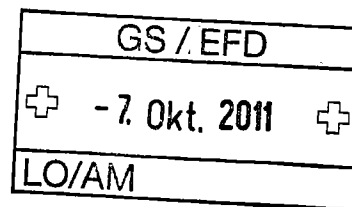


foreign banks . in switzerland .

Département fédéral des finances
Service juridique du Secrétariat général
Bauernhof
3003 Bern



Zurich, 6 octobre 2011

Révision partielle de la Loi sur les placements collectifs de capitaux

Madame, Monsieur

Nous remercions le Conseil fédéral de nous avoir invité à nous exprimer sur le projet de révision de la Loi sur les placements collectifs de capitaux. Cette révision a été entreprise pour aligner la réglementation suisse aux standards de l'UE, notamment la Directive sur les gestionnaires alternatifs AIFMD.

Le projet de révision publié pour consultation soulève les observations suivantes:

- Une reprise partielle, telle que proposée par le projet de révision, des mesures contenues dans l'AIFMD ne suffira très probablement pas pour obtenir la reconnaissance d'équivalence par l'Union européenne ou par ses Etats membres.
- L'accroissement de la densité de réglementation dans le domaine de la distribution des produits financiers met en évidence le besoin urgent d'une loi sur les marchés financiers. Une telle loi aurait l'avantage d'établir sans discrimination les règles applicables à la place financière entière concernant notamment l'assujettissement à surveillance des différents types d'intermédiaires financiers, la catégorisation des clients, l'accès au marché et de la distribution des produits financiers.

C'est sur la base de ces observations que se fonde notre proposition de limiter la présente révision au strict minimum requis pour obtenir la reconnaissance d'équivalence et d'éviter de surcharger cette loi spéciale par des prescriptions générales.

Nous vous remercions de l'attention que vous portez à notre courrier et vous prions de croire, Madame, Monsieur, en l'expression de notre considération distinguée.

ASSOCIATION DES BANQUES ETRANGERES EN SUISSE



Martin Maurer
Secrétaire général



Raoul Würgler
Secrétaire général adjoint

Révision partielle de la Loi sur les placements collectifs

Remarques liminaires

Le projet de révision de la Loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) a été préparé en réponse aux développements internationaux, notamment l'introduction dans l'Union européenne de la Directive sur les gestionnaires de fonds alternatifs (AIFMD). Le maintien de la reconnaissance d'équivalence a été la raison du législateur pour entreprendre une révision de la LPCC. L'Association des banques étrangères (ABES) constate que le projet de révision de la LPCC prévoit une reprise sélective de la Directive européenne sur les gestionnaires de fonds alternatifs (AIFMD) ainsi que l'adaptation d'un certain nombre d'autres points. Tenu compte que la reprise de l'AIFMD dans la Loi suisse n'est que partielle, il n'est pas certain que le cadre suisse satisfasse les exigences nécessaires pour être reconnu comme équivalent par l'UE ou ses Etats membres. Toutefois, sans cette reconnaissance une révision de la LPCC ne s'impose pas.

Key Investor Information Document KIID

L'ABES salue l'introduction dans le cadre législatif suisse des «informations clés pour investisseurs». Aussi elle apprécie que la FINMA se soit, en ce faisant, alignée sur les règles applicables dans l'UE sans introduire des exigences spécifiques à la place financière suisse. Les informations pour l'investisseur sont désormais les mêmes en Suisse et dans l'UE ce qui contribue à accroître la transparence dans les marchés.

Il est important que cet alignement dépasse la forme et le contenu du document à publier et englobe aussi les procédures applicables à sa publication et distribution. L'ABES propose qu'un article spécifique de la Loi précise les exigences et la procédure à suivre pour la publication du KIID. Cet article devra spécifier notamment les points suivants:

- pas d'approbation FINMA explicite nécessaire pour le KIID, à l'image des procédures UE;
- possibilité de remettre sous forme électronique le KIID à la FINMA, à l'image des procédures UE.

La loi vise un alignement sur les règles en vigueur dans l'UE. L'ABES soutient cet alignement pour autant qu'il se fasse aussi dans les domaines où il peut contribuer à alléger les procédures. Pour ce qui concerne la renonciation explicite de l'autorisation du KIID par la FINMA ceci paraît d'autant plus approprié qu'elle reflète la procédure UE et qu'elle concerne des produits déjà autorisés et surveillés par une autorité de surveillance reconnue équivalente.

Distribution / Investisseur Qualifié

L'ABES est opposée à l'abrogation de l'Art 10 al 3 let f et la révision des critères pour obtenir le statut d'investisseur qualifié. Ces mesures sont contraires aux intérêts de la place financière suisse car elles lui font perdre de l'attrait particulièrement dans les yeux de la clientèle internationale. En même temps cette mesure comporte le risque que des produits de substitution qui ne sont pas assujettis à la LPCC émergent. Enfin la définition des catégories d'investisseurs relève de l'intérêt général de la place financière et ne peut être traitée dans une loi spéciale comme l'est la LPCC. L'ABES propose de traiter cette question dans une loi sur les marchés financiers.

L'ABES est opposée à l'abrogation de l'Art 10 al 3 let f et la révision des critères pour obtenir le statut d'investisseur qualifié. Elle n'est pas opposée par principe à une nouvelle définition des catégories d'investisseurs mais elle souhaite que cette question soit traitée dans un cadre à part et de manière à s'appliquer à toutes les

activités d'intermédiation financière. L'ABES propose d'approfondir les réflexions sur une loi sur les marchés financiers que la FINMA a entamées dans son rapport sur la distribution. La position de l'ABES se fonde sur les points suivants:

- 1** Dans le droit européen la catégorisation de la clientèle est définie dans la MiFID, pas dans l'AIFMD qui est l'objet de la présente révision. Les règles de catégorisation de la clientèle sont donc étrangères à l'alignement de la LPCC aux standards AIFMD.
- 2** La catégorisation de la clientèle est une question d'intérêt général pour la place financière. Elle ne doit pas être définie dans une loi spéciale comme l'est la LPCC mais dans une loi de portée générale comme une loi des marchés financiers telle que proposée par la FINMA dans son rapport sur la distribution.
- 3** La catégorisation de la clientèle doit respecter les particularismes de la place financière suisse et ne doit pas reprendre à l'identique les standards MiFID. Une catégorisation de la clientèle doit, en Suisse, refléter les différents groupes d'investisseurs privés et distinguer au moins entre les "épargnants" et les "investisseurs".
- 4** Dans la distribution de produits financiers le point of sale est seul à même d'assurer l'adéquation entre le produit financier et l'investisseur; il se trouve à une position charnière. Il faut lui laisser la flexibilité afin de répondre à la situation individuelle dans laquelle se trouve chaque investisseur.

Pour les raisons ci-dessus l'ABES propose de maintenir l'Art 10 al 3 let f.

Cet article de loi propose un compromis entre la protection et le libre choix des investisseurs. Le fait que les produits qui ne sont pas autorisés par la FINMA ne peuvent être proposés aux investisseurs privés que dans le contexte d'un mandat de gestion conclu avec un intermédiaire financier et le fait que ledit mandat est soumis aux règles du mandat définies dans le code des obligations offrent une protection suffisante des investisseurs. L'abandon de l'Art 10 al 3 let f introduirait une restriction excessive du choix de possibilités de placement. Cette mesure punirait avant tout les clients qui recherchent en Suisse le conseil en investissements diversifié et personnalisé; elle empêcherait leurs intermédiaires financiers de proposer des produits et conseils financiers sur mesure de leur situation individuelle. Elle risque d'avoir au moins deux autres conséquences négatives pour la place financière suisse: D'une part les investisseurs peuvent quitter la place financière pour d'autres places où les produits recherchés leur restent accessibles; d'autre part la gamme des produits offerts peut évoluer vers une plus forte présence de produits qui ne sont pas couverts par la LPCC. Les deux développements font perdre d'attrait à la place financière suisse; ils lui font perdre du chiffre d'affaires et impactent négativement sa réputation.

Le débat sur la réglementation de la distribution de placements collectifs révèle que de nombreuses questions se posent en relation avec le rôle du point of sale. Une loi sur les marchés financiers telle que proposée par la FINMA dans son rapport sur la distribution s'impose. Dès lors l'ABES propose de limiter la présente révision de la LPCC au strict minimum nécessaire pour l'alignement sur l'AIFMD et de préparer rapidement une loi sur les marchés financiers qui introduira une catégorisation de la clientèle reflétant la situation du marché suisse¹, définira des régimes de surveillance pour les différents types d'intermédiaires financiers, établira les conditions à satisfaire par les investisseurs pour pouvoir être considéré comme "investisseur qualifié" et clarifiera l'accès au marché et la distribution des produits et services financiers. Le regroupement de ces questions dans une loi sur les marchés financiers aura l'avantage de la clarté et de la transparence car il apparaîtra clairement que les principes qui y seront établis auront valeur pour toute la place financière contrairement à ce qui est le cas actuellement.

Représentant

L'ABES propose de renoncer à l'obligation imposée à tout placement collectif de désigner un représentant en Suisse, même si sa distribution est restreinte au private placement.

L'ABES propose de revoir l'obligation de désigner un représentant et de l'imposer uniquement aux placements collectifs qui sont autorisés par la FINMA et qui font de l'appel au public selon le régime actuel. Ceci doit permettre au représentant d'être au courant de toutes les activités de distribution que ces placements entreprennent en Suisse.

¹ Contrairement à la MiFID une catégorisation des clients suisse doit répartir les investisseurs privés en des "épargnants" qui nécessitent un degré de protection élevé de par leur fortune limitée et leur capacité réduite de supporter des risques et des "investisseurs" qui sont aussi des personnes privées mais qui recherchent une gestion de patrimoine plus sophistiquée et qui sont capables de supporter des risques plus importants.

L'ABES propose d'entamer rapidement les travaux pour la rédaction d'une loi sur les marchés financiers qui définit les devoirs de diligence et d'information des points of sale, comme la FINMA l'a proposé dans son rapport sur la distribution.

L'ABES rejette la proposition d'obliger tout placement collectif distribué en Suisse de désigner un représentant, sans respect du fait que cette distribution passe par la distribution publique ou privée seulement. Elle fonde son rejet sur les points suivants:

1 L'accroissement des obligations et de la responsabilité du représentant est contraire aux principes que la FINMA a énoncés dans son rapport sur la distribution. Elle y propose de renforcer la responsabilité du point of sale, ce qui est logique dans le sens où c'est à cet endroit que se fait le contact entre le producteur/distributeur et le consommateur des produits financiers. Il est donc approprié que le point of sale assume la responsabilité pour la catégorisation du client et la sélection des produits adéquats. Il est tout aussi approprié que ce soit le point of sale qui fasse le lien entre le producteur et le consommateur des produits financiers. Ainsi, l'imposition d'un représentant à tous les placements collectifs distribués en Suisse ne s'impose pas.

2 Sous la perspective de la protection des investisseurs il est compréhensible et louable d'imposer aux placements collectifs autorisés à l'appel au public que toutes leurs activités de distribution en Suisse – publique et privée – se fassent par l'intermédiaire de leur représentant. Cette manière de faire clarifierait la situation pour tous les participants de marché car elle établirait un et un seul interlocuteur pour tous les investisseurs dudit placement.

3 Toutefois, la proposition d'étendre l'obligation de désigner un représentant aux placements collectifs distribués exclusivement par private placement n'est pas dans l'intérêt des investisseurs car elle risque de créer confusion. Jusqu'à présent l'investisseur pouvait clairement distinguer les fonds autorisés par la FINMA des autres; désormais ceci ne sera plus aussi simple car chaque produit aura un représentant.

4 L'alignement sur les standards AIFMD n'est pas nécessaire à cet égard car la distribution des placements collectifs relève de la réglementation nationale que la Suisse est libre à définir. Elle a intérêt à préserver les atouts qui lui permettent d'occuper une position de choix dans les yeux des investisseurs internationaux.

5 Enfin, obliger tout placement collectif distribué en Suisse de désigner un représentant impose une charge administrative lourde mais inutile sur la distribution des placements collectifs. Les conséquences risquent d'être négatives à plusieurs niveaux: le nombre de produits peut diminuer et le choix de l'investisseur peut être restreint; les placements collectifs peuvent être substitués par d'autres catégories de produits qui ne sont pas assujettis à la LPCC; les frais supplémentaires considérables imposés aux placements collectifs devront être supportés – très probablement – par les investisseurs.

A toutes fins utiles l'ABES souhaite attirer l'attention sur le fait que tel que formulé l'Art 124 du projet de Loi ne peut être respecté par un représentant d'un fonds alternatif, private equity ou de certains autres fonds étrangers. Certains fonds étrangers ne distribuent que sous forme de placement privé, en conformité avec la loi d'incorporation et la nature de ces fonds. Il ne peut en particulier être procédé à des publications. Si d'aventure le législateur devait maintenir l'obligation que tous les fonds doivent désigner un représentant, il devrait impérativement préciser leurs devoirs d'information et de publication et adapter ces obligations à la situation particulière de ces fonds

Gestionnaire de Placements Collectifs

L'ABES propose de renoncer à une extension du régime d'assujettissement prudentiel du gestionnaire de placements collectifs dans la LPCC. La version actuelle de la Loi offre déjà la possibilité d'assujettissement à la FINMA si la juridiction étrangère dans laquelle le placement collectif géré est domicilié le requiert.

Les gestionnaires domiciliés en Suisse et gérant des placements qui ne sont pas domiciliés dans ni destinés au marché UE doivent pouvoir bénéficier d'un régime allégé. Sauf si le pays étranger le demande expressément, les accords de coopération ne doivent pas être imposés par la loi suisse.

L'ABES demande que les clauses de minimis prévues dans l'AIFMD soient traduites dans la LPCC.

Les règles définissant le statut du gestionnaire doivent être claires et univoques. Elles ne peuvent admettre des activités autres que la gestion de placements collectifs suisses ou étrangers. Dès lors l'ABES propose de renoncer à l'Art 18a al 2.

La réglementation de l'assujettissement du gestionnaire de placements collectifs dans la LPCC ne peut être qu'une solution intermédiaire dans l'attente d'une réglementation définitive dans une Loi sur les marchés financiers que la FINMA préconise dans son rapport sur la distribution.

L'introduction de l'obligation d'assujettissement du gestionnaire de placements collectifs à surveillance prudentielle est une des raisons principales de la présente révision de loi. L'AIFMD contient l'exigence que tout gestionnaire gérant un AIF domicilié dans l'UE ou recevant délégation de la part d'un gestionnaire domicilié dans l'UE doit obligatoirement être assujéti à surveillance prudentielle. Il surprend que cette exigence conduise à la révision d'une loi qui offre déjà la possibilité au gestionnaire de s'assujéti à la surveillance prudentielle si la juridiction étrangère dans laquelle il souhaite gérer des placements collectifs l'exige.

L'introduction du statut prudentiel du gestionnaire de placements collectifs dans la LPCC, une loi de produit, est inappropriée et prête à confusion. Le statut du gestionnaire devrait – comme les catégories d'investisseurs – être réglé dans une loi sur les marchés financiers telle que la FINMA la propose dans son rapport sur la distribution. Il ne faut pas introduire dans une loi spéciale comme la LPCC des concepts généraux.

Si dans l'urgence, il s'avérait malgré tout nécessaire d'assujéti à surveillance prudentielle obligatoire les gestionnaires de placements collectifs, il est impératif de clairement circonscrire les activités pour lesquels ils sont autorisés. Il n'y a pas de raison de les autoriser à exercer "la gestion de différents portefeuilles" ni de fournir du "conseil en investissement", comme le prévoit l'Art 18a al 2. Ceci conduit à des situations ambiguës car le gestionnaire pourra utiliser l'assujéti à la FINMA comme marque de garantie pour des activités pour lesquelles il n'a jamais été autorisé ni ne sera jamais contrôlé. Ceci est contraire aux intérêts de la place financière et aux préoccupations de la FINMA comme elle en fait part dans une de ses Communications².

Un alignement sur une loi étrangère demande une reprise entière de cette réglementation. Ainsi il faut tenir compte des règles de minimis appliquées dans l'AIFMD et les reprendre dans la LPCC. A défaut de cela la Suisse s'impose des désavantages concurrentiels inutiles.

De même la LPCC doit prévoir des régimes particuliers pour les gestionnaires suisses gérant les placements domiciliés dans des juridictions autres que l'UE où des exigences moins lourdes s'appliquent. Il est inutile et pas dans l'intérêt de la place financière suisse d'imposer le standard UE comme seul. La Suisse doit préserver sa position de charnière et offrir un cadre accueillant à des acteurs d'autres marchés aussi. Pour éviter une ouverture trop large, le régime pourra être restreint aux gestionnaires actifs dans certaines juridictions (p.ex. les pays OCDE).

Banque dépositaire

La réglementation de la banque dépositaire constitue un élément important de l'AIFMD, d'autant plus pour la Suisse qui souhaite, par le biais de la révision de la LPCC, obtenir la reconnaissance d'équivalence.

L'ABES a participé au groupe de travail de l'Association suisse des banquiers (ASB) qui s'occupait de la matière. Elle soutient l'opinion émise par l'ASB et renonce à formuler ses propres propos dans le présent document.

Toutefois, l'ABES attire l'attention sur le fait que le régime applicable à la banque dépositaire est un des points centraux de l'AIFMD. Il faut s'attendre à ce qu'il aura un poids important dans l'évaluation d'équivalence du régime d'un pays tiers. Pour la Suisse se pose la question de l'importance de la reconnaissance d'équivalence et du prix qu'elle est disposée à payer: Ou la reconnaissance d'équivalence doit être obtenue à tout prix – alors la reprise à l'identique des règles sur la banque dépositaire s'impose – ou la reconnaissance est optionnelle – alors se pose la question sur la raison de la révision de la LPCC.

Conventions de Coopération

La présence d'une convention de coopération ne doit pas être imposée d'emblée par la loi suisse; cette condition ne doit être satisfaite que si le pays étranger l'exige. Il ne faut pas limiter inutilement la marge de manœuvre des gestionnaires suisses.

² Communication FINMA 21 du 28.2.2011.

La Directive AIFM prévoit la conclusion de conventions de coopération entre autorités de surveillance nationales. Cette exigence est une conséquence logique qui découle du souhait de renforcer la gestion des risques systémiques dans un cadre transfrontalier, de la généralisation du régime de notification pour les activités transfrontalières au sein de l'UE et du transfert de compétence d'autorisation à l'autorité du pays de domicile de la société ou du placement collectif. Elle concerne les pays tiers là où les acteurs d'un pays tiers souhaitent fournir des services à des acteurs de l'UE.

Dès lors et afin d'éviter d'ériger des barrières inutiles aux acteurs suisses, la présence d'une convention de coopération doit être exigée que de manière sélective là où elle peut être nécessaire pour satisfaire les exigences réglementaires étrangères. Il faut éviter d'imposer cette obligation comme condition nécessaire pour l'accès au marché suisse d'acteurs étrangers.

Autres remarques

Buts de la Loi

L'article 1^{er} de la LPCC stipule que la Loi a pour but "de protéger les investisseurs et d'assurer la transparence et le bon fonctionnement du marché des placements collectifs de capitaux." Cette modification de l'article 1^{er} s'impose pour assurer la compatibilité avec la Loi sur la surveillance des marchés financiers qui stipule dans son article 5^e que "La surveillance des marchés financiers ... contribue ... à améliorer la réputation et la compétitivité de la place financière suisse." Elle s'impose aussi pour permettre au législateur de proposer dans le futur des révisions législatives qui permettent à la place financière suisse de bénéficier des avantages compétitifs dont elle dispose. Dès lors, l'ABES propose de formuler comme suit l'Art 1 LPCC:

La présente loi a pour but de protéger les investisseurs et d'assurer la transparence et le bon fonctionnement ainsi que la compétitivité et l'attractivité internationale du marché des placements collectifs de capitaux (placements collectifs).

Rémunération

L'AIFM contient des mesures détaillées quant à la rémunération des gestionnaires de placements collectifs. Le législateur suisse a décidé de ne pas reprendre ces règles dans la révision de la LPCC; la plupart des associations sont favorables à ce que ce point ne soit pas inclus dans la révision. L'ABES partage cet avis; elle retient notamment qu'il n'appartient pas à une loi spéciale comme la LPCC de définir des règles de rémunération qui devraient, si jamais elles devaient exister, être valables pour tous les acteurs du secteur ou pour l'économie toute entière. C'est aussi la raison pour laquelle le législateur préfère régler la question des rémunérations excessives dans le code des obligations.

Toutefois, il est justifié de douter que la loi d'un pays tiers qui ne contient aucune référence à la rémunération des gestionnaires puisse être reconnue comme équivalente par l'UE ou ses Etats membres.



Alternative Investment Management Association

Par courrier électronique et poste

A l'attention de Mme Anna Maria Picozzi
Administration Fédérale des Finances
Secrétariat général, Service Juridique
Bundesgasse 3
3003 Berne
Suisse

Le 6 octobre 2011

Chère Madame

A la demande de ses membres suisses, l'Alternative Investment Management Association («AIMA») est heureuse de participer à la procédure de consultation lancée en juillet 2011, en ce qui concerne le projet de révision de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC).

AIMA est une association représentant l'industrie des fonds alternatifs, dont la présence est unique en Europe. Les membres de l'AIMA comprennent environ 1'200 entités, dans plus de 40 pays dans le monde. En décembre 2010, l'AIMA comptait 538 membres en Europe. 252 de ces membres sont des gestionnaires de fonds alternatifs qui gèrent environ € 250 milliards.

En Suisse, l'AIMA comprend 77 membres, composés essentiellement de gestionnaires de fonds alternatifs et de fonds de fonds alternatifs.

L'AIMA souhaite remercier vivement le Conseil fédéral pour avoir pris en compte la nécessité d'aligner rapidement la réglementation suisse sur l'évolution des standards internationaux et, plus particulièrement, ceux de la Directive de l'Union Européenne sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (Directive AIFM), adoptée en novembre 2010 et destinée à être transposée dans les états membres jusqu'en juillet 2013. De même, nous apprécions sa volonté de prévoir une reprise sélective de la Directive Européenne à savoir les aspects liés à la gestion, à la garde et à la distribution de placements collectifs.

Nous saluons également la volonté du Conseil fédéral d'adapter la réglementation, lacunaire sous certains aspects, dans le but d'améliorer la protection des investisseurs en Suisse et de maintenir la qualité et la compétitivité de la place financière helvétique. Les enjeux pour la Suisse sont nombreux, et le projet du Conseil fédéral démontre qu'il a pris en compte nombre de ceux-ci.

L'AIMA souhaite néanmoins saisir l'occasion qui lui est donnée pour aborder certains aspects précis relatifs à plusieurs dispositions du projet de révision du Conseil fédéral. Il est à noter que l'AIMA se limite, dans sa réponse, aux aspects liés à l'accès d'un fonds étrangers au marché Suisse et à la gestion, en Suisse, de placements collectifs étrangers.

Un élément crucial que l'AIMA souhaite évoquer est la proposition du Conseil fédéral qui vise à restreindre l'accès du marché Suisse aux placements collectifs étrangers.

The Alternative Investment Management Association Limited
167 Fleet Street, London, EC4A 2EA

Tel: +44 (0)20 7822 8380 Fax: +44 (0)20 7822 8381 E-mail: info@aima.org Internet: <http://www.aima.org>

Registered in England as a Company Limited by Guarantee, No. 4437037. VAT registration no: 577 5913 90. Registered Office as above



Les éléments de la proposition du Conseil fédéral ayant pour conséquence la restriction du marché Suisse aux fonds alternatifs et fonds de fonds alternatifs étrangers sont essentiellement les suivants:

- la définition du concept de distribution comme étant «toute proposition et publicité» est trop large et ne prend pas en considération le fait que l'information demandée de lui-même par un investisseur potentiel sur le territoire suisse n'est pas de la distribution.
- La proposition visant à supprimer les contrats écrits de gestion de fortune de la liste des investisseurs qualifiés risque de restreindre l'accès au marché Suisse pour les placements collectifs étrangers.
- La proposition visant à n'autoriser à la distribution en Suisse à des investisseurs non qualifiés que des placements collectifs étrangers soumis à une surveillance de leur Etat visant la protection des investisseurs.
- La responsabilité que la proposition de loi oblige le représentant à prendre en tant que société garantissant que l'administration et que la garde du placement collectif étranger représenté soient conformes à la LPCC.

Les remarques de l'AIMA vous sont présentées, par thème, ci-dessous. Dans l'annexe, l'AIMA reprend chaque thème, avec ses propositions de modifications d'articles, et des commentaires.

THEME 1 - Champ d'application (article 2 al. 1)

La proposition du Conseil fédéral qui consiste à utiliser le mot «administration» sans clairement distinguer la gestion de l'administration technique rend la compréhension du projet de loi particulièrement confus. Nous proposons donc de corriger le texte en distinguant clairement les fonctions d'administration, de gestion, de banque dépositaire, et de distributeur. Il est à noter que l'AIFMD distingue également très clairement l'administration de la gestion. De plus, dans le cadre de la délégation de la gestion, il est très important que ces deux notions soient distinctes.

THEME 2 - Distribution (article 3, article 10 bis al. 7 et 8, article 120 al.1)

Le remplacement de la notion d'appel au public par la notion de distribution définie comme «toute proposition et publicité» est problématique car c'est une définition bien trop large et qui ne permet pas, par exemple, de prendre en compte l'information qu'un placement collectif se doit de fournir à ses investisseurs ou encore l'information demandée de lui-même par un investisseur potentiel sur le territoire suisse. De même, une telle définition pose de nombreux problèmes en ce qui concerne la mise à disposition d'informations sur un site internet. Nous proposons donc d'accepter la notion de distribution mais en la définissant en tant qu' «offre non sollicitée». Le terme «offre non sollicitée» pourra être défini plus précisément dans l'OPCC.

THEME 3 - Investisseurs (article 10, article 10 bis, article 10 ter)

Les modifications proposées par le Conseil fédéral et qui visent à exclure du champ des investisseurs qualifiés les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune sont une restriction à l'accessibilité du marché suisse pour les placements collectifs étrangers. Restriction qui nous semble dommageable, tant du point de vue des placements collectifs étrangers que du point de vue des investisseurs suisses. De plus, nous considérons que la distribution de placements collectifs étrangers auprès de ces investisseurs qualifiés ne nécessite pas une autorisation de distribution des autorités de contrôle suisses étant donné la qualification de ces investisseurs.

THEME 4 - Gestionnaire (article 13 al. 1 et 2, article 18 al. 1 let. c, article 18 al. 3, article 18b quarter, article 18d)

Article 13 al 1 et 2

Nous soutenons la volonté du Conseil fédéral de soumettre à autorisation et supervision les gestionnaires de placements collectifs basés en Suisse permettant ainsi à des placements collectifs de droit étranger de faire appel à des gestionnaires suisses dans le cadre de législations qui imposeraient une telle surveillance et plus spécifiquement dans le cas des placements collectifs européens régis par l'AIFMD, qui pourraient



ainsi déléguer la gestion à des entités suisses. Nous proposons également quelques changements de formulation dans l'article.

Article 18 al 1 let c

Nous proposons que les succursales de gestionnaires étrangers qui exercent leur activité en Suisse puissent être autorisées en tant que gestionnaire sur le territoire suisse.

Article 18 alinéa 3

Nous tenons à ce que des exigences de surveillance consolidée ne soient pas introduites dans la loi suisse alors que celles-ci ne font pas l'objet, à ce jour, de standards internationaux.

Article 18b quarter

Il doit être clairement défini dans la loi qu'un conseiller d'un gestionnaire suisse, étant donné la limitation de son rôle au conseil, n'est pas soumis à la présente loi.

Article 18 d

L'AIFMD propose une clause de minimis, nous pensons par conséquent qu'il est important également de l'inclure dans la réglementation suisse. De plus, cette clause va permettre à des gestionnaires de lancer un placement collectif suisse ou étranger sans être tenus de requérir une autorisation pour autant que la fortune des placements collectifs qu'ils gèrent soit inférieure à SF 100 millions et que les placements collectifs soient destinés à des investisseurs de niveau 1. Le Conseil fédéral peut déterminer une période de temps maximale à partir de la date d'enregistrement au terme de laquelle le gestionnaire doit requérir une autorisation de la FINMA, et ce quels que soient les montants gérés par lui, dans des placements collectifs.

THEME 5 - Accords de coopération entre les autorités étrangères supervisant un placement collectif étranger et la FINMA (Article 120 al. 2 let. a et e et article 18a al. 2)

Article 120 al 2 let a et e

Nous approuvons la proposition du Conseil fédéral visant à n'autoriser à la distribution en Suisse à des investisseurs non qualifiés que des placements collectifs étrangers soumis à une surveillance de l'Etat visant la protection des investisseurs. Toutefois, cette surveillance doit être comparable mais ne peut pas être exactement similaire à celle exercée en Suisse. De plus, la convention de coopération et d'échanges de renseignements qu'exige la Suisse pour approuver un tel placement collectif étranger à la distribution doit être limitée à celle du lieu de domiciliation de celui-ci et non être étendue à l'entièreté des autorités étrangères concernées par tous ses fournisseurs.

Article 18a al 2

A partir du moment où le gestionnaire suisse est supervisé par une autorité de contrôle, nous estimons qu'un placement collectif étranger peut donner mandat à un tel gestionnaire sans qu'une convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées ait été conclue.

THEME 6 - Devoir d'information (article 20)

Il est important pour les placements collectifs étrangers autorisés à distribution en Suisse que leur politique commerciale et plus spécifiquement de rémunération de leurs distributeurs demeure protégée par le secret des affaires.

THEME 7 - Représentant de placements collectifs étrangers (Article 124)

Le projet de révision de la LPCC fait porter au représentant de placements collectifs étrangers une très grande responsabilité, dans la mesure où il se doit de garantir que l'administration ainsi que la garde du placement collectif étranger autorisé à distribution sont conformes aux dispositions de la loi suisse, au regard de l'organisation et des droits des investisseurs. Cette prise de responsabilité importante aura pour conséquence le refus par les représentants d'assumer une telle tâche ou une augmentation exponentielle de leurs frais de représentation.



THEME 8 - Dispositions pénales (Article 148 al. 1 let. d)

La condamnation à 3 ans de prison ou à une peine pécuniaire, pour quiconque distribue sans autorisation un placement collectif étranger, est excessive si aucun critère quantitatif quant à cette distribution n'est introduit.

Par ailleurs, l'AIMA ne propose pas une réécriture des articles 158 et suivants (dispositions transitoires) mais souhaite qu'il soit accordé aux placements collectifs étrangers déjà autorisés à distribution sur le territoire suisse une clause de grandfathering sous réserve des adaptations nécessaires, et un délai de 18 mois pour adapter leurs structures aux nouvelles règles suisses étant donné la charge de travail à laquelle les gestionnaires et les placements collectifs font actuellement face au vu de la recrudescence de nouvelles réglementations tant aux Etats Unis que dans l'Union européenne.

Nous souhaitons également souligner qu'il est nécessaire de faire, de la LPCC une loi flexible et sophistiquée qui permette de réduire la pression réglementaire. La LPCC doit pouvoir apporter suffisamment de flexibilité pour réglementer des produits complexes et sophistiqués ainsi que des produits plus simples, produits qui doivent pouvoir être distribués en fonction de leur niveau de sophistication, au public, à des investisseurs qualifiés (high net worth, petites caisses de pension, petits tiers gérants) ou à des intermédiaires financiers sophistiqués (banques, grandes caisses de pension). Par conséquent, nous proposons trois niveaux d'investisseurs. Ceci devrait permettre une adéquation entre la protection requise pour l'investisseur en fonction de son niveau et le degré de sophistication du placement collectif.

Les trois niveaux d'investisseurs que nous proposons peuvent être définis de la manière suivante:

Les investisseurs de niveau 1 sont des investisseurs extrêmement sophistiqués (ex: banques, grandes caisses de pension, etc..) qui doivent pouvoir avoir accès à tout, même aux placements collectifs les plus sophistiqués.

Les investisseurs de niveau 2 (investisseurs fortunés, petites caisses de pension, petits tiers gérants etc..) doivent pouvoir avoir accès à des placements collectifs sophistiqués, mais dont la réglementation permet de garantir une certaine protection de l'investisseur.

Les investisseurs de niveau 3 ne peuvent accéder qu'aux placements collectifs autorisés à la distribution au public en Suisse.

De plus, il est à noter que le marché suisse comprend à la fois un marché local important, un marché d'étrangers qui ont leur compte en Suisse ainsi qu'une industrie financière qui veut accéder au marché international (savoir-faire suisse). La spécificité du marché suisse est un autre élément qui nous amène à la conclusion que la LPCC, doit pouvoir offrir de la souplesse et flexibilité.

En vous remerciant par avance de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions d'agréer, Madame, l'expression de nos salutations distinguées.

Jiří Król
Directeur des affaires gouvernementales et réglementaires

Copie à:
Département fédéral des finances
Service juridique / Secrétariat général
Bernerhof
3003 Berne
Suisse



ANNEXE

Table des matières:

I. Champ d'application	p. 3
Art. 2	
II. Distribution	p. 5
Art. 3	
Art. 10 bis	
Art. 120	
III. Investisseurs	p. 8
Art. 10	
Art. 10 bis	
Art. 10 ter	
IV. Gestionnaire	p. 11
Art. 13	
Art. 18	
Art. 18	
Art. 18b quater	
Art. 18d	
V. Coopération et échange d'information	p. 13
Art. 18a	
Art. 120	
VI. Secret des affaires	p. 14
Art. 20	
VII. Représentants	p. 15
Art. 124	
Viii. Clause pénale	p. 17
Art. 148	



Le texte ci-dessous a été établi de la manière suivante: le texte de la LPCC, comprenant les modifications du projet du Conseil fédéral du 6 juillet 2011 telles que comprises par l'Alternative Investment Management Association («AIMA»), est en noir. En rouge, sont indiquées nos propositions de suppression et en vert nos propositions d'ajout.

Nous avons adopté une approche thématique pour vous proposer nos modifications. Nous avons également, pour chaque thématique et pour la plupart des articles, ajouté un commentaire justifiant notre proposition.



THEME I – Champ d'application

A. ARTICLES / CONTRE-PROJET BPER

Article 2 Champ d'application

1 La présente loi s'applique, quelle que soit leur forme juridique:

- ~~a. aux placements collectifs suisses et aux personnes qui les administrent, le gardent ou les distribuent;~~
- ~~b. aux personnes qui administrent ou distribuent des placements collectifs étrangers en Suisse ou à partir de la Suisse;~~
- ~~c. aux placements collectifs étrangers qui sont distribués en Suisse ou à partir de la Suisse à des investisseurs non qualifiés.~~
- a. aux placements collectifs suisses ;
- b. aux placements collectifs étrangers qui sont distribués en Suisse ;
- c. aux personnes qui, en Suisse, gèrent, administrent et gardent des placements collectifs suisses ;
- d. aux personnes qui gèrent et administrent des placements collectifs étrangers ;
- d. aux personnes qui distribuent, en Suisse ou à partir de la Suisse, des placements collectifs suisses ou étrangers ;
- e. aux personnes qui représentent des placements collectifs au sens des articles 123 et suivants.



B. COMMENTAIRES

Article 2 al 1

- a. *L'un des objectifs de la révision de la LPCC est d'introduire les principes de l'AIFMD et notamment la notion de supervision des gestionnaires. Par conséquent, il est important d'introduire la « gestion » dans le champ d'application de la loi. Le terme administration doit être réservé au calcul de VNI etc..., tel qu'il est compris en Europe. L'administration correspond à l'administration technique et ne recouvre pas la gestion. Si l'on veut réglementer le gestionnaire, il faut clairement le désigner.*

- b. *Ensuite, la formulation de l'article 2 du Conseil fédéral nous semblait confuse et nous souhaitons pouvoir couvrir tous les cas de figures. Nous estimons qu'il est préférable de fonctionner avec un champ d'application large et de préciser les exceptions dans d'autres articles.*



THEME II – Distribution

A. ARTICLES / CONTRE-PROJET BPER

Article 3 Distribution

1 Est considérée comme distribution, en Suisse ou à partir de la Suisse, au sens de la présente loi, toute offre non sollicitée ou publicité pour des placements collectifs.

2 Ne peuvent être, notamment, qualifiées de distribution les activités suivantes:

- a. le publication de prix, de cours et de valeurs d'inventaire par des intermédiaires financiers soumis à surveillance.
- b. la mise à disposition d'informations sur un placement collectif à des investisseurs ayant déjà souscrit audit placement.

3 La mise à disposition d'informations sur un placement collectif par le biais de moyens publicitaires usuellement destinés à un cercle d'investisseurs de niveau 1, au sens de l'article 10bis de la présente loi, ne constitue pas un acte de distribution auprès d'autres cercles si ces derniers y ont accès de par leur propre initiative.

4 La mise à disposition d'informations relative à un placement collectif sur un site internet, ne constitue pas un acte de distribution, au sens de la présente loi, pour autant que le site internet soit régi par une notice légale, aisément identifiable, dont le contenu est fixé par le Conseil fédéral.

Art. 10 bis Délimitation des cercles des investisseurs

7 Les placements collectifs étrangers qui n'ont pas fait l'objet d'une autorisation de distribution en Suisse, ne peuvent l'être par défaut qu'auprès des investisseurs de niveau 1.



8 Lorsque le placement collectif ou la SICAV est un placement collectif ouvert composé de compartiments (art. 92 et suivants), les compartiments peuvent être autorisés à distribution à des cercles d'investisseurs différents d'un compartiment à l'autre.

Art. 120 Obligation d'obtenir une approbation

1 La distribution de placements collectifs étrangers en Suisse requiert l'approbation de l'autorité de surveillance si elle n'est pas destinée exclusivement aux investisseurs de niveau 1.

B. COMMENTAIRES

Article 3:

Le remplacement de la notion d'appel au public par celle de distribution a une double conséquence:

- a. On atténue le concept placement privé. Il est clair que par ce biais, la volonté de la FINMA est de réglementer l'ensemble du marché et de ne plus laisser de zone non réglementée.*
- b. Les éléments quantitatifs disparaissent et c'est sur ces éléments quantitatifs que la FINMA a perdu au Conseil Fédéral.*

Nous sommes néanmoins favorables au terme distribution car il nous semble être le terme adéquat.

Nous définissons la distribution comme étant une offre non sollicitée. La notion d' «offre non sollicitée» sera précisée dans l'OPCC.

Les alinéas 3 et 4 de l'article 3 indiquent que la publicité n'est pas de la distribution dans deux cas:

Article 3 al. 3: cet alinéa fait référence à de la publicité faite dans des magazines spécialisés (ex: magazines destinés à des caisses de pension) et destinée spécifiquement à un public d'investisseurs de niveau 1. Cette publicité ne doit pas être considérée comme de la distribution même dans le cas où des personnes qui ne sont pas des investisseurs de niveau 1 et à qui cette publicité ne s'adresse pas sont informées de cette publicité en lisant le magazine.



Article 3 al. 4: cet alinéa fait référence à internet. Nous souhaitons préciser le cas d'internet dans la mesure où, à ce jour, personne n'a de vision claire de ce qui est considéré comme de la distribution ou pas sur internet.

L'OPCC réglera les autres cas de figure.

Article 10 bis

Nous avons également mis en évidence dans l'article 10bis al. 7, le fait que les placements collectifs qui n'ont pas été autorisés à distribution en Suisse ne peuvent l'être qu'auprès d'investisseurs de niveau 1.

Dans l'article 10bis al. 8, nous indiquons que dans le cas d'un placement collectif ou d'une SICAV à compartiments multiples («fonds ombrelle»), le cercle d'investisseur auquel le compartiment peut être distribué peut varier d'un compartiment à l'autre au sein de la même ombrelle, par exemple des compartiments pour des investisseurs de niveau 1 et 2 et d'autres pour le tout public (niveau 3).

Art. 120 al. 1

Cet article pose deux principes. Le premier est que la distribution de placements collectifs étrangers requiert, en principe, l'approbation de l'autorité de surveillance, c'est-à-dire de la FINMA.

Le deuxième est que les placements collectifs étrangers qui sont uniquement destinés à des investisseurs de niveau 1 ne nécessitent aucune approbation de la FINMA. Ce point est consistant avec l'article 10 bis al. 7 qui stipule qu'un placement collectif étranger qui n'a pas été autorisé à distribution par la FINMA ne peut l'être qu'auprès des investisseurs de niveau 1. Il est donc logique qu'un placement collectif étranger qui n'est pas autorisé à distribution ne nécessite pas d'approbation par la FINMA.



THEME III – Investisseurs

A. ARTICLES / CONTRE-PROJET BPER

Art. 10 Investisseurs

1 Les investisseurs sont des personnes physiques ou morales ainsi que des sociétés en nom collectif et en commandite qui détiennent des parts de placements collectifs.

2 Les placements collectifs suisses et étrangers autorisés à distribution en Suisse, sont ouverts à tous les investisseurs tels que la présente loi, le prospectus, le prospectus simplifié, le règlement de placement ou les statuts les délimitent au sens de l'article 10bis et 10ter (délimitation du cercle des investisseurs).

Art. 10 bis Délimitation du cercle des investisseurs

1 La présente loi délimite, en Suisse, trois cercles d'investisseurs :

- a. les investisseurs de niveau 1.
- b. les investisseurs de niveau 2.
- c. les investisseurs de niveau 3.

2 Par investisseurs de niveau 1, au sens de la présente loi, on entend, notamment:

- a. les intermédiaires financiers soumis à une surveillance, tels que les banques, les négociants en valeurs mobilières, les directions de fonds (direction) et les gestionnaires de placements collectifs ;
- b. les assurances soumises à une surveillance ;



- c. les corporations de droit public et les institutions de la prévoyance professionnelle dont la trésorerie est gérée à titre professionnel ;
- d. les entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel ;
- e. les particuliers fortunés. Le Conseil fédéral définit les critères applicables à cette catégorie en prenant en compte les standards internationaux ;
- f. dans le cadre de leur mandat, les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune avec un intermédiaire au sens de la let a. et g. Le mandat de conseil n'est pas assimilé au contrat écrit de gestion de fortune ;
- g. les gérants indépendants.

3 Le Conseil fédéral peut désigner d'autres catégories d'investisseurs de niveau 1.

4 Pour chacune des catégories de personnes citées à l'alinéa 2 lettres c, d, e et g, le Conseil fédéral peut déterminer des conditions minimales différentes qui, si elles ne sont pas remplies, font de l'investisseur de niveau 1 un investisseur de niveau 2.

5 Dans le cas de la lettre f, le niveau de qualification de l'investisseur dépend de celui du gérant indépendant auquel il a donné un contrat écrit de gestion de fortune. Cette qualification n'est valable que dans le cadre de ce contrat écrit de gestion de fortune.

6 Par investisseur de niveau 3, au sens de la présente loi, on entend tous les investisseurs autres que les investisseurs de niveau 1 et 2.

7 Les placements collectifs étrangers qui n'ont pas fait l'objet d'une autorisation de distribution en Suisse, ne peuvent l'être par défaut qu'auprès des investisseurs de niveau 1.

8 Lorsque le placement collectif ou la SICAV est un placement collectif ouvert composé de compartiments (art. 92 et suivants), les compartiments peuvent être autorisés à distribution à des cercles d'investisseurs différents d'un compartiment à l'autre.



Art. 10 ter Documentation

1 Le prospectus, le prospectus simplifié, ainsi que le règlement de placement ou les statuts des placements collectifs suisses et étrangers autorisés à distribution par la FINMA en Suisse, doivent indiquer le ou les cercles d'investisseurs auprès desquels ils sont autorisés à distribution en Suisse.

2 Pour chacun des cercles d'investisseurs indiqué en vertu de l'alinéa 1, le prospectus, le prospectus simplifié, ainsi que le règlement de placement ou les statuts peuvent délimiter de manière plus restrictive les investisseurs auxquels le placement collectif est autorisé à distribution en Suisse.



THEME IV - Gestionnaire

A. ARTICLES / CONTRE-PROJET BPER

Art. 13 Obligation d'obtenir une autorisation

1 Quiconque gère, administre, garde ou distribue tel que défini à l'article 19, ou-garde des placements collectifs doit obtenir une autorisation de la FINMA.

2 Doivent demander une autorisation:

- a. la direction;
- b. la SICAV à gestion externe;
- c. la SICAV autogérée
- ed. la société en commandite de placements collectifs;
- de. la SICAF;
- ef. la banque dépositaire de placements collectifs suisses;
- fg. le gestionnaire de fortune (gestionnaire) de placements collectifs, à l'exception des cas mentionnés à l'art. 18d;
- gh. le distributeur;
- hi. le représentant de placements collectifs étrangers ;
- j. l'administrateur.

Art. 18 Organisation

1 Les gestionnaires de placements collectifs dont le siège est en Suisse



peuvent être:

- c. des succursales de gestionnaires étrangers qui exercent leur activité en Suisse ;

3 Les gestionnaires ne sont pas soumis aux exigences relatives à la surveillance consolidée tant et aussi longtemps que les principes d'une telle surveillance ne correspondent pas à des standards internationaux largement répandus.

Art. 18b quater Conseiller en investissement

Un gestionnaire peut faire appel à tout moment à un conseiller en investissement non soumis à autorisation. Dans un tel cas, le gestionnaire demeure seul responsable de l'ensemble des activités de gestion.

Art. 18d Règles de minimis

1 Les gestionnaires, en Suisse, qui gèrent des placements collectifs qui ne sont distribués qu'à des investisseurs de niveau 1, dans le cas où les montants gérés, dans des placements collectifs, sont inférieurs à 100 millions de francs suisses, ne sont pas tenus de requérir une autorisation mais doivent tout au moins s'enregistrer auprès de la FINMA.

2 Le Conseil fédéral peut déterminer une période de temps maximale, à partir de la date d'enregistrement, au terme de laquelle le gestionnaire doit requérir une autorisation de la FINMA, quels que soient les montants gérés, par lui, dans des placements collectifs.



THEME V – Coopération et échange d'information

A. ARTICLES / CONTRE-PROJET BPER

Art. 18a (nouveau) Tâches

2 Il peut par ailleurs fournir, notamment, les prestations suivantes:

- a. ~~gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers, pour autant qu'une convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées a été conclue;~~
- d. tâches administratives liées à la gestion courante des affaires découlant de la gestion du portefeuille.

~~3 La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser la gestion de fonds pour les placements collectifs étrangers même si la condition mentionnée à l'art. 2, let. a n'est pas remplie.~~

Art. 120 Obligation d'obtenir une approbation

2 L'approbation est accordée si:

- a. le placement collectif, la direction ou la société le gestionnaire et le dépositaire sont soumis à une surveillance de l'Etat comparable à celle exercée en Suisse visant la protection des investisseurs.
- e. une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités du lieu de domiciliation du placement collectif étrangères de surveillance concernées.



THEME VI – Secret des affaires

A. ARTICLES / CONTRE-PROJET BPER

Art. 20 Principes

1 Les titulaires d'une autorisation (titulaires) et leurs mandataires doivent

notamment satisfaire aux devoirs suivants:

- c. ~~devoir d'information: ils garantissent des comptes~~ ~~transparents~~ et donnent une information appropriée, selon leurs attributions, sur les placements collectifs qu'ils administrent, gèrent, gardent ou distribuent. Ils garantissent des comptes transparents et indiquent de manière claire et compréhensible le total des frais prélevés à la charge des investisseurs. Ils sont toutefois dispensés de les informer du détail de la répartition des frais totaux entre les titulaires et leurs mandataires.



THEME VII – Représentants

A. ARTICLES / CONTRE-PROJET BPER

Art. 124 Obligations

1 Le représentant représente le placement collectif étranger envers les investisseurs et la FINMA. Son pouvoir de représentation ne peut pas être restreint.

2 Le représentant observe les obligations légales d'annoncer, de publier et d'informer ainsi que les règles de conduite des organisations professionnelles satisfaisant aux exigences minimales de la FINMA. L'identité du représentant doit être mentionnée dans toutes les publications.

3 Il doit notamment garantir en tout temps que:

- a. ~~l'administration et la garde sont conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et des droits des investisseurs;~~
- b. ~~la dénomination du placement collectif ne peut pas prêter à confusion ni induire en erreur.~~

B. COMMENTAIRES

Art. 124

L'article 124, quant à lui, décrit les obligations qui doivent être remplies par le représentant. Celles-ci peuvent être réparties en deux catégories :

La première concerne le rôle du représentant. Celui-ci est en charge de représenter le fonds étranger auprès des investisseurs suisses et agit donc en tant que représentant au sens du droit suisse.



La deuxième concerne les obligations plus spécifiques liées à l'activité du fonds. Il s'agit d'un devoir d'annonce, de publication et d'information mais aussi d'un devoir de contrôle quant au fonds. Le représentant doit également contrôler que les règles minimales, émises par la FINMA, sont respectées par le fonds.

Nous avons supprimé l'alinéa 3 car le représentant ne peut pas s'assurer que le fonds qu'il représente respecte la loi. Cette obligation serait clairement trop lourde pour le représentant et pousserait, en conséquence, à ne plus distribuer de fonds étrangers en Suisse à des investisseurs non qualifié car aucune entité en Suisse ne serait d'accord de supporter une telle responsabilité. De plus, et ce point est une question plus générale de droit, une entité suisse ne peut pas, sans convention internationale le lui permettant, vérifier qu'une entité étrangère, non soumise au droit suisse, le respecte. C'est à la FINMA de s'assurer qu'un fonds a toujours le droit d'être distribué en Suisse.



THEME VIII – Clause pénale

A. ARTICLES / CONTRE-PROJET BPER

Chapitre 2 Dispositions pénales

Art. 148 Délits

1 Est puni d'une peine privative de liberté de 3 ans au plus ou d'une peine pécuniaire quiconque, intentionnellement:

d. distribue des placements collectifs suisses ou étrangers sans autorisation ou approbation au-delà, tel que défini quantitativement par le Conseil fédéral, du cercle délimité des investisseurs autorisé ;

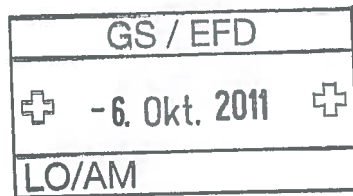
B. COMMENTAIRES

Article 148 let d:

En ce qui concerne cet article, il introduit une nuance dans la responsabilité en cas de distribution à des personnes non autorisées. Il reprend l'atténuation que le Tribunal fédéral a utilisée dans son arrêt concernant l'appel au public. Le Tribunal fédéral a en effet considéré que la culpabilité n'était pas donnée si la distribution faite à des personnes non autorisée avait été limitée à un cercle restreint d'investisseurs. Cette notion juridique de cercle restreint d'investisseur n'est pas définie par le Tribunal fédéral qui laisse donc cette question ouverte. Il faut cependant considérer que le nombre de 20 investisseurs est celui auquel il faisait référence car ce nombre est utilisé dans les autres lois régissant le domaine financier.



Nous avons introduit cet élément dans le but de limiter la responsabilité afin qu'un acte de simple négligence n'entraîne pas des conséquences démesurées en regard de la faute commise. Il faut rappeler ici que la peine menace est lourde puisqu'elle est d'au maximum trois ans de prison.



SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND
UNION PATRONALE SUISSE
UNIONE SVIZZERA DEGLI IMPRENDITORI

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Zürich, 5. Oktober 2011 RM/sb
mueller@arbeitgeber.ch

**Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG):
Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Widmer-Schiumpf
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie uns aufgefordert, zum obenerwähnten Geschäft Stellung zu nehmen. Für die Möglichkeit der Stellungnahme und die Gelegenheit, uns dazu einzubringen, danken wir Ihnen bestens.

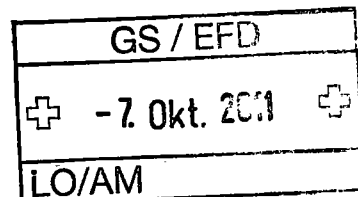
Da es sich um ein finanztechnisches/-regulatorisches Thema handelt, wird es von unseren betroffenen Mitgliedorganisationen, Schweizerischer Versicherungsverband SVV und Arbeitgeberverband der Banken in der Schweiz/SwissBanking, direkt behandelt. Wir verweisen daher auf die von diesen Verbänden direkt eingegebenen Vernehmlassungsantworten.

Mit freundlichen Grüssen

SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND

Prof. Dr. Roland A. Müller
Mitglied der Geschäftsleitung

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern



6. Oktober 2011

Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf Ihr Schreiben vom 6. Juli 2011, mit welchem Sie uns zur Stellungnahme zur Revision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) eingeladen haben. Der SVV unterstützt grundsätzlich die Zielsetzung der Revision, soweit zugunsten der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes nötig die schweizerische Gesetzgebung an internationale Rechtsentwicklungen anzupassen. Die Versicherer sind im Wesentlichen im Bereich der anteilgebundenen Lebensversicherungen und der Berufshaftpflichtversicherungen sowie als qualifizierte Anleger im Sinne des KAG von der vorliegenden Revision betroffen.

Gerne nehmen wir daher die Gelegenheit wahr, Ihnen nachfolgend die Stellungnahme respektive Anträge der Versicherungswirtschaft zur Vorlage zu unterbreiten:

1. Revision KAG

Art. 2 Abs. 1 lit. b E-KAG

Antrag Ergänzung: «b. Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben, *es sei denn, diese Personen verwalten oder vertreiben ausschliesslich kollektive Kapitalanlagen die der UCITS-Richtlinie entsprechen;* »

Begründung: Die Revision des KAG soll vor allem dazu dienen, denselben (und keinen erhöhten) Grad des Anlegerschutzes als auf EU-Ebene zu erlangen. Die Neuregelung geht in Bezug auf die

bereits stark regulierten UCITS Fonds sehr weit und bietet keinen Mehrwert. Es ist nicht nachvollziehbar, weshalb UCITS Fonds aufgrund einer „doppelten“ Überprüfung ihrer in der Schweiz ansässigen und nicht der Finma unterstellten Vermögensverwalter einen erschwerten Zutritt auf dem Schweizer Markt haben sollen, indem man für letztere eine Befreiung der Bewilligungspflicht beantragt. Deshalb ist es wünschenswert, wenn obgenannte Bestimmung auf Vermögensverwalter von UCITS Fonds keine Anwendung finden würden.

Art. 7 Abs.1

Antrag Ergänzung: «^{1bis} *Sofern es sich um einen qualifizierten Anleger oder eine qualifizierte Anlegerin im Sinne von Artikel 10, Absatz 3, lit.a, b, c oder d handelt, können kollektive Kapitalanlagen für eine einzige Anlegerin oder einen einzigen Anleger gebildet werden.*»

Begründung: Der sogenannte Einanlegerfonds soll neu explizit als gesetzlicher Begriff erwähnt und definiert werden. Er war bislang nicht im KAG geregelt. Der Bundesrat hat diese Fonds aber gestützt auf die von der damaligen EBK entwickelte Praxis (Destinatärstheorie; vgl. Botschaft zum KAG, S. 6418) zugelassen, allerdings nur in ganz bestimmten Fällen (vgl. Art. 5 Abs. 1 lit.a KKV). Es geht hier darum, diesen Kreis nunmehr auf qualifizierte Anleger im Sinne echter institutioneller Anleger (Art. 10 Abs. 3 lit.a-d KAG) auszudehnen. Der Produktionsstandort Schweiz soll gegenüber ausländischen Fondsplätzen wie bspw. Luxemburg und Deutschland wieder konkurrenzfähig werden. Obwohl im Ausland zum Teil möglich, sollen dagegen Anleger, die mit einem Finanzintermediär einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, sowie vermögende Privatpersonen (Art. 10 Abs. 3 lit.e und f KAG) nicht von dieser Möglichkeit profitieren können.

Art. 10 Abs. 3 lit.f

Antrag Beibehaltung: «*f. Anlegerinnen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär gemäss Buchstabe a einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.*»

Begründung: Obwohl internationale Standards den Automatismus von Art. 10 Abs. 3 lit.f KAG nicht vorsehen, sollte es für die Schweiz möglich sein, eine eigene Kundenklassifikation nach dem Schutzbedürfnis der Anleger vorzunehmen.

Anleger, die mit einem Finanzintermediär einen Vermögensverwaltungsvertrag abschliessen, sind durch die auftragsrechtliche Sorgfaltspflicht geschützt (Art. 398 Abs. 2 OR). Der vom Anleger beauftragte Finanzintermediär haftet nicht für den Erfolg seiner Tätigkeit, sondern für eine unsorgfältige oder treuwidrige und den Auftraggeber schädigende Ausführung des Auftrags. Zur auftragsrechtlichen Sorgfaltspflicht gehört, dass der beauftragte Vermögensverwalter den Anleger über die Risiken der avisierten Anlagen aufklärt. Für einen sorgfältig agierenden Finanzintermediär ist es angezeigt, die Risikofähigkeit und Risikobereitschaft des Anlegers mittels eines Anlegerprofils zu erheben und dann eine Anlagestrategie mit dem Auftraggeber zu vereinbaren.

Ausserdem benachteiligt die Streichung von Art. 10 Abs. 3 lit.f KAG Privatanleger, wird ihnen doch die Möglichkeit entzogen, direkt in kostengünstige Fonds zu investieren, die ansonsten nur professionellen Anlegern zur Verfügung stehen.

Es zeigt sich, dass der Gesetzgeber eine Überregulierung betreibt, die im Hinblick auf den Anlegerschutz keine Verbesserungen bringt. Gleichzeitig wird Privatanlegern die Möglichkeit verwehrt, kostengünstig in Fonds zu investieren.

Art. 14 Abs. 1ter

Antrag neuer Absatz: «^{1ter} Der Bundesrat kann die Erteilung der Bewilligung zudem von weiteren Voraussetzungen wie dem Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung oder der Sicherstellung auf andere, gleichwertige Weise abhängig machen.»

Begründung: Der Nachweis einer ausreichenden Haftpflichtversicherung als Bewilligungsvoraussetzung ohne den Hinweis auf eine mögliche Sicherstellung auf andere, gleichwertige Weise schafft den falschen Anschein, dass die Versicherbarkeit eines potenziell Haftpflichtigen eine reine Formsache sei und auf dem Markt in jeden Fall erhältlich ist und ein Versicherungsvertrag abgeschlossen werden kann. Zudem macht der Nachweis einer Versicherungsdeckung als einzige Möglichkeit der Sicherstellung den Versicherer faktisch zur Bewilligungsbehörde.

