



Schweizerische Genossenschaft für Vermögensverwalter (SGVV)
Société coopérative suisse pour les gestionnaires de fortune (CSGF)
Società cooperativa svizzera per i gestori patrimoniali (CSGP)
Swiss cooperative for wealth managers (SCWM)

Zürich, den 15.07.2024

Vorab per E-Mail

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Isabel Grüninger
Laupenstrasse 27
3003 Bern

Schweizerische Genossenschaft
für Vermögensverwalter (SGVV)
Splügenstrasse 9
8002 Zürich

Isabel.Grueninger@finma.ch

Stellungnahme von Schweizerische Genossenschaft für Vermögensverwalter (SGVV) zum geplanten FINMA-Rundschreiben Verhaltenspflichten nach FIDLEG/FIDLEV

Sehr geehrte Frau Grüninger, sehr geehrte Damen und Herren,

die Schweizerische Genossenschaft für Vermögensverwalter (SGVV) (nachfolgend **SGVV**) vertritt die Interessen ihrer Mitglieder, vorwiegend von der FINMA im Sinne von Art. 17 FINIG bewilligte Vermögensverwalter, andere im Finanzbereich tätige Personen sowie weitere dem Firmenzweck der Genossenschaft verbundene natürliche und juristische Personen.

Wir begrüßen den Vorstoss, Auslegungsfragen zu Verhaltenspflichten am *Point of Sale* aus regulatorischer Sicht zu präzisieren und bedanken uns für den ausgewogenen Entwurf des rubrizierten Rundschreibens der FINMA vom 15. Mai 2024 (nachfolgend **RS-Entwurf**). Die SGVV nimmt gerne die Einladung zur Stellungnahme im Rahmen ihrer öffentlichen Anhörung zum Anlass, verschiedene Punkte im RS-Entwurf im Interesse ihrer Mitglieder zu adressieren.

Die in dieser Stellungnahme vertretenen Auffassungen widerspiegeln einzig diejenigen der SGVV. Diese Stellungnahme kann publiziert werden.

Generelle Vorbemerkung

Uns ist aufgefallen, dass der Adressatenkreis des RS-Entwurfs Banken nach Bankengesetz und eine Mehrheit der Finanzinstitute nach FINIG erfasst, jedoch in der Überschrift und in den Bestimmungen des RS-Entwurfs der Begriff «Finanzdienstleister» verwendet wird. Dies impliziert einen wesentlich weiteren Adressatenkreis. Während Banken und Finanzinstitute von der FINMA prudenziell beaufsichtigt werden, ist dies für gewisse Kategorien von Finanzdienstleistern, wie reine Anlageberater¹, oder auch «Vertriebsträger»² sowie Anbieter von Finanzinstrumenten nicht der Fall.

Da die Kompetenzen der FINMA sich effektiv auf beaufsichtigte Institute erstreckt, sollte unseres Erachtens der Verweis auf Finanzdienstleister nach Art. 2 Abs. 1 lit. a FIDLEG in der Fussnote zu Adressaten auf der Titelseite gestrichen und der Begriff «Finanzdienstleister» überall durch «Banken und vom Rundschreiben adressierte Finanzinstitute» ersetzt werden.

Empfehlung SGVV: Fussnote in der Titelseite streichen und den Begriff «Finanzdienstleister» durch «Banken und vom Rundschreiben adressierte Finanzinstitute» ersetzen.

¹ In einem der drei Beraterregister der Schweiz eingetragene Personen, welche nicht bei einer Bank oder einem lizenzierten Finanzinstitut angestellt und ausschliesslich als Anlageberater tätig sind.

² Personen, deren Tätigkeiten sich direkt an bestimmte (End-) Kundinnen und Kunden richtet und die spezifisch auf den Erwerb oder die Veräusserung von Finanzinstrumenten (einschliesslich Anteile an kollektiven Kapitalanlagen) abzielen, aber noch nicht als Anlageberatung (persönliche Empfehlung) im Sinne von Art. 3 Bst. c Ziff. 4 FIDLEG gelten.



