

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
3003 Bern
regulierung@gs-efd.admin.ch

Bern, 17. Oktober 2014 sgv-Sc

Vernehmlassungsantwort Finanzdienstleistungsgesetz und Finanzinstitutsgesetz

Sehr geehrte Damen und Herren

Der Schweizerische Gewerbeverband sgv, die Nummer 1 der Schweizer KMU-Wirtschaft, vertritt 250 Verbände und gegen 300 000 Unternehmen. Im Interesse der Schweizer KMU setzt sich der grösste Dachverband der Schweizer Wirtschaft für optimale wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen sowie für ein unternehmensfreundliches Umfeld ein.

Der sgv lehnt das Regulierungsprojekt FIDLEG / FINIG ab. Es vermindert den Schutz der Anleger, erhöht ihre Kosten (oder verkleinert ihre Renditen) und schliesst sie aus dem Finanzplatz aus. Gleichzeitig reguliert es die Finanzdienstleister FDL unverhältnismässig und generiert dadurch hohe Regulierungskosten.

Eventualiter beantragt der sgv die Ausarbeitung einer reinen MIFID-Umsetzungsvorlage mit freiwilligem aber integralem opt-in auf Institutsebene. Subeventualiter nimmt der sgv eine detaillierte Beurteilung der einzelnen Gesetzesartikel vor.

Die detaillierte Aufstellung der Subeventualiter-Anträge sind auf Seite 11ff.

I. Allgemeine Bemerkungen

Der sgv vertritt um die 300'000 Unternehmen; in ihrer Mehrheit handelt es sich dabei um Anleger und in der Minderheit um Finanzdienstleister (FDL). Der Begriff des Anlegers (oder des Kunden, gemäss dem Gesetzesentwurf) wird hier vom sgv bewusst weit verstanden und umfasst neben den Unternehmen selber auch ihre Inhaberinnen und Inhaber sowie deren Familien. Die allermeisten KMU, ihre Inhaberinnen und Inhaber und deren Familien sind nach E-Fidleg 4 II Privatkunden.

Aufgrund dieser Struktur beurteilt der sgv die FIDLEG/FINIG-Regulierungen zunächst aus der Sicht der Anleger und dann erst aus der Sicht der FDL. Dabei werden folgende Kriterien überprüft:

- **Notwendigkeit:** Besteht echter Regulierungsbedarf und falls ja, auf welcher Stufe? Verbesserungspotenzial ist nicht automatisch mit Regulierungsbedarf gleichzusetzen. Verbesserungspotenzial besteht immer; es treibt die Innovation an. Dieses Potenzial zu erkennen und entsprechende Massnahmen einzuleiten, liegt im Interesse der beteiligten Akteure selber und werden im

natürlichen Dialog zwischen FDL und Kunden sowie in der allgemeinen Entwicklung der Branchen ohnehin wahrgenommen. Regulierungsbedarf tut sich erst auf, wenn Verbesserungsmöglichkeiten systematisch nicht wahrgenommen werden können. D.h. sie werden systematisch und einseitig von bestimmten Akteuren im Markt blockiert. Ist der Regulierungsbedarf festgestellt, folgt die Frage der angemessenen Regulierungsebene, wobei die Selbstregulierung Vorrang genießt, weil sie in der Regel effizienter und flexibler ist.

- **Verhältnismässigkeit:** Dahinter verbirgt sich der Gedanke, dass auch die Verfolgung legitimer Interessen nicht jedes Mittel rechtfertigt. Gemäss Lehre und Rechtsprechung beinhaltet Verhältnismässigkeit drei Elemente, die kumulativ beachtet werden müssen. Staatliches Handeln muss geeignet, erforderlich und zumutbar sein: Eignung: Staatliche Massnahme muss geeignet sein, dass im öffentlichen Interesse liegende Ziel tatsächlich zu erreichen; Erforderlichkeit: Der Eingriff darf in sachlicher, räumlicher und personeller Hinsicht nicht über das Notwendige hinausgehen. Eine Massnahme hat zu unterbleiben, falls ein geeigneter, milderer Eingriff möglich wäre; Zumutbarkeit (Verhältnismässigkeit im engeren Sinne): Hierbei wird die Verhältnismässigkeit von Eingriffszweck und Eingriffswirkung geprüft.
- **Regulierungskosten:** Die von einer Regulierung verursachten Kosten müssen in ihrer Gesamtheit gemessen werden. Diese Kosten müssen insbesondere aus der Perspektive der KMU tragbar sein und dürfen sich nicht wettbewerbsverzerrend auswirken.

II. Beurteilung aus Anlegersicht

Im Verständnis des sgv und des Art. 6 der Bundesverfassung sind Anleger mündige Akteure im Markt. Sie können selber Entscheidungen treffen und tragen bewusst die Konsequenzen ihrer Entscheidungen. Anleger haben Interesse an einer vielfältigen, wettbewerblichen, innovativen, einfachen, qualitativen und günstigen Versorgung mit Finanzinstrumenten, Effekten und Finanzdienstleistungen. Sie wollen in ihren Anliegen ernsthaft beraten werden, was wiederum eine Vergleichbarkeit der Angebote impliziert. Anleger brauchen Rechtssicherheit.

Zur vermeintlichen Besserstellung der Anleger ergreift das FIDLEG folgende Massnahmen:

- Informationspflichten: FDL haben die Anleger über sich selbst und über die Produkte zu informieren, dabei wird besonderen Wert auf die Risiken, die Unabhängigkeit, Streitbeilegung und erhaltene Vorteile von Dritten (Retrozessionen) gelegt.
- Eignung- und Angemessenheitsprüfung: FDL erkundigen sich über die finanziellen Verhältnisse und Anlageziele seiner Kundinnen und Kunden sowie über deren Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf die angebotenen Finanzinstrumente oder -dienstleistungen, bevor er ihnen geeignete Finanzdienstleistungen und -instrumente empfiehlt. Sollte die Prüfung abschlägig ausfallen, müssen FDL ihre Kunden mindestens warnen, maximal ihnen die Dienstleistungen und Produkte verweigern.
- Dokumentation, Rechenschaft und Transparenz in der Erbringung der Finanzdienstleistung.
- Organisatorische Vorschriften: Pflicht zur (zertifizierten) Aus- und Weiterbildung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter und zur Registereintragung.
- Prospekte und Basisinformationsblatt: Das FIDLEG führt für sämtliche Effekten, die öffentlich angeboten oder an einem Handelsplatz gehandelt werden, einheitliche Prospektanforderungen ein. Die neuen Prospektvorschriften orientieren sich an den Bedürfnissen der Anleger. Neu muss für jedes Finanzinstrument ein sogenanntes Basisinformationsblatt erstellt werden. Damit soll dem Privatkunden eine fundierte Anlageentscheidung und ein echter Vergleich verschiedener Finanzinstrumente ermöglicht werden. Das Basisinformationsblatt muss in leicht verständlicher Sprache abgefasst sein, die wesentlichen Produktinformationen enthalten und unabhängig von der Art des Finanzinstruments einheitlich ausgestaltet werden.

- Rechtsdurchsetzung: Dies beinhaltet unter anderem die Herausgabe von Dokumenten; die Ombudsstelle; das Schiedsgericht oder der Prozesskostenfonds und die Verbandsklage. Wichtig ist dabei der Beweislastumkehr in Art. 74 „Der Finanzdienstleister trägt die Beweislast dafür, dass er seinen gesetzlichen Informations- und Aufklärungspflichten nachgekommen ist. Ist der Finanzdienstleister seinen gesetzlichen Informations- und Aufklärungspflichten nicht nachgekommen, so wird vermutet, dass die Kundin oder der Kunde das betroffene Geschäft nicht getätigt hätte.“
- Mit dem FINIG soll die Aufsicht über sämtliche Finanzdienstleister, welche in irgendeiner Form das Vermögensverwaltungsgeschäft betreiben, in einem einheitlichen Erlass geregelt werden. Die Regeln für bereits unter geltendem Recht bewilligungspflichtige Finanzinstitute werden grundsätzlich materiell unverändert aus den geltenden Erlassen übernommen, jedoch differenziert nach ihrer Tätigkeit aufeinander abgestimmt. Neu werden auch Vermögensverwalter von individuellen Kundenvermögen sowie von Vermögenswerten schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen einer Bewilligungspflicht unterstellt.