Wie die Gesetzgebungsverfahren in anderen Gesetzen mit Haftpflichtobligatorien gezeigt haben, kann eine solche Gesetzesvorschrift Vollzugsschwierigkeiten bergen. Die Versicherbarkeit eines Risikos setzt einen bewussten Entscheid des Versicherers voraus, welcher auf der Berechenbarkeit und der Häufigkeit und der Eintrittswahrscheinlichkeit der versicherten Risiken, sowie auf Elementen der Qualität, Ausbildung, Erfahrung der Versicherungsnehmer etc. basiert. Eine unbedingte Zusicherung ex ante, Risiken nach Gesetz auf alle Fälle zu versichern, kann und darf kein Versicherer abgeben. Nicht zuletzt sprechen auch die Solvenzvorschriften, welche die Privatassekuranz einzuhalten hat dagegen. Entsprechend sollte das Gesetz diese versicherungstechnische Voraussetzung widerspiegeln und auch entsprechende Varianten der Absicherung bei Unversicherbarkeit auf dem Markt vorsehen.

Anpassungen bezüglich der möglichen Einführung von (Pflicht-) Berufshaftpflichtversicherungen als Voraussetzung für die Erteilung der Bewilligung sehen wir unter dem Vorbehalt der vorstehenden Ausführungen und Anpassung des Gesetzestextes wie vorgeschlagen grundsätzlich als unproblematisch an (siehe Art. 14 Abs. 1ter (neu) E-KAG und Art. 18 Abs. 3 und Art 64 Abs. 4 KAG). Die gemäss unserem Erachten weitaus wichtigere Frage nach der nötigen Versicherungskapazität und der sonstigen Ausgestaltung des Versicherungsschutzes dürfte nicht im KAG beantwortet werden. Es ist allerdings bereits heute darauf hinzuweisen, dass bei der Einführung einer Pflichtversicherung jeweils der Deckungsumfang und die zulässigen Ausschlüsse zu definieren wären. Der SVV meldet bereits hiermit sein Interesse an, sich zu gegebener Zeit zum Umfang der Deckung bzw. der Ausschlüsse äussern zu können.

Art. 18 Abs. 3

Antrag neuer Absatz: «³ Der Bundesrat kann die Bewilligung von weiteren Voraussetzungen, namentlich vom Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung oder der Sicherstellung auf andere, gleichwertige Weise abhängig machen.»

Begründung: vgl. Art. 14 Abs. 1ter, oben

Art. 18a Abs. 1 lit.b

Antrag Präzisierung: «b. *Riskmanagement Management der mit der Portfolioverwaltung verbundenen Risiken.*»

Begründung: Der Begriff „Riskmanagement“ ist zu wenig eindeutig und somit sind die Verantwortlichkeiten bei einer Formulierung nach Art. 18a Abs.1 lit.b E-KAG nicht klar. Die präzisierte Formulierung berücksichtigt die Abgrenzung im Riskmanagement zwischen der Fondleitung, für die insbesondere in KAG Art. 56 und Art. 84 Regelungen im Bereich Riskmanagement getroffen sind, und dem Vermögensverwalter.

Der Zuweisung von Verantwortung an den Vermögensverwalter für die Risiken im Zusammenhang mit der Portfolioverwaltung wird aber grundsätzlich zugestimmt.

Art 18a Abs. 2 und 3

Antrag Änderung:

«² Daneben darf er folgende weitere Dienstleistungen erbringen:

- ~~a. Fondgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht;~~
- ~~ba. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios;~~
- ~~cb. Anlageberatung.~~

²**Die FINMA kann in begründeten Fällen das Fondgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen bewilligen, auch wenn keine Vereinbarung nach Absatz 2 Buchstabe a vorliegt.»**

Begründung: Der Vermögensverwalter darf für schweizerische kollektive Kapitalanlagen kein Fondsgeschäft im Sinne der Fondsadministration betreiben. Abs. 2 lit.a und Abs. 3 sollen dem Vermögensverwalter neu aber ermöglichen, für ausländische kollektive Kapitalanlagen Fondsadministrationsdienstleistungen zu erbringen.

Der Vermögensverwalter ist der FINMA zwar als solcher unterstellt und im Bereich der Portfolioverwaltung reguliert. Ob Dienstleistungen im Sinne der Fondsadministration von der FINMA beim reinen Vermögensverwalter im Vergleich zu den Fondsleitungen analog beaufsichtigt und reguliert werden, ist zu bezweifeln, denn Ersterer darf offensichtlich keine entsprechenden

Dienstleistungen für schweizerische kollektive Kapitalanlagen erbringen. Diese regulatorische Ungleichbehandlung birgt ein erhebliches Reputationsrisiko für den Schweizer Finanzplatz, da die ausländische Aufsichtsbehörde annehmen darf, dass die Vermögensverwalter, die Dienstleistungen im Sinne der Fondsadministration erbringen dürfen, den Fondsleitungen, die ebensolche Dienstleistungen für schweizerische kollektive Kapitalanlagen erbringen, regulatorisch gleichgestellt sind. Eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden dürfte dieses Reputationsrisiko nicht genügend entschärfen. Folglich sollte auf eine solche Ausdehnung des Dienstleistungskatalogs für Vermögensverwalter verzichtet werden.

Art. 57 Abs. 1

Antrag Ergänzung: «¹ Die Fondsleitung und die SICAV müssen bei ihren Anlagen die Grundsätze der Risikoverteilung einhalten. Sie dürfen in der Regel nur einen bestimmten Prozentsatz des Fondsvermögens beim gleichen Schuldner oder Unternehmen anlegen. ***Die FINMA kann bei der Zulassung von ausländischen Feeder-UCITS zum Vertrieb in oder von der Schweiz aus Ausnahmen von diesem Grundsatz bewilligen.***»

Begründung: Das KKV Art. 73 Abs. 2 lit.a präzisiert die Limitierung für Anlagen in Zielfonds auf höchstens 20 % des Fondsvermögens.

Gemäss FINMA Mitteilung 21, S. 4 hat die genannte Limitierung zur Folge, dass de lege lata ausländische Feeder-UCITS, die mindestens 85 % ihres Vermögens in Anteile eines anderen UCITS oder eines Teilvermögens eines anderen Umbrella UCITS (Master-UCITS) anlegen, von der FINMA mangels Gleichwertigkeit der Anlagepolitik wohl nicht mehr zum (öffentlichen) Vertrieb in oder von der Schweiz aus zugelassen werden können.

Dies ist zu korrigieren.

Art. 63 Abs. 2 und 3

Antrag Streichung: «~~²Die Fondsleitung, die Depotbank sowie deren Beauftragte.....oder ihnen abtreten.~~
~~²Die SICAV darf.....oder ihnen abtreten.»~~

Begründung: Das geltende Recht lässt heute im Gegensatz zum früheren zu, dass sowohl Publikumsfonds wie auch Fonds für qualifizierende Anleger in illiquide Anlagen investieren können, deren Bewertung erschwert ist (Art. 69 Abs. 2 KAG). Bei diesen Anlagen handelt es sich bspw. um Hypothekar- und Private-Equity-Anlagen. Der Bundesrat kann für diese Anlagen das Recht auf jederzeitige Rückgabe fünf Jahre aussetzen (Art. 79 KAG), was in der KKV (Art. 109) auf differenzierte Weise erfolgte. Die Problematik betreffen die Übernahme oder die Abtretung dieser illiquiden Anlagewerte an die Depotbank, an Unternehmeraktionäre oder an andere nahe stehende Personen unterscheidet sich nicht von jener in Immobilienwerte; sie ist identisch, wenn nicht

schwieriger bei gewissen Anlagen. Auch hier handelt es sich vielfach um Schätzungen durch besonders befähigte Experten. Aus Erwägungen, die heute jedoch überholt sind – das Verbot aus dem AFG 1967 wurde von Gesetzesrevision zu Gesetzesrevision unreflektiert ins neue Recht übertragen, ist es der Fondleitung und der SICAV nach wie vor untersagt, Immobilien nahe stehenden Personen zu verkaufen oder von ihnen zu erwerben.

Dies ist im Lichte einer unbegründeten Praxisänderung der Aufsichtsbehörde für Fonds für institutionelle Anleger, die es neuerdings selbst diesen untersagt, Immobilien zwischen nahe stehenden Personen zu übertragen, nunmehr zwingend zu ändern. Daher sind die Absätze 2 und 3 ersatzlos zu streichen.

Art. 64 Abs. 4

Antrag Ergänzung: «Die FINMA kann die Anerkennung vom Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung *oder der Sicherstellung auf andere, gleichwertige Weise* abhängig machen.»

Begründung: vgl. Art. 14 Abs. 1ter, oben

Art. 76 und Art. 77

Kommentar: Das Rundschreiben der FINMA vom 20. November 2008 betreffend anteilgebundene Lebensversicherung verweist an diversen Stellen auf das KAG (siehe FINMA-RS 08/39 «Anteilgebundene Lebensversicherung» unter <http://www.finma.ch/d/regulierung/Documents/finmars-2008-39.pdf>). Die Revision betrifft somit die Versicherer, soweit das Rundschreiben auf Bestimmungen des KAG verweist, die Gegenstand der vorliegenden Revision sind. Wir verweisen insb. auf Randziffer 56 des Rundschreibens, welche folgenden Wortlaut aufweist: «Das Versicherungsunternehmen hat den Versicherungsnehmer vor Vertragsabschluss nach den Vorgaben zu informieren, die gemäss Art. 75 bis 77 KAG gelten für die Information von Anlegern in offenen kollektiven Kapitalanlagen durch die Fondleitung oder die SICAV. Die entsprechenden Ausführungsbestimmungen, namentlich Art. 106 und 107 sowie die Anhänge 1 und 2 der KKV sind zu berücksichtigen.»

Die Art. 76 und 77 KAG, welche Bestandteil der genannten Randziffer sind, sind Gegenstand der vorliegenden Revision. Bereits heute muss in der Werbung auf den Prospekt und den vereinfachten Prospekt verwiesen und angegeben werden, wo diese Dokumente erhältlich sind. Neu ist lediglich, dass man nicht mehr auf den vereinfachten Prospekt sondern auf ein Dokument mit «Wesentliche Informationen für Anleger» verweisen muss. **Der SVV ist deshalb mit den Änderungen von Art. 76 und 77 KAG einverstanden.**

Art. 84 Abs. 2

Antrag Präzisierung: «² Machen Anlegerinnen und Anleger ein Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäfte der Fondsleitung oder der SICAV wie die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten oder über das **Riskmanagement: Risikoprofil der kollektiven Kapitalanlage** geltend, so erteilen diese ihnen **auch** darüber **auch** jederzeit Auskunft.»

Begründung: Im Interesse einer angemessenen Transparenz gegenüber den Kunden ist die grundsätzliche Möglichkeit begrüssenswert, dass Anleger Informationen über das Riskmanagement verlangen dürfen.

In der Begründung wird insbesondere Bezug genommen auf die UCITS-Richtlinie und die Einführung des KID für Effektenfonds und Übrige Fonds und die Offenlegung eines synthetischen Risiko- und Ertragsindikators.

Der Bereich Risikomanagement ist ein weiter Begriff und umfasst nebst dem Investment Risk Management für Fonds ebenfalls das Identifizieren und Messen von beispielsweise strategischen und operationellen Risiken auf Fondsleitungsebene. Eine Auskunftspflicht der Anleger sollte sich daher auf bestimmte Risikokategorien des Produktes beschränken. Diese können ähnlich dem Anhang V der EMA-Richtlinie in der Verordnung näher spezifiziert werden.

Art. 123 Abs. 1 lit.a

Antrag Ergänzung: «a. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden. **Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.**»

Begründung: Aus Konsistenzgründen zu Art. 31 Abs. 3 E-KAG erscheint es sinnvoll, auch in Art. 123 E-KAG die Möglichkeit vorzusehen, dass die FINMA in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen kann.

Art. 123 Abs. 1 lit.b

Antrag Ergänzung: «b. die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben, **sofern die kollektive Kapitalanlage nicht ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben wird.** Vorbehalten bleibt Artikel 122.»

Begründung: Abs. 1 lit.b sieht neu auch die Pflicht vor, für ausländische kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger einen Vertreter zu bestimmen. Diese Notwendigkeit wird damit begründet, dass auch der qualifizierte Anleger in Zukunft eine Kontaktstelle in der Schweiz haben soll. Diese Neuerungen erscheinen wenig sinnvoll:

Ein qualifizierter Anleger, welcher sich für den Kauf einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage entscheidet, bedarf keiner speziellen Anlaufstelle in der Schweiz. Er sollte sich ohne Support einer Kontaktstelle in der Schweiz ein ausreichendes Bild über die Risiken beim Kauf einer aus-

ländischen kollektiven Kapitalanlage machen können. Er führt in der Regel vor dem Kauf einer kollektiven Kapitalanlage eine sorgfältige Due Diligence durch, wozu ebenfalls auch die ausländische Fondsgesellschaft direkt kontaktiert wird, um entsprechende Informationen zu erhalten. Im Falle von Problemen würde der qualifizierte Anleger ebenfalls direkt mit der ausländischen Fondsgesellschaft Kontakt aufnehmen anstelle des Schweizerischen Vertreters.

Schliesslich erscheint auch die Argumentation im erläuternden Bericht zur Einführung des Abs. 3 nicht ganz korrekt. Der erläuternde Bericht sieht in der AIFMD eine Regelung des Vertriebs von Produkten an qualifizierte Anleger. Dies stimmt wohl nur teilweise, da die AIFMD im Grundsatz weder die Produkte selbst noch den Vertrieb im Detail reguliert. Die AIFM reguliert hingegen den Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die nicht UCITS IV konform sind, und erlaubt solchen AIFMD-regulierten Vermögensverwalter den Vertrieb von non-UCITS.

Im KAG sollte derselbe Ansatz gewählt werden. Sämtliche ausländische non-UCITS, die von AIFMD-regulierten Vermögensverwaltung verwaltet werden, sollten weiterhin an qualifizierte Anleger vertrieben werden dürfen.

Art. 124 Abs. 3 lit.a

Antrag Änderung: «Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass:

- a. ~~**die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen, und die Gesellschaften welche mit der Vermögensverwaltung und der Verwahrung beauftragt sind, einer von der FINMA anerkannten Aufsicht unterstellt sind.»**~~

Begründung: Dass ein Vertreter sicherzustellen hat, dass die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerechte den Bestimmungen des KAG entsprechen, ist eine gewichtige Ausdehnung der gegenwärtig vom KAG vorgeschriebenen Aufgaben und Pflichten von Vertreter. Einerseits gilt dieser Absatz für bestehende Vertreter für ausländische, in der Schweiz zum Vertrieb zugelassene Publikumsfonds, und neu auch für Vertreter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, welche ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden.

Dies würde bedeuten, dass sämtliche existierenden Vertreter in der Schweiz einerseits eine Gap Analyse zwischen dem ausländischen Recht und dem KAG machen müssen und dass die Vertreter die ausländischen Fondsleitungen und Depotbanken überwachen müssen, ob diese das ausländische Recht einhalten. Um der letzteren Pflicht gerecht zu werden, müsste der Vertreter regelmässig Kontrollen durchführen, die Berichte der Prüfgesellschaften einverlangen, etc. Dies wäre ein enormer Aufwand mit entsprechenden Kostenfolgen.

Die Pflichten der Vertreter sollten darauf begrenzt werden, sicherzustellen, dass die ausländische Gesellschaft einer entsprechenden Aufsicht unterstellt ist. Die ausländische Aufsichtsbehörde hat mit ihrem Aufsichtskonzept dafür zu sorgen, dass die Gesellschaft die Gesetze einhält und bei Mängeln entsprechende Massnahmen einleitet.

Art. 158a Abs. 2, 158c Abs. 3 und 158d

Antrag Änderung aller 3 Artikel mit jeweils identischem Wortlaut und Anpassung der Übergangsfristen:

«...~~müssen (zur Fortführung...)~~ der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten ~~...~~ verpflichten. Die FINMA holt innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung von den wichtigsten ausländischen Aufsichtsbehörden eine Erklärung ein, in welcher sich beide Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch verpflichten und publiziert laufend eine Liste mit den Ländern, mit welchen eine solche Erklärung besteht.»

«Demzufolge sollte die Übergangsfrist in allen drei Bereichen von 1 auf 2 Jahre ausgedehnt werden.»

Begründung: Während es sinnvoll erscheint, Anlageentscheide nur an Vermögensverwalter in Länder zu delegieren, deren Aufsichtsbehörden mit der FINMA eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch abgeschlossen haben, resp. dass kollektive Kapitalanlagen nur aus solchen Ländern in der Schweiz vertrieben werden, ist die konkrete Umsetzbarkeit dieser Vorgabe fraglich. Die Übergangsbestimmungen in Art. 158a, 158c und 158d sehen vor, dass Fondsleitungen bzw. SICAV oder Vertreter der FINMA für diejenigen Länder, mit deren Aufsichtsbehörden die FINMA noch keine entsprechende Vereinbarung abgeschlossen hat, eine Erklärung einzureichen hat, in welcher sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichtet.

Es ist unklar, wie eine Fondsleitung von einer ausländischen Aufsichtsbehörde eine Erklärung über eine Vereinbarung über deren Zusammenarbeit und den Informationsaustausch mit der FINMA erhalten kann.

Es erscheint sinnvoller, wenn die FINMA dafür sorgt, dass von den wichtigsten Ländern (Europa inkl. Liechtenstein, USA, Singapur etc.) solche Erklärungen eingeholt werden.

Unter diesem Gesichtspunkt ist auch die Übergangsfrist von 1 Jahr zu knapp und sollte ausgedehnt werden.

2. Revision GWG

Art.2 Abs. 2 lit.b

Antrag Kürzung: «² Finanzintermediäre sind:

b. die Fondsleitungen, sofern sie ~~Anteilskonten führen oder selbst-Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertrieben;~~»

Begründung: Es ist unklar, warum Fondleitungen, welche selbst Anteile kollektiver Kapitalanlagen vertreiben, ohne dass sie Anteilkonten führen, neu die GwG Pflichten einhalten sollen. Mit Wirkung 1. Januar 2006 wurde im GwG Art. 2 Abs. 2 Bst.d aufgehoben, und somit entfiel die Unterstellungspflicht für Fondsvertriebsträger und das GwG.

Die vorgeschlagene Änderung würde deshalb zu einer Inkonsistenz führen: Während Fondsvertriebsträger vom GwG ausgenommen sind, wären Fondleitungen, welche selbst Anteile kollektiver Kapitalanlagen vertreiben, dem GwG neu unterstellt.

Des Weiteren sind die Depotbanken, welche gemäss Art. 73 KAG die Ausgabe und Rücknahme sowie den Zahlungsverkehr einer kollektiven Kapitalanlage besorgt, bereits dem GwG unterstellt. Es ist deshalb unverständlich, warum Fondsvertrieb durch die Fondleitung, ohne dass die Fondleitung Gelder entgegennimmt (wie es beim Führen von Anteilkonti allenfalls der Fall ist) neu dem GwG unterstellt sein soll und die relevanten Pflichten (Kundenidentifikation, Transaktionsüberwachung etc.) durch die Fondleitung zusätzlich zu den Banken durchführen soll.

Abschliessend bitten wir Sie, unsere Anliegen und Anträge bei der weiteren Behandlung der Vorlage zu berücksichtigen. Gerne stehen wir Ihnen für Rückfragen zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

Schweizerischer Versicherungsverband SVV



Lucius Dürri
Direktor



Alex Schönenberger
Leiter Wirtschaft und Arbeitgeberfragen

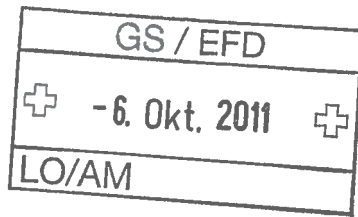


Association Romande des Intermédiaires Financiers

Rue de Rive 8 - CH - 1204 Genève

Tél. 022 310 07 35 - Fax 022 310 07 39 - www.arif.ch - e-mail: info@arif.ch

TVA n° 597 247



Département fédéral des
Finances
Service juridique du Secrétariat général
Bernerhof
3003 Berne

Anticipé par courriel
EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Genève, le 5 octobre 2011

Concerne : consultation à propos de la modification de la Loi sur les placements collectifs

Messieurs,

Nous vous communiquons par la présente la prise de position de notre organisme d'autorégulation, l'ASSOCIATION ROMANDE DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS, à propos du projet de modification de la Loi sur les placements collectifs.

Sous le dehors d'une adaptation du droit suisse au droit européen, cette modification induit des changements extrêmement importants dans la pratique de l'une des principales professions du domaine financier en Suisse, celle de gérant de fortune indépendant.

Nous relevons en effet comme principale modification intéressant nos membres, celle de l'article 10 alinéa 3 lettre f et alinéa 4 de la loi, qui aboutira par voie de conséquence à la disparition de l'article 6 OPCC.

Ces dispositions avaient permis de mettre sur pied un système de qualification des investisseurs par le fait notamment d'avoir conclu un contrat de gestion écrit avec un intermédiaire financier assujéti à la LBA et aux règles de conduite d'une organisation professionnelle ou d'un OAR.

Le rapport explicatif du projet de Loi n'est cependant ni clair ni exhaustif quant aux conséquences de la disparition de ce système et de son corollaire, la notion d'appel au public définie à l'article 3 LPCC étant remplacée par une définition élargie de la distribution.

Si l'interprétation donnée à cette notion de distribution est restrictive, et réservée aux seuls représentants en Suisse et à un cercle à définir de grands distributeurs qualifiés, qui auraient seuls la tâche de procéder à une information correcte du public, la tâche des gérants de fortune indépendants ne s'en trouverait pas alourdie, voire même peut-être allégée.

On pressent cependant que l'option la plus probable sera de considérer comme distribution le simple fait, pour un gérant de fortune indépendant, de placer des instruments de placements collectifs dans le portefeuille de ses clients dans le cadre de son mandat de gestion, à l'instar de ce qui a été décidé par la FINMA à propos de la notion d'appel au public.

L'aboutissement de ce processus serait donc de soumettre à autorisation l'activité de tous les gérants de fortune indépendants dès l'instant où ils entendent faire usage de placements collectifs dans les portefeuilles qu'ils gèrent, ce qui est le cas de la grande majorité d'entre eux.

Là encore, le rapport explicatif n'est ni clair ni exhaustif sur la façon dont ce système d'autorisation serait organisé et à quelles conditions il serait soumis. Même si plusieurs de ces conditions sont évoquées, telles que l'obligation de souscrire une assurance de responsabilité civile, ou de disposer d'un minimum de fonds propres, une grande latitude est donnée au Conseil fédéral et à la FINMA pour décider dans quelle mesure ils les imposeront à telle ou telle catégorie d'intermédiaire financier.

Il est probable que le système basé sur l'affiliation à des organisations professionnelles édictant des règles de conduite subsistera, mais là encore le projet de loi ne donne que peu de précision, et la liberté accordée aux autorités d'exécution est très large.

Il appartiendra aux organisations professionnelles plus directement vouées à la défense des intérêts catégoriels de la gestion de fortune de défendre leur position, pour éviter que les conditions posées soient significatives de la disparition d'un grand nombre de gérants de fortune indépendants.

L'ARIF, comme ses homologues OAR, dont le rôle de délégués de tâches publiques a récemment encore été réaffirmé par le Tribunal fédéral, se tiendra prête à fournir à ses affiliés les moyens d'une conformité réglementaire aussi respectueuse que possible d'un exercice prospère de l'activité.

Cependant, afin que le Parlement et les organismes représentatifs puissent se prononcer en toute connaissance de cause sur les conséquences de la modification de la LPCC, il conviendrait qu'un projet plus précis soit déjà présenté des dispositions d'application envisagées.

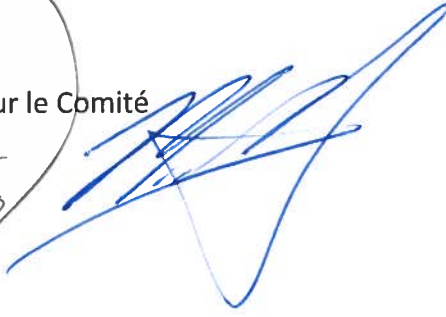

Une autre solution consisterait à inscrire d'ores et déjà dans la modification législative, l'obligation générale pour le Conseil fédéral et la FINMA de faire en sorte que ces dispositions d'application permettent à la plupart des intermédiaires financiers actuellement actifs de pouvoir continuer leur activité à des conditions économiquement acceptables.

A défaut, on peut craindre un dépérissement de la place financière suisse, qui serait affectée cette fois non pas au niveau de ses grands établissements financiers mais au niveau de son tissu économique de base, constitué en bonne partie des gérants de fortune indépendants.

Cette information précoce sur les modalités d'application de la modification légale envisagée apparaît également indispensable pour la préparation, au sein des organismes d'autorégulation et autres organisations professionnelles, des dispositions infra réglementaires et organisatrices qui en découleront. On ne peut donc qu'appeler à une prise de position rapide de la part de la FINMA ou du Conseil fédéral à ce sujet.

Vous remerciant de l'attention que vous voudrez bien porter à la présente, nous vous prions de croire, Messieurs, à l'assurance de notre meilleure considération.

Pour le Comité



**Ausgleichsfonds**

AHV/IV/EO

Fonds de compensation

AVS/AI/APG

Fondi di compensazione

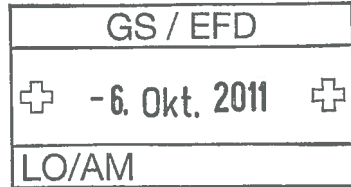
AVS/AI/IPG

Fonds da cumpensaziun

AVS/AI/UCG

Marco J. Netzer

Président du Conseil d'administration

Par courrier et email

Département fédéral des finances
Services juridiques du Secrétariat
général
Bernernhof
3003 Berne

Date

Genève, le 05 octobre 2011

Concerne**Prise de position concernant le projet de modification de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)**

Mesdames, Messieurs,

Nous nous référons au projet de modification de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (ci-après « **Projet-LPCC** ») ainsi qu'au Rapport explicatif (ci-après le « **Rapport Explicatif** ») publié par le Département fédéral des finances le 6 juillet dernier.

Dans le délai fixé au 7 octobre 2011, les Fonds de compensation de l'assurance-vieillesse et survivants (AVS), de l'assurance-invalidité (AI) et du régime des allocations pour perte de gain (APG) (ensemble les « **Fonds de compensation AVS/AI/APG** ») prennent position sur le Projet-LPCC comme suit :

I.	Introduction	1
II.	Prise de position	2
A.	Champ d'application.....	2
B.	Notion d'investisseurs qualifiés.....	4
C.	Délégation de tâches par le gestionnaire.....	4
III.	Conclusion	5

I. Introduction

Les Fonds de compensation AVS/AI/APG sont institués par des lois fédérales spéciales et sont responsables de la gestion centralisée des liquidités et de la fortune de l'assurance-vieillesse et survivants (AVS), de l'assurance-invalidité (AI) et du régime des allocations pour perte de gain (APG).

Ils constituent chacun un établissement public fédéral autonome. Toutefois, de par la loi, ces trois fonds doivent être administrés par les mêmes organes et gérés de la même manière.

Dans le cadre de leurs activités de gestion de fortune pour le compte des trois assurances précitées, les Fonds de compensation AVS/AI/APG sont amenés à investir dans un large éventail de placements collectifs, en Suisse et à l'étranger, voire à déléguer certaines activités de gestion à des intermédiaires financiers, en Suisse et à l'étranger. Le mandat du législateur, qui exige un placement en toute sécurité et conforme au rendement du marché (art. 108 LAVS), peut requérir que les Fonds de compensation AVS/AI/APG aient recours à des placements collectifs régis par la LPCC et soumis à la surveillance de la FINMA.

Pour cette raison, les Fonds de compensation formulent les propositions suivantes au sujet du Projet-LPCC :

II. Prise de position

A. Champ d'application

D'une manière générale, nous avons constaté que les entités de droit public peuvent avoir un intérêt, voir même un besoin opérationnel, de créer des véhicules de placement collectif de capitaux, notamment pour effectuer un « pooling » de leurs avoirs. Compte tenu des exigences spécifiques applicables à ces différentes entités résultant du droit public, il nous paraît important de soumettre les placements collectifs créés à leur initiative à la LPCC tout en autorisant sur des points déterminés des dérogations qui s'avèrent indispensables pour répondre aux exigences du droit public fédéral ou cantonal qui peut être applicable.

A l'image de ce qui est pratiqué dans le Code des obligations (« CO ») pour les sociétés anonymes dans lesquelles des corporations de droit public participent (art. 762 CO), nous souhaitons que l'art. 2 LPCC relatif au champ d'application de la loi soit complété par un nouvel alinéa dont le libellé pourrait être le suivant :

⁵ Les placements collectifs de droit public créés par des corporations et établissements de droit public, des institutions des assurances sociales, des caisses de compensation, des unités décentralisées de droit fédéral, des sociétés anonymes de droit public et autres institutions et fondations organisées en vertu de lois fédérales ou cantonales spéciales, sont soumis aux dispositions de la présente loi. Le Conseil fédéral peut soustraire à certaines dispositions de la présente loi, totalement ou partiellement, ces placements collectifs, si ceux-ci sont exclusivement réservés aux investisseurs qualifiés et que le but de protection de la présente loi n'est pas compromis. La FINMA règle les modalités.

Cette modification contribuerait d'une part à favoriser la création de placements collectifs par des entités de droit public et d'autre part à constituer une base légale suffisante pour l'autorité de surveillance, permettant à celle-ci, dans des cas concrets et sur des aspects bien précis, lorsque le besoin de protection des investisseurs le permet et pour autant que les éléments essentiels du droit suisse du placement collectif soit respectés, de déroger au cadre légal strict de la LPCC afin de pouvoir tenir compte des impératifs de droit public auxquels ces entités sont soumis.

Dans le cadre de la révision de l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (« **OPCC** »), le Conseil fédéral devrait, à notre avis, déterminer la liste des dérogations dont pourraient bénéficier les placements collectifs de droit public, tout en réservant la compétence de la FINMA pour les détails techniques. Compte tenu du statut particulier des entités de droit public visées à l'al. 5, les dérogations devraient pouvoir porter notamment sur les éléments suivants :

- le statut du personnel du placement collectif, qui peut relever du droit public, dans l'hypothèse par exemple d'une SICAV autogérée,
- les modalités de gestion en investissement du placement collectif et de délégation de cette gestion,
- les exigences en matière de société d'audit,
- le cadre des investissements autorisés,
- le régime des frais et commissions.

B. Notion d'investisseurs qualifiés

Nous souhaitons relever le fait que l'art. 10 al. 3 lit. c n'inclut pas les établissements de droit public, alors qu'il n'y a, de notre point de vue, aucune raison sur ce point de traiter différemment ces entités par rapports aux corporations de droit public. Dès lors, nous proposons de compléter le libellé de cet article comme suit :

*c. les corporations **et établissements** de droit public **ainsi que** les institutions de la prévoyance professionnelle dont la trésorerie est gérée à titre professionnel ;*

C. Délégation de tâches par le gestionnaire

L'art. 18b al. 3 Projet-LPCC (Délégation de tâches) prévoit que « les décisions en matière de placement peuvent être déléguées uniquement à des gestionnaires soumis à une surveillance reconnue. Des décisions en matière de placement ne peuvent être déléguées à des gestionnaires à l'étranger que si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées. La FINMA peut, pour de justes motifs, renoncer à l'exigence de l'existence d'une telle convention. »

Nous comprenons que cette disposition s'inspire des dispositions de l'Alternative Investment Fund Managers Directive (« AIFMD ») adoptée au sein de l'Union européenne. En revanche, une telle exigence ne saurait, à notre avis, être appliquée à la délégation des décisions de placements à tous les gestionnaires, qu'ils aient leur siège en Europe ou ailleurs. En effet, en-dehors de l'Union européenne, il s'avérera difficile d'obtenir des autorités de surveillance compétentes la signature de telles conventions, dans la mesure où par exemple la réglementation locale ne consacrera pas une telle exigence. Nous pensons que la réglementation actuelle qui prévoit que les gestionnaires à l'étranger, à qui les décisions de placement sont déléguées, doivent être soumis à une surveillance reconnue est suffisante du point de vue de la protection des investisseurs. L'exigence de conventions techniques, si elle devait néanmoins être maintenue, ne devrait s'appliquer qu'aux gestionnaires situés dans l'Union européenne.

III. Conclusion

Au vu de ce qui précède, nous proposons


- (i) de compléter le champ d'application de la LPCC en y soumettant les placements collectifs de droit public,
- (ii) d'intégrer les établissements de droit public disposant d'une gestion de trésorerie à titre professionnel dans la définition des investisseurs qualifiés,
- (iii) de renoncer à l'exigence de conventions techniques entre autorités de surveillance compétentes en cas de délégation de décisions de placement à des gestionnaires à l'étranger, ou, à titre subsidiaire, de limiter son application aux gestionnaires situés dans l'Union européenne.

Nous vous remercions d'avance de l'attention que vous porterez à la présente et vous prions d'agréer, Mesdames, Messieurs, nos salutations distinguées.

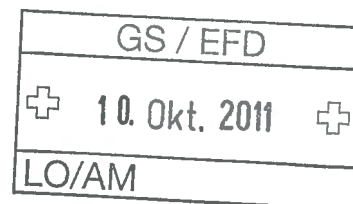
Fonds de compensation AVS/AI/APG



Marco J. Netzer
Président du Conseil d'administration



Eric Breval
Directeur



AXA Investment Managers • Affolternstrasse 42 • CH-8050 Zürich

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernherhof
3003 Bern

Christian Münger

+41 (0)43 299 15 05 Durchwahl
+41 (0)43 299 15 56 Telefax
christian.muenger@axa-im.com
<http://www.axa-im.ch>

Zürich, 07.10.2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG): Vernehmlassungsverfahren

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf Ihr Schreiben vom 6. Juli 2011, mit welchem Sie interessierte Kreise eingeladen haben, zur Revision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) Stellung zu nehmen.

AXA Investment Managers Schweiz AG ist eine durch die FINMA regulierte Fondsleitung. Unserer Gesellschaft sind Anlagen im Umfang rund CHF 70 Milliarden anvertraut, wobei der grössere Teil auf die AXA Versicherungsgesellschaften in der Schweiz, der kleinere Teil auf Drittkunden (private und institutionelle Kunden) entfällt. Damit gehören wir – gemessen an den verwalteten Geldern – zu den grössten Fondsleitungen in der Schweiz. Insbesondere sind wir auf das Auflegen von Fonds für institutionelle Anleger spezialisiert; hierzu gehören auch grosse Einanlegerfonds sowie Immobilienfonds. Ein weiterer wichtiger Geschäftsbe- reich ist der Vertrieb und die Privatplatzierung von ausländischen AXA Fonds in der Schweiz. Wir erlauben uns deshalb, uns zur vorgeschlagenen Teilrevision zu äussern.

Als Mitglied der Schweizerischen Fondsverbandes (SFA) unterstützten wir die Vernehmlassungseingabe des SFA, insbesondere deren strategische und politische Stossrichtung (siehe "Executive Summary" der SFA-Eingabe). Weiterhin ist unsere Konzern-Schwester-gesellschaft AXA Versicherungen AG (einschliesslich deren Tochter AXA Leben AG) Mitglied des Schweizerischen Versicherungsverbandes (SVV). Unsere Anliegen sind auch in dessen Stellungnahme eingeflossen.

Zur Verdeutlichung unserer Position finden Sie anliegend unsere Änderungsvorschläge zu einzelnen Bestimmungen mit entsprechenden Begründungen und Kommentaren:

Erster Teil: Änderungsvorschläge bezüglich Vernehmlassungsentwurf Teil KAG

E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag AXA investment Managers Schweiz AG	Begründung / Kommentare
<p>Art 84 ² Machen Anlegerinnen und Anleger ein Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäfte der Fondsleitung oder der SICAV wie die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten oder über das Risikomanagement geltend, so erteilen diese ihnen auch darüber jederzeit Auskunft.</p>	<p>Art 84 ² Machen Anlegerinnen und Anleger ein Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäfte der Fondsleitung oder der SICAV wie die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten oder über das Risikoprofil der kollektiven Kapitalanlage geltend, so erteilen diese ihnen auch darüber jederzeit Auskunft.</p>	<p>Als professionelle Asset Manager liegt uns viel an einer angemessenen Transparenz gegenüber unseren Kunden. Wir begrüßen deshalb grundsätzlich die Möglichkeit, dass Anleger Informationen über das Risikomanagement verlangen dürfen.</p> <p>In der Begründung wird insbesondere Bezug genommen auf die UCITS-Richtlinie und die Einführung des KID für Effektenfonds und Übrige Fonds und die Offenlegung eines synthetischen Risiko- und Ertragsindikators.</p> <p>Der Bereich Risikomanagement ist jedoch ein weiterer Begriff und umfasst nebst dem Investment Risk Management für Fonds ebenfalls das Identifizieren und Messen von beispielsweise strategischen und operationellen Risiken auf Fondsebene. Eine Auskunftspflicht der Anleger sollte sich daher auf bestimmte Risikokategorien des Produktes beschränken. Diese können ähnlich dem Anhang V der ESMA-Richtlinie in der Verordnung näher spezifiziert werden.</p>
<p>Art 123 ¹ Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; und 	<p>Art 123 ¹ Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen. 	<p>Aus Konsistenzgründen zu Art. 31 Abs. 3 E-KAG erachten wir es als sinnvoll, auch in Art. 123 E-KAG die Möglichkeit vorzusehen, dass die FINMA in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen kann.</p>

E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag AXA Investment Managers Schweiz AG	Begründung / Kommentare
<p>Art 123 ¹ Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern:</p> <p>a. ... b. die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben. Vorbehalten bleibt Artikel 122.</p>	<p>Art 123 ¹ Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern:</p> <p>a. ... b. die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben, sofern die kollektive Kapitalanlage nicht ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben wird. Vorbehalten bleibt Artikel 122.</p>	<p>Abs. 1 Bst. b sieht neu auch die Pflicht vor, für ausländische kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger einen Vertreter zu bestimmen. Diese Notwendigkeit wird damit begründet, dass auch der qualifizierte Anleger in Zukunft eine Kontaktstelle in der Schweiz haben soll. Wir erachten diese Neuerung aus folgendem Grund für wenig sinnvoll:</p> <p>Ein qualifizierter Anleger, welcher sich für den Kauf einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage entscheidet, bedarf unseres Erachtens keine spezielle Anlaufstelle in der Schweiz. Er führt i.d.R. vor dem Kauf einer kollektiven Kapitalanlage eine sorgfältige Due Diligence durch, wozu ebenfalls auch die ausländische Fondsgesellschaft kontaktiert wird, um entsprechende Informationen wie Risiken etc. zu erhalten. Dazu würde ein qualifizierter Anleger kaum die Kontaktstelle in der Schweiz angehen, welche nebst den offiziellen Dokumenten i.d.R. nur über beschränkte weitergehende Informationen verfügt. Im Falle von Problemen würde der qualifizierte Anleger ebenfalls direkt mit der ausländischen Fondsgesellschaft Kontakt aufnehmen anstelle des Schweizerischen Vertreters.</p> <p>Schliesslich ist unseres Erachtens auch die Argumentation im erläuternden Bericht zur Einführung des Abs. 3 nicht ganz korrekt. Der erläuternde Bericht sieht in der AIFMD eine Regelung des Vertriebs von Produkten an qualifizierte Anleger. Unseres Erachtens stimmt dies nur teilweise, da die AIFMD im Grundsatz weder die Produkte selbst noch den Vertrieb im Detail reguliert. Die AIFMD reguliert hingegen den Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die nicht UCITS IV konform sind, und erlaubt solchen AIFMD-regulierten Vermögensverwalter den Vertrieb von non-UCITS.</p> <p>Im KAG sollte derselbe Ansatz gewählt werden. Sämtliche ausländischen non-UCITS, die von AIFMD-regulierten Vermögensverwaltern verwaltet werden, sollten weiterhin an qualifizierte Anleger vertrieben werden dürfen.</p>
<p>Art 124 ¹ Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht eingeschränkt werden. ² Er hält die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen. ³ Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass:</p> <p>a. die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und b. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.</p>	<p>Art 124 ¹ Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden. ² Er hält die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen. ³ Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass:</p> <p>a. die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und die Gesellschaften, welche mit der Vermögensverwaltung und der Verwahrung beauftragt sind, einer von der FINMA anerkannten Aufsicht unterstellt sind b. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.</p>	<p>Dass ein Vertreter sicherzustellen hat, dass die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen des KAG entsprechen, ist eine gewichtige Ausdehnung der gegenwärtig vom KAG vorgeschriebenen Aufgaben und Pflichten von Vertretern.</p> <p>Einerseits gilt dieser Absatz für bestehende Vertreter von ausländischen, in der Schweiz zum Vertrieb zugelassenen Publikumsfonds, und neu auch für Vertreter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, welche ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden.</p> <p>Dies würde bedeuten, dass sämtliche existierenden Vertreter in der Schweiz einerseits eine Gap Analyse zwischen dem ausländischen Recht und dem KAG machen müssen und dass die Vertreter die ausländischen Fondsleitungen und Depotbanken überwachen müssen, ob diese das ausländische Recht einhalten. Um diesen Pflichten gerecht zu werden, müsste der Vertreter laufend die Entwicklung der ausländischen Gesetzgebung mitverfolgen, regelmässig Kontrollen bei Fondsleitungen und Depotbank durchführen und die Berichte der Prüfungsgesellschaften einverlangen etc. Dies wäre ein enormer Aufwand mit entsprechenden Kostenfolgen.</p> <p>Die Pflichten der Vertreter sind u.E. darauf zu begrenzen, sicherzustellen, dass die ausländische Gesellschaft einer von der FINMA anerkannten Aufsicht unterstellt ist. Die ausländische Aufsichtsbehörde hat mit ihrem Aufsichtskonzept dafür zu sorgen, dass die Gesellschaft die Gesetze einhält und bei Mängeln entsprechende Massnahmen einleitet.</p>

E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag AXA Investment Managers Schweiz AG	Begründung / Kommentare
<p>Art 158a Übergangsbestimmungen für schweizerische kollektive Kapitalanlagen</p> <p>² müssen der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in denen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p> <p>Art 158c Übergangsbestimmungen für Vermögensverwalter und Fondsleitungen von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen</p> <p>³ ... müssen Fondsleitungen und Vermögensverwalter zu Fortführung der Verwaltung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung der FINMA Erklärungen vorlegen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p> <p>Art 158d Übergangsbestimmungen für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen</p> <p>... müssen zur Fortführung dieses Vertriebs der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p>	<p>Art 158 a, c und d</p> <p>Ein neuer Satz sei je in den 3 Artikeln zu ergänzen</p> <p>Die FINMA schliesst innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung mit den wichtigsten ausländischen Aufsichtsbehörden Vereinbarungen über die Zusammenarbeit und Informationsaustausch ab und publiziert eine Liste mit Ländern, mit welchen solche Vereinbarungen bestehen.</p> <p>Und demzufolge sollte die Übergangsfrist in allen drei Bereichen von einem auf zwei Jahre ausgedehnt werden.</p>	<p>Während es sinnvoll erscheint, Anlageentscheide nur an Vermögensverwalter in Länder zu delegieren, wessen Aufsichtsbehörden mit der FINMA eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch abgeschlossen haben, resp. dass kollektive Kapitalanlagen nur aus solchen Ländern in der Schweiz vertrieben werden, haben wir Fragezeichen bzgl. der konkreten Umsetzbarkeit dieser Vorgabe. Die Übergangsbestimmungen in Art. 158a, 158c und 158d sehen vor, dass Fondsleitungen bzw. SICAV oder Vertreter der FINMA für diejenigen Länder, mit wessen Aufsichtsbehörden die FINMA noch keine entsprechende Vereinbarung abgeschlossen hat, eine Erklärung einzureichen hat, in welcher sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichtet.</p> <p>Es ist unklar, wie eine Fondsleitung von einer ausländischen Aufsichtsbehörde eine Erklärung über eine Vereinbarung über die Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen ihr und der FINMA erhalten kann, zumal einige ausländische Aufsichtsbehörden gleichzeitig von sehr vielen schweizerischen Marktteilnehmern mit derselben Anfrage konfrontiert werden.</p> <p>Es erscheint sinnvoller, dass die FINMA vorab und zentral mit den wichtigsten ausländischen Aufsichtsbehörden (Europa inkl. Liechtenstein, USA, Singapore, etc.) solche Vereinbarungen abschliesst. Eine Liste mit den Ländern, mit welchen solche Vereinbarungen bestehen bzw. Absichtserklärungen vorliegen, ist regelmässig zu publizieren.</p> <p>Unter diesem Gesichtspunkt ist auch die Übergangsfrist von 1 Jahr zu knapp und sollte ausgedehnt werden.</p>

Zweiter Teil: Änderungsvorschläge bezüglich zusätzlicher Themen KAG (im Sinne einer Stärkung des Produktionsstandortes Schweiz)

E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag Versicherer	Begründung / Kommentare
<p>Art. 7 Begriff</p> <p>¹ Kollektive Kapitalanlagen sind Vermögen, die von Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden. Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden in gleichmässiger Weise befriedigt.</p> <p>² Die kollektiven Kapitalanlagen können offen oder geschlossen sein.</p> <p>³ Der Bundesrat kann die Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger je nach Rechtsform und Adressatenkreis bestimmen.</p>	<p>Art. 7 Begriff</p> <p>¹ Kollektive Kapitalanlagen sind Vermögen, die von Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden. Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden in gleichmässiger Weise befriedigt.</p> <p>^{1bis} Sofern es sich um einen qualifizierte Anleger oder eine qualifizierte Anlegerin im Sinne von Artikel 10 Absatz 3 Buchstaben a, b, c oder d handelt, können kollektive Kapitalanlagen für eine einzige Anlegerin oder einen einzigen Anleger gebildet werden.</p> <p>² Die kollektiven Kapitalanlagen können offen oder geschlossen sein.</p> <p>³ Der Bundesrat kann die Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger je nach Rechtsform und Adressatenkreis bestimmen.</p>	<p>Wir unterstützen den Änderungsvorschlag von KAG Art. 7 des SFA, welcher im Rahmen des KAG Kompasses erarbeitet wurde. Die vorgeschlagene Änderung würde Einanlegerfonds für einen weiteren Anlegerkreis öffnen als momentan gemäss der bisherigen Destinatärstheorie der damaligen EBK vorgesehen ist.</p> <p>Der so genannte Einanlegerfonds soll neu explizit als gesetzlicher Begriff erwähnt und definiert (Abs. 1bis) werden. Der Einanlegerfonds war bislang nämlich nicht im KAG geregelt. Der Bundesrat hat diese Fonds aber gestützt auf die von der damaligen EBK entwickelten Praxis (Destinatärstheorie; vgl. Botschaft zum KAG, S. 6418) zugelassen, allerdings nur in ganz bestimmten Fällen (vgl. Art. 5 Abs. 1 Bst. a KKV). Es geht hier darum, diesen Kreis nunmehr auf qualifizierte Anleger im Sinne echter institutioneller Anleger (Art. 10 Abs. 3 Bst. a – d KAG) auszuweiten. Der Produktionsstandort Schweiz soll gegenüber ausländischen Fondsplätzen wie bspw. Luxemburg und Deutschland wieder konkurrenzfähig werden. Obwohl im Ausland zum Teil möglich, sollen dagegen Anleger, die mit einem Finanzintermediär einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, sowie vermögende Privatpersonen (Art. 10 Abs. 3 Bst. e und f KAG) nicht von dieser Möglichkeit profitieren können.</p>
<p>Art. 63 Besondere Pflichten</p> <p>² Die Fondsleitung, die Depotbank sowie deren Beauftragte und die ihnen nahestehenden natürlichen und juristischen Personen dürfen von Immobilienfonds keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.</p> <p>³ Die SICAV darf von den Unternehmeraktionärinnen und -aktionären, von ihren Beauftragten sowie den ihr nahe stehenden natürlichen oder juristischen Personen keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.</p>	<p>Art. 63 Besondere Pflichten</p> <p>² Die Fondsleitung, die Depotbank sowie deren Beauftragte und die ihnen nahestehenden natürlichen und juristischen Personen dürfen von Immobilienfonds keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.</p> <p>³ Die SICAV darf von den Unternehmeraktionärinnen und -aktionären, von ihren Beauftragten sowie den ihr nahe stehenden natürlichen oder juristischen Personen keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.</p>	<p>Kollektive Kapitalanlagen eignen sich hervorragend für das Pooling und die effiziente und diversifizierte Verwaltung von Grundstücken. Namentlich bei Fonds für qualifizierte Anleger besteht hier heute ein grosses, jedoch noch ungenutztes Potenzial. Denn insbesondere Pensionskassen, Versicherungen und andere institutionelle Anleger möchten ihre Liegenschaften gerne in einen Immobilienfonds oder –SICAV einbringen, deren Verwaltung jedoch weiterhin direkt oder über verbundene Gesellschaften wahrnehmen.</p> <p>Daher sind im Lichte der Praxisänderung der Aufsichtsbehörde für Fonds für institutionelle Anleger, die es neuerdings selbst diesen untersagt, Immobilien zwischen nahe stehenden Personen zu übertragen, die Absätze 2 und 3 ersatzlos zu streichen.</p>

Dritter Teil: Änderungsvorschläge bezüglich Vernehmlassungsentwurf Teil GwG:

GwG – Vorschlag Bundesrat	GwG – Vorschlag Versicherer	Begründung / Kommentare
<p>GwG Art. 2 ² Finanzintermediäre sind: b. die Fondsleitung, sofern sie Anteilskonten führen oder selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreiben;</p>	<p>GwG Art. 2 ² Finanzintermediäre sind: b. die Fondsleitung, sofern sie Anteilskonten führen oder selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreiben;</p>	<p>Es ist unklar, warum Fondsleitungen, welche selbst Anteile kollektiver Kapitalanlagen vertreiben, ohne dass sie Anteilskonten führen, neu die GwG Pflichten einhalten sollen.</p> <p>Mit Wirkung 1. Januar 2006 wurde im GwG Art. 2 Abs. 2 Bst. D aufgehoben, und somit entfiel die Unterstellungspflicht für Fondsvertriebsträger unter das GwG.</p> <p>Die vorgeschlagene Änderung würde deshalb zu einer Inkonsistenz führen: während Fondsvertriebsträger vom GwG ausgenommen sind, wären Fondsleitungen, welche selbst Anteile kollektiver Kapitalanlagen vertreiben, dem GwG im Bereich Fondsvertrieb neu unterstellt. Wird ein Fonds über einen Vertriebssträger vertrieben, bestehen keine Pflichten, wird der Fonds ohne Vertriebssträger von der Fondsleitung selbst vertrieben, bestehen die Pflichten.</p> <p>Des Weiteren sind die Depotbanken, welche gemäss Art. 73 KAG die Ausgabe und Rücknahme sowie den Zahlungsverkehr einer kollektiven Kapitalanlage besorgen, bereits dem GwG unterstellt, resp. untersteht die Depotbank des Kunden, via welche Zeichnungen und Rücknahmen über die Depotbank des Fonds meistens abgewickelt werden, dem GwG. Es ist deshalb unverständlich, warum Fondsvertrieb durch die Fondsleitung, ohne dass die Fondsleitung Gelder entgegennimmt (wie es beim Führen von Anteilskonti allenfalls der Fall ist) neu dem GwG unterstellt sein soll und die relevanten Pflichten (Kundenidentifikation, Transaktionsüberwachung, etc.) durch die Fondsleitung zusätzlich zu den Banken durchführen soll.</p>

Wir bitten Sie, unsere Anliegen und Anträge bei den weiteren Arbeiten zur Revision des Kollektivanlagerechts zu berücksichtigen. Im Falle von Rückfragen stehen wir gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

AXA Investment Managers Schweiz AG


 André Ullmann
 Geschäftsführer


 Christian Mürger
 Leiter Rechtsdienst

Par courrier et Email :
Département fédéral des finances
Services juridiques du Secrétariat général
Bernernhof
3003 Berne

Email : info@gs-efd.admin.ch

Nyon, le 7 octobre 2011

Prise de position concernant le projet de révision partielle de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)

Mesdames, Messieurs,

Nous nous référons au projet de modification de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (ci-après : « **Projet-LPCC** ») ainsi qu'au Rapport explicatif, daté du 6 juillet 2011 (ci-après : le « **Rapport Explicatif** »), publié par le Département fédéral des finances.

Dans le délai fixé au 7 octobre 2011, CACEIS Fastnet (Suisse) SA (ci-après : « **CACEIS Suisse** ») expose ce qui suit et se réfère, pour le surplus, à la prise de position détaillée de la Swiss Funds Association (SFA), dont elle est membre.

I.	Introduction	1
II.	Prise de position	2
A.	Distribution	2
B.	Surveillance des gestionnaires	3
C.	Réglementation de la SICAV	5
D.	Placements collectifs immobiliers	6
III.	Conclusion	7

I. Introduction

CACEIS Fastnet (Suisse) SA, sise à Nyon, est une société de direction de fonds de droit suisse, autorisée par la FINMA depuis 2006. Elle a notamment pour but la création, la direction et l'administration de placements collectifs de capitaux.

CACEIS Suisse fait partie du Groupe CACEIS (ci-après : CACEIS), dont le siège est à Paris. En sa qualité d'acteur européen à dimension mondiale, CACEIS emploie actuellement plus de 3'500 collaborateurs au service d'une clientèle internationale, non seulement en France et en Suisse, mais également en Irlande, en Belgique, aux Pays-Bas, en Allemagne, au Luxembourg, au Canada, aux USA ou encore à Hong-Kong ou aux Bermudes.

Détenu à 85% par le Crédit Agricole SA, CACEIS constitue son Groupe bancaire spécialisé dans l'Asset Servicing et l'Asset Management.

CACEIS est ainsi l'un des principaux prestataires mondiaux de services spécialisés dédiés à une clientèle internationale d'investisseurs institutionnels et d'entreprises, dans le domaine de l'administration de placements collectifs, de services à ces derniers ainsi que, en dehors de Suisse, de services liés aux activités de banque dépositaire. En Europe, CACEIS est ainsi la première banque dépositaire et le premier administrateur de fonds, notamment au Luxembourg.

En Suisse, où il est présent depuis 2006, CACEIS Suisse est actuellement le quatrième administrateur pour compte de tiers proposant une gamme complète de services d'administration et de représentation de placements collectifs. A ce titre, CACEIS Suisse agit en tant que direction pour 46 fonds contractuels suisses et assume l'administration au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC de la première SICAV immobilière de droit suisse, la Edmond de Rothschild Real Estate SICAV, CACEIS Suisse représente par ailleurs 67 placements collectifs étrangers au sens de l'art. 120 LPCC, dont 50 ETF.

En tant qu'acteur incontournable dans le domaine des placements collectifs en Europe et en Suisse, CACEIS Suisse soutient le projet de révision de la LPCC.

La révision de la LPCC, avec pour objectif premier une adaptation à la réglementation de la Directive de l'Union Européenne sur les gérants alternatifs, renforcera la compétitivité de la place financière suisse. Celle-ci ne peut toutefois avoir d'essor que si elle est en mesure de s'affirmer en tant que place pour la création de véhicules de placements collectifs suisses, et non seulement en tant que pays de distribution de fonds étrangers.

Dans ce contexte, en sus d'une révision de la LPCC, il est essentiel qu'un certain nombre de dispositions légales, actuellement discriminatoires pour les promoteurs étrangers, notamment dans le domaine des placements collectifs immobiliers en raison de la Loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des étrangers (« LFAIE »), soient révisées. Ce n'est que si l'ensemble des facteurs déterminants pour le développement des fonds en Suisse que la compétitivité de la place financière suisse pourra être renforcée définitivement et les places de travail connexes maintenues.

II. Prise de position

A. Distribution

L'art. 3 du Projet-LPCC stipule que « toute proposition et publicité pour des placements collectifs est considérée comme distribution » au sens de la LPCC. Cette notion de distribution, qui englobe la notion actuelle de distribution par « appel au public » et le placement privé et qui soumet ainsi ce dernier à la LPCC, est une modification qui n'est pas sans conséquence sur l'activité de CACEIS Suisse, et plus largement sur celle de l'industrie suisse des fonds.

En effet, bien que ceci vise à mettre le régime suisse des placements privés au niveau de ceux applicables dans la plupart des pays européens en matière de distribution de placements collectifs, il nous semble toutefois aller à l'encontre des intérêts de la place financière suisse.

CACEIS Suisse, en tant que prestataire de services pour un certain nombre de banques privées et de tiers gérants, estime qu'il est essentiel que puissent être exemptées du champ d'application de la LPCC, à tout le moins, les offres non sollicitées pour des placements collectifs par des investisseurs étrangers et que, en particulier, le placement collectif dans des mandats gérés, conférés à des banques et des gérants de fortune, de même que la fourniture d'informations sur des fonds étrangers à des intermédiaires financiers, ne tombent pas dans le champ d'application de la LPCC. Il en va de même de la publication de prix, de cours et de valeurs d'inventaires par des intermédiaires financiers soumis à surveillance en Suisse.

Dès lors, nous sommes d'avis que l'adaptation de l'art. 3 Projet-LPCC est nécessaire afin d'y intégrer l'exemption des offres non sollicitées. Il devrait en être de même de l'art. 10 al. 3 Projet-LPCC pour y intégrer, dans la liste des investisseurs qualifiés, les investisseurs ayant conclu un mandat de gestion de fortune avec un intermédiaire financier soumis à la surveillance, y compris les gestionnaires de placements collectifs.

Par ailleurs, il nous semble essentiel de clarifier le texte de l'art. 120 LPCC par une précision expresse, exemptant les placements privés de l'obligation de désigner un représentant au sens de l'art. 120 al. 4 LPCC. Si une telle obligation semble être, du moins en théorie, favorable à CACEIS Suisse en tant que représentant de fonds étrangers puisque cela pourrait déboucher sur la conclusion de nouveaux mandats, cela ne sera sans doute pas le cas, ni pour CACEIS Suisse, ni pour la place financière suisse. En effet, les contraintes liées à cette exigence susciteront assurément des réticences de la part des promoteurs étrangers à distribuer leurs produits auprès d'investisseurs qualifiés en Suisse. Pour les mêmes raisons, la distribution à titre privée précitée ne devrait pas faire l'objet de l'obligation de solliciter une autorisation en tant que distributeur au sens de l'art. 19 LPCC.

B. Surveillance des gestionnaires

CACEIS Suisse considère que la surveillance des tiers gérants est un pas important en vue du renforcement de la crédibilité de la place financière suisse. Les gérants suisses, qui ne sont pas surveillés, peuvent exposer les investisseurs au risque d'appliquer des standards inférieurs aux gérants étrangers surveillés. L'absence de surveillance implique donc le risque d'attirer en Suisse des gérants qui ne contribuent pas à renforcer la réputation de la place financière suisse et dont cette dernière ne peut ainsi souhaiter la venue. Sur ce dernier point, en particulier, CACEIS Suisse a toujours veillé à ne travailler qu'avec des gérants de première qualité et, à ce titre, salue les efforts visant à mettre en ligne la surveillance des tiers-gérants avec les régimes applicables en Europe.