Schweizerische Genossenschaft für Vermögensverwalter (SGVV)
Société coopérative suisse pour les gestionnaires de fortune (CSGF)
Società cooperativa svizzera per i gestori patrimoniali (CSGP)
Swiss cooperative for wealth managers (SCWM)

II. Geltungsbereich

In diesem Abschnitt sollte genauer gefasst werden, welche Finanzinstitute nach FINIG adressiert und die beiden Ausnahmen gemäss Adressaten in der Titelseite (Trustees und nicht kontoführende Wertpapierhäuser) erläutert werden. Zudem sollte der generelle Verweis auf die Finanzdienstleister gemäss Art. 2 Abs. 1 lit. a FIDLEG durch entsprechende Verweise auf die Artikel im Bankengesetz und im FINIG ersetzt werden.

Empfehlung SGVV: Abschnitt «Geltungsbereich» konkretisieren mit Verweis auf BankG und FINIG.

III. Begriffe

Der Abschnitt «Begriffe» schafft keine zusätzliche Rechtssicherheit, welche nicht bereits durch die Verordnungsbestimmungen der FIDLEV erstellt wäre. Die Einführung interpretationsbedürftiger Begrifflichkeiten (industrieller, strategischer oder unternehmerischer Zweck) führt zu Auslegungsfragen, welche unseres Erachtens weder vom Gesetz- noch vom Verordnungsgeber gewollt sind.

Insbesondere ist festzuhalten, dass Personen, welche entsprechende Dienstleistungen in Anspruch nehmen, ab einer bestimmten Beteiligungsgrösse immer auch industrielle, strategische oder unternehmerische Zwecke verfolgen werden. Umgekehrt werden bei solchen Personen in aller Regel auch Anlage- oder Absicherungszwecke eine Rolle spielen. Welcher der Zwecke als «primärer» überwiegt dürfte vielfach schwer feststellbar sein, zumal es sich um eine innere Tatsache handelt.

Zusätzliche Rechtssicherheit würde eine Abgrenzung anhand der vorgeschlagenen Kriterien unseres Erachtens nur bringen, wenn im Rundschreiben im Sinne einer *Safe Harbor*-Regelung festgehalten würde, dass ab einer bestimmten Beteiligungsgrösse (z.B. 10%) ein primärer industrieller, strategischer oder unternehmerischer Zweck vermutet wird.

Wie vorgehend ausgeführt, ist auch die reine Anlageberatung, welche bspw. an *Road Shows* – um das Beispiel des Erläuterungsberichts aufzugreifen – erfolgt, regulatorisch abschliessend durch Gesetz und Verordnung erfasst und es entfällt eine Beaufsichtigung durch die FINMA und somit eine Regulierungskompetenz mittels Rundschreiben.

Empfehlung SGVV: Abschnitt «Begriffe» ersatzlos streichen oder im Sinne der obigen Ausführungen umformulieren.

IV. Verhaltensregeln und Organisation

A. Informationspflicht

a) Information über die Art der Finanzdienstleistung:

Wir begrüssen die Präzisierungen der FINMA in diesem Abschnitt, ersuchen aber um Klarstellung, dass Anlageberatungsverträge grundsätzlich formlos geschlossen werden können, wenn die Art der Anlageberatung anderwertig dokumentiert wird.

Empfehlung SGVV: Präzisierung, dass Anlageberatungsverträge formlos geschlossen werden können.

b) Information über die mit der Finanzinstrumenten verbundenen Risiken:

Die Informationspflichten greifen bekanntlich vor Vertragsschluss (*ante*) und erfolgen in der Praxis i.d.R. über die Abgabe einer standardisierten Informationsbroschüre, worin generelle sowie die der spezifischen Tätigkeit des jeweiligen Finanzdienstleisters inhärenten Risiken generisch erfasst sind. Müsstes neu Angaben zu fluktuierenden Werten erfolgen, wie der «aktuellen Anteil einer bestimmten Kundengruppe» (*in casu*: Kunden, die mit Differenzgeschäften Verluste erzielen), würde dies dem Vorgehen mittels standardisierter Informationsbroschüre widersprechen und zur Folge haben, dass diese ständig angepasst oder aber mittels *supplément* wiederkehrend aktualisiert werden müsste. In