Bei der Überprüfung der **Regulierungsnotwendigkeit** stellt sich die Frage, was tatsächlich neu am FIDLEG/FINIG ist, bzw. welche der heute gängigen Praxen sich ändern werden. Überwiegend findet heute schon eine umfassende Beratung statt, welche die Vorlieben, Ziele und Verhältnisse der Anleger einbezieht. Es ist nicht zu unterschätzen, dass viele Anleger vorgefasste Meinungen haben, über welche Produkte sie nachfragen sollen. Diese empfinden langwierige Aufklärungen eher als etwas Negatives. Gerade aus der Sicht der KMU, ihrer Inhaberinnen und Inhaber sowie deren Familien ist der Finanzberatungsprozess meist ein lang andauerndes Verhältnis zwischen FDL und Anleger. Dieser Prozess ist von Vertrauen geprägt und ist als Dialog zwischen beiden Seiten konzipiert.

Heute schon bestehen zahlreiche beidseitige Pflichten, insbesondere: Sorgfalt, Treue, Information, Erkundung, Rechenschaft und Ablieferung. Die Verletzung dieser Pflichten berechtigt die Gegenseite zum Schadensersatz.

Anlegerseitig gibt es ein Bedürfnis nach Informationen und Beratung. Dieses Bedürfnis als eines nach „Bürokratie“ gleichzusetzen, ist mindestens erklärungsbedürftig. Aus der Erhöhung von Dokumentationspflichten folgt nicht automatisch mehr Transparenz. Mehr noch: Mehr Transparenz führt nicht automatisch zu besserer Vergleichbarkeit und erhöhter Information. Zu viel Information kann auch zur Schlechterstellung der Akteure führen. Einige FDL haben es erprobt, was es heisst, die vorgeschlagenen Änderungen umzusetzen: Um etwa CHF 65'000 in Fonds und Versicherungen anzulegen, muss der Anleger 459 Seiten lesen, zur Kenntnis nehmen und verstehen sowie dies mit 33 Unterschriften belegen. Das dichte Netz von Dokumentationspflichten ist gerade für die Schweiz nicht notwendig. Im Gegenteil, es ist notwendig, den bürokratischen Aufwand im Anlageprozess klein zu halten.

Anlegerseitig sind vor allem die in Art. 10 und 11 E-FIDLEG vorgeschlagenen Eignungs- und Angemessenheitsprüfung eine materielle Schlechterstellung. FDL müssen künftig Kenntnisse, Erfahrungen, finanzielle Verhältnisse, Liquiditätsbedarf, Alter sowie die familiäre und berufliche Situation des Anlegers überprüfen (Bericht, S. 46). Das ist die gesetzlich vorgeschriebene Verletzung der Privatsphäre des Kunden. Die Vorlage, welche vorgibt, den Anleger zu schützen, schafft gerade mit dieser Informationsasymmetrie eine Ungleichheit zwischen Anleger und FDL. Dies gepaart mit Art. 11 E-FINIG, welche die FDL verpflichtet, die Steuerehrlichkeit seiner Kunden zu überprüfen, schafft de facto eine umfassende Überwachung der Anleger. Im Übrigen kann es nur anekdotisch gewertet werden, wenn die vorbereitenden Unterlagen ausführen, es sei wichtig, die Risiken eines Geschäfts zu kennen und bereit sein, diese zu tragen. Das ist richtig, doch viel wichtiger ist es, die Ungewissheit tragen zu wollen. Finanz- und Anlagetheoretisch sind Risiken und Ungewissheit zu trennen.

Dass gerade die Anleger, welche Beratung am nötigsten hätten, nicht beraten werden dürfen (Art. 13 E-FIDLEG und Bericht S. 47f.), zeigt die absolute materielle Schlechterstellung des Anlegers.

Es ist ebenfalls unklar, wie die Registrierungspflicht sowie andere organisatorische und institutionelle Vorgaben den Interessen der Anleger entgegen kommt. Im Normalfall sorgt der Markt für eine Differenzierung zwischen den FDL; diese Differenzierung ist für die Anleger genug Information, mit der sie ihre entsprechenden Entscheide treffen.

Die Stärkung des Ombudswesens ist anlegerseitig sicher zu begrüßen. Doch auch hier stellt sich die Frage, ob es sich nicht lediglich um die Umsetzung einer Verbesserungsmöglichkeit handelt. Dafür ist keine Gesetzesanpassung notwendig. Die übrigen Anpassungen innerhalb der Rechtsdurchsetzung sind gerade für Anleger nicht ohne Gefahr. Jeder Anbieter wird sich Gedanken machen müssen über Kosten und Risiko der Beratung und allenfalls gerade für kleinere Kunden keine Beratung anbieten. Es ist ebenfalls nicht fair, wenn alle Anleger für die Prozesskosten weniger (direkt oder indirekt) aufkommen müssen.

Anlegerseitig ist also festzustellen, dass es keinen umfassenden Regulierungsbedarf besteht. Verbesserungspotenziale werden heute schon im Dialog zwischen FDL und Anlegern realisiert. Im Gegenteil ist zu befürchten, dass dieser Dialog und durch das FIDLEG zum Stillstand kommt und dass aus zu vielen Informationspflichten die Transparenz auf dem Markt abnimmt. Der Anleger wird mit der vorgeschlagenen Regulierung materiell schlechter gestellt.

Bei der Überprüfung der **Verhältnismässigkeit** ist zu fragen, ob es nicht mildere Mittel gibt, um die Anliegen, welche das FIDLEG den Anlegern zuschreibt, zu erreichen. Im Bereich der institutionellen und organisatorischen Massnahmen könnte beispielsweise eine Anhebung der Qualitätsstandards der Selbstregulierung (inkl. mikroprudentieller Aufsicht durch SRO) bereits eine Verstärkung der Institute bewirken, was sich tendenziell positiv auf die Sicherheit der Anleger auswirkt.

Ebenfalls ist anlegerseitig nicht einzusehen, warum FDL umfassende Überprüfungen der finanziellen Verhältnisse und des Wissensstandes des Anlegers machen müssen und Warnungen aussprechen müssen – oder sie sogar aus der Beratung ausschliessen müssen. Anleger sind mündige Akteure, welche – und das liegt in der Definition der Sache – Beratung suchen. Beratung – auch dies ist axiomatisch – ist ein Dialog unter Gleichberechtigten. Wenn die neue Regulierung so weit gehen sollte, dass sich Anleger zunächst als Kunden qualifizieren müssen, dann wirkt sich die Vorlage gerade auf Anleger diskriminierend aus.

Anlegerseitig ist noch auf das FINIG einzugehen: In seinem Artikel 11 macht das FINIG „Steuerehrlichkeitsvorgaben“ an die regulierten Institute. Das bedeutet: Institute sind für die Steuerkonformität ihrer Kunden zuständig, auch im Inland. Dies impliziert, dass es im Inland kein Bankgeheimnis mehr gibt. Es ist nicht die Absicht des Regulierungspaktes FIDLEG / FINIG, das Bankgeheimnis zu regulieren. Damit ist auch dies unverhältnismässig.

Es kann also festgehalten werden, dass der vorliegende Entwurf es unterlässt, die mildesten Mittel zu ergreifen.

Mit der Vorlage entstehen **Regulierungskosten**. Sie entstehen sowohl mit der Anpassung des bestehenden an das neue System als auch mit den zahlreichen neuen Massnahmen zum Beispiel in der Rechtsdurchsetzung, in der Organisation, im Beratungsprozess und in der Aufsicht. Die in den vorbereitenden Materialien vorgenommene Beurteilung der Regulierungskosten ist unvollständig, ungenau und tendenziös.

Unvollständig ist sie, weil sie lediglich die prozeduralen Aspekte auf mikroökonomischer Ebene quantifiziert hat. Die Messung lässt beispielsweise ausser Betracht, dass viele neue Institutionen entstehen müssen, oder bereits bestehende Institutionen erweitert werden. Die Kosten dafür trägt der Markt. Beispiele sind die Prüfstelle für Prospekte, die Registerstelle, das Ombudswesen, die Ausbildung

(und vermutlich die Zertifizierung der Ausbildung) sowie das Schiedsgericht oder der Prozesskostenfonds.

Sie ist ungenau, weil sie die volkswirtschaftlichen Kosten, welche durch die unnötige und unverhältnismässige Regulierung entstehen, nicht einmal im Ansatz analysiert. Ebenfalls kann bestenfalls von Ungenauigkeit gesprochen werden, wenn sich die Studie nicht auf die Vorlage, sondern auf den Anhörungsbericht vom 2013 abstellt, um die Kosten zu messen.

Die Studie ist tendenziös, weil sie sowohl Anlegern als auch FDL verschiedene Absichten unterstellt, ohne diese wissenschaftlich oder empirisch erhoben zu haben. Darüber hinaus geht sie von ebenso wenig reflektierten Markttendenzen aus.