Ainsi, nous soutenons le projet en ce qui concerne l'assujettissement de tous les gestionnaires de placements collectifs à la surveillance de la FINMA, qu'il s'agisse de gestion de fonds suisses ou de gestion de fonds étrangers. Il ne doit s'agir toutefois que d'une première étape vers la réglementation de tous les gestionnaires de fortune, et non seulement des gérants de placements collectifs.

Le projet appelle toutefois quelques remarques en ce qui concerne la réglementation envisagée de la surveillance des gestionnaires :

- 1) Alors que le projet a, entre autres, pour objectifs d'accroître l'attrait du marché suisse des fonds de placement et de restaurer la compatibilité de la législation suisse avec la réglementation européenne dans ce domaine, il nous aurait semblé souhaitable de reprendre les règles de l'AIFMD qui visent à encourager le lancement de placements collectifs, par exemple par des jeunes promoteurs.
- 2) Les dispositions transitoires de l'art. 158c Projet-LPCC concernant les gestionnaires fixées actuellement à six mois pour une annonce à la FINMA à compter de l'entrée en vigueur de la loi révisée, avec un délai d'un an pour satisfaire aux exigences légales et déposer une requête en autorisation, nous semblent excessivement courtes pour la plupart des gérants compte tenu du changement de paradigme qu'implique une surveillance par la FINMA. En effet, les gérants devront s'adapter au nouveau cadre légal et adapter leur structure (Corporate Governance, etc.) aux exigences de la FINMA. Nous savons, de par notre expérience, que la préparation des requêtes y afférentes exigent des travaux importants. En outre, l'autorité de surveillance soumet ces requêtes à un examen approfondi. Si tant est que le but du projet est bien d'arriver à une surveillance systématique des gestionnaires de placements collectifs de capitaux et pas à une réduction drastique du nombre des gestionnaires en Suisse (avec les conséquences que cela pourrait avoir sur le marché des fonds), il nous semble dès lors indispensable de prolonger ces délais transitoires.
- 3) L'exigence de la surveillance consolidée, appliquée actuellement par la FINMA aux gérants de placements collectifs, à l'instar des banques et des négociants en valeurs mobilières, est souvent un élément difficile à traiter dans le cadre de l'assujettissement des tiers gérants que nous servons. Il est important pour CACEIS Suisse que cette exigence ne soit appliquée que dans la mesure où cette même exigence est requise par les autorités de surveillance dans les principales juridictions européennes. Ainsi, l'art. 18 al. 3 LPCC doit être précisé afin de prévoir expressément que l'exigence de la surveillance consolidée ne s'applique que si les principes d'une telle surveillance correspondent à des standards internationaux appliqués à l'étranger.
- 4) Les tâches des gérants de placements collectifs fixées à l'art. 18 a Projet-LPCC ne prévoit pas expressément les activités de marketing et de distribution, de même que les activités administratives, y compris pour les placements collectifs. Il nous semble essentiel de compléter l'art. 18 a dans ce sens.

C. Règlementation de la SICAV

CACEIS, qui est l'un des principaux promoteurs de fonds au Luxembourg et en France, en particulier de sociétés d'investissements à capital variable, soutient fermement la promotion et le développement de cette nouvelle forme de placement collectif. La structure de la SICAV, à l'instar de ce qui est connu à l'étranger, est un véhicule idoine pour les fonds de tiers. Il permet ainsi à des banques, qui ne disposent pas d'une société de direction de fonds, à des tiers gérants ou encore à des investisseurs institutionnels, tels que des fonds de pension ou des assurances, de créer leur propre forme de placements collectifs, destinés à leurs clients ou en tant que véhicule de pooling d'avoirs.

Si la SICAV suisse n'a toutefois pas connu l'essor qui a été le sien à l'étranger, ceci découle, dans une large mesure, des règles qui lui ont été appliquées à ce jour et qui la différencient de la pratique appliquée aux fonds contractuels. Dans cet esprit, il semble essentiel de compléter le Projet-LPCC comme suit :

- 1) L'art. 36 al. 3 Projet-LPCC stipule que les art. 30 et 31 s'appliquent par analogie aux tâches et à la délégation concernant la SICAV. De par ce renvoi, les tâches et les obligations de la direction, si celle-ci assume « l'administration » au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC, sont renforcées dans une mesure rédhibitoire pour un grand nombre de projets de SICAVs. En effet, elle entérine définitivement la pratique récente de la FINMA, en vertu de laquelle une SICAV à gestion externe ne peut déléguer la gestion qu'à la direction (libre à celle-ci de déléguer la gestion à un tiers gestionnaire autorisé). Nous constatons dans la pratique qu'il est suffisant pour la direction, qui est de par la loi chargée de l'administration au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC, d'exercer son devoir de surveillance sur la SICAV et le gestionnaire, quitte à le renforcer contractuellement, sans nécessairement avoir l'obligation d'agir en tant qu'interface entre le conseil d'administration et le tiers-gérant pour la gestion. Trop souvent, ce rôle d'interface en matière de gestion est difficile à réaliser en pratique et menace le développement de telles structures dans l'avenir. Nous soutenons ainsi la proposition de la SFA de supprimer l'art. 36 al. 3 LPCC.
- 2) En l'état, l'assemblée générale des actionnaires est compétente, en vertu de l'art. 63 OPCC, pour décider des modifications du règlement de placement (à moins que la modification ne soit exigée par la loi, ne concerne pas les droits des actionnaires ou est de nature purement formelle). Sur ce point, le droit suisse se compare défavorablement au droit luxembourgeois et au droit français, en vertu desquels il incombe au conseil d'administration de modifier la politique d'investissements. Nous soutenons ainsi la proposition de la SFA, visant à compléter l'art. 43 al. 2 par une nouvelle lettre f. conférant cette compétence au conseil d'administration.
- 3) L'une des principales difficultés que nous rencontrons en pratique en tant que direction chargée de l'administration de l'une des principales SICAVs autorisées en Suisse et la mauvaise compréhension de ce type de véhicule de placements collectifs par les administrations cantonales et fédérales. Trop souvent, notamment dans le cadre de SICAVs immobilières, les autorités cantonales assimilent la SICAV à une société anonyme, alors qu'il s'agit expressément d'un véhicule « sui generis » auquel les dispositions du Code des obligations ne s'appliquent qu'à titre subsidiaire et uniquement lorsque la LPCC y renvoie expressément. Nous soutenons ainsi la

proposition de la SFA d'inclure un nouvel art. 45bis dans le Projet-LPCC, précisant expressément que le Code des obligations ne trouve application que lorsque la LPCC s'y réfère.

D. Placements collectifs immobiliers

CACEIS Suisse soutient la clarification du régime applicable en matière de LFAIE aux placements collectifs de droit suisse. En effet, en l'état, et contrairement à la volonté du législateur, les autorités en matière de LFAIE ne reconnaissent que les placements collectifs contractuels en tant que « fonds » au sens de la LFAIE. Les autres formes de placement collectif, y compris les SICAVs, sont traitées comme des sociétés anonymes. De ce fait, deux problèmes se posent pour les SICAVs immobilières, que le législateur a pourtant voulu traiter de la même manière que les fonds contractuels : d'une part, lors de l'acquisition d'une part de la SICAV et, d'autre part, lors de l'achat d'un immeuble par la SICAV. L'art. 4 al. 1 let. c révisé règle le premier problème posé, alors l'art. 6 al. 4 clarifie le deuxième.

Ceci dit, il est essentiel que la nouvelle disposition de l'art. 6 al. 4 LFAIE soit clarifiée et précise la compréhension du terme « administration ». En effet, en français, ce terme est utilisé non seulement au sens de l'art. 6 al. 1 LFAIE, mais aussi par l'art. 51 al. 5 LPCC. Or, dans le domaine des placements collectifs, la notion « d'administration » se distingue clairement du concept de « l'administration » au sens de l'art. 6 al. 1 LFAIE. Dans ce dernier cas, il s'agit de l'exercice d'une influence effective ou de la politique sur la prise de décision en matière d'acquisition d'immeubles. En revanche, la notion d'administration au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC, empruntée de la réglementation européenne, vise « l'administration » de fonds, à savoir les services juridiques, de gestion comptable, les demandes de renseignements des investisseurs, le contrôle de conformité/compliance, l'évaluation des portefeuilles, la détermination de la valeur des parts, le contrôle du respect des dispositions réglementaires, la tenue du registre des porteurs de parts, les décisions à l'émission et au rachat de parts, la conclusion de contrats, etc., mais pas nécessairement l'influence sur l'acquisition d'immeubles au sens l'art. 6 al. 1 LFAIE.

Ainsi, une direction peut exercer « l'administration » d'une SICAV à gestion externe au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC, alors qu'elle n'exerce aucune influence sur l'acquisition d'un immeuble et n'assume ainsi pas « l'administration » au sens de la LFAIE. Tel sera le cas lorsque la gestion, avec pouvoir discrétionnaire, est délégué à une personne suisse, tel que ce terme est compris par la LFAIE, par la direction. Il est dès lors crucial que l'art. 6 al. 4 LFAIE soit clarifié. En effet, à défaut, des sociétés de direction qui seraient appelées à exercer « l'administration » au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC pour des SICAVs à gestion externe ne pourraient le faire si elles sont, comme CACEIS Suisse, contrôlée par des personnes à l'étranger, alors que dans les faits elle n'exerce aucune influence sur les décisions relatives à l'acquisition d'immeubles hormis le contrôle de conformité découlant de « l'administration » au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC.

III. Conclusion

CACEIS Suisse soutient la révision de la LPCC et partage la plupart de ses objectifs, notamment l'adaptation de la réglementation suisse aux standards internationaux et la protection accrue des investisseurs, lorsque cela est nécessaire.

Pour pérenniser la compétitivité de la place financière suisse et pour assurer le maintien de nombreuses places de travail en Suisse, il convient non seulement de conserver un accès aux marchés étrangers, mais la révision de la LPCC doit aussi impérativement inclure des mesures d'amélioration des conditions cadres domestiques pour les fonds.

En résumé, il faut créer une loi sophistiquée et flexible, qui ne se limite pas à intégrer les composantes de la réglementation européenne.

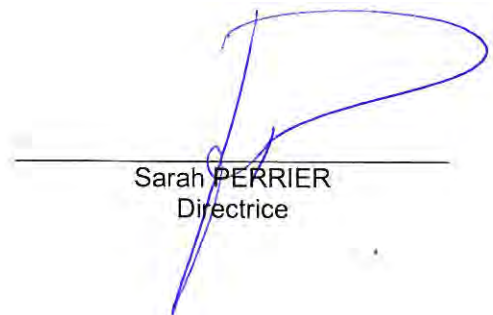
* * *

En vous remerciant de l'attention que vous porterez à notre prise de position, nous vous prions de croire, Mesdames, Messieurs, à l'assurance de notre parfaite considération.

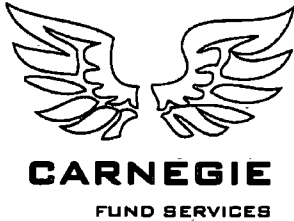
CACEIS Fastnet (Suisse) SA



Philippe BENS
Administrateur délégué



Sarah PERRIER
Directrice



GS / EFD
+ - 7. Okt. 2011 +
LO/AM

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Genf, 5. Oktober 2011

Betrifft: Stellungnahme zur Teilrevision KAG

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne nehmen wir die Gelegenheit wahr, Ihnen unsere Bemerkungen zur vorgeschlagenen Teilrevision des KAG zuzustellen.

Insgesamt betrachtet freut es uns, dass die Teilrevision des KAG unserer Meinung entspricht und damit die meisten Lücken des KAG vom 23. Juni 2006 behoben werden. Wie bereits im erläuternden Bericht zur Vernehmlassungsvorlage erwähnt, wird mit dieser Teilrevision eine Menge Arbeit auf die FINMA zukommen. Wir sind uns dessen bewusst und werden unser Bestmögliches unternehmen, um einen möglichst nahtlosen Übergang zu gewährleisten.

1. Einleitende Bemerkungen

Art. 2 Abs. 1 lit. c E-KAG

Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform: ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden. Bei diesem Satz schlagen wir vor, die Wörter „an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger“ zu streichen, da das E-KAG auch Bestimmungen für qualifizierte Anleger beinhaltet.

Zudem sollte unseren Erachtens im selben Artikel (z.B. mit einer zusätzlichen lit. d) die strukturierten Produkte (gemäss Art. 5 KAG) aufgeführt werden, da das E-KAG auch Bestimmungen für diese enthält.

Art. 13 Abs. 2 lit. f E-KAG

Der Begriff „Vermögensverwalter“, welcher mit der in der Teilrevision vorgesehenen Bewilligungspflicht eine verstärkte Bedeutung erhält, ist etwas unklar. Dieser Begriff wird nicht nur im Zusammenhang mit kollektiven Kapitalanlagen, sondern auch in weiteren Bereichen eingesetzt. Um Verwechslungen zu vermeiden, wäre es deshalb empfehlenswert, für die Vermögensverwalter mit einer FINMA-Bewilligung eine andere Bezeichnung zu wählen (z.B. „FINMA bewilligte Vermögensverwalter“).

2. Vertriebsträger

Art. 3 E-KAG

Bei der Publikation von Preisen für kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger sollte unserer Meinung nach eine Pflicht eingeführt werden, diese entsprechend zu kennzeichnen. Dies könnte einerseits durch einen gut sichtbaren Hinweis auf der Preisliste geschehen oder durch Publikation der Preise ausschliesslich auf Webseiten mit entsprechendem Disclaimer. Diese Vorschrift wäre hilfreich, um Klarheit für die Anleger zu schaffen, damit die beiden Kategorien (Publikumsanleger und qualifizierte Anleger) auf den ersten Blick und ohne Missverständnisse unterschieden werden können.

Art. 10 Abs. 3 E-KAG

Unseres Erachtens sollte Art. 10 Abs. 3 E-KAG um einen weiteren Paragraph erweitert werden, damit dieser Artikel nicht nur die qualifizierten Anleger definiert, sondern auch deren Tätigkeitsfeld festlegt. Der Paragraph könnte wie folgt formuliert werden: „Qualifizierte Anlegerinnen und Anleger sind ermächtigt, innerhalb eines Vermögensverwaltungsvertrages und für eigene Geschäftsfelder kollektive Kapitalanlagen für den Vertrieb und kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger einzusetzen.“

Ausserdem erlauben wir uns darauf hinzuweisen, dass in den Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Schweizerischen Bankiervereinigung von 2010 mit der Teilrevision des KAG gewisse Anpassungen vorzunehmen wären. Unter Ziffer 10 dieser Richtlinien ist der Verweis auf die Gesetzesbestimmung „Art. 25 ALV“ betreffend der leichten Handelbarkeit nicht mehr zutreffend. Sofern von Liquidität gesprochen wird, wäre auf Art. 83 Abs. 4 KAG hinzuweisen. Diesbezüglich schlagen wir vor, die Information von Art. 79 Abs. 2 KKV-FINMA (Publikation der Inventarwerte der kollektiven Kapitalanlage mindestens zweimal pro Monat) in Art. 83 Abs. 4 KAG zu integrieren, um bereits auf Gesetzesstufe Klarheit hinsichtlich dieser Publikationen zu schaffen. Des Weiteren wäre der Titel in Ziffer 12 von „Nichttraditionelle Anlagen“ in „Kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger“ abzuändern.

Art. 10 Abs. 3 i.V.m. Art. 24 Abs. 2 KAG

Gemäss Art. 24 Abs. 2 KAG sind beim Bezug von Dritten zum Vertrieb durch qualifizierte Anleger, welche eine Bewilligung für den Vertrieb besitzen, Vertriebsverträge abzuschliessen. Analog dazu schlagen wir vor, auch für qualifizierte Anleger, welche nicht über eine Bewilligung zum Vertrieb verfügen (qualifizierte Anleger gem. Art. 10 Abs. 3 lit. b, c, d, e KAG), eine Vertragspflicht für den Erhalt von Vergütungen einzuführen (Vergütungsverträge). Damit könnte eine Kontrolle (z.B. mittels einer Revision) über diese Vergütungen sichergestellt werden (siehe auch FINMA-Vertriebsbericht 2010).

Art. 10 Abs. 3 lit. c KAG wäre unserer Meinung nach so zu formulieren, damit klar wird, dass dieser öffentlich-rechtliche Körperschaften mit professioneller Tresorerie und Vorsorgeeinrichtungen mit professioneller Tresorerie umfasst.

Ausserdem begrüssen wir die im Bericht zur Vermehmlassungsvorlage enthaltene Idee, bezüglich der Anerkennung von vermögenden Privatpersonen als qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 lit. e KAG weitere Bedingungen, wie z.B. die fachliche Qualifikation, in Anlehnung an die MiFID auf Verordnungsstufe einzubauen.

Art. 19 E-KAG

Es ist begrüssenswert, dass mit der Teilrevision gleiche Regeln für alle Vertriebsträger eingeführt werden.

3. Pflichten des Vertreters

Art. 18 Abs. 2 lit. b Ziff. 2 E-KAG

Wir sind damit einverstanden, dass FINMA ausländische Fondsleitungen oder Gesellschaften in begründeten Fällen von bestimmten Vorschriften des KAG befreien kann. Unseres Erachtens sollte jedoch eine Pflicht eingeführt werden, dass ein Antrag zur Erteilung einer Sonderbewilligung für den Fall, dass die ausländische Fondsgesellschaft resp. der Unternehmer in der Schweiz für die zugelassenen Produkte oder die Produkte für qualifizierte Anleger einer schweizerischen Fondsgesellschaft die Dienstleistung der Portfoliöverwaltung und/oder des Riskmanagements erbringt (gemäss Art. 18a Abs. 1 E-KAG), auch vom Vertreter in der Schweiz zu unterzeichnen ist. Dadurch könnten Interessenskonflikte insbesondere in Bezug auf die Verwechslungsgefahr gemäss Art. 124 Abs. 3 lit. b E-KAG vermieden werden.

Art. 120 E-KAG

Unserer Meinung nach sollte eine ausländische Fondsgesellschaft resp. ein Unternehmer mit in der Schweiz zugelassenen Produkten oder mit Produkten für qualifizierte Anleger verpflichtet werden, den Vertreter in der Schweiz zu informieren, sobald sie eine Aktivität im Sinne von Art. 18a Abs. 1 E-KAG von der Schweiz aus aufnehmen möchte.

Art. 120 E-KAG: offene kollektive Kapitalanlagen

Eine offene kollektive Kapitalanlage kann mehrere Teilvermögen haben, wobei jedoch nur einige davon in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen sind. Wir schlagen vor, dass die übrigen Teilvermögen, die nicht in der Schweiz zugelassen sind, automatisch als Teilvermögen für qualifizierte Anleger qualifiziert werden. Bei solchen Konstellationen müsste der Vertreter in der Schweiz für die in der Schweiz zuzulassenden Teilvermögen ein übliches Bewilligungsgesuch einreichen und für die Teilvermögen für qualifizierte Anleger die vorgeschlagene Benachrichtigungspflicht gemäss nachfolgendem Absatz einhalten. Damit werden jegliche Möglichkeiten für andere Konstellationen mit weiteren, nicht spezifizierten Teilvermögen ausgeschlossen.

Ausserdem sind wir der Meinung, dass sämtliche ausländische kollektive Kapitalanlagen derselben Fondsgesellschaft resp. desselben Unternehmers nur einen Vertreter in der Schweiz für alle ihre Fonds (sowohl für diejenigen für den Vertrieb als auch für diejenigen für qualifizierte Anleger) beauftragen können, damit die Verantwortung in der Schweiz bei ein und derselben Person liegt.

Der Text für die Erweiterung von Art. 120 E-KAG könnte lauten: „Der Schweizer Vertreter von in der Schweiz zugelassenen Produkten oder von Produkten für qualifizierte Anleger einer ausländischen Fondsgesellschaft resp. eines Unternehmers informiert die FINMA über sämtliche weitere Aktivitäten der ausländischen Fondsleitung resp. des Unternehmers in der Schweiz.“

Art. 120 Abs. 1 letzter Satz E-KAG, Art. 124 Abs. 3 E-KAG und Art. 15 KAG

Wir sind gerne bereit, auch ausländische kollektive Kapitalanlagen, welche sich an qualifizierte Anleger richten, zu vertreten. Damit wir jedoch befähigt sind unsere Verantwortung als Vertreter gemäss Art. 124 Abs. 3 E-KAG korrekt wahrzunehmen, müsste die ausländische kollektive Kapitalanlage gesetzlich verpflichtet werden, die Dokumente gemäss Art. 15 KAG dem Vertreter zur Verfügung zu stellen.

Damit der Vertreter die neue Verpflichtung gemäss Art. 124 Abs. 3 lit. b E-KAG (Überprüfung, ob die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage zur Verwechslung Anlass gibt) wahrnehmen kann, empfehlen wir die Erstellung eines zentralen Registers durch die FINMA, in welchem sämtliche kollektive Kapitalanlagen sowohl für Publikumsanleger als auch für qualifizierte Anleger registriert sind. Nur mit dem Abgleich einer kollektiven Kapitalanlage mit den bereits bestehenden und im Register erfassten, kann eine potentielle Verwechslungsgefahr überhaupt festgestellt werden. Damit dieses Register verwirklicht werden kann, müsste eine Benachrichtigungspflicht des Vertreters gegenüber der FINMA über die von ihm vertretenen kollektiven Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger eingeführt werden. Diese Pflicht könnte beispielsweise in Art. 124 E-KAG in einem separaten Absatz mit folgendem Text eingefügt werden: „Der Vertreter benachrichtigt die FINMA über die Existenz der Vertretung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger. Der Bundesrat legt die Details der Benachrichtigungspflicht fest.“

Diese Ausführungen bezüglich der Verwechslungsgefahr sollten auch für die Schweizerischen Fondsgesellschaften gelten, um Klarheit für alle Marktteilnehmer zu schaffen.

4. Zahlstelle

Art. 120 Abs. 2 lit. d KAG i.V.m. Art. 121 KAG

Unserer Erfahrung nach hat die Zahlstelle seit dem Inkrafttreten des KAG am 01.01.2007 keinen Auftrag eines Anlegers oder einer ausländischen Fondsgesellschaft ausgeführt. Ohne eine Kundenbeziehung ist es aufgrund des „Know your customer Prinzips“ einer Schweizer Bank nicht erlaubt, Aufträge anzunehmen und auszuführen (Art. 3 ff. GwG). Es liegt nicht im Interesse des Anlegers, bei einer Bank, bei welcher er zuerst ein Bankkonto beantragen muss, dessen Eröffnung mehrere Wochen dauert, einen Auftrag zu geben. Ausserdem benutzen die ausländischen Fondsgesellschaften die internationalen in der Schweiz anerkannten Zahlungssysteme und sind nicht auf eine Zahlstelle in der Schweiz angewiesen. Art. 121 Abs. 2 KAG ist aus diesem Grund in der Praxis toter Buchstabe geblieben und wir schlagen vor, die Bestimmungen bezüglich der Zahlstelle zu streichen.

5. Schlussbemerkungen

Für den Fall der Fälle, dass die FINMA ihre Arbeitslast in den kommenden Jahren reduzieren möchte, wäre derselbe Vorschlag, der neu für kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger gebracht wurde auch für kollektive Kapitalanlagen für Publikumsanleger denkbar. Die Verantwortung für die ausländische kollektive Kapitalanlage gemäss Art. 124 Abs. 1 KAG würde bestehen bleiben und läge nach wie vor beim Vertreter. Dieser kümmert sich um die entsprechenden Dokumente und teilt der FINMA lediglich mit, welche kollektiven Kapitalanlagen durch ihn in der Schweiz vertreten werden (Benachrichtigungspflicht wie oben unter Art. 120 Abs. 1 letzter Satz E-KAG ausgeführt). Für die Implementation dieser Benachrichtigungspflicht müsste Art. 19 Abs. 1 E-KAG insofern abgeändert werden, als dass zum Vertrieb einer kollektiven Kapitalanlage keine Bewilligung, sondern nur eine Benachrichtigung durch den Vertreter an die FINMA benötigt würde. Diese wäre entsprechend in Art. 19 Abs. 1 E-KAG gesetzlich zu verankern. Zudem könnte der Bundesrat demzufolge gemäss Art. 19 Abs. 2 KAG die Voraussetzungen dieser Benachrichtigung festlegen. Dieselbe Regelung müsste auch für die Schweizerischen Fondsgesellschaften gelten. Damit würden die Anleger in der Schweiz die für den Anlageentscheid in eine kollektive Kapitalanlage relevanten Dokumente innert nützlicher Frist erhalten (kurz nach der Bewilligung der Dokumente im Heimatstaat der kollektiven Kapitalanlage).

Falls die FINMA diesen Vorschlag seriös in Erwägung zieht, wären wir bereit die Frequenz der Revision gemäss Art. 128 Abs. 1 lit. a und c KAG zu erhöhen (z.B. vierteljährliche Prüfung der Finanzberichte, des Prospekts und des vereinfachten Prospekts), damit durch eine häufigere Kontrolle der FINMA bzw. der Revisionsstelle der Schutz der Anleger und die Funktionsfähigkeit des Marktes für kollektive Kapitalanlagen sichergestellt bleiben.

Es ist begrüssenswert, für Top Alternative Fund Managers durch Beauftragung eines Schweizer Vertreters die Möglichkeit zu schaffen, mittels Benutzung einer SIF-Struktur ihre Dienstleistungen in der Schweiz an qualifizierte Anleger anzubieten. Damit könnten diese Manager ihre Dienstleistungen direkt den qualifizierten Anlegern in der Schweiz anbieten und ihnen Zugang zu den SIF's verschaffen. Die Kosten für die Anleger würden dadurch deutlich gesenkt werden, da für den Zugang die Benutzung von „fund of funds“ durch die Top Alternative Fund Managers nicht mehr notwendig wäre. Die Benutzung solcher SIF-Strukturen müsste auch für die Schweizer Asset Managers eingeführt werden.

Wir befürworten den Gegenentwurf von Herrn Alexandre Col, Banque Privée Edmond de Rothschild S.A, insofern, als dass wir mit der Anerkennung der Schweizerischen SIF als Produkt einverstanden sind. Dies trägt zur Erhaltung der Konkurrenzfähigkeit des Schweizerischen Fondsmarktes bei.

Wir hoffen, Ihnen mit diesen Ausführungen gedient zu haben und danken für Ihre Aufmerksamkeit. Gerne stehen wir für weitere Fragen und Anregungen zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen



Neil Carnegie



Jérôme Neri



CENTRE PATRONAL

GS / EFD	
+	- 8. Sep. 2011 +
LO/AM	

Route du Lac 2
1094 Paudex

Case postale 1215
1001 Lausanne

Tél. 021 796 33 00
Fax 021 796 33 11
info@centrepatronal.ch
www.centrepatronal.ch

CCP 10-13744-9
TVA/MWSt 270 039

Monbijoustrasse 14
Postfach 5236
3001 Bern
Tel. 0313 909 909
Fax 0313 909 903
cpbern@centrepatronal.ch

DEPARTEMENT FEDERAL
DES FINANCES
Service juridique du secrétariat
général
Bernernhof
3003 BERNE

Paudex, le 7 septembre 2011
SHR/mg

Consultation relative à la loi révision de la loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC)

Madame, Monsieur,

Nous vous remercions d'avoir bien voulu nous consulter sur l'objet cité en titre et vous communiquons ci-après notre prise de position.

Le projet vise à adapter la réglementation actuellement en vigueur aux normes internationales et à améliorer la protection des investisseurs en Suisse et, enfin, à maintenir la qualité et la compétitivité de la Suisse en matière d'administration de placements collectifs.

1. Considérations générales

De manière générale, nous souscrivons aux objectifs de la présente révision. En particulier, suite à la crise financière de 2008 et 2009, il nous paraît légitime de revoir la stratégie en matière de surveillance et de vouloir améliorer la protection des investisseurs en Suisse. La compétitivité de la Suisse sur ce marché doit néanmoins demeurer une priorité. Cela signifie que notre pays, tout en renforçant sa surveillance, doit veiller à ne pas vouloir trop en faire ni aller au delà de ce que font ses concurrents européens ou internationaux, sous peine de voir ses parts de marché dans ce secteur partir à l'étranger. En ce sens, la Suisse doit veiller à non seulement conserver des conditions-cadres favorables, y compris du point de vue fiscal, mais également à améliorer l'attractivité de la place financière suisse de manière à permettre le développement de nouveaux

produits. Pour ce faire, elle doit notamment veiller à ne pas adopter une politique réglementaire plus restrictive que celle applicable dans les places financières qui lui sont concurrentes – nous pensons notamment à celle du Luxembourg – ceci afin d'éviter que les acteurs suisses ne soient discriminés par rapport à leurs homologues étrangers et que les fonds de placements – qu'il s'agisse de titres mobiliers ou immobiliers – soient tout simplement déplacés aux Iles Anglo-Normandes ou au Luxembourg. La préoccupation de la Suisse doit donc être de rendre la place financière plus attractive, permettant de créer des fonds en Suisse. Lors de l'entrée en vigueur de la loi sur les placements collectifs de capitaux, le législateur était parfaitement conscient de cet impératif. Or, force est de constater qu'à ce jour les principales places financières jouissent d'un cadre prudentiel plus favorable qui continue d'entraîner une délocalisation de l'industrie du placement collectif, même pour des produits essentiellement indigènes comme les fonds immobiliers commerciaux. L'encouragement du développement de placements en Suisse devrait donc figurer désormais dans la liste des objectifs de la LPCC.

S'agissant plus particulièrement de l'adaptation du droit suisse aux normes européennes – en l'espèce la reprise de la directive relative aux gérants de fonds dits « alternatifs » (ci-après la directive AIFM), nous tenons à relever ce qui suit :

La Suisse n'est pas membre de l'Union européenne et, dès lors, elle est libre d'adapter son droit à l'évolution du droit communautaire. De manière générale, que ce soit dans des domaines particuliers ou dans les domaines couverts par les accords bilatéraux, la Suisse ne doit ainsi pas se plier aux pressions européennes, mais d'abord vérifier que les modifications envisagées lui sont favorables et qu'elle y trouve son compte, ce qui implique que tout n'est pas forcément bon à reprendre. Il faut néanmoins admettre que cette marge de manœuvre peut être relativement réduite lorsque, comme en l'espèce, une commercialisation au sein de l'UE est envisagée, ce qui présuppose le respect des règles européennes applicables en la matière.

Sur le fond, la directive AIFM introduit une réglementation uniforme applicable à tous les gestionnaires de fonds d'investissements alternatifs au niveau de l'UE, c'est-à-dire à toute forme de placement collectif (trust, société, fonds contractuels), qu'il soit ouvert et fermé. Sous couvert de protection des investisseurs et d'établissement d'un passeport européen, l'objectif de cette directive est également protectionniste, en ce sens que le but est aussi d'inciter le retour dans l'UE des fonds, pour des motifs fiscaux notamment. Ces nouvelles règles entreront en vigueur en 2013. La directive porte sur l'administration, la garde et la distribution. Elle régit aussi des domaines qui n'ont qu'un rapport lointain avec la protection des investisseurs tels que la prise de contrôle de sociétés non cotées (y compris le démembrement des actifs), les investissements dans des positions de titrisation ou la collecte de données importantes sur le plan systémique. Bien que non-applicable directement en Suisse, elle concernera également les dépositaires situés dans des Etats tiers et pourra donc s'appliquer indirectement aux gérants de fonds alternatifs suisses qui soit 1) sont établis dans un pays de l'UE, quelle que soit la localisation des fonds gérés, soit 2) gèrent un fonds enregistré dans un pays de l'UE, soit 3) gèrent un

fonds commercialisé au sein de l'UE. Ainsi, les gérants suisses de fonds d'infrastructures ou immobiliers – quelle que soit la forme des fonds gérés – et qu'ils s'adressent à des investisseurs professionnels ou non – tomberont sous le champ d'application de la directive AIFM.

Dans ce contexte et au vu de ce qui précède, l'adaptation de la LPCC à la directive AIFM nous paraît nécessaire, ceci pour nous garantir l'accès aux marchés européens. En effet, à partir de 2013, l'activité des gestionnaires suisses en matière de fonds de placement collectifs européens sera plus difficile, voire impossible. Le risque pour les banques dépositaires suisses de ne plus pouvoir assurer la garde pour les placements collectifs européens existe également. D'après le rapport explicatif, il est envisagé d'appliquer ce système de surveillance en Suisse dès 2012 déjà. Nous regrettons néanmoins que la révision ne laisse pas la possibilité aux gestionnaires de fonds de choisir s'ils souhaitent ou non se soumettre au régime euro-compatible. En effet, une application généralisée à toutes les formes de placements établis en Suisse paraît disproportionnée et des exceptions devraient être possibles. Ainsi, certains fonds – immobiliers notamment – actifs uniquement sur le marché suisse, n'ont pas forcément d'intérêt à obtenir le passeport européen, et ils devraient pouvoir bénéficier de telles exceptions afin de ne pas être soumis à des obstacles réglementaires supplémentaires. Nous pensons notamment ici aux « petits » fonds, et aux placements immobiliers, souvent destinés à des personnes suisses.

Cela étant, il nous paraît quelque peu aléatoire, voire dangereux de ne régler la question de l'accès au marché européen que par le biais de la reprise autonome de la directive AIFM. La Suisse doit également œuvrer par le biais d'accords internationaux réciproques – que cela soit par un accord bilatéral avec l'UE portant sur la libre prestation de service ou via des accords bilatéraux avec certains pays (nous pensons notamment aux récents accords de coopération en matière d'échange d'informations à caractère fiscal conforme à l'art. 26 du modèle de l'OCDE récemment signés avec l'Allemagne et le Royaume-Uni et qui garantissent l'accès au marché allemand et britannique) – pour obtenir l'accès au marché européen sur la base d'accords bilatéraux réciproques.

Nous relèverons ci-après quelques éléments qui – de par leur importance – méritent une attention particulière.

2. Définition du placement collectif – art. 7 al. 1 LPCC

A l'heure actuelle, il peut y avoir des incertitudes sur le point de savoir si nous sommes en présence d'un placement collectif ou non. Dès lors, pour plus de clarté, il conviendrait d'introduire la notion de nombre minimal d'investisseurs finaux (au moins 5) à l'art. 7 al.1 LPCC.

3. Procédures d'autorisation

Le projet prévoit d'instaurer un régime général d'autorisation et de surveillance obligatoires pour tous les gestionnaires de placements collectifs soumis à autorisation, qu'ils soient suisses ou étrangers. Les exigences relatives aux titulaires d'autorisation seront ainsi adaptées aux normes internationales. Les disposi-

tions de la LPCC seront en outre précisées dans l'ordonnance du Conseil fédéral sur les placements collectifs de capitaux (OPCC).

Nous souscrivons à la proposition du Conseil fédéral quant à l'extension de la surveillance et des exigences pour obtenir une autorisation, par exemple l'introduction d'exigences en matière de fonds propres pour les SICAF, l'observation de règles de conduite ou l'exigence d'une organisation adaptée. Nous estimons néanmoins que les exigences devraient être fixées au niveau réglementaire – donc dans la LPCC – ceci afin de garantir aux acteurs du marché et aux investisseurs la prévisibilité et la sécurité juridique nécessaires. Si le Conseil fédéral devait maintenir sa volonté de régler ces questions dans l'ordonnance, les dispositions projetées dans l'OPCC devraient alors impérativement être mises en consultation au préalable auprès des milieux concernés.

Enfin, il convient également de veiller à ce que les nouvelles règles plus restrictives en matière de surveillance ainsi que les nouvelles exigences pour l'obtention des autorisations ne constitue pas un frein au développement de nouveaux produits ni n'ait pour effet de faire renoncer les personnes intéressées à créer de nouveaux fonds de placements collectifs, découragées par des procédures lourdes et complexes précédant la mise sur pied d'un tel fonds. En effet, déjà à l'heure actuelle, le développement de nouveaux produits prend du temps (généralement un à deux ans sont nécessaires pour remplir les exigences réglementaires) et les procédures pour obtenir les autorisations et l'aval des autorités compétentes sont longues et complexes. Il faut à notre sens améliorer le processus d'autorisation et conserver une certaine flexibilité pour des motifs de compétitivité, en privilégiant le dialogue avec les requérants. En d'autres termes, les procédures d'autorisation sont aujourd'hui trop longues et manquent de prévisibilité. Pour des fonds standards, « plain vanilla », il faut mettre en place un processus d'autorisation plus rapide (procédure sur notification) quitte à augmenter les émoluments de décisions pour les requérants qui souhaitent recourir à ce type de procédure.

4. Délégation de compétences au Conseil fédéral

Le projet contient de nombreuses normes de délégations de compétence en faveur du Conseil fédéral et des autorités de surveillance. De manière générale, nous relevons que les notions importantes devraient être fixées dans la loi, afin d'assurer la sécurité juridique et la fiabilité propres à renforcer la confiance tant des gestionnaires de placements collectifs que des clients de la place financière suisse. Il est toutefois admissible, dans une certaine mesure, que certaines questions soient précisées dans une ordonnance d'exécution (dans la mesure où celle-ci reprend des normes légales en les explicitant), ceci pour permettre une certaine flexibilité et la possibilité de s'adapter plus rapidement aux développements internationaux.

En l'espèce, des clarifications seront nécessaires au niveau des ordonnances et des directives en ce qui concerne le mandat discrétionnaire, la notion de distribution, les règles de *minimis* pour la gestion et la distribution de placements, l'assouplissement des conditions d'autorisation des gestionnaires à qui la ges-

tion de placements collectifs de capitaux est déléguée, la notion d'investisseur qualifié (art. 10 al. 4) ou les informations à donner aux investisseurs qualifiés.

En particulier, il serait plus logique que la notion d'investisseur qualifié (art. 10 al. 4 LPCC) soit, au vu de l'importance de la notion, explicitée dans la loi et non pas dans une ordonnance du Conseil fédéral.

Sur le fond, nous sommes opposés à la modification de la notion d'investisseur qualifié telle que prévue dans le projet, à savoir que l'existence d'un contrat écrit de gestion de fortune avec un intermédiaire financier ne permettrait plus de bénéficier du statut d'investisseur qualifié. Avec une telle définition, le champ des investissements serait beaucoup restreint et une telle restriction n'est d'ailleurs pas prévue dans la législation européenne. En outre, le modèle suisse est placé sur le système de gestionnaire de fortune, ce qui constitue une protection pour les investisseurs ordinaires. Quant à la notion de deux millions de fortune, nous relevons qu'à l'heure actuelle, les avoirs immobiliers en sont exclus, ce qui est logique pour les maisons possédées en propre, mais pas envers les investisseurs immobiliers qui ont beaucoup investi. Nous proposons donc de maintenir les particuliers comme investisseurs qualifiés et d'inclure l'immobilier direct (hors résidence principale) pour le calcul de la valeur nette permettant d'entrer dans la notion d'investisseur qualifié.

5. Coûts

Le rapport explicatif ne fait qu'effleurer la question des coûts de cette révision de la LPCC. La nouvelle réglementation engendrera des coûts administratifs non-négligeables pour les fonds de placements, par exemple pour l'élaboration de nouveaux prospectus. Certes, la révision est rendue nécessaire pour s'adapter aux normes internationales et améliorer la protection des investisseurs, mais il faudra veiller, lors de l'élaboration de l'ordonnance ainsi que lors de l'application de la loi, à ne pas instaurer des contraintes administratives trop lourdes ou procédurières, ceci afin de préserver la compétitivité de la branche vis-à-vis de l'étranger et éviter l'exode des gestionnaires de fonds ou des placements de qualité à l'étranger.

6. Dispositions transitoires – art. 158 a à d LPCC

Le projet prévoit des délais transitoires pour mettre en œuvre les modifications prévues. Ces délais sont trop courts pour les personnes concernées.

C'est en particulier le cas de l'article 158a LPCC. Dans un délai de deux ans dès la modification de la loi, les placements collectifs suisses destinés aux investisseurs qualifiés devront modifier les documents de leurs fonds en ce sens que les personnes qui ont conclu un contrat de gestion de fortune avec un intermédiaire financier ne seront plus considérées comme des investisseurs qualifiés et n'auront donc plus accès à ce type de placements. Cela signifiera que certaines personnes devront sortir de ces fonds avant l'échéance. Or, dans les cas de fonds fermés, cela posera de nombreux problèmes car l'investissement est en règle générale bloqué sur 5 à 9 ans et, si des particuliers qualifiés devaient sortir du fonds entretemps, cela les obligerait non seulement à revendre

leur(s) part(s) librement acquise, mais surtout, l'investisseur serait perdant car les SCPC n'ont pas d'obligation d'achat et ces participations devraient vraisemblablement être mises aux enchères, à des conditions financières qui peuvent leur être clairement défavorables. Pour les fonds ouverts, cela impliquera que sur deux ans, une part importante de la fortune pourrait sortir du fonds, ce qui, par exemple pour les fonds immobiliers pourrait impliquer de devoir vendre leurs immeubles de manière précipitée pour satisfaire les demandes de remboursement. Le projet devrait leur laisser la possibilité de maintenir les investissements déjà effectués selon l'ancienne loi jusqu'aux échéances prévues contractuellement (à l'origine).

7. Cas particulier des fonds de placements collectifs immobiliers

L'article 18a al. 2 nLPCC pose un problème particulier pour les gérances immobilières, qui se voient confier des immeubles par des fonds de placements. Il conviendrait de préciser dans la loi ou l'ordonnance que ni les gérances, ni leurs collaborateurs n'auraient pas besoin de se faire agréer par la FINMA. A l'heure actuelle, les gérances ont qu'une obligation d'annonce. Nous relevons en outre qu'elles n'ont pas accès au porte-monnaie et que c'est la banque dépositaire qui est la garante, la gérance ne prenant pas de réelles décisions d'investissement. Dès lors, une autorégulation, en collaboration avec les associations concernées – nous paraît préférable et suffisante.

L'art. 98 al. 2 bis nLPCC en lien avec l'article 63 al. 2 et 3 LPCC concerne les personnes proches. A l'heure actuelle, il y a une interdiction complète d'effectuer des transactions immobilières avec les personnes proches, telle la direction, le conseil d'administration ou le détenteur de participation qualifiée, de même que les gérances et les gérants impliqués, car il y a un risque théorique de conflit d'intérêts. Cette situation n'est pas satisfaisante, et cela pose notamment des problèmes pour certains fonds dont la durée de validité est de 6 mois à 1 an. Certes, il y a eu des abus dans les années huitante, mais il est tout à fait possible d'assouplir le système avec un œil avisé de la FINMA. Ainsi, des exceptions pourraient être prévues lorsqu'il est clairement fait mention dans le prospectus d'émission des parts publiés lors de la création du fonds que la personne X – considérée comme personne proche – est propriétaire de tel immeuble, qui a été acheté à tel prix. Il pourrait également être prévu de faire valider cet immeuble par un deuxième expert en plus de l'expert du fonds.

8. Modification de la loi fédérale du 16 décembre 1983 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (LFAIE)

Lors de la révision de la LPCC en 2007, l'on n'avait pas songé à mettre à jour la LFAIE. Il en découle que seuls les fonds de placements contractuels sont ouverts aux personnes domiciliées à l'étranger et que ces dernières ne sont pas autorisées à acquérir des participations dans les nouvelles formes de placement collectifs, car ce type de participation constitue une acquisition d'immeuble au sens de la LFAIE et que la LFAIE ne prévoit pas de motif d'autorisation à cet effet. Pour corriger cela, le Conseil fédéral propose de modifier la LFAIE et de permettre l'acquisition de parts d'une SICAV immobilière par des personnes à l'étranger.

L'abrogation de la LFAIE (dite Lex Koller) fait l'objet de discussions depuis de nombreuses années et, pour l'heure, le projet a été renvoyé au Conseil fédéral pour nouvel examen. Il nous paraît juste de ne pas attendre l'abrogation de la LFAIE et nous saluons donc la proposition du Conseil fédéral d'adapter la LFAIE à la LPCC pour supprimer la discrimination dont font actuellement l'objet les nouvelles formes de placements collectifs par rapport aux fonds contractuels. Toutefois, nous regrettons que les modifications proposées ne concernent que les SICAV immobilières, et non pas toutes les formes de placements collectifs, soit aussi les SCPC ou les SICAF. Ce faisant, le Conseil fédéral maintient une discrimination entre les différentes formes de placements collectifs qui n'est pas justifiée. La LPCC met en effet toutes les formes de placements collectifs sur un pied d'égalité et nous ne voyons pas quels pourraient être les motifs justifiant un traitement différent dans la LFAIE. De plus, nous relevons qu'en achetant une part d'un placement collectif, l'investisseur n'acquiert en réalité qu'une influence indirecte sur des immeubles (c'est-à-dire seulement le substrat financier et non pas des immeubles ou des parts d'immeuble) tandis que le fonds de placement lui-même restera soumis à l'obligation de prouver qu'il n'est pas une personne à l'étranger au sens des articles 5 et 6 LFAIE, ce qui signifie que les décisions resteront prises en Suisse. Enfin, du point de vue économique et au vu de la demande de financement actuelle dans le domaine de l'immobilier résidentiel, il serait profitable à la Suisse d'ouvrir ce marché également aux investisseurs étrangers.

Au vu de ce qui précède, nous proposons que les articles 4 et 6 LFAIE soient modifiés et libellés comme suit :

a) Article 4, alinéa 1^{er}, lettre c de la LFAIE

L'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une part d'un placement collectif investissant principalement dans des immeubles en Suisse lorsque celle-ci ne fait pas l'objet d'un marché régulier, ou sur une part d'un patrimoine analogue;

b) Introduction d'un nouvel alinéa 4 de l'article 6 LFAIE

4. Un placement collectif investissant principalement dans des immeubles en Suisse est présumé être dominé par des personnes à l'étranger lorsque celui-ci est administré par une personne à l'étranger, en particulier lorsque:

a. Pour les fonds contractuels, la direction est une personne à l'étranger;

b. Pour les SICAV, des personnes à l'étranger :

1. disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions des entrepreneurs;

2. constituent la majorité des membres du conseil d'administration;

3. mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAV et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation;

c. Pour les SCPC :

1. au moins un des associés indéfiniment responsables est une personne à l'étranger;
2. des personnes à l'étranger mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs investis par les commanditaires et l'ensemble des dettes contractées par la SCPC auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation;

d. pour les SICAF, des personnes à l'étranger:

1. disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions;
2. constituent la majorité des membres du conseil d'administration;
3. mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAF et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation;

Il conviendrait parallèlement également de modifier l'ordonnance (OAIE) qui n'a pas non plus été modifiée lors de la révision de la LPCC. L'article 19 de cette ordonnance prévoit que les autorités cantonales d'application de la LFAIE doivent consulter la FINMA. Or, il n'y a, ni dans la LPCC, ni dans la LFINMA, de base légale donnant de compétence à la FINMA pour se prononcer en matière d'acquisition d'immeuble par des étrangers et, dans la pratique, la FINMA refuse donc de répondre. Pour remédier à cette situation insatisfaisante, nous proposons soit l'introduction d'une base légale donnant cette compétence à la FINMA dans la LPCC ou la LFINMA, soit le renoncement pure et simple à la consultation de la FINMA (ce qui implique en conséquence la suppression des lettres a et b de l'alinéa 1^{er} de l'article 19 OAIE).



En vous remerciant de l'attention que vous porterez à la présente prise de position, nous vous prions de croire, Madame, Monsieur, à l'expression de notre considération distinguée.

CENTRE PATRONAL

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'S. Hanhardt Redondo', written in a cursive style.

Sandrine Hanhardt Redondo



HUB 08. SEP. 2011

Route du Lac 2
1094 Paudex

Case postale 1215
1001 Lausanne

Tél. 021 796 33 00
Fax 021 796 33 11
Info@centrepatronal.ch
www.centrepatronal.ch

UNION SUISSE DES ARTS ET
MÉTIERES

A l'att. de MM. H.-U. Bigler et
H. Schneider
Case postale
3001 BERNE

Paudex, le 7 septembre 2011
SHR/mg

Consultation relative à la loi révision de la loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC)

Messieurs,

Nous vous remercions d'avoir bien voulu nous consulter sur l'objet cité en titre et vous communiquons ci-après notre prise de position.

Le projet vise à adapter la réglementation actuellement en vigueur aux normes internationales et à améliorer la protection des investisseurs en Suisse et, enfin, à maintenir la qualité et la compétitivité de la Suisse en matière d'administration de placements collectifs.

1. Considérations générales

De manière générale, nous souscrivons aux objectifs de la présente révision. En particulier, suite à la crise financière de 2008 et 2009, il nous paraît légitime de revoir la stratégie en matière de surveillance et de vouloir améliorer la protection des investisseurs en Suisse. La compétitivité de la Suisse sur ce marché doit néanmoins demeurer une priorité. Cela signifie que notre pays, tout en renforçant sa surveillance, doit veiller à ne pas vouloir trop en faire ni aller au delà de ce que font ses concurrents européens ou internationaux, sous peine de voir ses parts de marché dans ce secteur partir à l'étranger. En ce sens, la Suisse doit veiller à non seulement conserver des conditions-cadres favorables, y compris du point de vue fiscal, mais également à améliorer l'attractivité de la place financière suisse de manière à permettre le développement de nouveaux

produits. Pour ce faire, elle doit notamment veiller à ne pas adopter une politique réglementaire plus restrictive que celle applicable dans les places financières qui lui sont concurrentes – nous pensons notamment à celle du Luxembourg – ceci afin d'éviter que les acteurs suisses ne soient discriminés par rapport à leurs homologues étrangers et que les fonds de placements – qu'il s'agisse de titres mobiliers ou immobiliers – soient tout simplement déplacés aux Iles Anglo-Normandes ou au Luxembourg. La préoccupation de la Suisse doit donc être de rendre la place financière plus attractive, permettant de créer des fonds en Suisse. Lors de l'entrée en vigueur de la loi sur les placements collectifs de capitaux, le législateur était parfaitement conscient de cet impératif. Or, force est de constater qu'à ce jour les principales places financières jouissent d'un cadre prudentiel plus favorable qui continue d'entraîner une délocalisation de l'industrie du placement collectif, même pour des produits essentiellement indigènes comme les fonds immobiliers commerciaux. L'encouragement du développement de placements en Suisse devrait donc figurer désormais dans la liste des objectifs de la LPCC.

S'agissant plus particulièrement de l'adaptation du droit suisse aux normes européennes – en l'espèce la reprise de la directive relative aux gérants de fonds dits « alternatifs » (ci-après la directive AIFM), nous tenons à relever ce qui suit :

La Suisse n'est pas membre de l'Union européenne et, dès lors, elle est libre d'adapter son droit à l'évolution du droit communautaire. De manière générale, que ce soit dans des domaines particuliers ou dans les domaines couverts par les accords bilatéraux, la Suisse ne doit ainsi pas se plier aux pressions européennes, mais d'abord vérifier que les modifications envisagées lui sont favorables et qu'elle y trouve son compte, ce qui implique que tout n'est pas forcément bon à reprendre. Il faut néanmoins admettre que cette marge de manœuvre peut être relativement réduite lorsque, comme en l'espèce, une commercialisation au sein de l'UE est envisagée, ce qui présuppose le respect des règles européennes applicables en la matière.

Sur le fond, la directive AIFM introduit une réglementation uniforme applicable à tous les gestionnaires de fonds d'investissements alternatifs au niveau de l'UE, c'est-à-dire à toute forme de placement collectif (trust, société, fonds contractuels), qu'il soit ouvert et fermé. Sous couvert de protection des investisseurs et d'établissement d'un passeport européen, l'objectif de cette directive est également protectionniste, en ce sens que le but est aussi d'inciter le retour dans l'UE des fonds, pour des motifs fiscaux notamment. Ces nouvelles règles entreront en vigueur en 2013. La directive porte sur l'administration, la garde et la distribution. Elle régit aussi des domaines qui n'ont qu'un rapport lointain avec la protection des investisseurs tels que la prise de contrôle de sociétés non cotées (y compris le démembrement des actifs), les investissements dans des positions de titrisation ou la collecte de données importantes sur le plan systémique. Bien que non-applicable directement en Suisse, elle concernera également les déposataires situés dans des Etats tiers et pourra donc s'appliquer indirectement aux gérants de fonds alternatifs suisses qui soit 1) sont établis dans un pays de l'UE, quelle que soit la localisation des fonds gérés, soit 2) gèrent un fonds enregistré dans un pays de l'UE, soit 3) gèrent un

fonds commercialisé au sein de l'UE. Ainsi, les gérants suisses de fonds d'infrastructures ou immobiliers – quelle que soit la forme des fonds gérés – et qu'ils s'adressent à des investisseurs professionnels ou non – tomberont sous le champ d'application de la directive AIFM.

Dans ce contexte et au vu de ce qui précède, l'adaptation de la LPCC à la directive AIFM nous paraît nécessaire, ceci pour nous garantir l'accès aux marchés européens. En effet, à partir de 2013, l'activité des gestionnaires suisses en matière de fonds de placement collectifs européens sera plus difficile, voire impossible. Le risque pour les banques depositaires suisses de ne plus pouvoir assurer la garde pour les placements collectifs européens existe également. D'après le rapport explicatif, il est envisagé d'appliquer ce système de surveillance en Suisse dès 2012 déjà. Nous regrettons néanmoins que la révision ne laisse pas la possibilité aux gestionnaires de fonds de choisir s'ils souhaitent ou non se soumettre au régime euro-compatible. En effet, une application généralisée à toutes les formes de placements établis en Suisse paraît disproportionnée et des exceptions devraient être possibles. Ainsi, certains fonds – immobiliers notamment – actifs uniquement sur le marché suisse, n'ont pas forcément d'intérêt à obtenir le passeport européen, et ils devraient pouvoir bénéficier de telles exceptions afin de ne pas être soumis à des obstacles réglementaires supplémentaires. Nous pensons notamment ici aux « petits » fonds, et aux placements immobiliers, souvent destinés à des personnes suisses.

Cela étant, il nous paraît quelque peu aléatoire, voire dangereux de ne régler la question de l'accès au marché européen que par le biais de la reprise autonome de la directive AIFM. La Suisse doit également œuvrer par le biais d'accords internationaux réciproques – que cela soit par un accord bilatéral avec l'UE portant sur la libre prestation de service ou via des accords bilatéraux avec certains pays (nous pensons notamment aux récents accords de coopération en matière d'échange d'informations à caractère fiscal conforme à l'art. 26 du modèle de l'OCDE récemment signés avec l'Allemagne et le Royaume-Uni et qui garantissent l'accès au marché allemand et britannique) – pour obtenir l'accès au marché européen sur la base d'accords bilatéraux réciproques.

Nous relèverons ci-après quelques éléments qui – de par leur importance – méritent une attention particulière.

2. Définition du placement collectif – art. 7 al. 1 LPCC

A l'heure actuelle, il peut y avoir des incertitudes sur le point de savoir si nous sommes en présence d'un placement collectif ou non. Dès lors, pour plus de clarté, il conviendrait d'introduire la notion de nombre minimal d'investisseurs finaux (au moins 5) à l'art. 7 al.1 LPCC.

3. Procédures d'autorisation

Le projet prévoit d'instaurer un régime général d'autorisation et de surveillance obligatoires pour tous les gestionnaires de placements collectifs soumis à autorisation, qu'ils soient suisses ou étrangers. Les exigences relatives aux titulaires d'autorisation seront ainsi adaptées aux normes internationales. Les disposi-

tions de la LPCC seront en outre précisées dans l'ordonnance du Conseil fédéral sur les placements collectifs de capitaux (OPCC).

Nous souscrivons à la proposition du Conseil fédéral quant à l'extension de la surveillance et des exigences pour obtenir une autorisation, par exemple l'introduction d'exigences en matière de fonds propres pour les SICAF, l'observation de règles de conduite ou l'exigence d'une organisation adaptée. Nous estimons néanmoins que les exigences devraient être fixées au niveau réglementaire – donc dans la LPCC – ceci afin de garantir aux acteurs du marché et aux investisseurs la prévisibilité et la sécurité juridique nécessaires. Si le Conseil fédéral devait maintenir sa volonté de régler ces questions dans l'ordonnance, les dispositions projetées dans l'OPCC devraient alors impérativement être mises en consultation au préalable auprès des milieux concernés.

Enfin, il convient également de veiller à ce que les nouvelles règles plus restrictives en matière de surveillance ainsi que les nouvelles exigences pour l'obtention des autorisations ne constitue pas un frein au développement de nouveaux produits ni n'ait pour effet de faire renoncer les personnes intéressées à créer de nouveaux fonds de placements collectifs, découragées par des procédures lourdes et complexes précédant la mise sur pied d'un tel fonds. En effet, déjà à l'heure actuelle, le développement de nouveaux produits prend du temps (généralement un à deux ans sont nécessaires pour remplir les exigences réglementaires) et les procédures pour obtenir les autorisations et l'aval des autorités compétentes sont longues et complexes. Il faut à notre sens améliorer le processus d'autorisation et conserver une certaine flexibilité pour des motifs de compétitivité, en privilégiant le dialogue avec les requérants. En d'autres termes, les procédures d'autorisation sont aujourd'hui trop longues et manquent de prévisibilité. Pour des fonds standards, « plain vanilla », il faut mettre en place un processus d'autorisation plus rapide (procédure sur notification) quitte à augmenter les émoluments de décisions pour les requérants qui souhaitent recourir à ce type de procédure.

4. Délégation de compétences au Conseil fédéral

Le projet contient de nombreuses normes de délégations de compétence en faveur du Conseil fédéral et des autorités de surveillance. De manière générale, nous relevons que les notions importantes devraient être fixées dans la loi, afin d'assurer la sécurité juridique et la fiabilité propres à renforcer la confiance tant des gestionnaires de placements collectifs que des clients de la place financière suisse. Il est toutefois admissible, dans une certaine mesure, que certaines questions soient précisées dans une ordonnance d'exécution (dans la mesure où celle-ci reprend des normes légales en les explicitant), ceci pour permettre une certaine flexibilité et la possibilité de s'adapter plus rapidement aux développements internationaux.

En l'espèce, des clarifications seront nécessaires au niveau des ordonnances et des directives en ce qui concerne le mandat discrétionnaire, la notion de distribution, les règles *de minimis* pour la gestion et la distribution de placements, l'assouplissement des conditions d'autorisation des gestionnaires à qui la ges-

tion de placements collectifs de capitaux est déléguée, la notion d'investisseur qualifié (art. 10 al. 4) ou les informations à donner aux investisseurs qualifiés.

En particulier, il serait plus logique que la notion d'investisseur qualifié (art. 10 al. 4 LPCC) soit, au vu de l'importance de la notion, explicitée dans la loi et non pas dans une ordonnance du Conseil fédéral.

