

6. Juli 2011

Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG)

Erläuternder Bericht zur
Vernehmlassungsvorlage

Übersicht

Seit dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen¹ im Jahre 2007 haben sich nicht zuletzt aufgrund der Finanzkrise die Anforderungen im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen geändert. Das KAG vermag den heutigen Anforderungen an Anlegerschutz und Wettbewerbsfähigkeit nicht mehr zu genügen.

Regulierungslücken im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen bestehen insbesondere in den drei Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb:

- Es ist internationaler Standard, die Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen einer staatlichen Aufsicht zu unterstellen. Im Gegensatz zum internationalen Standard werden in der Schweiz bislang nicht alle Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen reguliert, sondern die Unterstellungspflicht beschränkt sich auf Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen.
- Die Vorschriften bezüglich Verwahrung der kollektiven Kapitalanlagen sind nur rudimentär und entsprechen nicht den gegenwärtigen internationalen Standards.
- Der Vertrieb in oder von der Schweiz aus von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger ist nicht reguliert.

Die Bedeutung dieser Regulierungslücken wird sich weiter verschärfen, weil international verschiedene Regulierungsvorhaben die Anforderungen in diesen Bereichen erhöhen werden oder bereits erhöht haben. Beispielsweise unterstellt die EU durch die AIFM-Richtlinie („AIFMD“²) zwingend alle Manager von kollektiven Kapitalanlagen, die nicht bereits den Vorschriften der UCITS IV-Richtlinie³ unterstellt sind, einer Aufsicht und regelt die Verwahrung sowie den Vertrieb dieser kollektiven Kapitalanlagen. Dabei darf neu die Vermögensverwaltung dieser Produkte ab Mitte 2013 nur noch an Vermögensverwalter in Drittstaaten delegiert werden, welche einer gleichwertigen Aufsicht unterstehen, und die für den delegierenden Vermögensverwalter zuständige Aufsichtsbehörde muss mit der für den delegierten Vermögensverwalter zuständigen Aufsichtsbehörde zusammenarbeiten. Dadurch wird den Schweizer Vermögensverwaltern ab Mitte 2013 die Tätigkeit für europäische kollektive Kapitalanlagen erschwert oder sogar verunmöglicht.

Die dringliche Teilrevision des KAG soll deshalb bestehende Regulierungslücken schliessen. Sie verfolgt im Wesentlichen folgende Ziele:

- Verbesserung des Schutzes der Anleger in der Schweiz: Nach Inkraftsetzen der Umsetzungsvorschriften der AIFMD durch die einzelnen EU-Mitgliedstaaten würde die Schweiz ohne Gesetzesanpassung als einzige europäische Rechts-

¹ Kollektivanlagengesetz, KAG, SR 951.31

² Directive 2011/.../EU of the European Parliament and of the Council of ... on Alternative Investment Fund Managers and amending Directives 2003/41/EC and 2009/65/EC and Regulations (EC) No 1060/2009 and (EU) No 1095/2010; im folgenden AIFMD.

³ Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend UCITS; im folgenden UCITS

ordnung zulassen, dass nicht regulierte Marktteilnehmer ihre Produkte in der Schweiz ohne aufsichtsrechtliche Vorgaben an qualifizierte Anleger vertreiben können.

- *Erhalt der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit: Der gegenwärtige Regulierungsstand entspricht nicht internationalem Standard, was für die Qualität und die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz und deren Institute auf internationaler Ebene nicht förderlich ist. Einerseits besteht die Gefahr, dass Schweizer Finanzmarktdienstleister und deren Produkte ab Umsetzung der AIFMD in die nationalen Rechtsordnungen der EU-Mitgliedstaaten nur noch erschwerten Zugang zu den europäischen Finanzmärkten haben und daher in EU-Staaten abwandern. Andererseits besteht die Gefahr der Zuwanderung in die Schweiz von ausländischen Marktteilnehmern, welche sich keiner Regulierung unterstellen wollen.*

Um diese Entwicklung zu verhindern, sind die Vorschriften des KAG betreffend Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb bis Mitte 2012 an die neuen internationalen Standards anzugleichen. Insbesondere sind sämtliche schweizerischen Vermögensverwalter von schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen einer Aufsicht zu unterstellen. Weiter sind die Anforderungen an die Verwahrstelle zu erhöhen. So sollen die Vorschriften betreffend die Delegation von Tätigkeiten und die Haftung der Verwahrstelle bei einer solchen Delegation konkretisiert werden. Schliesslich sollen auch die Vorschriften für den Vertrieb an qualifizierte Anleger sowie Publikumsanleger gestärkt werden.

Inhalt

Übersicht	2
1 Grundzüge	5
1.1 Ausgangslage	5
1.1.1 Geltendes Recht	5
1.1.2 Internationale Entwicklungen	6
1.1.3 Auswirkungen auf den Fondsplatz Schweiz	8
1.1.4 Handlungsbedarf	9
1.2 Beantragte Neuregelung	10
1.2.1 Verwaltung	10
1.2.2 Verwahrung	11
1.2.3 Vertrieb	12
1.3 Begründung und Bewertung der vorgeschlagenen Lösung	13
1.4 Rechtsvergleich und Verhältnis zum internationalen Recht	14
1.4.1 IOSCO Hedge Funds Oversight	14
1.4.2 EU-Regulierung von Managern Alternativer Kollektivanlagen	14
2 Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln	16
3 Auswirkungen	33
3.1 Auswirkungen auf Bund, Kantone und Gemeinden	33
3.2 Auswirkungen auf die Volkswirtschaft	34
3.2.1 Wettbewerbsfähigkeit	34
3.2.2 Image und Reputation des Finanzplatzes	34
3.2.3 Marktzutritt	35
4 Verhältnis zur Legislaturplanung	35
5 Rechtliche Aspekte	35
5.1 Verfassungs- und Gesetzmässigkeit	35
5.2 Delegation von Rechtssetzungsbefugnissen	35

Bericht

1 Grundzüge

1.1 Ausgangslage

1.1.1 Geltendes Recht

Das KAG trat am 1. Januar 2007 in Kraft. Die damit vorgenommene Totalrevision des Anlagefondsgesetzes verfolgte unter anderem die Ziele, die Attraktivität des schweizerischen Fondsplatzes zu steigern sowie deren Wettbewerbsfähigkeit zu fördern und die Vereinbarkeit der schweizerischen Anlagefondsgesetzgebung mit der Regelung der Europäischen Union wiederherzustellen.⁴ Insbesondere in den drei Themenbereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb wurde jedoch darauf verzichtet, die Kollektivanlagengesetzgebung vollständig an den internationalen Standard anzugleichen.

Verwaltung

Um Schweizer Vermögensverwalter die Verwaltung europäischer Anlagefonds zu ermöglichen, wurden damals zwar Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen erstmals einer Aufsicht unterstellt. Es wurde jedoch entgegen internationalem Standard darauf verzichtet, auch Schweizer Vermögensverwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen zu regulieren. Diesen wurde jedoch unter restriktiven Bedingungen die Möglichkeit eingeräumt, sich freiwillig der Aufsicht zu unterstellen.⁵ Dabei standen wettbewerbspolitische und nicht prudentielle Aspekte im Vordergrund. So sollten die freiwillige Unterstellung der Wiederherstellung der Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz und der Verhinderung der Abwanderung lukrativer Geschäftszweige ins Ausland dienen.⁶ Auf internationaler Ebene, wie beispielsweise der EU, ist die Tätigkeit der Vermögensverwaltung seit langem einer Aufsicht unterstellt. Damit hat ein Vermögensverwalter in der EU im Gegensatz zur Schweiz nicht die Wahl, ob er sich einer Aufsicht unterstellen lassen will oder nicht. Vielmehr wird auf internationaler Ebene davon ausgegangen, dass es sich bei der Vermögensverwaltung um eine Tätigkeit handelt, welche prudentiell beaufsichtigt werden muss.

Verwahrung

Bei der Verwahrung wurde zwar für alle offenen kollektiven Kapitalanlagen (vertragliche Fonds und SICAVs) der zwingende Beizug einer Depotbank vorgeschrieben, nicht jedoch bei den geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen (SICAFs und Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen). Letztere benötigen lediglich eine sog. Depot- und Zahlstelle. Das Gesetz stellt an diese keine besonderen Voraussetzungen. Die Depotstelle hat im Gegensatz zur Depotbank insbesondere keine Kontrollaufgaben. Vielmehr beschränkt sich ihre Funktion auf die Abwicklung des

⁴ vgl. Botschaft zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. September 2005, BBl **2005** 6396

⁵ Art. 13 Abs. 4 KAG.

⁶ BBl **2005** 6396, S. 6428

Geld- und Wertschriftenverkehrs. Diese benötigt keine Bewilligung der Aufsichtsbehörde und ist nicht der Aufsicht unterstellt.

Im Gegensatz zur Tätigkeit als Depot- und Zahlstelle unterliegt die Aufnahme der Tätigkeit als Depotbank neben der Zulassung als Bank einer zusätzlichen Bewilligungspflicht für diese spezifische Tätigkeit. Die Anforderungen an diese Tätigkeit wurden im Kollektivanlagengesetz im Vergleich zum internationalen Standard aber nur rudimentär geregelt.

Weiter haftet eine schweizerische Depotbank bei der Delegation der Aufbewahrung des Fondsvermögens an Dritt- und Sammelverwahrer nur für gehörige Sorgfalt bei der Wahl und Instruktion des Dritten sowie bei der Überwachung der dauernden Einhaltung der Auswahlkriterien.⁷ Der damalige bundesrätliche Vorschlag sah für die Haftung der Depotbank eine dem internationalen Standard entsprechende Haftung wie für eigenes Handeln vor. Dieser Vorschlag wurde aber während den parlamentarischen Debatten verworfen.

Vertrieb

Nur der öffentliche Vertrieb in oder von der Schweiz aus von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen bedarf einer Bewilligung. Der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an ausschliesslich qualifizierte Anleger ist nicht reguliert. Deshalb gibt es beim Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger in der Schweiz weder eine Verpflichtung, sämtliche notwendigen Vorkehrungen zu treffen, um eine seriöse Akquisition und objektive Beratung der Kunden sicherzustellen, noch eine Anlauf- oder Zahlstelle in der Schweiz.

Weiter lehnte sich der damalige bundesrätliche Entwurf des KAG bei der Definition des qualifizierten Anlegers an der EU-Prospektrichtlinie an.⁸ Entgegen diesem Vorschlag wurde während den parlamentarischen Debatten jedoch entschieden, dass im Gegensatz zum internationalen Standard auch Vermögensverwaltungskunden als qualifizierte Anleger gelten sollen. Dadurch erfolgte keine klare Grenzziehung zwischen institutionellen Anlegern und Publikumsanlegern, obwohl diese ein unterschiedliches Schutzbedürfnis haben.

1.1.2 Internationale Entwicklungen

Seit dem Inkrafttreten des Kollektivanlagengesetzes im Jahre 2007 hat sich der internationale Standard in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb weiter erhöht.

⁷ Art. 73 Abs. 2 KAG.

⁸ Botschaft KAG, S. 6441.

Verwaltung

Die G20-Staaten wie auch die IOSCO⁹ streben eine Beaufsichtigung von Managern kollektiver Kapitalanlagen an (vgl. unten, Ziffer 1.4).

Die USA haben mit dem *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* eine Registrierungspflicht für bislang nicht beaufsichtigte Manager kollektiver Kapitalanlagen eingeführt.

Die AIFMD wurde am 11. November 2010 vom Europäischen Parlament und am 27. Mai 2011 vom Europäischen Rat verabschiedet. Sie wird voraussichtlich Mitte 2011 in Kraft treten und ist bis Mitte 2013 durch die Mitgliedstaaten ins nationale Recht umzusetzen. Die AIFMD führt erstmals eine einheitliche Regulierung für Manager alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Funds Manager; AIFM) auf EU-Ebene ein. Gemäss den neuen Bestimmungen benötigt jeder Manager zur Verwaltung einer vom Geltungsbereich der AIFMD erfassten kollektiven Kapitalanlage (non-UCITS¹⁰ oder AIF) auf Ebene der EU eine Bewilligung als sog. AIFM. Die Bewilligung wird von der nationalen Aufsichtsbehörde jenes EU-Staates erteilt, in welchem der Manager ansässig ist. Die Bewilligung darf von den nationalen Aufsichtsbehörden nur bei Erfüllung bestimmter Voraussetzungen erteilt werden. Dazu zählen insbesondere gewisse persönliche Anforderungen (Qualifikation, ausreichende Gewähr für einwandfreie Geschäftsführung), eine angemessene interne Organisation sowie ausreichendes Anfangskapital und Eigenmittel. Daneben stellt die Richtlinie substantielle Anforderungen an den laufenden Betrieb. So gibt es etwa Vorschriften zum „conduct of business“ oder zur Vermeidung von Interessenkonflikten.