Die – hier systematisch zu tief angesetzten – Regulierungskosten gehen zu Lasten des Marktes. Es gibt zwei Möglichkeiten, mit diesen Regulierungskosten umzugehen.

Einmal können sie an die Anleger weitergegeben werden. Das beinhaltet eine allgemeine Verteuerung aller FDL bei keinen nennenswerten Verbesserungen (ja sogar Verschlechterungen) auf der Seite der Anleger. Dies führt eindeutig zu einer Schlechterstellung der Anleger. In einem Kommentar bemerkte die NZZ: „Offensichtlich haben sich die Regulierer nicht weiter Gedanken gemacht, wer die durch verschärfte Vorschriften verteuerten Finanzprodukte denn kaufen soll. Im derzeitigen Niedrigzinsumfeld fragen sich die Anleger ohnehin, wie sie beispielsweise mit einem Obligationenfonds nach Gebühren eine positive Rendite erwirtschaften können (27. Juni 2014).“

Die andere Möglichkeit ist die vollständige Absorption dieser Regulierungskosten durch die FDL. Das hat aber auch Folgen auf die Anleger: Damit steigt die Hürde, sich als Kunde zu qualifizieren. FDL werden weniger bereit sein, Anleger mit kleinem Volumen oder konservativeren Strategien zu beraten, weil die Beratungskosten im Vergleich zum Ertrag zu hoch sind. Zudem dürften kleinere Anbieter die Kosten proportional besonders stark zu spüren bekommen und deshalb auch mittel- oder langfristig aus dem Markt aussteigen, was den Wettbewerb schwächt und dem Finanzplatz Schweiz sicher nicht zum Vorteil gereicht. Das wirkt sich vor allem wieder negativ auf die Anleger aus. Viele Anleger fühlen sich wohl mit FDL-Mikrobetrieben. Sollte es diese nicht mehr geben, weil die die Zusatzkosten nicht absorbieren können, verlieren Anleger ihren privilegierten Zugang zu Wissen und Beratung und müssen sich zunehmend an grössere FDL wenden, bei denen sie weniger privilegiert sind.

FDL sind alternative Formen der finanziellen Beratung und Produktmanagement für Anleger und setzen so die Branche (auch die Banken) tendenziell unter Preisdruck (und umgekehrt). Fallen viele der Anbieter aus, verkleinert sich dieser Druck und die Leistungen verteuern sich; und zwar unabhängig von den Regulierungskosten, sondern aus Mangel an Wettbewerb.

Anlegerseitig ist also festzuhalten:

- Es besteht keine Notwendigkeit für eine umfassende Neuregulierung der Finanzdienstleitungen.
- Der hier eingeschlagene Weg ist unverhältnismässig und schliesst Anleger aus den Finanzdienstleistungen aus. Der vorgeschlagene Weg ist ebenfalls teuer: Er generiert Kosten, die auf Anleger überwältzt werden.
- Der hier eingeschlagene Weg verteuert die Finanzdienstleistungen und reduziert den Wettbewerb unter den FDL, was für die Anleger negative Konsequenzen hat.

III. Beurteilung aus der Sicht des KMU-Finanzplatzes

Der KMU-Finanzplatz hat Interesse an einer freien, wettbewerblichen Marktordnung, welche Möglichkeiten für Nischen bietet und Anreize zur Innovation setzt. Ferner sind Rechtssicherheit und Rechtsgleichheit wichtig, sowie möglichst die Vermeidung von Regulierungskosten. Der Zugang zu ausländi-

schen Märkten ist ebenfalls relevant. Der KMU Finanzplatz besteht aus verschiedenen Akteuren in verschiedenen Branchen, beispielsweise Vermögensverwalterinnen, Banken, Vertriebsträger, Treuhänderinnen, Broker oder Anwälte.

Ausdrücklich anerkannt wird: Die Entgegennahme von Kauttionen etc. und die Führung entsprechender Konten als Sicherheiten für Kredite im Sinne einer akzessorischen Tätigkeit der Kreditgeber vom wurden vom FIDLEG klar ausgenommen und sind weiterhin auszunehmen.

Bezüglich der weiteren Definition des Geltungsbereichs: Zunächst ist der sehr weite Anwendungsbereich des FIDLEG / FINIG auffallend. Es bezieht verschiedene Branchen und Aktivitäten ein, die bereits anderweitig reguliert sind. Beispiele dafür sind Versicherungsbroker und Vermögensverwalter von Vermögenswerten schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen (und unterstellt sie so einer zweifachen Regulierung), Anwälte oder Treuhänderinnen. Für diese umfassende Neu- oder Zusatzunterstellungen fehlt die Abschätzung ihrer **Notwendigkeit**.

Die allgemeine Überprüfung der Notwendigkeit von Regulierung folgt FDL-seitig den anlegerseitigen Interessen. Erschwerend kommen hinzu:

Bestehende Vermögensverwalter können im Sinne einer Besitzstandswahrung von einer Grandfathering-Klausel „profitieren“ und unterstehen keiner prudenziellen Aufsicht, wenn sie aufgrund ihrer langjährigen Tätigkeit als Vermögensverwalter über genügend Erfahrung verfügen und sich auf die Weiterbetreuung der bestehenden Kunden beschränken. Diese Regelung ist erstens problematisch, weil diese FDL zwar nicht beaufsichtigt werden, dennoch alle organisatorischen Massnahmen übernehmen müssen und somit Zusatzstruktur aufbauen müssen, welche sie aus dem Markt drängt. D.h. sie werden zwar nicht besonders beaufsichtigt, doch sie müssen alle anderen Vorgaben des Gesetzes einhalten, was Regulierungskosten generiert. Zudem müssen sie sich ihren Kunden gegenüber als „unqualifizierte“ Vermögensverwalter zu erkennen geben, was eine eindeutige wirtschaftliche Diskriminierung ist. Zweitens ist eine Verkaufs- oder Nachfolgelösung mit „Grandfathering“ nicht möglich, denn der Weiterbestandswert einer Firma, die keine neuen Kunden akquirieren darf, ist stark vermindert. Warum es notwendig ist, diese Vermögensverwalter aus dem Markt zu drängen ist nicht schlüssig. Der Markt lebt von der Diversität seiner Akteure. Bestimmte Akteure aus dem Markt auszuschliessen ist weder mit einer freien Marktordnung noch mit der Intention des Regulierungsvorhabens, dem Anlegerschutz, zu vereinbaren. Darüber hinaus ist es noch fraglich, ob eine Depotbank mit einem alternden VV ohne Bewilligung zusammenarbeiten wolle.

Auch die postulierte Äquivalenz der Schweizer Gesetzgebung zur Europäischen und der sich daraus ergebende Marktzutritt kann hinterfragt werden. Beide implizierte Kausalitäten stimmen weder einzeln noch in ihrer Konjunktion. Das FIFLEG / FINIG führt nicht automatisch zu Äquivalenz zur EU, da dies eine zweiseitige Beziehung ist, d.h. die EU müsste diese Äquivalenz erst noch anerkennen; diese Anerkennung besteht aus mehreren Komponenten, nicht lediglich aus dem FIDLEG. Selbst wenn eine Äquivalenz zur EU anerkannt würde, bedeutet es nicht automatisch, dass damit ein Marktzugang gegeben wäre. Auch dieser müsste noch bestätigt werden – und zwar sektoriell und je nach Aktivität sowie in den einzelnen EU-Ländern. Für den Marktzutritt definiert die EU verschiedenste Anforderungen, eine gleichwertige Regulierung ist dabei nur eine. Die implizierte Kausalität, dass mit dem FIDLEG alle Bedingungen der EU erfüllt wären und somit sofort ein Marktzugang entsteht, ist also nicht haltbar. Ebenso besteht keine Eile in der Übernahme von neuen Regulierungen aus der EU, zumal MIFID II erst gegen Ende 2015 fertiggestellt wird; so aktuelle Schätzungen. Alles, was die Schweiz sich nun unilateral verordnet, basiert auf Spekulation und ist „Äquivalenz auf Vorrat“.

Man mag sich darüber hinaus die Frage stellen, warum der EU diese Sonderstellung zukommen soll, Bedingungen an der Schweizer Finanzplatzarchitektur aufzustellen. Gegebenenfalls ist es denkbar, ein „MIFID opt-in“ zu schaffen; ein Teil davon wäre eine „Aufsicht light“, welche darin besteht, dass sich Institute in einem Register eintragen lassen (etwa wie in Italien).

Auch FDL-seitig ergibt sich also keine Notwendigkeit einer grundlegenden Neuregelung des Finanzplatzes, die erst noch auf einen weiten Kreis von Sektoren und Aktivitäten ausgedehnt wird.

