

## MiFID – ein wichtiges Thema, auch für den Schweizer Fondsplatz

Editorial von Dr. Matthäus Den Otter, Geschäftsführer Swiss Funds Association



Fünf Buchstaben halten zur Zeit die europäische Finanzbranche – und damit auch den Schweizer Fondsplatz – in Atem: MiFID (Markets in Financial Instruments Directive). Dieses Kernstück der EU-Finanzmarktregelung, das per November 2007 in Kraft treten soll, gibt den Wertpapierdienstleistungsunternehmen einen «europäischen Pass». Damit können sie in der gesamten EU Finanzdienstleistungen im Anlagebereich erbringen, wozu auch Ucits und sonstige Anlagefonds jeder Art gehören. Ziel der Richtlinie sind der Anlegerschutz und die Transparenz der Transaktionen und Märkte (dabei wird der Begriff «Börse» durch «geregelte Märkte» ersetzt und der sogenannte Börsenzwang aufgehoben).

Obwohl die Schweiz als EU-Nichtmitglied keine Verpflichtung zur Übernahme der Richtlinie hat und das eigentliche Fondsgeschäft (d.h. das Management und die Administration von Anlagefonds) vom Geltungsbereich der Richtlinie ausgeschlossen ist, müssen sich die hiesige Finanzindustrie und die Politik damit auseinandersetzen. Die MiFID könnte den Marktzugang für Unternehmen aus Drittstaaten – also auch der Schweiz – zusätzlich erschweren. Zudem kann nicht ausgeschlossen werden, dass MiFID-Standards direkt auf die Geschäftsbeziehungen von Schweizer Finanzinstituten mit EU-Kunden angewendet werden.

Im Unterschied zur Regelung in der Schweiz erfasst die MiFID neben den Effektenhändlern auch Vermögensverwalter und Anlageberater. Die so definierten Wertpapierfirmen (wozu namentlich auch Banken gehören, welche die in der MiFID definierten Tätigkeiten im Zusammenhang mit sog. «Finanzinstrumenten» ausüben) müssen alle Kundenkontakte dokumentieren, damit die Aufsichtsbehörden die Einhaltung von Wohlverhaltensregeln überprüfen können. Für Vermögensverwaltungs- und Anlageberatungskunden wird zudem ein Suitability Test verlangt, bei dem die finanziellen Verhältnisse und Anlageziele umfassend

abgeklärt werden müssen, um die Eignung der Anleger und die Angemessenheit der Finanzinstrumente zu beurteilen.

Das Thema «Kostentransparenz» nimmt in der MiFID eine zentrale Rolle ein, werden doch erstmals für sämtliche Finanzinstrumente generelle Transparenzvorschriften aufgestellt. Die volle Transparenz aller Kosten, die für ein Finanzinstrument (inkl. Fonds) vom Kunden bezahlt werden müssen, wird Pflicht. Können diese nicht auf Euro und Cent genau beziffert werden, da sie von der Höhe der Anlage und deren Haltedauer abhängen, wie beispielsweise im Fondsgeschäft, genügt es, wenn die anwendbare Vergütung lediglich «der Höhe nach» konkretisiert wird. Bei den Anlagefonds ändert sich punkto Produzententransparenz generell nicht viel, da die bewährten Informationen im vereinfachten Prospekt weiterhin genügen. Dazu kommt aber neu auf Stufe der Banken und sonstiger Vertrieber von Anlagefonds eine in ihren Einzelheiten noch nicht überall konkretisierte Pflicht zur Information über die Höhe der Vertriebsentschädigungen, welche diese von den Fondsgesellschaften erhalten. Diese neue Regelung zielt darauf ab, allfällige Interessenkonflikte in der Beratung (z.B. beim Anbieten von Drittfonds) zu vermeiden bzw. offenzulegen.

Bislang war die Schweiz der EU in diesem Bereich noch etwas voraus. Die Swiss Funds Association hat in der – von der EBK zum aufsichtsrechtlichen Mindeststandard erhobenen – Transparenzrichtlinie nämlich bereits eine «ex ante»-Kostentransparenz in den drei Teilbereichen Leitung/Administration, Asset Management und Vertrieb eingeführt. Diese richtet sich aber an die «Produzenten», nicht an den Vertrieb. Die Transparenzrichtlinie wird demnächst überarbeitet, um ähnliche Standards auf Seite der Fondsanbieter wie in der EU zu schaffen.

Ein weiterer wichtiger Punkt der MiFID, der in der entsprechenden Durchführungsrichtlinie konkretisiert ist, besteht in der Einteilung der Kunden in Retailanleger, professionelle Anleger und geeignete Gegenparteien. Bei den Retailkunden bestehen eine Informationspflicht vor Vertragsabschluss bzw. vor der Erbringung von Dienstleistungen sowie weitere Vorschriften, die einen erhöhten Anlegerschutz zum Ziel haben.

Wie die einzelnen EU-Mitgliedstaaten die Richtlinie umsetzen werden, steht derzeit noch nicht fest. Sie haben bis Ende Januar 2007 Zeit, um die entsprechenden nationalstaatlichen Vorschriften zu erlassen, sind aber teilweise im Verzug. Die MiFID muss in der Schweiz nicht generell umgesetzt werden, zumal hiezulande eine Gesetzesgrundlage für die Regulierung von anderen «Finanzinstrumenten» als Fonds nicht besteht. Generell gilt, dass die Übernahme von EU-Regeln, die viel Aufwand verursachen, weder notwendig noch sinnvoll ist. Wie auch immer die Schweiz auf MiFID reagieren wird: Wichtig ist eine ausgewogene Lösung, die für die Anlegerinnen und Anleger einen Mehrwert schafft, einfach ist und Grundlage für eine zweckmässige Umsetzung an der Kundenfront bietet. ●