Mitte 2009 wurde die UCITS-Richtlinie verabschiedet und anfangs Dezember 2009 trat sie in Kraft. Die Mitgliedstaaten erlassen bis spätestens 30. Juni 2011 die erforderlichen Vorschriften und wenden diese ab dem 1. Juli 2011 an. Das neue Richtlinien-Paket war neben der Steigerung des Anlegerschutzes insbesondere zum Zweck der Steigerung der Markteffizienz und Reduktion der administrativen Hürden gedacht. Nichtsdestotrotz wurden die Verhaltensregeln der UCITS-Verwaltungsgesellschaften an die MiFID-Richtlinie angeglichen. Diese Regeln umfassen auch die Vermeidung, Beilegung und Offenlegung von Interessenkonflikten.

Verwahrung

Die neue europäische AIFMD reguliert nicht nur die Verwaltung, sondern auch die Verwahrung von non-UCITS. Der AIFM hat sicherzustellen, dass die Verwahrstellen der durch sie verwalteten AIF den Anforderungen der Richtlinie nachkommen. Insbesondere ist der AIFM in der Wahl des Sitzstaates der Verwahrstelle beschränkt. Weiter unterliegt die Verwahrstelle einem strengen Haftungs- und Unabhängigkeitsregime und nimmt neben der blossen Verwahrung der Vermögenswerte des AIF

⁹ International Organization of Securities Commissions (www.iosco.org). Die internationale Organisation für Effektenhandels- und Börsenaufsichtsbehörden (IOSCO) wurde im Jahre 1974 gegründet. Die Ziele der IOSCO sind vor allem der Anlegerschutz, die Sicherstellung von fairen, effizienten und transparenten Märkten, die Verhinderung systemischer Risiken, die internationale Zusammenarbeit sowie die Erarbeitung einheitlicher Standards für die Marktüberwachung.

¹⁰ Kollektive Kapitalanlagen, die nicht als UCITS gemäss UCITS-Richtlinie qualifizieren.

auch weitere Überwachungs- und Kontrollaufgaben wahr. Der AIFM kann zudem nie zugleich Verwahrstelle eines durch ihn verwalteten AIF sein.

Vertrieb

Nur wer als AIFM gemäss der AIFM-Richtlinie bewilligt ist, darf schlussendlich auch Anteile an von ihm selbst verwalteten AIF innerhalb der EU an professionelle Anleger vertreiben.

1.1.3 Auswirkungen auf den Fondsplatz Schweiz

Die Schweiz verzichtete bei der Revision des Anlagefondsgesetzes im Jahre 2006 darauf, die Kollektivanlagengesetzgebung in den drei Themenbereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb vollständig an den damaligen internationalen Standard anzugleichen (vgl. oben, Ziff. 1.1.1).

In der Zwischenzeit erhöhte sich dieser internationale Standard weiter, nicht zuletzt gestützt auf die Erfahrungen während der Finanzkrise. Eine Anpassung an den neuen internationalen Standard in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb ist dadurch aus Anlegerschutzgründen und zur Steigerung der Qualität des Schweizer Asset Managements unausweichlich geworden.

Verwaltung

Dem Kollektivanlagengesetz sind nur Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen zwingend unterstellt, Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen können sich unter bestimmten Bedingungen freiwillig der Aufsicht unterstellen lassen. Eine freiwillige Unterstellung entspricht jedoch nicht dem internationalen Standard (wie beispielsweise den Empfehlungen der IOSCO), welcher eine Regulierung aller Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen vorsieht. Neben Anlegerschutzgründen würde eine Beibehaltung der freiwilligen Unterstellung zudem der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz und deren Institute auf internationaler Ebene nicht förderlich sein. Einerseits besteht die Gefahr, dass Schweizer Finanzmarktdienstleister und deren Produkte ab Umsetzung der AIFMD nur noch erschwerten Zugang zu den europäischen Finanzmärkten haben und daher in EU-Staaten abwandern. Andererseits besteht die Gefahr der Zuwanderung von ausländischen Marktteilnehmern in die Schweiz, welche sich keiner Regulierung unterstellen wollen.

Verwahrung

Die Vorschriften bezüglich Verwahrung der kollektiven Kapitalanlagen im Kollektivanlagengesetz sind nur rudimentär und entsprechen nicht den gegenwärtigen internationalen Standards. Neben Anlegerschutzgründen würde eine Beibehaltung des jetzigen Regulierungsstands zudem der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz nicht förderlich sein. So sieht die AIFMD beispielsweise vor, dass in Drittstaaten gelegene Verwahrstellen gewisse Voraussetzungen erfüllen müssen, um die Verwahrung des Vermögens eines in der EU vertriebenen non-UCITS vornehmen zu dürfen. Unter anderem muss die Aufsichtsregulierung des Drittstaates derjenigen

des EU-Rechts entsprechen und wirksam durchgesetzt werden. Weiter müssen die Behörden des Mitgliedstaats, in welchem die Anteile des AIF vertrieben werden sollen, mit jenen der Verwahrstelle Vereinbarungen über die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch abschliessen. Ohne Gesetzesrevision besteht deshalb die Gefahr, dass schweizerische Depotbanken nicht einmal mehr Aufbewahrungsdienstleistungen (*subcustody*) für europäische kollektive Kapitalanlagen ausführen können.

Vertrieb

Der Vertrieb in oder von der Schweiz aus von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger ist nicht reguliert. Ohne Gesetzesanpassung würde die Schweiz schlussendlich als einziges Land zulassen, dass nicht regulierte Marktteilnehmer ihre Produkte ohne aufsichtsrechtliche Vorgaben an qualifizierte Anleger in der Schweiz vertreiben können. Zudem gelten im Gegensatz zur EU in der Schweiz auch Anlegerinnen und Anleger, die mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär wie Banken, Effektenhändler oder Fondsleitungen einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, als qualifizierte Anleger.

1.1.4 Handlungsbedarf

Um die soeben beschriebenen Entwicklungen (vgl. oben Ziff. 1.1.3) zu verhindern, sind die Vorschriften des KAG betreffend Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb bis Mitte 2012 an die neuen internationalen Standards anzugleichen. Diese zeitliche Dringlichkeit liegt darin begründet, dass Schweizer Institute ohne Bewilligung als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen ab Inkrafttreten der AIFMD nicht mehr für europäische kollektive Kapitalanlagen tätig sein können. Erfolgt die Gesetzesrevision nicht rechtzeitig, werden diese Institute zur Weiterführung ihrer Tätigkeit in EU-Staaten abwandern und damit der Schweiz Arbeitsplätze im Bereich der Vermögensverwaltung verloren gehen. Eine allfällige spätere schweizerische Gesetzesrevision wird diese Institute dann nur noch schwerlich zu einer Rückkehr in die Schweiz bewegen.

Die Gesetzesrevision hat insbesondere sämtliche schweizerischen Vermögensverwalter von schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen einer Aufsicht zu unterstellen. Weiter sind die Anforderungen an die Verwahrstelle zu erhöhen. So sollen die Vorschriften betreffend die Delegation von Tätigkeiten und die Haftung der Verwahrstelle bei einer solchen Delegation verschärft werden. Schliesslich sollen auch die Vertriebsvorschriften zum Schutz sowohl von qualifizierten Anlegern wie auch von Publikumsanlegern gestärkt werden.

Bei der Anpassung der gesetzlichen Grundlagen sollen insbesondere den Empfehlungen der IOSCO Rechnung getragen werden und die neuen internationalen und europäischen Stossrichtungen in der Regulierung berücksichtigt werden.

1.2 Beantragte Neuregelung

1.2.1 Verwaltung

1.2.1.1 Zwingende Unterstellung aller Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen

Vermögensverwaltung schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen

In der Schweiz sind bis anhin nur Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen zwingend dem Gesetz unterstellt. Entsprechend den neuen internationalen Standards, welche eine Aufsicht über alle Vermögensverwalter vorsehen, sollen in der Schweiz neu auch Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen dem KAG unterstellt werden.

Bei schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen ist für die Vermögensverwaltung immer der entsprechende Bewilligungsträger, wie beispielsweise die Fondsleitung, verantwortlich. Die Vermögensverwaltung kann jedoch delegiert werden, wobei der Bewilligungsträger für die Handlungen wie für sein eigenes Handeln haftet. Man spricht in diesem Zusammenhang von „delegierter“ Vermögensverwaltung.

Vermögensverwaltung respektive Ausübung des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen

Bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen sind zwei Konstellationen möglich: Einerseits wird dem Vermögensverwalter die Vermögensverwaltung von einem anderen Bewilligungsträger delegiert, weshalb es sich bei der Tätigkeit um eine „delegierte“ Vermögensverwaltungstätigkeit handelt. Andererseits kann der Vermögensverwalter aber auch direkt für die Ausübung der Vermögensverwaltung und weiterer Tätigkeiten verantwortlich sein, ohne dass ihm diese von einem Bewilligungsträger delegiert worden sind. Man spricht in diesem Zusammenhang von „originärer“ Vermögensverwaltungstätigkeit oder von der Ausübung des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen. Diese Tätigkeiten für ausländische kollektive Kapitalanlagen sollen sowohl für die Schweizer Fondsleitung als auch für den Schweizer Vermögensverwalter möglich sein.

Die Möglichkeit der Vornahme des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen durch Schweizer Vermögensverwalter oder Fondsleitungen erfordert verstärkten Koordinationsbedarf zwischen den Aufsichtsbehörden, weshalb diese Tätigkeit nur vorgenommen werden kann, wenn entsprechende technische Vereinbarungen zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen.

1.2.1.2 Anpassung der Anforderungen an die Bewilligungsträger

Die Anforderungen an die Schweizer Bewilligungsträger sollen an den internationalen Standard angepasst werden. So sollen für SICAF Eigenmittelanforderungen eingeführt und für diese sowie für die weiteren Bewilligungsträger deren Höhe dem Schutzbedürfnis der Anleger entsprechend angepasst werden können. International wird aber auch grosses Gewicht auf eine der Tätigkeit angemessene Organisation und auf die Vermeidung von Interessenkonflikten gelegt. Deshalb müssen Schweizer Bewilligungsträger jederzeit über eine ihren Tätigkeiten angemessene Organisa-

tion verfügen und die notwendigen Massnahmen für die Einhaltung der Verhaltensregeln treffen.

Die Bestimmungen des KAG werden in der bundesrätlichen Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen¹¹ („KKV“) und der Verordnung der FINMA über die kollektiven Kapitalanlagen¹² („KKV-FINMA“) konkretisiert. Vor diesem Hintergrund wird es erforderlich sein, diese konkretisierenden Bestimmungen ebenfalls anzupassen, um die verschärften Anforderungen an Bewilligungsträger an internationale Standards entsprechend umzusetzen. Bei der „delegierten“ Vermögensverwaltung (vgl. vorstehend Ziffer 1.2.1.1) von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen ist immer der entsprechende Bewilligungsträger verantwortlich und haftet für die Handlungen der Beauftragten wie für sein eigenes Handeln. In diesen Konstellationen gehen indes auch auf internationaler Ebene die Anforderungen an die Vermögensverwalter oftmals weniger weit. Um auch in diesen Fällen die wettbewerbspolitisch erforderliche Flexibilität zu haben, muss die FINMA die Möglichkeit haben, die Vermögensverwalter von bestimmten Anforderungen des Gesetzes zu befreien (Art. 18 Abs. 2 E-KAG). Dadurch darf aber der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt werden. Diese Kompetenz, welche die Aufsichtsbehörde bereits heute im Rahmen der Produkte für qualifizierte Anleger besitzt (vgl. Art. 10 Abs. 5 KAG), hat sich dort bewährt und verhalf den kollektiven Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger zum Durchbruch.

1.2.2 Verwahrung

Das KAG sieht bei offenen kollektiven Kapitalanlagen die zwingende Beauftragung einer Depotbank und bei geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen den Beizug einer Depot- und Zahlstelle vor. Künftig sollen auch den geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen der Beizug einer Depotbank vorgeschrieben werden. Zur Förderung des Produktionsstandortes Schweiz soll aber bei Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen (KGK), welche von Gesetzes wegen ausschliesslich qualifizierten Anlegern offen stehen, auf die Pflicht zum Beizug einer Depotbank verzichtet werden. Weiter soll bei SICAV für qualifizierte Anleger die Möglichkeit eingeführt werden, auf den Beizug einer Depotbank zu verzichten und stattdessen einen oder mehrere Prime Broker zu beauftragen (Art. 44a E-KAG).

Bei den offenen kollektiven Kapitalanlagen unterliegt die Depotbanktätigkeit der Aufsicht der FINMA. Das KAG enthält aber nur wenige Vorschriften bezüglich Organisation dieser Institute. Es schreibt einzig vor, dass die Depotbank eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 sein muss. Die im Rahmen der Finanzkrise gemachten Erfahrungen haben die Bedeutung der Depotbanktätigkeit sowohl bei der Verwahrung als auch bei der Kontrolle aufgezeigt. Es muss deshalb klargestellt werden, dass eine Bank, welche die Depotbanktätigkeit aufnehmen will, auch für diese Tätigkeit über eine angemessene Organisation verfügen muss. Bei der Depotbanktätigkeit müssen ebenfalls alle erforderlichen Massnahmen zur Einhaltung der Verhaltensregeln, insbesondere auch zur Vermeidung von Interessenkonflikten, ergriffen werden.

