

Stocks von 19.10.2006, Andreas Fuchs

Schweizer Regulierung: «Swiss finish» nicht immer nötig

Fonds ohne Schweizer Vertriebszulassung sind nicht grundsätzlich riskanter. Die EBK will deshalb die Bewilligungshürden senken.

In Sachen Autos gelten die Schweizer im internationalen Vergleich als anspruchsvoll. Auf unseren Strassen sind dann auch höchst selten die Basismodelle bestimmter Autotypen zu sehen, sondern Ausstattung und Motorisierung müssen höheren Ansprüchen genügen. Deshalb kamen einzelne Modelle auch mit dem Zusatz «Swiss Edition» oder «Swiss Finish» auf den Markt. Zahlreiche Schweizer Unternehmen mit englischen Firmennamen wiederum haben darauf geachtet, dass der Begriff «Swiss» Bestandteil des Namens ist – und sie dürften davon profitieren, dass dieser Begriff mit Qualität in Verbindung gebracht wird. Wer aber gegenüber Vertretern der Fondsbranche den Begriff «Swiss Finish» erwähnt, wird kaum auf Begeisterung stossen. Der Grund: Darunter wären z.B. Auflagen zu verstehen, welche anderswo bereits bewilligte Fonds zusätzlich erfüllen müssten, um von der Aufsichtsbehörde eine Bewilligung zum Vertrieb in der Schweiz zu erhalten.

Bei den meisten Anlegern jedoch gelten Fonds mit Schweizer Zulassung als vertrauenswürdiger als solche ohne. Dieses positive Image ist zwar verständlich, besteht jedoch nicht in allen Punkten zu Recht, wie Gianni Valsecchi von der Fondslleitung der BFW-Gruppe betont: «Mit der Zulassung der Fonds hat der Kunde einerseits Gewähr, dass ein Fonds den rechtlichen Vorgaben entspricht und im Falle eines ausländischen Fonds von einer der Eidg. Bankenkommission (EBK) vergleichbaren Aufsichtsbehörde reguliert wird. Gewisse Vorgaben, wie etwa die Trennung von Depotbank und Fondslleitung, sind dadurch überprüft. Die Vertriebsbewilligung sagt aber andererseits nichts aus über die Qualität des Anlageprozesses oder des Fondsmanagers und damit über die Wahrscheinlichkeit, dass eine positive Performance erzielt wird.»

Mit dem neuen Gesetz über kollektive Kapitalanlagen (KAG) wurde unter anderem die Möglichkeit geschaffen, durch gegenseitige Anerkennung von ausländischen Zulassungsstellen einfachere Bewilligungsverfahren zuzulassen. Mit einer entsprechenden Verordnung könnte nun der Bundesrat den Weg dazu frei machen. Für die Aufsicht über die Anlagefonds ist in der Schweiz die EBK zuständig. Nur mit ihrem Segen darf ein Fonds hier öffentlich vertrieben werden und auch die Vertriebsträger, also die «Verkäufer» der Fonds, müssen über eine entsprechende Bewilligung verfügen. Dass für Produkte ohne Vertriebszulassung auch nicht Werbung gemacht werden darf, macht gemäss Gianni Valsecchi von der BFW-Gruppe durchaus Sinn: «Fonds, für die öffentlich geworben werden darf, sollten gewisse Minimumkriterien bezüglich Anlegerschutz erfüllen, insbesondere wenn damit Kleinanleger angesprochen werden sollen. Dies ist mit der Zulassung sichergestellt. Das Zulassungsverfahren, wie es heute praktiziert wird, sollte aber z.B. für Fonds aus dem EU- oder EWR-Raum vereinfacht werden und sollte insbesondere innerhalb weniger Wochen abgeschlossen sein.» Diesem in weiten Branchenkreisen immer wieder geäusserten Wunsch scheint nun die EBK zu entsprechen, wie Sprecherin Tanja Kocher ergänzt: «In der neuen bundesrätlichen Verordnung zum KAG sind im vereinfachten Genehmigungsverfahren für Schweizer Publikumsfonds Fristen zwischen vier bis acht Wochen vorgesehen, abhängig von der Art der kollektiven Kapitalanlage.»