In der Überprüfung der **Verhältnismässigkeit** ist besondere Aufmerksamkeit den folgenden Punkten zu schenken: das Kundenberaterregister, die Beweislastumkehr, das Schiedsgericht, der Prozesskostenfonds und die Verbandsklage, das Gruppenvergleichsverfahren, die Aufsicht sowie die Vorschrift zur Steuerkonformität im FINIG.

Eine Beweislastumkehr ist mit den schweizerischen Rechtsprinzipien nicht vereinbar. Zumal sie mit der Rechtsfiktion verschärft wird, es sei davon auszugehen, dass der Anleger gar keine Anlagen getätigt hätte. Dies, zusammen mit den fehlenden Kostenfolgen für Anleger, wenn sie einen Rechtsprozess anstreben, führt eine nicht zumutbare Asymmetrie ein. Sie widerspricht dem fundamentalen Dialogcharakter der Finanzdienstleistung und kann dazu beitragen, die Qualität der Beratung zu vermindern. FDL sind gezwungen, viel mehr Aufmerksamkeit möglichen Rechtsstreitigkeiten zu widmen. Das kann auf Kosten der Beratung an sich gehen, was die Massnahme vollends ungeeignet macht.

In der Aufsicht nimmt das neue FINIG keine Rücksicht auf die bestehende Erfahrung mit der Selbstregulierung und verzichtet darauf, das viel mildere Mittel anzuwenden, nämlich die aktuelle Selbstregulierung der Branchen zu verstärken. Die „Grandfathering“ Regel bezweckt, Vermögensverwalter aus dem Markt zu „begleiten“ und ist damit axiomatisch unzumutbar. Letztlich gehören Vorschriften zur Steuerkonformität nicht zur Aufsicht von Finanzinstituten und sind damit ebenfalls axiomatisch in diesem Zusammenhang unzumutbar.

Zur Frage der Weissgeldstrategie im FINIG ist ergänzend noch folgender Hinweis anzubringen: Nachdem die entsprechenden Regelungen nur noch für Länder gelten sollen, die den automatischen Informationsaustausch (AIA) nicht nach OECD-Standard einführen, ist in der vorgeschlagenen Regelung implizit, dass FDL ein Wissen über die Steuergesetzgebung aller Länder auf der Welt haben sollten. Es sollen also weitgehend auch Länder in ihren fiskalischen Interessen geschützt werden, welche weder über eine transparente (Steuer-)Gesetzgebung noch über rechtsstaatliche Ordnungen verfügen. Einige Länder gelten just aus diesen Gründen als nicht kooperativ bei der FATF. Schweizer FDL über das FINIG zur Kooperation mit diesen nicht-kooperativen Ländern gem. FATF zu zwingen, ist eindeutig falsch und unverhältnismässig. Art. 11 E-FINIG ist eine reine Zwängerei.

Nicht verhältnismässig ist überdies Art. 18 E-FIDLEG, welcher eine bestmögliche Ausführung von Kundenaufträgen verlangt. Dieses Verständnis von grundlegenden Finanzmarktprinzipien ist mindestens problematisch. Das FIDLEG macht Vorgaben bezüglich der Beratung und darin bezieht es sich vor allem auf die Risiken der Produkte. Finanzmarkttechnisch ist hingegen klar, dass das Risiko eine Funktion des gesamten Portfolios ist. Erstens ist das Risiko also nicht das Ergebnis einzelner Produktanalysen und zweitens auch nicht jenes aus der Summe der Produkte, sondern es ist das integrierte Resultat einer Gesamtabwägung über Portfolios mit sich systematisch komplementierenden Positionen. Der bestmögliche Marktkurs (Bericht S. 49) ist nach dem heutigen Verständnis der Finanzmarkttheorie entweder erst ex-post festzustellen oder jede Transaktion selber. Was die Regel also aussagen will, ist unklar – oder unmöglich.

Zuletzt sind auch die Vorschriften bezüglich der Ausbildung von Kundenberaterinnen und Kundenberater unverhältnismässig, weil sie den Stellenwert der Berufsaus- und Weiterbildung verkennen (Art. 22 und 28 E-FIDLEG). Es scheint logisch, dass jede Person, die das duale Bildungssystem in ihrer Branche durchlaufen hat, automatisch befähigt ist, in der Branche zu arbeiten. Dies in Frage zu stellen, ist eine Missachtung des dualen Bildungssystems.

Damit ergibt sich auch hier, dass nicht die mildesten Mittel jeweils bevorzugt wurden und einige Massnahmen einzelnen Akteuren und dem Markt als ganzes unzumutbar sind. Die FIDLEG/FINIG Regulierungen sind also nicht verhältnismässig.

Die Überprüfung der **Regulierungskosten** fällt analog zur Anlegerseite aus. Erschwerend kommt die „Grandfathering“ Regel dazu, welche Kosten verursacht und die Betriebsübergabe faktisch verunmöglicht und damit einer Enteignung gleichkommt. Letztlich führt die Doppelaufsicht und Doppelunterstellung einzelner Branchen und Aktivitäten zu Widersprüchen und diese generieren Regulierungskosten.

FDL-seitig ist also auch festzuhalten, dass die anvisierte FIDLEG /FINIG Regulierung nicht notwendig und nicht verhältnismässig ist sowie zu hohe Regulierungskosten verursacht.

IV. Abschliessende Beurteilungen zu einzelnen Themen

Zur **Gesetzesarchitektur** ist überhaupt zu fragen, warum eine grundsätzliche Neuregulierung des Finanzplatzes notwendig ist, insbesondere wenn die Vorlage erklärt, lediglich die heutige Praxis zu legiferieren oder bestehende Gesetze in neue umzuwandeln. Unabhängig davon, ob die neue Struktur an sich vernünftig ist, führt die Überführung zu hohen Transaktionskosten, Umwandlungskosten, Verlust von Rechtssicherheit bis zur Etablierung einer neuen Praxis sowie Verunsicherung des Marktes und seiner Akteure. Insbesondere bedeutet dies eine Einbusse an die Wertschöpfung des Finanzplatzes für Anleger und für die ganze Volkswirtschaft. Punktuelle Anpassungen bestehender Regulierungen – soweit notwendig – sowie Verbesserungen in der Praxis hätten die Anliegen des Regulierungsprojektes schneller und effizienter verwirklichen können.

Es ist auch eine **Abkehr der Prinzipien-basierten Regulierung** festzustellen.

Die Entgegennahme von **Kauttionen** etc. und die Führung entsprechender Konten als Sicherheiten für **Kredite** im Sinne einer akzessorischen Tätigkeit der Kreditgeber sind weiterhin vom FIDLEG klar auszunehmen.

Das FIDLEG **vereinigt in sich materielles Zivil-, Aufsichts- und Prozessrecht** in sich. Mit der Zivilprozessordnung hat sich die Schweiz bewusst entschieden, das Prozessrecht für möglichst viele Rechtsbereiche zu vereinheitlichen. Das ist aus den Gesichtspunkten der Rechtsökonomie und der Rechtssicherheit vernünftig. In jüngster Zeit werden jedoch immer mehr materielles Zivil- und Aufsichtsrecht kombiniert. So sind die Entwürfe für das neue Versicherungsvertragsrecht durchtränkt von aufsichtsrechtlichen Vorgaben. Dass nun sogar noch der kollektive Rechtsschutz und damit zivilprozessuale Themen eingeführt werden sollen, macht die Sache noch schlechter. Wird der Rechtsvollzug auch gleich „massgeschneidert“ in materiell-rechtliche Gesetze implantiert, wird jede Rechtssicherheit grundsätzlich untergraben. Es braucht dann mehr Spezialisten, welche sich in spezifischen in Rechtsgebieten materiell und prozessual auskennen.

Das Regulierungspaket FIDLEG/FINIG enthält viele Delegationsnormen von Sachverhalte, die materiellen Gesetzescharakter haben. Dadurch wird die Rechtsunsicherheit erhöht, vor allem hinsichtlich der dynamischen Weiterentwicklung des Rechts und der Praxis.

Tendenziöse und unwissenschaftliche Messung der Regulierungskosten. Die Abschätzung der Regulierungsfolgekosten widerspricht der bundesrätlichen Vorgabe, weil sie nicht Kosten abschätzt, sondern Überlegungen zum Nettonutzen darstellt.

Diese Abschätzung basiert auf eine Studie der ZHAW. Diese Studie ist in vielerlei Hinsicht problematisch und entbehrt der Wissenschaftlichkeit, die man sich von einer Hochschule erwartet. Erstens erweckt es den Anschein, die Regulierungskosten des FIDLEG / FINIG zu messen. Was es aber macht, ist die Betroffenheit der Vermögensverwalterinnen einzuschätzen. Das ZHAW Gutachten betrachtet die Folgen des FINIG für weitere Branchen, bspw. Banken, Fondsleitungen, Vertriebsträger usw. nicht. Das heisst, die ZHAW Studie schätzt nur die Regulierungskosten einer betroffenen Branche ein.