Sur le fond, nous sommes opposés à la modification de la notion d'investisseur qualifié telle que prévue dans le projet, à savoir que l'existence d'un contrat écrit de gestion de fortune avec un intermédiaire financier ne permettrait plus de bénéficier du statut d'investisseur qualifié. Avec une telle définition, le champ des investissements serait beaucoup restreint et une telle restriction n'est d'ailleurs pas prévue dans la législation européenne. En outre, le modèle suisse est placé sur le système de gestionnaire de fortune, ce qui constitue une protection pour les investisseurs ordinaires. Quant à la notion de deux millions de fortune, nous relevons qu'à l'heure actuelle, les avoirs immobiliers en sont exclus, ce qui est logique pour les maisons possédées en propre, mais pas envers les investisseurs immobiliers qui ont beaucoup investi. Nous proposons donc de maintenir les particuliers comme investisseurs qualifiés et d'inclure l'immobilier direct (hors résidence principale) pour le calcul de la valeur nette permettant d'entrer dans la notion d'investisseur qualifié.

5. Coûts

Le rapport explicatif ne fait qu'effleurer la question des coûts de cette révision de la LPCC. La nouvelle réglementation engendrera des coûts administratifs non-négligeables pour les fonds de placements, par exemple pour l'élaboration de nouveaux prospectus. Certes, la révision est rendue nécessaire pour s'adapter aux normes internationales et améliorer la protection des investisseurs, mais il faudra veiller, lors de l'élaboration de l'ordonnance ainsi que lors de l'application de la loi, à ne pas instaurer des contraintes administratives trop lourdes ou procédurières, ceci afin de préserver la compétitivité de la branche vis-à-vis de l'étranger et éviter l'exode des gestionnaires de fonds ou des placements de qualité à l'étranger.

6. Dispositions transitoires – art. 158 a à d LPCC

Le projet prévoit des délais transitoires pour mettre en œuvre les modifications prévues. Ces délais sont trop courts pour les personnes concernées.

C'est en particulier le cas de l'article 158a LPCC. Dans un délai de deux ans dès la modification de la loi, les placements collectifs suisses destinés aux investisseurs qualifiés devront modifier les documents de leurs fonds en ce sens que les personnes qui ont conclu un contrat de gestion de fortune avec un intermédiaire financier ne seront plus considérées comme des investisseurs qualifiés et n'auront donc plus accès à ce type de placements. Cela signifiera que certaines personnes devront sortir de ces fonds avant l'échéance. Or, dans les cas de fonds fermés, cela posera de nombreux problèmes car l'investissement est en règle générale bloqué sur 5 à 9 ans et, si des particuliers qualifiés devaient sortir du fonds entretemps, cela les obligerait non seulement à revendre

leur(s) part(s) librement acquise, mais surtout, l'investisseur serait perdant car les SCPC n'ont pas d'obligation d'achat et ces participations devraient vraisemblablement être mises aux enchères, à des conditions financières qui peuvent leur être clairement défavorables. Pour les fonds ouverts, cela impliquera que sur deux ans, une part importante de la fortune pourrait sortir du fonds, ce qui, par exemple pour les fonds immobiliers pourrait impliquer de devoir vendre leurs immeubles de manière précipitée pour satisfaire les demandes de remboursement. Le projet devrait leur laisser la possibilité de maintenir les investissements déjà effectués selon l'ancienne loi jusqu'aux échéances prévues contractuellement (à l'origine).

7. Cas particulier des fonds de placements collectifs immobiliers

L'article 18a al. 2 nLPCC pose un problème particulier pour les gérances immobilières, qui se voient confier des immeubles par des fonds de placements. Il conviendrait de préciser dans la loi ou l'ordonnance que ni les gérances, ni leurs collaborateurs n'auraient pas besoin de se faire agréer par la FINMA. A l'heure actuelle, les gérances 'ont qu'une obligation d'annonce. Nous relevons en outre qu'elles n'ont pas accès au porte-monnaie et que c'est la banque dépositaire qui est la garante, la gérance ne prenant pas de réelles décisions d'investissement. Dès lors, une autorégulation, en collaboration avec les associations concernées – nous paraît préférable et suffisante.

L'art. 98 al. 2 bis nLPCC en lien avec l'article 63 al. 2 et 3 LPCC concerne les personnes proches. A l'heure actuelle, il y a une interdiction complète d'effectuer des transactions immobilières avec les personnes proches, telle la direction, le conseil d'administration ou le détenteur de participation qualifiée, de même que les gérances et les gérants impliqués, car il y a un risque théorique de conflit d'intérêts. Cette situation n'est pas satisfaisante, et cela pose notamment des problèmes pour certains fonds dont la durée de validité est de 6 mois à 1 an. Certes, il y a eu des abus dans les années huitante, mais il est tout à fait possible d'assouplir le système avec un œil avisé de la FINMA. Ainsi, des exceptions pourraient être prévues lorsqu'il est clairement fait mention dans le prospectus d'émission des parts publiés lors de la création du fonds que la personne X – considérée comme personne proche – est propriétaire de tel immeuble, qui a été acheté à tel prix. Il pourrait également être prévu de faire valider cet immeuble par un deuxième expert en plus de l'expert du fonds.

8. Modification de la loi fédérale du 16 décembre 1983 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (LFAIE)

Lors de la révision de la LPCC en 2007, l'on n'avait pas songé à mettre à jour la LFAIE. Il en découle que seuls les fonds de placements contractuels sont ouverts aux personnes domiciliées à l'étranger et que ces dernières ne sont pas autorisées à acquérir des participations dans les nouvelles formes de placement collectifs, car ce type de participation constitue une acquisition d'immeuble au sens de la LFAIE et que la LFAIE ne prévoit pas de motif d'autorisation à cet effet. Pour corriger cela, le Conseil fédéral propose de modifier la LFAIE et de permettre l'acquisition de parts d'une SICAV immobilière par des personnes à l'étranger.

L'abrogation de la LFAIE (dite Lex Koller) fait l'objet de discussions depuis de nombreuses années et, pour l'heure, le projet a été renvoyé au Conseil fédéral pour nouvel examen. Il nous paraît juste de ne pas attendre l'abrogation de la LFAIE et nous saluons donc la proposition du Conseil fédéral d'adapter la LFAIE à la LPCC pour supprimer la discrimination dont font actuellement l'objet les nouvelles formes de placements collectifs par rapport aux fonds contractuels. Toutefois, nous regrettons que les modifications proposées ne concernent que les SICAV immobilières, et non pas toutes les formes de placements collectifs, soit aussi les SCPC ou les SICAF. Ce faisant, le Conseil fédéral maintient une discrimination entre les différentes formes de placements collectifs qui n'est pas justifiée. La LPCC met en effet toutes les formes de placements collectifs sur un pied d'égalité et nous ne voyons pas quels pourraient être les motifs justifiant un traitement différent dans la LFAIE. De plus, nous relevons qu'en achetant une part d'un placement collectif, l'investisseur n'acquiert en réalité qu'une influence indirecte sur des immeubles (c'est-à-dire seulement le substrat financier et non pas des immeubles ou des parts d'immeuble) tandis que le fonds de placement lui-même restera soumis à l'obligation de prouver qu'il n'est pas une personne à l'étranger au sens des articles 5 et 6 LFAIE, ce qui signifie que les décisions resteront prises en Suisse. Enfin, du point de vue économique et au vu de la demande de financement actuelle dans le domaine de l'immobilier résidentiel, il serait profitable à la Suisse d'ouvrir ce marché également aux investisseurs étrangers.

Au vu de ce qui précède, nous proposons que les articles 4 et 6 LFAIE soient modifiés et libellés comme suit :

a) Article 4, alinéa 1^{er}, lettre c de la LFAIE

L'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une part d'un placement collectif investissant principalement dans des immeubles en Suisse lorsque celle-ci ne fait pas l'objet d'un marché régulier, ou sur une part d'un patrimoine analogue;

b) Introduction d'un nouvel alinéa 4 de l'article 6 LFAIE

4. Un placement collectif investissant principalement dans des immeubles en Suisse est présumé être dominé par des personnes à l'étranger lorsque celui-ci est administré par une personne à l'étranger, en particulier lorsque:

a. Pour les fonds contractuels, la direction est une personne à l'étranger;

b. Pour les SICAV, des personnes à l'étranger :

1. disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions des entrepreneurs;

2. constituent la majorité des membres du conseil d'administration;

3. mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAV et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation;
- c. Pour les SCPC :
1. au moins un des associés indéfiniment responsables est une personne à l'étranger;
 2. des personnes à l'étranger mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs investis par les commanditaires et l'ensemble des dettes contractées par la SCPC auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation;
- d. pour les SICAF, des personnes à l'étranger:
1. disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions;
 2. constituent la majorité des membres du conseil d'administration;
 3. mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAF et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation;

Il conviendrait parallèlement également de modifier l'ordonnance (OAIE) qui n'a pas non plus été modifiée lors de la révision de la LPCC. L'article 19 de cette ordonnance prévoit que les autorités cantonales d'application de la LFAIE doivent consulter la FINMA. Or, il n'y a, ni dans la LPCC, ni dans la LFINMA, de base légale donnant de compétence à la FINMA pour se prononcer en matière d'acquisition d'immeuble par des étrangers et, dans la pratique, la FINMA refuse donc de répondre. Pour remédier à cette situation insatisfaisante, nous proposons soit l'introduction d'une base légale donnant cette compétence à la FINMA dans la LPCC ou la LFINMA, soit le renoncement pure et simple à la consultation de la FINMA (ce qui implique en conséquence la suppression des lettres a et b de l'alinéa 1^{er} de l'article 19 OAIE).



En vous remerciant de l'attention que vous porterez à la présente prise de position, nous vous prions de croire, Messieurs, à l'expression de notre considération distinguée.

CHAMBRE VAUDOISE DE
ARTS ET METIERS



Sandrine Hanhardt Redondo

Clariden Leu AG
Bahnhofstrasse 32
CH-8070 Zürich
www.claridenleu.com

Per E-Mail versandt an EFD-
Rechtsdienst@efd.admin.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof
3003 Bern

Zürich, 7. Oktober 2011
Ihre Ansprechperson: Nino Miloni
Legal & Compliance
Direktwahl: +41 58 205 21 42, Fax: +41 58 205 58 60
E-Mail: nino.miloni@claridenleu.com

Änderungen des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG): Stellungnahme

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die beiliegende Stellungnahme der Credit Suisse AG, die wir im Grundsatz vollumfänglich unterstützen können. Insbesondere möchten wir unsererseits nochmals Folgendes hervorheben:

1. Vermögensverwaltungskunden als qualifizierte Anleger

Das Vermögensverwaltungsgeschäft stellt einen ausserordentlich wichtigen Eckpfeiler der Banktätigkeit in der Schweiz dar. Sollten Vermögensverwaltungskunden – wie vom bundesrätlichen Entwurf vorgesehen (Art. 10 Abs. 3 E-KAG) – nicht mehr automatisch unter die Legaldefinition des qualifizierten Anlegers fallen, wäre dies mit erheblichen Einschränkungen verbunden. Ein erhöhtes Schutzbedürfnis von Vermögensverwaltungskunden ist nicht zu erkennen, nicht zuletzt auch deshalb, weil Banken in ihrer Funktion als Vermögensverwalter bereits nach Auftragsrecht umfassende Interessenwahrungspflichten haben. Diese gebieten es ihnen, kollektive Kapitalanlagen beim Einsatz in Vermögensverwaltungsmandaten umfassend zu prüfen und im Interesse der Kunden einzusetzen. Die beabsichtigte Änderung könnte sogar kontraproduktiv sein, weil bestimmte kollektive Kapitalanlagen nicht mehr (oder zumindest nur erschwert) eingesetzt werden könnten, auch wenn sie objektiv betrachtet eigentlich den sog. "Best-in-Class"-Ansatz erfüllen.

2. Neuer Vertriebsbegriff

Wie von der Credit Suisse AG angeregt, ist sicherzustellen, dass das wichtige "Execution-Only"-Business der Schweizer Banken nicht behindert wird. Kommt die Initiative für den Kauf eines bestimmten Produktes klar vom Kunden, so ist das Schutzbedürfnis von vornherein geringer. Die von der Credit Suisse AG vorgeschlagene Präzisierung zum Vertriebsbegriff in Art. 3 E-KAG ("jedes *unaufgeforderte* Angebot von kollektiven Kapitalanlagen") erachten wir insofern als wichtig und richtig. Andernfalls wäre auch mit erheblichen Auswirkungen auf den Absatz von strukturierten Produkte an nicht-qualifizierte Anleger zu rechnen, da nach Art. 5 KAG diesfalls immer, d.h. auch bei reinem "Execution-Only", ein vereinfachter Prospekt erstellt werden müsste.

Freundliche Grüsse

Clariden Leu AG



Marc Wenger
Senior Vice President



Nino Miloni
Vice President

Beilage: erwähnt

PAR E-MAIL ET PAR COURRIER

Département fédéral des finances
Service juridique du secrétariat général
Bernhof
CH – 3003 Berne

Lausanne, le 5 octobre 2011/RR/JYR/YCA

Consultation relative à la révision de la loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC)

Madame, Monsieur,

En date du 6 juillet 2011, vous vous êtes adressés aux cercles concernés en ouvrant la procédure de consultation citée en titre.

Les buts principaux de notre association étant d'encourager en Suisse les activités liées à la titrisation immobilière, notamment celles développées par ses membres sous la forme de placements collectifs de capitaux, et de représenter les vues et les intérêts des membres auprès du gouvernement et d'autres instances suisses ou étrangères, nous sommes convaincus de pouvoir apporter une valeur ajoutée particulière à cette consultation.

A cet effet, nous vous communiquons ci-après la prise de position de COPTIS.

I. Introduction

De manière générale, le marché immobilier constitue pour la Suisse l'un de ses principaux moteurs de croissance. Le marché suisse des titres immobiliers compte aujourd'hui une quarantaine de fonds de placement contractuels dont près de la moitié sont cotés. Il comporte également une dizaine de sociétés principalement investies dans l'immobilier commercial et autant de fondations immobilières réservées à des caisses de pension. Récemment, quatre SCPC immobilières et une SICAV immobilière ont également vu le jour. L'offre indigène en matière de titres immobiliers totalise ainsi à peine CHF 50 milliards (soit, un peu plus 2% du marché immobilier suisse). Que ce soit en terme absolu ou en comparaison internationale, l'offre de titres immobiliers suisses est faible. Aujourd'hui, cette offre est insuffisante pour satisfaire la demande, en particulier de la part des caisses de pension et des investisseurs qualifiés. Le fort agio constaté sur les fonds immobiliers cotés (près de 30% en moyenne) est significatif du déséquilibre actuel entre l'offre et la demande de titres immobiliers.

Par ailleurs, l'augmentation de l'offre de titres immobiliers présente pour l'économie réelle plusieurs avantages particulièrement intéressants dans un contexte de taux bas, de hausse de prix et de pénurie de logement:

- l'apport de sources de financement alternatives aux banques, en particulier pour les nouveaux projets de construction générateurs de valeur ajoutée et de nombreux emplois,
- un gain d'efficience par l'établissement de prix plus proches de la valeur réelle (économies d'échelle et négociations entre professionnels),
- la mise sur le marché de nouveaux objets d'envergure susceptibles de répondre à la demande de logement particulièrement importante dans les régions de Genève, riviéra et périphérie zurichoise,

En d'autres termes, le marché est mûr pour une augmentation sensible du nombre de titres immobiliers suisses. Celle-ci nécessite toutefois des conditions réglementaires concurrentielles afin d'éviter une délocalisation du processus de titrisation immobilière à l'étranger. Cette délocalisation a déjà commencé pour l'immobilier commercial au profit notamment du Luxembourg. La tendance serait la même pour l'immobilier résidentiel si la Lex Kohler n'y faisait pas obstacle (pour l'instant).

Si le processus de délocalisation s'intensifie, la Suisse perdra le contrôle prudentiel sur la titrisation des immeubles situés sur son propre territoire et les emplois qui y sont liés ainsi que la faculté d'imposer directement des restrictions de politiques économique et monétaire sur les acteurs de cette titrisation situés à l'étranger.

Dans ces conditions, COPTIS est d'avis que le législateur devrait plus tenir compte de cette évolution lors de la prochaine modification de la LPCC et profiter de cette occasion pour assouplir certaines conditions qui freinent le développement de la titrisation immobilière en Suisse au profit de places financière concurrentes. Par le passé, le législateur helvétique a dû trop souvent procéder à des modifications urgentes de la réglementation en matière de placements collectifs de capitaux pour assurer son euro-compatibilité sans pouvoir prendre le temps de la réflexion sur les aspects spécifiques à l'immobilier titrisé.

L'entrée en vigueur de la LPCC marque un tournant qui a permis le développement de nouveaux titres immobiliers suisses. En particulier, les titres immobiliers réservés à des investisseurs qualifiés ont rencontré beaucoup d'intérêts qui dépassent leurs avantages fiscaux. A l'occasion de la première révision importante de la LPCC, il convient de poursuivre dans la même direction en consolidant les acquis et en dotant le marché d'instruments réglementaires encore plus concurrentiels.

De manière générale, COPTIS estime que l'adaptation de la réglementation suisse aux exigences du marché européen des placements collectifs doit s'opérer : (a) si elle correspond à un véritable besoin pour le marché suisse en termes de risques et d'opportunités, et (b) pour autant que la réciprocité soit assurée, tout particulièrement sur la question de l'ouverture du marché en échange des conventions de coopération en matière fiscale.

Ces questions sont cruciales pour le marché immobilier titrisé dans la mesure où, sous réserve de la délocalisation qui commence à s'opérer, les principaux acteurs suisses développent une activité essentiellement domestique et ne pourront pas commercialiser leur produits au sein de l'Union

européenne quand bien même ils s'organiseraient de manière totalement conformes aux exigences prévues dans la directive AIFM.

Le pire serait que la modification de la LPCC conduise : (a) à imposer aux acteurs suisses de nouvelles exigences sans pour autant leur permettre de développements au sein de l'Union européenne et (b) à intensifier le développement de la titrisation immobilière sur le marché suisse par des acteurs étrangers jouissant dans leur pays de conditions cadres plus concurrentiels (notamment en termes de délais pour obtenir l'approbation de leurs nouveaux produits).

II. Commentaires sur les modifications de la LPCC envisagées

I. *Investisseurs qualifiés : Abrogation de l'article 10 alinéa 3 lettre f LPCC*

A. **Projet de modification**

Abrogation de la catégorie d'investisseurs qualifiés établie sur la base de la conclusion d'un contrat de gestion de fortune.

B. **Propositions de COPTIS**

- a. Maintien de l'article 10 alinéa 3 lettre f LPCC.
- b. Modification de l'article 10 alinéa 3 lettre a LPCC: *les intermédiaires financiers soumis à une surveillance, tels que les banques, les négociants en valeurs mobilières, ~~et~~ les directions de fonds (directions), **et les gestionnaires de placements collectifs suisses.***
- c. Modification de l'article 6 alinéa 1bis OPCC : *Est considéré comme un particulier fortuné celui qui confirme par écrit, à un intermédiaire financier soumis à surveillance visé à l'art. 10, al. 3, let. a et b de la loi ou à un gestionnaire indépendant au sens de l'al. 2, qu'il dispose directement ou indirectement, au moment de son acquisition, de placements financiers d'au moins 2 millions de francs. **Lorsque l'acquisition concerne des titres de placements collectifs immobiliers, la fortune immobilière de rendement peut être prise en considération.***

C. **Explications**

Le rapport explicatif du projet de modification de la LPCC relève à juste titre que : (a) la définition de l'investisseur qualifié est une particularité du droit suisse, en particulier par rapport au droit européen et (b) le critère de distinction tiré de la fortune des investisseurs ne préjuge pas forcément de leurs connaissances techniques en matière financière.

L'une des forces de la place financière suisse repose sur la relation de confiance entre le gérant de fortune et ses clients. Cette relation a pu se développer notamment parce que les gérants de fortune suisses sont – sans être soumis à un régime d'autorisation – tenus d'observer des strictes obligations de diligence et de fidélité. A ce titre, les tribunaux suisses n'hésitent pas à imputer aux clients les connaissances de leurs gérants. La responsabilité des gérants et leurs expertises constituent donc des éléments pertinents susceptibles de garantir un degré suffisant de connaissance de la part des clients.

L'euro-compatibilité n'impose pas d'harmonisation au niveau de la définition des investisseurs qualifiés. Dans la logique d'une politique réglementaire visant à ne pas désavantager les acteurs suisses de l'industrie des placements collectifs, il conviendrait de ne pas priver ses derniers de l'avantage comparatif tiré de la situation privilégiée de la Suisse en matière de gestion de fortune privée.

Pour les particuliers non fortunés, la conclusion d'un contrat de gestion de fortune est le seul moyen d'avoir accès à des placements collectifs (défiscalisés) réservés à des investisseurs qualifiés. Supprimer cette possibilité, c'est accroître les inégalités fiscales en faveur des particuliers fortunés.

Après qu'une personne ait investi CHF 2 millions dans la pierre à des fins de rendement (par opposition à un usage à des fins personnels), elle a forcément acquis une certaine expertise en matière de placement immobilier. A tout le moins, il paraît contradictoire de ne pas considérer ces investissements afin de déterminer son degré de qualification pour acquérir des titres immobiliers.

2. Organisation des gestionnaires : Conditions de non-assujettissement prévues à l'article 18 alinéa 2 LPCC

A. Projet de modification

L'article 18 alinéa 2 (nouveau) LPCC prévoit que *la FINMA peut, pour de justes motifs, soustraire les gestionnaires à certaines dispositions de la présente loi, si : a. le but de protection de la présente loi n'est pas compromis ; b. la gestion de placements collectifs leur a été déléguées uniquement par les personnes suivantes : 1. des titulaires d'une autorisation selon l'art. 13 al. 2, let. a, b, d et f ou des directions de fonds étrangères ou des sociétés étrangères conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et des droits des investisseurs.*

B. Proposition de COPTIS

La FINMA peut, pour de justes motifs, soustraire les gestionnaires à certaines dispositions de la présente loi, si : a. le but de protection de la présente loi n'est pas compromis ; b. la gestion de placements collectifs leur a été déléguées uniquement par les personnes suivantes : 1. des titulaires d'une autorisation selon l'art. 13 al. 2, let. a, b, d et f ou des directions de fonds étrangères ou des sociétés étrangères conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et des droits des investisseurs ; c. les placements collectifs gérés n'induisent pas de risque systémique, il est présumé que les placements collectifs immobiliers n'induisent pas un tel risque, d. les placements collectifs gérés ne sont pas distribués au sein des Etats membres de l'Union européenne.

C. Explications

De manière générale, COPTIS observe qu'il est difficile pour l'industrie d'apprécier le réel impact, en particulier financier, que la modification de la LPCC induira pour les gestionnaires de fortune de placements collectifs sans pouvoir consulter les modifications à venir de l'ordonnance d'application. Pour bénéficier d'un retour parfaitement éclairé des acteurs du marché, il est donc nécessaire que le projet de nouvelle ordonnance soit également mis en consultation avant la clôture de celle relative au projet de nouvelle loi. A ce titre, COPTIS estime que les conditions d'autorisation devraient être concrétisées le plus possible par le législateur lui-même au niveau de la loi ou à tout le moins au niveau de l'ordonnance d'application.

Cela étant dit, en considérant l'application de l'article 20 alinéa 1 LPCC et les exigences fixées dans la directive AIFM, on peut d'ores et déjà anticiper que les conditions d'accès au marché pour les gestionnaires de placements collectifs seront plus restrictives qu'aujourd'hui en termes d'organisation et de fonds propres.

Par ailleurs, la directive AIFM n'a pas pour ambition de garantir une libre commercialisation des placements collectifs de détail. Dans ce domaine, les Etats membres conservent leurs prérogatives pour autant qu'il ne s'agisse pas de fonds UCIT. Pour les gérants de fonds immobiliers suisses de détail, ceci signifie qu'ils ne pourront (comme aujourd'hui) pas commercialiser leurs produits au sein des Etats membres de l'Union européenne nonobstant le respect des exigences fixées dans la directive AIFM. Par ailleurs, les placements collectifs immobiliers, contrairement à certains hedge funds, n'induisent pas de risque systémique qui justifierait un durcissement de la surveillance prudentielle à leur encontre (Commission européenne, Impact assessment of the AIFM, avril 2009, pages 8).

Dans ce contexte, il sied d'aménager des exceptions pour les gestionnaires de placements collectifs qui ne sont pas commercialisés au sein de l'Union européenne et qui n'induisent pas de risque systémique comme c'est en principe le cas des fonds immobiliers.

3. Déléation de la gestion : Nouvel article 18a LPCC

A. Projet de modification

Il est prévu que l'article 18a alinéa 1 (nouveau) LPCC aura la teneur suivante : *Le gestionnaire fournit au moins les prestations suivantes pour un ou plusieurs placements collectifs : a. gestion du portefeuille, et b. gestion des risques.*

B. Commentaire de COPTIS

Les critères de qualification retenus pour définir l'activité de gestion induit une insécurité juridique pour les sociétés en charge de la gérance des immeubles compris dans la fortune des placements collectifs immobiliers. Dans ce domaine, la vacance de locataires, les pertes sur l'encaissement des loyers et l'entretien des immeubles constituent les risques principaux et ils incombent souvent aux gérances de les gérer. Avec les critères de qualification retenus au nouvel article 18a alinéa 1 LPCC, la limite entre activité de gestionnaire de placements collectifs et gérance d'immeubles appartenant à des placements collectifs deviendra difficile à établir dans de nombreuses situations.

Une telle insécurité doit être évitée ne serait-ce qu'au vu des conséquences pénales liées à l'exercice non autorisé d'une activité de gestionnaire de placements collectifs.

COPTIS est dès lors d'avis que l'ordonnance d'application devrait expressément exclure du critère « gestion des risques » ceux liés à une activité typique de gérance.

Par contre, il est vrai que l'activité de gérance d'immeubles est de manière générale peu réglementée. Pour l'essentiel, la réglementation s'appuie sur les règles du mandat dont l'obligation de diligence a été concrétisée par certaines organisations professionnelles comme l'USPI. Ces concrétisations sont

utiles pour l'activité de gérance d'immeubles appartenant à des placements collectifs, mais insuffisantes pour couvrir l'ensemble des obligations qui s'imposent spécifiquement dans cette matière. COPTIS estime qu'il y a ici un besoin d'adaptation et se propose de collaborer activement avec la FINMA et les organisations professionnelles de la branche pour élaborer des standards minimaux en matière de gérance d'immeubles appartenant à des placements collectifs.

4. Experts immobiliers : Modification de l'article 64 alinéas 1 et 2 LPCC

A. Projet de modification

Abrogation de la possibilité de désigner des personnes morales comme experts immobiliers au sein des fonds ouverts et d'établir des listes d'experts reconnus.

B. Propositions de COPTIS

Maintien des dispositions actuelles.

C. Explications

Les fonds de placement immobiliers ouverts sont autorisés à acquérir des immeubles situés à l'étranger uniquement s'ils peuvent être évalués de manière satisfaisante (art. 59 al. 1 let. d LPCC). Sous l'empire de l'ancienne loi sur les fonds de placement de 1994, la Commission fédérale des Banques avait admis que l'exigence relative à l'évaluation était satisfaite si une société internationale d'experts immobiliers dont le siège était en Suisse pouvait procéder à des expertises sur place à l'étranger (CFB, rapport de gestion 2004, page 69). Avant cette pratique, l'exigence d'évaluation satisfaisante avait eu pour conséquence de rendre illusoire dans les faits tout placement immobilier à l'étranger. Aussi, la possibilité de désigner une personne morale comme expert d'un fonds immobilier introduite par la LPCC était une innovation bienvenue. A l'heure où les fonds immobiliers luxembourgeois commencent à investir sur le marché de l'immobilier commercial étranger, en particulier suisse, un retour en arrière, interdisant de fait à des fonds immobiliers suisses d'investir à l'étranger, doit être évité.

De plus, le système selon lequel une personne morale peut obtenir une autorisation en tant qu'expert uniquement si elle dispose en son sein de personnes elles-mêmes accréditées est sensiblement similaire à celui qui prévaut pour les distributeurs (art. 30 OPCC). Au surplus, un tel système n'empêche pas que le contrat de mandat soit conclu avec une personne morale et exécuté par des collaborateurs accrédités.

Enfin, l'établissement par la FINMA d'une liste actualisée de personnes susceptibles d'être accréditées pour œuvrer comme experts permanents au sein d'un fonds immobiliers constituerait une plus-value non seulement pour la personne en cause mais également pour la transparence du marché.

5. *Notion de personnes proches : Nouvel article 98 alinéa 2 bis LPCC*

A. **Projet de modification**

Insertion au niveau de la LPCC de l'article 118 alinéa 1 OPCC qui prévoit que les conditions d'autorisation de l'article 14 LPCC s'appliquent par analogie aux associés indéfiniment responsables des sociétés en commandite de placements collectifs.

B. **Propositions de COPTIS**

Maintien de la réglementation actuelle aussi longtemps que le champ d'application de l'article 63 alinéa 2 et 3 LPCC ne sera pas précisé pour les sociétés en commandites de placements collectifs immobilières. Alternativement, précision de l'article 14 alinéa 3 LPCC dans le sens suivant :

Est réputée détenir une participation qualifiée toute personne physique ou morale ou toute société en commandite ou en nom collectif qui, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, détient, à l'exception de parts de commandites, une participation d'au moins 10 % du capital ou des droits de vote de personnes au sens de l'art. 13, al. 2, ou qui peut de toute autre manière exercer une influence déterminante sur la gestion des affaires.

C. **Explications**

Premièrement, il conviendrait de mieux coordonner les notions communes à plusieurs réglementations financières. Typiquement, en matière de participation qualifiée indirecte ou de concert, la définition devrait s'aligner sur celle prévue dans la loi sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières (à ce sujet, cf. aussi point III 2B ci-dessous).

Récemment la FINMA a appliqué par analogie aux sociétés en commandite de placements collectifs immobilières l'article 63 alinéas 2 et 3 LPCC (Communication n° 16 du 1er décembre 2010). Dans le cadre de la concrétisation de cette disposition, la SFA a défini le cercle des personnes proches par référence aux personnes visées à l'article 14 LPCC dans sa directive sur les fonds immobiliers. L'application par analogie de l'article 63 alinéas 2 et 3 LPCC est contestée par l'industrie parce que, d'une part, elle ne repose sur aucune base légale expresse et que, d'autre part, elle induit une insécurité juridique sur le cercle des personnes avec lesquelles des transactions immobilières seraient interdites. En effet, la directive de la SFA pour les fonds immobiliers a été élaborée pour les fonds immobiliers ouverts et n'indique ainsi pas si et - le cas échéant - à quelles conditions les associés indéfiniment responsables, les commanditaires ainsi que les architectes, les entrepreneurs ou encore le directeur des travaux impliqués dans la réalisation des projets immobiliers et de construction d'une SCPC doivent être considérés comme des personnes proches.

En particulier, une application par analogie aux commanditaires d'une SCPC immobilière des articles 63 alinéas 2 et 3 LPCC ne se justifie nullement pour ces deux motifs au moins : (1) Juridiquement d'abord, le principe de la séparation des fonctions au sein des placements collectifs de capitaux interdit aux commanditaires de participer aux décisions d'investissement. A ce titre, les

commanditaires se trouvent dans une situation comparable aux porteurs de parts d'un fonds contractuel et aux actionnaires-investisseurs d'une SICAV. Ces derniers étant exclus du champ d'application de l'article 62 alinéas 2 et 3 LPCC, on ne voit pas pourquoi il en irait différemment pour les commanditaires d'une SCPC. (2) Economiquement ensuite, l'assimilation des commanditaires à des personnes potentiellement proches représenterait un frein important au développement des SCPC immobilières. En pratique, il n'est pas rare que l'un ou l'autre des commanditaires soient impliqués directement ou indirectement en amont au niveau de la mise à disposition d'un terrain ou d'un projet de construction.

L'insertion au niveau de la loi de la disposition prévue par l'article 118 alinéa 1 OPCC tend à légitimer la pratique de la FINMA et réduira les possibilités de dérogation. Préalablement, il convient donc de réduire l'insécurité juridique actuelle sur le champ d'application de l'article 63 alinéas 2 et 3 pour les sociétés en commandite de placements collectifs par le biais d'une adaptation de la directive SFA sur les fonds immobiliers. A cette fin, COPTIS se propose de collaborer activement avec la SFA.

A tout le moins, il conviendrait d'exclure expressément les commanditaires du champ d'application de l'article 14 alinéa 3 LPCC.

6. *Mise en conformité avec le nouveau droit : Délai de deux ans prévu à l'article 158a LPCC*

A. *Projet de modification*

L'article 158a alinéa 1 du projet de modification de la LPCC prévoit que dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, les directions de fonds, les SICAV et les sociétés en commandite soumettent à la FINMA les contrats de fonds de placement, les règlements de placement et les contrats de sociétés modifiés.

B. *Proposition*

Dans un délai de deux à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, les directions de fonds, les SICAV et les sociétés en commandite soumettent à la FINMA les contrats de fonds de placement, les règlements de placement et les contrats de sociétés modifiés, sans préjudice des droits acquis des investisseurs.

C. *Explications*

Dans l'hypothèse où les personnes ayant conclu un contrat de gestion de fortune ne seraient plus reconnues comme investisseurs qualifiés, l'article 158a alinéa 1 du projet de modification de la LPCC imposera aux placements collectifs de les exclure. Une telle exclusion serait contraire au principe de non-rétroactivité des lois et de la garantie constitutionnelle de la propriété.

Pour les placements collectifs immobiliers ouverts, en particulier pour ceux récemment créés grâce à l'impulsion positive donnée par l'entrée en vigueur de la LPCC, ceci pourrait conduire à des problèmes de liquidités difficilement surmontables. Concrètement, l'obligation posée à l'article 158a

alinéa 1 du projet de modification de la LPCC pourrait tout simplement conduire ces structures à devoir vendre des immeubles, y compris des bâtiments en construction, pour permettre de racheter les parts des investisseurs à exclure.

Pour les commanditaires qui participent à une SCPC immobilière sur la base d'un mandat de gestion de fortune, il s'agira de trouver dans un délai de deux ans une autre entité susceptible de reprendre leurs participations et à défaut de vendre aux enchères ses dernières.

Afin d'éviter ces conséquences forcément dommageables et garantir le respect de la Constitution fédérale (il n'y a pas de contrôle de constitutionnalité des lois fédérales en Suisse), il convient d'insérer expressément dans le régime transitoire de la loi une réserve en faveur des droits acquis des investisseurs.

III. Proposition d'autres modifications de la LPCC actuelle

I. Article 1 LPCC : But

A. Proposition

La présente loi a pour but de protéger les investisseurs et d'assurer la transparence et le bon fonctionnement du marché des placements collectifs de capitaux (placements collectifs) et d'encourager le développement, la création l'administration et la gestion de placements collectifs en Suisse et depuis la Suisse.

B. Explication

Dans les rapports d'experts au sujet des avant-projets de loi sur les placements collectifs de capitaux, ainsi que dans les messages du Conseil fédéral sur les placements collectifs de capitaux et sur son projet de modification, l'objectif de politique juridique relatif à la compétitivité du marché suisse est toujours clairement défini et défendu.

En pratique, cet objectif n'est pas toujours poursuivi aussi clairement.

COPTIS est d'avis que l'inscription de l'objectif de politique économique dans le but de la loi permettra une meilleure adéquation entre la pratique et les vœux du législateur.

2. Article 7 alinéa 1 LPCC: Définition des placements collectifs

A. Proposition

*Les placements collectifs sont des apports constitués par **au moins cinq investisseurs finaux** pour être administrés en commun ~~pour le compte de ces derniers~~. Les besoins des investisseurs sont satisfaits à des conditions égales. Al. 3 **Toute personne, directement, indirectement ou de concert avec des tiers, ne peut pas détenir plus de 50% des droits de participations dans un placement collectif. Al. 3: Le Conseil fédéral peut fixer le nombre minimal d'investisseurs en fonction de la forme juridique et du cercle des destinataires.***

B. Explications

Actuellement, le nombre minimal d'investisseurs à réunir pour former un placement collectif est incertain. Négativement on sait, sous l'angle de *l'obligation* d'assujettissement, qu'un club d'investissement ne peut pas dépasser 20 personnes (article 1 lettre d OPCC). Une très récente décision du Tribunal fédéral tend à confirmer qu'en dessous de ce nombre, il n'y a en principe pas d'obligation de demander une autorisation. Positivement par contre, sous l'angle du *droit subjectif* d'obtenir une autorisation en tant que placement collectif, on ne connaît pas le nombre minimal de personnes à réunir à l'exception des SCPC pour lesquelles l'article 5 alinéa 3 OPCC prévoit expressément un nombre minimal de 5 personnes.

Ceci induit un manque de prévisibilité parfois impossible à gérer au moment de la conception de nouveaux produits de placements collectifs et place la FINMA de manière bien compréhensible sur la défensive pour éviter de créer des précédents.

Pour les fonds immobiliers, ce manque de prévisibilité se traduit en termes encore plus aigus en raison des spécificités liées aux immeubles. Les difficultés rencontrées récemment par la FINMA face aux requêtes de promoteurs de fonds immobiliers familiaux en sont une bonne illustration (Communication n° 16 du 1er décembre 2010).

Il convient donc de fixer des cautions claires avec lesquelles les acteurs du marché peuvent travailler sereinement avec leurs clients et l'autorité de surveillance.

Celles proposées dans la présente prise de position se justifient par un souci de coordination de la réglementation financière, en reprenant le seuil minimal prévu pour les SCPC à l'article 5 alinéa 3 OPCC et en établissant des gardes fous en matière de participations consolidées et croisées en référence à la terminologie utilisée dans la loi sur les bourses et le commerce de valeurs mobilières. Ainsi, la casuistique déjà bien développée en cette matière pourra être reprise mutatis mutandis.

3. Article 17 alinéas 1, 2 et 3 LPCC: Procédure simplifiée d'autorisation et d'approbation

A. Proposition

Le Conseil fédéral peut prévoir une procédure simplifiée d'autorisation et d'approbation pour les placements collectifs. *Al. 2 : Pour les placements collectifs destinés exclusivement aux investisseurs qualifiés selon l'art. 10 al. 3 let. a, b, c ou d, une procédure de notification remplace la procédure d'autorisation et d'approbation du placement collectif. Al. 3 : Le Conseil fédéral fixe les modalités par voie d'ordonnance en chargeant l'autorité de surveillance d'émettre les modèles à utiliser dans le cadre de la procédure de notification et en l'autorisant à augmenter les émoluments de décisions dans le cas où l'autorité de surveillance doit mobiliser des ressources supplémentaires pour respecter ces modalités.*

B. Explications

A ce jour la procédure simplifiée prévue dans la loi sur les placements collectifs de capitaux et concrétisée aux articles 16 à 18 de l'ordonnance d'application du Conseil fédéral fonctionne mal faute : (a) de standards reconnus par la FINMA et (b) de moyens suffisants à sa disposition pour faire face aux délais d'approbation.

A l'étranger, en particulier au Luxembourg, la procédure d'autorisation sur notification fonctionne en plein et des centaines de placements collectifs, y compris immobiliers, y recourent avec succès chaque année.

Vu les incidences engendrées par la modification de la loi sur les placements collectifs de capitaux (suppression de la catégorie d'investisseurs qualifiés basée sur la conclusion d'un contrat de gestion de fortune) et l'obligation prévue dans la directive AIFM (reprise dans le projet de modification de la LPCC) de désigner un représentant local même pour les fonds étrangers étant distribués sous la forme de placement privé, nombre de gérants indépendants suisses devront réorganiser leurs fonds maisons (private label funds) le plus souvent constitués dans des juridictions qui n'offrent pas un degré de surveillance comparable à celle prévue en Suisse. Pour ce faire, ces gérants choisiront de constituer leurs fonds dans des juridictions qui permettront une réorganisation rapide de leurs activités quittent à payer plus cher leur autorisation. Il s'agit là d'une **opportunité historique** susceptible de permettre un rapatriement en Suisse des très nombreux fonds commercialisés en Suisse mais qui se sont exilés à l'étranger depuis le début des années quatre-vingt. Outre les emplois liés à ce rapatriement, celui-ci aurait en outre l'avantage de soumettre à la surveillance directe de la FINMA des fonds étrangers qui sont en réalité essentiellement commercialisés en Suisse.

Afin de saisir cette opportunité historique et éviter de servir les intérêts des places financières concurrentes avec les modifications envisagées de la loi sur les placements collectifs de capitaux, il convient dès lors de rendre à la fois effective et efficiente la procédure d'autorisation sur notification prévue actuellement.

Pour ce faire, COPTIS propose premièrement d'imposer à la FINMA d'émettre elle-même les standards nécessaires à l'activation de cette procédure tout en offrant ses compétences pour collaborer avec elle à la mise en place des standards applicables aux placements collectifs immobiliers.

Deuxièmement, COPTIS propose que les requérants qui pourront bénéficier de cette procédure sur approbation supportent le surcoût engendré par la mobilisation des ressources nécessaires aux fins de répondre aux délais d'approbation.

4. *Article 59 alinéa 1 lettre c LPCC : Placements autorisés pour les fonds immobiliers ouverts*

A. Proposition

Les fonds immobiliers peuvent effectuer des placements dans des parts d'autres fonds immobiliers ainsi que de sociétés d'investissement immobilier cotées en bourse *et dans des commandites*

négociables de société en commandite de placement collectif immobilière jusqu'à concurrence de 25 % de la fortune totale du fonds;

B. Explications

La possibilité prévue par l'article 59 alinéa 1 lettre c LPCC est une nouveauté par rapport à l'ancien article 36 de la loi sur les fonds de placement immobilier de 1994 qui prohibait ce type de placement pour les fonds de placement immobilier.

Cet assouplissement est en réalité une extension de la pratique de la Commission fédérale des Banques qui avait autorisé par voie de dérogation un fond immobilier réservé à des investisseurs institutionnels à prendre une participation de 10% dans un autre fonds immobilier de droit suisse ou une société immobilière avec siège en Suisse. La Commission fédérale des Banques avait octroyé cette dérogation parce que les parts, respectivement les actions visées, étaient cotées à une bourse suisse ce qui garantissait une liquidité et une évaluation suffisante (CFB, Rapport de gestion 2001, page 213).

La principale condition posée pour l'éligibilité des titres immobiliers comme objet de placement pour les fonds immobiliers ouverts réside donc dans leur négociabilité. A ce sujet, l'actuel article 86 alinéa 3 OPCC précise qu'une cotation en bourse n'est pas nécessaire s'il existe un autre marché réglementé ouvert au public. Par ailleurs, les fonds immobiliers ouverts peuvent investir jusqu'à 30% de leur fortune dans des immeubles en construction (art. 87 alinéa 3 lettre a OPCC).

Selon l'article 764 alinéa 3 du Code des Obligations, les parts de commandites peuvent être titrisées. Une négociabilité minimale peut en outre être garantie, par exemple grâce à la conclusion d'un contrat de liquidité avec une banque dépositaire ou un négociant en valeurs mobilières. De plus, les parts de commandite ne sont pas moins liquides que les promotions dans lesquelles les fonds immobiliers sont autorisés à investir en direct conformément à l'article 87 alinéa 3 lettre a OPCC. Sous l'angle de la protection des investisseurs, il paraît moins risqué qu'un fonds immobilier participe à des promotions immobilières par le truchement de SCPC plutôt qu'en direct.

Dans ces conditions, les commandites de SCPC doivent pouvoir être éligibles comme objet de placement pour les fonds immobiliers ouverts. Au niveau de l'ordonnance d'application, il s'agirait par contre d'inclure les parts de commandites de SCPC immobilières à l'article 87 alinéa 3 lettre a afin que la limite des 30% pour les terrains à bâtir et immeubles en construction ne soit pas contournée par ce type de placement.

5. Article 63 alinéas 2 et 3 LPCC : Prohibition de certaines transactions immobilières

A. Proposition

En principe, la direction, la banque dépositaire ainsi que leurs mandataires et les personnes physiques ou morales qui leur sont proches ne peuvent pas acquérir de valeurs immobilières du fonds immobilier ou en céder à ce dernier.

En principe, la SICAV ne peut acquérir des valeurs immobilières de ses actionnaires entrepreneurs, de leurs mandataires ou des personnes physiques ou morales qui leur sont proches, ni leur en céder.

B. Explications

En matière de placement collectif immobilier, il est parfaitement justifié de mettre des gardes fous lorsque des transactions sont effectuées avec des personnes proches. L'idée est de protéger les investisseurs contre les risques de conflits d'intérêts inhérents à des transactions immobilières entre personnes proches, en particulier compte tenu des difficultés d'évaluation propres aux transactions immobilières.

Le problème est que la Commission fédérale des Banques et à sa suite la FINMA ont fait des gardes fous posés par l'article 63 alinéas 2 et 3 LPCC des interdictions absolues applicables : (a) même lorsque le placements collectifs en cause est réservé à des investisseurs qualifiés (CFB, Bulletin d'information N° 49, page 100 ; FINMA, Communication n° 13 du 18 août 2010) et (b) par analogie également aux SCPC (FINMA, Communication n° 16 du 1er décembre 2010).

Avec une partie de la doctrine, COPTIS estime que des dérogations à ces interdictions doivent pouvoir être octroyées lorsque le fonds de placement immobilier en cause est destiné à un cercle restreint d'investisseurs qualifiés (Bürgi/Nordmann/Moskric, BaslerKommentar zum KAG, ad art. 63 LPCC, N° 8).

Sur un plan économique, l'absence de dérogation possible à l'article 63 alinéas 2 et 3 LPCC, y compris pour les fonds de placement réservés à des investisseurs qualifiés et son application par analogie aux SCPC immobilières constituent un frein important au lancement de nouveaux produits. Ainsi par exemple, en raison de la relative longueur des procédures, les promoteurs sont souvent obligés de réaliser des opérations de portage temporaires en faveur d'une SCPC en cours de formation (autorisation).

Eu égard à la volonté et aux objectifs du législateur ainsi qu'à la ratio de l'article 63 alinéas 2 et 3 LPCC, son application absolue telle qu'envisagée par l'autorité de surveillance peut apparaître disproportionnée dans certains cas, en particulier en période de lancement de nouveaux produits. Si la transaction envisagée avec une personne proche est clairement indiquée dans les documents constitutifs du produit (contrat et prospectus), que la personne proche en question ne pourra exercer aucune influence sur la marche des affaires et que le prix de la transaction envisagée est expertisé de manière indépendante et validé par l'auditeur, on ne voit pas concrètement comment les intérêts des investisseurs pourraient être menacés, ceci d'autant moins, si ceux-ci sont uniquement des investisseurs qualifiés, libres de souscrire ou non au nouveau produit en toute connaissance de cause.

Enfin, l'absence de dérogation possible à l'article 63 alinéas 2 et 3 LPCC peut constituer dans certains cas un effet pervers susceptible de contrevenir aux intérêts des investisseurs. Il en va par exemple ainsi lorsque le cercle des personnes visées à l'article 63 alinéas 2 et 3 LPCC restreint de telle manière les contreparties éligibles qu'il devient difficile, voire impossible de mettre en concurrence suffisamment d'offres pour effectuer une opération d'acquisition ou de revente immobilière à des conditions conformes au marché.

Dans de tels cas, des mesures peuvent être prises par le véhicule de placement afin d'assurer que le prix payé par la contrepartie est conforme au moins au prix du marché, soit le prix auquel la transaction se ferait avec une tierce partie. On peut évoquer à titre d'exemple, l'organisation d'un appel d'offres pour la vente d'un terrain dans le cadre duquel l'enchérisseur le plus élevé serait une personne proche.

Sur un plan réglementaire, il serait également possible d'admettre des exceptions au principe interdisant les transactions avec les personnes proches moyennant l'existence de garanties minimales telles que : (a) la démonstration auditée selon laquelle la transaction en cause est réalisée dans le meilleur intérêt des investisseurs, (b) une double expertise validant le prix de la transaction en cause et (c) une mention spécifique avec référence aux points (a) et (b) dans le rapport annuel.

6. Article 103 alinéa 1 LPCC : Possibilités de placements pour les SCPC

A. Proposition

La société effectue des placements dans le capital-risque, *tels que : a. private equity b. financement direct ou indirect de projets immobiliers, de construction et d'infrastructures.*

B. Explications

Lors de l'entrée en vigueur de la LPCC, le Conseil fédéral avait indiqué qu'en matière de capital-risque les investisseurs acceptaient de céder l'usage d'une partie de leur patrimoine en vue de réaliser une plus-value future lors de la revente de l'investissement et renonçaient pour ce faire à tout revenu régulier intermédiaire (Message du Conseil fédéral sur la LPCC, FF 2005 6070).

Il n'en va pas autrement lorsque des investisseurs confient à un entrepreneur la réalisation de projets immobiliers et de construction à des fins de promotion, c'est-à-dire non pas dans l'idée de louer ou d'utiliser eux-mêmes les immeubles bâtis, mais dans l'objectif de les revendre le plus rapidement possible.

A ce titre, les placements collectifs réalisés au sein des sociétés en commandite de placements collectifs à des fins de promotions immobilières sont clairement une forme de capital-risque et devraient être définis de cette manière au niveau de la loi et non pas seulement comme c'est le cas actuellement en tant qu'autres placements possibles au sens de l'article 121 OPCC.

Dans ce sens, on observe qu'au Luxembourg, les organismes de placements collectifs spécialisés dans les investissements en projets immobiliers et en infrastructures sont justement règlementés comme des sociétés d'investissement à capital à risque (CSSF, Circulaire 06/241, page 4).

IV. Commentaires relatifs à la modification de la LFAIE

A. En général

Concernant les modifications que le projet propose d'amener à la LFAIE, COPTIS salue la volonté du législateur de mettre fin à la discrimination dont souffrent les nouvelles formes de placements collectifs

par rapport aux fonds contractuels du fait que la LFAIE n'a pas été mise à jour lors de l'entrée en vigueur de la LPCC.

COPTIS regrette en revanche que les modifications proposées, ne concernant que les SICAV, créent, sans raison objective, une nouvelle discrimination vis-à-vis des SCPC et des SICAF. En effet, la LPCC vise clairement à mettre sur pied d'égalité toutes les formes de placements collectifs. Ainsi, dans la LFors et dans toutes les lois fiscales, le terme de « fonds de placement » a été remplacé par celui de « placement collectif » intégrant ainsi les nouvelles formes de la LPCC. Il est donc souhaitable qu'il en ait de même en matière d'acquisition d'immeuble par des étrangers.

Les différentes formes de placements collectifs ne présentent pas fondamentalement des différences du point de vue de l'emprise étrangère sur le sol helvétique, qui justifieraient un traitement différencié.

Par l'investissement dans un placement collectif, l'étranger acquiert uniquement une influence indirecte sur des immeubles. La gestion reste de la responsabilité de la direction de fonds, du Conseil d'administration de la SICAV ou de la SICAF, ou encore de la SA indéfiniment responsable dans la SCPC. Le pouvoir de disposition sur les immeubles revient donc à ces organes et non à l'investisseur directement.

Lors de l'éventuelle liquidation du véhicule de placement, l'investisseur ne se verra, à de très rares exceptions près, attribuer des immeubles ou des parts d'immeuble, mais uniquement un substrat financier. A cet égard, les placements collectifs de capitaux présentent une opportunité intéressante d'ouvrir aux capitaux étrangers le marché de l'immobilier résidentiel, pour lequel la demande de financement est importante actuellement, tout en conservant les centres de décision en Suisse.

De plus, les risques de fraude à la loi sont moindres que dans les sociétés immobilières classiques, puisque les placements collectifs sont soumis à un contrôle de sociétés d'audit particulièrement qualifiées et sont contrôlés par la FINMA quant au cercle de leurs investisseurs.

En tout état de cause, le fait de ne pas soumettre l'acquisition d'une part d'un placement collectif à la LFAIE n'implique pas que ledit placement collectif pourra acquérir sans autre des immeubles résidentiels en Suisse. En effet, lorsqu'il se proposera d'acquérir un bien, le placement collectif lui-même devra prouver qu'il n'est pas une personne à l'étranger au sens des articles 5 et 6 LFAIE. C'est dans ce sens, et afin de clarifier et unifier la pratique des autorités d'exécution, que le nouvel alinéa 4 proposé par le projet pour l'article 6 de la LFAIE est le bienvenu. Suivant l'opinion exprimée plus haut, COPTIS estime cependant qu'il est également nécessaire d'y intégrer des règles concernant les SCPC et les SICAF.

B. Concernant les SCPC

Il se justifie d'autant moins d'exclure les SCPC de l'article 4, al. 1, let. C LFAIE que cette forme de placement collectif représente un risque particulièrement faible du point de vue du but de la LFAIE. En effet, la SCPC connaît, d'une part, une séparation stricte des tâches entre SA indéfiniment responsable chargée d'administrer et gérer la SCPC et les commanditaires au rôle purement passif.

D'autre part, la SCPC ne peut investir que dans des « projets immobiliers et de construction ». Une SCPC ne peut donc conserver un parc immobilier aux fins d'en retirer des loyers.

Ainsi, les SCPC immobilières ne peuvent être autorisées que si elles déploient une activité de développement et de promotion immobilière créant les logements que les pouvoirs publics désirent ; et par ailleurs si elles ne visent une détention des immeubles en portefeuille que pour la seule durée nécessaire à la réalisation du projet de construction, excluant toute emprise durable sur des immeubles en Suisse.

C. Concernant les SICAF

Les SICAF, même si elles ne sont pas cotées en bourse, ne présentent pas de différences significatives avec les sociétés immobilières cotées en bourse (et faisant l'objet de l'article 4, alinéa 1er, lettre e de la LFAIE). Pour autant que les parts de SICAF fassent l'objet d'un marché régulier, il ne se justifie pas de les traiter autrement que les sociétés immobilières cotées en bourse, d'une part, ou que les autres placements collectifs d'autre part.

D. Modifications proposées

Il convient dès lors de modifier l'article 4, alinéa 1er, lettre c de la LFAIE pour intégrer l'ensemble des placements collectifs de droit suisse (FPC, SICAV, SCPC et SICAF) :

L'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une part **d'un placement collectif investissant principalement dans des immeubles en Suisse** lorsque celle-ci ne fait pas l'objet d'un marché régulier, ou sur une part d'un patrimoine analogue;

Cette modification implique les modifications suivantes du nouvel alinéa 4 de l'article 6 de la LFAIE:

4. **Un placement collectif investissant principalement dans des immeubles en Suisse** est présumé être dominé par des personnes à l'étranger lorsque celui-ci est administré par une personne à l'étranger, **en particulier lorsque:**
 - a. pour les fonds **contractuels**, la direction est une personne à l'étranger;
 - b. pour les SICAV, des personnes à l'étranger:
 1. disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions des entrepreneurs;
 2. constituent la majorité des membres du conseil d'administration;
 3. mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAV et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation ;
 - c. pour les **SCPC** :
 1. **au moins un des associés indéfiniment responsables est une personne à l'étranger ;**
 2. **des personnes à l'étranger mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs investis par les commanditaires et l'ensemble des dettes contractées par la SCPC auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation ;**
 - d. pour les SICAF, des personnes à l'étranger :
 1. disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions;

2. constituent la majorité des membres du conseil d'administration;
3. mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAF et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation.

E. Modifications supplémentaires

La LFAIE n'a pas été mise à jour lors de l'entrée en vigueur de la LPCC. Pareillement son ordonnance d'application, la OAIE n'a pas été modifiée de sorte que son article 19, lettre a prévoit :

- 1 Avant de prendre une décision, l'autorité de première instance prend l'avis:
 - a. de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, lorsqu'il s'agit de l'assujettissement au régime de l'autorisation pour l'acquisition de parts d'un fonds de placement immobilier qui ne fait pas l'objet d'un marché régulier ou de parts d'un patrimoine analogue (art. 4, al. 1, let. c, LFAIE);
 - b. de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers, lorsqu'il s'agit de l'autorisation d'acquérir un immeuble devant servir de placement à une institution d'assurance étrangère ou sous domination étrangère (art. 8, al. 1, let. b, LFAIE), ou lorsqu'il s'agit de révocation des charges (art. 11, al. 4);

Or, ni la LPCC, ni la LFINMA ne donne à la FINMA de compétence pour se prononcer en matière d'acquisition d'immeuble par des étrangers, de sorte que cette autorité refuse actuellement de répondre aux consultations que lui adresse les autorités cantonales d'application de la LFAIE.

Cette situation n'est pas satisfaisante. Il convient dès lors, soit que le Conseil fédéral supprime les lettres a. et b. de l'alinéa premier de l'article 19 de l'OAIE, solution qui semble la plus simple et la plus efficace, soit que la LPCC ou la LFINMA soient modifiées pour donner à la FINMA la compétence de répondre à ces consultations.

V. Modification souhaitable de la LFUS sur le prélèvement des droits de mutation

A. Problématique en cas de changement de direction de fonds immobiliers contractuels

Moyennant approbation par la banque dépositaire et autorisation de la FINMA, les fonds immobiliers contractuels peuvent changer de société de direction.

Dans ce cas toutefois, plusieurs offices cantonaux du registre foncier prélèvent les droits de mutation sur la valeur des immeubles appartenant au fond immobilier en cause.

Il va sans dire que ce prélèvement constitue un frein important au changement de direction qui entre en conflit direct avec l'intérêt des investisseurs.

Par ailleurs, un tel prélèvement paraît injustifié à un double titre au moins :

(a) les directions des fonds immobiliers contractuels détiennent les immeubles à titre fiduciaire seulement et

(b) le changement de direction constitue économiquement une restructuration du fonds immobilier contractuel en cause et non pas une aliénation.

B. Propositions

Pour éviter à l'avenir la problématique rencontrée lors de changement de direction de fonds immobiliers contractuels, COPTIS propose de modifier l'article 103 de la loi fédérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine de la manière suivante :

La perception de droits de mutation cantonaux ou communaux est exclue en cas de restructuration au sens des art. 8, al. 3, et 24, al. 3 et 3quater, de la loi fédérale du 14 décembre 1990 sur l'harmonisation des impôts directs des cantons et des communes *ainsi qu'au sens de l'article 34 de la loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux*. Les émoluments couvrant les frais occasionnés sont réservés.

En vous remerciant de l'attention que vous porterez à la présente prise de position, vous vous prions de croire, Madame, Monsieur, à l'expression de notre considération distinguée.

Pour COPTIS



Raffaele Rossetti
Président



Jean-Yves Rebord
Membre du Comité

*per E-Mail versandt an EFD-
Rechtsdienst@efd.admin.ch*

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

6. Oktober 2011

**Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG):
Stellungnahme der Credit Suisse im Rahmen des Vernehmlassungsverfahrens**

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 laden Sie uns ein, zur vorgeschlagenen Teilrevision des KAG bis zum 7. Oktober 2011 Stellung zu nehmen. Wir nehmen diese Gelegenheit gerne wahr und unterbreiten Ihnen nachfolgend unsere Stellungnahme.