Schweizerische Genossenschaft für Vermögensverwalter (SGVV)
Société coopérative suisse pour les gestionnaires de fortune (CSGF)
Società cooperativa svizzera per i gestori patrimoniali (CSGP)
Swiss cooperative for wealth managers (SCWM)

der Regel wird die Informationsbroschüre einmalig, zu Beginn der Geschäftsbeziehung abgegeben. Anschliessend wird der Kunde die jeweils aktuelle Fassung auf der Webseite des jeweiligen Finanzinstituts abrufen können.

Empfehlung SGVV: wir würden hier einen generischen Risikobeschrieb z.B. mit einer Bandbreite des Anteils der Kunden für ausreichend befinden.

c) Information über die mit der Finanzdienstleistung verbundenen Risiken

Beim Thema *bulk risk* begrüßen wir, dass die FINMA Schwellenwerte für marktunübliche Konzentrationen mit entsprechender Hinweispflicht festlegt und gleichzeitig eine Ausnahme für kollektive Kapitalanlagen vorsieht, sofern diese regulatorischen Risikoverteilungsvorschriften unterliegen. Wir sind der Auffassung, dass im Sinne eines *level playing fields* diese Ausnahme für kollektive Kapitalanlagen auch andere Produktkategorien umfassen müsste, namentlich *Actively Managed Certificates* (AMC), sofern diese im Rahmen einer verbindlichen Anlagepolitik (gemäss *Term Sheet* oder Prospekt) breit diversifizierte Indices verfolgen (synthetisch replizierende Produkte) oder in eine durch Finanzinstrumente abgebildete diversifizierte Anlagestrategie investiert sind (physisch replizierende Produkte). Im Zusammenhang mit solchen AMC vertreten wir die Auffassung, dass die Aussage im Erläuterungsbericht, wonach Schwellenwerte für eigene Finanzinstrumente aufgrund potenzieller Interessenkonflikte nicht höher festgelegt werden dürfen als für Produkte von Drittanbietern, relativiert werden sollte. Aufgrund von Effizienzgewinnen in Bezug auf Transaktionskosten, das Risikomanagement und weitere Aspekte, wird es regelmässig gerade im Interesse der Kunden sein, wenn Vermögensverwalter für die teilweise oder gesamthafte Umsetzung ihrer Anlagestrategie auf eigene Finanzinstrumente zurückgreifen.

Empfehlung SGVV: Ergänzung der Rz. 12 zur Ausdehnung der Ausnahmen für kollektive Kapitalanlagen auf andere Finanzinstrumente, welche breit diversifiziert investiert sind.

B.

Keine Bemerkungen.

C.

Keine Bemerkungen.

D. Interessenskonflikte

Die SGVV begrüsst die Präzisierungen der FINMA zum Umgang mit Interessenkonflikten und ist sich bewusst, dass es sicherlich Fälle gibt, bei welchen der Einsatz von eigenen Finanzinstrumenten zu handfesten Interessenskonflikten führt, wie im BGE 4A_350/2023 vom November 2023 eindrücklich geschildert. Es wäre jedoch falsch aufgrund solcher Einzelfälle beim Einsatz (eigener) Finanzinstrumente im Sinne eines Generalverdachts stets Interessenkonflikte zu vermuten, da es zahlreiche Situationen gibt bei welchen der Einsatz von (eigenen) Finanzinstrumenten in der Vermögensverwaltung überhaupt erst eine effiziente Portfoliobewirtschaftung ermöglicht. Im Rahmen (eigener) Finanzinstrumente können bspw. Transaktionskosten und weitere indirekte Kosten, die mit dem Erwerb von Direktanlagen verbunden sind (z.B. weit höhere Spreads beim Forex) wirksam reduziert werden, womit den Kunden anstelle von Nachteilen sogar gewichtige Vorteile erwachsen können.