¹¹ Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen vom 22. November 2006 (KKV; SR 951.311).

¹² Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen vom 21. Dezember 2006 (KKV-FINMA; SR 951.312).

Die Aufgaben der Depotbank sind im geltenden Art. 73 KAG nur rudimentär geregelt. Auch für die Depotbankaufgaben müssen künftig klare Anforderungen an die Bewilligungsträger eingeführt werden, welche auf Verordnungsstufe zu konkretisieren sind. Die Konkretisierung auf Verordnungsstufe erlaubt, den sich ständig weiterentwickelnden internationalen Standards flexibel Rechnung zu tragen. Diese regulatorische Klarstellung dient nicht nur dem Anlegerschutz, sondern soll Schweizer Depotbanken auch weiterhin erlauben, die ihnen delegierte Aufbewahrung des Fondsvermögens für ausländische kollektive Kapitalanlagen wahrzunehmen. Dazu muss aber auch sichergestellt werden, dass die Schweizer Depotbanken die Aufbewahrung des Fondsvermögens nur an beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer im In- und Ausland übertragen.

Die mit dem KAG eingeführte Beschränkung der Überwachung auf die „dauernde Einhaltung der Auswahlkriterien“ entspricht nicht internationalen Standards und muss angepasst werden. Die AIFMD beispielsweise sieht in gewissen Fällen nämlich sogar eine verschuldensunabhängige Haftung vor, es sei denn, die Verwahrstelle kann im Einzelfall nachweisen, dass der Schaden das Ergebnis eines ausserhalb ihres Einflussbereichs liegenden Ereignisses ist und trotz zumutbarer Gegenmassnahmen nicht hätten vermieden werden können (zum Beispiel höhere Gewalt). Die Haftung der Verwahrstelle bleibt dabei von einer etwaigen Auslagerung an Dritte grundsätzlich unberührt. In der EU wird zurzeit darüber diskutiert, die regulatorischen Rahmenbedingungen der AIFMD und der UCITS-Richtlinie konsistent zu regeln und deshalb die wesentlichen Punkte der AIFMD in der UCITS-V-Richtlinie zu übernehmen, was tendenziell zu einer Verschärfung der UCITS-Bestimmungen führt.¹³ Die Haftung der schweizerischen Depotbank muss deshalb ebenfalls angehoben werden. Künftig soll deshalb die Depotbank bei Übertragung einer Aufgabe an einen Dritten für den durch diesen verursachten Schaden haften, sofern sie nicht nachweist, dass sie bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. Jedoch wird auch weiterhin darauf verzichtet, eine Kausalhaftung einzuführen.

1.2.3 Vertrieb

In der Schweiz ist nach geltendem Recht der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger nicht reguliert. Als qualifizierte Anleger gelten insbesondere auch Privatpersonen, welche mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.

Um diese Verflechtung zwischen institutionellen Anlegern und Publikumsanlegern, welche ein unterschiedliches Schutzbedürfnis haben, zu verhindern, soll - entsprechend den europäischen Vorschriften - die Kategorie der qualifizierten Anleger künftig konsequent von der Kategorie der Publikumsanleger getrennt werden. Diese Trennung der Anlegerkategorien entspricht auch der von der FINMA in ihrem

¹³ Vgl. European Commission, Internal Market and Services DG, Working Document of the Commission Services, Consultation Paper on the UCITS Depositary Function and on the UCITS Managers' Remuneration, 14 December 2010.

„FINMA-Vertriebsbericht 2010“ geforderten Kundensegmentierung in Anlehnung an die europäische Prospekttrichtlinie und MiFID.¹⁴

Zudem müssen auch für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger gewisse Regeln eingeführt werden. Ansonsten würden die qualifizierten Anleger in der Schweiz aufgrund der Erhöhung der internationalen Standards beim Vertrieb – wie beispielsweise durch die AIFMD beim Vertrieb an professionelle Anleger in der EU – inskünftig die einzigen Anleger europaweit sein, an welche weiterhin Produkte von Anbietern verkauft werden könnten, welche die Hürde nach den neuen EU-Vorschriften nicht mehr schaffen. Ohne entsprechende Anpassung der Schweizer Regulierung könnten ausländische Promotoren ihre nicht-regulierten Produkte weiterhin ohne Vorgaben an qualifizierte Anleger in der Schweiz vertreiben. Dabei hätten diese qualifizierten Anleger insbesondere für Probleme oder Fragen bezüglich der ihnen von ausländischen Promotoren verkauften Produkte weder eine Anlauf- noch Zahlstelle in der Schweiz.

In Analogie zu den Vorschriften für den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an Publikumsanleger soll deshalb neu ein gesetzlicher Vertreter verlangt werden, welcher den qualifizierten Anlegern in der Schweiz eine Anlaufstelle bietet (Art. 123 Abs. 1 E-KAG). Dieser gesetzliche Vertreter unterliegt einer Bewilligungspflicht und ist dafür verantwortlich, dass die von ihm vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen sowie deren Verwalter und Verwahrstellen den Bestimmungen des KAG oder einer äquivalenten Regulierung entsprechen. Für Produkte, welche einzig an qualifizierte Anleger vertrieben werden, kann im Gegensatz zu Produkten für Publikumsanleger auf eine Genehmigungspflicht verzichtet werden. Von der Bewilligungspflicht als gesetzlicher Vertreter sind Schweizer Banken, Fondsleitungen und Vermögensverwalter weiterhin ausgenommen (Artikel 13 Absatz 3 KAG und Artikel 19 Absatz 4 KAG).

Nach Art. 3 KAG gilt als öffentliche Werbung jede Werbung, die sich an das Publikum richtet. Die Werbung gilt als nicht öffentlich, wenn sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 KAG wendet. Das Bundesgericht folgte der Auslegung der FINMA nicht, wonach jede Werbung, welche sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anleger richte, als öffentlich zu betrachten sei. Vielmehr solle der Kreis der Beworbenen entweder qualitativ aufgrund bestimmter Beziehungen oder aber quantitativ beschränkt sein, wobei jeweils die Umstände des konkreten Einzelfalls den Ausschlag geben würden.¹⁵ Um die nötige Rechtssicherheit beim Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zu schaffen und für alle Publikumsanleger den gleichen Schutz zu gewährleisten, soll der Begriff der „öffentlichen Werbung“ durch den Begriff des „Vertriebs“ ersetzt werden.

1.3 Begründung und Bewertung der vorgeschlagenen Lösung

Insbesondere in den drei Themenbereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb wurde anlässlich der Revision des Anlagefondsgesetzes im Jahre 2006 darauf ver-

¹⁴ Vgl. FINMA, Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden – Stand, Mängel und Handlungsoptionen („FINMA-Vertriebsbericht 2010“), Oktober 2010, S. 6.

¹⁵ Vgl. Urteil vom 10. Februar 2011 der II. öffentlich-rechtlichen Abteilung des Bundesgerichts, 2C 92/2010.

zichtet, die Kollektivanlagengesetzgebung vollständig an den internationalen Standard anzugleichen. In der Zwischenzeit erhöhte sich dieser internationale Standard weiter, weshalb eine teilweise Anpassung an den neuen internationalen Standard in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb sowohl aus Anlegerschutzgründen als auch zur Steigerung der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Asset Managements unausweichlich geworden ist.

1.4 Rechtsvergleich und Verhältnis zum internationalen Recht

1.4.1 IOSCO Hedge Funds Oversight

Die IOSCO veröffentlichte in ihrem Final Report on Hedge Funds Oversight vom Juni 2009 Prinzipien für die Regulierung von Hedge Funds. Das Hauptziel der Prinzipien besteht in einer globalen Verbesserung des Systemschutzes der Finanzmärkte. Ferner soll mit der Umsetzung der Prinzipien auch der Anlegerschutz gestärkt werden. Der Regulierungsansatz der IOSCO zielt nicht auf die Hedge Funds als solche ab, sondern konzentriert sich auf die sogenannten Hedge Fund Manager und Prime Broker¹⁶. Im Wesentlichen empfiehlt die IOSCO eine zwingende Registrierung der Manager. Registrierte Manager müssen bestimmte regulatorische Standards betreffend ihre Organisation, die Behandlung von Interessenkonflikten sowie die Veröffentlichung von Informationen einhalten. Weiter sollen auch Prime Broker und Banken, welche die Hedge Funds finanziell unterstützen, einer Registrierungs- und Überwachungspflicht unterstellt werden. Sowohl Hedge Fund Manager wie auch Prime Broker müssen zudem der Überwachungsbehörde Informationen zukommen lassen, welche diese zu einer Beurteilung der Systemstabilität benötigt. Schliesslich fordert die IOSCO die staatlichen Regulierungsbehörden zu gegenseitiger Unterstützung und zum Informationsaustausch auf.

1.4.2 EU-Regulierung von Managern Alternativer Kollektivanlagen

Die AIFMD führt erstmals auf EU-Ebene eine einheitliche Regulierung für Manager alternativer Investmentfonds ein. Konzeptionell setzt die AIFMD nicht auf Ebene des AIF selbst an, sondern reguliert die Manager von AIF („Alternative Investment Fund Manager“, „AIFM“). Wer einen in der EU domizilierten AIF oder von der EU aus einen Drittstaaten-AIF verwalten oder Anteile hieran an professionelle Anleger in der EU vertreiben möchte, muss sich ab Inkrafttreten der neuen Regeln im Jahr 2013 bei den zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden bewilligen lassen und untersteht einer laufenden Aufsicht. Der Anwendungsbereich der Richtlinie ist ausgesprochen weit. Erfasst werden im Sinne einer Negativdefinition sämtliche Manager von kollektiven Kapitalanlagen, welche nicht unter die UCITS-Richtlinie

¹⁶ Der IOSCO Consultation Report on Hedge Funds Oversight vom März 2009, S. 8 Fn. 10, definiert Prime brokers wie folgt: „Prime brokers are broker-dealers that clear and finance customer trades executed by one or more other broker-dealers, known as executing brokers. (...) Specifically, prime brokerage generally includes the following: providing intraday credit to facilitate foreign exchange payments and securities transactions; providing margin credit to finance purchases of equity securities; and borrowing securities from investment fund managers on behalf of hedge funds to support the hedge funds' short positions (thus allowing investment funds to avoid direct exposure to hedge funds)“.

fallen. Dabei kommt es weder auf die rechtliche Form (Vertrags- oder Gesellschaftsform) noch auf die Struktur (offen oder geschlossen) des verwalteten Fonds an.

Um als AIFM zu qualifizieren, muss die fragliche Einheit mindestens die Tätigkeiten des Portfolio- oder des Risikomanagements für einen oder mehrere AIF ausführen. Vom Geltungsbereich der AIFMD ebenfalls erfasst sind AIF-Manager, die ihren Sitz in einem Drittstaat haben, sobald sie einen EU-AIF verwalten bzw. einen Drittstaaten-AIF in einem Mitgliedstaat der EU vertreiben wollen. Ausgenommen sind jene AIFM, die insgesamt weniger als 100 Mio. EUR in AIF mit Hebel oder 500 Mio. EUR in AIF ohne Hebel und mit 5-jährigem Ausschluss des Rückgaberechts der Anleger verwalten. Allerdings bedürfen auch diese AIFM einer Registrierung unter der AIFMD und müssen bestimmte prudentielle Berichtspflichten einhalten. Auf nationaler Ebene unterliegen aber auch diese AIFM einer Regulierung.

Die Richtlinie regelt insbesondere die Bereiche der Verwaltung, des Vertriebs und der Verwahrung von AIF. Jeder AIFM benötigt zur Verwaltung eines vom Geltungsbereich der Richtlinie erfassten AIF eine Bewilligung. Die Bewilligung wird von der nationalen Aufsichtsbehörde jenes EU-Staates erteilt, in welchem der Manager ansässig ist. Nur wer als AIFM bewilligt ist, darf auch Anteile an von ihm selbst verwalteten AIF vertreiben. Der AIFM hat weiter sicherzustellen, dass die Verwahrstellen der durch sie verwalteten AIF den strengen Anforderungen der Richtlinie nachkommen. Insbesondere ist der AIFM in der Wahl des Sitzstaates der Verwahrstelle beschränkt. Weiter unterliegt die Verwahrstelle einem strengen Haftungs- und Unabhängigkeitsregime und übernimmt neben der blossen Verwahrung der Vermögenswerte des AIF auch weitere Überwachungs- und Kontrollaufgaben. Der AIFM kann nicht zugleich Verwahrstelle eines durch ihn verwalteten AIF sein. Schliesslich enthält die AIFMD auch Bestimmungen zu den sogenannten Prime Broker.

Neben Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb regelt die AIFMD aber auch weitere Themenbereiche, die nur im weitesten Sinne mit Anlegerschutz zu tun haben. Es handelt sich dabei beispielsweise um Kontrollerwerb an nicht-kotierten Gesellschaften (inklusive Asset Stripping¹⁷), Anlagen in Verbriefungspositionen oder Sammlung von systemrelevanten Daten.