Darüber hinaus begeht die Studie mehrere methodische Fehler. Für qualitative Interviews werden in der überwältigenden Mehrheit branchenfremde Personen einbezogen. Während die Interessengebundenheit der Branchenvertreter ausgewiesen wird, schweigt die Studie zur ebenso starken Interessengebundenheit anderer Interviewpartner, bspw. Revisionsgesellschaften oder Consultants. Anlegerkreise wurden nicht einbezogen. Die Interviews wurden nicht auf Basis des FIDLEG/FINIG durchgeführt, sondern auf der Grundlage des Hearingberichts des Jahres 2013. Damit beziehen sich die Interviews nicht auf die Vernehmlassungsvorlage. Die ZHAW bleibt auch die Erklärung schuldig, wie die 1:1 Übertragung von Hearingbericht auf Vorlage (samt Gesetzesentwurf) geschehen kann. Das heisst, die ZHAW schätzt die Kosten aufgrund von falschen Informationen in falschen Strukturen.

Die Studie ist voller tendenziöser Aussagen und Annahmen. Dazu gehört die Annahme sinkender künftiger Margen, welche lediglich auf eine Quelle basiert. Die Klassifikation von unabhängigen Vermögensverwaltern gleichzeitig als „wenig traditionsreich“ und „veraltet“ ist nur ein Beispiel für die vielen normative Widersprüche. Die Studie stellt auch alle UVV unter Generalverdacht, wenn sie explizit annimmt, alle (!) UVV hätten ein strategisches Problem mit dem Weissgeld. Wichtig ist vor allem: Die Studie schätzt die Regulierungskosten systematisch tiefer ein, wenn sie beispielsweise bewusst (d.h. mit entsprechendem Hinweis im Text) darauf verzichtet, Opportunitätskosten, Kosten der Kapitalbeschaffung, Kosten für Umstrukturierungen oder Kosten für Compliance und Überwachung einzubeziehen.

Diese Einschätzung wird von den Professoren Rolf Weber und Peter Nobel (beide Universität Zürich) geteilt. Anlässlich der Finanzmarkttagung des Europa-Instituts am 28. August 2014 stellte Weber die Abschätzung der Regulierungsfolgekosten FIDLEG /FINIG in Frage. Nobel ging auf die Tendenz ein, lediglich unqualifizierte Nutzenüberlegungen anzustellen: „Knapp kalkulierte Kosten stehen Behauptungen über Nutzen gegenüber.“ Beide bemängeln zudem die fehlende Abschätzung der volkswirtschaftlichen Kosten.

Exemplarischer Zusammenzug problematischer Aussagen im Bericht der ZHAW:

S.12, Aussage: „Marge wird sinken.“ Warum? Ist das eine Annahme? Auf welcher Quelle basiert sie?

S. 15, Aussage: „wenig traditionsreiche Unternehmen.“ Was bedeutet traditionsreich und welche Tragweite hat diese qualitative Einschätzung für die Regulierungskosten FIDLEG / FINIG?

S. 19, Hier werden Geschäftsmodelle von Vermögensverwaltern qualitativ bewertet. Warum? Ist das eine Annahme? Auf welcher Quelle basiert sie?

S. 21, Kostenaufstellung untertreibt betriebswirtschaftliche Kosten. Die Anmeldeformalitäten werden ohne juristische Beratung nicht möglich sein, was die Kosten von ca. 700 CHF bereits übersteigt. Ebenfalls werden die Umsetzung der organisatorischen Bewilligungsvoraussetzung teurer ausfallen als CHF 15'000 und so auch die laufenden Kosten von CHF 20'000, gemäss Einschätzungen aus der Branche.

S. 25, Ziffer f): Eie prävalent sind diese externe Kosten? Ziffer g): Opportunitätskosten nicht enthalten.

S. 27, Falschannahme. Auch kleine Unternehmen müssen umstellen, um organisatorisch konform zu sein.

S. 28, Kosten der Kapitalbeschaffung fehlen.

S. 29, Falschannahme: Je komplizierter das Gesetz, desto komplizierter die Compliance, die Überprüfung und das Reporting.

S. 37, Aussage: „unabhängige Vermögensverwalter sind unterreguliert.“ Was ist unterreguliert? Macht sich das bemerkbar? Wie?

S. 38ff, beziehen sich nur auf den Hearingbericht, nicht auf die aktuelle Vorlage.

S. 45, Aussagen „unabhängige Vermögensverwalter sind veraltet / sie haben ein strategisches Problem mit dem Weissgeld.“ Das sind eindeutig tendenziöse Unterstellungen.

S. 19, tendenziöse und unwissenschaftliche Aussagen: „6.4 Fazit Marktanalyse. Die wichtigsten Aussagen zur Marktanalyse der UVV können wie folgt zusammengefasst werden: • Die UVV betreuen in der Summe ein Vermögen von rund 560 Mrd. CHF, erzielen dabei eine durchschnittliche Bruttogewinnmarge von 0,8 Prozent und dominieren im schweizerischen Parabankbereich. • Der grösste Kostentreiber von UVV dürften die Personalkosten sein. • Mehr als die Hälfte der UVV ist in den Kantonen ZH und GE domiziliert. • Rund die Hälfte der Marktteilnehmer hat eine Unternehmensgeschichte, die dreizehn Jahre oder kürzer ist. Somit besteht die schweizerische UVV-Branche aus vielen jungen Unternehmen. • UVV sind primär Kleinunternehmen, die durchschnittlich ca. 3,5 Personen beschäftigen. Der Median liegt tiefer, bei rund zwei Beschäftigten. • Es ist nicht davon auszugehen, dass UVVs über die Jahre hinweg generisch wachsen. Zwischen dem Alter einer Unternehmung und der Anzahl Beschäftigten konnte kein signifikanter Zusammenhang festgestellt werden. • UVV betreuen in der Regel eine begrenzte Anzahl von Kunden (< 100 Kunden), mehrheitlich aus der Schweiz und Europa. • 60 Prozent der Marktteilnehmer verwalten weniger als 100 Mio. CHF an Kundenvermögen. Nach Wall (2013) liegt die Profitabilitätsgrenze in Bezug auf die AuM bei rund 250 Millionen CHF. Folgt man dieser Argumentation, dürfte sich der Konsolidierungsprozess der Branche – unabhängig zukünftiger Regulierungen – zukünftig weiter vorantreiben.“

S. 45, tendenziöse und unwissenschaftliche Aussagen: „Auf die Spitze gebracht, könnte aus den Stellungnahmen und Interviews folgendes Bild über die UVV skizziert werden: die UVV sind im Vergleich zur EU und international unterreguliert, veraltet und haben mit der Weissgeldstrategie ein strategisches Problem. Unabhängig von FIDLEG bzw. FINIG wird sich ein Grossteil der Vermögensverwalter aus dem Markt zurückziehen, weil die Verwalter entweder im ruhestandsfähigen Alter sind, niemals Kunden akquiriert haben und sich nun nicht mehr auf dem Markt behaupten können oder über zu wenige Skills verfügen – der „one size fits all“ Ansatz in der Vermögensverwaltung sei endgültig vorbei. Aus den Geschäftsstatistiken des VSV geht hervor, dass es 2012 erstmals nach 27 Jahren zu keinem Wachstum im Verband mehr gekommen sei. Man führt dies auf den Rückzug der 1. Generation an Vermögensverwaltern vom Markt zurück. Die mit hoher Wahrscheinlichkeit fortschreitende Konsolidierung der Vermögensverwaltungsbranche wäre damit nur teilweise durch die mit FIDLEG vermuteten oder tatsächlichen hohen Regulierungsanforderungen erklärbar.“

V. Anträge sgv

Der sgv lehnt das Regulierungsprojekt FIDLEG / FINIG ab. Es vermindert den Schutz der Anleger, erhöht ihre Kosten (oder verkleinert ihre Renditen) und schliesst sie aus dem Finanzplatz aus. Gleichzeitig reguliert es die FDL unverhältnismässig und generiert dadurch hohe Regulierungskosten.