Unsere Stellungnahme gliedert sich wie folgt:

- I. Würdigung der Revisionsvorlage
- II. AIFMD bedingte Anpassungen
 - A. Vertrieb
 - B. Verwaltung
 - C. Verwahrung
 - D. Geltungsbereich
- III. Förderung Produktionsstandort Schweiz
 - A. Anliegen betreffend Immobilienfonds
 - B. Anliegen betreffend Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGK)
 - C. Anliegen betr. BG über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (Lex Koller/BewG)
 - D. Gesetzliche Verankerung der Einanlegerfonds mit breiterem Anwendungsbereich
 - E. Mindestanzahl Anleger bei Fonds für qualifizierte Anleger
 - F. Anliegen betreffend Fonds für qualifizierte Anleger
 - G. Anliegen betreffend Umstrukturierung
 - H. Anliegen betreffend SICAV

In der Beilage finden Sie sämtliche Änderungsvorschläge der Credit Suisse aufgelistet.

I. Würdigung der Revisionsvorlage

Anliegen im Zusammenhang mit der AIFMD

Im Hinblick auf die AIFMD sieht der bundesrätliche Entwurf in den drei Bereichen Vertrieb, Verwaltung und Verwahrung wesentliche Anpassungen vor.

Während wir grundsätzlich die Anliegen des Bundesrates unterstützen, haben wir doch in jedem der drei Bereiche Aspekte identifiziert, die bei der praktischen Umsetzung mit massgeblichen Problemen verbunden sind. Entsprechend schlagen wir Anpassungen am bundesrätlichen Entwurf vor. Die zentralen Anliegen je Bereich lauten wie folgt:

- **Vertrieb:** Es ist für den Standort Schweiz zentral, dass das Prinzip der open architecture auch künftig im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten vollumfänglich zum Einsatz kommen kann. Dies ermöglicht es uns, für unsere Vermögensverwaltungskunden nach unseren Einschätzungen optimal zu investieren.
- **Verwaltung:** Die Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter kollektive Kapitalanlagen entspricht (künftig) einem internationalen Standard. Das ausländische Recht sollte allerdings differenziert übernommen werden – wir sehen im Fall Schweizer Vermögensverwalter keine Notwendigkeit für eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen Aufsichtsbehörden.
- **Verwahrung:** Wir lehnen den Vorschlag, die bewährte (und kürzlich eingehend diskutierte) Regelung betreffend Haftung im Fall der Delegation der Verwahrung anzupassen ab. Demgegenüber folgen wir dem bundesrätlichen Vorschlag grundsätzlich, die Verwahrung künftig nur noch an beaufsichtigte Institute zu delegieren.

Unten stehend legen wir unsere Motivation für unsere Änderungsvorschläge detailliert dar.

Anliegen im Zusammenhang mit der Förderung des Produktionsstandorts Schweiz

Da im Hinblick auf den Abschluss von Kooperationsvereinbarungen mit anderen Aufsichtsbehörden eine zeitliche Dringlichkeit besteht, schlagen wir vor, eine Priorisierung mit den Branchenverbänden (Bankiervereinigung / SBVg, Swiss Funds Association / SFA) abzusprechen. Aus unserer Sicht sind die wichtigsten, vorrangig zu behandelnden Länder namentlich Luxemburg, Irland sowie Deutschland.

Eine Beschränkung auf die Anpassungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der AIFMD genügt aus unserer Sicht nicht, um die Zukunft des Produktionsplatzes Schweiz für kollektive Kapitalanlagen zu sichern. Wir sind uns der dringlichen Umsetzung betr. AIFMD bewusst und haben uns deshalb auf die zentralen zusätzlichen Anliegen beschränkt. Diese sollen es ermöglichen, in spezifischen Bereichen Marktanteile zu gewinnen. Die Credit Suisse schlägt daher massvolle, aber effektive zusätzliche Gesetzesänderungen in folgenden Bereichen vor: Immobilienfonds, Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen, Begriff der Kollektivanlage (Mindestanzahl Anleger / Fremdverwaltung / Einanlegerfonds) sowie SICAV.

II. AIFMD bedingte Anpassungen

A. Vertrieb

In seinem Erläuterungsbericht führt der Bundesrat hinsichtlich Vertrieb die folgenden drei Massnahmen auf: Erstens die konsequente Trennung der Kategorie der qualifizierten Anleger von der Kategorie der Publikumsanleger, da ein unterschiedliches Schutzbedürfnis zwischen institutionellen Anlegern und Publikumsanlegern bestehe. Zweitens Einführung von gewissen Regeln für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger, da diese ohne eine solche Einführung künftig die einzigen Anleger europaweit seien, an welche Produkte von Anbietern verkauft werden könnten, welche die Hürde nach den neuen EU-Vorschriften nicht mehr schaffen würden. Drittens Ersetzung des Begriffs „öffentliche Werbung“ durch den Begriff „Vertrieb“ um beim Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen die nötige Rechtssicherheit zu schaffen und für alle Publikumsanleger den gleichen Schutz zu gewähren.

Obwohl wir im Folgenden auf die drei obigen Massnahmen gesondert eingehen, möchten wir hervorheben, dass unser Formulierungsvorschlag betreffend Vertrieb als Ganzes zu betrachten ist. Eine singuläre Betrachtung oder Übernahme nur einzelner Teile könnte zu Widersprüchlichkeiten führen oder dazu, dass die von uns bezweckten und unten stehend dargelegten Ziele nicht verwirklicht würden.

1. Konsequente Trennung der Kategorie der qualifizierten Anleger von der Kategorie der Publikumsanleger

Betrifft: Art. 10

Der Bundesrat schlägt vor, den Kreis der qualifizierten Anleger einzuschränken. Als Gründe hierfür werden sowohl das unterschiedliche Schutzbedürfnis als auch die internationalen Standards aufgeführt.

Auf der einen Seite betrifft der bundesrätliche Vorschlag sämtliche Anlegerinnen und Anleger, die mit beaufsichtigten Finanzintermediären einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.

Die Credit Suisse teilt die Ansicht, dass ein unterschiedliches Schutzbedürfnis von Anlegerkategorien eine unterschiedliche Behandlung rechtfertigt. Gerade bei Anlegerinnen und Anlegern, welche mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, sehen wir jedoch kein erhöhtes Schutzbedürfnis. Dadurch, dass die Vermögensverwaltung von einem bewilligten und prudentiell überwachten Institut erbracht wird, welches zudem den von der Aufsichtsbehörde anerkannten Verhaltensregeln einer Branchenorganisation untersteht, ist der Kundenschutz unseres Erachtens in ausreichendem Umfang gewährleistet.

Im Hinblick auf internationale Standards möchten wir auf die spezielle Ausgangslage der Schweiz als Vermögensverwaltungsstandort hinweisen. In Anbetracht der grossen Bedeutung der Vermögensverwalter und Vermögensverwaltungskunden hierzulande ist eine undifferenzierte Übernahme von internationalen Standards in diesem Punkt nicht angebracht.

Zudem ist der genehmigungsfreie Einsatz von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten in zahlreichen EU Ländern nach unserem Wissensstand derzeit und auch künftig zulässig. Dieser genehmigungsfreie Einsatz scheint uns mit dem bundesrätlichem Vorschlag jedoch in Gefahr.

Auf der anderen Seite betrifft der bundesrätliche Vorschlag die Gesetzesdelegation, auf Verordnungsstufe die Eignung als qualifizierter Anleger von weiteren Bedingungen, namentliche von fachlichen Qualifikationen, abhängig zu machen. Hinsichtlich der vermögenden Privatpersonen unterstützen wir den bundesrätlichen Vorschlag einer Angleichung an MiFID, welcher auch mit der von der FINMA in ihrem Vertriebsbericht geforderten Kundensegmentierung einhergeht. Im Sinne einer Präzisierung schlagen wir vor, die entsprechende Gesetzesdelegation ausschliesslich auf diese Kategorie qualifizierter Anleger zu beschränken; so ist auch sichergestellt, dass das Gesetzmässigkeitsprinzip respektiert wird, werden doch die Grundzüge der delegierten Materie in einem Gesetz im formellen Sinne ausreichend geregelt.

Folgerichtig schlagen wir vor, Art. 10 Abs. 4 eKAG ersatzlos zu streichen. Die Kompetenz des Bundesrats, weitere Anlegerkategorien als qualifiziert zu bezeichnen, welche in Art. 10 Abs. 4 KAG festgehalten ist, besteht nach unserem Verständnis fort, ist die Aufzählung in Abs. 3 doch nicht abschliessend („namentlich“).

2. Einführung von gewissen Regeln für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger

Betrifft: Art. 120 – Art. 124

Der Bundesrat schlägt vor, im Fall des Vertriebs von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger neu zwingend einen Vertreter vorzusehen, der dafür verantwortlich sein soll, dass die von ihm vertretenen kollektiven Kapitalanlagen sowie deren Verwalter und Verwahrstellen den Bestimmungen des KAG oder einer äquivalenten Regulierung entsprechen.

Unser zentrales Anliegen ist, dass eine Regulierung, wie auch immer sie ausgestaltet ist, die Möglichkeiten nicht einschränkt, unseren Vermögensverwaltungskunden auch weiterhin die besten Produkte zur Verfügung stellen zu können. Aus diesem Grund ist das Prinzip der „open architecture“ zwingend weiterhin zu ermöglichen. Dies bedeutet zum einen, dass wir auch weiterhin für Kunden in die kollektiven Kapitalanlagen investieren dürfen, welche wir für optimal halten – unabhängig von ihrem Domizil oder davon, ob für sie ein Vertreter in der Schweiz ernannt wurde. Zum anderen bedeutet dies aber auch, dass Portfoliomanager ausländischer kollektiver Kapitalanlagen ihre Produkte bei beaufsichtigten Finanzintermediären (nicht Endkunden!) weiterhin bewilligungsfrei vorstellen und erklären dürfen. Entsprechend schlagen wir vor, den Vertrieb an qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 a, b sowie f von den Rechtsfolgen des Vertriebs auszunehmen.

Wir verstehen und unterstützen das Bedürfnis beim Vertrieb an andere qualifizierte Anleger, welcher somit nicht das Vermögensverwaltungsgeschäft und das „open architecture“ Prinzip tangiert, einen Vertreter als Kontaktstelle in der Schweiz vorzusehen. Allerdings glauben wir dass der bundesrätliche Vorschlag betreffend die Pflichten dieses Vertreters, insbesondere Art. 124 Abs. 3 Bst. a eKAG, zu weit geht. Es ist fraglich, wie viele Institute eine derartige Pflicht für konzernfremde kollektive Kapitalanlagen übernehmen würden, was letztendlich zu einem beschränktem Angebot in der Schweiz und einem Fokus auf hauseigene Produkte führen würde.

Betreffend den Vertrieb an das Publikum schlagen wir gegenüber dem bundesrätlichem Entwurf vor, das Bestehen einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen den relevanten Aufsichtsbehörden (Art. 120 Abs. 2 Best. e eKAG) nicht mehr auf Gesetzesstufe, sondern eine entsprechende Gesetzesdelegation an den Bundesrat vorzusehen. Dies ermöglicht flexibel auf die anhaltende internationale Entwicklung zu reagieren.

Zudem sehen wir in unserem Vorschlag eine Ausnahme von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen und Arbeitnehmersparplänen vor. Diese sind auch vom Geltungsbereich der AIFMD ausgenommen. Ohne die analoge explizite Ausnahme im Schweizer Recht besteht die Gefahr, dass schweizerische Arbeitnehmer im Gegensatz zu ihren ausländischen Kollegen in demselben Konzern an der Partizipation von derartigen Beteiligungsplänen gehindert würden. Ausserdem möchten wir in diesem Punkt auf die langjährige und bewährte Praxis der EBK betreffend Mitarbeiterbeteiligungsfonds verweisen, welche genehmigungsfrei an die Mitarbeiter eines Unternehmens vertrieben werden durften.

3. Ersetzung des Begriffs „öffentliche Werbung“ durch den Begriff „Vertrieb“

Betrifft: Art. 3 – 5; Art. 15; Art. 19; Art. 24; Art. 77; Art. 148; Art. 149

Der bundesrätliche Vorschlag sieht vor, den Begriff „öffentliche Werbung“ durch den Begriff „Vertrieb“ zu ersetzen, um die Rechtssicherheit zu erhöhen; es soll so zweifelsfrei und im Gegensatz zum Bundesgerichtsurteil vom 10. Februar 2011 sichergestellt werden, dass kein so genanntes „quantitatives Element“ existiert, dessen Vorliegen einen bewilligungs- und/oder genehmigungsfreien Vertrieb nach sich zieht. Daneben soll für alle Publikumsanleger der gleiche Schutz gewährleistet werden.

Während unserer Meinung nach die Rechtssicherheit auch durch weniger restriktive Regelungen gewährleistet werden könnte, können wir das Anliegen des Bundesrats nach Anlegerschutz, insbesondere im Hinblick auf die AIFM Richtlinie, nachvollziehen. Somit folgen wir den Bundesrat in diesem Punkt grundsätzlich. Um den freien und flexiblen Einsatz von kollektiven Kapitalanlagen in der Vermögensverwaltung auch weiterhin gewährleisten zu können und im Sinne der Rechtssicherheit haben wir jedoch den bundesrätlichen Vorschlag ergänzt.

Zum einen präzisieren wir, dass nur ein „unaufgefordertes Angebot“ Vertrieb darstellt. Dies dient der Abgrenzung vom „execution only“ Geschäft, bei dem kollektive Kapitalanlagen auf Initiative eines Anlegers gezeichnet werden. Die beiden weiteren Ergänzungen betreffen zum einen bereits investierte Kunden (Bst. b) – Ziel ist, Rechtssicherheit im Fall von Corporate Actions, bspw. Kapitalerhöhungen oder Mitteilungen an die Anleger etc., zu schaffen. Dies ist gerade hinsichtlich Anleger, die Anteile vorgängig auf Eigeninitiative gezeichnet haben, bedeutsam. Zum anderen sehen wir eine Klarstellung für die Publikation von Informationen auf Internetseiten vor (Bst. c).

Im Gegensatz zum KAG und auch den früheren schweizerischen Fondsgesetzen, schlagen wir vor, den Geltungsbereich nur noch auf den Vertrieb „in der Schweiz“ und nicht mehr „in und von der Schweiz aus“ zu beschränken. Dies erfolgt im Einklang mit internationalen Regeln – bspw. bezieht sich die AIFMD in der Definition des Begriffs Vertriebs auf Anleger mit Sitz oder Wohnsitz in der EU. Anleger, welche im Ausland kontaktiert werden (von der Schweiz aus), werden heutzutage in aller Regel durch ihr eigenes Recht geschützt. Durch die Beschränkung auf „in der Schweiz“ soll eine positive Kollision von ausländischem und schweizerischem Recht vermieden werden.

Von der Ersetzung des Begriffs „öffentliche Werbung“ durch den Begriff „Vertrieb“ ist im bundesrätlichen Vorschlag insbesondere auch der Vertriebsträger betroffen. Unter eKAG ist neu sämtlicher Vertrieb, auch ausschliesslich an qualifizierte Anleger, bewilligungspflichtig. Dies geht nach unserer Auffassung zu weit.

Zum einen ist das Schutzbedürfnis der qualifizierten Anleger unzweifelhaft geringer als das der Publikumsanleger. Der Schutz der qualifizierten Anleger steigt durch die Gesamtheit der vorgeschlagenen Massnahmen bereits an. Zudem dürften Wissensstand und Grad an Sophistizierung der qualifizierten Anleger in vielen Fällen denen eines Vertriebsträgers gleichkommen. Zum anderen verhindert die vorgesehene Ausweitung der Bewilligungspflicht, dass ausländische Fondsmanager in der Schweiz qualifizierten Anlegern (und sogar beaufsichtigten Finanzintermediären) ihre Produkte selber vorstellen können, da diese ausländischen Fondsmanager über keine Bewilligung als Vertriebsträger

verfügen. Dieser Eingriff schafft also keine massgeblichen Vorteile, gefährdet aber das Prinzip der „open architecture“ und stellt somit einen einschneidenden Eingriff dar. Entsprechend schlagen wir betreffend Bewilligungspflicht als Vertriebssträger den Vertrieb an gewöhnliche Anleger als Voraussetzung vor.

Da durch den vorgeschlagenen Ersatz des Begriffs „öffentliche Werbung“ mit dem Begriff „Vertrieb“ nicht nur das quantitative, sondern vor allem auch das qualitative Element dahinfällt, bedeutet dies, dass bereits ein Angebot an einen einzigen qualifizierten Anleger neue Rechtsfolgen unter dem KAG mit sich bringen kann. Dies macht Anpassungen in zahlreichen weiteren Artikeln zwingend notwendig, für deren Wortlaut wir auf unseren Vorschlag im Anhang verweisen. Hervorheben möchten wir in diesem Zusammenhang insbesondere Art. 24 Abs. 2 sowie Art. 77.

B. Verwaltung

Die internationalen Regulierungsentwicklungen bedingen, dass das Schweizer Recht angepasst wird, um auch künftig Portfolioverwaltung von der Schweiz aus erbringen zu können. In diesem Zusammenhang begrüssen und unterstützen wir den Vorschlag des Bundesrats, sämtliche Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen den Bestimmungen des KAG und somit einer Bewilligung und Aufsicht zu unterstellen.

Unser Vorschlag baut somit massgeblich auf dem bundesrätlichen Entwurf auf. Eine wichtige Divergenz haben wir vor allem in Bezug auf die im eKAG vorgesehene Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch. Daneben regen wir eine etwas liberale Ausgestaltung des Gesetzes in Bezug auf die zulässigen Rechtsformen und Tätigkeiten an.

Da künftig sämtliche Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen einer prudentiellen Aufsicht unterstehen, möchten wir im Sinne der Rechtssicherheit die explizite Aufnahme in die nicht-abschliessende Liste der beaufsichtigten Finanzintermediäre gemäss Art. 10 Abs. 3 Bst. a anregen.

Schliesslich halten wir es im Sinne der Rechtssicherheit für zweckmässig, die neuen Begriffe „Portfolioverwaltung“ und „Risikomanagement“ klar vom „Fondsgeschäft“ (Art. 18a Abs. 2 Bst. a eKAG und entsprechend Art. 29) zu trennen respektive statt dem Begriff „Anlageentscheide“ zu verwenden (Art. 18b Abs. 3 eKAG und entsprechend Art. 31).

1. Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch

Betrifft: Art. 18a

Im eKAG wird verschiedlich, so auch in Bezug auf den Vermögensverwalter, das Bestehen von Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch vorgesehen. Dies geschieht im Hinblick auf die AIFMD. Allerdings ist die Übernahme entsprechender Bestimmungen nicht an sämtlichen Stellen zwingend notwendig um eine Kompatibilität mit der AIFMD und ihren Drittländerbestimmungen zu erlangen. Nach unserem Verständnis ist einer dieser Fälle, in der die Übernahme in Schweizer Recht nicht notwendig ist, dann gegeben, wenn die Portfolioverwaltung für eine ausländische kollektive Kapitalanlage in der Schweiz erfolgen soll.

Es ist uns ein wichtiges Anliegen, das Bestehen von Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch nicht in Bezug auf die Übernahme von Portfolioverwaltungsaufgaben vorzusehen (Art. 18a Abs. 2 eKAG). Zum einen sind wir der Auffassung, dass ein schweizerischer Vermögensverwalter direkt über genügend Informationen betref-

find die von ihm verwalteten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen verfügen muss, um die FINMA jederzeit (auf deren Verlangen) zu ihrer vollen Zufriedenheit zu informieren. Den Zusatznutzen von entsprechenden Vereinbarungen halten wir in diesem speziellen Fall daher für beschränkt. Zum anderen könnte eine derartige Bestimmung verhindern, dass in der Schweiz Vermögensverwaltungsdienstleistungen für Institute in Emerging Markets erbracht werden. Entsprechend unseres Vorschlags in Art. 18a Abs. 2 kann auch Abs. 3 ersatzlos gestrichen werden.

2. Zulässige Rechtsformen und Tätigkeiten

Betrifft: Art. 18; 18a; 18b

Der bundesrätliche Vorschlag enthält eine abschliessende Liste von Rechtsformen, welche die Portfolioverwaltung ausüben dürfen. Da gemäss eKAG gegenüber dem geltenden Recht jedoch auch die Portfolioverwaltung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen bewilligungspflichtig ist, sollte eine Ausweitung der zulässigen Rechtsformen in Erwägung gezogen werden. In den letzten Jahren haben sich ausländische Hedge Fonds Manager in der Schweiz niedergelassen und ihre Tätigkeit aufgenommen. Dies geschah jedoch häufig nicht in einer in Art. 18 Abs. 1 eKAG vorgesehenen Rechtsformen, sondern stattdessen in Form einer Niederlassung der ausländischen Muttergesellschaft. Um diese bestehenden Setups nicht in Gefahr zu bringen und um für weitere ausländische Gesellschaften als Standort attraktiv zu sein, schlagen wir daher vor, die Niederlassungen ebenso als zulässige Rechtsform vorzusehen.

Zudem möchten wir anregen den Umfang der zulässigen Dienstleistungen des Vermögensverwalters auszudehnen und sowohl Vertrieb als auch administrative Tätigkeiten (wie beispielsweise die Fondsbuchhaltung oder eine vergleichbare Buchhaltung für Pensionskassen) explizit aufzunehmen. Dies steht im Einklang mit internationalen Standards. Zudem sollte die Aufzählung der zulässigen Dienstleistungen nicht abschliessend sein, wollen wir schweizerische Vermögensverwalter gegenüber ausländischen nicht benachteiligen – so sind beispielsweise in der AIFMD zahlreiche „zulässige Nebendienstleistungen“ nummeriert.

Im bundesrätlichen Entwurf ist vorgesehen, dass der Vermögensverwalter Aufgaben nur delegieren darf, sofern es im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt. Im Interesse des guten Rufes unseres Finanzplatzes und unserer Kunden befürworten wir grundsätzlich eine derartige Einschränkung der Delegationskompetenz. Im Sinne einer Präzisierung schlagen wir jedoch vor, diese Einschränkung explizit nur auf die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement zu beziehen und nicht etwa auf andere Tätigkeiten (bspw. Betriebsbuchhaltung, Reinigungsarbeiten etc.).

C. Verwahrung

Im Erläuterungsbericht des Bundesrats wird auf die geringe Anzahl Vorschriften im KAG betreffend die Depotbank hingewiesen. Zudem wird ausgeführt, dass die Aufgaben der Depotbank in Art. 73 KAG nur rudimentär geregelt seien. Eine geplante Konkretisierung auf Verordnungsstufe soll dem Anlegerschutz dienen und Schweizer Depotbanken erlauben, auch weiterhin die ihnen delegierte Aufbewahrung des Fondsvermögens für ausländische kollektive Kapitalanlagen wahrzunehmen.

Wir teilen die Einschätzung des Bundesrats, dass sich im internationalen Umfeld die Rolle der Depotstellen massgeblich ändern wird. Dies ist jedoch nicht verwunderlich, haben diese für AIFs bis heute häufig nur sehr geringe Anforderungen. Demgegenüber hat die Schweizer Depotbank bereits unter geltendem Recht weitgehende Kontrollpflichten, deren Einhaltung der FINMA von der jeweiligen Prüfgesellschaft regelmässig rapportiert wird.

Im Sinne der folgenden Diskussion sollen die kundenidentitätsunabhängigen Aufgaben von denjenigen getrennt werden, die ausschliesslich für kollektive Kapitalanlagen zu erfüllen sind. Die einen sind inhärent mit der Verwahrfunktion verbunden und sind nicht ausschliesslich im KAG geregelt – dies betrifft insbesondere die Delegationsmöglichkeit und die Haftung dafür. Die anderen ergeben sich zwingend aus der Logik des KAG, und die entsprechenden Bestimmungen finden sich nur dort – dies betrifft namentlich die Prüfungspflicht der Depotbank.

1. Mit der Verwahrfunktion inhärent verbundene Aufgaben

Betrifft: Art. 73; 145; 158b

Der bundesrätliche Entwurf sieht in Bezug auf die Delegation der Verwahrung drei Veränderungen vor: Dabei handelt sich erstens um eine Verschärfung der Haftungsbestimmungen, namentlich eine Ausweitung der Überwachung des Beauftragten. Zweitens schlägt der Bundesrat die Begrenzung des Kreises von Personen, an welche die Verwahrung delegiert werden darf, vor. Drittens darf die Delegation gemäss eKAG ausschliesslich im Interesse einer sachgerechten Verwahrung erfolgen.

Der Bundesrat begründet seinen Vorschlag mit der Erhöhung des Anlegerschutzes, was grundsätzlich zu befürworten ist. Allerdings ist ein höherer Anlegerschutz häufig, wie auch in diesem Fall, mit Kosten verbunden, welche letztendlich die Anleger selber tragen. Aus diesem Grund ist abzuwägen, ob der Nutzen der vorgeschlagenen Massnahmen die zusätzlichen Kosten aufwiegt. Nach unserem Verständnis ist dies in Bezug auf einen der drei Vorschläge zu verneinen; bei den beiden anderen Vorschlägen möchten wir Ergänzungen/Präzisierungen beliebt machen.

Zunächst ist festzuhalten, dass uns kein Fall bekannt ist, nach dem Anleger schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen im Zusammenhang mit einer Delegation der Verwahrungsaufgaben zu Schaden gekommen sind und durch das vorgeschlagene Haftungsregime weniger verloren hätten. Die bestehenden Regelungen sind langjährig in Kraft und haben sich bewährt – es gilt nicht jede, möglicherweise übertriebene, Reaktion in Europa auf die Finanzkrise unreflektiert zu übernehmen.

Daneben scheint uns wichtig hervorzuheben, dass das erst per Januar 2010 in Kraft getretene Bundesgesetz über Bucheffekten eine dem KAG identische Regelung vorsieht (vgl. Art. 33 Abs. 2 BEG). Würde nun im KAG eine abweichende Regelung gegenüber diesem jungen Gesetz eingeführt, würde dies im Schadensfall zu einer Ungleichbehandlung von Kunden unabhängig von ihrem Schutzbedürfnis führen – ein institutioneller Kunde, der über eine kollektive Kapitalanlage investiert ist, wäre besser gestellt als ein direkt investierender gewöhnlicher Anleger. Aus denselben Überlegungen schlagen wir im Übrigen eine Streichung von Art. 73 Abs. 4 eKAG vor – eine derartige Regelung sollte in Bezug auf sämtliche Anleger diskutiert werden und sich nicht nur auf kollektive Kapitalanlagen beschränken.

Betreffend die drei Vorschläge im Speziellen haben wir folgende Anmerkungen:

Von der Ausweitung der Überwachung des Beauftragten möchten wir eindringlich abraten. Zum einen würde dies enorm viele Ressourcen binden, was gerade für kleinere Institute prohibitiv teuer wäre. Eine Konzentrierung und ein Anstieg der systemischen Risiken könnte die Folge sein. Zum anderen ist eine derartige Überwachung in vielen Fällen auch schlicht nicht möglich, würden sich doch unsere weltweit ansässigen Auftragnehmer gegen die notwendigen Massnahmen (bspw. Vor-Ort Kontrollen) aussprechen. Zudem werden beaufsichtigte Institute durch ihre jeweiligen zuständigen Aufsichtsbehörden überwacht; es lässt sich argumentieren, dass die einmalige generelle Überwachung durch eine „zentrale“ Stelle effizienter ist, als mehrfache Überwachungen durch sämtliche delegierenden Banken. Desweiteren ist davon auszugehen, dass die Aufsichtsbehörden über ein grösseres Instrumentarium verfügen. Entsprechend sieht diesbezüglich unser Vorschlag eine Beibehaltung des Status Quo vor.

Das Anliegen, die Verwahrung lediglich an beaufschlagte Institute zu delegieren ist verständlich. Es dient einem erhöhten Anlegerschutz und entspricht dem internationalen Trend. Allerdings geht der bundesrätliche Vorschlag in seinem Wortlaut über die internationalen Regeln hinaus, was die Investition in manchen Ländern verunmöglichen könnte. Entsprechend sind auch in der AIFMD für bestimmte Fälle Ausnahmen vorgesehen (Art. 21 Abs. 11 Unterabschnitt 3 AIFMD). Sollte gar die (umstrittene) Meinung vertreten werden, dass die „Registrars“ von Hedge Funds Verwahrstellen darstellen, würde die vorgeschlagene Regelung das Fund of Hedge Funds Geschäft für schweizerische kollektive Kapitalanlagen verunmöglichen! Unser Vorschlag stützt die vom Bundesrat verfolgte Zielrichtung, geht dabei aber weniger weit. Insbesondere sieht unser Vorschlag Ausnahmen vor, um bestimmte Produkte nicht zu verunmöglichen.

Schliesslich geht die Einschränkung, dass eine Delegation ausschliesslich im Interesse einer sachgerechten Verwahrung erfolgen dürfe, unserer Ansicht nach zu weit. Neben dem sehr wichtigen Interesse der Anleger können auch ökonomische Gründe eine Rolle spielen, die Verwahrung an Dritte zu delegieren (wovon die Anleger indirekt profitieren). Wir lehnen uns in unserem Vorschlag daher näher an die internationalen Bestimmungen an, welche auf „objektive Gründe“ abstellen (Art. 21 Abs. 11 Unterabschnitt 2 Bst. b AIFMD).

2. Aufgaben, ausschliesslich im Zusammenhang mit kollektiven Kapitalanlagen

Betrifft: Art. 20; 72; 73

Der bundesrätliche Entwurf sieht – ohne Begründung – eine Streichung des im geltenden Gesetz (Art. 73 Abs. 3) aufgeführten Prüfungskatalogs der Depotbank vor. Es ist uns ein zentrales Anliegen im Sinne der Rechtssicherheit, dass Gesetz oder Verordnung einen abschliessenden Prüfungskatalog enthalten. Ohne klare gesetzliche Vorgaben ist zu befürchten, dass die einzelnen Depotbanken in der Schweiz eine sehr unterschiedliche Praxis verfolgen würden, was nicht im Sinne des Anlegerschutzes ist. Im übrigen enthält auch die AIFMD in Art. 21 Abs. 7 – 9 eine abschliessende Liste des Prüfungsumfanges der Depotbank. Aus oben genannten Gründen setzen wir uns eindringlich für die Beibehaltung des Prüfungskatalogs auf Gesetzesstufe ein.

Der bundesrätliche Entwurf sieht in Art. 20 eKAG eine Informationspflicht betreffend die verwahrten kollektiven Kapitalanlagen vor. In dem Erläuterungsbericht wird ausgeführt, dass es sich mit dieser Regelung nicht um eine Neuerung handle. Nach unserem Verständnis zielt die Informationspflicht nach Art. 20 auf die Informierung des Publikums ab – die FINMA kann demgegenüber sämtliche notwendigen Informationen gemäss Art. 139 einveriangen. Eine Informierung des Publikums betreffend die verwahrten Vermögen lehnen wir jedoch ab. Unseres Erachtens ist die Fondsleitung respektive der Vertreter die zentrale Stelle, um das Publikum respektive die Anleger zeitnah mit den notwendigen Informationen zu versorgen. Es ist davon auszugehen, dass eine kollektive Kapitalanlage betreffende Informationen, welche der Depotbank aber nicht der Fondsleitung bekannt sind, entweder für Anleger nicht relevant sind oder ansonsten unter das Geschäftsgeheimnis fallen und somit nicht veröffentlicht werden dürften. Unser Vorschlag sieht somit die Streichung der entsprechenden Bestimmung vor. Sollte an dem bundesrätlichen Ansinnen festgehalten werden, wäre zumindest zu präzisieren, dass die Informationspflicht sich ausschliesslich auf die verwahrten schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen bezieht.

Betreffend die Bewilligungsvoraussetzungen möchten wir uns dem Bundesrat anschliessen, welcher in seinem Erläuterungsbericht auf den allgemeinen Teil des KAG (Art. 14) verweist. Unseres Erachtens umfassen diese Bestimmungen die vom Bundesrat in Art. 72 vorgeschlagenen Voraussetzungen und gehen sogar weiter. Im Sinne einer Konsis-

tenz – auch für die anderen Bewilligungsträger werden die allgemeinen Bewilligungsvoraussetzungen nicht jeweils nochmals aufgeführt schlagen wir die Beibehaltung der geltenden Regelung vor.

D. Geltungsbereich

Betrifft: Art. 2; 13; 14ter; 31

Die Änderungen im bundesrätlichen Entwurf machen Präzisierungen im Geltungsbereich notwendig. Auf diese möchten wir an dieser Stelle kurz hinweisen.

Wir schlagen vor, in Art. 2 zum einen das Institut des Vertreters explizit zu aufzuführen und zum anderen den geografischen Anknüpfungspunkt fallen zu lassen. Letzterer ist ein Definitionsmerkmal des neuen Begriffs „Vertrieb“ und sollte daher aus systematischen Gründen ausschliesslich dort geregelt sein.

Daneben begrüssen wir explizit, dass der bundesrätliche Vorschlag die Verwahrung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen nicht in den Geltungsbereich des Gesetzes aufnimmt (Art. 2 und Art. 13 Abs. 2). Um Missverständnissen vorzubeugen und im Sinne der Konsistenz mit Art. 2 schlagen wir eine Umformulierung von Art. 13 Abs. 1 vor.

Im Hinblick auf die Bewilligungsvoraussetzungen sieht der bundesrätliche Vorschlag in Art. 14ter vor, die Erteilung der Bewilligung zudem von weiteren Voraussetzungen wie dem Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung abhängig machen zu können. Nach unserem Verständnis bietet Art. 14 bereits schon eine ausreichende Rechtsgrundlage – um die Rechtssicherheit zu erhöhen, schlagen wir eine moderate Anpassung von Art. 14 Abs. 1 Bst. d vor.

In Bezug auf das Verbot der Rückdelegation der Anlageentscheide an die Depotbank schlägt der Bundesrat im Hinblick auf internationale Standards eine Ausweitung von Art. 31 Abs. 4 vor. Dies erscheint angesichts der AIFMD zwingend notwendig. Allerdings befürchten wir, dass der vorgeschlagene Wortlaut einige Fälle, insbesondere die Private Placements, die bis spätestens 2018 in der EU zulässig sein werden, nicht abdeckt. Um somit mit zwingenden ausländischen Normen kompatibel zu sein, auch ohne das Vorliegen des erleichterten Vertriebs aufgrund eines Abkommens, sieht unser Entwurf vor, die Formulierung von Art. 31 Abs. 4 anzupassen.

III. Förderung Produktionsstandort Schweiz

Wir unterstützen weitgehend die Anliegen, welche in den Branchenverbänden entwickelt und vertieft diskutiert wurden, erlauben uns jedoch, diese Anliegen gemäss der Reihenfolge der Aufführung zu priorisieren.

A Anliegen betreffend Immobilienfonds

1. Zulassung der Übernahme bzw. Abtretung von Immobilienwerten von/an nahe stehende Privatpersonen

Betrifft: Art. 10; 63

Unser Anliegen ist, dass die Übernahme bzw. Abtretung von Immobilienwerten von/an nahestehende Personen der Fondsleitung bzw. der SICAV ermöglicht wird.

Das geltende Recht lässt im Gegensatz zum früheren zu, dass sowohl Publikumsfonds wie auch Fonds für qualifizierte Anleger in illiquide Anlagen investieren können, deren Bewertung erschwert ist (Art. 69 Abs. 2 KAG). Bei diesen Anlagen handelt es sich bspw. um Hypothekar- und Private-Equity-Anlagen. Die Problematik betreffend die Übernahme oder die Abtretung dieser illiquiden Anlagewerte an die Depotbank, an Untermehreraktionäre oder an andere nahe stehende Personen unterscheidet sich kaum von jener in Immobilienwerte; sie ist sehr ähnlich, wenn nicht sogar schwerwiegender bei gewissen Anlagen. Wie bei diesen Anlagen handelt es sich auch bei der Bewertung/Schätzung von Immobilienanlagen um eine Bewertung durch besonders befähigte Experten. Zudem kann festgehalten werden, dass die Schätzungsmethoden im Immobilienbereich in den letzten Jahren ständig verbessert wurden und so eine objektive Wertbestimmung ermöglichen.

Vor diesem Hintergrund erscheint es angebracht, das Verbot der Übernahme bzw. Abtretung zu überdenken.

Sollten dennoch Bedenken gegen unser Anliegen bestehen, so regen wir an, derartige Transaktionen künftig zumindest als Ausnahmen im Sinne von Art. 10 Abs. 5 bei Fonds für qualifizierte Anleger zu gewähren. Zieht man analoge Sachverhalte im Bereich der Anlagestiftungen herbei („*same business, same rules*“) so ist erkennbar, dass Immobilien-Anlagestiftungen solche Transaktionen tätigen dürfen.

2. Beibehaltung der juristischen Person als Schätzungsexperten**Betrifft: Art. 64**

Der Bundesrat schlägt vor, dass neu juristische Personen nicht mehr als Schätzungsexperten ernannt werden können. Er begründet dies damit, dass die FINMA Schätzungsexperten nicht in generell-abstrakter Weise, sondern den jeweiligen Auftrag der Fondsleitung/SICAV an die Schätzungsexperten genehmige. Damit müssen gemäss Bundesrat auch juristische Personen für jeden Auftrag zwei natürliche Personen als Schätzungsexperten ernennen, welche die FINMA genehmigt.

Unser Anliegen ist, dass am aktuellen Wortlaut des Gesetzes festgehalten wird und somit auch in Zukunft juristische Personen als Schätzungsexperten anerkannt werden können.

Die Ernennung von Schätzungsexperten kann mit der von Wirtschaftsprüfern verglichen werden. Auch diese – und dies ist unbestritten – erfolgt ad personam. Trotzdem ist der Auftragnehmer in diesem Fall stets eine juristische Person. Dies gewährleistet zum einen eine Sicherheit bei der Auftragsausführung (bspw. plötzlicher Todesfall), zum anderen steht die juristische Person als „Haftungssubstrat“ bei allfälligen Fehlern der Experten zur Verfügung. Zudem stellt die juristische Person die Einhaltung von Qualitätsstandards bei den modernen Schätzungsmethoden sicher. Aus oben genannten Gründen glauben wir, dass die Ernennung einer juristischen Person im Interesse der Anleger ist.

B. Anliegen betreffend Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen (KGK)**1. Einführung der Möglichkeit der Schaffung von Teilvermögen und Anteilsklassen****Betrifft: Art. 102**

Nebst der Ergänzung des zwingenden Inhaltes des Gesellschaftsvertrages soll für die schweizerische „limited partnership“ wie im Ausland die Möglichkeit vorgesehen werden, Teilvermögen und Anteilsklassen zu schaffen. Diese Möglichkeit würde innerhalb der gleichen Struktur eine für den Anleger kosteneffizientere Verwaltung der verschiedenen Teilvermögen zulassen sowie ermöglicht die von den Anlegern nachgefragten Anteilsklassen bspw. zur Führung mehrerer gehedgter Währungsklassen.

2. Verankerung der bestehenden Möglichkeit von Anlagen in Immobilienprojekten und Alternativen auf Gesetzes-, statt Verordnungsstufe**Betrifft: Art. 103**

Neu soll die bisher auf Verordnungsstufe verankerte Vorschrift, dass KGK auch in Immobilienprojekte sowie alternative Anlagen anlegen dürfen, auf Gesetzesstufe gehoben werden. Damit soll der Wille des Gesetzgebers klar zum Ausdruck gebracht werden, dass bei der KGK entsprechende Anlagestrategien zulässig sind.

3. Einführung der Befugnis des Komplementärs, neue Kommanditäre zuzulassen (internationaler Standard)**Betrifft: Art. 102**

Neu soll der Komplementär, sofern es der Gesellschaftsvertrag erlaubt, weitere Kommanditäre zulassen können, was im Ausland ebenfalls gängige Praxis ist. Mit dieser Angleichung an internationale Begebenheiten wird demzufolge die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität der Schweizer KGK beabsichtigt.

C. Anliegen betr. BG über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (Lex Koller / BewG)**Betrifft: Art. 2 BewG; Art. 4 BewG**

Unser Anliegen ist, dass sämtliche dem KAG unterstehenden kollektiven Kapitalanlagen, von der Lex Koller ausgenommen werden.

Obwohl der bundesrätliche Vorschlag in die richtige Richtung geht, hätten unter eKAG insbesondere ausländisch beherrschte Fondsleitungen weiterhin die bisherigen Lex Koller-Probleme, sofern der Fonds nicht börsenkotiert ist.

Betrifft: Art. 6 BewG

Der alternative Anpassungsvorschlag in Art. 6 Abs. 4 BewG klärt eine weitere bedeutende Ungleichbehandlung der SICAVs im Vergleich zu vertraglichen Anlagefonds, welche bisher entgegen dem Prinzip „*same business, same rules*“ gemäss KAG besteht. Bei vertraglichen Fonds gilt der Erwerb einer Immobilie, sofern die Fondsleitung nicht eine „Person im Ausland“ ist, als nicht bewilligungspflichtiges Geschäft. Gemäss dem vom KAG Gesetzgeber gewollten Konzept der SICAV wird nun auch in Art. 6 Abs. 4 Bst. d Ziff. 1-3 umschrieben, wann eine SICAV nicht als „Person im Ausland“ zu betrachten ist. Sofern diese Voraussetzungen erfüllt sind, kann eine SICAV gleich wie ein vertraglicher Fonds Immobilien erwerben, ohne unter das Bewilligungsgesetz zu fallen. Damit wird die Rechtssicherheit erhöht und beide Kategorien von offenen Kapitalanlagen werden unter bestimmten Umständen gleich behandelt. Die vorgeschlagenen Änderungen tragen zusammenfassend wesentlich zur Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes im Rahmen von Immobilienfonds bei.

D. Gesetzliche Verankerung der Einarlegerfonds mit breiterem Anwendungsbereich

Betrifft: Art. 7

Der bisher nur in der Praxis geregelte und summarisch in der Kollektivanlageverordnung (KKV) erwähnte Einarlegerfonds soll neu auf Gesetzesstufe verankert und der Anwendungsbereich auf sämtliche „institutionellen Anleger im engeren Sinn“ ausgedehnt werden.

Die bisherige Bewilligungspraxis hat gezeigt, dass von der Möglichkeit der Erweiterung des Anwendungsbereichs gemäss Art. 5 Abs. 1 Bst a KKV kein Gebrauch gemacht wurde. Daher schlagen wir vor, den Anwendungsbereich nunmehr auf Gesetzesstufe genauer zu regeln, um den Willen des Gesetzgebers unmissverständlich zum Ausdruck zu bringen und der Aufsichtsbehörde zu ermöglichen, entsprechende Ausnahmen zu unterstützen. In einem zweiten Schritt wäre entsprechend die KKV anzupassen.

E. Mindestanzahl Anleger bei Fonds für qualifizierte Anleger

Betrifft: Art. 7

Neu sollen bei Fonds für qualifizierte Anleger zwei statt fünf Anleger genügen, um eine kollektive Kapitalanlage zu bilden.

Zur klaren Abgrenzung der Kollektivanlagen von den Individualanlagen soll festgelegt werden, dass ein Kollektiv im Sinne des Gesetzes ab zwei Investoren besteht. Als Konsequenz wäre Artikel 7 Absatz 3 KAG und Artikel 5 Absatz 3 KKV ersatzlos zu streichen („An der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen müssen spätestens ein Jahr nach der Lancierung mindestens fünf Kommanditärinnen und Kommanditäre beteiligt sein“).

F. Anliegen betreffend Fonds für qualifizierte Anleger

1. Fremdverwaltung bei Fonds für qualifizierte Anleger

Betrifft: Art. 7

Ebenfalls soll im ersten Satz von Absatz 1 „für deren Rechnung“ ersatzlos gestrichen werden.

Das Thema "Fremdverwaltung versus Selbstverwaltung" spielt nicht nur eine Rolle bei der SICAV, wo bekanntlich Selbst- statt Fremdverwaltung vorliegt, sondern bedarf auch beim "Private Labelling" von vertraglichen Fonds für qualifizierte Anleger der Relativierung. Denn wenn z.B. eine Pensionskasse eine Fondsleitung damit beauftragt, für sie einen QIF oder Einanlegerfonds aufzulegen, möchte sie als "Promotorin" das Asset Management des neuen Gefässes teilweise selber betreiben können, was aber keine "Fremdverwaltung" "für Rechnung der Anleger" darstellt, weil sie in diesem Fall ihr eigenes bzw. das ihr von den Versicherten anvertraute Geld verwaltet.

Neu ist in diesem Zusammenhang Art. 7 Abs. 3 KAG vorzusehen, dass eine Delegation der Vermögensverwaltung für solche Spezialfälle statthaft ist, da der Anleger nicht vor sich selbst geschützt werden muss. In diesem Fall muss der Vermögensverwalter der FINMA nicht unterstellt sein. Diese Derogationsmöglichkeit sollte ebenfalls direkt in das KAG einfließen (siehe Formulierungsvorschlag in Art. 7 Abs. 3 in der Beilage).

2. Erhöhung der Transparenz bezüglich der Ausnahmemöglichkeiten bei Fonds für qualifizierte Anleger bei materiellen Ausnahmen

Betrifft: Art. 10

Unser Anliegen ist eine Ergänzung von Art. 10 Abs. 5 mit materiellen Ausnahmemöglichkeiten, um die Rechtssicherheit zu erhöhen, dass sich die Kompetenz der Aufsichtsbehörde nicht auf „Formalitäten“ beschränkt.

Bei Art. 10 Abs. 5 handelt es sich unseres Erachtens um eine der zentralen Bestimmungen im Hinblick auf die Förderung des Produktionsplatzes Schweiz sowohl bei vertraglichen Anlagefonds wie auch bei SICAV. Das Wachstum der Anzahl Schweizer Fonds stammt mehrheitlich aus dem Bereich der Fonds für qualifizierte Anleger. Aufgrund des gegenüber den gewöhnlichen Anlegern unterschiedlichen Schutzbedürfnisses der qualifizierten Anleger, sollte bei diesen QIFs vermehrt die Transparenz in den Vordergrund gestellt werden, indem die Ausnahmen klar offengelegt werden, anstatt die Ausnahmemöglichkeiten restriktiv zu gewähren. Dies hat nicht nur für die neu aufgeführten Bst. f und g Gültigkeit, sondern insbesondere auch für die Risikoverteilung gemäss Bst. e, welche im Bereich von „Poolingslösungen“ für qualifizierte Anleger eine bedeutende Rolle spielen wird.

G. Anliegen betreffend Umstrukturierung

1. Erweiterung der Umstrukturierungstatbestände

Betrifft: Art. 95

Anlässlich der Finanzkrise hat sich gezeigt, dass es im Interesse der verbleibenden Anleger ist, Anlagefonds – namentlich von (Fund of) Hedge Funds – in verschiedene Teilvermögen spalten zu können (sog. „Side Pockets“). In einem Teilvermögen verbleibt der liquide Teil, aus dem die Anleger entsprechend den im Fondsreglement festgehaltenen Fristen weiterhin ein- und aussteigen können, im anderen Teilvermögen – der bis auf Weiteres „eingefrorenen“ Side Pocket – verbleiben die schwer verwertbaren Anlagen, die im Verlaufe der Zeit ohne Druck abgestossen werden können und deren Erlöse mittels Zwischenausschüttungen den dazu berechtigten Anlegern anteilmässig zurückbezahlt werden. Die rechtlichen Grundlagen für Side Pockets gehören zum internationalen Standard. Insbesondere die IOSCO erwähnt sie als Alternative zum Aufschub der Rückzahlung in ihren „Principles on Suspension of Redemptions in Collective Investment Schemes (Report of the Technical Committee, 8. März 2011)“. Demzufolge ist Art. 95 Abs. 1 um einen Bst. c zu ergänzen.

Während Bst. c die Spaltung einer bestehenden kollektiven Kapitalanlage in verschiedene Vermögen/Teilvermögen ermöglichen soll, sieht Bst. d neu die direkte Umwandlung bspw. eines vertraglichen Anlagefonds in eine SICAV vor. Dies hätte für den Anleger den Vorteil, dass er bei einer Umwandlung keine Rücknahmen / Ausgaben abwickeln müsste bzw. entsprechende Gebühren anfallen würden. Diesbezüglich ist Art. 95 Abs. 1 um einen Bst. d zu ergänzen.

2. Gebühren bei Handänderungen i.Z.m Umstrukturierungen

Betrifft: Art. 95a

Analog zum entsprechenden Artikel im Fusionsgesetz (Art. 103 Fusionsgesetz, SR 221.301) soll auch im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen festgehalten werden, dass solche Umstrukturierungstatbestände keine Handänderungsgebühren auslösen können. Demzufolge schlagen wir vor, einen neuen Art. 95a einzufügen.

H. Anliegen betreffend SICAV

1. Saubere Trennung zwischen „Verwaltung“ einerseits „Administration“ andererseits / Direkte Delegation des Managements bei fremdverwalteten SICAVs

Betrifft: Art. 36 und Art. 51

Der heutige Art. 36 Abs. 3 läuft internationalen Usancen entgegen und macht die fremdverwaltete SICAV unattraktiv, denn sie zementiert einen wesentlichen strukturellen Nachteil der Schweizer SICAV, wonach diese wie der vertragliche Anlagefonds die Portfolioverwaltung zunächst an eine Fondsleitung delegieren muss, bevor es an einen dritten Vermögensverwalter weiterdelegiert werden kann. Dies verursacht nicht zuletzt zusätzlichen (administrativen) Aufwand und führt zu einer Verteuerung der Struktur, ohne dass die SICAV eine Leistung der Fondsleitung bezieht. Es sollte deshalb neu möglich sein, das Management direkt an einen beaufsichtigten Asset Manager, statt „zuerst“ an eine Fondsleitung zu delegieren.

Wir schlagen deshalb vor, Art. 36 Abs. 3 zu streichen. Eine entsprechende Anpassung müsste in Art. 51 Abs. 5 vorgenommen werden.

2. Kompetenzregelung für die Festlegung der Anlagepolitik / „flankierenden Massnahmen“ für den Aktionärsschutz

Betrifft: Art. 43; Art. 44; Art. 50

Es ist international üblich, dass die Generalversammlung lediglich für die Festlegung und die Änderung der Statuten zuständig ist, während die konkrete Festlegung der Anlagepolitik dem Verwaltungsrat obliegt. Das ermöglicht eine raschere Anpassung an die sich ändernden Verhältnisse am Kapitalmarkt. Dieser Grundsatz soll auch bei der SICAV nach Schweizer Recht gelten.

Der angemessene Schutz der Anleger ist nach wie vor dadurch sichergestellt, da eine Änderung des Anlagereglements weiterhin der Genehmigung der FINMA bedarf.

Die flankierenden Massnahmen von Art. 50 Abs. 2bis und 2ter sind erforderlich, um sicherzustellen, dass die Übertragung der Zuständigkeit für die Festlegung der Anlagepolitik auf den Verwaltungsrat vom Aktionariat mitgetragen wird. Dazu ist immerhin ein qualifiziertes Mehr erforderlich.

Zudem schlagen wir vor, dass die Ernennung der Publikationsorgane nicht mehr in die Kompetenz der Generalversammlung fallen soll, da dies nicht von strategischer Bedeutung ist. Diese Information ist vielmehr im Anlagereglement aufzunehmen. Da sich der Inhalt des Anlagereglements am Inhalt des Fondsvertrages orientiert (vgl. Art. 44 KAG), ist diese Anpassung mit dem Gesamtsystem des KAG kohärent (vgl. Art. 26 Abs. 3 Bst. h KAG).

3. Regelung der Verweise auf das Gesellschaftsrecht (OR)

Betrifft: Art. 45bis

Dieser Artikel soll die Rechtssicherheit erhöhen und die Übernahme von Gesellschaftsrecht in Fällen verhindern, in denen dieses den Besonderheiten der SICAV nicht gerecht wird, indem die subsidiäre Anwendung des OR nur bei einem ausdrücklichen Verweis zur Anwendung kommt. Allfällige Lücken können mit Hilfe dieser klaren Regelung flexibler gefüllt werden.

4. Anspruch der Unternehmeraktionäre auf Vertretung im Verwaltungsrat

Betrifft: Art 46

Es entspricht einem Anliegen der Industrie, dass die Unternehmeraktionäre einen Vertreter in den Verwaltungsrat entsenden können. Mit dieser Anpassung soll der Wille des Gesetzgebers klar zum Ausdruck gebracht werden, dass die Entsendung nicht im Widerspruch zur „Fremdverwaltung“ steht. Siehe zur Fremdverwaltung auch oben F.1.

5. Verbesserung der Transparenz (neu in Statuten) bei Beschränkung der Haftung auf ein Teilvermögen

Betrifft: Art. 94

Es ist transparenter, wenn diese Beschränkung statt in den „Verträgen mit Dritten“ generell in den Statuten offengelegt wird. Dies ist insbesondere im Zusammenhang mit Standardverträgen von Gegenparteien (AGBs) von Vorteil und erhöht die Rechtssicherheit.

Abschliessend bleibt festhalten, dass das Gelingen sowohl der AIFMD Umsetzung als auch die Implementierung der gezielten Förderungsmassnahmen von einer adäquaten Anpassung der Kollektivanlageverordnung abhängen. In diesem Zusammenhang möchten wir anfügen, dass das Ermöglichen von UCITS IV Master-Feeder Strukturen im Anpassungskatalog vorgemerkt werden sollte. Zudem könnten in diesem Rahmen auch die bereits seit längerem diskutierten Anliegen der Immobilienbranche übernommen werden (Anpassung von verschiedenen Limiten in der KKV betr. Immobilienfonds).

Wir sehen der Auswertung der Anliegen im Zusammenhang mit der Vernehmlassung mit Interesse entgegen und hoffen auf eine wohlwollende Prüfung unserer Anträge.

Freundliche Grüsse

Credit Suisse AG



Michael Bünzli



Dr. Frédéric H. Lenoir

Beilage:

Teilrevision KAG / Artikelübersicht 6. Oktober 2011

Teilrevision KAG

Artikelübersicht / 5. Oktober 2011

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
<p>Art. 2 Abs. 1</p>	<p>Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform,</p> <p>kollektive Kapitalanlagen und alle Personen, die diese verwalten oder aufbewahren.</p>	<p>Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform:</p> <p>a. schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese verwalten, aufbewahren oder vertreiben;</p> <p>b. Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben;</p> <p>c. ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden.</p>	<p>Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform:</p> <p>a. schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese verwalten, aufbewahren oder vertreiben;</p> <p>b. Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben;</p> <p>c. ausländische kollektive Kapitalanlagen, die im Sinne von Art. 3 vertrieben werden, in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden.</p> <p><u>c. Personen, die das Portfolio schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen verwalten oder ihr Vermögen aufbewahren;</u></p> <p><u>d. Personen, die das Portfolio ausländischer kollektiver Kapitalanlagen verwalten.</u></p> <p><u>e. Personen, die kollektive Kapitalanlagen vertreiben oder die als Vertreter gemäss Art. 123 ff. tätig sind.</u></p>	
<p>Art. 3</p>	<p>Als öffentliche Werbung im Sinne dieses Gesetzes gilt jede Werbung, die sich an das Publikum richtet. Nicht als Werbung zu qualifizieren ist namentlich die von beaufsichtigten Finanzintermediären erstellte Publikation von Preisen, Kursen und</p>	<p>Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt jedes Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen. Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist namentlich die Publikation durch beaufsichtigte Finanzintermediäre von Preisen, Kursen und Inventarwerten.</p>	<p>Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt jedes <u>unaufgeforderte</u> Anbieten <u>Angebot</u> von und Werben für kollektive Kapitalanlagen <u>in der Schweiz</u>.</p> <p>Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist namentlich</p>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
	Inventarwerten: Die Werbung gilt als nicht-öffentlich, wenn sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger gemäss Artikel 10 Absatz 3 richtet.		<p>a. die Publikation durch beaufschlagte Finanzintermediäre von Preisen, Kursen und Inventarwerten;</p> <p>b. die Zurverfügungstellung von Informationen zu einer kollektiven Kapitalanlage an bereits investierte Anleger;</p> <p>c. die Publikation von Informationen auf Internetseiten, deren Aufrufen aktive Schritte des Anlegers voraussetzen.</p>	
Art. 4 Abs. 1	<p>Dieses Gesetz gilt nicht für interne Sondervermögen vertraglicher Art, die Banken und Effektenhändler zur kollektiven Verwaltung von Vermögen bestehender Kundinnen und Kunden schaffen, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:</p> <p>c. Sie werben nicht öffentlich für diese Sondervermögen.</p>	<p>Dieses Gesetz gilt nicht für interne Sondervermögen vertraglicher Art, die Banken und Effektenhändler zur kollektiven Verwaltung von Vermögen bestehender Kundinnen und Kunden schaffen, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:</p> <p>c. Sie vertreiben diese Sondervermögen nicht.</p>	<p>c. Sie vertreiben diese Sondervermögen nicht an gewöhnliche Anleger.</p>	Sofern interne Sondervermögen künftig auch qualifizierten Anlegern nicht mehr angeboten werden dürften, würde dies die Existenz dieses bewährten Produkts massgeblich gefährden.
Art. 5	Strukturierte Produkte wie kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur öffentlich angeboten werden, wenn:	Strukturierte Produkte wie kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anlegern nur vertrieben werden, wenn:	Strukturierte Produkte wie kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte gewöhnliche Anlegerinnen und Anlegern nur vertrieben werden, wenn:	Unser Vorschlag von Art. 3 enthält bereits ein geografisches Definitionsmerkmal. Um Redundanzen und Widersprüche zu vermeiden, schlagen wir daher vor, den entsprechenden Hinweis in Art. 5 zu streichen.
Art. 7 Abs. 1	Kollektive Kapitalanlagen sind Vermögen, die von Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden. Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden in gleichmässiger Weise befriedigt.		Kollektive Kapitalanlagen sind Vermögen, die von mindestens zwei Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden. Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden in gleichmässiger Weise befriedigt.	
Art. 7 Abs. 1 ^{bis} (neu)			Sofern es sich um eine qualifizierte Anlegerin oder einen qualifizierten	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues/ Comments
			<p><u>Anleger im Sinne von Art. 10 Absatz 3 Buchstaben a, b, c oder d dieses Gesetzes handelt, können kollektive Kapitalanlagen für eine einzige Anlegerin oder einen einzigen Anleger gebildet werden.</u></p>	
<p>Art. 7 Abs. 3</p>	<p>Der Bundesrat kann die Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger je nach Rechtsform und Adressatenkreis bestimmen.</p>		<p>Der Bundesrat kann die Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger je nach Rechtsform und Adressatenkreis bestimmen. <u>Für offene kollektive Kapitalanlagen nach Artikel 7 Absatz 1 bis können die Fondsleitung und die SICAV die Vermögensverwaltung auch an</u> <u>a. die Einrichtung oder Hilfseinrichtung der beruflichen Vorsorge;</u> <u>b. die beaufsichtigte Versicherung oder</u> <u>c. die steuerbefreite inländische Sozialversicherungs- und Ausgleichskasse delegieren.</u> <u>Die FINMA kann diese nach Artikel 31 Absatz 3 von der Aufsichtsspflicht befreien.</u></p>	
<p>Art. 10 Abs. 3</p>	<p>Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich:</p> <p>a. beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler und Fondsleitungen;</p> <p>e. vermögende Privatpersonen</p>	<p>Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich:</p> <p>a. beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler und Fondsleitungen;</p> <p>e. vermögende Privatpersonen</p>	<p>Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich:</p> <p>a. beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler, <u>Vermögensverwalter</u> und Fondsleitungen;</p> <p>e. vermögende Privatpersonen; <u>der Bundesrat kann unter Berücksichtigung internationaler Standards die Eignung der vermögenden Privatperson als qualifizierte Anlegerin von zusätzlichen Bedingungen, abhängig machen;</u></p>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
	f. Anlegerinnen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär gemäss Buchstabe a einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.	f. Aufgehoben	<u>f. Anlegerinnen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär gemäss Buchstabe a einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.</u>	
Art. 10 Abs. 4	Der Bundesrat kann weitere Anlegerkategorien als qualifiziert bezeichnen.	Der Bundesrat kann die Eignung der Personen nach Absatz 3 als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger zusätzlich von Bedingungen, namentlich von fachlichen Qualifikationen, abhängig machen und weitere Anlegerkategorien als qualifiziert bezeichnen.	<i>ersatzlos zu streichen</i>	
Art. 10 Abs. 5	Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, soweit sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richten und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird, namentlich von den Vorschriften über: a. die Aushändigung von Anteilscheinen;	Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern sie ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird, namentlich von den Vorschriften über: a. die Aushändigung von Anteilscheinen;	Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern sie ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird, namentlich von den Vorschriften über: a. die Aushändigung von Anteilscheinen; ... e. die Risikoverteilung <u>f. zulässige Anlagen;</u> <u>g. das Recht, jederzeit die Rücknahme zu verlangen;</u>	Zu Abs. 5 Bst. a: Dies ist ein redaktionelles Versehen, das zu korrigieren wäre.
Art. 13 Abs. 1	Wer kollektive Kapitalanlagen verwaltet oder aufbewahrt, braucht eine Bewilligung der FINMA.	Wer kollektive Kapitalanlagen verwaltet, aufbewahrt oder vertreibt, braucht eine Bewilligung der FINMA.	Wer kollektive Kapitalanlagen verwaltet, aufbewahrt oder vertreibt, braucht eine Bewilligung der FINMA <u>brauchen</u> . <u>c. Personen, die das Portfolio schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen verwalten oder ihr Vermögen aufbewahren;</u>	Anpassung an Art. 2 um Widersprüche zu vermeiden (Verwahrung ausl. kollektiver Kapitalanlagen – die entsprechende Präzisierung der Beschränkung der Bewilligungspflicht auf die Aufbewahrung schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen in Art. 13 Abs. 2 eKAG begrüssen wir.)