Auch in Drittstaaten gelegene Verwahrstellen müssen gewisse Voraussetzungen erfüllen, um die Verwahrung des Vermögens eines in der EU vertriebenen AIF vornehmen zu dürfen. Tätigkeiten des AIFM dürfen nur noch an Vermögensverwalter in Drittstaaten delegiert werden, wenn diese einer gleichwertigen Aufsicht unterstehen. Zudem müssen die für den AIFM zuständigen Aufsichtsbehörden mit den für den Vermögensverwalter zuständigen Aufsichtsbehörden zusammenarbeiten.

Die Richtlinie zielt somit auf die Einführung strenger und harmonisierter Regeln für AIFM im EU-Einheitsmarkt hin. Den Vermögensverwaltern, die über die Bewilligung ihrer zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde verfügen, wird ein „Pass“ zur Erbringung ihrer Dienstleistungen in mehreren Mitgliedstaaten zur Verfügung gestellt. Nach einer Übergangsfrist von 2 Jahren, also ab 2015, soll dieser „Pass“ auch Vermögensverwaltern in der EU oder unter noch zu bestimmenden Bedingungen von Drittstaaten gewährt werden, die AIF von Drittstaaten vertreiben.

¹⁷ „Asset stripping“ bezeichnet die Entnahme von Aktiven in jeglicher Form aus einer Gesellschaft in Anschluss an eine Übernahme oder wesentliche Beteiligung.

2 Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln

Art. 2 Abs. 1, 3 und 4 (neu)

Artikel 2 regelt den sachlichen Geltungsbereich des KAG für schweizerische und ausländische kollektive Kapitalanlagen sowie für alle Personen, welche solche verwalten oder aufbewahren. Die nach geltendem Recht verwendeten Begriffe „verwalten oder aufbewahren“ sind insofern unvollständig, als dem KAG auch Personen unterstellt sind, welche kollektive Kapitalanlagen „vertreiben“ (Artikel 13 Absatz 2 Buchstabe g i.V.m. Artikel 19). Entsprechend wird in den Absätzen 1 und 4 neu explizit festgehalten, dass Personen, die schweizerische bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreiben, ebenfalls dem KAG unterstellt sind.

Die geltenden Absätze 1 und 3 regeln den sachlichen Geltungsbereich des KAG bezüglich schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen. Im Gegensatz dazu bezieht sich der geltende Absatz 4 nur auf ausländische kollektive Kapitalanlagen. Entsprechend wird in den vorgenannten Absätzen neu explizit festgehalten, ob sie schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen betreffen.

Absatz 3 umschreibt die Voraussetzungen, unter denen Investmentgesellschaften in Form von Aktiengesellschaften nicht dem KAG unterstehen. In Buchstabe a und b wird festgehalten, dass Investmentgesellschaften in Form von schweizerischen Aktiengesellschaften vom Geltungsbereich des KAG ausgeschlossen sind, wenn kumulativ ihre Aktionäre ausschliesslich qualifizierte Anleger sind und die Aktien auf Namen lauten. Die heutige Bedingung gemäss Buchstabe c, wonach eine zugelassene Prüfgesellschaft über die Einhaltung vorgenannter Voraussetzungen jährlich im Prüfbericht Bericht erstatten muss, soll aufgehoben werden. Dieser Eingriff des KAG in das Aktienrecht ist systemfremd und lässt sich nicht rechtfertigen. Schon heute müssen beispielsweise Schweizer Aktiengesellschaften der FINMA nicht regelmässig bestätigen, dass sie weder eine Banktätigkeit noch eine Versicherungstätigkeit ausüben. Im Übrigen müssen die verantwortlichen Organe sicherstellen, dass für bewilligungspflichtige Tätigkeiten die erforderlichen Bewilligungen eingeholt werden. Dies entspricht der Regelung der übrigen Finanzmarktgesetze.

Absatz 4 bezieht sich wie bisher auf die ausländischen kollektiven Kapitalanlagen. Neu sollen schweizerische Vermögensverwalter, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, zwingend dem KAG unterstellt werden. Damit soll eine allgemeine Bewilligungs- und Aufsichtspflicht von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen eingeführt werden (siehe Artikel 18 Absatz 1). Künftig sollen ebenfalls sämtliche Personen, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus vertreiben, dem KAG unterstellt werden (siehe Artikel 19). Damit soll fortan auch der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger gemäss Artikel 10 Absatz 3 KAG reguliert werden. Dies soll Gewähr dafür bieten, dass sämtliche Personen, welche schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben, wirksam beaufsichtigt und kontrolliert werden können. Ungeachtet dessen bedürfen die massgebenden Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag ausländischer kollektiver Kapitalanlagen einzig dann der Genehmigung der FINMA, wenn sie an nicht qualifizierte Anleger in oder von der Schweiz aus vertrieben werden (siehe Artikel 120 Absatz 1 KAG).

Art. 3

Artikel 3 definiert in seiner heutigen Form den Begriff der öffentlichen Werbung. Dieser ist im Zusammenhang mit dem Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen von Bedeutung. Werden solche öffentlich in oder von der Schweiz aus vertrieben, bedürfen die massgebenden Dokumente der ausländischen kollektiven Kapitalanlage nämlich der Genehmigung der FINMA (Artikel 120). Als öffentliche Werbung gilt jede Werbung, die sich an das Publikum richtet. Zudem gilt gemäss Satz 3 Werbung als nicht öffentlich, soweit sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger gemäss Artikel 10 Absatz 3 KAG richtet. Gestützt darauf hat die FINMA den Begriff der öffentlichen Werbung restriktiv ausgelegt und als öffentliche Werbung jegliche Werbung qualifiziert, welche sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anleger richtet. Das Bundesgericht ist in einem jüngeren Entscheid¹⁸ dieser Auffassung nicht gefolgt und hat im zugrunde liegenden Fall entschieden, dass auch weitere Konstellationen möglich seien, bei welchen keine öffentliche Werbung vorliege.

Der Gesetzesentwurf sieht nunmehr vor, den Begriff der öffentlichen Werbung durch denjenigen des Vertriebs zu ersetzen. Als Vertrieb gilt jedes Anbieten, d.h. das effektive Angebot zum Vertragsabschluss, als auch jedes Werben, d.h. die Verwendung von Werbemitteln jeder Art, deren Inhalt dazu dient, bestimmte Fonds anzubieten oder zu vertreiben.

Im Zusammenhang mit ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ist weiter zu unterscheiden, ob sich der Vertrieb ausschliesslich an qualifizierte Anleger oder auch an Publikumsanleger richtet. Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen an nicht qualifizierte Anleger vertrieben, so führt dies zu einer Unterstellung unter das KAG (Artikel 120). Neu und in Anlehnung an die bisherige Praxis der FINMA soll damit der Vertrieb in oder von der Schweiz aus an nicht qualifizierte Anleger für die Genehmigungspflicht der massgebenden Dokumente einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage massgebend sein. Damit wird auf Gesetzesebene eine klare und unmissverständliche Regelung eingeführt, welche keinen Auslegungsspielraum lässt und folglich bestmögliche Rechtssicherheit für die Marktteilnehmer bietet.

Art. 4 Abs. 1 Bst. c

Aufgrund der Anpassung von Artikel 3 muss auch in Absatz 1 Buchstabe c der Begriff der „öffentlichen Werbung“ durch denjenigen des „Vertriebs“ ersetzt werden.

Art. 5 Abs. 1 Einleitungssatz

Strukturierte Produkte unterstehen dem KAG grundsätzlich nicht. Sofern sie jedoch öffentlich vertrieben werden, müssen gewisse Kriterien eingehalten werden. Aufgrund der Anpassung von Artikel 3, nämlich des Wegfalls des Begriffs der öffentlichen Werbung, soll in Absatz 1 präzisiert werden, dass strukturierte Produkte einzig unter den Voraussetzungen von Buchstabe a und b an nicht qualifizierte Anleger

¹⁸ Vgl. Urteil vom 10. Februar 2011 der II. öffentlich-rechtlichen Abteilung des Bundesgerichts, 2C 92/2010.

vertrieben werden dürfen. Dabei ist als Vertrieb das Anbieten und Werben im Sinne von Artikel 3 zu verstehen.

Art. 10 Abs. 3 Bst. f (gestrichen), Abs. 4 und 5 Einleitungssatz

Das KAG unterscheidet zwischen dem gewöhnlichen und dem qualifizierten Anleger. Qualifizierte Anleger sind grundsätzlich Personen mit reduziertem Schutzbedürfnis, was sich in zweierlei Hinsicht auswirkt. Einerseits kann die FINMA schweizerische kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich qualifizierten Anlegern offen stehen, von bestimmten Vorschriften des KAG befreien. Damit können schweizerische kollektive Kapitalanlagen geschaffen werden, die spezifisch auf qualifizierte Anleger zugeschnitten sind. Andererseits ist der Begriff des qualifizierten Anlegers im Zusammenhang mit dem Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus von Bedeutung (siehe Artikel 3 und 120).

Absatz 3 enthält einen Katalog der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger. Danach gelten heute als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger auch Privatpersonen, welche einen Vermögensverwaltungsvertrag mit einem Finanzintermediär abgeschlossen haben (Buchstabe f). Dies entspricht nicht dem internationalen Standard. Durch die ersatzlose Streichung von Buchstabe f soll wie in der EU die Kategorie der qualifizierten Anleger konsequent von der Kategorie der Publikumsanleger getrennt werden. Gemäss Einführungssatz in Absatz 4 soll weiter neu dem Bundesrat die Kompetenz eingeräumt werden, die Eignung als qualifizierter Anleger von weiteren Bedingungen, namentlich von fachlichen Qualifikationen, abhängig zu machen. So vermag z.B. bei den vermögenden Privatpersonen (Absatz 3 Buchstabe e) das ausschliessliche Abstellen auf das Vermögen einer Privatperson zur Qualifikation als qualifizierter Anleger nicht zu überzeugen. Auch vermögende Personen verzichten nämlich häufig darauf, qualifizierte Berater heranzuziehen, obwohl sie keine besonderen Kenntnisse im Hinblick auf eine bestimmte Geschäftsart besitzen. Allfällige weitere Bedingungen, wie z.B. in Anlehnung an die europäische Prospektrichtlinie sowie der MiFID eine fachliche Qualifikation, sollen auf Verordnungsstufe eingeführt werden können.

Gemäss Absatz 5 kann die FINMA kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Bestimmungen des KAG befreien, soweit sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richten und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird. Neu soll explizit festgehalten werden, dass einzig schweizerische kollektive Kapitalanlagen von bestimmten Vorschriften des KAG befreit werden können, die ausschliesslich qualifizierten Anlegern offen stehen, d.h. deren Adressatenkreis auf qualifizierte Anleger beschränkt ist. Es handelt sich hier nicht um eine Neuerung.

Art. 12 Abs. 2

Artikel 12 regelt den Schutz der Anlegerinnen und Anleger vor Verwechslungen und Täuschungen, die sich im Zusammenhang mit der Bezeichnung kollektiver Kapitalanlagen ergeben können. Absatz 2 des geltenden Rechts sieht einzig für die zwei Formen von Investmentgesellschaften eine Abkürzung, nämlich „SICAV“ und „SICAF“, vor. Weshalb für die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanla-

gen nicht auch eine Abkürzung verwendet werden dürfte, ist kein sachlicher Grund erkennbar. Deshalb soll in Absatz 2 neu festgehalten werden, dass die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen die Abkürzung „KGK“ verwenden darf.

Art. 13 Abs. 1, 2 Bst. e und f und Abs. 3

Der geltende Absatz 1 entspricht Artikel 2 Absatz 1 und hält den Grundsatz fest, dass jeder, der schweizerische kollektive Kapitalanlagen verwaltet oder aufbewahrt, einer Bewilligung der FINMA bedarf. Die nach geltendem Recht verwendeten Begriffe „verwalten oder aufbewahren“ sind insofern unvollständig, als dem KAG auch Personen unterstellt sind, welche kollektive Kapitalanlagen „vertreiben“ (Artikel 13 Abs. 2 Buchstabe g i.V.m. Artikel 19). Entsprechend wird in Absatz 1 neu explizit festgehalten, dass Personen, die schweizerische bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreiben, ebenfalls dem KAG unterstellt sind.

In Absatz 2 wird klargestellt, dass einzig eine Depotbank schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen, nicht jedoch von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, einer Bewilligung bedarf (Buchstabe e).

In der Schweiz sind gegenwärtig nur Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen zwingend dem KAG unterstellt. Entsprechend den neuen internationalen Standards, welche eine Aufsicht über alle Vermögensverwalter vorsehen, sollen in der Schweiz neu auch Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen dem KAG unterstellt werden. Insofern soll Absatz 2 Buchstabe f angepasst werden. Im Gegensatz zur bisherigen Regelung sollen damit Vermögensverwalter schweizerischer und neu auch ausländischer kollektiver Kapitalanlagen zwingend einer Bewilligung der FINMA bedürfen. Entsprechend ist auch der bisherige Absatz 4, welcher die freiwillige Unterstellung unter das KAG von Vermögensverwaltern ausländischer kollektiver Kapitalanlagen vorsah, ersatzlos zu streichen.