Eventualiter: Rückweisung an die Verwaltung zur Ausarbeitung einer reinen MIFID-Umsetzungsvorlage mit freiwilligem aber integralem opt-in auf Institutsebene

Sub-Eventualiter: detaillierte Stellungnahme / Anträge zu E-FIDLEG Titel 1-3 und 5
 Streichung E-FIDLEG Titel 4 und 6
 Streichung E-FINIG
 Keine Unterstellung der Versicherungsbroker unter FIDLEG/FINIG

Keine Unterstellung des Leasinggeschäfts, Kauttionen, akzessorischer Sicherheiten u.ä unter FIDLEG/FINIG

FIDLEG Artikel	Antrag
Art. 1 Zweck und Gegenstand	¹ Dieses Gesetz bezweckt den Schutz der Kundinnen und Kunden in ihrer Rolle als Anlegerinnen und Anleger von Finanzdienstleistern sowie die Schaffung vergleichbarer Bedingungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen durch die Finanzdienstleister. ² Dazu legt es die Anforderungen für die getreue, sorgfältige und transparente Erbringung von Finanzdienstleistungen fest und regelt das Anbieten von Finanzinstrumenten und die Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche der Kundinnen und Kunden von Finanzdienstleistern . Dabei trägt es den unterschiedlichen Kenntnissen und Erfahrungen der Kundinnen und Kunden einerseits und der Komplexität der Finanzinstrumente und -dienstleistungen andererseits Rechnung. ³ Es regelt zudem die Organisation und die Zulassung von: <ul style="list-style-type: none"> a. der Registrierungsstelle für Kundenberaterinnen und -berater; a. Prüfstellen für Prospekte; b. Ombudsstellen.
Art. 2 Geltungsbereich	
Art. 3 Begriffe	In diesem Gesetz gelten als: <ul style="list-style-type: none"> a. Vermögenswerte: Einfache und komplexe Finanzinstrumente und sowie andere Finanzanlagen; b. Einfache Finanzinstrumente: <ul style="list-style-type: none"> 1. Beteiligungspapiere: <ul style="list-style-type: none"> – Effekten in Form von Aktien einschliesslich Aktien

	<p>gleichzustellender Effekten, die Beteiligungs- oder Stimmrechte verleihen, wie Partizipations- oder Genussscheine</p> <ul style="list-style-type: none"> – Effekten, die bei Umwandlung oder Ausübung des darin verbrieften Rechts den Erwerb von Beteiligungspapieren nach Lemma 1 desselben Emittenten oder derselben Unternehmensgruppe ermöglichen, <p>2. Forderungspapiere: Effekten, die nicht Beteiligungspapiere sind,</p> <p>3. Anteile an kollektiven Kapitalanlagen nach Artikel 7 des Kollektivanlagengesetzes vom 23. Juni 2006²,</p> <p>c. Komplexe Finanzinstrumente:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. strukturierte Produkte, namentlich kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate, 2. Derivate nach Artikel 2 Buchstabe b des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes vom ...³, 3. rückkaufsfähige Lebensversicherungen, 4. Einlagen, deren Rückzahlungswert oder Zins risiko- oder kursabhängig ist; <p>(...)</p> <p>e. Finanzdienstleistung: die folgenden für Kundinnen und Kunden erbrachten Tätigkeiten:</p> <p>(...)</p> <ol style="list-style-type: none"> 4. die Erteilung von persönlichen Empfehlungen, die sich auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten beziehen (Anlageberatung). 5. die Verwahrung von Vermögenswerten für Rechnung von Kundinnen und Kunden, 6. das Führen von Konten, 7. die Gewährung von Krediten für die Durchführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten; <p>(...)</p> <p>f. Finanzdienstleister: Personen, die selbst gewesmäsig Finanzdienstleistungen in der Schweiz oder für Kundinnen und Kunden in der Schweiz erbringen;</p> <p>g. Kundenberaterinnen und -berater: natürliche Personen, die im Namen eines Finanzdienstleisters Finanzdienstleistungen erbringen oder selbst als Finanzdienstleister Finanzdienstleistungen erbringen;</p> <p>Sub-Subeventualiter: Art. 3 lit. d. Ziff. 5. und 6. VE-FIDLEG:</p> <ol style="list-style-type: none"> 5. die Verwahrung von Vermögenswerten für Rechnung von Kundinnen und Kunden, es sei denn, diese Vermögenswerte seien als Sicherheitsleistung für Verpflichtungen der Kundinnen und Kunden übergeben worden; 6. das Führen von Konten, es sei denn, diese dienen als Sicherheit für Verpflichtungen der Kundinnen und Kunden;
--	---

<p>Art. 5 und 6 Kundensegmentierung (neu: Zusammenführung beider Artikel)</p>	<p>¹ Vermögende Privatkundinnen und -kunden können schriftlich erklären, dass sie als professionelle Kundinnen und Kunden gelten wollen (Opting-out). Der Bundesrat kann die Eignung dieser Personen als professionelle Kundinnen und Kunden zusätzlich von Bedingungen, namentlich von fachlichen Qualifikationen, abhängig machen.</p> <p>² Professionelle und institutionelle Kunden können schriftlich erklären, dass sie als Privatkunden gelten wollen (Opting-in).</p> <p>(...)</p> <p>³ Finanzdienstleister informieren bei Aufnahme der Kundenbeziehung oder bei Vertragsabschluss vor dem Erbringen von Finanzdienstleistungen ihre Kundinnen und Kunden, wenn diese nicht als Privatkundinnen und -kunden gelten, und klären sie über die Möglichkeit zum Opting-in auf.</p>
<p>Art. 7 Informationspflichten</p>	<p>¹ Finanzdienstleister informieren ihre Kundinnen und Kunden über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. ihren Namen und ihre Adresse, ihren Aufsichtsstatus und ihr Tätigkeitsfeld; <p>(...)</p> <ul style="list-style-type: none"> e. die Art und Weise der Verwahrung der Finanzinstrumente; f. die mit der angebotenen Finanzdienstleistung und, den angebotenen Finanzinstrumenten und deren Verwahrung verbundenen Risiken; <p>(...)</p> <p>³ Die Informationen können den Kundinnen und Kunden in standardisierter Form abgegeben und auf elektronische Weise zur Verfügung gestellt werden.</p>
<p>Art. 8</p>	<p>¹ Finanzdienstleister informieren ihre Kundinnen und Kunden auf verständliche Weise bei Aufnahme der Kundenbeziehung oder bei Vertragsabschluss und rechtzeitig vor Abschluss des Vertrags oder vor Erbringen der Dienstleistung.</p> <p>² Die Kundinnen und Kunden können schriftlich bestätigen, dass sie auf die Informationen gemäss Art. 7 verzichten wollen. In diesem Fall entfällt die Informationspflicht für den Finanzdienstleister.</p> <p>³ Bei professionellen und institutionellen Kunden sind die Informationen nach Art. 7 nur auf Anfrage zu erbringen. Erfolgt keine Anfrage, gilt dies als Verzicht; beides ist entsprechend zu dokumentieren.</p> <p>⁴ Geschäfte, die auf Eigeninitiative der Kunden erfolgen sowie reine Ausführungsgeschäfte (execution only) sind von der Informationspflicht nach Art. 7 lit. b, c, d, f und h ausgenommen.</p> <p>⁵ Beim Angebot von Finanzinstrumenten, für die ein Basisinformationsblatt zu erstellen ist (Art. 58–60), stellen die Finanzdienstleister ihren Privatkundinnen und -kunden dieses Basisinformationsblatt vor der Zeichnung oder vor dem Vertragsabschluss kostenlos zur Verfügung.</p> <p>⁶ Beim Angebot von Finanzinstrumenten, für die ein Prospekt (Art. 37–39) erstellt werden muss, stellen die Finanzdienstleister ihren Privatkundinnen und -kunden diesen Prospekt auf Anfrage kostenlos</p>