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
			<p><u>d. Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen administrieren oder ihr Portfolio verwalten.</u></p> <p><u>e. Personen, die kollektive Kapitalanlagen vertreiben oder die als Vertreter gemäss Art. 123 ff. tätig sind.</u></p>	
Art. 14 Abs. 1ter		Der Bundesrat kann die Erteilung der Bewilligung zudem von weiteren Voraussetzungen wie dem Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung abhängig machen.	<p><i>ersatzlos zu streichen</i></p> <p>Art. 14 Abs. 1 Bst. d: d. ausreichende finanzielle Garantien <u>wie Mindestkapital, Mindesteinlage oder Berufshaftpflichtversicherung vorliegen.</u></p>	
Art. 15 Abs. 1	Der Genehmigung der FINMA bedürfen folgende Dokumente: e. die entsprechenden Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen.	Der Genehmigung der FINMA bedürfen folgende Dokumente: e. die entsprechenden Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, die an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden.	Der Genehmigung der FINMA bedürfen folgende Dokumente: e. die entsprechenden Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, die an nichtqualifizierte <u>gewöhnliche</u> Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden, <u>ausgenommen im Falle der Zurverfügungstellung von Informationen zu kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen oder Arbeitnehmersparplänen.</u>	Um den Einsatz von kollektiven Kapitalanlagen in Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen zu ermöglichen muss in diesem Artikel eine explizite Ausnahme vorgesehen werden.
Art. 18 Abs. 1	Vermögensverwalterinnen und -verwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz können sein: a. natürliche Personen; b. juristische Personen in der Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung; c. Kollektiv- und Kommanditgesellschaften.	Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz in der Schweiz können sein: a. juristische Personen in der Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung; b. Kollektiv- und Kommanditgesellschaften.	Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz in der Schweiz können sein: a. juristische Personen in der Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung; b. Kollektiv- und Kommanditgesellschaften; <u>c. Niederlassungen ausländischer Vermögensverwalter.</u>	
Art. 18 Abs. 2	Der Wechsel der Vermögensverwalterin beziehungsweise des Vermögensverwalters ist der FINMA vorgängig zu melden.	Die FINMA kann Vermögensverwalter in begründeten Fällen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern: a. der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird; und	Die FINMA kann Vermögensverwalter in begründeten Fällen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern: a. der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird; und	Wir regen an, in dieser Ausnahmebestimmung auch die KGK zu berücksichtigen. Der Anlegerschutz ist auch im Falle dieses von der prudentiell von der FINMA überwachten Instituts ausreichend gewährleistet, insbesondere, da sie nur qualifizierten Anlegern

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
		b. ihnen die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen einzig von folgenden Personen übertragen worden ist: 1. Bewilligungsträgern gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, d und f, oder 2. ausländischen Fondsleitungen oder Gesellschaften, die hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte einer Regelung unterstehen, die mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist.	b. ihnen die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen einzig von folgenden Personen übertragen worden ist: 1. Bewilligungsträgern gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, c, d und f, oder 2. ausländischen Fondsleitungen oder Gesellschaften, die hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte einer Regelung unterstehen, die mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist.	mit geringerem Schutzbedürfnis offen steht.
Art. 18a Abs. 1		Der Vermögensverwalter erbringt mindestens nachfolgende Dienstleistungen für eine oder mehrere kollektive Kapitalanlagen: a. Portfolioverwaltung; und b. Riskmanagement.	Der Vermögensverwalter erbringt mindestens nachfolgende Dienstleistungen für eine oder mehrere kollektive Kapitalanlagen: a. Portfolioverwaltung; und b. Risikomanagement.	Es sollte wenn möglich dieselbe Terminologie wie in der AIFMD verwendet werden.
Art. 18a Abs. 2		Daneben darf er folgende weitere Dienstleistungen erbringen: a. Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; b. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios; c. Anlageberatung.	Daneben darf er <u>namentlich</u> folgende weitere Dienstleistungen erbringen: a. Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; b. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios; c. <u>Vertrieb und Marketing</u> d. <u>administrative Tätigkeiten, namentlich für kollektive Kapitalanlagen</u>	Die AIFMD enthält eine Liste von zulässigen Nebendienstleistungen (Art. 6 Abs. 4 Bst. b AIFMD).
Art. 18a Abs. 3		Die FINMA kann in begründeten Fällen das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen bewilligen, auch wenn keine Vereinbarung nach Absatz 2 Buchstabe a vorliegt.	<i>ersatzlos zu streichen</i>	
Art. 18b Abs. 1		Der Vermögensverwalter kann Aufgaben delegieren, soweit dies im Interesse einer sachgerechten	<u>Die Delegation der Dienstleistungen gemäss Art. 18a Abs. 1 ist nur zulässig</u> Der Vermögensverwalter kann Aufgaben	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal: Credit Suisse	Issues | Comments
		Verwaltung liegt.	delegieren, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt.	
Art. 18b Abs. 3		Anlageentscheide darf er nur Vermögensverwaltern delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf er Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.	Anlageentscheide <u>Die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement</u> darf er nur Vermögensverwaltern delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf er <u>Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement</u> Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.	Die Terminologie sollte möglichst einheitlich verwendet werden, um die Rechtsunsicherheit (unbestimmte Rechtsbegriffe) zu reduzieren. Somit sollten dieselben Begriffe wie in eKAG 18a Abs. 1 Bst. a verwendet werden.
Art. 18c		Der Wechsel des Vermögensverwalters ist der FINMA vorgängig zu melden.	Der Wechsel des Vermögensverwalters ist der FINMA vorgängig <u>unverzüglich</u> zu melden.	Diese Pflicht betrifft nach unserem Verständnis nicht nur Fondsleitungen in Bezug auf Schweizer kollektive Kapitalanlagen, sondern auch Vertreter betreffend ausländische kollektive Kapitalanlagen. Hier kann eine vorgängige Meldung an die FINMA nicht in jedem Fall gewährleistet werden. Es sind grundsätzlich einzelne Setups denkbar, in denen eine vorgängige Meldung nicht möglich ist (bspw. Tod einer Einzelperson, der als Vermögensverwalter tätig ist). Dem berechtigten Bedürfnis der Aufsichtsbehörde nach zeitnaher Information soll durch die Einfügung des Wortes „unverzüglich“ Rechnung getragen werden.
Art. 19 Abs. 1	Wer öffentlich Anteile einer kollektiven Kapitalanlage anbietet oder vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA.	Wer Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA.	Wer Anteile einer kollektiven Kapitalanlage <u>an gewöhnliche Anleger</u> vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA, <u>ausgenommen im Falle der Zurverfügungstellung von Informationen zu kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen</u>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse oder Arbeitnehmersparolären,	Issues | Comments
Art. 29 Abs. 1	Die Bewilligungsträger und ihre Beauftragten wahren insbesondere die folgenden Pflichten: a. Treuepflicht: Sie handeln unabhängig und wahren ausschliesslich die Interessen der Anlegerinnen und Anleger; c. Informationspflicht: Sie gewährleisten eine transparente Rechenschaftsablage und informieren angemessen über die von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen.	Die Bewilligungsträger und ihre Beauftragten erfüllen insbesondere die folgenden Pflichten: a. Betrifft nur den französischen Text c. Informationspflicht: Sie gewährleisten eine transparente Rechenschaftsablage und informieren angemessen über die von ihnen verwalteten, verwahrten und vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen.	c. Informationspflicht: Sie gewährleisten eine transparente Rechenschaftsablage und informieren angemessen über die von ihnen verwalteten, verwahrten und vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen.	Die Informationsstelle für das Publikum / die Anleger ist nach unserem Verständnis die Fondsleitung respektive der Vertreter. Es ist nicht ersichtlich, welche zusätzlichen Informationen über eine kollektive Kapitalanlage der Anleger von der Depotbank oder dem Vertriebssträger erhalten sollte.
Art. 24 Abs. 2	Ziehen sie Dritte zum Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen bei, so schliessen sie mit diesen Vertriebsverträge ab.	Ziehen sie Dritte zum Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen bei, so schliessen sie mit diesen Vertriebsverträge ab.	Ziehen sie Dritte zum Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen <u>an gewöhnliche Anleger</u> bei, so schliessen sie mit diesen Vertriebsverträge ab.	Die Pflicht, beim Beizug von Dritten Vertriebsverträge abzuschliessen, soll nicht auf Private Placements, also den Vertrieb an qualifizierte Anleger, ausgeweitet werden. Der Vertrieb an Letztere erfolgt anders, beispielsweise unter Beizeug von (konzernfremden) Experten zu Fachthemen – eine Ausweitung der Vorschrift von Art. 24 Abs. 2 auf derartige Sachverhalte würde den unterschiedlichen Gegebenheiten nicht genügend Rechnung tragen.
Art. 29 Abs. 1	Hauptzweck der Fondsleitung ist die Ausübung des Fondsgeschäfts. Daneben darf sie namentlich folgende weitere Dienstleistungen erbringen: a. Vermögensverwaltung;	Hauptzweck der Fondsleitung ist die Ausübung des Fondsgeschäfts. Daneben darf sie namentlich folgende weitere Dienstleistungen erbringen: a. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios;	Hauptzweck der Fondsleitung ist die Ausübung des Fondsgeschäfts. Daneben darf sie namentlich folgende weitere Dienstleistungen erbringen: a. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios; <u>d. Portfolioverwaltung und Risikomanagement für kollektive Kapitalanlagen</u>	Wir befürworten eine klare Trennung der neuen gesetzlichen Begriffe „Portfolioverwaltung und Risikomanagement“ von dem bestehenden Begriff „Fondsgeschäft“. Entsprechend und um mit unserem Vorschlag zu Art. 18a konsistent zu sein, sehen wir hier die Einfügung eines neuen Buchstaben d vor.
Art. 29 Abs. 2		Für die Ausübung des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen gilt Artikel 18a Absätze 2 Buchstabe a und 3.	ersatzlos zu streichen	Da unser Vorschlag die Streichung von Art. 18a Abs. 2 Bst. a und 3 vorsieht, ist auch dieser Verweis zu streichen.
Art. 31 Abs. 3	Anlageentscheide darf sie nur an Vermögensverwalterinnen und -verwalter	Anlageentscheide darf sie nur Vermögensverwaltern delegieren, die	Anlageentscheide Die Portfolioverwaltung oder das	Die Terminologie sollte möglichst einheitlich verwendet werden, um die Rechtsunsicherheit

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
	delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.	einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf sie Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.	<u>Risikomanagement</u> darf sie nur Vermögensverwaltern delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf sie <u>Portfolioverwaltung</u> oder das <u>Risikomanagement</u> Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.	(unbestimmte Rechtsbegriffe) zu reduzieren. Somit sollten, konsistent zu unserem Vorschlag zu Art. 18b Abs. 3, dieselben Begriffe wie in eKAG 18a Abs. 1 Bst. a verwendet werden.
Art. 31 Abs. 4	Für Effektenfonds (Art. 53 ff.), die in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden sollen, dürfen die Anlageentscheide weder an die Depotbank noch an andere Unternehmen delegiert werden, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können.	Für kollektive Kapitalanlagen, die in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden, dürfen die Anlageentscheide weder der Depotbank noch anderen Unternehmen delegiert werden, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können.	Für kollektive Kapitalanlagen, die in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden, <u>für die aufgrund ausländischer Regulierung die Portfolioverwaltung nicht der Depotbank oder anderen Unternehmen, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können, delegiert werden dürfen, dürfen darf die Anlageentscheide Portfolioverwaltung weder nicht an die Depotbank oder an</u> noch anderen Unternehmen delegiert werden, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können.	Die Formulierung gemäss eKAG ist nicht umfassend genug, um sämtliche Fälle, die unter AIFMD fallen, abzudecken. Nicht abgedeckt ist bspw. die Zeit vor Einführung des Passports (Private Placements).
Art. 36 Abs. 3 (neu)	Für die Aufgaben und die Delegation bei der SICAV gelten die Artikel 30 und 31 sinngemäss.		Für die Aufgaben und die Delegation bei der SICAV gelten die Artikel 30 und 31 sinngemäss.	Diese Bestimmung widerspricht internationalen Usancen und macht die fremdverwaltete SICAV unattraktiv, denn sie zementiert die heutige FINMA-Praxis, wonach auch die SICAV wie der vertragliche Anlagefonds das Asset Management zunächst an eine Fondsleitung delegieren muss. Siehe auch Artikel 51 Absatz 5 KAG. Wir schlagen deshalb vor, Artikel 36 Absatz 3 zu streichen.
Art. 43 Abs. 1 Bst. f	Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über:		Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über:	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
	<ul style="list-style-type: none"> a. die Firma und den Sitz; b. den Zweck; c. die Mindesteinlage; d. die Einberufung der Generalversammlung; e. die Organe; f. die Publikationsorgane. 		<ul style="list-style-type: none"> a. die Firma und den Sitz; b. den Zweck; c. die Mindesteinlage; d. die Einberufung der Generalversammlung; e. die Organe, f. die Publikationsorgane 	
Art. 43 Abs. 2 Bst. f (neu)	<p>Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Dauer; b. die Einschränkung des Aktionärskreises auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger und die damit verbundene Beschränkung der Übertragbarkeit der Aktien (Art. 40 Abs. 3); c. die Kategorien von Aktien und die damit verbundenen Rechte; d. die Delegation der Geschäftsführung und der Vertretung sowie deren Modalitäten (Art. 51); e. die Abstimmung auf dem Korrespondenzweg. 		<p>Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Dauer; b. die Einschränkung des Aktionärskreises auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger und die damit verbundene Beschränkung der Übertragbarkeit der Aktien (Art. 40 Abs. 3); c. die Kategorien von Aktien und die damit verbundenen Rechte; d. die Delegation der Geschäftsführung und der Vertretung sowie deren Modalitäten (Art. 51); e. die Abstimmung auf dem Korrespondenzweg; f. <u>die Zuständigkeit des Verwaltungsrates betreffend Festlegung und Änderung der Anlagepolitik der Teilvermögen.</u> 	
Art. 43 Abs. 3 (neu)			Die SICAV regelt die Einzelheiten im Anlagereglement.	
Art. 44 Abs. 2 (neu)			Die SICAV veröffentlicht in den Publikationsorganen die vom Verwaltungsrat beschlossenen und von der FINMA genehmigten wesentlichen Änderungen des Anlagereglements mit dem Hinweis auf die Stellen, wo die Änderungen im Wortlaut kostenlos bezogen werden können.	Analog zur Regelung bei den vertraglichen Fonds sollte diese Publikationspflicht – aufgrund der Regulierungssystematik – auch bei der SICAV schon auf Gesetzesstufe verankert werden. Materiell ändert sich nichts gegenüber Art. 63 Abs. 4 KKV.
Art. 44a Abs. 2		Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen von dieser Pflicht	<i>ersatzlos streichen</i>	Sofern Bst. a gegeben ist, ermöglicht bereits KAG 10 Abs. 5 sämtliche Ausnahmen.

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
		bewilligen, sofern: a. die SICAV ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offensteht; b. ein oder mehrere Institute, welche einer gleichwertigen Aufsicht unterstehen, die mit der Abwicklung verbundenen Transaktionen vornehmen und für solche Transaktionen spezialisiert sind («Prime Broker»); c. sichergestellt ist, dass die «Prime Brokers» oder die zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörden der «Prime Brokers» der FINMA alle Auskünfte und Unterlagen erteilen, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt.		
Art. 45bis Verhältnis zum Obligationenrecht (Art. 620 ff. OR) (neu)			<u>Sofem das Gesetz oder der Bundesrat nichts anderes vorsehen, kommen die Bestimmungen des Obligationenrechts zur Aktiengesellschaft subsidiär nur bei entsprechenden Verweisen zur Anwendung</u>	
Art. 46 Abs. 4 (neu)			<u>Die Statuten können vorsehen, dass die Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre sowie die Anlegeraktionärinnen und -aktionäre sowohl bei der selbst- als auch bei der fremdverwalteten SICAV einen Anspruch auf mindestens je einen Verwaltungsratssitz haben.</u>	
Art. 50 Abs. 2bis (neu)			<u>Ein Beschluss der Generalversammlung, der mindestens zwei Drittel der vertretenen Anlegeraktionäre der jeweiligen Teilvermögen auf sich vereinigt, ist erforderlich, um in den Statuten dem Verwaltungsrat die Kompetenz zur Festlegung und Abänderung des Anlagerelementes zu übertragen.</u>	
Art. 50 Abs. 2ter (neu)			<u>Anlässlich der Generalversammlung entscheiden die vertretenen Anlegeraktionäre der jeweiligen Teilvermögen mit</u>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
			<u>einfachem Mehr, ob dem Verwaltungsrat die Kompetenz gemäss Absatz 2bis weiterhin zukommen soll oder nicht.</u>	
Art. 51 Abs. 5	Die Administration der SICAV darf nur an eine bewilligte Fondsleitung nach Artikel 28 ff. delegiert werden.		Die Administration der SICAV darf nur an eine bewilligte Fondsleitung nach Artikel 28 ff. delegiert werden <u>Die Anlageentscheide darf er nur an eine Fondsleitung oder an Vermögensverwalterinnen und -verwalter delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf sie Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die Aufsichtsbehörde kann in begründeten Fällen Ausnahmen zulassen.</u>	
Art. 63 Abs. 2	Die Fondsleitung, die Depotbank sowie deren Beauftragte und die ihnen nahe stehenden natürlichen und juristischen Personen dürfen von Immobilienfonds keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.		<i>ersatzlos zu streichen</i>	
Art. 63 Abs. 3	Die SICAV darf von den Unternehmeraktionärinnen und -aktionären, von ihren Beauftragten sowie den ihr nahe stehenden natürlichen oder juristischen Personen keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.		<i>ersatzlos zu streichen</i>	
Art. 64 Abs. 1	Die Fondsleitung und die SICAV beauftragen mindestens zwei natürliche Personen oder eine juristische Person als Schätzungsexperten. Der Auftrag	Die Fondsleitung und die SICAV beauftragen mindestens zwei natürliche Personen als Schätzungsexpertinnen oder Schätzungsexperten. Die Beauf-	Die Fondsleitung und die SICAV beauftragen mindestens zwei natürliche Personen <u>oder eine juristische Person</u> als Schätzungsexpertinnen-oder	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
	bedarf der Genehmigung der Aufsichtsbehörde.	tragung bedarf der Genehmigung der FINMA.	Schätzungsexperten: Die Beauftragung <u>Der Auftrag</u> bedarf der Genehmigung der FINMA.	
Art. 64 Abs. 2		Die Genehmigung wird erteilt, wenn die Schätzungsexpertinnen und Schätzungsexperten: c. Aufgehoben	Die Genehmigung wird erteilt, wenn die Schätzungsexpertinnen und Schätzungsexperten: c. <u>Aufgehoben von der FINMA anerkannt sind.</u>	
Art. 72 Abs. 1	Die Depotbank muss eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 sein.	Die Depotbank muss eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 sein und über eine für ihre Tätigkeit als Depotbank von kollektiven Kapitalanlagen angemessene Organisation verfügen.	Die Depotbank muss eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 sein und über eine für ihre Tätigkeit als Depotbank von kollektiven Kapitalanlagen angemessene Organisation verfügen.	
Art. 73 Abs. 1	Die Depotbank bewahrt das Fondsvermögen auf, besorgt die Ausgabe und Rücknahme der Anteile und den Zahlungsverkehr.	Die Depotbank bewahrt das Fondsvermögen auf, besorgt die Ausgabe und Rücknahme der Anteile und den Zahlungsverkehr. Der Bundesrat legt die Anforderungen für diese Tätigkeiten fest.	Die Depotbank bewahrt das <u>Fondsvermögen der kollektiven Kapitalanlage</u> auf, besorgt die Ausgabe und Rücknahme der Anteile und den Zahlungsverkehr. <u>Der Bundesrat legt die Anforderungen für diese Tätigkeiten fest.</u>	
Art. 73 Abs. 2	Sie kann die Aufbewahrung des Fondsvermögens Dritt- und Sammelverwahrern im In- oder Ausland übertragen. Sie haftet für gehörige Sorgfalt bei der Wahl und Instruktion des Dritten sowie bei der Überwachung der dauernden Einhaltung der Auswahlkriterien. Die Anlegerinnen und Anleger sind über die Risiken, die mit einer solchen Übertragung verbunden sind, im Prospekt zu informieren.	Die Depotbank kann die Aufbewahrung des Fondsvermögens beaufsichtigten Dritt- und Sammelverwahrern im In- oder Ausland übertragen, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt. Die Anlegerinnen und Anleger sind im Prospekt über die Risiken zu informieren, die mit einer solchen Übertragung verbunden sind.	Sie kann die Aufbewahrung <u>eines Teils oder des gesamten Fondsvermögens der kollektiven Kapitalanlage beaufsichtigten</u> Dritt- und Sammelverwahrern im In- oder Ausland übertragen. <u>Sie haftet für gehörige Sorgfalt bei der Wahl und Instruktion des Dritten sowie bei der Überwachung der dauernden Einhaltung der Auswahlkriterien.</u> Die Anlegerinnen und Anleger sind über die Risiken, die mit einer solchen Übertragung verbunden sind, im Prospekt zu informieren. <u>Von ebiger Vorschrift der Übertragung der Aufbewahrung des Vermögens an beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer darf namentlich dann</u>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
			<p><u>abgewichen werden, wenn objektive Gründe dafür vorliegen oder wenn nicht die Depotbank die Auswahl der Dritt- und Sammelverwahrer trifft, namentlich in folgenden Fällen:</u></p> <p><u>a. Sofern in einem Land, welches keine entsprechende obligatorische Beaufsichtigung vorsieht, zwingend die Verwahrung vor Ort vorgeschrieben ist;</u></p> <p><u>b. sofern die Modalitäten der Verwahrung von einem Dritten gewählt werden.</u></p>	
Art. 73 Abs. 3	Sie sorgt dafür, dass die Fondsleitung oder die SICAV das Gesetz und das Fondsreglement beachten. Sie prüft, ob: <p>a. die Berechnung des Nettoinventarwertes und der Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile Gesetz und Fondsreglement entsprechen;</p> <p>b. die Anlageentscheide Gesetz und Fondsreglement entsprechen;</p> <p>c. der Erfolg nach Massgabe des Fondsreglements verwendet wird.</p>	Die Depotbank sorgt dafür, dass die Fondsleitung oder die SICAV das Gesetz und das Fondsreglement beachten.	Sie sorgt dafür, dass die Fondsleitung oder die SICAV das Gesetz und das Fondsreglement beachten. Sie prüft, ob: <p><u>a. die Berechnung des Nettoinventarwertes und der Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile Gesetz und Fondsreglement entsprechen;</u></p> <p><u>b. die Anlageentscheide Gesetz und Fondsreglement entsprechen;</u></p> <p><u>c. der Erfolg nach Massgabe des Fondsreglements verwendet wird.</u></p>	
Art. 73 Abs. 4		Der Bundesrat kann Vorgaben zum Schutz der Wertpapieranlagen einführen.	<i>ersatzlos streichen</i>	Wir sehen die Gefahr der Ungleichbehandlung von Kunde (kollektive Kapitalanlagen vs. Nicht kollektive Kapitalanlagen). Eine derartige Regelung sollte grundsätzlich diskutiert werden.
Art. 78 Abs. 5		Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und der vereinfachte Prospekt sind jeder interessierten Person vor Vertragsabschluss oder vor der Zeichnung kostenlos anzubieten.	Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und der vereinfachte Prospekt sind jeder interessierten Person vor Vertragsabschluss oder vor der Zeichnung kostenlos anzubieten <u>zur Verfügung zu stellen.</u>	Es handelt sich hierbei um eine Präzisieren im Hinblick auf eine einheitliche Begriffsverwendung innerhalb des KAG (wie KAG 75).
Art. 77 Abs. 1	In jeder Werbung ist auf den Prospekt und den vereinfachten Prospekt zu verweisen und anzugeben, wo diese erhältlich sind.	In jeder Werbung ist auf den Prospekt und die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger oder den vereinfachten Prospekt zu verweisen	<u>Beim Vertrieb an gewöhnliche Anleger in jeder Werbung ist auf den Prospekt und die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger oder den</u>	Qualifizierte Anleger wissen um den Prospekt respektive den vereinfachten Prospekt. Aufgrund der Ausweitung des (neuen) Begriffs Vertrieb wären vom Wortlaut eKAG auch

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
		und anzugeben, wo diese erhältlich sind.	vereinfachten Prospekt zu verweisen und anzugeben, wo diese erhältlich sind.	Sachverhalte wie ein Telefonat mit einer Pensionskasse erfasst. Es ist unangebracht, dass in diesen Fällen (mündlich) stets auf den Prospekt/vereinfachten Prospekt explizit hinzuweisen.
Art. 84 Abs. 2	Machen Anlegerinnen und Anleger ein Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäfte der Fondsleitung oder der SICAV wie die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten geltend, so erteilen diese ihnen auch darüber jederzeit Auskunft.	Machen Anlegerinnen und Anleger ein Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäfte der Fondsleitung oder der SICAV wie die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten oder über das Riskmanagement geltend, so erteilen diese ihnen auch darüber jederzeit Auskunft.	Machen Anlegerinnen und Anleger ein Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäfte der Fondsleitung oder der SICAV wie die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten oder über das Riskmanagement geltend, so erteilen diese ihnen auch darüber jederzeit Auskunft.	Es sollte wenn möglich dieselbe Terminologie wie in der AIFMD verwendet werden.
Art. 84 Abs. 2	Jedes Teilvermögen haftet nur für eigene Verbindlichkeiten. In Verträgen mit Dritten muss die SICAV die Beschränkung der Haftung auf ein Teilvermögen offen legen. Wird die Beschränkung nicht offen gelegt, so haftet die SICAV mit ihrem gesamten Vermögen. Vorbehalten bleiben die Artikel 55 und 100 Absatz 1 des Obligationenrechtes.		Jedes Teilvermögen haftet nur für eigene Verbindlichkeiten. In Verträgen mit Dritten <u>Statuten</u> muss die SICAV die Beschränkung der Haftung auf ein Teilvermögen offen legen. Wird die Beschränkung nicht offen gelegt, so haftet die SICAV mit ihrem gesamten Vermögen. Vorbehalten bleiben die Artikel 55 und 100 Absatz 1 des Obligationenrechtes.	
Art. 95 Abs. 1	Unabhängig von der Rechtsform sind folgende Umstrukturierungen zulässig: a. die Vereinigung durch Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten; b. die Vermögensübertragung nach den Artikeln 69–77 des Fusionsgesetzes vom 3. Oktober 2003.		Unabhängig von der Rechtsform sind folgende Umstrukturierungen zulässig: a. die Vereinigung durch Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten; b. die Vermögensübertragung nach den Artikeln 69–77 des Fusionsgesetzes vom 3. Oktober 2003; c. <u>die Spaltung in zwei oder mehrere kollektive Kapitalanlagen oder Teilvermögen der gleichen kollektiven Kapitalanlage;</u> d. <u>die Umwandlung in eine andere Rechtsform der kollektiven Kapitalanlage.</u>	
Art. 95a Handänderungsabgaben (neu)			<u>Die Erhebung von kantonalen und kommunalen Handänderungsabgaben ist bei Umstrukturierungen im Sinne von Art.</u>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
			95 Abs. 1 ausgeschlossen. Kostendeckende Gebühren bleiben vorbehalten.	
Art. 102 Abs. 1 ^{bis} (neu)			Der Gesellschaftsvertrag muss ausdrücklich festlegen: a. ob die Gesellschaft berechtigt ist, Teilvermögen und Anteilsklassen zu schaffen, aufzulösen oder zu vereinigen; b. ob der Komplementär über den Ein- und Austritt der Kommanditäre entscheiden kann. Vorbehalten sind die Bestimmungen des Obligationenrechtes über den Ausschluss von Gesellschaftern aus der Kommanditgesellschaft sowie Art. 82.	
Art. 103 Abs. 1	Die Gesellschaft tätigt Anlagen in Risikokapital.		Art. 103 Anlagen Die Gesellschaft tätigt Anlagen in a. Risikokapital; b. Bau- und Immobilienprojekte; c. alternative Anlagen.	
Art. 120 Abs. 1	Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus öffentlich vertrieben, so bedürfen deren massgebende Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag der Genehmigung der FINMA.	Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben, so muss der Vertreter die entsprechenden massgebenden Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag vor Aufnahme des Vertriebs von der FINMA genehmigen lassen. Keiner Genehmigung bedürfen die massgebenden Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die einzig an qualifizierte Anleger vertrieben werden.	Der Vertrieb Werden ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte <u>gewöhnliche</u> Anlegerinnen und Anleger <u>bedarf einer Genehmigung ausgenommen im Falle der Zurverfügungstellung von Informationen zu kollektiven Kapitalanlagen oder deren Verwendung im Rahmen von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen oder Arbeitnehmersparplänen.</u> vertrieben, es muss der Vertreter die entsprechenden massgebenden Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag vor Aufnahme des Vertriebs von der FINMA genehmigen lassen. Keiner Genehmigung bedürfen die massgebenden Dokumente von	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
			ausländischen-kollektiven Kapitalanlagen, die einzig an qualifizierte Anleger vertrieben werden.	
Art. 120 Abs. 2	<p>Die Genehmigung wird erteilt, wenn:</p> <p>a. die kollektive Kapitalanlage im Sitzstaat der Fondsleitung oder der Gesellschaft einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht untersteht;</p> <p>b. die Fondsleitung oder die Gesellschaft hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig sind;</p>	<p>Die Genehmigung wird erteilt, wenn:</p> <p>a. die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung oder die Gesellschaft und die Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;</p> <p>b. die Fondsleitung oder die Gesellschaft sowie die Verwahrstelle, die hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer Regelung unterstehen, die den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist;</p> <p>e. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht.</p>	<p>Die Genehmigung wird erteilt, wenn:</p> <p>a. die kollektive Kapitalanlage, <u>der Vermögensverwalter</u>, die Fondsleitung <u>und die Depotbank</u> einer der Schweiz vergleichbaren, dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;</p> <p><u>b. die kollektive Kapitalanlage in ihrem Heimatland auch gewöhnlichen Anlegern offen steht, einer Genehmigung bedarf sowie einer ordentlichen Aufsicht untersteht;</u></p> <p>c. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt;</p> <p>d. für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ein Vertreter <u>und eine Zahlstelle</u> bezeichnet ist;</p> <p>e. <u>Der Bundesrat kann zudem das Vorliegen einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen den relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden vorsehen besteht.</u></p>	
Art. 120 Abs. 4			<u>Der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger bedarf keiner Genehmigung.</u>	
Art. 120 Abs. 5			<u>Sofern der Vertrieb sich an Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 Bst. c, d oder e richtet, sind die folgenden Bedingungen einzuhalten:</u>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues / Comments
			<p><u>a. der Vermögensverwalter und die Depotbank und/oder Prime Broker der kollektiven Kapitalanlage unterstehen einer anerkannten Aufsicht;</u></p> <p><u>b. die entsprechenden Dokumente der kollektiven Kapitalanlage weisen deutlich auf die mit ihr verbundenen Risiken hin, unter anderem das Fehlen von Bestimmungen über Anlegerschutz oder einer mit der Schweiz vergleichbaren ordentlichen Aufsicht.</u></p> <p><u>c. für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ist ein Vertreter bezeichnet.</u></p>	
Art. 123 Abs. 1	Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus öffentlich vertrieben, so müssen die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragen. Vorbehalt bleibt Artikel 122.	Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern: a. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; und b. die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben. Vorbehalt bleibt Artikel 122.	Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern: a. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; und b. <u>Sofem gemäss Art. 120 die Bezeichnung eines Vertreters vorgesehen ist, müssen</u> die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragen haben. Vorbehalt bleibt Artikel 122.	
Art. 124 Abs. 1	Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.	Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.	Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage, <u>die an gewöhnliche Anleger vertrieben werden</u> , gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.	
Art. 124 Abs. 2	Er hält die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten	Er hält die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten	Er hält die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
	sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen.	sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen.	sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen.	
Art. 124 Abs. 3		Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass: a. die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und b. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.	Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass: a. die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und b. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt. <u>Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage, die ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden, gegenüber Anlegerinnen und Anlegern. Gegenüber ihnen:</u> <u>a. stellt er sicher, dass die Bedingungen gemäss Art. 120 Abs. 5 Bst. a und b eingehalten werden;</u> <u>b. hat er Informationspflichten</u>	
Art. 124 Abs. 4			<u>Der Bundesrat regelt für die Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, die ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden, die Informationen und ihre Modalitäten, welche diese Vertreter der FINMA zu liefern haben.</u>	
Art. 145 Abs. 3	Wer die Erfüllung einer Aufgabe einem Dritten überträgt, haftet für den von diesem verursachten Schaden, sofern er nicht nachweist, dass er bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. Vorbehalten bleiben die Artikel 31 Absatz 5 und 73	Wer die Erfüllung einer Aufgabe einem Dritten überträgt, haftet für den von diesem verursachten Schaden, sofern er nicht nachweist, dass er bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. Vorbehalten bleibt Artikel 31 Absatz 5.	Wer die Erfüllung einer Aufgabe einem Dritten überträgt, haftet für den von diesem verursachten Schaden, sofern er nicht nachweist, dass er bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. Vorbehalten <u>bleiben</u> die Artikel 31 Absatz 5 und 73 Absatz 2.	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
Art. 148 Abs. 1	<p>Absatz 2.</p> <p>Mit Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>d. ohne Bewilligung beziehungsweise Genehmigung öffentlich für in- und ausländische kollektive Kapitalanlagen wirbt;</p> <p>f. in der Jahresrechnung, im Jahresbericht, Halbjahresbericht, Prospekt und vereinfachten Prospekt oder bei anderen Informationen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. falsche Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt, 2. nicht alle vorgeschriebenen Angaben aufnimmt; <p>g. die Jahresrechnung, den Jahresbericht, Halbjahresbericht, Prospekt oder vereinfachten Prospekt:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. nicht oder nicht ordnungsgemäss erstellt, 2. nicht oder nicht innerhalb der vorgeschriebenen Fristen veröffentlicht, 3. nicht oder nicht innerhalb der vorgeschriebenen Fristen der FINMA einreicht, 	<p>Mit Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>d. ohne Bewilligung beziehungsweise Genehmigung in- und ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreibt;</p> <p>f. in der Jahresrechnung, im Jahresbericht, Halbjahresbericht, Prospekt und den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger oder im vereinfachten Prospekt oder bei anderen Informationen:</p> <p>g. die Jahresrechnung, den Jahresbericht, Halbjahresbericht, Prospekt, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger oder den vereinfachten Prospekt:</p>	<p>Mit Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>d. ohne <u>erforderliche</u> Bewilligung beziehungsweise Genehmigung in- und ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreibt;</p>	<p>Da gemäss unserem Vorschlag nicht jeder Vertrieb bewilligungspflichtig ist, ist auch die Strafbestimmung entsprechend anzupassen.</p>
Art. 149 Abs. 1	<p>Mit Busse bis zu 500 000 Franken wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>c. für ein internes Sondervermögen öffentlich wirbt;</p> <p>e. ein strukturiertes Produkt öffentlich anbietet, ohne dass:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. die Bedingungen von Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe a eingehalten werden, 2. ein vereinfachter Prospekt vorliegt, 3. die Hinweise gemäss Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe c im vereinfachten Prospekt aufgeführt werden. 	<p>Mit Busse bis zu 500 000 Franken wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>c. ein internes Sondervermögen vertreibt;</p> <p>e. ein strukturiertes Produkt an nicht qualifizierte Anleger vertreibt, ohne dass:</p>	<p>Mit Busse bis zu 500 000 Franken wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>c. ein internes Sondervermögen <u>an gewöhnliche Anleger</u> vertreibt;</p> <p>e. ein strukturiertes Produkt an nicht <u>qualifizierte gewöhnliche</u> Anleger vertreibt, ohne dass:</p>	<p>Da gemäss unserem Vorschlag nicht jeder Vertrieb bewilligungspflichtig ist, ist auch die Strafbestimmung entsprechend anzupassen.</p>
Art. 154 Abs. 2 – Art.			<i>ersatzlos streichen</i>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
157				
Art. 158a Abs. 1		Fondsleitungen, SICAV und Kommanditgesellschaften müssen der FINMA die angepassten Fondsverträge, Anlagereglemente und Gesellschaftsverträge zur Genehmigung innert zweier Jahre ab Inkrafttreten dieser Änderung einreichen.		
Art. 158a Abs. 2		Fondsleitungen und SICAV, die Anlageentscheide von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen ins Ausland delegiert haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen verlegen, in denen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.	Fondsleitungen und SICAV Bewilligungsträger, die Anlageentscheide die Portfolioverwaltung oder das Risikemanagement von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen ins Ausland delegiert haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung die Delegation mitteilen. <u>Die Delegation kann bis zum Abschluss einer Vereinbarung zwischen den Behörden weiter bestehen.</u> Erklärungen verlegen, in denen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.	Der Abschluss einer Vereinbarung zwischen den Behörden hat zwingend zu erfolgen. Es ist nicht absehbar, dass die Institute erreichen, was die FINMA nicht erreichen könnte. Die Mitteilung an FINMA ist Voraussetzung für Aushandlung der Kooperationsvereinbarungen.
Art. 158a Abs. 3		In besonderen Fällen kann die FINMA die in diesem Artikel genannten Fristen erstrecken.		
Art. 158b		Innert einem Jahr nach Inkrafttreten dieser Änderung müssen Depotbanken gegenüber der FINMA nachweisen, dass die Aufbewahrung des Fondsvermögens von bestehenden schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen einzig an beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer übertragen wurde und diese Übertragung im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt.	Innert einem Jahr nach Inkrafttreten dieser Änderung müssen Depotbanken die Bestimmungen betreffend die Übertragung gemäss Art. 73 Abs. 2 einhalten. gegenüber der FINMA nachweisen, dass die Aufbewahrung des Fondsvermögens von bestehenden schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen einzig an beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer übertragen wurde und diese Übertragung im Interesse einer sachgerechten	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
			Verwahrung liegt:	
Art. 158c Abs. 1		Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die neu dem Gesetz unterstehen, haben sich innert sechs Monaten ab Inkrafttreten dieser Änderung bei der FINMA zu melden.		
Art. 158c Abs. 2		Sie müssen innert eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Änderung den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. Bis zum Entscheid über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit fortführen.	Sie müssen innert eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Änderung den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. Bis zum Entscheid über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit fortführen.	
Art. 158c Abs. 3		Sofem zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden keine entsprechenden Vereinbarungen bestehen, müssen Fondsleitungen und Vermögensverwalter zur Fortführung der Verwaltung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung der FINMA Erklärungen vorlegen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.	<i>ersatzlos streichen</i>	In Art. 18a Abs. 2 wurde in unserem Vorschlag das Erfordernis der Kooperationsvereinbarung gestrichen. Entsprechend entfällt dieser Art. 158c Abs. 3 eKAG
Art. 158c Abs. 4		In besonderen Fällen kann die FINMA die in diesem Artikel genannten Fristen erstrecken.		
Art. 158d		Vertreter, die nach bisherigem Recht ausländische kollektive Kapitalanlagen vertrieben haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen zur Fortführung dieses Vertriebs der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.	<i>ersatzlos streichen</i>	Der Abschluss einer Vereinbarung zwischen den Behörden hat zwingend zu erfolgen. Es ist nicht absehbar, dass die Institute erreichen, was die FINMA nicht erreichen könnte. Im Gegensatz zur Delegation der Portfolioverwaltung (158a Abs. 2) verfügt die FINMA hier über sämtliche notwendigen Informationen (Domizil der ausl. kollektiven Kapitalanlage/Fondsleitung/Vertretungstätigkeit)
	BG über den Erwerb von			

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
	Grundstücken durch Personen im Ausland			
Art. 2 Abs. 2 Bst. b ^{bis} (neu)			<u>bis</u> das Grundstück von einer dem KAG unterstellten kollektiven Kapitalanlage gehalten wird, oder	
Art. 4 Abs. 1	Als Erwerb eines Grundstückes gilt: c. der Erwerb des Eigentums oder der Nutzniessung an einem Anteil oder einer Aktie an einem Immobilienfonds oder an einer Immobilien-SICAV, dessen Anteilscheine oder deren Aktien auf dem Markt nicht regelmässig gehandelt werden, oder an einem ähnlichen Vermögen;		Als Erwerb eines Grundstückes gilt: c. der Erwerb des Eigentums oder der Nutzniessung an einem Anteil an einer kollektiven Kapitalanlage gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006 oder einer Aktie an einem Immobilienfonds oder an einer Immobilien-SICAV, dessen Anteile auf dem Markt nicht regelmässig gehandelt werden, oder an einem ähnlichen Vermögen;	
Art. 6 Abs. 4 (neu)	Die Beherrschung eines Immobilienfonds oder einer Immobilien-SICAV durch Personen im Ausland wird vermutet, wenn diese von einer Person im Ausland verwaltet wird und: a. beim Immobilienfonds: die Fondsleitung eine Person im Ausland ist; b. bei der Immobilien-SICAV: Personen im Ausland: 1. über mehr als ein Drittel der Stimmen für das Unternehmeraktienkapital verfügen, 2. die Mehrheit des Verwaltungsrats stellen, und 3. rückzahlbare Mittel zur Verfügung stellen, die mehr als die Hälfte der Differenz zwischen den Aktiven des Anlegeraktienkapitals der Immobilien-SICAV und ihren Schulden gegenüber nicht bewilligungspflichtigen Personen ausmachen.		Die Beherrschung eines Immobilienfonds oder einer Immobilien-SICAV durch Personen im Ausland wird vermutet, wenn diese <u>deren Verwaltung im Sinne dieses Gesetzes</u> von einer Person im Ausland verwaltet <u>wahrgenommen</u> wird und: a. beim Immobilienfonds: die Fondsleitung eine Person im Ausland ist; b. bei der Immobilien-SICAV: Personen im Ausland: 1. über mehr als ein Drittel der Stimmen für das Unternehmeraktienkapital <u>Kapital des Untermerteilvermögens</u> verfügen, 2. die Mehrheit des Verwaltungsrats stellen, und 3. rückzahlbare Mittel zur Verfügung stellen, die mehr als die Hälfte der Differenz zwischen <u>den Aktiven des Anlegeraktienkapitals dem Vermögen der Unternehmer- und Anlegerteilvermögen</u> der Immobilien-SICAV und ihren Schulden.	Ergänzend zum Kommentar im Begleitbrief möchten wir noch einige technische Hintergründe ergänzen: Wichtig ist jedoch, dass Art. 6 Abs. 4 BewG insofern zu verstehen ist, als unter dem Begriff der „Verwaltung“ die Verwaltung gemäss BewG gemeint ist und nicht die „Verwaltung“ gemäss KAG. Der Begriff der „Verwaltung“ gemäss BewG, insbesondere gemäss Art. 6 Abs. 1 BewG, unterscheidet sich in der Tat grundlegend von demjenigen gemäss Artikel 51 Absatz 5 KAG. Gemäss BewG wird unter „Verwaltung“ jede entscheidende, tatsächliche oder hypothetische Einflussnahme auf die Entscheidungsfindung betreffend den Kauf von Immobilien verstanden. Das KAG versteht unter „Verwaltung“ oder „Administration“ gemäss der entsprechenden Praxis der FINMA (insbesondere in Anlehnung an die EU-Richtlinien) auch andere Aufgaben, die nicht mit der Entscheidungsfindung im Rahmen des Erwerbs einer Immobilie zusammenhängen. Wir schlagen deshalb eine Präzisierung von Art. 6

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal Credit Suisse	Issues | Comments
			<p>gegenüber nicht bewilligungspflichtigen Personen ausmachen. Das Vermögen der Unternehmer- und Anlegervermögen wird auf Ende des Rechnungsjahres sowie bei jeder Ausgabe von Aktien berechnet.</p>	<p>Abs. 4 insofern vor als ausdrücklich auf das BewG verwiesen wird.</p> <p>Zu Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe b Ziffer 1: Terminologisch sollte der Satz auf das Untermehrmittelvermögen und nicht auf das Unternehmeraktienkapital zurückgreifen. Zu Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe b Ziffer 3: Das Kapital (Vermögen) der Anleger ist begriffsnotwendig variabel. Es muss deshalb ein Stichtag festgelegt werden. Wir schlagen vor, den Stichtag gemäss SFA-Musteranlagereglement festzusetzen. Zudem muss das Vermögen der Unternehmeraktionäre miteinbezogen werden.</p>

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

7. Oktober 2011

Vernehmlassung Änderung des Kollektivanlagegesetzes KAG

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie uns eingeladen, zu einer dringlichen Teilrevision des Kollektivanlagegesetzes Stellung zu nehmen. Wir haben die Vorlage im Rahmen unserer Arbeitsgruppe für Finanzmarktfragen behandelt, welche praktisch alle im Finanzbereich aktiven Organisationen umfasst. Diese sind von der Vorlage besonders und sehr weitgehend betroffen. Sie äussern sich direkt und detailliert. Wir unterstützen diese Anliegen und Begehren ausdrücklich. In unserer nachstehenden Vernehmlassung konzentrieren wir uns daher auf grundsätzliche Bemerkungen und verzichten auf Anträge zu einzelnen Bestimmungen.

Zusammenfassung

economiesuisse unterstützt die zentrale Zielsetzung der Vorlage, mit einer Anpassung an die internationalen und namentlich die europäischen Standards die Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit zu sichern. Aufgrund der internationalen Vorgaben ist ein rasches Vorgehen zwingend, auch wenn so die Anpassungsfristen für alle Beteiligten sehr knapp bemessen sind. Hingegen lehnt economiesuisse einen überschüssenden „Swiss Finish“ entschieden ab und fordert, dass auch die im europäischen Recht vorgesehenen Erleichterungen konsequent übernommen werden. Angesichts der Dringlichkeit muss sich die Vorlage auf die Kernanliegen beschränken. Dennoch soll auch die Beseitigung störender steuerrechtlicher Ungleichbehandlungen zügig angegangen werden. Ferner ist eine Kosten-Nutzen-Analyse unentbehrlich und der Erfüllungsaufwand muss energischer minimiert werden. In diesem Sinne ist die Vorlage zu überarbeiten und zu optimieren.

Der erläuternde Bericht zur Vernehmlassungsvorlage legt klar dar, dass die Schweiz bei der letzten Revision nicht alle internationalen Vorgaben übernommen hat und dass sich insbesondere die europäischen Regeln in entscheidenden Aspekten weiterentwickelt haben. Ohne Anpassungen werden einzelne Schweizer Akteure von diesem Markt ausgeschlossen. Diese Beurteilung wird von uns und unseren besonders betroffenen Mitgliedern geteilt. Auf die Beseitigung dieser Gefahr ist die Vorlage konsequent auszurichten, aber auch darauf zu beschränken. Die Vorlage entspricht aber in wichtigen Punkten diesem Anliegen nicht zufriedenstellend und muss überarbeitet werden.

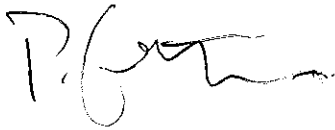
Für *economiesuisse* sind in diesem Geschäft folgende grundsätzlichen Aspekte zentral:

- Der internationale Marktzugang ab der Schweiz muss gewährleistet bleiben. Dazu ist das Schweizer Recht fristgerecht bis Mitte 2013 anzupassen. Die dafür notwendige erweiterte Unterstellung unter die Aufsicht der FINMA ist sachgerecht.
- Zur Vermeidung von Rechtsunsicherheit ist die Terminologie auf diejenige der EU abzustimmen und auf Helvetismen ist zu verzichten.
- Der Massstab für die Anpassungen an die EU-Richtlinien müssen diese selbst sein. Wenn einzelne EU/EWR-Staaten in ihrer nationalen Regulierung über diesen Stand hinausgehen, ist dies kein Grund in der Schweiz gleich vorzugehen.
- Ein über die notwendige Anpassung an internationale Standards und an die EU-Regeln hinausgehender „Swiss Finish“ wird entschieden zurückgewiesen. Nötig ist das konsequente Ausschöpfen des Spielraumes des EU-Regeln. Dies betrifft beispielsweise
 - ein „régime light“ für Verwalter geringerer Fondsvermögen, die keine Anteile in der EU bzw. dem EWR vertreiben wollen,
 - ein Ausschluss von Holdinggesellschaften und „family office-Vehikeln“ wie in der relevanten AIFM-Richtlinie der EU vorgesehen,
 - die Anwendung gleich differenzierter Kundenkategorisierung wie in der EU (Unterteilung in drei statt wie vorgesehen in zwei Kategorien).
- Auf unnötige Einschränkungen ist zu verzichten. Dies betrifft beispielsweise die vorgeschlagene Aufhebung der Rechtsform eines Einzelunternehmens.
- Diese Regulierung führt unweigerlich zu einem weiteren Kostenschub. Daher ist eine Kosten-/Nutzenabschätzung unabdingbar, und im Vollzug sind konsequent Möglichkeiten zu suchen, die Umsetzungskosten zu minimieren. Seitens des Gesetzgebers ist klarzulegen, wie diesem Begehren Rechnung getragen wird.
- Die Rahmenbedingungen sind insgesamt zu verbessern. Dies betrifft auch die steuerlichen Aspekte. Auch wenn das Thema nicht Gegenstand der laufenden KAG-Teilrevision ist, weisen wir bei dieser Gelegenheit auf weiteren Handlungsbedarf steuerlicher Natur im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen hin. So werden heute Immobilienfonds mit indirektem Grundbesitz gegenüber Immobilienfonds mit direktem Grundbesitz benachteiligt. Die entsprechenden gesetzlichen Grundlagen sollten bei sich bietender Gelegenheit dergestalt geändert werden, dass die heutige steuerliche Regelung der Fonds mit direktem Grundbesitz künftig auch für die Fonds mit indirektem Grundbesitz gilt.
- Aus Zeit-, Kapazitäts- und Informationsgründen sollten die Selbstregulierungsorganisationen bzw. die Branchenorganisationen nach Kollektivanlagegesetz KAG in die Beurteilungen der Bewilligungsvoraussetzungen einbezogen werden.

Für konkrete Abänderungsanträge zu den einzelnen Bestimmungen verweisen wir auf die detaillierten Anträge der Branchenorganisationen, die Ihnen direkt zugegangen sind. Wir unterstützen diese Anliegen aufgrund der Diskussionen im Rahmen unserer internen Arbeitsgruppe für Wettbewerbsfragen. economiesuisse ist gerne bereit mit den Experten der Wirtschaft an den weiteren Arbeiten mitzuwirken.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen.

Freundliche Grüsse



Dr. Pascal Gentinetta
Vorsitzender der Geschäftsleitung



Thomas Pletscher
Mitglied der Geschäftsleitung

EINSCHREIBEN
Eidgenössisches Finanzdepartement,
Rechtsdienst Generalsekretariat, Bernerhof,
3003 Bern

Zürich, den 6. Oktober 2011

Kontakt: Andreas Missbach

Telefon: +41 (0)44 277 70 07

E-Mail: andreas.missbach@evb.ch

**Stellungnahme der Erklärung von Bern zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen
(Kollektivanlagengesetz, KAG)**

Zürich, 06. Oktober 2011

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne nehmen wir im Rahmen der Teilrevision des vorliegenden Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen Stellung.

Die Erklärung von Bern begrüsst die angestrebte Verbesserung des Schutzes von qualifizierten Anlegern und Publikumsanlegern sowie vermehrte Transparenz. Mangelhafte Transparenz behindert heute aber auch nachhaltige Anlageentscheidungen. Grundvoraussetzung dafür, neben finanziellen Aspekten auch Umwelt- oder Menschenrechtsauswirkungen berücksichtigen zu können, ist eine transparente Darstellung dieser Aspekte im Prospekt. Der UNO-Sonderbeauftragte für Unternehmen und Menschenrechte gibt zudem zu bedenken: „that human rights impacts in some instances may be “material” or “significant” to the economic performance of the business enterprise“¹ Die Erklärung von Bern schlägt deshalb folgende Ergänzung vor:

Art. 76 Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und vereinfachter Prospekt

1 (...)

2 Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger enthalten sachgerechte Angaben zu den wesentlichen Merkmalen der betreffenden kollektiven Kapitalanlage. Sie sind so darzustellen, dass Anlegerinnen und Anleger Art und Risiken sowie die Umwelt- und Menschenrechtsauswirkungen der kollektiven Kapitalanlage verstehen und auf deren Grundlage fundierte Anlageentscheidungen treffen können.

Herzlichen Dank für Ihre wohlwollende Prüfung unseres Anliegens.

Mit freundlichen Grüssen



Mit freundlichen Grüssen

Andreas Missbach, Mitglied der Geschäftsleitung, Erklärung von Bern

¹ A/HRC/17/31, S.9.

Secrétariat central
Monbijoustrasse 20
Case postale 8520
CH-3001 Berne
T +41 31 380 64 30
F +41 31 380 64 31
info@treuhandsuisse.ch

efd-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Berne, 30.09.2011

Consultation

Révision de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) Ouverture de la procédure de consultation

Madame, Monsieur,

FIDUCIAIRE|SUISSE Union Suisse des Fiduciaires a examiné attentivement les documents soumis par votre courrier du 6 juillet 2011 dans le cadre de la consultation susmentionnée. En préambule, nous vous remercions d'avoir associé FIDUCIAIRE|SUISSE à cette procédure.

Notre association regroupe plus de 1900 membres fiduciaires et individuels. Les membres fiduciaires ont pour clients, dans le domaine comptable et fiscal, 155'000 entreprises en Suisse et à l'étranger. Ces chiffres démontrent que FIDUCIAIRE|SUISSE est un partenaire important pour les différentes Autorités tout comme pour les entreprises qui forment le tissu économique de notre pays, en particulier les PME.

Notre commission consultations, sous la direction de Monsieur Daniel J. Egger, Genève, s'est penchée intensivement sur les documents soumis et notre association a décidé de ne pas prendre position. En effet, FIDUCIAIRE|SUISSE, vu le nombre très restreint de ses membres actif dans l'administration, la garde et la distribution de placements collectifs a décidé de s'abstenir.

Elle a informé ses membres concernés à ce sujet en leur conseillant de s'affilier auprès d'une organisation mettant en place la structure nécessaire.

Vous remerciant pour la possibilité de prendre position et restant à votre disposition pour tout renseignement complémentaire, nous vous présentons, Madame, Monsieur, nos salutations distinguées.

FIDUCIAIRE|SUISSE Union Suisse des Fiduciaires



Raoul Egeli
Président central



Daniel J. Egger
Président Commission Consultations

EINSCHREIBEN

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Zürich, 4. Oktober 2011

b0025485

Vernehmlassung betr. Teilrevision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne übermitteln wir Ihnen nachfolgend unsere Stellungnahme zu Ihrem Entwurf der Änderungen des KAG.

Die First Independent Fund Services AG ist ein unabhängiger Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen im Sinne von Art. 123 ff. KAG in der Schweiz. Einige der vorgeschlagenen Änderungen des KAG betreffen uns als Vertreter direkt, weshalb wir uns erlauben, Ihnen unsere Stellungnahme zu den vorgeschlagenen Änderungen von Art. 124 Abs. 3 lit. a und b sowie Art. 158d sowie aus unseren Kommentaren resultierende Änderungsvorschläge für die Art. 120, 123, 124, 125 und 158d KAG zu unterbreiten. Wir bitten Sie, unsere Stellungnahme bei der Auswertung der Vernehmlassungsergebnisse zur Kenntnis zu nehmen, zu gewichten und auszuwerten (Art. 4 Abs. 1 und Art. 8 VIG).

A. Zusammenfassung

Die nachfolgenden Überlegungen führen uns zum Schluss, dass Art. 124 Abs. 3 KAG in der vorgeschlagenen Fassung ersatzlos gestrichen werden muss. Dies aus folgenden Gründen:

- Die Bestimmung ist verfassungswidrig, da sie nicht ausreichend bestimmt ist und somit gegen Art. 5 Abs. 1 BV verstösst. Entsprechend würden bei Verstössen gegen diese Bestimmung erlassene Verwaltungs- oder Strafmassnahmen einer Überprüfung durch die Gerichte nicht standhalten.

