

Die Schweiz behält Augenmass

REGULIERUNG Die EU setzt mit dem neuen Basisinformationsblatt für Finanzinstrumente auf sehr detaillierte Vorschriften.

Daniel Haerberli

Als Reaktion auf die Lehman-Pleite im Jahr 2008 führte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht Finma eine Untersuchung durch. Sie kam zum Schluss, dass ein erhebliches Informationsgefälle zwischen Finanzdienstleistern und Privatkunden besteht. Entsprechend forderte sie eine bessere Produktdokumentation zur Aufklärung der Anleger über die Chancen und die Risiken von Finanzinstrumenten. Die zunehmende Vielfalt an Angeboten und Produkten, die zudem immer komplexer werden, haben grossen Anteil daran, dass das Bedürfnis der Investoren nach umfassenden Informationen zugenommen hat. Am 1. Januar ist nun das Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) in Kraft getreten. Es sieht vor allem neue Regeln mit Bezug auf die Produktdokumentation vor.

Das Fidleg führt vereinheitlichte Prospektanforderungen ein. Anbieter von Aktien, Anleihen und strukturierten Produkten müssen Anleger im Prospekt über die Finanzlage und die Aussichten des Emittenten informieren und die mit den Finanzinstrumenten verbundenen Rechte aufklären. Diese Prospekte sind für Kleinanleger selten leicht verständlich, weil sie mitunter Hunderte Seiten umfassen. Daher tritt neben die Prospektspflicht die Pflicht zur Erstellung eines Basisinformationsblatts. Ähnlich einem Beipackzettel

bei Medikamenten soll diese Kurzdokumentation dem Investor leicht verständlich die Merkmale des Finanzinstruments sowie dessen Risiken und Kosten aufzeigen. Ihm sollen so ein Anlageentscheid und ein Vergleich verschiedener Finanzinstrumente ermöglicht werden.

PRAGMATISCHE UMSETZUNG

Inhaltlich orientieren sich die neuen Regeln an der EU-Regulierung, besonders der Prospektverordnung und der Priips-Verordnung (Packaged Retail Investment and Insurance Products, die strukturierte Produkte umfassen), wobei bewusst Anpassungen an die schweizerischen Verhältnisse vorgenommen wurden. Zudem wurde auf einen zu hohen Detaillierungsgrad verzichtet, um eine pragmatische und sinnvolle Umsetzung der neuen Regeln zu ermöglichen. Dies zeigt sich besonders beim Basisinformationsblatt.

Mithilfe europaweiter Verbraucherbefragungen und Tests wurden die Darstellungen der Risiken und der Performanceszenarien im europäischen Key Information Document entwickelt und in einer komplexen und detaillierten Regulierung festgehalten. Bereits kurz nach der Einführung des Priips-Basisinformationsblatts wurden Mängel besonders bei den Vorgaben zu Kosten und Wertentwicklung ersichtlich. Die EU muss nun nachbessern. Die Schweiz weicht vom engen Korsett der Priips-Regulierung ab.

Vor allem bei der Beschreibung der Kosten, der Risiken und der Performanceszenarien wird dem Ersteller des Schweizer Basisinformationsblatts Spielraum eingeräumt. Im Unterschied zur europäischen Regulierung wurde darauf verzichtet, bei der Darstellung der Wertentwicklung konkrete Vorgaben zur Berechnung zu machen. Dies führt zu einem inhaltlich flexibleren Dokument, das auf die Kundenbedürfnisse ausgerichtet werden kann.

Zurzeit befasst sich der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) intensiv mit der Erarbeitung konkreter Vorgaben für die Darstellung der Kosten, der Risiken und der Performanceszenarien im Basisinformationsblatt für strukturierte Produkte. Das Ziel ist, einen Standard für die Branche zu entwickeln. Dabei wird grosses Augenmerk auf die Kundenfreundlichkeit des Dokuments gelegt. Das Schweizer Basisinformationsblatt ist aber letztlich ein regulatorisches Dokument, für das der Ersteller haftet, und keine Werbung. Entsprechend ist es wichtig, die Balance bei der Umsetzung der regulatorischen Vorgaben zu finden und einen ausgewogenen Standard zu setzen.

«Die Irreführung von Kleinanlegern beim Vertrieb soll vermieden werden.»

Auch künftig werden neben der regulatorisch erforderlichen Produktdokumentation weitere Unterlagen erstellt, die darauf ausgerichtet sind, Kunden auf strukturierte Produkte aufmerksam zu machen sowie die Einsatzmöglichkeiten und die Chancen solcher Produkte darzustellen. Um die Irreführung von Kleinanlegern beim Vertrieb von

Finanzinstrumenten zu vermeiden, sind solche Unterlagen als Werbung zu kennzeichnen. Um nicht den Anschein zu erwecken, dass solche werbenden Produktinformationen die wichtigsten Informationsquellen sind, ist jeweils auf den Prospekt und das Basisinformationsblatt hinzuweisen.

EU IST STRENGER ALS DIE SCHWEIZ

Die EU hat auch in Bezug auf Werbung für Finanzinstrumente wesentlich detailliertere Vorschriften erlassen als die Schweiz. In der EU ist es nicht ausreichend, dass Werbung als solche gekennzeichnet und auf den Prospekt und das Basisinformationsblatt hingewiesen wird. So ist etwa auch noch die Empfehlung aufzunehmen, dass potenzielle Investoren den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen einer Investition zu verstehen. Weiter wird in der EU verlangt, dass die Werbung die im Prospekt enthaltenen Informationen nicht in wesentlich unausgewogener Weise darstellt, etwa durch stärkere Hervorhebung positiver gegenüber negativen Aspekten. So weit gehen wir in der Schweiz nicht. Werbung muss aber mit den im Prospekt und im Basisinformationsblatt enthaltenen Angaben übereinstimmen. Weiter gehende Anforderungen stellt das Fidleg nicht.

Unter dem Fidleg-Regime wird sich die Dokumentation für strukturierte Produkte verändern. Neu müssen ein Prospekt und ein Basisinformationsblatt erstellt und Anlegern zur Verfügung gestellt werden. Damit zieht die Schweiz punkto Produktdokumentation mit der EU gleich. Aber sie hält Augenmass beim Detaillierungsgrad der neuen Vorschriften und gibt der Industrie beim Basisinformationsblatt eine gewisse Flexibilität, um ein kundenfreundliches Informationsdokument zu entwickeln.

Daniel Haerberli,

Leiter Legal & Regulation, SVSP