	<p>zur Verfügung.</p> <p>⁷ Berechnet sich der Wert eines Finanzinstruments gestützt auf die Entwicklung eines oder mehrerer anderer Finanzinstrumente und besteht für diese Instrumente ein Basisinformationsblatt, so gilt die Pflicht von Absatz 2 für diese Dokumentationen sinngemäss.</p>
Art. 9	streichen
Art. 10	<p>Ein Finanzdienstleister, der Finanzdienstleistungen nach Artikel 3 Buchstabe d Ziffer 3 oder 4 erbringt, erkundigt sich über die finanziellen Verhältnisse und Anlageziele seiner Kundinnen und Kunden sowie über deren Kenntnisse und Erfahrungen in Bezug auf die angebotenen Finanzinstrumente oder -dienstleistungen, bevor er ihnen geeignete Finanzdienstleistungen und -instrumente empfiehlt. Die Finanzinstrumente sind im Kontext des Gesamtportfolios zu beurteilen.</p>
Art. 11	<p>Ein Finanzdienstleister, der andere Finanzdienstleistungen als solche nach Artikel 10 erbringt, erkundigt sich über die Kenntnisse und Erfahrungen seiner Kundinnen und Kunden in Bezug auf die angebotenen Produkte oder Dienstleistungen und prüft vor der Dienstleistungserbringung, ob diese für die Kundinnen und Kunden angemessen sind. Die Finanzinstrumente sind im Kontext des Gesamtportfolios zu beurteilen.</p>
Art. 14	<p>Art. 14 Ausnahme von der Pflicht zur Eignungs- und Angemessenheitsprüfung</p> <p>¹ (ehem. Art. 12) Bei Finanzdienstleistungen für professionelle Kunden nach Artikel 4 kann der Finanzdienstleister ohne gegenteilige Anhaltspunkte davon ausgehen, dass sie über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen. 2 Bei Finanzdienstleistungen für professionelle Kunden nach Artikel 4 kann der Finanzdienstleister ohne gegenteilige Anhaltspunkte davon ausgehen und dass die mit der Finanzdienstleistung einhergehenden Anlagerisiken für diese finanziell tragbar sind. Der Finanzdienstleister muss in diesem Fall keine Eignungs- und Angemessenheitsprüfung durchführen.</p> <p>² Der Finanzdienstleister muss zudem keine Eignungs- und Angemessenheitsprüfung durchführen, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. seine Dienstleistung ausschliesslich einfache Finanzinstrumente nach Artikel 3 lit. b Ziff. 1 bis 3 beinhaltet; b. seine Dienstleistung ausschliesslich im Führen eines Kontos oder Depots oder in der Ausführung oder Übermittlung von Kundenaufträgen besteht (execution only); und c. die Dienstleistung auf Veranlassung der Kundin oder des Kunden erbracht wird. <p>⁴ Er informiert die Kundinnen und Kunden, dass er vor der Dienstleistungserbringung keine Angemessenheits- oder und Eignungsprüfung durchführt.</p> <p>⁵ Die Kundinnen und Kunden können schriftlich bestätigen, dass sie auf die Angemessenheits- und Eignungsprüfung gemäss Art. 10 und 11 verzichten wollen. In diesem Fall entfällt die Prüfpflicht für den</p>

	Finanzdienstleister.
Art. 15	<p>¹ Finanzdienstleister halten schriftlich fest:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die mit den Kundinnen und Kunden vereinbarten Leistungen und die über sie erhobenen Informationen; b. die Information oder die Warnung der Kundinnen und Kunden nach Artikel 13 oder 14; c. die für Kundinnen und Kunden erbrachten Leistungen. <p>² Bei der Vermögensverwaltung und Anlageberatung für Privatkundinnen und -kunden dokumentieren sie zusätzlich die Bedürfnisse der Kundinnen und -kunden sowie die Gründe für jede Empfehlung, die zum Erwerb oder zur Veräußerung eines Finanzinstruments führt.</p>
Art. 16	<p>¹ Die Kundinnen und Kunden haben das Recht auf die Übergabe einer Kopie der Dokumentation.</p> <p>² Finanzdienstleister übergeben ihren Kundinnen und Kunden auf Anfrage eine Kopie der Dokumentation nach Artikel 15. Diese Kopie der Dokumentation kann in elektronischer Form zur Verfügung gestellt werden.</p> <p>³ Sie informieren ihre Kundinnen und Kunden über die erbrachten Dienstleistungen. Sie legen namentlich Rechenschaft ab über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die ausgeführten Geschäfte; b. die Zusammensetzung, Bewertung und Entwicklung des Portfolios; c. die mit den Dienstleistungen verbundenen Kosten. <p>³ Der Bundesrat regelt den Zeitpunkt und den Mindestinhalt der Informationen nach Absatz 2.</p>
Art. 22	<p>¹ Finanzdienstleister stellen sicher, dass ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter über die für ihre Tätigkeit notwendigen Fähigkeiten und Kenntnisse und Erfahrungen verfügen.</p> <p>² Sie stellen sicher, dass nur Personen als Kundenberaterinnen und Kundenberater tätig sind, die im Kundenberaterregister (Art. 30) eingetragen sind.</p>
Art. 23	<p>² Sie ziehen nur Personen bei, die über die für ihre Tätigkeit notwendigen Fähigkeiten, Kenntnisse und Erfahrungen und über die für diese Tätigkeit erforderlichen Bewilligungen verfügen, und instruieren und überwachen die beigezogenen Personen sorgfältig.</p> <p>³ Sie stellen durch angemessene Massnahmen sicher, dass nur Kundenberaterinnen und Kundenberater beigezogen werden, die im Kundenberaterregister (Art. 30) eingetragen sind.</p>
Art. 24	Streichen

Art. 25	Absatz 3: streichen
Art. 26	<p>¹ Finanzdienstleister dürfen im Zusammenhang mit der Erbringung von einer Anlageberatung oder einer Vermögensverwaltung Finanzdienstleistungen nur Vorteile annehmen, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Kundinnen und Kunden vorgängig ausdrücklich auf die Herausgabe der Vorteile verzichtet haben; oder b. die Vorteile vollumfänglich an die Kundinnen und Kunden weitergegeben werden. <p>² Ein Verzicht durch die Kundinnen und Kunden ist nur gültig, wenn ihnen Art und Umfang der Vorteile vor Erbringung der Finanzdienstleistung oder vor Vertragsschluss offengelegt werden. Ist die Höhe des Betrags vorgängig nicht feststellbar, so informiert der Finanzdienstleister seine Kundinnen und Kunden über die Berechnungsparameter und oder die Bandbreiten.</p> <p>³ Als Vorteile gelten Leistungen, die dem Finanzdienstleister im Zusammenhang mit der Erbringung einer Finanzdienstleistung Anlageberatung oder einer Vermögensverwaltung von Dritten zufließen, insbesondere Provisionen, Rabatte, Gebühren, Rückvergütungen oder sonstige vermögenswerte Vorteile. Nicht als Vorteile gelten Leistungen, welche die Ausführung und Übermittlung von Kundenaufträgen im Interesse des Kunden befördern.</p>
Art. 29 – 32	Streichen
Art. 37	<p>¹ Wer in der Schweiz in einem öffentlichen Angebot Effekten zum Kauf oder zur Zeichnung anbietet oder wer um Zulassung von Effekten zum Handel auf einem Handelsplatz nach Artikel 25 des Finanzmarktinfrastukturgesetzes vom ...¹⁰ ersucht, hat vorgängig einen Prospekt zu veröffentlichen.</p> <p>² Die Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts gilt auch für die Weiterveräußerung von Effekten, soweit sie in einem öffentlichen Angebot erfolgt.</p>
Art 41	streichen
Art 42	³ Bei Effekten, zu denen kein Basisinformationsblatt nach Art. 58 existiert, enthält enthält der Prospekt enthält zudem in verständlicher Form eine Zusammenfassung der wesentlichen Angaben.
Art. 47	² Der Bundesrat sieht ferner Erleichterungen für den Inhalt und das Format für Prospekte bei öffentlichen Angeboten für einfache Finanzinstrumente nach Artikel 3 lit. b Ziff. 1 und 2 vor, die nicht für eine Zulassung zum Handel an Handelsplätzen vorgesehen sind.

Art. 52	² Prospekte für Finanzinstrumente nach Artikel 3 lit. b Ziff. 1 und 2, die nicht für eine Zulassung zum Handel an Handelsplätzen vorgesehen sind, sind nicht zu prüfen.
Art. 59	Keine Pflicht zur Erstellung eines Basisinformationsblatts besteht bei Angeboten von Effekten in Form von Aktien einschliesslich Aktien gleichzustellender Effekten, die Beteiligungsrechte verleihen, wie Partizipations- oder Genussscheine Finanzinstrumenten nach Artikel 3 lit. b Ziff. 1 und 2 sowie bei reinen Ausführungsgeschäften (execution only).
Art. 61	¹ Das Basisinformationsblatt enthält in einer Amtssprache des Bundes oder auf Englisch die Angaben, die wesentlich sind, damit die Anlegerinnen und Anleger einen fundierten Anlageentscheidung treffen Überblick über die wesentlichen Merkmale eines Finanzinstruments erhalten und unterschiedliche Finanzinstrumente miteinander vergleichen können.
Art. 63 NEU	Die Finanzdienstleister konkretisieren die Anforderungen an das Basisinformationsblatt in Selbstregulierung. Diese unterliegt der Genehmigung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA). Die Selbstregulierung regelt namentlich den Inhalt, Umfang, Sprache, Gestaltung und die Modalitäten der Bereitstellung des Basisinformationsblatts.
Art. 69	Sind in Prospekten, im Basisinformationsblatt oder in ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder den rechtlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben gemacht oder verbreitet worden, so haftet jeder, der dabei mitgewirkt hat, dem Erwerber eines Finanzinstruments für den dadurch verursachten Schaden, soweit er nicht beweist, dass ihn kein Verschulden trifft.
Art. 72 – 74	Streichen
Art. 76	Absatz 7 streichen
Art. 85 – 116	streichen
Art. 119 – 121	streichen