- Die Bestimmung ist nicht notwendig, um mit der auf S. 13 des Berichts beschriebenen Erhöhung der internationalen Standards (z.B. AIFMD) mitzuhalten. Die mit dieser Bestimmung vorgeschlagenen neuen Vertreterpflichten überschreiten das Ziel, eine Regulierung für den Vertrieb an qualifizierte Anleger einzuführen. Die Bestimmung verstösst somit gegen das Verhältnismässigkeitsgebot von Art. 5 Abs. 2 BV (Verstoss gegen das Prinzip der Erforderlichkeit sowie der Verhältnismässigkeit von Eingriffszweck und Wirkung).
- Das Festhalten an der vorgeschlagenen Bestimmung würde dazu führen, dass sich wohl kein Vertreter finden würde, der gewillt wäre, sich Pflichten aufzuerlegen, die er nicht kennt, jedenfalls nicht zu einem bezahlbaren Preis. Das wäre für den Finanzplatz Schweiz ein Rückschlag, denn diesfalls käme der Markt des Vertriebs an qualifizierte Anleger (das heisst die Privatplatzierungen) mit dem Inkrafttreten der Änderungen zum Erliegen. Im Resultat käme dies einem Verbot von Privatplatzierungen gleich, ein ganzer Wirtschaftszweig würde ausgelöscht.

Falls aus wirtschaftspolitischen Überlegungen daran festgehalten werden soll, für den Vertrieb an qualifizierte Anleger einen Vertreter vorzusehen, wären folgende Punkte zu berücksichtigen:

- Mit Bezug auf die Pflichten des Vertreters wäre zu differenzieren zwischen dem Vertrieb von nicht durch die FINMA genehmigten und dem Vertrieb von durch die FINMA genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen.
- Die in Bezug auf den Vertrieb von nicht durch die FINMA genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen neu geschaffenen Vertreterpflichten wären allerhöchstens (in Analogie zu den in der AIFMD getroffenen Regelungen) auf Funktionen im Zusammenhang mit Verwaltung und Vertrieb zu beschränken. Genügen würde unseres Erachtens aber auch eine Funktion des Vertreters als reine Informationsstelle.
- In Analogie zu Art. 120 Abs. 2 lit. b KAG wäre bei einer allfälligen neu eingeführten Pflicht des Vertreters, die Übereinstimmung von ausländischen Rechtsordnungen mit dem KAG zu gewährleisten, Gleichwertigkeit zu verlangen, nicht Gleichheit.
- Unseres Erachtens besteht keine Veranlassung, den Vertrieb von nicht durch die FINMA genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen vom Vorhandensein von Zusammenarbeitsvereinbarungen mit ausländischen Aufsichtsbehörden abhängig zu machen. Die Doppelspurigkeiten im Entwurf von Art. 120 Abs. 2 lit. e und Art. 123 Abs. 1 lit. a wären durch Streichung von Art. 123 Abs. 1 lit. a zu beseitigen.
- Es müsste eine Delegationsnorm geschaffen werden, die es der FINMA ermöglichen würde, die Vertreterpflichten auf Verordnungsstufe so detailliert zu spezifizieren, dass diese einer rechtsstaatlichen Überprüfung standhalten würden.

B. Begründung

I. Verfassungsrechtliche Analyse von Art. 124 Abs. 3

Der vorgeschlagene Art. 124 Abs. 3 verlangt, dass der Vertreter jederzeit sicherzustellen hat, dass die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen des KAG entsprechen und die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.

Bei den durch diese Bestimmung geregelten Verantwortungsbereichen handelt es sich eigentlich um staatliche Aufgaben (Gewährleistung des Anlegerschutzes, Gesetzeszweck von Art. 1 KAG). Mit dieser Bestimmung möchte der Gesetzgeber somit die Erfüllung bestimmter zentraler Aufgaben aus der Verwaltung an den Vertreter auslagern. Wie jede Form staatlichen Handelns bedarf gemäss Art. 5 Abs. 1 BV auch die Auslagerung von Verwaltungsaufgaben einer gesetzlichen Grundlage, die mit diesem Entwurf nun geschaffen werden soll.

Die gesetzliche Grundlage hat jedoch eine ausreichende Bestimmtheit aufzuweisen, denn das Legalitätsprinzip dient dem rechtsstaatlichen Anliegen der Rechtsgleichheit, Berechenbarkeit und Voraussehbarkeit staatlichen Handelns (BGE 122 I 3 f.).

Die abstrakte Formulierung des vorgeschlagenen Abs. 3 von Art. 124 KAG überlässt dem Vertreter jedoch einen derart weiten Beurteilungsspielraum, dass nicht gewährleistet ist, dass jeder Vertreter die rechtliche Situation in Bezug auf Vermögensverwaltung und Verwahrung bzw. Täuschung oder Verwechslung gleich einschätzt und beurteilt (sofern er diese mangels Bestimmtheit der Regelung überhaupt beurteilen kann), somit die ausgelagerten Aufgaben gleich erfüllt.

Damit ist praktisch garantiert, dass die Umsetzung dieser Bestimmung durch die verschiedenen Vertreter weder voraussehbar noch berechenbar sein wird und dass die unterschiedlichen „Praxen“ der Vertreter zu einer Rechtsungleichheit und Rechtsunsicherheit führen werden. Es ist aber auch denkbar, dass sich gar kein Vertreter finden wird, der gewillt wäre, sich Pflichten aufzuerlegen, die er nicht kennt, jedenfalls nicht zu einem bezahlbaren Preis, denn er müsste stets damit rechnen, unwissentlich Pflichten zu verletzen und sich den entsprechenden Sanktionen (Art. 37 Abs. 1 FINMAG) auszusetzen. Diesfalls käme der Markt des Vertriebs an qualifizierte Anleger von Anfang an zum Erliegen und die entsprechenden KAG-Bestimmungen wären eine Totgeburt.

Wir kommen vor diesem Hintergrund zum Schluss, dass der vorgeschlagene Art. 124 Abs. 3 verfassungswidrig ist, da nicht ausreichend bestimmt.

Die Verfassungswidrigkeit ergibt sich auch daraus, dass die vorgeschlagene Bestimmung dem in Art. 5 Abs. 2 BV statuierten Gebot der Verhältnismässigkeit widerspricht. Um mit der auf S. 13 des Berichts beschriebenen Erhöhung der internationalen Standards (z.B. AIFMD) mitzuhalten, ist es nicht notwendig, derart tiefgreifende neue Vertreterpflichten einzuführen. Das gleiche Ziel, nämlich eine gewisse Regulierung des Vertriebs von nicht genehmigten

kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger einzuführen, könnte auch mit geringeren, weniger einschneidenden Massnahmen erreicht werden, z.B. mit der Einführung von Vertreterpflichten analog zur AIFMD. Die mit dieser Bestimmung vorgeschlagenen neuen Vertreterpflichten überschreiten bei weitem das Ziel, eine Regulierung für den Vertrieb an qualifizierte Anleger einzuführen und widersprechen somit dem Voraussetzung der Erforderlichkeit sowie der Verhältnismässigkeit von Eingriffszweck und Eingriffswirkung.

Hinzu kommt, dass die vorgeschlagene Bestimmung dem Zweck des KAG zuwiderläuft: Eine unterschiedliche Anwendung bzw. Auslegung durch die verschiedenen Vertreter, wann eine Bezeichnung täuschend oder verwechselnd sein könnte, oder wann Vermögensverwaltung und Verwahrung den Bestimmungen des KAG entsprechen, dient weder dem Anlegererschutz noch der Transparenz noch der Funktionsfähigkeit des Marktes für kollektive Kapitalanlagen.

Unseres Erachtens ist Art. 124 Abs. 3 des Entwurfs in dieser Form ersatzlos zu streichen.

II. **Kommentare und Anregungen zu Art. 124 Abs. 3 lit. a**

a) **Vertreterpflichten**

Der vorgeschlagene Art. 124 Abs. 3 lit. a verlangt, dass der Vertreter jederzeit sicherzustellen hat, dass die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen des KAG entsprechen.

Gemäss den Erläuterungen (Bericht S. 13 und 29) soll die Übertragung u.A. dieser Aufgaben an den Vertreter den Vertrieb ohne FINMA-Genehmigung an qualifizierte Anleger erst möglich machen. Aus den rudimentären Erläuterungen im Bericht im Vergleich mit dem vorgeschlagenen Gesetzeswortlaut erhellt jedoch nicht direkt, was der Gesetzgeber mit der vorgeschlagenen Bestimmung eigentlich erreichen will.

Das Studium der Materialien lässt den Schluss zu, dass der Gesetzgeber mit Art. 124 Abs. 3 lit. a die Vertreterpflichten nur in Bezug auf den nicht der Genehmigung durch die FINMA unterliegenden Vertrieb an qualifizierte Anleger (ev. sogar nur den Vertrieb an qualifizierte Anleger von non-UCITS) regeln will, um damit das Erfordernis des gesetzlichen Vertreters in der AIFMD autonom nachzuvollziehen. Gesetzessystematisch jedoch beschlägt die vorgeschlagene Bestimmung auch die Vertreterpflichten in Bezug auf den Vertrieb von FINMA-genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen (seien dies UCITS oder non-UCITS, die nota bene ja auch von der FINMA genehmigt werden können) an nichtqualifizierte Anleger, da der Verweis in Art. 123 Abs. 1 lit. b auf die Wahrnehmung der Vertreterpflichten nach Art. 124 absolut ist und keine Unterscheidung zwischen FINMA-genehmigten und nicht genehmigten kollektiven Kapitalanlagen trifft.

Diese Überschneidung resultiert durch die unterschiedlichen im KAG und in den EU Direktiven vorgenommenen Anknüpfungen. In der EU bestimmen sich die Rechtsfolgen nach der Qualifikation einer kollektiven Kapitalanlage als UCITS oder non-UCITS, während im KAG

an die Art des Vertriebs angeknüpft wird. Damit entstehen zwangsläufig Überschneidungen und Unklarheiten, die nicht sein müssten und die der Rechtssicherheit nicht dienlich sind.

Mit Bezug auf die Vertreterpflichten müsste nach unserem Dafürhalten deshalb auch im KAG zwischen FINMA-genehmigten und nicht FINMA-genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen unterschieden werden.

Eine Notwendigkeit, für den Vertrieb von FINMA-genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an nichtqualifizierte Anleger vom Vertreter zu verlangen, jederzeit sicherzustellen, dass die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen des KAG entsprechen, besteht auf jeden Fall nicht.

In Bezug auf die Verwahrung kommt hinzu, dass es gemäss Art. 120 Abs. 2 lit. b des Entwurfs eine Genehmigungsvoraussetzung ist, dass die Verwahrstelle (zu bemerken ist hier auch die uneinheitliche Terminologie) hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte mit den Bestimmungen des KAG gleichwertig ist, die FINMA mithin diese Voraussetzung anlässlich der Gesuchstellung prüfen muss. Absurd wird es dann, wenn die FINMA im Genehmigungsverfahren die Gleichwertigkeit der Verwahrung prüft und zum Schluss kommt, dass diese gegeben ist, und der Vertreter danach die Gleichheit prüft und zum Schluss kommt, dass diese nicht gegeben ist.

Wir kommen deshalb zum Schluss, dass allfällige neu einzuführende Vertreterpflichten auf den Vertrieb von nicht FINMA-genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zu beschränken wären. Abs. 3 lit. a von Art. 124 KAG ist in dieser Form zu streichen. Die Gleichwertigkeit der Vermögensverwaltung könnte jedoch als Genehmigungsvoraussetzung in Art. 120 Abs. 2 lit. b eingefügt werden.

Schliesslich finden wir weder im Bericht noch in den geltenden EU-Direktiven Hinweise darauf, weshalb sich die neuen Vertreterpflichten auf die Themen Vermögensverwaltung und Verwahrung beziehen. Unseres Erachtens muss es deshalb auch im Sinne des Verhältnismässigkeitsprinzips genügen, wenn sich die Rolle des Vertreters auf eine reine Informationsstelle beschränkt, welche die wichtigsten Fondsdokumente zur Verfügung hält. Einzelheiten wären in der bundesrätlichen Verordnung zu regeln (Art. 133 KVV).

Denkbar wäre allenfalls, die so neu geschaffenen Vertreterpflichten in Analogie zu den in der AIFMD getroffenen Regelungen auf Funktionen im Zusammenhang mit Verwaltung und Vertrieb beschränkt werden. Da unseres Wissens auf EU-Stufe noch nicht definiert ist, was diese Pflichten im Detail für Aufgaben und Verantwortungen nach sich ziehen, ist es jedoch zu früh, eine solche Bestimmung, von der man nicht weiss, was sie bedeutet, autonom nachzuziehen. In jedem Fall wären Einzelheiten jedoch in einer FINMA-Verordnung zu regeln.

b) Vertrieb an qualifizierte Anleger von FINMA-genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen

Wird Art. 124 Abs. 3 lit. a KAG so revidiert, dass er in Bezug auf den bewilligungspflichtigen Vertrieb an nichtqualifizierte Anleger, wie vorstehend erläutert, keine neue Vertreterpflicht begründet, stellt sich die Frage, ob ein Vertreter einer FINMA-genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlage ex lege zum Vertreter mit Bezug auf deren Vertrieb an qualifizierte Anleger wird.

Ohne abschliessende Klärung auf Gesetzesstufe entsteht hier eine Rechtsunsicherheit, welche direkt die Verantwortlichkeit bzw. die Strafbarkeit des Vertreters betrifft. Auch hier weiss der Vertreter nicht, ob er Pflichten in Bezug auf den Vertrieb an qualifizierte Anleger von FINMA-genehmigten kollektiven Kapitalanlagen hat oder nicht. Es ist deshalb notwendig, auf Gesetzesstufe Klarheit zu schaffen.

Im Prinzip sollte man den Vertrieb von durch die FINMA-genehmigten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger nicht automatisch dem Verantwortungsbereich des bestehenden Vertreters zuordnen. Da eine solche Lösung gesetzgeberisch nicht gerade elegant umsetzbar ist, schlagen wir als zweitbeste Lösung vor, dass auf Gesetzesstufe festzuhalten ist, dass der für eine FINMA-genehmigte ausländische kollektive Kapitalanlage bestehende Vertreter ex lege zum Vertreter für den Vertrieb an qualifizierte Anleger wird.

c) Gleichheit oder Gleichwertigkeit

Gemäss den Ausführungen auf S. 29 des Erläuterungsberichts soll sich die Gewährleistung des Vertreters nur auf die Gleichwertigkeit beziehen, nicht auf eine Gleichheit wie der Gesetzestext vermuten lässt. Gemäss den Ausführungen auf S. 13 des Berichts bezieht sich diese Gewährleistung des Vertreters dagegen auf ein Entsprechen mit den Bestimmungen des KAG „oder einer äquivalenten Regulierung“. Diese Widersprüche gilt es zu klären.

Es ist aber grundsätzlich zu fragen, ob es überhaupt erforderlich ist, diese Gewährleistungsfunktion des Vertreters einzuführen. Konsultiert man die analogen Bestimmungen in der AIFMD, ist bezüglich der Vertreterpflicht jeweils lediglich von der Wahrnehmung „der Compliance Funktion in Bezug auf die von dem AIFM gemäss dieser Richtlinie ausgeführten Verwaltungs- und Vertriebstätigkeiten“ die Rede, ohne dass definiert worden wäre, was unter „Compliance Funktion“ im Sinne der AIFMD zu verstehen ist.

Aus unserer Sicht besteht deshalb keinerlei Notwendigkeit, auf Gesetzesstufe einzelne Vertreterpflichten für den Vertrieb an qualifizierte Anleger zu statuieren.

Genügen würde, wie schon erwähnt, eine Rolle des Vertreters als Informationsstelle.

Sollten doch einzelne Vertreterpflichten begründet werden, wäre es sinnvoller, Details der Vertreterpflichten bezüglich der Vertretung von nicht durch die FINMA genehmigten ausländischen Kapitalanlagen zu klären.

dischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger in einer Verordnung der FINMA zu regeln.

d) Anregungen

Aufgrund der obigen Erwägungen regen wir an, dass im KAG mit Bezug auf die Vertreterpflichten differenziert wird bezüglich:

- o Vertrieb von durch die FINMA genehmigten (UCITS oder gleichwertigen) kollektiven Kapitalanlagen aus anderen Ländern an nichtqualifizierte Anleger
- o Vertrieb von nicht durch die FINMA genehmigten kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger.

Falls die Rolle des Vertreters über diejenige einer Informationsstelle gehen soll, regen wir an, dass im Zusammenhang mit dem Vertrieb an qualifizierte Anleger die Vertreterpflichten in einer Verordnung der FINMA geregelt werden.

III. Kommentare zu Art. 124 Abs. 3 lit. b

1. Täuschung oder Verwechslung

a) *Vorgeschichte*

Die von der EBK unter dem AFG entwickelte, erstmals 1993 veröffentlichte und in langjähriger Übung angewandte und weiterentwickelte Praxis zu AFG Art. 7 Abs. 4 bzw. Art. 45 Abs. 4, wonach die Anlagen einer kollektiven Kapitalanlage zu mindestens zwei Dritteln vorbehaltlos der Bezeichnung zu entsprechen haben, sofern die Anlagepolitik im Namen der kollektiven Kapitalanlage zum Ausdruck kommt (nachfolgend „Namenspraxis“), wurde unter dem KAG (KAG Art. 12 Abs. 1; Schutz vor Verwechslung und Täuschung), welches das AFG per 1. Januar 2007 ablöste, beibehalten (BBI 2005, 6442).

Per 1. März 2009 schaffte die FINMA nach einem Anhörungsverfahren die Namenspraxis ab, nachdem 2007 ein Vernehmlassungsverfahren zu einem Entwurf für ein EBK-Rundschreiben betreffend die Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen durchgeführt worden war.

In Zuge dieses Vernehmlassungsverfahrens wurde unter anderem auch aufgezeigt, dass es mit dem geplanten EBK-Rundschreiben nicht gelungen war, mit den Komplexitäten zurecht zu kommen, die sich aus der unter UCITS III geschaffenen Möglichkeit ergaben, derivative Finanzinstrumente auch für Anlagezwecke einzusetzen (im Falle von sog. „komplexen Fonds“). Durch einen bezogen auf das Fondsvermögen prozentual relativ geringen Einsatz von Derivaten konnte eine kollektive Kapitalanlage unter Einhaltung der Namenspraxis ein Exposure erreichen, welches der durch deren Bezeichnung suggerierten Anlagepolitik widersprach, was den Täuschungsartikel von Art. 12 KAG verletzte. Das geplante Rundschreiben liess überdies auch völlig offen, inwieweit bei der Beurteilung der Anlagepolitik im Lichte

der Bezeichnung einer kollektiven Kapitalanlage Begriffe und Methoden des schweizerischen Rechts auf ausländische kollektive Kapitalanlagen anwendbar sein sollten und wie bei einem allfälligen Konflikt zu verfahren wäre.

Anstatt sich dieser Themen vertieft anzunehmen und den Ernst der Lage zu erkennen und – allenfalls unter Konsultation von Experten – die Namenspraxis UCITS III – tauglich zu machen, hat die FINMA im Frühjahr 2009 kurzerhand die Namenspraxis abgeschafft. Es macht den Eindruck, als hätte die FINMA vor der Komplexität der Materie kapituliert.

Diese Abschaffung der Namenspraxis hatte jedoch keinen direkten Einfluss auf die Rechtslage, denn gemäss Art. 120 Abs. 2 lit. c KAG wurde und wird auch nach dem vorliegenden Entwurf die Genehmigung durch die FINMA nur dann erteilt, wenn die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zur Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt. Dies bedeutet, dass die FINMA (nach dem Grundsatz der Rechtsanwendung von Amtes wegen) mit jeder Genehmigung einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage implizit bestätigt, dass deren Bezeichnung nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt. Es sei in diesem Zusammenhang die Frage erlaubt, wie die FINMA eine solche Prüfung denn vornehmen konnte (und immer noch kann), nachdem die Namenspraxis anstatt angepasst aufgegeben worden war? Hat die FINMA mit der Genehmigung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen allenfalls sogar Art. 120 Abs. 2 lit. c verletzt (z.B. bei der Genehmigung von komplexen UCITS III Fonds, s. oben)?

Die nach der Abschaffung der Namenspraxis von der FINMA vorgenommene Unterscheidung der Behandlung von UCITS-konformen (diesbezüglich wird die Genehmigung ohne inhaltliche Prüfung der Fondsdokumente *tel quel* erteilt¹) und nicht UCITS-konformen (für solche werden aus verschiedenen nicht nachvollziehbaren Gründen seit Jahren keine Genehmigungen mehr erteilt) ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ist nach unserer Auffassung im Lichte von Art. 120 Abs. 2 lit. c KAG ebenfalls äusserst fragwürdig. Das Täuschungsverbot gilt nach dem Wortlaut dieser Bestimmung für jede ausländische kollektive Kapitalanlage. Wenn die FINMA nun seit der Abschaffung der Namenspraxis bei UCITS-konformen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen keine Prüfung hinsichtlich des Täuschungsverbots mehr vornimmt, verstösst sie gegen diese Bestimmung. Es ist überdies nicht einzusehen, weshalb die Bezeichnung einer UCITS-konformen kollektiven Kapitalanlage a priori nicht täuschend sein soll.

b) Analyse

(i) Verfassungsrechtliche Analyse: Legalitätsprinzip

Vor dem oben skizzierten Hintergrund ist es höchst fragwürdig, ob und wie ein Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen KAG 124 Abs. 3 lit. b umsetzen kann, wenn nicht ein-

¹ EBK Erläuterungsbericht für Anhörung zur Abschaffung des Swiss Finish vom September 2008, S. 12 f.

mal die FINMA in der Lage ist, ausführende Bestimmungen zum Täuschungs- oder Verwechslungsverbot vorzuschlagen.

Gemäss BGE 109 Ia 273, E. 4d muss ein Gesetz – unter Berücksichtigung eines der Vielgestaltigkeit der Verhältnisse und der Einzelfallkomplexität angemessenen Ermessensspielraums für die Behörden – präzise genug formuliert sein, dass der Bürger sein Verhalten danach einrichten und die Folgen eines bestimmten Verhaltens mit einem den Umständen entsprechenden Grad an Gewissheit erkennen kann.

Für eine Auslegung der Begriffe „Täuschung“ und „Verwechslung“ wird zwar einerseits auf die reichhaltige Gerichtspraxis zum Betrugstatbestand von StGB 146 und andererseits auf die Praxis zu den Regeln und Tatbeständen von OR 944 ff., UWG 3 lit. b und c, MSchG 2 lit. c und d sowie MSchG 3 I lit. b verwiesen (BSK KAG-De Zordi, Art. 12 N 14 f.). Aus den zitierten Stellen können jedoch keine Rückschlüsse auf die Umsetzung des Täuschungs- oder Verwechslungsverbots im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen gezogen werden. Somit bleibt unklar, ab wann die Bezeichnung einer kollektiven Kapitalanlage in Bezug auf das Verhältnis, welches die einzelnen ihr zugrundeliegenden Anlagen zur Gesamtanlage bzw. zum Gesamtexposure ausmachen, Anlass zur Täuschung oder Verwechslung gibt. Was mit dem Begriff „Verwechslung“ gemeint ist, bleibt gänzlich im Dunkeln.

Für den Vertreter besteht ein unhaltbarer Zustand der Rechtsunsicherheit, da er nicht weiss, was gilt. Damit ist der Vertreter auch der Willkür der FINMA ausgesetzt, da er nicht weiss, nach welchen Grundsätzen die FINMA beurteilt, ob der Vertreter seine Pflichten einhält. Dieser Zustand ist unhaltbar und eines Rechtsstaates nicht würdig.

(ii) Strafen / Sanktionen

aa) Strafnorm von Art. 149 KAG

Gemäss Art. 149 Abs. I KAG werden verschiedene Übertretungen mit einer Busse bis zu CHF 500'000.- geahndet. So stellt Art. 149 Abs. 1 lit. a KAG den Verstoss gegen die Bestimmung über den Schutz vor Verwechslung oder Täuschung unter Strafe.

Nach unserer Auffassung ist Art. 149 Abs. I lit a KAG auf eine Verletzung des vorgeschlagenen Art. 124 Abs. 3 lit. b nicht anwendbar, denn ein Vertreter verstösst selber ja nicht gegen die Bestimmungen über den Schutz von Verwechslung oder Täuschung, sondern verletzt allenfalls regulatorische Bestimmungen im Sinne von Art. 37 FINMAG. Dennoch erlauben wir uns die Folgenden Bemerkungen.

Gemäss Art. 1 StGB darf eine Strafe nur für eine Tat verhängt werden, die das Gesetz ausdrücklich unter Strafe stellt (*nulla poena sine lege*). Im Hinblick auf eine minimale Berechenbar- und Vergleichbarkeit müssen Strafbestimmungen genügend bestimmt sein (*nulla poena sine lege certa*). Insbesondere die Tatbestandsvoraussetzungen sollten präzise gefasst sein (BSK Strafrecht I-Popp/Levante, Art. 1 N 31 ff.).

Wie oben erläutert, ist die Bestimmung von Art. 12 Abs. 1 bzw. Art. 124 Abs. 3 lit. b KAG zu wenig bestimmt und die Praxis dazu diffus bzw. unbekannt. So weiss ein Vertreter nicht, ob er sich durch eine bestimmte Bezeichnung einer von ihm vertretenen und von der FINMA genehmigten kollektiven Kapitalanlage strafbar macht. Die Tatbestandsvoraussetzungen für eine allfällige Strafe nach Art. 149 Abs. 1 lit. a sind ihm nicht bekannt. Mit anderen Worten weiss der Delinquent nicht, wann er eine Straftat begeht.

Somit verstösst die vorgeschlagene Bestimmung auch in strafrechtlicher Hinsicht gegen das Legalitätsprinzip bzw. gegen das Willkürverbot von Art. 9 BV.

bb) Sanktionen gemäss Art. 37 Abs. 1 FINMAG

Die Sanktionen gemäss Art. 37 Abs. 1 FINMAG knüpfen an eine schwere Verletzung von aufsichtsrechtlichen Bestimmungen. Der vorgeschlagene Art. 124 Abs. 3 lit. b begründet eine solche aufsichtsrechtliche Pflicht des Vertreters.

Auch im Verwaltungsverfahren müssen die Handlungen der FINMA den Grundprinzipien des Verwaltungsrechts genügen, die den Staat in seinem gesamten Handeln binden. Es sind dies der Grundsatz der Gesetzmässigkeit, der Verhältnismässigkeit und des öffentlichen Interesses (BSK-FINMAG, Katja Roth Pellanda, Art. 37 N 22).

Es kann bezüglich des Legalitätsprinzips vollumfänglich auf die vorstehenden Ausführungen verwiesen werden.

cc) Resultat

Sowohl die Analyse von Art. 124 Abs. 3 lit. b KAG unter dem Aspekt einer allfälligen Strafbarkeit gemäss Art. 149 Abs. 1 lit. a KAG als auch unter dem Aspekt der Sanktionierung gemäss Art. 37 Abs. 1 FINMAG hat gezeigt, dass der vorgeschlagene Artikel dem Legalitätsprinzip nicht genügt. Ein Verstoss eines Vertreters gegen Art. 124 Abs. 3 lit. b KAG bliebe demgemäss straflos und nicht sanktioniert.

In diesem Zusammenhang sei auf die parlamentarische Debatte im Zusammenhang mit dem Antrag Kaufmann zu Art. 149 Abs. 1 lit. e Ziff. 3 KAG in der Frühjahrssession des Nationalrates vom 7. März 2007 verwiesen², welcher den Inhalt des vereinfachten Prospektes für strukturierte Produkte sowie den entsprechenden Übertretungstatbestand zum Gegenstand hatte. Auch damals ging es um eine für eine Sanktionierung zu unbestimmte Gesetzesbestimmung (ausführende Details waren nur in Selbstregulierungsvorschriften geregelt). „Wenn wir schon die Gesetze revidieren, dann möchte ich mit meinem Einzelantrag einen Beitrag dazu leisten, dass man die Gesetze auch umsetzen kann“³. Dieser Antrag hatte zur Folge, dass Art. 149 Abs. 1 lit. e Ziff. 3 KAG per 1. Januar 2009 geändert wurde, indem die

² AB 2007 N 96

³ Nationalrat Kaufmann in AB 2007 N 96

Verweise auf den Ganzen Art. 5 Abs. 2 mangels Bestimmtheit und demzufolge mangels Justiziabilität⁴ durch einen Verweis nur auf lit. c von Art. 5 Abs. 2 KAG ersetzt wurde.

d) Anregungen

Wir verweisen vollumfänglich auf die oben zu lit. a von Art. 124 Abs. III des Entwurfs angestellten Überlegungen.

Sollte entgegen unseren Anregungen die Prüfung des Täuschungs- und Verwechslungsverbots trotzdem Eingang in eine Vertreterpflicht finden, wäre diese auf den Vertrieb von nicht durch die FINMA genehmigten kollektiven Kapitalanlagen zu beschränken und müssten die erforderlichen Bestimmungen des notwendigen Detaillierungsgrades wegen in einer Verordnung der FINMA erlassen werden. Die nötige Delegationsnorm wäre auf Gesetzesstufe zu implementieren.

Eine Delegation der Definition der Täuschung oder Verwechslung an die Selbstregulierung hingegen erscheint uns im Lichte der Bestimmungen von Art. 149 KAG bzw. Art. 37 Abs. 2 FIMAG sowie im Lichte des vorstehend beschriebenen Parallelbeispiels betr. vereinfachter Prospekt für strukturierte Produkte als nicht justiziabel (nulla poena sine lege).

Zusammengefasst regen wir an, dass keine Normen geschaffen werden, die mangels Justiziabilität im Nachhinein wieder geändert werden müssen.

3. Bemerkungen zu Art. 158d

Art. 120 Abs. 2 lit. e nennt u.a. als Genehmigungsvoraussetzung, dass eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht.

Auch hier muss die FINMA das Vorliegen dieser Genehmigungsvoraussetzung von Amtes wegen prüfen.

Die Übergangsbestimmung von Art. 158d hingegen sieht vor, dass Vertreter, die nach bisherigem Recht ausländische kollektive Kapitalanlagen vertrieben haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, zur Fortführung dieses Vertriebs der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen müssen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.

⁴ Bundesrat Merz in AB 2007 N96: „Es ist in der Tat so, dass die vom Parlament verabschiedete Fassung mit dem Verweis auf den ganzen Artikel 5 Absatz 2 unklar, jedenfalls zu unklar für eine Strafbestimmung, und daher auch nicht justiziabel ist“

Wir sind der Auffassung, dass es nicht tunlich ist, Private mit der Durchführung von hoheitlichen bzw. diplomatischen Aufgaben dieser Art zu beauftragen. Verhandlungen dieser Art zwischen Aufsichtsbehörden sollen durch die Aufsichtsbehörden selber geführt werden, die das dafür qualifizierte Personal und die notwendigen Kontakte haben. Es wäre dem Ruf der Schweiz abträglich, würden verschiedene Vertreter mit verschiedenen Gepflogenheiten und Kommunikationsstilen die Aufsichtsbehörden unserer Nachbarländer mit derartigen Anfragen überhäufen. Solche unkoordinierten Aktionen sind im Interesse der Schweiz zu vermeiden.

Art. 158d ist deshalb ersatzlos zu streichen.

C. Vorschläge für Neuformulierungen**Art. 120 Abs. 1 und 2 Bst. a, b und e (neu)**

1 Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben, so muss der Vertreter die entsprechenden massgebenden Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag vor Aufnahme des Vertriebs von der FINMA genehmigen lassen. Keiner Genehmigung bedürfen die massgebenden Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die einzig an qualifizierte Anleger vertrieben werden.

2 Die Genehmigung wird erteilt, wenn:

- a. die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung oder die Gesellschaft und die Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;
- b. die Fondsleitung oder die Gesellschaft, die Verwahrstelle sowie die Vermögensverwaltung hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer Regelung unterstehen, die den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist;
- e. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht.

Art. 123 Abs. 1 und 3 (neu)

1 Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus vertrieben werden, sofern die Fondsleitung bzw. die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben. Vorbehalten bleibt Artikel 122.

3. Der Vertreter einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage, die an nichtqualifizierte Anleger vertrieben wird, gilt auch mit Bezug auf deren Vertrieb an qualifizierte Anleger als Vertreter im Sinne von Absatz 1.

(Anmerkung: Der in der Überschrift zum Entwurf dieses Artikels erwähnte Abs. 3bis existiert nicht in den Vernehmlassungsunterlagen)

Art. 124 Abs. 1, 2 und 3 (neu)

1 Mit Bezug auf den Vertrieb an nichtqualifizierte Anleger vertritt der Vertreter die ausländische kollektive Kapitalanlage gegenüber Anlegerinnen und Anle-

gern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.

2 Er hält mit Bezug auf den Vertrieb an nichtqualifizierte Anleger die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen.

3 Mit Bezug auf den Vertrieb an qualifizierte Anleger ist der Vertreter die Informationsstelle für die Anleger in der Schweiz.

Art. 125 (Abs. 1 neu)

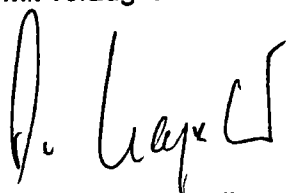
1 Der Erfüllungsort für die in der Schweiz an nichtqualifizierte Anleger vertriebenen Anteile der ausländischen kollektiven Kapitalanlage liegt am Sitz des Vertreters.

Art. 158d (neu)

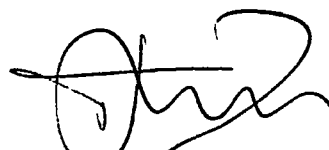
Ersatzlos streichen.

Wir hoffen, mit diesen Erläuterungen einen Beitrag zum Gelingen dieser Teilrevision des KAG geleistet zu haben. Für Fragen oder zur Diskussion gewisser Punkte unserer Stellungnahme stehen wir gerne zur Verfügung.

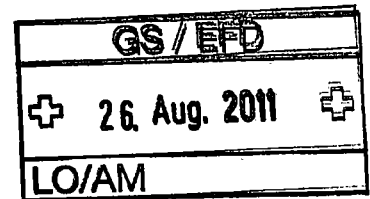
Mit vorzüglicher Hochachtung



Stefan D. Naegeli



Elpida Tsecouras Fisch



Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernenerhof
3003 Bern

25. August 2011

Stellungnahme zur Vernehmlassung des EFD betreffend

„Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)“

Sehr geehrte Damen und Herren,

Die FINDLING GREY GmbH ist ein Beratungsunternehmen, zu deren Tätigkeiten insbesondere auch die Beratung von Finanzintermediären des Parabankensektors im Sinne von Art. 2 Abs. 3 GwG (wie beispielsweise Vermögensverwalter, Anlageberater und Treuhänder) in aufsichtsrechtlichen Angelegenheiten gehört. Als Geschäftsführer der FINDLING GREY GmbH nehme ich deshalb nachfolgend gerne die Gelegenheit wahr, mich zur rubrizierten Vernehmlassung zu äussern:

Grundsätzliches

Die FINDLING GREY GmbH hält die im Entwurf („E-KAG“) vorgeschlagenen Änderungen des KAG im Hinblick auf den dadurch erzielbaren verbesserten Publikumsschutz und auf die dadurch mögliche Stärkung des Fondsproduktionsstandorts Schweiz für grundsätzlich richtig. Mit Verweis auf die bestehenden internationalen Regulierungen im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen („KKA“) dürfte ein Grossteil der vorgeschlagenen Änderungen wohl auch unvermeidlich sein.

Kritisiert werden müssen im E-KAG jedoch, dass

- **zum einen** keine genügende begriffliche Definition des Begriffs „Qualifizierter-Anleger“ existiert,
- **zum zweiten**, einem Qualifizierten-Anleger nicht das Recht zusteht, per „opting-out“ Erklärung auf die aufsichtsrechtlichen Erleichterungen seines Standes (der natürlich mit einem verminderten Schutz einhergeht), zu verzichten und
- **zum dritten**, die neue Definition des Begriffs „Vertrieb“ in Art. 3 E-KAG keine rechtlich genügende Abgrenzung zum aufsichtsrechtlich weitgehend unbedenklichen, mandatsbasierten „Kauf“ von handelsüblichen Fonds für die Kunden von Vermögensverwaltern erlaubt.



im Einzelnen

- **Die FINDLING GREY GmbH begrüsst es, dass neu auch die „Vermögensverwaltung“ von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen durch schweizerische Vermögensverwalter eine grundsätzlich bewilligungspflichtige Tätigkeit werden soll.**

Dass schweizerische Vermögensverwalter von ausländischen KKA (und hier seien insbesondere die zahlreichen im Ausland gegründeten „Private Label Fonds“ angesprochen) im Gegensatz zu den Vermögensverwaltern von schweizerischen KKA bis dato keiner Bewilligungspflicht unterstanden, schadet nicht nur potenziell dem Anlegerinteresse (Compliance-Tourismus), sondern auch dem Fondsproduktionsstandort Schweiz. Das bislang nur mässige Interesse nationaler und internationaler Fondspromotoren an den durch das KAG neu geschaffenen schweizerischen SICAV zeigt letzteres sehr deutlich.

- **Die FINDLING GREY GmbH begrüsst es, dass der in oder von der Schweiz aus erfolgende „Vertrieb“ von ausländischen KKA neu auch gegenüber Qualifizierten-Anlegern geregelt werden soll.**

Zumal der oft aggressiv betriebene und auf das Erzielen von Provisionen ausgerichtete Vertrieb aufsichtsrechtlich völlig zu Recht verschärften Regeln untersteht, scheint es richtig zu sein, wenn hier nicht nur wie bisher Nicht-Qualifizierte-Anleger geschützt werden, sondern zukünftig auch Qualifizierte-Anleger. Besonders wichtig ist dies gerade bei ausländischen Fonds, da es auch für als qualifiziert geltende Anleger verständlicherweise nicht einfach ist, allfällige Schadensersatzforderungen grenzüberschreitend durchzusetzen.

- **Die FINDLING GREY GmbH begrüsst es, dass im Zusammenhang mit dem Vertrieb von KKA der Begriff „Qualifizierter Anleger“ neu definiert wird. Dennoch gehen die neu vorgeschlagenen Gesetzesbestimmungen diesbezüglich noch nicht genügend weit. Notwendig wären deshalb 1.) die konkrete Ausformulierung mehrerer Elemente des Begriffs „Qualifizierter-Anleger“ und 2.) die Einführung einer „opting-out“ Klausel für Qualifizierte-Anleger, die keine (mehr) sein möchten.**

In Art. 10 Abs. 3 E-KAG wird der Begriff „Qualifizierter-Anleger“ nicht mittels einer Definition, sondern exemplarisch („Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger . . . gelten namentlich . . .“) erfasst, was zu einer, für diesen sehr wichtigen Begriff, rechtlich abzulehnenden Unschärfe führt. Verschärft wird dieser Missstand dadurch, dass der Bundesrat in Art. 10 Abs. 4 E-KAG weitere Anlegerkategorien als qualifiziert bezeichnen kann, womit sich hier ein grosser Ermessensspielraum öffnet. Aus diesen Überlegungen heraus dürfte es sinnvoll sein, wenn Art. 10 E-KAG eine einleitende Legal-Definition des Begriffs „Qualifizierter-Anleger“ enthielte und hier insbesondere einige zentrale Begriffselemente nennen würde. Eine solche Legal-Definition sollte auf der Grundidee aufbauen, dass ein Qualifizierter-Anleger tatsächlich in der Lage sein sollte, die mit dem verminderten aufsichtsrechtlichen Schutz einhergehenden Risiken abzuschätzen und den daraus allenfalls resultierenden Schaden wirtschaftlich auch tragen zu können. Das in Art. 10 Abs. 4 E-KAG erwähnte Element der „fachlichen Qualifikation“ dürfte hierfür kaum ausreichend sein, ebenso wenig wie das im Entwurf leider noch nicht gestrichene „Vermögenselement“ (Art. 10 Abs. 3 lit. e. E-KAG) und das richtigerweise aufgehobene Kriterium des Bestehens eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrags (Art. 10 Abs. 3 lit. f. KAG). In diesem Sinne wäre zu erwarten,



dass der Bundesrat im Zuge der Revision des KAG auch die Bestimmung gemäss Art. 6 Abs. 1 KKV (die eine Privatperson mit Finanzanlagen, welche CHF 2 Mio. erreichen, automatisch zu einem Qualifizierten-Anleger macht) und gemäss Art. 6 Abs. 2 lit. b. KKV (die einen Anleger automatisch zu einem Qualifizierten-Anleger macht, wenn er einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag mit einem Vermögensverwalter abgeschlossen hat, der den Verhaltensregeln einer Branchenorganisation untersteht) fallen lässt. (Vgl. in diesem Zusammenhang auch FINMA-Rundschreiben 2008/8 – „öffentliche Werbung kollektive Kapitalanlagen“; II. A. Rz. 6, letzter Satz“).

Allein eine präzisere Definition des Begriffs „Qualifizierter-Anleger“ genügt jedoch noch nicht: Auch im E-KAG ist es nämlich nach wie vor so, dass ein per Gesetz definierter Qualifizierter-Anleger sich nicht dagegen wehren kann, als weniger schutzbedürftig betrachtet zu werden, auch wenn er den aufsichtsrechtlich verbesserten Schutz eines Nicht-Qualifizierten-Anlegers bevorzugen würde. Per Gesetz definierte Qualifizierte-Anleger sollten deshalb in jedem Fall das Recht erhalten, auf ihren besonderen Status bzw. auf die automatische Qualifizierung verzichten zu können („opting-out“).

- **Die FINDLING GREY GmbH begrüsst es, dass der Begriff des „Vertriebs“ von KKA neu nicht mehr von der „Öffentlichkeit“ des Werbens bzw. Anbietens abhängen soll. Allerdings fehlt es der neuen Definition des Begriffs „Vertrieb“ an klaren Abgrenzungsmerkmalen zum aufsichtsrechtlich weitgehend unbedenklichen „Kauf“ von Fonds. Hiermit angesprochen wird natürlich insbesondere die Tätigkeit von klassischen Vermögensverwaltern im Sinne von Art. 2 Abs. 3 GwG, die für ihre Kunden im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats handelsübliche Fonds erwerben.**

Die FINDLING GREY GmbH erachtet es zwar für richtig, dass in Art. 3 E-KAG in Bezug auf den (aufsichtsrechtlich problematischen, weil oftmals aggressiv betriebenen und auf das Erzielen von Provisionen ausgerichteten) Vertrieb von KKA grundsätzlich nicht mehr auf die „Öffentlichkeit“ des Anbietens bzw. Werbens abgestellt werden soll. Dies würde es ermöglichen, dass der Vertrieb von KKA neu grundsätzlich sowohl gegenüber Qualifizierten-Anlegern als auch gegenüber Nicht-Qualifizierten-Anlegern möglich wäre, was aus Gründen des Anlegerschutzes sinnvoll erschiene (da dann in beiden Fällen eine grundsätzliche Bewilligungspflicht für die Vertriebstätigkeit entstünde). Allerdings kann auch mit der neuen Formulierung nicht ausgeschlossen werden, dass der aufsichtsrechtlich problematische „Vertrieb“ von KKA zu Unrecht gleichgesetzt werden könnte mit dem weitgehend harmlosen „Kauf“ von handelsüblichen Fonds durch Vermögensverwalter für ihre Kundschaft (bzw. auf deren Namen und Rechnung). Im E-KAG sollte deshalb definitiv ausgeschlossen werden, dass jeder klassische Vermögensverwalter, der für seine Kunden im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats Fonds kauft, hierfür per se eine Vertriebsträgerbewilligung im Sinne von Art. 19 Abs. 1 E-KAG benötigt. Dass diese Subsumptions-Gefahr durchaus besteht, beweist eine jüngere, im Parabankensektor höchst umstrittene, Praxis der FINMA, wonach ein Vermögensverwalter ohne Mitgliedschaft bei einer Branchenorganisation (im Sinne von Art. 6 Abs. 2 lit. b. KKV) illegal tätig ist, wenn er für seine Publikumskunden (gemäss bisheriger Definition) im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats Fonds kauft. Um solche für die Branche der Parabanken existentiell-gefährlichen



Schlussfolgerungen zukünftig auszuschliessen, wird deshalb im E-KAG beispielsweise folgende Definition des Begriffs „Vertrieb“ vorgeschlagen:

Vorschlag zu Art. 3 E-KAG: „Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt grundsätzlich jedes **unaufgeforderte** Anbieten von und Werben für einzelne oder mehrere **im Hinblick auf das Erzielen von Vertriebskommissionen vorselektierte kollektive Kapitalanlagen**. Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist ...“.

Durch diese (oder eine ähnliche) Formulierung könnte sichergestellt werden, dass ein Vermögensverwalter, der für seine Kunden aufgrund eines Mandats (also auf Initiative bzw. Aufforderung des Kunden) Fonds aus einem grundsätzlich unbeschränkten bzw. nicht (nach dem Kriterium des Erzielens von Vertriebskommissionen) vorselektierten Anlageuniversum kauft, hierfür **NICHT** als Fondsvertriebsträger betrachtet werden kann und damit auch keine Vertriebsträgebewilligung im Sinne von Art. 19 Abs. 1 E-KAG benötigt.

Mit freundlichen Grüssen

Thomas Burkhard

lic. oec. et lic. iur. HSG

FINDLING GREY GmbH
Bimenzältenstrasse 32
Postfach 2255
8060 Zürich-Flughafen

CH-3003 Bern

A-Post

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

Referenz: A144974/GB-M/M-AM

Kontakt:

Bern, 7. Oktober 2011

**Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes (KAG)
Stellungnahme der FINMA**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit, im Rahmen des Vernehmlassungsverfahrens zur Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes (KAG) Stellung zu nehmen.

Die FINMA begrüsst die vom Bundesrat vorgeschlagenen Änderungen, diese gehen jedoch aus Sicht der FINMA zu wenig weit. Die Erfahrungen der FINMA während den vergangenen Jahren mit dem Kollektivanlagengesetz haben gezeigt, dass nicht nur in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb Handlungsbedarf besteht. Soll das KAG revidiert werden, so müssen bei dieser Gelegenheit verschiedene weitere für den Anlegerschutz wichtige Themengebiete angegangen werden. Insbesondere in folgenden Bereichen besteht Regulierungsbedarf, welcher mit der geplanten KAG-Revision nicht adressiert worden ist:

- Zur Vermeidung von Interessenskonflikten muss beim Vertrieb von Anlagefonds die Frage der Retrozessionen gesetzlich geregelt werden.
- Die Anleger sind transparent über die Verwendung aller ihnen belasteten Gebühren zu informieren. Dies erlaubt ihnen eine objektive Auswahl ihrer Investitionen.
- Die verdeckte Belastung von Gebühren durch Finanzdienstleister muss unterbunden werden. Durch verschachtelte Produkte können dem Anleger Gebühren belastet werden, welche diesem nicht transparent offen gelegt werden müssen. Beispielsweise legen Finanzdienstleister in das Depot ihrer Vermögensverwaltungskunden eigene Funds-of-Funds, welche wiederum in eigene Anlagefonds investieren und diese investieren schlussendlich in die eigenen strukturierten Produkte und Derivate. Das erlaubt den Finanzdienstleistern, dem Anleger neben der Gebühr für die Verwaltung seines Vermögens auf weiteren Ebenen Gebühren zu belasten. So bezahlt zum Beispiel der Anleger eine Gebühr für die Verwaltung seines Vermögens sowie zusätzlich jeweils Ge-



Referenz: A144974/GB-M/M-AM

bühren für die Funds-of-Funds, die jeweiligen Basis-Fonds und die strukturierten Produkte. Deshalb müssen dem Anleger alle Gebühren auf den verschiedenen Ebenen offen gelegt werden.

- Schweizer Promotoren legen die Mehrheit ihrer Anlagefonds im Ausland auf. In der Schweiz wird oft eher versucht diejenigen Produkte aufzulegen, bei welchen es sich nicht mehr um Anlagefonds im eigentlichen Sinne handelt. Zum Beispiel Produkte, welche die Bedingungen der Kollektivität oder der Fremdverwaltung nicht erfüllen. Aus Gründen der Rechtssicherheit und des Anlegerschutzes muss sichergestellt sein, dass eine kollektive Kapitalanlage ein klar definiertes Konzept ist und nicht beispielsweise aus reinen Steueroptimierungsgründen verwässert wird. Die Bedingungen für die Qualifikation als kollektive Kapitalanlage müssen deshalb auf Gesetzesstufe klar festgelegt werden.
- Viele ausländische Anlagefonds litten während der Finanzkrise an Liquiditätsproblemen. Sie hatten deshalb nicht mehr genügend liquide Mittel, um ihre austrittswilligen Anleger auszuzahlen. Um zu neuen Geldern zu kommen und die Forderungen ihrer Anleger im Ausland erfüllen zu können, begannen ausländische Promotoren damit, diese Anlagefonds auch an Publikumsanleger in der Schweiz zu verkaufen. Die Anleger in der Schweiz wurden nicht darauf aufmerksam gemacht, dass der Anlagefonds Liquiditätsprobleme hat und eine Rückzahlung ihrer Investition nicht garantiert werden kann. Konnten die Liquiditätsprobleme dieser Anlagefonds trotz dieser neuen Geldzufüsse nicht gelöst werden, wurden einfach die Verträge mit dem Vertreter in der Schweiz wieder aufgelöst. Dadurch blieben die Anleger in der Schweiz mit den Anteilen ihrer illiquiden Anlagefonds zurück und mussten ihre Forderungen im Ausland geltend machen. Dieses Vorgehen war möglich, weil einerseits die Pflichten der Vertreter dieser Anlagefonds in der Schweiz nur minimal sind und andererseits die FINMA keine entsprechenden Instrumente zum Schutz der Anleger in der Schweiz hat. Es sind deshalb die Pflichten der Vertreter von ausländischen Anlagefonds zu erweitern und andererseits der FINMA entsprechende Instrumente zum Schutz der Anleger zur Verfügung zu stellen.
- Alle fondsähnlichen Konstrukte sind unabhängig von ihrer Rechtsform dem Kollektivanlagengesetz zu unterstellen. Es darf nicht dem Anbieter überlassen werden, durch die Auswahl bestimmter Rechtsformen die Kollektivanlagengesetzgebung zu umgehen und so den Anleger seines Schutzes zu berauben.
- Die Finanzkrise hat aufgezeigt, dass auch die Emittenten und Anbieter von strukturierten Produkten den allgemeinen Verhaltensregeln des KAG unterstellt werden müssen. Die strukturierten Produkte sind bereits rudimentär im KAG geregelt. Bei einer Revision des KAG muss deshalb auch die Frage der Regulierung der strukturierten Produkte angegangen werden.

Referenz: A144974/GB-MM-AM

Des Weiteren unterstützt die FINMA die vom Bundesrat vorgeschlagenen Änderungen in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb aus folgenden Gründen vollumfänglich:

Verwaltung

Ein grosser Teil der in der Schweiz an qualifizierte Anleger vertriebenen ausländischen Anlagefonds werden von der Schweiz aus verwaltet. Deshalb ist es nicht nur aus Gründen der Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität, sondern noch vielmehr aus Gründen des Schutzes der Anleger in der Schweiz unabdinglich, dass alle Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen zwingend dem Kollektiv-anlagengesetz unterstellt werden.

Verwahrung

Die Verwahrung ist in der Schweiz nur rudimentär geregelt. Die im Rahmen der Finanzkrise gemachten Erfahrungen haben die Bedeutung der Depotbanktätigkeit aufgezeigt. Klare regulatorische Vorgaben für diese Tätigkeit – sowohl für die Verwahrung in der Schweiz als auch bei der Übertragung der Verwahrung an Dritt- und Sammelverwahrer im In- und Ausland – sind deshalb unabdinglich.

Vertrieb

Ohne die vorgeschlagenen Änderungen wird die Schweiz eines der ganz wenigen Länder Europas sein, in welchem ausländische Anlagefonds ohne Vorgaben an qualifizierte Anleger wie Pensionskassen verkauft werden können. Die Schweiz wird dadurch zum Anziehungspunkt von Produktanbietern, welche die europäischen Vertriebsbedingungen nicht erfüllen.

Weiter ist es in vielen Ländern möglich, als Anlagefonds leere juristische Hüllen aufzusetzen und damit zusammenhängende Tätigkeiten ohne gesetzliche Vorgaben von der Schweiz aus auszuführen. Diese Anlagefonds können dann an qualifizierte Anleger in der Schweiz verkauft werden. Die Schweizer Promotoren haben durch dieses Vorgehen unter anderem zwei Vorteile: einerseits umgehen sie damit die schweizerischen Anforderungen des KAG und andererseits erschweren sie dadurch zugleich auch den Zugriff der Schweizer Anleger, welche ihre Forderungen im Ausland geltend machen müssen. Deshalb sind auch für den Vertrieb von ausländischen Anlagefonds an qualifizierte Anleger gewisse Vorgaben einzuführen.

Referenz: A144974/GB-M/M-AM

Die FINMA ist sich der zeitlichen Dringlichkeit dieser Teilrevision für die Marktteilnehmer bewusst. Sollten hingegen weitere, der Wettbewerbsfähigkeit dienende Massnahmen in die Teilrevision einfließen, so sind in gleichem Masse ebenfalls die Interessen der Anleger zu berücksichtigen und die von der FINMA angeführten Themenbereiche durch die Teilrevision zu adressieren.

Wir danken Ihnen für Ihre Kenntnisnahme und die Berücksichtigung unserer wichtigen Anliegen.

Freundliche Grüsse

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA



Dr. Patrick Raaffaub
Direktor



Yann Wermeille
Geschäftsbereich Märkte



Einschreiben / vorab per E-Mail

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof
3003 Bern

Zürich, 7. Oktober 2011

Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf Ihr Schreiben vom 6. Juli 2011, mit welchem Sie die Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) eröffneten, und danken Ihnen für die Einladung zur Vernehmlassung dazu. Das Forum SRO ist ein im Handelsregister des Kantons Zürich eingetragener Verein. Seine Mitglieder sind derzeit 13 Selbstregulierungsorganisationen (SRO) gemäss Geldwäschereigesetz, deren 12 ordentliche Mitglieder von der FINMA und ein assoziiertes Mitglied von der Eidg. Spielbankenkommission beaufsichtigt werden. Zweck des Vereins ist es unter anderem, sich im Rahmen von Vernehmlassungen für die Belange der Mitglieder im Rahmen ihrer Tätigkeit als SRO einzusetzen. Für weitere Informationen steht Ihnen unsere Homepage unter www.forum-sro.ch zur Verfügung.

Unsere Stellungnahme lässt sich Vorab wie folgt zusammenfassen:

Das Forum SRO begrüsst die Gesetzesvorlage mit dem Ziel, Regulierungslücken im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen zu schliessen und so den schweizerischen Vermögensverwaltern den Marktzugang zur EU resp. zum EWR zu erhalten resp. zu ermöglichen. Ebenso wird grundsätzlich die weitere Zielsetzung eines verbesserten Anlegerschutzes und des Erhalts der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Tätigkeit als Vermögensverwalter begrüsst. Dabei sollte sich der Gesetzgeber allerdings streng an die Terminologie und das Regulierungsniveau der AIFM-Richtlinie der EU („AIFM-D“) halten und auf einen „Swiss Finish“ verzichten.

Insbesondere ist (i) der Begriff der kollektiven Kapitalanlage im KAG genauer zu definieren, (ii) die Kundenkategorisierung an jene der AIFM-D anzugleichen und (iii) der Vertrieb von Alternative Investment Funds („AIF“) vom Geltungsbereich des Gesetzes auszunehmen, wenn sie nicht nach EU- oder Schweizer Recht errichtet worden sind und nur ausserhalb der EU und EWR an dort ansässige Anleger vertrieben werden. Sodann sind die Bewilligungsvoraussetzungen zur Zulassung unabhängiger Vermögensverwalter („uVV“) für den Vertrieb der kollektiven Anlagen im Gesetz selbst klarer

zu regeln. Es ist ferner für kleine Alternative Investment Funds Manager (AIFM) ein Régime light einzuführen und zu prüfen, ob die Prüfung der Bewilligungsvoraussetzungen auch durch Branchenorganisationen für unabhängige Vermögensverwalter (BOVV) erfolgen könnte, wenn diese BOVV auch als Selbstregulierungsorganisation gemäss Art. 24 des Geldwäschereigesetzes („GwG“) akkreditiert sind.

Gerne erläutern wir diese Positionen wie folgt näher:

1. Abzulehnender „Swiss Finish“

Die Vorlage bezweckt primär die Schliessung von Regulierungslücken, welche insbesondere auf Grund der Verschärfung der Aufsicht in der EU und im EWR entstehen. Dies soll erklärtermassen der Erhaltung resp. Schaffung des Zugangs der schweizerischen Vermögensverwalter zum Markt der EU und des EWR dienen. Dies setzt allerdings (nur) voraus, dass die schweizerische Aufsicht mit jener gemäss der europäischen Richtlinien AIFM-D und UCITS IV gleichwertig ist. Nicht vorausgesetzt ist eine darüber hinaus gehende Regulierung.

Ebenso dient es der Rechtssicherheit im internationalen Verhältnis, wenn die Bezeichnungen und Definitionen möglichst jenen in den Richtlinien angeglichen werden. Insbesondere ist der Begriff der kollektiven Kapitalanlage im Gesetz selbst hinlänglich klar zu definieren und es sind Holdinggesellschaften und Family-Office-Vehikel im Sinne der AIFM-D explizit vom Geltungsbereich des KAG auszunehmen. Die Schweiz würde sonst für solche Aktivitäten völlig unnötigerweise an Attraktivität einbüßen.

Es macht auch wenig Sinn, an den hergebrachten beiden Anlegerkategorien „gewöhnliche“ und „qualifizierte“ Anleger festzuhalten. Sinn macht hingegen eine Übernahme der Dreiteilung analog der EU-Richtlinien in „Privatkunden“, „professionelle Anleger“ (verbunden mit der Möglichkeit bestimmter Privatkunden, als professionelle Anleger eingestuft zu werden) und „geeignete Gegenparteien“ (institutionelle Anleger, wie Banken, Versicherungen, Vorsorgeeinrichtungen etc.). Nur so wird im internationalen Verhältnis Rechtssicherheit im Alltag hergestellt.