Art. 14 Abs. 1ter (neu) und 3

Für sämtliche in Artikel 13 abschliessend aufgezählten und damit dem KAG unterstellten Bewilligungsträger gelten die allgemeinen Bewilligungsvoraussetzungen gemäss Absatz 1 Buchstaben a–e.

Neu soll mit Absatz 1ter dem Bundesrat die Kompetenz eingeräumt werden, die Erteilung der Bewilligung von weiteren Voraussetzungen, wie namentlich dem Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, abhängig zu machen. Diese Kompetenz des Bundesrates besteht schon (vgl. Artikel 18 Absatz 3), soll nun aber konsequent in Artikel 14 für alle Bewilligungsträger eingeführt werden. Da das KAG als Rahmengesetz konzipiert ist, sind allfällige weitere Kriterien im Hinblick auf die rasche Entwicklung der internationalen Regulierung für die einzelnen Bewilligungsträger in der bundesrätlichen Verordnung zu konkretisieren.

Die Pflicht zur dauernden Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen wird neu explizit in Absatz 3 auf Gesetzesstufe festgehalten und orientiert sich an der UCITS-Richtlinie. Diese Pflicht besteht de facto schon heute, wird aber in das formelle Gesetz übernommen.

Art. 15 Abs. 1 Bst. e

Absatz 1 legt fest, welche Dokumente der jeweiligen kollektiven Kapitalanlage einer Genehmigung durch die FINMA bedürfen. Entsprechend der neuen Unterscheidung zwischen Vertrieb an qualifizierte bzw. nicht qualifizierte Anleger (siehe Ausführungen zu Artikel 3) soll in Absatz 1 Buchstabe e festgehalten werden, dass einzig die Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, welche in oder von der Schweiz aus an nicht qualifizierte Anleger vertrieben werden, einer Genehmigung der FINMA bedürfen.

Art. 18

Nach geltendem Recht bedürfen einzig Vermögensverwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen der Bewilligung der FINMA (siehe Artikel 13). Entsprechend den neuen internationalen Standards sollen in der Schweiz neu auch Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen dem KAG unterstellt werden, weshalb Artikel 18 auf Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen (d.h. von schweizerischen als auch ausländischen) mit Sitz in der Schweiz erweitert werden soll.

Nach geltendem Recht ist ein schweizerischer Vermögensverwalter frei, jede beliebige Rechtsform, mit Ausnahme der Genossenschaft, zu wählen (Absatz 1). Ein Vermögensverwalter kann damit auch die Rechtsform einer natürlichen Person haben. Hier stellt sich das Problem, dass eine natürliche Person im Sinne einer Einzelperson kaum über die von Gesetzes wegen erforderliche angemessene Betriebsorganisation inklusive funktionierendem Risk-Management, internes Kontrollsystem und Compliance verfügt. So erstaunt es auch nicht, dass bis anhin keine natürliche Person als Vermögensverwalter nach KAG bewilligt ist. Entsprechend soll die Möglichkeit aufgehoben werden, dass ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen eine natürliche Person sein kann (Absatz 1 Buchstabe a). Dies entspricht im Übrigen auch internationalen Standards.

Der Regelungsgehalt des bisherigen Absatzes 3 soll gestrichen werden, sieht doch der neu eingefügte Absatz 1ter des Artikels 14 die Kompetenz des Bundesrates vor, die Erteilung der Bewilligung bei sämtlichen Bewilligungsträgern nach KAG von weiteren Voraussetzungen abhängig zu machen.

Der neu eingeführte Absatz 2 soll die Kompetenz der FINMA statuieren, schweizerische Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen in begründeten Fällen und unter gewissen Voraussetzungen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften des KAG zu befreien. Bei schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen muss die Delegation der Anlageentscheide von der Fondsleitung, der SICAV, der SICAF oder einem Vermögensverwalter nach KAG ausgehen. Da letztgenannte Bewilligungsträger trotz Delegation der Vermögensverwaltung weiterhin für diese Aufgabe verantwortlich bleiben und die ordnungsgemässe Ausführung durch den Vermögensverwalter zu überwachen haben, rechtfertigt sich die Möglichkeit, solche Vermögensverwalter von gewissen Anforderungen zu befreien, soweit der Schutzzweck des Gesetzes, namentlich der Schutz der Anleger, nicht beeinträchtigt wird. Bei der Verwaltung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen sollen vorgenannte Voraussetzungen sinngemäss gelten.

Art. 18a (neu)

Der neu eingeführte Artikel 18a soll die Aufgaben eines schweizerischen Vermögensverwalters nach KAG festlegen. Primärer Zweck ist die Vermögensverwaltung kollektiver Kapitalanlagen. Er muss für eine oder mehrere kollektive Kapitalanlagen mindestens die Portfolioverwaltung und das Risk-Management ausführen (Absatz 1).

Daneben ist auch die Ausübung des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen möglich (Absatz 2 Buchstabe a). Für schweizerische kollektive Kapitalanlagen ist diese Tätigkeit bei vertraglichen Anlagefonds der Fondsleitung (siehe Artikel 29) und bei den gesellschaftsrechtlichen kollektiven Kapitalanlagen wie der SICAV, SICAF und KGK den zuständigen Organen der Gesellschaft vorbehalten. Für ausländische kollektive Kapitalanlagen soll der Vermögensverwalter jedoch die Möglichkeit haben, originär das Fondsgeschäft im Sinne der Administration und der Vermögensverwaltung auszuüben. Voraussetzung hierfür soll sein, dass eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden und der FINMA besteht, welche internationalen Standards genügt. Mit dem Vorhandensein einer solchen Vereinbarung soll das mit der Bewilligung eines Vermögensverwalters von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen verknüpfte Reputationsrisiko des Schweizer Finanzplatzes begrenzt werden. Als relevante zuständige Aufsichtsbehörden gelten diejenigen des Sitzstaates der ausländischen kollektiven Kapitalanlage. Sofern die Verwaltungsgesellschaft oder die Verwahrstelle nicht Sitz in demselben Staat wie die ausländische kollektive Kapitalanlage haben, müssen auch mit den Aufsichtsbehörden des Sitzstaates der Verwaltungsgesellschaft bzw. der Verwahrstelle Vereinbarungen über die Zusammenarbeit und Informationsaustausch bestehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen gewähren. So kann beispielsweise auf das Vorhandensein einer Vereinbarung mit der Aufsichtsbehörde der Verwaltungsgesellschaft verzichtet werden, wenn durch die Vereinbarung mit dem Sitzstaat der kollektiven Kapitalanlage gewährleistet ist, dass dadurch auch die Zusammenarbeit und der Informationsaustausch mit der Aufsichtsbehörde der Verwaltungsgesellschaft sichergestellt ist.

Wie bisher kann ein Vermögensverwalter aber auch die Vermögensverwaltung einzelner Portfolios wahrnehmen (Absatz 2 Buchstabe b) oder als Anlageberater (Investment Advisor) tätig sein (Absatz 2 Buchstabe c).

Art. 18b (neu)

Die Delegation der Aufgaben soll in einem eigenen Artikel geregelt werden. Absatz 1 hält fest, dass der Vermögensverwalter Teilaufgaben delegieren kann, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt. Er darf ausschliesslich Personen beauftragen, die für die einwandfreie Ausführung der Aufgaben qualifiziert sind. Zudem müssen die korrekte Instruktion sowie die Überwachung und Kontrolle des Auftrages sichergestellt sein (Absatz 2). Absatz 3 legt fest, dass bei einer schweizerischen kollektiven Kapitalanlage die Anlageentscheide einzig dann an einen ausländischen Vermögensverwalter delegiert werden dürfen, wenn dieser einer anerkannten Aufsicht untersteht und eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten Behörden

besteht, welche internationalen Standards genügt. Mit der Unterstellung des ausländischen Vermögensverwalters unter eine anerkannte Aufsicht wird sichergestellt, dass die Vermögensverwaltung nicht unqualifizierten Dritten übertragen wird. Die Zusammenarbeitsvereinbarungen sollen die Überwachung von Risiken und die Informationsbeschaffung von Vermögensverwaltern sowie die Übermittlung solcher Daten durch die relevanten Aufsichtsbehörden an die FINMA regeln. Beide Massnahmen erhöhen den Anlegerschutz. In begründeten Fällen kann die FINMA Ausnahmen gewähren. So kann die FINMA beispielsweise im Einzelfall unter strengen Voraussetzungen genehmigen, dass die Vermögensverwaltung von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger an einen Vermögensverwalter delegiert wird, welcher keiner anerkannten Aufsicht untersteht. In einer solchen Konstellation wird auch auf das Vorhandensein einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch verzichtet.

Art. 19 Abs. 1

Aufgrund der Anpassung von Artikel 2 Absatz 4 bedürfen neu sämtliche Personen, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus vertreiben, einer Bewilligung als Vertriebsträger. Damit setzt auch der Vertrieb einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage in oder von der Schweiz aus an ausschliesslich qualifizierte Anleger eine Bewilligung als Vertriebsträger voraus.

Art. 20 Abs. 1 Bst. c und 3 (neu)

Absatz 1 hält die einzelnen Kernpflichten der Bewilligungsträger und deren Beauftragten fest. In Absatz 1 Buchstabe c soll klargestellt werden, dass der Bewilligungsträger gegenüber den Anlegern nicht nur über die verwalteten, sondern auch über die verwahrten und vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen eine allgemeine Informationspflicht hat. Damit wird hervorgehoben, dass insbesondere auch die Depotbank wie auch der Vertriebsträger der allgemeinen Informationspflicht unterliegt. Es handelt sich hier nicht um eine Neuerung.

Absatz 3 soll neu festlegen, dass der Bewilligungsträger für seine gesamte Geschäftstätigkeit die Verhaltensregeln einzuhalten hat. Damit hat er diese auch bei Tätigkeiten, welche keinen Zusammenhang mit kollektiven Kapitalanlagen haben, zu berücksichtigen und die zur Einhaltung notwendigen Massnahmen zu ergreifen.

Art. 24 Sachüberschrift

Da der Begriff der Werbung in Artikel 3 durch denjenigen des Vertriebs ersetzt wird, ist eine Änderung des Titels dieses Artikels erforderlich. Diese Bestimmung befasst sich grundsätzlich mit organisatorischen Fragen des Vertriebs für alle Bewilligungsträger, weshalb als Titel für diesen Artikel „Weitere Pflichten“ gewählt wird.

Art. 26 Abs. 3

Der Fondsvertrag umschreibt die Rechte und Pflichten der Anlegerinnen und Anleger, der Fondsleitung und der Depotbank. Neu soll der Bundesrat den Mindestinhalt des Fondsvertrages festlegen. Dies erlaubt eine zeitgerechte Anpassung mit Blick

auf die sich stetig verändernden Entwicklungen und Risiken im Markt der kollektiven Kapitalanlagen. Zudem sind die Bestimmungen bezüglich Mindestinhalt des Fondsvertrages von materieller Bedeutung und sollen daher künftig dem Bundesrat obliegen.

Art. 27 Abs. 3

Dieser Artikel verweist für das Verfahren der Fondsvertragsänderung auf Artikel 141. Dieser Artikel wurde durch Anhang Ziff. 14 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007¹⁹ aufgehoben. Deshalb wird neu direkt auf das massgebliche Verwaltungsverfahrensgesetz vom 20. Dezember 1968²⁰ verwiesen.

Art. 29 Abs. 1 Bst. a und Abs. 2 (neu)

In Absatz 1 Buchstabe a wird die geltende Formulierung für individuelle Vermögensverwaltung an die Formulierung von Artikel 18a Absatz 2 Buchstabe b angeglichen.

Im neuen Absatz 2 wird einer schweizerischen Fondsleitung explizit die Möglichkeit eingeräumt, für ausländische kollektive Kapitalanlagen als Fondsleitung oder als Vermögensverwalterin tätig zu sein. Artikel 18a Absatz 2 Buchstabe a gilt sinngemäss.

Art. 31 Abs. 3 und 4

Gemäss Artikel 31 Absatz 3 soll auch eine Fondsleitung die Anlageentscheide nur an Vermögensverwalter im In- und Ausland delegieren können, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen und sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden und der FINMA besteht, welche internationalen Standards genügt.

Das Verbot der Rückdelegation der Anlageentscheide an die Depotbank soll in Absatz 4 nicht mehr nur auf Effektenfonds beschränkt sein, sondern soll neu auf sämtliche kollektive Kapitalanlagen, welche in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden sollen, anwendbar sein. Dies entspricht internationalen Standards und soll Interessenskonflikte durch eine Rückdelegation der Anlageentscheide an die Depotbank vermeiden.

Art. 34 Abs. 3 und 4

Neu wird in Absatz 3 festgehalten, dass der geplante Wechsel der Fondsleitung nur noch einmal in den Publikationsorganen bekannt gegeben werden soll.

Wie in Artikel 27 ist auch in Absatz 4 die Verweisung anzupassen.