<p>FINIG</p>	<p>Streichen</p> <p>Sub-Subeventualiter</p> <p>Art. 4 Abs.1 Finanzinstitute nach Artikel 2 Absatz 1 lit. b bis e benötigen eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde.</p> <p>Art. 6 Abs. 2 Streichen</p> <p>Art. 8 Abs. 2 streichen</p> <p>Art. 11 Streichen</p> <p>Art. 14 Abs. 2 Die Bezeichnungen «Vermögensverwalter», «qualifizierter Vermögensverwalter», «Asset Manager», «Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen», «Fondsleitung», «Wertpapierhaus», «Bank» oder «Bankier» dürfen Personen nur dann allein...</p> <p>Art. 15 Abs.2 2 Sie beauftragen ausschliesslich Personen, die für die einwandfreie Ausführung der Aufgabe qualifiziert sind, und stellen die Instruktion sowie die Überwachung und die Kontrolle der Durchführung des Auftrages sicher.</p> <p>Art. 82 Abs.1 Vermögensverwalter müssen sich einer SRO anschliessen und werden von dieser werden von der Aufsichtsorganisation (AO) nach dem Finanzmarktaufsichtsgesetz vom 22. Juni 2007 (FINMAG) beaufsichtigt.</p> <p>Art. 125 Abs. 3 Vermögensverwalter, die bei Inkrafttreten dieses Gesetzes ihre Tätigkeit seit mindestens 15 Jahren ausüben, bedürfen keiner neuen Bewilligung für die Tätigkeit als Vermögensverwalter, sofern sie keinen neuen Kundinnen und Kunden annehmen. Ebenfalls keine Bewilligung und keine Pflicht zur Erfüllung dieses Gesetzes bestehen für Nachfolger von Vermögensverwaltern gemäss dieser Bestimmung. Diese müssen jedoch über die notwendigen Fähigkeiten und Kenntnisse verfügen.</p>
<p>Art. 43 E-VAG</p>	<p>Streichen</p> <p>Art. 43 E-VAG (der auf Art. 9 FIDLEG verweist) ist zu eliminieren. Nach dieser Bestimmung dürfte sich ein Vermittler, der von einem Versicherer eine Courtage erhält und diese dem Kunden offenlegt, nicht mehr als unabhängig bezeichnen, wenn er die Entschädigung nicht an den Kunden weitergibt. Dies gilt selbst dann, wenn der Kunde explizit auf den Herausgabeanspruch gegenüber dem Versicherer verzichtet hat. Diese Regelung geht über die Rechtsprechung des Bundesgerichtes im Zu-</p>

	<p>sammenhang mit Retrozessionen von unabhängigen Vermögensverwaltern hinaus.</p> <p>Leitet der Versicherer eine (vom Versicherungsnehmer) bereits vergütete Entschädigung an den ungebundenen Versicherungsvermittler weiter, empfängt Letzterer keinen "Vorteil" im Sinne von Art. 9 Abs. 1 lit. b FIDLEG. Es geht um Geld, das der Versicherungsnehmer dem Versicherer mit der Prämie bereits bezahlt hat. Zur Diskussion steht somit nicht ein "Vorteil", sondern die originäre Entschädigung des ungebundenen Versicherungsvermittlers für seine dem Versicherungsnehmer erbrachten Dienstleistungen.</p> <p>Der Versicherungsbroker hat gegenüber dem Versicherer sogar einen vertraglichen Direktanspruch. Die Situation ist ganz anders als beim unabhängigen Vermögensverwalter, der vom Kunden bezahlt wird, aber von der Depotbank (wenn er dieser pro z.B. pro Jahr mehr als CHF 50 Mio. an Kundengeldern zuführt) auf dem Surplus noch eine Provision bzw. Zusatzprovision erhält. Hier handelt es sich im Vergleich zur Courtage des Versicherungsbrokers klar um eine (zusätzliche) Drittvergütung, welche unbestrittenmassen auch einen „Vorteil“ und damit auch eine Retrozession darstellt.</p> <p>Ein ungebundener Versicherungsvermittler soll sich auch als „unabhängig“ bezeichnen dürfen, wenn er vom Versicherer Courtagen erhält und diese gegenüber dem Kunden offenlegt. Mit dem Inkrafttreten von Art. 43 E-VAG (mit der Verpflichtung zur sinngemässen Anwendung von Art. 9 FIDLEG) würde der Berufsstand der ungebundenen Versicherungsvermittler in der Zukunft erheblich gefährdet. Es drängt sich daher auf, Art. 43 E-VAG (der die sinngemässe Anwendung von Art. 9 FIDLEG auch für Vermittler verlangt) zu eliminieren. "Vorteile" stellen im Zusammenhang mit ungebundenen Versicherungsvermittlern demgegenüber die volumen-, wachstums- und schadenabhängigen Zusatzentschädigungen dar (vgl. auch Art. 48k Abs. 2 BVV2).</p>
<p>Art. 45a Abs. 3 E-VAG verweist auf Art. 26 FIDLEG</p>	<p>Streichen</p> <p>Art. 26 FIDLEG beinhaltet ein Entschädigungsverbot bzw. eine einschränkende Entschädigungsregelung, ohne auf die Besonderheiten des Versicherungswesens (die Entschädigung des Versicherungsvermittlers ist in der Prämie inbegriffen; dem Versicherungsbroker fliessen keine "Vorteile" gemäss Art. 26 Abs. 3 FIDLEG zu; es liegt auch keine „Drittvergütung“ vor etc.) Rücksicht zu nehmen.</p> <p>Entschädigungen, die der Versicherer den ungebundenen Versicherungsvermittlern in Form von Provisionen und Courtagen zukommen lässt, sind anerkanntermassen weder "Vorteile" noch Retrozessionen. Der Versicherer vergütet dem Versicherungsbroker eine Entschädigung, die ihm vorher vom Versicherungsnehmer bezahlt wurde. Mit der Entgegennahme von "Vorteilen" gemäss Art. 26 FIDLEG hat das überhaupt nichts zu tun. Der Versicherer überweist dem Versicherungsbroker vielmehr die vom Versicherungsnehmer finanzierte Courtage, die eine gewöhnliche originäre Entschädigung und damit auch keine Drittvergütung darstellt.</p> <p>Eine rein juristische fundierte Beurteilung führt ebenfalls zum Ergebnis, dass dem Versicherungsbroker - gestützt auf einen Schuldübernahmevertrag und auf der Basis eines Vertrages zu Gunsten Dritter (Art. 176 Abs. 1 OR) - ein direkter originärer Anspruch gegenüber dem Versicherer auf Ausrichtung der Entschädigung zusteht (vgl.</p>

	dazu Stephan Fuhrer, HAVE 2/2013, S. 113 ff.). Art. 45a E-VAG bzw. Art. 26 FIDLEG ist deshalb absolut unnötig. An dessen Stelle wird eine Transparenzbestimmung (Offenlegung der Entschädigungen beim ersten Kundenkontakt) beantragt. In einer Medienmitteilung vom 2. Februar 2011 hat der Bundesrat im Hinblick seine Botschaft vom 7. September 2011 für die VVG-Revision 6 Eckpfeiler definiert, welche diese Vorlage bestimmen sollen. Der für die ungebundenen Versicherungsvermittler 6. Punkt lautete wie folgt: „Einführung von Transparenzvorschriften über die Entschädigung bei den Versicherungsmaklern.“
Art. 45 E-VAG	Neu: Sobald ungebundene Vermittler und Vermittlerinnen mit Versicherten Kontakt aufnehmen, müssen Sie diese mindestens über die Art und Herkunft sämtlicher Entschädigungen für ihre Vermittlungstätigkeit orientieren, wobei die Art und Weise der Entschädigung zwingend in einer schriftlichen Vereinbarung zu regeln ist.
Art. 18 Abs. 1 Bst. b, e und f E-GwG	Streichen (=geltendes Recht)
Art. 25a E-RAG	Streichen
Art. 43a E-FinmaG	Streichen und ersetzen durch spezifische Anforderungen an Branchenorganisationen.

Freundliche Grüsse

Schweizerischer Gewerbeverband sgV



Hans-Ulrich Bigler
Direktor



Henrique Schneider
Ressortleiter