

NZZ

## Neue Finanzgesetze und Fonds

# «Das Kapitalanlagegesetz wird irrelevant»

Claudia Gabriel 5.12.2014



In der Schweizer Finanzgesetzgebung bleibt derzeit kein Stein auf dem anderen. (Bild: Alessandro Della Bella / Keystone)

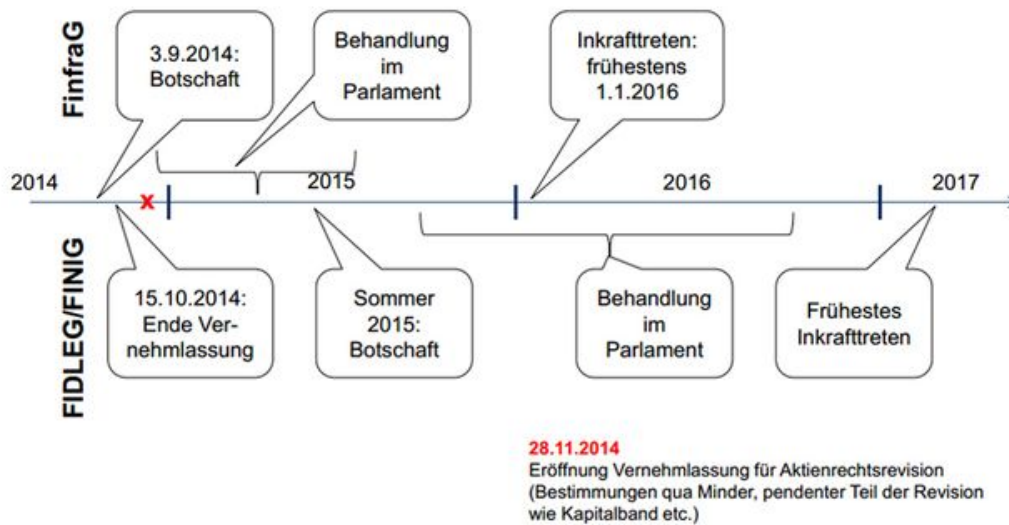
Die Schweizer Finanzgesetzgebung wird derzeit komplett umgepflügt. Der Leiter der Marktaufsicht der Schweizer Börse SIX, Rodolfo Straub, legte an einem Anlass der Börse SIX zu Exchange-Traded Funds (ETF) und Exchange-Traded Products (ETP) nochmals eindrücklich dar, was in den Detaildebatten über die neuen Gesetze häufig aus dem Blickfeld rutscht: Statt nach Anbietern und Produkten wird die Gesetzeslandschaft künftig nach Themen gegliedert. Es handelt sich dabei um die «Finanzmarktaufsicht» (deren Organisation und Struktur), die «Finanzmarktinfrastruktur» (Regeln für Marktteilnehmer), die «Finanzinstitute» (Formen und Anforderungen für Bewilligung) sowie die «Finanzdienstleistungen» (Produkte und Vertrieb).

### **Banken- und Börsengesetz wird abgeschafft**

Das bisherige Bankengesetz BankG und das Börsen- und Effektenhändler-Gesetz BEHG werden komplett aufgehen in den neuen Regelwerken Nationalbankgesetz (NBG, Finanzstabilität), dem bereits seit einigen Jahren existenten Finmag (Finanzmarktaufsichtsgesetz), dem neuen Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg), dem Finanzinfrastrukturgesetz (Finfrag) und dem Finanzinstitutionsgesetz (Finig). Bestehen bleibt dagegen die bisherige Gesetzgebung für Versicherer und Pfandbriefe.

## Zeitachse

(Einschätzung auf Basis bekannter Informationen und Abläufe; Stand Ende November 2014)



(Rodolfo Straub, Head SIX Exchange Regulation)

## KAG bleibt in abgespeckter Form

Das selber relativ neue Kapitalanlagegesetz (KAG), das die Fondsbranche reguliert, bleibt zwar ebenfalls bestehen. Markus Fuchs, dem Geschäftsführer des Schweizerischen Fondsverbands Sfama (Swiss Funds & Asset Management Association) äusserte im Podiumsgespräch jedoch die Meinung, das KAG werde stark an Bedeutung einbüßen. Da die Regulierung der Fondsanbieter und des Vertriebs an sich ins Finig und ins Fidleg abwandern (bzw. abwandern sollten), verbleibt als KAG-spezifisches Thema noch die Regulierung der Anlageform Fonds. Und diese «Hülle» für Investments verliert laut Fuchs immer mehr an Bedeutung, weil die gleichen Anlagen immer öfter auch in andere Rechtsformen verpackt werden.

Unschön sei jedoch vorerst, dass die Vertriebsregulierung für Fonds und ETF im KAG (noch) bestehen bleiben soll, aber der allgemeine Vertrieb von Finanzprodukten im Fidleg geregelt wird – und dies mit Fachbegriffen, die nicht identisch sind. Das dürfte die Gefahr einer Überforderung der Anlageberater erzeugen und dem Anlagekunden letztlich nichts bringen.

## Unsinn im Vertrieb

Aus dem Publikum wurde das Beispiel einer Indexanlage genannt. Empfiehlt der Anlageberater dem Kunden die gleiche Anlage in Form eines ausserbörslich gehandelten ETF, eines börsengehandelten ETF, eines konventionellen Anlagefonds oder eines strukturierten Produktes, wird er sich trotz der angestrebten Harmonisierung auch unter der künftig geplanten Gesetzgebung jedes Mal an anderen rechtlichen Vorgaben orientieren müssen.

Fuchs konnte immerhin Publikum und Podiumskollegen bezüglich der Protokollierung und Dokumentation von Produkten beruhigen. Die Fondsbranche habe die für sie bereits aus dem KAG resultierenden Herausforderungen bei diesen Themen relativ rasch und unbürokratisch bewältigt, indem der Fondsverband Musterlösungen erarbeitet habe. Allerdings werde in der derzeitigen Diskussion um den Kundenschutz oft vergessen, dass es nicht darum gehe, Kapitalverluste abzuschaffen, sondern den Kunden vor fehlerhafter Beratung zu bewahren.

## Finfrag wegen Handelskosten für Fonds relevant

Die Podiumsteilnehmer – ausser Straub und Fuchs auch Marcel Aellen (ehemals Finanzmarktaufsichtsbehörde Finma) und Diskussionsleiter Michael Rasch (NZZ) – waren unter allen neuen Gesetzgebungsvorhaben dem Finfrag gegenüber am positivsten eingestellt. Ein Makel hängt dem «neuen Börsengesetz» jedoch an: Werden in

der EU herkömmliche Börsen, alternative Wertschriften-Handelsplattformen (MTF) und interne Handelsplätze von Banken auf die gleiche Stufe gestellt, können die internen Banken-Handelsplätze in der Schweiz künftig in grösserer Intransparenz arbeiten als Börsen und Handelsplattformen.

Dies betrifft die Anlagefonds insofern, als Handel auf transparenten Plattformen ein besseres Gefühl hinterlässt als der bankeninterne Handel. Teurer Handel kann für einen Anlagefonds durchaus ins gute Tuch gehen. Fuchs bestätigte dies. Allerdings sei bis vor relativ kurzem der Handel der Fonds meist «automatisch» entweder über die Besitzer-Bank der Fondsgesellschaft oder über intransparent ausgewählte Partner gelaufen, und es seien zu wenige Fragen zu den Kosten gestellt worden. Seit die Gebühren nun stark sanken, analysierten die Fondsgesellschaften jedoch zunehmend genauer, wo und wie sich ihre Wertschriften günstiger handeln liessen.