¹⁹ SR 956.1

²⁰ SR 172.021

Art. 36 Sachüberschrift und Abs. 3

Der neue Absatz 3 präzisiert mit seiner Verweisung auf Artikel 30 und 31 die administrativen und delegierbaren Aufgaben der SICAV. Damit soll unter anderem klargestellt werden, dass eine selbstverwaltete SICAV, respektive die Fondsleitung einer fremdverwalteten SICAV, die Anlageentscheide ebenfalls nur an Vermögensverwalter delegieren dürfen, welche einer anerkannten Aufsicht unterstehen und wenn Vereinbarungen über die Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen den Aufsichtsbehörden bestehen.

Art. 37 Abs. 2

Neu soll in Absatz 2 die Höhe der Mindesteinlage auf Verordnungsstufe geregelt werden. Damit erhält der Bundesrat die Kompetenz, die Angleichung des Eigenmittelregimes der SICAV nötigenfalls rasch an neue Bedürfnisse sowie internationale Standards anzupassen.

Art. 41 Abs. 2

Die Unternehmeraktionärinnen und –aktionäre leisten die Mindesteinlage und haben im Gegenzug dafür das ausschliessliche Recht, die Auflösung der SICAV zu beschliessen. Neu wird explizit festgehalten, dass sich das Recht auf Auflösung einer SICAV mit mehreren Teilvermögen im Sinne der Artikel 92 ff. auf die einzelnen Teilvermögen erstreckt.

Art. 44a (neu)

Der neu eingeführte Artikel 44a legt in Absatz 1 explizit fest, dass die SICAV eine Depotbank nach den Artikeln 72 ff. haben muss. Es handelt sich hier um eine Präzisierung und nicht um eine Neuerung.

Absatz 2 gibt der FINMA neu die Möglichkeit, unter den im Gesetz aufgeführten Voraussetzungen Ausnahmen von der Pflicht zum Beizug einer Depotbank zu bewilligen. Die SICAV muss diesfalls einen oder mehrere – einer gleichwertigen Aufsicht unterstellte – Prime Broker beauftragen. Bereits heute können offene kollektive Kapitalanlagen der Art übrige Fonds für alternative Anlagen beaufsichtigte Prime Broker beauftragen, mit Transaktionen verbundene Dienstleistungen (Abwicklung der Effektenhandelsgeschäfte, zentrale Verwaltung und Verwahrung der Effekten) zu erbringen (Artikel 71 Absatz 5). Da der Prime-Broker regelmässig für das gesamte Portfolio verantwortlich ist, bedarf es im Einzelfall keiner schweizerischen Depotbank. Die neu eingeführte Ausnahme vom Beizug einer Depotbank soll jedoch nur gewährt werden können, wenn sich die SICAV ausschliesslich an qualifizierte Anleger richtet (Buchstabe a). Der Verzicht auf eine Depotbank geht nämlich auch mit einem Verzicht der Überwachung der SICAV durch die Depotbank einher. Im Gegensatz zu einem vertraglichen Anlagefonds haben die Anleger einer SICAV weitgehende Kontroll- und Informationsrechte, so dass ein Verzicht auf eine Depotbank bei einer SICAV für qualifizierte Anleger im Einzelfall möglich sein soll. Dies setzt jedoch voraus, dass die Prime Broker oder die zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörden der Prime Broker der FINMA alle Auskünfte und Unterla-

gen erteilen, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt. Dies soll den erforderlichen Informationsaustausch sicherstellen und damit den Anlegerschutz erhöhen.

Art. 51 Abs. 4

Der vereinfachte Prospekt wird durch das neue Dokument „Wesentliche Informationen für den Anleger“ ersetzt (vgl. dazu die Bemerkungen zu Artikel 76). Absatz 4 wird entsprechend neu formuliert.

Art. 64 Abs. 1 und 2

Die ständigen Schätzungsexperten für Immobilienfonds respektive Immobilien-SICAVs sind von der Fondsleitung oder der SICAV zu ernennen. Neu sollen juristische Personen nicht mehr als Schätzungsexperten ernannt werden können. Diese mit der Totalrevision des Anlagefondsgesetzes eingeführte Möglichkeit zeigte sich als nicht praktikabel. Die FINMA anerkennt nämlich Schätzungsexperten nicht in generell-abstrakter Weise, sondern genehmigt den jeweiligen Auftrag der Fondsleitung/SICAV an die Schätzungsexperten. Damit müssen auch juristische Personen für jeden Auftrag zwei natürliche Personen als Schätzungsexperten ernennen, welche die FINMA genehmigt. In dieser Konstellation bleibt für die Genehmigung des Auftrags an eine juristische Person kein Raum.

Um klarzustellen, dass die FINMA nicht den Auftragsvertrag genehmigt, sondern einzig die Beauftragung eines Schätzungsexperten, wird neu der Begriff Beauftragung verwendet.

Weiter soll in Absatz 2 der Buchstabe c, wonach die Genehmigung erteilt wird, wenn die Schätzungsexperten von der FINMA anerkannt sind, ersatzlos gestrichen werden. Wie aufgezeigt, existiert nämlich keine generell-abstrakte Anerkennung durch die FINMA.

Art. 72 Abs. 1

Die Depotbank muss ein Unternehmen sein, das über eine Bankenbewilligung gemäss Artikel 3 des Bankengesetzes verfügt. Die Bewilligung als Depotbank ist neben der Bankenbewilligung zusätzlich einzuholen. Die Bewilligungsvoraussetzungen regelt Artikel 14. Damit muss eine Depotbank nebst einer Bankenbewilligung auch über eine ihrer Tätigkeit als Depotbank von kollektiven Kapitalanlagen angemessene Organisation verfügen. Letztere Voraussetzung soll neu explizit in Absatz 2 aufgenommen werden.

Art. 73 Abs. 1, 2 und 4 (neu)

Der Absatz 1 schafft neu eine Gesetzesgrundlage dafür, die Anforderungen für die Tätigkeit als Depotbank auf Verordnungsstufe zu regeln. Gegenwärtig sind die Anforderungen an eine Depotbank einzig in allgemeiner Weise festgehalten (vgl. allgemeine Bewilligungsvoraussetzungen für Bewilligungsträger in Artikel 14 und Artikel 72 Absatz 2). Neu soll eine Gesetzesgrundlage geschaffen werden, diese Anforderungen konkreter auf Verordnungsstufe zu regeln.

In Absatz 2 sollen zum Schutze der Anlegerinnen und Anleger die Anforderungen an die Delegation von Aufgaben der Depotbank an Dritte eingeschränkt werden. Die Verwahrung des Vermögens schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen soll nur noch an beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer delegiert werden können. Damit soll sichergestellt werden, dass die Verwahrung nicht durch unqualifizierte Dritte erfolgt. Zudem soll die Verwahrung nur noch an Dritte delegiert werden können, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt. Damit muss die Delegation der Verwahrung insbesondere im Interesse der Anleger erfolgen. Schliesslich soll in Absatz 2 auch die im internationalen Vergleich sehr milde Haftung der Depotbank bei Delegation von Aufgaben verschärft werden. Neu soll die Depotbank für den von ihr verursachten Schaden haften, sofern sie nicht nachweist, dass sie bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat (vgl. Artikel 145 Absatz 3).

Dem Bundesrat soll zudem die Kompetenz eingeräumt werden, gegebenenfalls – analog der Sicherung für Bankeinlagen – auch einen Schutz von Wertpapiereinlagen einzuführen. Anleger, die in Europa Wertpapierdienstleistungen in Anspruch nehmen, sind seit 1997 durch die Richtlinie über die Entschädigung der Anleger (Richtlinie 97/9/EG) geschützt. Diese Richtlinie gewährleistet eine Entschädigung in Fällen, in denen eine Wertpapierfirma, d.h. z.B. eine Fondsleitung oder ein Vermögensverwalter, nicht in der Lage ist, einem Anleger die ihm gehörenden Vermögenswerte zurückzugeben. Der Bundesrat soll die Kompetenz erhalten, entsprechend dem internationalen Standard allfällige Bestimmungen zu erlassen, welche sicherstellen, dass die Anlegerinnen und Anleger die ihnen gehörenden Vermögenswerte erhalten.

Art. 76

Der Ersatz des vereinfachten Prospekts durch das Dokument „Wesentliche Informationen für den Anleger“ ist eine der wesentlichen Neuerungen der revidierten UCITS-Richtlinie. Im Rahmen der letzten Teilrevision der KKV von 2011 wurde auf Verordnungsstufe das neue Dokument im Hinblick auf eine verbesserte Information der Anlegerinnen und Anleger schon eingeführt. Vorliegend sollen die „Wesentlichen Informationen für den Anleger“ (Key Investor Information Document, „KID“) nun auch in das formelle Gesetz übernommen werden.

Das KID wird nicht nur für Effektenfonds, das schweizerische Pendant zum UCITS, sondern auch für übrige Fonds für traditionelle Anlagen eingeführt. Demgegenüber ist die Übernahme des KID für Immobilienfonds nicht vorgesehen. Im KID, der von der EU zwecks verbesserter Vergleichbarkeit der verschiedenen UCITS nicht bloss materiell, d.h. in Bezug auf den Inhalt, sondern auch formell bezüglich Sprache, Länge, Präsentation etc. bis ins Detail reguliert wurde, ist u.a. ein Abschnitt „Risiko- und Ertragsprofil“ vorgesehen. Dieser enthält einen synthetischen Indikator, der den Fonds auf der Grundlage seiner Aufzeichnungen über die frühere Volatilität in einer Skala von 1 bis 7 einstuft. Die Volatilität wiederum wird aufgrund der vergangenen wöchentlichen, ev. monatlichen, Erträge des Fonds geschätzt und sodann umskaliert in eine jährliche Volatilität. Diese von der EU verwendete Methodologie für die Berechnung des synthetischen Indikators kann für Immobilienfonds nicht verwendet werden, weil der Verkehrswert der zu einem Immobilienfonds gehörenden

Grundstücke nur auf den Abschluss eines Rechnungsjahres zu schätzen ist. Daher muss auf ein KID für Immobilienfonds verzichtet werden.

Das KID enthält sinnvolle Angaben zu den wesentlichen Merkmalen des betreffenden Fonds und soll die Anlegerinnen und Anleger in die Lage versetzen, Art und Risiken des Fonds zu verstehen und auf dieser Grundlage eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen. Der Bundesrat legt die wesentlichen Angaben fest, was mit der oben erwähnten Teilrevision der KKV bereits erfolgt ist (Anhang 3 zu Art. 107^{bis} KKV). Ergänzend wird in Absatz 4 neu ausdrücklich die Subdelegation an die FINMA verankert, welche den Inhalt der wesentlichen Informationen für den Anleger konkretisieren und ihn, gestützt auf Artikel 152 Absatz 2, dem jeweils geltenden Recht der europäischen Gemeinschaften anpassen kann.

Art. 77

Der vereinfachte Prospekt wird durch das Dokument „Wesentliche Informationen für den Anleger“ ersetzt (vgl. dazu die Bemerkungen zu Artikel 76). Die beiden Absätze werden entsprechend neu formuliert.

Art. 84 Abs. 2

In der revidierten UCITS-Richtlinie kommt dem Risikomanagement des UCITS eine hohe Bedeutung zu. U.a. haben die Verwaltungsgesellschaften den synthetischen Risiko- und Ertragsindikator (vgl. dazu die Bemerkungen zu Artikel 76) in strikter Übereinstimmung mit den für die Zwecke des Risikomanagements geschaffenen Richtlinien und Verfahren zu berechnen. Folgerichtig räumt die UCITS-Richtlinie dem Anleger neu das Recht ein, sich bei der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich über das Risikomanagement des UCITS und die entsprechenden Methoden zu informieren.

Wie zu Artikel 76 ausgeführt, wird das KID für Effektenfonds und für übrige Fonds für traditionelle Anlagen den vereinfachten Prospekt ersetzen. Demzufolge wird auch in der Schweiz die Bedeutung des Risikomanagements der Fonds zunehmen. Aus Anlegerschutzgründen ist es deshalb angezeigt, auch den Anlegerinnen und Anlegern in der Schweiz ein weitergehendes Recht auf Auskunft, das neu auch das Risikomanagement erfasst, einzuräumen. Absatz 2 wird entsprechend ergänzt.

Art. 95 Abs. 1 und 2

Diese Bestimmung wird in Absatz 1 insofern an die UCITS-Richtlinie angepasst, als neu unabhängig von der Rechtsform Umstrukturierungen von offenen kollektiven Kapitalanlagen möglich sein sollen. Damit sollen Umstrukturierungen von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen erleichtert werden. So soll eine Umstrukturierung von einem vertraglichen Fonds in eine gesellschaftsrechtliche SICAV und umgekehrt möglich sein.

Art. 98 Abs. 2bis (neu)

Die in Absatz 2bis neu eingeführte Bestimmung war unter dem geltenden Recht auf Verordnungsstufe festgehalten und soll neu im formellen Gesetz verankert werden.

Art. 101

Neu soll die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen die Abkürzung „KGK“ verwenden dürfen. Vgl. dazu die Bemerkungen zu Artikel 12. Artikel 101 wird entsprechend neu formuliert.