Das Aufsetzen eigener Finanzinstrumente ermöglicht es Vermögensverwaltern zudem, einen *Track Record* für ihre Anlagestrategien aufbauen und vorweisen zu können.

Der in Rz. 24 dargestellte Sachverhalt, wonach ausschliesslich eigene Finanzinstrumente im Einsatz sind, ist in der Praxis eher selten anzutreffen. Regelmässig erfolgt der Einsatz eigener Finanzinstrumente in einem Portfolio in Bezug auf eine bestimmte Teilstrategie (bspw. Aktien Schweiz) in Kombination mit Finanzinstrumenten Dritter für andere Teilstrategien (bspw. Aktien Europa). Deshalb ist Rz. 25 unseres Erachtens dergestalt zu präzisieren, dass der im RS-Entwurf beschriebene



Schweizerische Genossenschaft für Vermögensverwalter (SGVV)
Société coopérative suisse pour les gestionnaires de fortune (CSGF)
Società cooperativa svizzera per i gestori patrimoniali (CSGP)
Swiss cooperative for wealth managers (SCWM)

Selektionsprozess nach objektiven Kriterien (Performance-Erwartungen, Übereinstimmung mit Risikoprofil, Kosten, weitere) ausschliesslich in Bezug auf Finanzinstrumente Dritter angewendet werden muss, solange der Einsatz eigener Finanzinstrumente transparent gegenüber dem Kunden ausgewiesen ist.

Zu beachten ist schliesslich, dass Kunden sich für die spezifische Expertise eines Vermögensverwalters entscheiden und ein Selektionsprozess deshalb nicht angebracht ist, wenn diese Expertise mittels eigener Finanzinstrumente umgesetzt wird.

Empfehlung SGVV: Präzisierung in Rz. 24, dass die Transparenzpflichten auch beim teilweisen Einsatz eigener Finanzinstrumente beachtlich sind und Klarstellung in Rz. 25, dass der Selektionsprozess nur in Bezug auf Finanzinstrumente Dritter anzuwenden ist.

E. Entschädigungen durch Dritte | Retrozessionen

Das Thema Retrozessionen ist vielschichtig und komplex. Die im RS-Entwurf geforderten Angaben zu verschiedenen Bandbreiten, die Bandbreite der Entschädigungen für Produktklassen und die Bandbreite der Entschädigungen in Bezug auf die verwalteten Vermögen (AuM), wird bei Endkunden unter Umständen für Verwirrung sorgen und zu unnötigem Erklärungsbedarf führen. Da in der Praxis Retrozessionen verschiedenster Arten auftreten, die keinen direkten Zusammenhang mit Beständen in einem gehaltenen Produkt aufweisen, sondern transaktionsbezogen sind (z.B. Retrozessionen auf Courtagen oder Forex-Spreads), erscheint es der SGVV als sachgerecht, wenn bei der Vermögensverwaltung und der portfoliobezogenen Anlageberatung nur die AuM-Bandbreite angegeben wird. Damit wird den Kunden die maximale Höhe der indirekten Einnahmen (alle Retrozessionen zusammengefasst) als Vergleichswert zu den direkten Einnahmen (Honorar) offengelegt. Bei der transaktionsorientierten Anlageberatung sollte demgegenüber nur die Bandbreiten auf Produktklassen angegeben werden. Zusätzliche Angaben bleiben selbstredend zulässig und sind allenfalls auch zivilrechtlich erforderlich.

Empfehlung SGVV: Bei der Vermögensverwaltung und der portfoliobezogenen Anlageberatung ist einzig die AuM-Bandbreite anzugeben, wohingegen bei der transaktionsorientierten Anlageberatung einzig Bandbreiten für Produktklassen in Bezug auf Entschädigungen Dritter offenzulegen sind.

Der SGVV bedankt sich für die Bemühungen der FINMA, die vorliegenden Anregungen wohlwollend zu berücksichtigen und ein ausgewogenes Rundschreiben zu erlassen.

Hochachtungsvoll

Schweizerische Genossenschaft für Vermögensverwalter (SGVV)

Michel Tröhler