Die grosse Anzahl von mittlerweile über 5000 in der Schweiz zum Vertrieb zugelassenen Fonds darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass weiterhin sehr viele im Ausland registrierte Fonds gar nicht bei der EBK angemeldet werden. Dies liegt auch daran, dass das Fondsgeschäft von den bilateralen Verträgen mit der EU zur Dienstleistungsfreiheit ausgeklammert ist. Es ist also weiterhin ein separates Schweizer Bewilligungsverfahren nötig, wofür Zeit und Geld investiert werden müssen, was manche ausländischen Fondsgesellschaften scheuen. Unter den Fonds, die z.B. nicht in der Schweiz, aber in Deutschland zugelassen sind, befinden sich viele interessante Produkte. Diese «Kirschen in Nachbars Garten» sind oftmals nicht nur schöner anzuschauen, sondern können die Performance tatsächlich verüben. Schweizer Anleger werden sich vielleicht fragen, wie es um die Qualität des Anlegerschutzes steht. Der mit den rechtlichen Bestimmungen in beiden Ländern vertraute Rechtsanwalt David Brunner sieht keine namhaften Unterschiede: «Die Regulierung der Anlagefonds in Deutschland und in der Schweiz ist gleichwertig. Die BaFin (Deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) und die EBK haben eine ähnlich strenge Praxis.» Grundsätzlich empfiehlt David Brunner Schweizer Anlegern aber, selbst zu prüfen, ob der Fonds einer gleichwertigen ausländischen Regulierung untersteht. Zudem mahnt der Jurist: «Anleger sollten sich der Tatsache bewusst sein, dass der Gerichtsstand in der Regel im Land des Fonds ist – und nicht in der Schweiz, wie bei all jenen Fonds, die hier zum Vertrieb zugelassen sind. Stauerlich sind die Fonds unter Umständen auch nicht auf schweizerische Verhältnisse hin optimiert. Beachtung zu schenken ist auch einer allfälligen Quellensteuer im Land des Fonds.» Hat ein Fonds keine Schweizer Vertriebsbewilligung, spielt es schon eine Rolle, in welchem Land der Fondsprospekt genehmigt wurde, ergänzt der auch für Anleger tätige deutsche Rechtsanwalt Peter Mattil: «Es ist zu beachten, dass die Genehmigungsvoraussetzungen und Überwachungen nicht in allen Staaten gleich streng reguliert sind. Dies gilt insbesondere für Länder ausserhalb der EU und den USA. Wir hatten z.B. Anleger eines Fonds aus Hongkong, der völlig intransparent war und dessen Geschäftsführung nicht einmal in der Lage war, die Anlage der Kundengelder nachzuweisen. Es handelte sich schlichtweg um eine Betrugsgesellschaft.»

Kompakt

- Ein Fonds, der von einer Aufsichtsbehörde zum Vertrieb zugelassen wurde, entspricht den rechtlichen Vorgaben des jeweiligen Landes (z.B. die Trennung von Depotbank und Fondslleitung).
- Die Vertriebszulassung ist kein Gütesiegel für den Anlageprozess des Fonds und für den Fondsmanager.
- Fonds mit Zulassung in einem EU-Land sind punkto Anlegerschutz grundsätzlich gleich gut gestellt wie Fonds mit Vertriebszulassung für die Schweiz.
- Hat ein Fonds keine Vertriebsbewilligung für die Schweiz, ist es von Bedeutung, in welchem Land der Fondsprospekt genehmigt wurde. Details, wie die Bedingungen für die Genehmigung sowie die Überwachung der Fonds, werden ausserhalb der EU und den USA oftmals weniger streng gehandhabt.

Europäischer Pass: Noch nicht Realität

Einer weiteren EU-Richtlinie zufolge erhalten die Wertpapierhäuser einen «europäischen Pass». Er soll ihnen gestatten, in der gesamten EU auf der Grundlage ihrer Zulassung im Herkunftsland grenzüberschreitend tätig zu sein. So können Wertpapierhäuser Kundenaufträge ausserhalb der geregelten Börsen abwickeln, was bisher in einigen Mitgliedstaaten nicht möglich war. Ausserdem soll die Richtlinie einen hohen Anlegerschutz garantieren, unabhängig davon, in welchem Mitgliedstaat das Wertpapierhaus seinen Sitz hat. Mit dieser Richtlinie ist im übrigen erstmals der Versuch unternommen worden, einen umfassenden