Art. 110 Abs. 2 (neu)

Auch für SICAFs soll analog den SICAVs die Pflicht eingeführt werden, dass zwischen ihren eigenen Mitteln und deren Gesamtvermögen ein angemessenes Verhältnis besteht. Die Einzelheiten sollen auf Verordnungsstufe geregelt werden.

Art. 114

Neu sollen entsprechend dem internationalen Standard auch dem Kollektivanlagen-gesetz unterstellte SICAFs verpflichtet sein, eine Depotbank beizuziehen.

Art. 120 Abs. 1 und 2 Bst. a, b und e (neu)

Der Begriff der öffentlichen Werbung als Unterstellungskriterium für ausländische kollektive Kapitalanlagen unter das KAG soll gestrichen werden (siehe Ausführungen zu Artikel 3). Neu soll unterschieden werden, ob eine ausländische kollektive Kapitalanlage ausschliesslich an qualifizierte oder an nicht qualifizierte Anleger vertrieben wird. Die Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, welche an nicht qualifizierte Anleger in oder von der Schweiz aus vertrieben werden, bedürfen der Genehmigung der FINMA. Keiner Genehmigung bedürfen hingegen, wie bislang, Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, welche ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden. Damit wird eine klare Regel geschaffen, wann eine ausländische kollektive Kapitalanlage dem KAG unterstellt ist. Der Vertreter hat das Gesuch um Genehmigung der Dokumente der ausländischen kollektiven Kapitalanlage bei der FINMA vor Aufnahme des Vertriebs zu stellen.

Nach der revidierten UCITS-Richtlinie können in einem bestimmten Mitgliedstaat zugelassene UCITS durch eine Verwaltungsgesellschaft mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat verwaltet werden. Daher sollen neu sowohl die ausländische kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung oder die Gesellschaft und zudem auch die Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen und neu soll auch auch die Verwahrstelle hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik mit den Bestimmungen des KAG gleichwertig sein (Absatz 2 Buchstabe a und b). Um den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus zu erleichtern, soll in Anlehnung an die revidierte UCITS-Richtlinie die ausländische kollektive Kapitalanlage nicht mehr wie bis anhin im Sitzstaat der Fondsleitung oder der Gesellschaft beaufsichtigt sein. Neu sollen ebenfalls Vereinbarungen über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen.

Art. 123 Abs. 1

Absatz 1 statuiert die Pflicht, für den Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus, einen Vertreter zu beauftragen. Damit sollen neu nicht nur ausländische kollektive Kapitalanlagen, die an nicht qualifizierte Anleger vertrieben werden, eines Vertreters bedürfen. Dies soll gewährleisten, dass auch qualifizierte Anleger eine Kontaktstelle in der Schweiz haben. Ausländische kollektive Kapitalanlagen sollen zudem nur noch in oder von der Schweiz aus vertrieben werden können, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht.

Der gesetzliche Vertreter einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage, welche in oder von der Schweiz aus ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben wird, soll neu namentlich die in Artikel 124 Absatz 3 genannten Pflichten wahrnehmen (vgl. Artikel 124).

Art. 124 Abs. 2 und 3 (neu)

Neu soll der Vertreter gemäss Absatz 3 gewährleisten, dass die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig sind (Buchstabe a) und die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt (Buchstabe b). Durch die Übertragung dieser Aufgaben an den Vertreter kann von einer Genehmigung der ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, welche in oder von der Schweiz aus ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden, abgesehen werden.

Art. 128 Abs. 1 Bst. c und d

Da Vermögensverwalter schweizerischer als auch ausländischer kollektiver Kapitalanlagen neu zwingend dem KAG unterstellt sind, hat die Prüfgesellschaft die Jahresrechnung der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen zu prüfen (Buchstabe d).

Der vereinfachte Prospekt wird durch das neue Dokument „Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger“ ersetzt (vgl. dazu die Bemerkungen zu Artikel 76). Buchstabe c soll entsprechend neu formuliert werden.

Art. 139 Abs. 2 (neu)

Die FINMA ist befugt, von den Bewilligungsträgern Daten zu erheben und alle Auskünfte und Unterlagen zu verlangen, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigt. Neu sollen die Bewilligungsträger auch verpflichtet werden können, ihr die geforderten Daten zu melden. Damit soll sichergestellt werden, dass die FINMA die zur Ausübung ihrer Aufsichtstätigkeit erforderlichen Daten unverzüglich von den Bewilligungsträgern erhält (Absatz 2).

Art. 141

Das Kollektivanlagengesetz sah bei seinem Inkrafttreten am 1. Januar 2007 Bestimmungen sowohl zur Amtshilfe (Art. 142) als auch zu grenzüberschreitenden Prüfungen vor (Art. 143), welche explizit „Bewilligungsträger“ betrafen (AS 2006 5418 f.). Diese Bestimmungen wurden mit Inkrafttreten des Finanzmarktaufsichtsgesetzes²¹ am 1. Januar 2009 grösstenteils durch Artikel 42 und 43 FINMAG aufgenommen. Dabei wurden die neuen, harmonisierten Bestimmungen auf ausländische Institute sowie schweizerische Niederlassungen ausländischer Institute zugeschnitten. Diese Formulierung trägt der Wertschöpfungskette im Kollektivanlagenbereich, anders als die ursprünglichen Fassungen im KAG, nicht genügend Rechnung. Namentlich ist davon die Konstellation nicht erfasst, bei der eine ausländische Fondsleitung die Verwaltung einer kollektiven Kapitalanlage an einen schweizerischen Vermögensverwalter delegiert. Aus diesem Grund soll in Art. 141 und 143 KAG zur ursprünglichen Fassung zurückgekehrt werden. Die Gewährung der Amtshilfe oder von grenzüberschreitenden Prüfungen richtet sich jedoch strikte nach den Leitplanken des FINMAG.

Art. 143 Abs. 1 (neu)

Vgl. Erläuterungen zu Artikel 141. Der bisherige Wortlaut wird zu Absatz 2.

Art. 144 Sachüberschrift und Abs. 1

Mit der Totalrevision des Anlagefondsgesetzes wurde auch die Kompetenz der FINMA zur Erhebung von Daten von den Bewilligungsträgern nach KAG besser verankert. Neu kann die FINMA die Bewilligungsträger auch verpflichten, ihr die entsprechenden Daten zu melden.

Art. 145 Abs. 3

Da die Depotbank neu bei Delegation von Aufgaben nach Artikel 145 Absatz 3 haftet, ist der Vorbehalt in Absatz 3 zu streichen (vgl. Artikel 73 Absatz 2).

Art. 148 Abs. 1 Bst. d, f Einleitungssatz und g Einleitungssatz und Art. 149 Abs. 1 Bst. c und e Einleitungssatz

Im revidierten Artikel 3 wird der Begriff „Werbung“ durch „Vertrieb“ ersetzt. Buchstabe d wird an die Terminologie des neuen Artikels 3 angepasst.

Die Buchstaben f und g werden an die Einführung des vereinfachten Prospekts für Effektenfonds und übrige Fonds für traditionelle Anlagen („Wesentliche Informationen für den Anleger“) gemäss Kollektivanlagenverordnung²² angepasst.

²¹ Bundesgesetz vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG, SR **956.1**

²² Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen vom 22. November 2006 (KKV; SR 951.311), neuer Art. 107^{bis}

7. Titel: Schluss- und Übergangsbestimmungen

Art. 158a (neu)

Personen, welche mit einem Finanzintermediär einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, gelten ab Inkrafttreten dieses Gesetzes nicht mehr als qualifizierte Anleger, weshalb sämtliche schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger, welche auch diesen Personen offen stehen, innert zwei Jahren ab Inkrafttreten dieses Gesetzes eine entsprechende Änderung ihrer Fondsdokumente vornehmen müssen.

Werden die Anlageentscheide bei einer schweizerischen offenen kollektiven Kapitalanlage an einen ausländischen Vermögensverwalter delegiert und bestehen noch keine Vereinbarungen über Zusammenarbeit und Informationsaustausch mit der FINMA, muss die Fondsleitung bzw. die SICAV innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieses Gesetzes eine Erklärung der relevanten Aufsichtsbehörden vorlegen, in welchen sich diese zur Zusammenarbeit und Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.

Diese Übergangsregelung erlaubt es den betroffenen Fondsleitungen und Vermögensverwaltern unter Vorlage der entsprechenden Erklärungen der ausländischen Aufsichtsbehörden, die bereits bestehenden Aktivitäten ohne Unterbruch weiterführen zu können. Bereits heute verlangen ausländische Aufsichtsbehörden von Schweizer Bewilligungsträgern die Einreichung analoger Erklärungen der FINMA.

Art. 158b (neu)

Die Übergangsbestimmung bezieht sich auf den neuen Absatz 2 von Artikel 73. Der Nachweis, dass die Voraussetzungen für eine Übertragung der Aufbewahrung muss innerhalb eines Jahres erbracht werden.

Art. 158c (neu)

Bei der in Absatz 1 statuierten Meldepflicht geht es um eine erste Bestandsaufnahme. Personen, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, müssen neu über eine Bewilligung der FINMA als Vermögensverwalter (Artikel 18 ff.) verfügen. Sofern sie über keine solche verfügen, haben sie innerhalb eines Jahres ein bewilligungsfähiges Gesuch um Bewilligung bei der FINMA einzureichen. Sofern noch keine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht, haben Fondsleitungen und Vermögensverwalter für bereits verwaltete ausländische kollektive Kapitalanlagen innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieses Gesetzes eine Erklärung der relevanten Aufsichtsbehörden vorzulegen, in welchen sich diese zur Zusammenarbeit und Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.

Diese Übergangsregelung erlaubt es den betroffenen Fondsleitungen und Vermögensverwaltern unter Vorlage der entsprechenden Erklärungen der ausländischen Aufsichtsbehörden, die bereits bestehenden Aktivitäten ohne Unterbruch weiterführen zu können. Bereits heute verlangen ausländische Aufsichtsbehörden von Schweizer Bewilligungsträgern die Einreichung analoger Erklärungen der FINMA.

Art. 158d (neu)

Schweizerische kollektive Kapitalanlagen dürfen ab Inkrafttreten dieser Änderung nur noch durch bewilligte Vertriebssträger vertrieben werden. Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen ebenfalls nur noch durch bewilligte Vertriebssträger vertrieben werden und müssen zudem, unabhängig davon, ob sie ausschliesslich an qualifizierte oder an nicht qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden, einen Vertreter bestellen. Dies betrifft insbesondere den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger, welcher bis anhin nicht reguliert war.

Sollen ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus vertrieben werden und bestehen noch keine Vereinbarungen über Zusammenarbeit und Informationsaustausch mit der FINMA, muss der Vertreter für bereits zum Vertrieb zugelassene ausländische kollektive Kapitalanlagen innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung eine Erklärung der relevanten Aufsichtsbehörden vorlegen, in welcher sich diese zur Zusammenarbeit und Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.

Diese Übergangsregelung erlaubt es den betroffenen Fondsleitungen und Vermögensverwaltern unter Vorlage der entsprechenden Erklärungen der ausländischen Aufsichtsbehörden, die bereits bestehenden Aktivitäten ohne Unterbruch weiterführen zu können. Bereits heute verlangen ausländische Aufsichtsbehörden von Schweizer Bewilligungsträgern die Einreichung analoger Erklärungen der FINMA.

Aufhebung und Änderung bisherigen Rechts

1. Bundesgesetz vom 16. Dezember 1983²³ über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG)

Obschon Bestrebungen zur Aufhebung des BewG im Gang sind, ist dieser Entscheid derzeit noch nicht absehbar. Bei der Revision des Anlagefondsgesetzes ging die Anpassung des BewG vergessen, was zu einer Diskriminierung der SICAV im BewG führte. Dieses Versehen wird nunmehr korrigiert.

Das Anlagefondsgesetz liess nur schweizerische Fonds in Vertragsform zu. Mit dem Inkrafttreten des KAG wurde die Möglichkeit zur Auflegung von kollektiven Kapitalanlagen in gesellschaftsrechtlicher Form der SICAV geschaffen. Dies hatte unter anderem zur Folge, dass neben der Auflegung eines vertraglichen Immobilienfonds auch die Möglichkeit zur Auflegung einer Immobilien-SICAV gemäss KAG besteht. Im BewG wurden bisher indes nur die vertraglichen Immobilienfonds geregelt. Mit den vorgesehenen Änderungen wird das BewG nunmehr um die gesellschaftlich organisierten Immobilienfonds ergänzt.

2. Bundesgesetz vom 10. Oktober 241997 über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor (GwG)

Artikel 2 Absatz 2 Buchstaben b und b^{bis} müssen sprachlich dem neuen Artikel 3 KAG angepasst werden. Wie bereits ausgeführt²⁵, soll der Begriff des „Vertrieb“

²³ SR 211.412.41

²⁴ SR 955.0

²⁵ vgl. Ziff. 1.2.3

auch die „öffentliche Werbung“ oder das „Anbieten“ beinhalten. Zudem beinhaltet die französische Version der geltenden Fassung in Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe b^{bis} einige redaktionelle Fehler, die korrigiert und der deutschen Fassung angepasst werden müssen.

Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe b ist sodann zu korrigieren, dass Fondsleitungen nur dann als Finanzintermediäre gelten, wenn sie „Anteilskonten führen *oder* selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreiben“. Durch die kumulative Nennung der Voraussetzungen schliesst das geltende GwG eine Anwendung beinahe auf alle Fondsleitungen aus. Nur in äusserst seltenen Fällen verwalten Fondsleitungen Anteilskonten. Zudem führt die geltende Bestimmung zu einer Ungleichbehandlung der unter Buchstaben b^{bis} aufgeführten Gesellschaften sowie zu einer Lücke im schweizerischen System zur Bekämpfung der Geldwäscherei. Sie steht sodann im Widerspruch zu den internationalen Standards, namentlich zur EU-Richtlinie 2005/60/EG vom 26. Oktober 2005²⁶. Die Beratungen des Parlaments lassen nicht darauf schliessen, dass der schweizerische Gesetzgeber ein solches Ziel verfolgt hätte. Aus diesem Grund soll im Rahmen der vorliegenden Änderung des KAG eine alternative Voraussetzung zu einer verbesserten Unterstellung von Fondsleitungen unter das GwG führen.

Schliesslich ist darauf hinzuweisen, dass Fondsleitungen und Verwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die auch als private Vermögensverwalter tätig sind, in jedem Fall gestützt auf Artikel 2 Absatz 3 GwG diesem Gesetz unterstellt sind.

3 Auswirkungen

3.1 Auswirkungen auf Bund, Kantone und Gemeinden

Wie vorstehend dargestellt, bedürfen Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen und Vertriebsträger beim Vertrieb an qualifizierte Anleger neu einer Bewilligung der FINMA. Das heisst, die FINMA wird mehr Bewilligungen erteilen müssen und ihre Überwachungstätigkeit wird aufgrund der Erweiterung des Geltungsbereiches des KAG zunehmen.

Aus zeitlicher Sicht gilt es zu beachten, dass Schweizer Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen bis spätestens Mitte 2013 über eine Bewilligung der FINMA verfügen müssen, um weiterhin für europäische kollektive Kapitalanlagen tätig sein zu können. Die Gesuchsteller haben nach Inkrafttreten der Gesetzesrevision Mitte 2012 demnach nur knapp ein Jahr Zeit, um eine solche Bewilligung zu erlangen, und die FINMA muss innerhalb dieses Jahres über genügend personelle Ressourcen verfügen, um die eingereichten bewilligungsfähigen Gesuche zu behandeln und die entsprechenden Bewilligungen zu erteilen. Ohne die erforderlichen personellen Ressourcen besteht die Gefahr, dass trotz rechtzeitiger Gesetzesanpassung die Gesuchsteller, welche die Bewilligungsvoraussetzungen erfüllen, die erforderlichen Bewilligungen zur Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen nicht bis Mitte 2013 erhalten und ab diesem Datum nicht mehr für europäische kollektive Kapitalanlagen tätig sein können.

²⁶ Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, L 309/15

Vor diesem Hintergrund ist nach Angaben der FINMA eine Aufstockung des Personals erforderlich. Die zusätzlichen Kosten sollen weitgehend durch die Abgaben der neu diesem Gesetz zu unterstellenden Gesellschaften gedeckt werden.

Ein allfälliger Mehraufwand für die Rechtsmittelbehörden im Bewilligungsverfahren lässt sich zum heutigen Zeitpunkt nicht abschätzen.

3.2 Auswirkungen auf die Volkswirtschaft

3.2.1 Wettbewerbsfähigkeit

Die neue Regulierung ist mit gewissen administrativen Kosten verbunden. Diese fallen z.B. bei Vermögensverwaltern von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an, die neu dem KAG unterstellt wären. Die Höhe der Kosten lässt sich generell nicht festlegen, sie hängt wesentlich von der Struktur und der bisherigen Tätigkeit des betreffenden Finanzintermediärs ab. Auf der Nutzenseite verbessert die neue Regulierung die Informationen für die Anleger, sie vermeidet Interessenkonflikte und stellt generell Transparenz her. Die Erhaltung und die Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit sind für die Schweizer Fondsbranche von zentraler Bedeutung. Werden die AIFM- und die UCITS-IV-Richtlinien in der Schweiz nicht berücksichtigt, entstehen für Manager von qualitativ hochstehenden Fonds/Anlagen, welche über ein hohes Know-how und eine hohe Professionalität verfügen, Wettbewerbsnachteile gegenüber Fonds aus dem Ausland. Falls diese Manager ins Ausland ziehen, erleidet der Schweizer Finanzplatz durch den Know-how-Verlust Wettbewerbsnachteile. Vom Wegzug wären auch zahlreiche Zulieferdienste betroffen, wie etwa Beratungsunternehmen, und Manager von ausländischen UCITS. Die Manager von ausländischen UCITS betreiben das Management von ausländischen UCITS oft zusammen mit dem Management von Non-UCITS Fonds. Dies hätte einen bedeutenden Verlust an Wertschöpfung und Steuersubstrat zur Folge.

3.2.2 Image und Reputation des Finanzplatzes

Das Image und die Reputation eines Finanzplatzes hängen stark von seinen Rahmenbedingungen ab, unter anderem auch vom Ausmass des Anlegerschutzes. Integrierte und berechenbare Rahmenbedingungen stärken das Vertrauen der Kunden in den Schweizer Finanzplatz und erhöhen dessen Akzeptanz im internationalen Umfeld. Lücken im Schutz der Anleger oder Anforderungen im Widerspruch zu internationalen Standards sind rufschädigend, denn ein im Vergleich zu seinen Nachbarländern unterregulierter Finanzplatz kann ein willkommener Zufluchtsort für Marktteilnehmer sein, die unfähig oder unwillig sind, sich strengeren internationalen Standards anzupassen. Umgekehrt wird ein Finanzplatz, dessen Regulierung sich an den geltenden internationalen Standards orientiert und zugleich eine gewisse Flexibilität wahrt, qualitativ hochstehende und attraktive Rahmenbedingungen garantieren und damit ein positives und dynamisches Bild erzeugen. Unterreguliert zu bleiben würde dem Image und der Integrität des Schweizer Finanzplatzes schaden. Durch die Berücksichtigung der AIFM- und der UCITS-IV-Richtlinien gewinnt die Schweiz sowohl bei Managern von Fonds als auch bei Investoren an Beliebtheit. Die Erhöhung des Anlegerschutzes widerspiegelt zudem das öffentliche Interesse, verbessert das Image des Finanzplatzes Schweiz, stärkt das Vertrauen und erhöht die Stabilität. Erfolgt im Rahmen der Änderung des KAG eine gezielte Anpassung des schweizerischen an das europäische Recht, so kann namentlich vermieden werden,

dass ein Zuzug ausländischer Manager erfolgt, welche die Anforderungen der EU-Regulierung nicht erfüllen und daher von zweifelhafter Qualität sind.

3.2.3 Marktzutritt

Die schweizerische Finanzmarktpolitik hat seit jeher das Ziel, den Marktzugang für schweizerische Finanzintermediäre nachhaltig zu sichern und zu verbessern. Der diskriminierungsfreie Zugang zu ausländischen Märkten ist von grosser Bedeutung für den Schweizer Finanzplatz, auch für die Fondsbranche, wobei insbesondere das Asset Management in der Schweiz gehalten werden soll. Falls die Verwaltung und die Verwahrung kollektiver Kapitalanlagen nicht mehr in der Schweiz vorgenommen werden können, hätte dies einen bedeutenden Rückgang an Beschäftigten und eine erhebliche Abwanderung an Know-how im Fondsbereich zur Folge.

Hinsichtlich AIFM-Richtlinie ist aus heutiger Sicht noch unklar, welche Bedingungen erfüllt sein müssen, um die Delegationsmöglichkeit beizubehalten, respektive um den EU-Pass zu erhalten. Je vollständiger die AIFM-Richtlinie in der Schweiz nachvollzogen wird, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Delegation des Asset Managements ab Mitte 2013 weiterhin möglich ist und dass ab 2015 ein EU-Pass erworben werden kann. Die EU-Mitgliedstaaten sollten für die Umsetzung der AIFM-Richtlinie eine Frist bis zum ersten Quartal 2013 erhalten. Der Erwerb des EU-Passes, welcher Drittstaaten-AIFM die Verwaltung von EU-AIF und den Vertrieb ihrer AIF in sämtlichen EU-Mitgliedstaaten ermöglichen soll, wird frühestens ab 2015 möglich sein. Berücksichtigt die Schweiz die AIFM-Richtlinie im Rahmen ihrer Regulierung nicht, dürfte es für die Schweiz eher unwahrscheinlich sein, ab Mitte 2013 wie bisher das Asset Management für Non-UCITS Fonds aus der EU zu betreiben.

4 Verhältnis zur Legislaturplanung

Die Vorlage ist in der Legislaturplanung nicht vorgesehen. Die Gründe ergeben sich aus den vorstehenden Ausführungen.

5 Rechtliche Aspekte

5.1 Verfassungs- und Gesetzmässigkeit

Artikel 98 der Bundesverfassung (BV) verlangt vom Bund explizit eine Regulierung des Banken-, Börsen- und Versicherungswesens und ermöglicht zudem Vorschriften über Finanzdienstleistungen in anderen Bereichen. Soweit dabei auch privatrechtliche Vorschriften als Ergänzungen des Obligationenrechtes erlassen werden, ergibt sich die Zuständigkeit des Bundes aus Artikel 122 Absatz 1 BV. Bereits das geltende Kollektivanlagengesetz stützt sich auf diese Bestimmungen.²⁷

5.2 Delegation von Rechtssetzungsbefugnissen

Der Entwurf enthält folgende Delegationen an den Bundesrat und die Aufsichtsbehörde:

²⁷ AS 2006 5379

Art. 10 Abs. 4

Dem Bundesrat soll nicht nur die Kompetenz eingeräumt werden, weitere Anlegerkategorien als qualifiziert zu bezeichnen, sondern neu auch die Kompetenz, die Eignung als qualifizierter Anleger von weiteren Voraussetzungen, namentlich von fachlichen Qualifikationen, abhängig zu machen. Diese weiteren Voraussetzungen sollen in Anlehnung an internationale Standards, wie z.B. in Anlehnung an die europäische Prospektrichtlinie sowie an die MiFID, erfolgen.

Art. 14 Abs. 1^{ter}

Neu soll mit Absatz 1ter dem Bundesrat die Kompetenz eingeräumt werden, die Erteilung der Bewilligung von weiteren Voraussetzungen, wie namentlich dem Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, abhängig zu machen. Diese Kompetenz des Bundesrates besteht schon (vgl. Artikel 18 Absatz 3), soll nun aber konsequent in Artikel 14 für alle Bewilligungsträger eingeführt werden.

Art. 26 Abs. 3

Der Fondsvertrag umschreibt die Rechte und Pflichten der Anlegerinnen und Anleger, der Fondsleitung und der Depotbank. Neu soll der Bundesrat den Mindestinhalt des Fondsvertrages festlegen. Dies erlaubt eine zeitgerechte Anpassung mit Blick auf die sich stetig verändernden Entwicklungen und Risiken im Markt der kollektiven Kapitalanlagen.

Art. 37 Abs. 2

Neu soll der Bundesrat die Mindesteinlage im Zeitpunkt der Gründung einer SICAV festlegen. Dies erlaubt eine zeitgerechte Anpassung mit Blick auf die sich stetig verändernden internationalen Standards sowie die Risiken im Markt der kollektiven Kapitalanlagen.

Art. 73 Abs. 1^{bis} und 4

Der Bundesrat soll die Anforderungen an die Depotbanktätigkeit festlegen sowie Vorgaben zum Schutz der Wertpapieranlagen einführen können. Dies erlaubt eine zeitgerechte Anpassung mit Blick auf die sich stetig verändernden internationalen Standards sowie die Risiken im Markt der kollektiven Kapitalanlagen.

Art. 76 Abs. 3

Die wesentlichen Informationen für den Anleger sowie der vereinfachte Prospekt sollen Anlegerinnen und Anleger über die Art und Risiken der kollektiven Kapitalanlage informieren. Der Bundesrat soll deren Mindestinhalt festlegen. Dies erlaubt eine zeitgerechte Anpassung mit Blick auf die sich stetig verändernden Entwicklungen und Risiken im Markt der kollektiven Kapitalanlagen.

Art. 110 Abs. 2

Bei Investmentgesellschaften mit festem Kapital (SICAF) soll zwischen den eigenen Mitteln und dem Gesamtvermögen ein angemessenes Verhältnis bestehen, welches der Bundesrat konkretisieren soll.

Art. 139 Abs. 2 und Art. 144 Abs. 1

Absatz 1 von Artikel 139 verpflichtet Unterstellte, der FINMA auf Frage hin alle Auskünfte und Unterlagen zu erteilen, welche die FINMA zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt. Zusätzlich soll die FINMA die Möglichkeit haben, generell meldepflichtige Informationen festzulegen, welche sie zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt. Eine vergleichbare Regelung sieht Artikel 144 Absatz 1 betreffend Daten über die Geschäftstätigkeit und über die Entwicklung von kollektiven Kapitalanlagen vor.