börsengesetzgebung bestehen. Insbesondere hätte die Zweigniederlassung die Voraussetzungen der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung nach Schweizer Aufsichtsrecht einzuhalten. Die Zweigniederlassung müsste weiter über ein Geschäftsreglement verfügen und eine angemessene Verwaltungsorganisation vorsehen. Schliesslich wären der Zweigniederlassung ein ihrer Geschäftstätigkeit angemessener Anteil an finanziellen Ressourcen zur Verfügung zu stehen.

Da Zweigniederlassungen keine eigenständigen rechtlichen Einheiten sind, müsste das ausländische Stammhaus auch bei dieser Variante über eine angemessene Organisation und ausreichende finanzielle Mittel verfügen. Zudem müsste der ausländische Anbieter im Heimatstaat einer effektiven hoheitlichen Aufsicht unterstehen. Betreffend Regulierung und Aufsicht wäre dabei eine Gleichwertigkeit zu den relevanten Schweizer Anforderungen nachzuweisen.

Durch die Einführung einer solchen Niederlassungspflicht für grenzüberschreitend tätige Anbieter wäre sichergestellt, dass die Schweizer Kunden einen direkten Zugang zum Finanzdienstleister haben. Privatrechtliche Ansprüche der Kunden könnten unter Anwendung von schweizerischem Recht vor einem Schweizer Gericht geltend gemacht und in der Schweiz durchgesetzt werden. Weiter würde

die FINMA als Aufsichtsbehörde eine hoheitliche Aufsicht über die bewilligte Zweigniederlassung ausüben und könnte rechtzeitig die notwendigen Aufsichtsmaßnahmen einleiten.

**Frage**

17. Ist für einen effektiven und gleichwertigen Schutz der Schweizer Kunden gegenüber ausländischen Anbietern eine dauerhafte physische Präsenz in der Schweiz samt Aufsicht erforderlich oder sichert die vorgeschlagene Registrierung ein angemessenes Schutzniveau?

Die neuen Bestimmungen sollen möglichst einheitlich für alle Arten von grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungen gelten. Bestehende Anforderungen, die über die beschriebenen Vorschläge hinausgehen, wären jedoch beizubehalten. So sollen insbesondere die Vorschriften für den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen und die Vorgaben für ausländische Versicherungsunternehmen mit Tätigkeit in der Schweiz bestehen bleiben. Aufgrund der Besonderheiten dieser Dienstleistungstypen, insbesondere der langfristigen Verpflichtungen gegenüber den Kunden und des Zusammenspiels zwischen Aufsichtsrecht und Privatrecht, hält das EFD eine abweichende Behandlung für sachgerecht. Die bestehenden Regelungen entsprechen schliesslich auch der gängigen Praxis in ausländischen Jurisdiktionen.

# Fragen

## **Geltungsbereich der neuen Vorschriften**

1. Wie stellen Sie sich zum Anliegen, den Anlegerschutz im Sinne der vorliegenden Vorschläge zu stärken?
2. Soll im Rahmen des FIDLEG-Projekts die in der EU anwendbare Regulierung inhaltlich unverändert übernommen werden oder soll eine abweichende Regelung getroffen werden. Falls ja, in welchen Bereichen?
3. Soll das Schweizer Recht in Bezug auf die Kundensegmentierung die in der relevanten EU-Regulierung<sup>3</sup> geltenden Regelungen im Bereich der Kundensegmentierung unverändert übernehmen oder ist eine abweichende Regelung zu treffen Soll z.B. der Nachweis entweder eines gewissen frei verfügbaren Vermögens oder angemessener fachlicher Qualifikationen bzw. eine Kombination aus beidem massgebend sein?

## **Veränderter Kreis der Beaufsichtigten**

4. Welcher der beiden vorgeschlagenen Regulierungsvarianten für Vermögensverwalter geben Sie den Vorzug? Welches sind die ausschlaggebenden Gründe? Sehen sie noch weitere Varianten?
5. Wie beurteilen Sie die vorgeschlagene Aufhebung der Bewilligungspflicht für Vertriebsträger und der Registrierungspflicht für Versicherungsvermittler bei gleichzeitiger Unterstellung dieser Marktteilnehmer unter die im Rahmen der Ausbildung neu konzipierte obligatorische Registrierungspflicht für Kundenberater?
6. Wie beurteilen Sie die vorgeschlagene Aufhebung der geldwäschereirechtlichen Bewilligungspflicht für DUFi bei gleichzeitiger Einführung einer Anschlusspflicht an eine GwG-SRO?

## **Dokumentation der Produkteigenschaften**

7. Sollen nebst den vorgeschlagenen weitere Ausnahmen oder Erleichterungen von der Prospektspflicht vorgesehen werden, zum Beispiel bei Emissionen von Bund, Kantonen, Gemeinden oder sonstigen öffentlich-rechtlichen Einrichtungen?
8. Sollen neben den komplexen Finanzprodukten weitere Finanzprodukte – wie etwa Versicherungsprodukte ohne Anlagecharakter oder einfache Aktien und Anleihen – von der Pflicht zur Erstellung eines KID erfasst werden?
9. Halten Sie die vorgeschlagene Prüfung der Produktdokumentation für zielführend oder sehen Sie zusätzliche Elemente, die berücksichtigt werden müssten? Durch welche Stellen sollte eine derartige Prüfung vorgenommen werden?

## **Verhalten und Organisation der Finanzdienstleister**

10. Erachten sie die vorgeschlagenen Kriterien für die Beurteilung der Eignung und Angemessenheit eines Geschäfts für einen bestimmten Kunden als geeignet oder bestehen weitere Kriterien, die herangezogen werden müssen?
11. Wie soll Ihrer Meinung nach die vorgeschlagene Dokumentationspflicht umgesetzt werden?

<sup>3</sup> Gemäss Financial Instruments Directive (MiFID), ist ein Privatkunde dann zu einem Opting-out berechtigt, wenn er zwei der drei folgenden Kriterien erfüllt: i) Der Kunde hat während der vier vorhergehenden Quartale durchschnittlich pro Quartal zehn Geschäfte von erheblichem Umfang getätigt, ii) das Anlage-Portfolio des Kunden übersteigt 500.000 EUR, iii) der Kunde ist oder war mindestens ein Jahr lang in einer beruflichen Position im Finanzsektor tätig, die Kenntnisse über die geplanten Geschäfte voraussetzt.

### **Ausbildung der Kundenberater**

12. Erachten Sie einen Nachweis über absolvierte Aus- und Weiterbildungen zu den Verhaltensregeln und zur Fachkunde für erforderlich?
13. Soll ein öffentliches Register für Kundenberater geschaffen werden.

### **Durchsetzung der Ansprüche von Privaten**

14. Wie stellen sie sich zur Idee der Beweislastumkehr?
15. Welcher der beiden vorgeschlagenen Regulierungsvarianten für den Ausbau des Ombudswesens geben Sie den Vorzug? Welches sind die ausschlaggebenden Gründe? Sehen sie noch weitere Varianten?

### **Grenzüberschreitende Tätigkeit in die Schweiz**

16. Sollen ausländische Finanzdienstleister bei grenzüberschreitender Tätigkeit in der Schweiz schweizerische oder die gleichwertigen ausländischen Verhaltensregeln einhalten müssen?
17. Ist für einen effektiven und gleichwertigen Schutz der Schweizer Kunden gegenüber ausländischen Anbietern eine dauerhafte physische Präsenz in der Schweiz samt Aufsicht erforderlich oder sichert die vorgeschlagene Registrierung ein angemessenes Schutzniveau?