2. Einführung eines „Régime light“ analog der AIFM-D

Die AIFM-D sieht für bestimmte Fondmanager eine blosse Registrierungspflicht vor, verbunden mit einer Berichterstattungspflicht an die Aufsichtsbehörde. Dies macht insbesondere für kleine AIFM Sinn. Die EU nimmt mit diesen Erleichterungen vor allem auf Hedge-Fonds-Manager Rücksicht, welche für institutionelle Anleger ausserhalb der EU und dem EWR tätig sind. Es gibt keinen Grund, weshalb die Schweiz auf solche Erleichterungen in der Regulierung verzichten sollte. Sie macht damit nur den Finanzplatz Schweiz für solche Aktivitäten unnötigerweise unattraktiv.

3. Ausnahme vom Geltungsbereich des KAG für bestimmte AIF

Der Vertrieb von AIF, welche nicht nach dem Recht eines EU- oder EWR-Mitgliedsstaates oder der Schweiz errichtet wurden und nur ausserhalb der EU resp. dem EWR an Anleger ohne Sitz oder Wohnsitz in der EU resp. in einem EWR-Staat vertrieben werden, sollte vom

Anwendungsbereich ausgenommen werden. Denn in diesem Fall besteht kein Grund, das KAG international anwenden zu wollen. Eine solche Ausnahmeregelung vom Anwendungsbereich würde die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes massgeblich unterstützen.

4. Prüfung der Bewilligungsvoraussetzungen durch SRO als BOVV

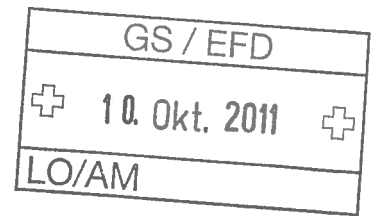
Die FINMA wird nach Inkrafttreten des revidierten KAG mit einer Flut von Anträgen auf Erteilung von Bewilligungen konfrontiert werden. Wenn alle diese Gesuche bis zum voraussichtlichen Inkrafttreten der AIFM-D Mitte 2013 bearbeitet werden sollen, so stellt dies an das Personal der FINMA grösste Anforderungen. Es sollte deshalb die Frage geprüft werden, ob die SRO, welche auch als BOVV akkreditiert sind, nicht die Prüfung der Bewilligungsvoraussetzungen im Sinne einer durch die FINMA delegierten Aufsicht übernehmen könnten. Diese Organisationen haben durch ihre GwG-Aufsicht sowie ihre Tätigkeit als BOVV genaue Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit, Reputation und Solidität der von ihnen beaufsichtigten Vermögensverwalter. Sie wären deshalb durchaus geeignet, in Zusammenhang mit diesen Bewilligungsgesuchen Aufgaben zu übernehmen. Dafür braucht es allerdings eine gesetzliche Grundlage, die im KAG zu schaffen wäre.

Gleichzeitig erklärt das Forum SRO ausdrücklich die Unterstützung der Eingaben des Verbandes Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV) sowie ihrer Mitglieder, nämlich des VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen, der Association Romande des Intermédiaires Financiers (ARIF), des Organisme d'Autorégulation des Gérants de Patrimoine (OAR-G), der PolyReg Allg. Selbstregulierungs-Verein und des Organismo di Autodisciplina dei Fiduciari del Cantone Ticino (OAD-FTC), welche Ihnen im Rahmen der laufenden Vernehmlassung zugehen oder bereits zugegangen sind.

Mit freundlichen Grüssen



Dr. Markus Hess
Präsident



Département fédéral des finances
Service juridique du secrétariat général
Bernerhof
CH – 3003 Berne

Raffaele Rossetti | Associé
rrossetti@froriep.ch

Zurich, le 7 octobre 2011

10014244/312439

Consultation relative à la révision de la loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC)

Madame, Monsieur,

En date du 6 juillet 2011, vous vous êtes adressés aux cercles concernés en ouvrant la procédure de consultation citée en titre.

Les buts principaux de notre association étant d'encourager en Suisse les activités liées à la titrisation immobilière, notamment celles développées par ses membres sous la forme de placements collectifs de capitaux, et de représenter les vues et les intérêts des membres auprès du gouvernement et d'autres instances suisses ou étrangères, nous sommes convaincus de pouvoir apporter une valeur ajoutée particulière à de cette consultation.

A cet effet, nous vous communiquons ci-joint la prise de position de COPTIS.

En vous remerciant de l'attention que vous porterez à notre prise de position, vous vous prions de croire, Madame, Monsieur, à l'expression de notre considération distinguée.

Pour COPTIS



i.a.

Raffaele Rossetti



GROUPEMENT SUISSE DES CONSEILS EN GESTION INDEPENDANTS, G.S.C.G.I.
SCHWEIZERISCHE VEREINIGUNG UNABHÄNGIGER FINANZBERATER, S.V.U.F.
ASSOCIAZIONE SVIZZERA DEI CONSULENTI FINANZIARI INDEPENDENTI, A.S.C.F.I.
SWISS ASSOCIATION OF INDEPENDENT FINANCIAL ADVISORS, S.A.I.F.A.

CFI FINANCIAL CONTRIBUTOR

GS / EFD
✚ - 7. Okt. 2011 ✚
LO/AM

**DEPARTEMENT FEDERAL
DES FINANCES**

Bundesgasse 3
3003 Berne

RD-EFD

eingescannt

Genève, le 30 septembre 2011

Messieurs,

Nous avons examiné le projet de modification de la LPCC soumis à consultation.

En plus des questions transmises par un de nos membres (cf. ann. 2) qui s'interroge sur le statut exact des gérants de fortunes indépendants dans le cadre de cette loi, nous avons rédigé un certain nombre de remarques sur la rédaction de certains articles et sur le cas des fonds dits « internes » (cf. ann. 1).

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez à ces remarques et nous vous prions, d'agréer, Messieurs, l'expression de notre meilleure considération.


P. Christodoulidis
Membre du Conseil

Annexes : ment.

OP/GSCGI-DF30.09

Secrétariat général: 3, Rue du Vieux-Collège, Case postale 3255, CH 1211 Genève 3
Tel. + 41 22 317 11 11 - Fax + 41 22 317 11 77 - e-mail: secretariat@gscgi.ch

Sekretariat Zürich : Dufourstrasse 179, CH 8008 Zürich
Tel. + 41 44 380 05 63 - Fax + 41 44 380 05 64 - e-mail: sekretariat@svuf.ch

La formulation doit être précisée dans l'art. 1.2.1.1 sous Gestion de placements collectifs suisses paragraphe 1 où il est dit :

« La LPCC serait ainsi en phase avec les nouvelles normes internationales, lesquelles assujettissent à surveillance TOUS les gestionnaires de fortune ». S'agit-il des gestionnaires de fortune au sens large ou des gérants de placements collectifs ?

Section 2 : prospectus, informations, clés pour l'investisseur et prospectus simplifié.

Il sied d'améliorer la rédaction de l'article 76 alinéa 2 comme suit :

2 : Les informations clés pour l'investisseur contiennent des précisions pertinentes se **référant** aux principales caractéristiques du placement collectif concerné. Elles doivent permettre à l'investisseur de comprendre **la nature exacte et le but poursuivi** par le placement collectif, ainsi que les risques que celui-ci comporte afin de **pouvoir prendre** des décisions d'investissement en toute connaissance de cause.

De même l'article 76 al. 3 doit être rédigé comme suit :

3 : *Le prospectus simplifié contient un résumé aussi complet que possible des informations essentielles du prospectus d'émission. Il doit être compréhensible et d'une consultation aisée. Il doit par ailleurs définir le degré de risque selon une échelle compréhensible pour l'investisseur.*

Dans la mesure où la révision de la LPCC vise à combler les lacunes de supervision des instruments de gestion collective, il est curieux de relever qu'une catégorie de véhicules constitués expressément par certaines banques et par des gestionnaires de fortune indépendants visant à une simplification de leur gestion par la constitution de FCP domiciliés auprès de juridiction off-shore réputées peu réglementées n'aient pas été inclus dans cette révision. Habituellement ce genre de produits est désigné par le terme « fonds interne ».

Ceci ouvre une brèche dans le système de surveillance et crée une inégalité de traitement entre professionnels qui risque d'attirer certains opérateurs peu scrupuleux, qui y verront une aubaine dans cette lacune leur permettant de se soustraire aux diverses règles et critères qui s'appliquent aux autres intervenants.

Mais alors comment interpréter dans ce contexte l'art. 149 alinéas 1 lettre c. et e. phrase introductive :

1. *Est puni d'une amende de 500'000 francs au plus quiconque, intentionnellement :*
 - c. *distribue un portefeuille collectif interne*
 - e. *distribue*

Par ailleurs doit-on considérer que de tels instruments tombent sous la description fournie sous ch. 1.4.2 paragraphe 2 où il est dit :

« Sont exclus les AIFM qui gèrent des FIA qui recourent au levier et pèsent (?) moins de 100 millions d'euros et les AIFM qui gèrent des FIA sans effet de levier, qui pèsent moins de 500 million d'euros et pour lesquels les investisseurs ne bénéficient pas de droits de remboursement pendant une période de cinq ans ».

P. Christodoulidis
ICSOS S.A.
3, Rue du Vieux-Collège
P.O. Box 3255, 1211 Genève 3

REPONSE RECUE

J'ai pris connaissance à travers le site du DFF du projet de révision de la LPCC.

1) Il est clairement indiqué que pour un gérant de fortune indépendant, un client (privé) qui a signé avec son gérant de fortune un contrat conforme à une Organisation Professionnelle reconnue et donc également à la circulaire FINMA) 9/01 ne sera plus automatiquement (comme c'est le cas maintenant) considéré comme "Investisseur Qualifié", sauf s'il possède des "Actifs Financiers" supérieurs à 2 Millions de CHF (et éventuellement d'autres conditions qui sont évoquées dans le projet mais non précisées).

2) Le projet ne précise pas les conditions qui permettront à un gérant de fortune indépendant de continuer à investir pour le compte de ses clients des produits non enregistrés en suisse. Il n'est même pas clair si un gérant de fortune indépendant pourra en l'état acheter des Placements Collectifs enregistrés en Suisse puisque même l'achat de Fonds enregistrés en Suisse nécessite aujourd'hui l'enregistrement du gérant auprès d'une Organisation Professionnelle reconnue et la conformité de ses contrats évoqués dans ce message.

3) Mes questions sont les suivantes:

a) Quel Statut/enregistrement devront demander les gérants pour conserver les possibilités d'investissements (En Placements Collectifs) qu'ils ont pour leur clients dans la situation actuelle ?

b) Pour le compte d'un client qui sera considéré "Qualified Investor", un gérant de fortune indépendant pourra-t-il sans autres investir dans tous types de placements collectifs ?

Merci de votre réponse

Georg Merkl
Zürichstrasse 262
CH-8122 Binz

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof
CH-3003 Bern

Vernehmlassung Änderung des KAG

Sehr geehrte Damen und Herren

Binz, 7. Oktober 2011

Die Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) der EU sieht ausdrücklich vor, dass Verwalter, die ihren Sitz nicht in einem EU-Mitgliedstaat haben und alternative Investmentfonds in der EU verwalten oder in der EU vertreiben, die Richtlinie einhalten müssen und stellt gewisse Anforderungen an das Recht von Drittstaaten.¹ Darüber hinaus verlangt der Investment Advisers Act of 1940, dass ausländische Vermögensverwalter, die mindestens 15 US-Kunden oder US-Anleger in von ihnen beratenen nicht bei der U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) zulassungspflichtigen kollektiven Kapitalanlagen haben oder mindestens 25 Millionen Vermögen von US-Kunden oder von US-Anlegern in von ihnen beratenen nicht bei der SEC zulassungspflichtigen kollektiven Kapitalanlagen haben, über eine Zulassung der SEC verfügen und das US-Vermögensverwaltungsrecht einhalten müssen.² Somit benötigen schweizerische Vermögensverwalter von alternativen Anlagefonds künftig zusätzliche Zulassungen einer Aufsichtsbehörde eines EU-Mitgliedstaats oder SEC um weiterhin bisher nicht zulassungspflichtige kollektive Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger in der EU und in den USA vertreiben zu können. Zudem werden künftig mehr unabhängige Vermögensverwalter und Banken mit US-Kunden eine Zulassung der SEC benötigen. Auf der Liste der von der SEC zugelassenen Vermögensverwalter befinden sich derzeit noch sehr wenige Vermögensverwalter mit Schweizer Adresse. Ob bei nicht auf der Liste befindlichen Banken und Vermögensverwaltern keine Zulassungspflicht besteht, ist zweifelhaft.

Da die Vernehmlassung keine Tabelle mit einer Gegenüberstellung der Bestimmungen der AIFM-Richtlinie, der Bestimmungen des US-Kapitalmarktrechts zu Vermögensverwaltern (investment advisers) und der aktuellen und geplanten Bestimmungen des KAG und der KKV enthält, ist es sehr arbeitsaufwendig, eine fundierte Stellungnahme dazu abzugeben, ob die vorgeschlagenen Änderungen des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) ausreichen, damit die schweizerischen Rechtsvorschriften von der EU und den USA als *gleichwertig* anerkannt werden können. Ich empfehle eine derartige Gegenüberstellung zu veröffentlichen um Lücken und Widersprüche zwischen den geltenden und geplanten schweizerischen Rechtsvorschriften und den Rechtsvorschriften der EU und der USA transparent zu machen. Soweit auch das vorgeschlagene geänderte KAG im Vergleich zur AIFM-Richtlinie und zum US-Kapitalmarktrecht noch Lücken aufweist, sollte sichergestellt

¹ Vgl. insbesondere Art. 37 der Richtlinie 2011/61 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011, ABl. L 174/1 vom 1. Juli 2011

² Vgl. Sec. 202(a)(30) i.V.m. Sec. 203(b)(3) Investment Advisers Act of 1940 (15 U.S.C. 80b-2(a)(30) i.V.m. 15 U.S.C. 80b-3(b)(3)), verfügbar unter <http://www.sec.gov/about/laws/iaa40.pdf> Die Schwelle von 15 US-Kunden besteht seit 1940. Die Mitzählung von US-Anlegern von Fonds und die Schwelle von US-Vermögenswerten wurden erst 2010 durch den Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act eingefügt. Zuvor wurden nur US-Anleger in bestimmten Arten von Hedgefonds mitgezählt.

sein, dass das KAG ausreichende gesetzliche Ermächtigungen für den Bundesrat oder die FINMA enthält diese Lücken auf dem Verordnungsweg zu füllen. Darüber hinaus werden auch die EU und die USA noch weitere Verordnungen erlassen, welche in eine Beurteilung, ob die schweizerischen Rechtsvorschriften gleichwertig sind, einfließen werden.

Es fällt auf, dass in der Vernehmlassung zu den Änderungen des KAG und im Bericht über internationale Finanz- und Steuerfragen 2011 des Eidgenössischen Finanzdepartements die Änderungen der Zulassungsvorschriften für Vermögensverwalter mit US-Kunden durch den Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act nicht erwähnt werden, obwohl dieser bereits am 21. Juli 2010 verabschiedet wurde.³ Im Erläuternden Bericht zu den vorgeschlagenen Änderungen des KAG vom 6. Juli 2011 wird der Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act nur kurz in Bezug auf die Registrierungspflicht für Manager kollektiver Kapitalanlagen erwähnt, allerdings fehlt in Kapitel 1.4 ein Rechtsvergleich mit den Vorschriften des US-Kapitalmarktrechts. Darüber hinaus fällt auf, dass bei den Vernehmlassungen zu Verordnungsentwürfen der SEC keinerlei Stellungnahmen der FINMA oder des SIF erfolgt sind, obwohl die SEC über die Kompetenz verfügt Ausnahmen für ganze Gruppen von zulassungspflichtigen Personen bzw. Unternehmen und für Gruppen von Transaktionen zu erlassen.⁴ Die Schweiz ist weltweit einer der grössten Standorte für die Vermögensverwaltung von Dachhedgefonds und Dach-Private-Equity-Fonds. Darüber hinaus wäre es begrüssenswert, wenn eine Lösung für schweizerische unabhängige Vermögensverwalter und Banken getroffen werden könnte um weiterhin grenzüberschreitend US-Anleger betreuen zu können und Rechtskonflikte zwischen schweizerischem und US-amerikanischem Aufsichtsrecht zu vermeiden. Im Extremfall müssen schweizerische Dachhedgefonds und Dach-Private-Equity-Fonds sonst über Zulassungen in der Schweiz, einem EU-Mitgliedstaat und den USA verfügen, unterstehen unterschiedlichen und eventuell miteinander in Konflikt stehenden Rechtsvorschriften und müssen eventuell dreifach teilweise identische Informationen in Jahresberichten an die Aufsichtsbehörden melden.

Für den Fall, dass Private Equity Fonds auch an nicht qualifizierte Anleger vertrieben werden, sollten die Regelungen zur Verwahrung der Beteiligungen an in der Regel nicht kotierten Unternehmen berücksichtigen, dass diese Beteiligungen in der Regel nicht in Form von Wertpapieren verurkundet sind, die irgendwo aufbewahrt werden können. Als Ersatz sollte eine Prüfung der Jahresrechnung durch eine unabhängige Prüfungsgesellschaft ausreichen, da diese im Rahmen der Prüfung Bestätigungen bei den Unternehmen einfordert, ob der Private Equity Fonds tatsächlich an den Unternehmen beteiligt ist.

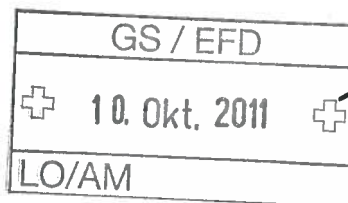
Für ein Briefing zu den wichtigsten Änderungen des US-Kapitalmarktrechts und des US-Revisionsrechts stehe ich Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

Georg Merkl

³ Vgl. Eidgenössisches Finanzdepartement, Bericht über internationale Finanz- und Steuerfragen 2011, BBL, Bern, Januar 2011, <http://www.sif.admin.ch/00714/index.html?lang=de>, Kapitel 2.2.5 Regulierung von Hedge Funds, S. 10 mit Public Law 111-203, Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 21. Juli 2010, <http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-111publ203/pdf/PLAW-111publ203.pdf>, Title IV, insbesondere Section 403

⁴ Section 206A Investment Advisers Act of 1940 (15 U.S.C. Sec. 80b-6a)



EFD
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof, 3003 Bern

EFF-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Bern, 5. Oktober 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Stellungnahme der Grünen Partei der Schweiz

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Besten Dank für die Einladung zur Stellungnahme.

Grundsätzliche Bemerkungen

2007 ist das neue KAG in Kraft getreten. Nur vier Jahre danach ist eine weitere Revision fällig. Diese kurze Zeitspanne macht deutlich, dass die Totalrevision des Anlagefondsgesetzes unter falschen Vorzeichen stattgefunden hat.

Die damaligen Ziele werden im Mitbericht aufgeführt: Die Attraktivität des Schweizer Fondsplatzes steigern, die Förderung der Wettbewerbsfähigkeit und die Vereinbarkeit mit den Gesetzen der europäischen Union.

Um die ersten beiden Kriterien zu erfüllen, wurde es 2007 versäumt, das KAG nach internationalen Standards auszugestalten. Es wurde darauf verzichtet Schweizer Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen einer wirksamen Gesetzgebung zu unterstellen. **Die Aufsichtsunterstellung wurde dem Willen der zu Beaufsichtigenden überlassen.** Diese wettbewerbspolitisch motivierte Praxis der Nichtkontrolle von Vermögensverwaltern wird von den Grünen seit langem kritisiert.

Das Unterlaufen von internationalen Standards im Finanzwesen ist eine der Hauptursachen der aktuellen Intransparenz des Finanzmarktes.

Die jetzige Revision soll ganz im Zeichen der Erfüllung von internationalen Standards stehen. Weiter soll die Schweiz zu einem Benchmark für grüne und sozial nachhaltige Fonds werden. Die Grünen schlagen deshalb vor, den Art. 76 in diesem Sinne zu ergänzen.

Die Gesetzgebung soll umfassend auf maximale Transparenz und verlässliche standardisierte Bewertungskriterien bezüglich Nachhaltigkeit ausgerichtet sein.

Konkrete Änderungsvorschläge:

Art. 10, Abs. 3

Die Grünen begrüssen die engere Definition der qualifizierten Anleger durch Streichung des Buchstabens f. Des Weiteren schlagen wir vor, auch die Vermögensgrösse einer Privatperson als Kriterium für eine höhere Qualifikation zu streichen:

Streichung Buchstabe e.

Art. 15, Abs. 1

Die Grünen halten es für falsch, dass die Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Kollektivanlagevertrag, Statuten, usw.), welche in oder von der Schweiz aus an qualifizierte Anleger vertrieben werden, von der Genehmigungspflicht durch die FINMA ausgeschlossen sein sollen. Der Buchstabe e soll deshalb in seiner bisherigen Form beibehalten werden:

e. die entsprechenden Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen.

Art. 18

Den in Art. 18 vorgesehenen Absatz, wonach die FINMA schweizerische Vermögensverwalter von ausländischen Kapitalanlagen in begründeten Fällen und unter gewissen Voraussetzungen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften des KAG befreien kann, halten wir für überflüssig. Es erschliesst sich uns nicht, weshalb die wohl dosierten Vorschriften des Gesetzes, die dem Schutz der Anlegerinnen und Anleger dienen und eine Angleichung an die internationalen Vorschriften darstellen, letztlich doch nicht für alle Vermögensverwalter gelten sollen. Deshalb schlagen wir vor:

Auf neuen Absatz 2 verzichten.

Art. 18a (neu)

Es ist nicht ersichtlich, weshalb die FINMA das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen bewilligen können soll, selbst wenn keine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen ihr und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht. Wir fordern deshalb die Aufhebung der Ausnahmeregelung in Absatz 3:

Absatz 3 streichen.

Art. 18b (neu)

Die Grünen sehen ebenfalls keinen Grund, weshalb die FINMA die Möglichkeit haben sollte, die Delegation der Vermögensverwaltung an ausländische Vermögensverwalter auch dann zu erlauben, wenn keine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen ihr und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht. Im Sinne einer stringenten und lückenlosen Regulierung fordern wir die Streichung des letzten Satzes in Absatz 3.

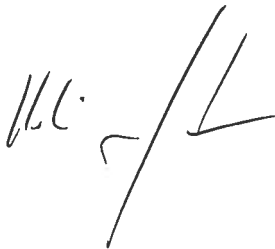
Art.76

Damit Anleger neben den finanziellen Aspekten auch Umwelt- und Sozialauswirkungen ihrer Investments berücksichtigen können, ist eine transparente Darstellung dieser Aspekte in den wesentlichen Informationen für Anleger vonnöten. Wir bitten Sie deshalb, Art.76 folgendermassen zu ergänzen:

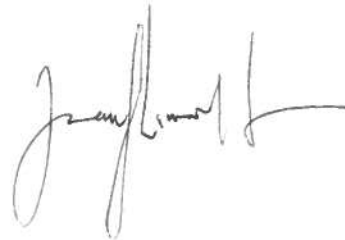
Absatz 2

*Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger enthalten sachgerechte Angaben zu den wesentlichen Merkmalen der betreffenden kollektiven Kapitalanlage. Sie sind so darzustellen, dass Anlegerinnen und Anleger Art und Risiken sowie die **Umwelt- und Sozialauswirkungen** der kollektiven Kapitalanlage verstehen und auf deren Grundlage fundierte Anlageentscheide treffen können.*

Für Fragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.
Mit freundlichen Grüssen



Ueli Leuenberger
Präsident der Grünen Schweiz



Iwan Schauwecker
Politischer Sekretär

Per E-Mail (rechtsdienst@gs-efd.admin.ch)
Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

Homburger AG
Prime Tower
Hardstrasse 201 | CH-8005 Zurich
P.O. Box 314 | CH-8037 Zurich

T +41 43 222 10 00
F +41 43 222 15 00
lawyers@homburger.ch

7. Oktober 2011

BOR | KAG | 000003.docx

Vernehmlassung zur Teilrevision Kollektivanlagengesetz

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 hat das Eidgenössische Finanzdepartement (**EFD**) interessierte Kreise eingeladen, zur geplanten Revision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (**KAG**) Stellung zu nehmen. Für die Gelegenheit, zur Revision Stellung zu nehmen, möchten wir uns bedanken.

Namens der Homburger AG reichen wir hiermit eine Stellungnahme zu den Revisionsvorschlägen ein. Unsere Ausführungen basieren (i) auf dem mit den Vernehmlassungsunterlagen veröffentlichten Gesetzesentwurf (**E-KAG**) und (ii) dem Erläuterungsbericht des EFD zur Teilrevision des KAG vom 6. Juli 2011 (**Erläuterungsbericht**).

I. Vorbemerkungen | Generelle Bemerkungen

A. Grundsätzliches zum Reformbedarf

- 1 Die Anpassung des schweizerischen Rechtsrahmens an die veränderten internationalen Entwicklungen im Bereich der Regulierung von kollektiven Kapitalanlagen ist zweifellos gerechtfertigt und dringlich. Dies gilt besonders mit Blick auf die inzwischen in Kraft getretene Richtlinie über Manager alternativer Anlagen (**AIFM-RL**), deren Regelungsgegenstand die Verwalter von "alternative investment funds" (**AIF**) ist.
- 2 Der Reformbedarf steht jedoch unserer Meinung nach in sachlicher und gesetzgebungstechnischer Hinsicht unter folgenden Vorbehalten:
 - Soweit im Erläuterungsbericht in allgemeiner Weise auf "internationale Entwicklungen"¹ oder den "internationalen Standard"² verwiesen wird, ist gelegentlich unklar, auf welche internationalen Normen genau Bezug genommen wird. Da es den "internationalen Standard" schlechthin nicht gibt, ist teilweise unklar, aus welcher EU-Richtlinie oder übrigen internationalen Rechtsgrundlage (welcher völkerrechtlicher Natur auch immer) genau der Reformbedarf spezifischer Teile oder Normen des KAG abgeleitet wird. Soweit nicht die AIFM-RL betroffen ist, schweigt sich der Erläuterungsbericht darüber aus, auf welche konkrete rechtsvergleichende Quelle überhaupt Bezug genommen wird.
 - Sowohl im Bereich des Vertriebs wie auch hinsichtlich der Regulierung der Vermögensverwalter werden weitgehende Verschärfungen in das KAG eingebaut, die teilweise weit über das hinausgehen, was zur Wahrung der Kompatibilität des schweizerischen Rechts mit dem internationalen, d.h. vorwiegend europäischen Rechtsrahmen notwendig ist (sogenannter *Swiss Finish*) und daher als *unverhältnismässig* erscheinen.
 - Es muss davon ausgegangen werden, dass ein Grossteil der materiellen Kompatibilität des schweizerischen Kollektivanlagenrechts mit dem internationalen, d.h. vorwiegend europäischen Rechtsrahmen erst auf der Ebene der kollektiven Kapitalanlagen (**KKV**) erreicht werden kann. Gestützt auf den Entwurf des Gesetzestexts allein lässt sich die Revision nicht umfassend beurteilen, so dass eine gleichzeitige Vorlage eines Entwurfs des Verordnungstexts hätte erwogen werden können.

¹ Z. Bsp. Erläuterungsbericht, S. 1: "Es ist *internationaler Standard*, die Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen einer staatlichen Aufsicht zu unterstellen" (Hervorhebung hinzugefügt).

² Z. Bsp. Erläuterungsbericht, S. 2: "Es wurde jedoch entgegen *internationalem Standard* darauf verzichtet, auch Schweizer Vermögensverwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen zu regulieren" (Hervorhebung hinzugefügt).

B. Notwendigkeit des Einbezugs übriger Reformpunkte

- 3 Angesichts der jüngsten, äusserst kontroversen Entwicklungen im schweizerischen Kollektivanlagenrecht wäre es angebracht (und gesetzgebungstechnisch durchaus nicht unüblich) gewesen, die aktuelle Teilrevision des KAG zum Anlass zu nehmen, gleichzeitig eine Reihe von Streitfragen rund um den Geltungs- und Aufsichtsbereich des Gesetzes zu klären oder immerhin zu entschärfen.
- 4 Im Vordergrund steht dabei die Abgrenzung der Kapitalanlage von der operativen Tätigkeit (Art. 7 Abs. 1 i.V.m. Art. 2 Abs. lit. d KAG)³. Ein jüngeres Urteil des Bundesgerichts hat in dieser ohnehin schon schwierigen dogmatischen Abgrenzungsfrage noch zusätzliche Rechtsunsicherheit geschaffen, indem der Betrieb eines Hotels im Ergebnis als Kapitalanlage qualifiziert wurde⁴. Dieses Abgrenzungsproblem ist gerade für potentiell als Investmentgesellschaften mit fixem Kapital (**SICAF**) unterstellungspflichtige Aktiengesellschaften von grosser praktischer Relevanz, ganz besonders bei Immobiliengesellschaften.

II. Bemerkungen zu Einzelfragen und ausgewählten Artikeln

A. Unterstellung und Regulierung von Vermögensverwaltern

- 5 Gemäss Art. 13 Abs. 2 lit. f E-KAG sollen neu sämtliche Vermögensverwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen einer Bewilligungspflicht und einheitlichen Bewilligungsvoraussetzungen unterstellt werden, wobei die Bewilligungsvoraussetzungen allerdings noch in der Verordnung über die KKV im Detail konkretisiert werden müssen.
- 6 Diese umfassende Bewilligungspflicht für alle Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen darf aber nicht dazu führen, dass in der Schweiz alle Vermögensverwalter den AIFM-Standard erfüllen müssen, selbst wenn sie nicht in den räumlichen oder sachlichen Geltungsbereich der AIFM-RL (Art. 2 AIFM-RL) fallen und mithin gar keine Verwalter von AIF (**AIFM**) sind⁵.

— Eine Bewilligungspflicht besteht auch für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, die begrifflich gar keine AIF im Sinne der Legaldefinition gemäss Art. 4(1) lit. a AIFM-RL darstellen oder eine Ausnahme gemäss Art. 3 AIFM-RL erfüllt ist.

³ Vgl. dazu SIMON SCHÄREN, Unterstellungsfragen im Rahmen der Genehmigungs- und Bewilligungspflicht gemäss Kollektivanlagengesetz, Diss. Bern 2011 = Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht Bd. 99, S. 73 ff.; MARKUS PFENNINGER, Kommentar zu Art. 2, in Watter|Vogt|Bösch|Rayroux|Winzeler (Hrsg.), Basler Kommentar zum Kollektivanlagengesetz, Basel 2009, N 9 ff.

⁴ Entscheid des Bundesgerichts 5C_571|2009 vom 5. November 2010. Vgl. dazu HANS CASPAR VON DER CRONE|BENJAMIN BLOCH, Operative Gesellschaft oder kollektive Kapitalanlage?, SZW 2|2011, S. 214 ff.; SCHÄREN (Fn 3), S. 80 ff., 128 f.; ANDREAS BOHRER "Mission impossible" im Kollektivanlagenrecht. – Die Abgrenzung von kollektiven Kapitalanlagen und operativen Gesellschaften, Besprechung des Urteils 2C_571|2009 des Bundesgerichts, GesKR 1|2011, 76 ff.

⁵ Vgl. zum Geltungsbereich und zur Drittstaatenregulierung der AIFM-RL SCHÄREN (Fn 3), 317 ff.

— Gemäss E-KAG sind auch Vermögensverwalter von Drittstaaten- oder EU-AIF bewilligungspflichtig, selbst wenn die von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen nicht in der EU vertrieben werden und daher vom räumlichen Geltungsbereich der AIFM-RL gar nicht erfasst sind (Art. 2(1) c AIFM-RL *e contrario*).

- 7 Der Umstand, dass es zu einer "Zuwanderung" von Vermögensverwaltern kommen könnte⁶, die sich keiner Regulierung unterstellen wollen, weil eine solche Unterstellung am Herkunfts- und Vertriebsort der kollektiven Kapitalanlage nicht gefordert wird, muss nicht zwingend zu einer Qualitätseinbusse der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit führen. Da das Schweizer Kollektivanlagenrecht seit jeher einen Beitrag zur Förderung der Standortattraktivität leisten will, sollte das aus Kompatibilitätsgründen zwingend erforderliche Harmonisierungsniveau grundsätzlich nicht überschritten werden.
- 8 Vorzugswürdig wäre nach dem Gesagten ein Konzept, dass sich zumindest zur Zeit darauf beschränkt, den schweizerischen Vermögensverwaltern den Zugang zum EU-Markt zu gewährleisten. Volle Kompatibilität ist gerechtfertigt und ist zu gewährleisten, wenn schweizerische Vermögensverwalter EU-AIF verwalten oder EU-AIF sowie Drittstaaten-AIF in der EU vertrieben wollen oder einen AIF verwalten. Auf Verordnungsebene wären die materiellen Bewilligungsvoraussetzungen und übrigen Aufsichtsbestimmungen der AIFM-RL entsprechend umzusetzen, wobei zu prüfen sein wird, ob diese Bestimmungen nicht nur auf Vermögensverwalter von AIF Anwendung finden sollen.

B. Regulierung des Vertriebs

1. Zum Vertriebsbegriff

a) Öffentliche Werbung *de lege lata*

- 9 Nach herrschender Meinung zerfällt Art. 3 KAG in die Tatbestandselement (i) der Werbung und (ii) der Öffentlichkeit.

— Als *Werbung* qualifiziert dabei grundsätzlich jede Tätigkeit, die darauf abzielt, "direkt oder indirekt auf eine kollektive Kapitalanlage aufmerksam zu machen und diese abzusetzen und zu vertreiben."⁷

— *Öffentlich* ist jede Werbung, die sich an das Publikum richtet (Art. 3 Satz 1 KAG). Werden ausschliesslich qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KAG kontaktiert, liegt keine Öffentlichkeit vor (Art. 10 Abs. 3 Satz 3 KAG). Die FINMA stellte sich in ihrem Rundschreiben 2008|8, öffentliche Werbung vom 20. November 2008, Rn. 9 auf den Standpunkt, Werbung im Sinne von Art. 3 KAG sei immer öffentlich, sofern nicht ausschliesslich qualifizierte Anleger kontaktiert werden. Nach neuester bundesgerichtlicher

⁶ So der Erläuterungsbericht, S. 8.

⁷ RENÉ BÖSCH, Kommentar zu Art. 3, in Watter|Vogt|Bösch|Rayroux|Winzeler (Hrsg.), Basler Kommentar zum Kollektivanlagengesetz, Basel 2009 (zit. BSK KAG-Bösch), N 12.

Rechtsprechung kann sich die Werbung indessen auch im nichtöffentlichen Bereich bewegen, wenn sie sich an einen *eng begrenzten Kreis* von (nichtqualifizierten) Anlegern richtet⁸. Der Anlegerkreis muss dabei sowohl (i) in qualitativer Hinsicht (der Anleger hat eine enge, vorbestehende Beziehung zum Emittenten oder zum Produkt) oder (ii) in quantitativer Hinsicht begrenzt sein (geringe Anzahl von Adressaten).⁹

b) Materielle Änderungen aufgrund der Neufassung

10 Diese vorgeschlagene Änderung erscheint unnötig und würde einen Bruch mit der im schweizerischen Recht verwendeten Nomenklatur darstellen:

- Unter geltendem Recht wird unter "Werbung" nicht nur der Vertrieb verstanden, sondern vielmehr das Anbieten und Vertreiben – Werbung setzt somit eine Tätigkeit voraus, die darauf abzielt, direkt oder indirekt auf eine kollektive Kapitalanlage aufmerksam zu machen **und** diese abzusetzen und zu vertreiben.¹⁰ Würde nun nur noch auf den Vertrieb abgestellt, würde ein wesentliches Kernelement aus dem bisherigen Rechtssystem herausgebrochen und es müsste befürchtet werden, dass neuerdings sogar diejenigen Tatbestände, bei denen die Initiative zum Erwerb ausschliesslich vom Kunden ausgeht, unter den Begriff des Vertriebs fallen würde.
- Der Begriff der öffentlichen Werbung bzw. des öffentlichen Angebots wird sowohl im Aktienrecht (Art. 652 a OR) als auch im Anlehensrecht (Art. 1156 OR) wie auch im Börsengesetz (Art. 2 lit. e BEHG) verwendet. Die Ersetzung des Begriffs der öffentlichen Werbung durch Vertrieb im Kollektivanlagengesetz würde einen Bruch zur bestehenden Rechtsordnung darstellen und würde neu die Frage heraufbeschwören, worin denn der Unterschied zwischen dem Vertrieb einer kollektiven Kapitalanlage zum öffentlichen Angebot einer Aktie, einer Anleihe etc. bestehen würde.

11 Demzufolge ist kein sachlicher Grund zu erblicken, von der im schweizerischen Finanzmarktrecht verwendeten Nomenklatur abzuweichen, zumal die Neuregelung aufgrund ihres äusserst restriktiven Charakters praktisch schwierig zu handhaben wäre.

2. Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen

12 Im Rahmen des Vertriebs ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus, enthält die Vernehmlassungsvorlage teils weitgehende Änderungen. Die folgenden Ausführungen konzentrieren sich auf einige ausgewählte, unseres Erachtens problematische Aspekte.

⁸ Entscheid des Bundesgerichts 2C_89/2010 und 2C_106/2010 vom 10. Februar 2011, nunmehr publiziert: BGE 137 II 284 ff.; vgl. zum Urteil SIMON SCHÄREN, Das Bundesgericht konkretisiert den Begriff der öffentlichen Werbung im Sinne des KAG, GesKR 2|210, 267 ff.

⁹ Siehe dazu auch schon BSK KAG-BöSCH, Art. 3 N 26 ff.

¹⁰ BSK KAG-BöSCH, Art. 3 N 12.

a) Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen

- 13 Im Gegensatz zum geltenden Recht muss der Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen nach der Vernehmlassungsvorlage nachweisen, dass "die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen" (Art. 124 Abs. 3 lit. a E-KAG).
- 14 Dieses Erfordernis ist unseres Erachtens unnötig. Ein Vertreter kann aus praktischen Gründen nur die Funktion einer Kontaktperson gegenüber Behörden und Anlegern haben. Dass ein Vertreter indessen sicherstellen soll, dass die Vermögensverwaltung und Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Vorschriften des KAG entsprechen, ist technisch und praktisch kaum umsetzbar. Im Einzelfall dürfte die Frage, ob die Vermögensverwaltung und die Verwahrung bei einer ausländische Kapitalanlage hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte effektiv den Bestimmungen des Kollektivanlagengesetzes entsprechen, allenfalls sehr schwierig zu beantworten sein und letztlich zu einer erheblichen Rechtsunsicherheit führen. Zudem ist unklar, in welcher Form der Vertreter der FINMA gegenüber den Nachweis erbringen würde, dass eine Äquivalenz im oben beschriebenen Sinne besteht.
- 15 Soweit es sich ausserdem um ausländische kollektive Kapitalanlagen handelt, die an Publikumsanleger vertrieben werden sollen, ist die Gleichwertigkeit der Vermögensverwaltung und Verwahrung mit den Vorschriften des KAG hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte bereits durch die Genehmigungsvoraussetzung gemäss Art. 120 Abs. 2 lit. a und b E-KAG gewährleistet.

b) Vertrieb an qualifizierte Anleger

- 16 Wie gemäss geltendem Recht soll unterschieden werden zwischen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die an Publikumsanleger vertrieben werden und Privatplatzierungen, die sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger richten. Neu ist nun allerdings, dass auch der Vertrieb, der sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger richtet, nur unter der Voraussetzung zulässig ist, dass ein Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten gemäss Art. 124 KAG beauftragt wird. Da der Vertreter neu die Gleichwertigkeit der Vermögensverwaltung und Verwahrung mit den Vorschriften des KAG hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte sicherstellen muss, wird für Privatplatzierungen faktisch eine Genehmigungspflicht eingeführt, da die materielle Genehmigungsvoraussetzung von Art. 120 Abs. 2 lit. a und b KAG nun faktisch auch für den Vertrieb an qualifizierte Anleger gilt.
- 17 Da die FINMA in ihrer aktuellen Praxis eine Gleichwertigkeit ausländischer Jurisdiktionen nur noch bei OGAW-kompatiblen kollektiven Kapitalanlagen annimmt, werden Privatplatzierungen von nicht OGAW-kompatiblen kollektiven Kapitalanlagen durch die Vernehmlassungsvorlage *faktisch untersagt*, was einer massiven Einschränkung des Vertriebsmarkts Schweiz gleichkame.
- 18 Abs. 3 von Art. 124 E-KAG wäre demnach nach unserer Auffassung ersatzlos zu streichen.

- 19 Abzulehnen ist sodann auch die Abschaffung der Kategorie des Vermögensverwaltungskunden, der mit einem Vermögensverwalter einen Vermögensverwaltungsvertrag geschlossen hat, als qualifizierter Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3 lit. d KAG. Unabhängige Vermögensverwalter, die kollektive Kapitalanlagen vertreiben müssen sich aufgrund von Art. 6 Abs. 2 KKV einer Selbstregulierungsorganisation im GwG-Bereich anschliessen (lit. a) und auch alle übrigen Selbstregulierungsvorschriften für Vermögensverwalter einhalten, die teilweise von der FINMA als aufsichtsrechtlicher Mindeststandard anerkannt sind (lit. b). Schliesslich muss auch der Vermögensverwaltungsvertrag selber allen einschlägigen Vorschriften von Branchenorganisationen entsprechen (lit. c). Vor dem Hintergrund dieser Vorschriften und Auflagen kann nicht behauptet werden, dass sich ein Vermögensverwaltungskunde von der Kategorie des qualifizierten Anlegers unterscheidet, der mit einem Finanzintermediär gemäss Art. 10 Abs. 3 lit. a KAG einen Vertrag geschlossen hat. Eine Streichung der Bestimmung gemäss Art. 10 Abs. 3 lit. f KAG rechtfertigt sich daher nicht.
- 20 Das Gesagte muss selbst dann gelten, wenn es unter der MiFID-Richtlinie der EU keine Kategorie eines Vermögensverwaltungskunden analog zu Art. 10 Abs. 3 lit. f KAG gibt. Der Katalog gemäss Art. 10 Abs. 3 KAG ist mit jenem der MiFID-Richtlinie ohnehin nicht identisch, d.h. jener geht teilweise weiter, teilweise weniger weit als das schweizerische Recht.

Wir hoffen, Ihnen mit der vorliegenden Stellungnahme für Sie hilfreiche Bemerkungen und Anregungen zur Teilrevision des KAG unterbreitet zu haben.

Mit vorzüglicher Hochachtung

Homburger AG



Eidgenössisches Finanzdepartement,
Rechtsdienst Generalsekretariat,
Bernherhof, 3003 Bern
Schweiz

Per email an: rechtsdienst@gs-efd.admin.ch

7. Oktober 2011

Sehr geehrte Damen und Herren,

Vernehmlassungsverfahren Teilrevision Kollektivanlagengesetz (KAG)

Die Investment Management Association (IMA) ist der Handelsverband der Vermögensverwalter in Grossbritannien. Unsere Mitglieder sind unabhängige Vermögensverwalter, Investmentbrachen von Privatbanken, Lebensversicherer sowie Investmentbanken und betriebliche Altersversorger. Gemeinsam verwalten sie Anlagen im Wert von ca £3.9 Billionen, welche sie im Auftrag weltweiter Kunden investieren. Bei diesen Kunden handelt es sich um amtlich zugelassene Anlagefonds, institutionelle Fonds, Privatkunden und eine Anzahl gepoolter Anlagemittel.

Gerne nehmen wir im Weiteren die Gelegenheit wahr, einige von dem Vernehmlassungsverfahren angesprochene Punkte zu kommentieren.

KIID

Wir sind uns bewusst, dass das KAG geändert wurde um ausländischen kollektiven Kapitalanlagen die sofortige Benutzung des Key Investor Information Documents (KIID) zu erlauben. Einige Sachverhalte bleiben dennoch bisher ungelöst.

Wenn zusätzliche Informationen zu jenen, die im KIDD aufgelistet sind, erforderlich sind, sollte es die Möglichkeit geben, diese in einem separaten Dokument einzureichen, anstatt das KIID zu ändern.

Die momentanen Regeln sehen es vor, dass Änderungen zu dem KIDD nach der Registrierung bei FINMA nur dann möglich sind, wenn alle Informationen in Papierform erneut eingereicht werden. Wir halten diese Prozedur für überkompliziert und schlagen daher vor, auch eine elektronische Einreichung des KIDDs zu erlauben. Zudem empfehlen wir, dass der Gesetzestext klarstellen sollte, dass eine Genehmigung des KIIDs durch die FINMA nicht notwendig ist.

Definitionen qualifizierter Investoren und des Vertriebes

Wir merken an, dass die Definition eines qualifizierten Investoren so geändert werden soll, dass die Einstufung von Investoren in Zukunft von deren Erfahrungswert und Fondsvolumen abhängt. Des weiteren sollen Investoren, die eine Vollmacht für ihre Anlageverwaltung unterschrieben haben, nicht mehr als qualifizierte Investoren gelten.

65 Kingsway London WC2B 6TD
Tel: +44(0)20 7831 0898 Fax: +44(0)20 7831 9975

www.investmentuk.org

Wir halten diese Vorschläge für falsch und stimmen hier der Einlage des Handelsverbandes ausländischer Banken in der Schweiz zu. Investoren, welche Vollmachten bei amtlich zugelassenen Finanzintermediären unterschrieben haben, sollten weiterhin als qualifizierte Investoren gelten.

Eine grosse Anzahl ausländischer Investoren sind im Bezug auf ihre Anlagegeschäfte auf die Erfahrung und Flexibilität des schweizerischen Marktes angewiesen. Sollten die von der EDF vorgeschlagene Gesetzesänderung so vorangehen, wären viele Anleger nicht mehr in der Lage, die Dienste schweizerischer Vermögensverwalter zu nutzen.

Als Alternative schlagen wir vor, dass die Definition des Vertriebes in Artikel 3 bestimmte Aktivitäten ausschliesst, im besonderen die Nutzungen kollektiver Kapitalanlagen durch amtlich zugelassene Vermögensverwalter.

Schweizerische Vertreter

Wir halten es nicht für notwendig, dass ein schweizer Vertreter für alle kollektiven Kapitalanlagen, welche in der Schweiz vertrieben werden, benannt werden muss, sei es für private Effektenplatzierung oder den öffentlichen Vertrieb. Anlagen, die ausschliesslich an qualifizierte Investoren vertrieben werden, sollten diesen teuren und umständlichen Anforderungen nicht unterliegen. Des weitern bleibt unklar, welche Rolle ein Vertreter in diesem Fall spielen würde, da diese Fonds nicht den gleichen Informations- und Anmeldepflichten unterliegen werden wie Publikumsfonds.

Zulassung und Registrierung

Besorgt sind wir auch über den Vorschlag, Fond manager und Treuhänder zu einer Registration bei der FINMA zu verpflichten. Sofern angemessene Vereinbarungen über Zusammenarbeit vorliegen, sollten ausländische Vermögensverwalter, die in ihrem eigenen Gerichtsstand zugelassen sind, auch weiterhin Anlagefonds in der Schweiz vertreiben dürfen.

Mit kollegialen Grüssen,



Alwine Jones
Europäische & Internationale Regulation

GS / EFD
12. Okt. 2011
LO/AM

Konferenz der Betreibungs- und Konkursbeamten der Schweiz
Conférence des préposés aux poursuites et faillites de Suisse
Conferenza degli ufficiali di esecuzione e fallimenti della Svizzera
Conferenza dals funcziunaris da scussiun e falliment da la Svizra



Betreibungsamt Illnau-Effretikon, 8307 Effretikon

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

8307 Effretikon, 21. September 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG), Vernehmlassung

Sehr geehrte Frau Bundesrätin,
sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen, dass Sie uns die Möglichkeit geben, zum vorliegenden Gesetzesentwurf Stellung zu nehmen. Wir verzichten darauf, näher auf die einzelnen Fragen einzugehen, da diese nicht in direktem Zusammenhang stehen mit unserer Tätigkeit. Dementsprechend haben wir auch keine Bemerkungen anzufügen.

Mit freundlichen Grüssen

Konferenz der Betreibungs- und
Konkursbeamten der Schweiz

Stefan Broger, Präsident

Armin Büdiger,
Mitglied der Geschäftsleitung



Eidg. Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern
Per E-Mail:
_EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Bern, 30. September 2011

Anhörung zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Widmer-Schlumpf
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir bedanken uns bei Ihnen für die Gelegenheit, zur geplanten Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) Stellung nehmen zu können.

Die Stiftung für Konsumentenschutz (SKS) begrüsst grundsätzlich die vorgeschlagenen Änderungen des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG), insbesondere dass neu auch der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen durch Schweizer Vermögensverwalter bewilligungspflichtig wird. Dies ist ein Schritt in die richtige Richtung.

Auch wenn das KAG im von Bundesrat vorgeschlagenen Sinne revidiert wird, ist der Schutz der Anleger beim Vertrieb von Finanzprodukten in der Schweiz nach wie vor ungenügend. Unsere diesbezüglichen Verbesserungsvorschläge haben wir detailliert in unserer [Stellungnahme zum FINMA-Vertriebsbericht 2010](#) dargelegt (siehe auch Anhang).

Wir danken Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit und bitten Sie, unsere Anregungen zur Änderung des KAG und der Verbesserung des Anlegerschutzes zu berücksichtigen.

Der Einfachheit halber erfolgt unsere Stellungnahme ausschliesslich per E-Mail - auf eine nochmalige Zustellung per Briefpost wird verzichtet.

Freundliche Grüsse

Sara Stalder
Geschäftsleiterin SKS

Stiftung für Konsumentenschutz, Monbijoustrasse 61, Postfach, 3000 Bern 23
Telefon 031 370 24 24, info@konsumentenschutz.ch, www.konsumentenschutz.ch

André Bähler
Leiter Politik und Wirtschaft

Die Stiftung für Konsumentenschutz ist Mitglied der Allianz der Konsumentenschutz-Organisationen



FINMA-Vertriebsbericht 2010 – Stellungnahme der Stiftung für Konsumentenschutz (SKS)

Vorbemerkung

Die Stiftung für Konsumentenschutz (SKS) dankt der FINMA für die Erstellung des aufschlussreichen Diskussionspapier „Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden – Stand, Mängel und Handlungsoptionen“ und nimmt die Gelegenheit gerne wahr, dazu Stellung zu nehmen.

Gerne entsprechen wir dem Wunsch auf Seite 8 des Berichts „Fragen an die Diskussionsteilnehmer“ und gliedern unsere Stellungnahme nach den dort aufgeworfenen zwei Fragen. Bemerkungen, die sich auf den FINMA-Vertriebsbericht 2010 beziehen, sind mit Kapitelangabe und Seitenzahl der deutschsprachigen Version versehen. Wir haben uns aber auch erlaubt, ergänzende Bemerkungen einzufügen, die dementsprechend nicht mit einem Verweis auf den Bericht versehen sind.

I. Inwiefern teilen Sie die Problemschilderung in diesem Bericht (Kapitel 6)?

Die SKS verzichtet auf eine explizite Stellungnahme zu dieser Frage. Unsere Einschätzungen zu dieser Frage ergeben sich weitgehend aus unseren Bemerkungen und Überlegungen unter Punkt II.

II. Wie beurteilen Sie die im Bericht dargestellten Handlungsoptionen und die Vorschläge zu Massnahmen und Policy (Kapitel 7 bis 10)?

1. Geltungsbereich der Finanzmarktaufsicht, Kundensegmentierung und Massnahmen zur Rechtsdurchsetzung

1.1. Beaufsichtigte: Bewilligungspflicht und erweiterte Beaufsichtigung (7.5.a-c S.54)

Die SKS befürwortet die unter Punkt 7.5.c (S. 57) vorgestellte Einführung einer Bewilligungspflicht mit dauernder Aufsicht für sämtliche Finanzdienstleister. Nur so kann sichergestellt werden, dass nicht einzelne Finanzdienstleister die mit der Aufsicht verbundenen Auflagen umgehen und sich damit einen Wettbewerbsvorteil auf Kosten der Konkurrenten, aber auch auf Kosten ihrer schlechter geschützten Kunden erlangen.

Die von der FINMA vorgeschlagene Regelung der Bezeichnungen (S.57) wird von der SKS begrüsst.



1.2. Kunden: Für wen sollen welche Regeln gelten? (7.1. S. 39-42)

Die Unterscheidung zwischen qualifizierten und gewöhnlichen Anlegern (Kundensegmentierung) soll durch Regulierung vorgegeben werden und nicht im Ermessen der einzelnen Finanzdienstleister liegen. Andernfalls besteht die Gefahr, dass die Finanzdienstleister die Kundensegmentierung nutzen, um die grösseren Auflagen bei gewöhnlichen Anlegern zu umgehen. Zur Unterscheidung von qualifizierten und gewöhnlichen Anlegern schlagen wir folgende Regelungen vor:

- Wer vom Gesetzgeber nicht als qualifizierter Anleger definiert wird, gilt als gewöhnlicher Anleger.
- Qualifizierte Anleger dürfen beantragen, als gewöhnliche Anleger behandelt zu werden.
- Gewöhnliche Anleger dürfen nur als qualifizierte Anleger behandelt werden, wenn sie
 - A) dies selber beantragen
 - B) nachweisen können, dass sie dafür genügend qualifiziert sind. Der Nachweis gilt als erbracht, wenn die Kriterien von Artikel 2, Absatz 2 der [EG-Richtlinie 2003/71](#) erfüllt sind.

1.3. Massnahmen zur Rechtsdurchsetzung (Kapitel 8 S.65)

Die FINMA soll die Einhaltung von Vertriebsregeln und Prospektvorschriften systematisch überprüfen, Änderungen verfügen können, Verstösse mit Bussen und/oder anderen Sanktionen ahnden und Untersuchungsergebnisse unter Nennung der Namen der Beteiligten veröffentlichen. Sind die gesetzlichen Vorgaben für ein solches Vorgehen nicht vorhanden, sind sie zu schaffen. Ohne eine wirksame Überwachung und Bestrafung von fehlbaren Akteuren sind gut gemeinte Vorschriften und Auflagen Makulatur.

Die SKS sieht Mystery-Shopping als gut geeignetes Instrument für die Überwachung der Beaufsichtigten an. Neben der reinen Kontrollfunktion ist zu erwarten, dass diese Massnahme auch einen präventiven Charakter hat.

Die Ergebnisse von Stichproben und Mystery-Shopping sind unter Nennung von Namen zu veröffentlichen. Dank dieser Massnahme wären schwarze Schafe rasch bekannt - zum Vorteil von korrekt arbeitenden Unternehmen und natürlich auch zum Vorteil der Kunden. Auch diese Massnahme würde präventiven Charakter entfalten.

2. Produktregeln

2.1. Ausdehnung der Prospekt- und Informationspflichten (7.3.a S.44-46)

a) Vereinheitlichung der Prospektpflicht (7.3.a S.44-46)

Die vorgeschlagene Vereinheitlichung der Prospektpflicht wird begrüsst. Sie sollte unserer Meinung nach für Wertpapiere wie Aktien, Obligationen, Derivate oder strukturierte Produkte gelten. Ausnahmen im Sinne von Art. 3 und Art 4. [2010/73 EG-Richtlinie](#) wären aber zulässig. Eine Prospektpflicht macht nur Sinn, wenn deren Einhaltung überprüft und ein Fehlverhalten sanktioniert werden kann. Deshalb regen wir an, dass der Herausgeber des Prospekts für irreführende, unvollständige, unrichtige und widersprüchliche Informationen haftet. Die FINMA



kann Bussen und andere Sanktionen verfügen. Die Prospekte werden systematisch ex post von der FINMA kontrolliert. Eine Kontrolle durch SIX Swiss Exchange lehnen wir ab, da, unserer Meinung nach, ihre Unabhängigkeit von den Beaufsichtigten nicht gross genug ist.

b) Produktebeschreibung für zusammengesetzte Finanzprodukte (7.3.a S.44-46)

Die Einführung einer Produktebeschreibung für zusammengesetzte Finanzprodukte ist zu begrüssen. Die Informationen sollen leicht verständlich, vergleichbar und in Schweizer Amtssprache(n) verfasst sein und auf die Risiken und Kosten des Produkts hinweisen. Die Abgabe dieses Dokuments vor dem Verkauf von Produkten ist zwingend und kann nicht durch anders lautende Vereinbarungen aufgehoben werden. Eine angemessene Folgepublizität, wie auf Seite 46 beschrieben, muss zudem gewährleistet sein.

c) Werbematerial

Anleger informieren sich nicht nur mittels offiziellen Prospekten, sie erhalten auch Informations- und Werbematerial der Finanzdienstleister. Viele Anleger haben sich in der Finanzkrise von Begriffen wie „Absolute Return“ „100% kapitalgeschützt“, etc. in einer falschen Sicherheit gewiegt und deshalb viel Geld verloren. Wir schlagen folgende Lösung vor: Im neu zu schaffenden Finanzdienstleistungsgesetz (Kapitel 10) werden Vorschriften für die Benennung und Bewerbung von Finanzprodukten mittels Prospekten, Broschüren, etc. erlassen. Begriffe wie „Absolute Return“ „100% kapitalgeschützt“, etc. dürfen nur unter bestimmten Bedingungen verwendet werden. Zudem sollen die Finanzdienstleister für die gemachten Versprechungen in Werbeunterlagen haftbar gemacht werden können.

2.2. Bewilligungspflicht für Produkte und Verbot von Produkten (7.3.b/c S. 46-48)

Die mittelfristige Aufhebung von präventiven Produktkontrollen ist die falsche Stossrichtung. Die FINMA soll die bestehenden Produktkontrollen beibehalten, auch auf strukturierte Produkte ausweiten und Verbote für den Vertrieb an Privatkunden erlassen, falls die Produktkontrollen diesen Schritt nahe legen.

3. Vertriebsregeln

3.1. Eignungs- und Angemessenheitsprüfung am Point of Sale (7.4.a S. 48-51)

Wie im Bericht (S. 50) erwähnt wird, erachtet die FINMA die Einführung von Verhaltenspflichten am Point of Sale als Kernstück zur Verbesserung des Anlegerschutzes. Die SKS teilt diese Auffassung. In der EU sind Privatkunden besser geschützt als in der Schweiz. Deshalb regen wir an, dass die Schweiz die entsprechenden MiFID-Regelungen übernimmt (siehe auch Kasten S. 48/49).



3.2. Informationspflichten und Transparenz am Point of Sale (7.4.b-f S.51-53)

a) Aufklärungspflicht vor Vertragsschluss

Wir unterstützen den unter Punkt b) (S. 51) gemachten Vorschlag, dass vor dem Beratungs- bzw. Verkaufsgespräch schriftlich festgehalten wird, welche Leistungen zu welchem Preis geschuldet werden.

b) Interessenkonflikte (7.4.d S.51-52)

Neben Verhaltensvorschriften am Point of Sale ist die Aufdeckung von Interessenkonflikten ein wichtiger Schritt auf dem Weg zu einem guten Anlegerschutz. Sowohl auf Einkaufs- und auch auf Verkaufsseite sollten für jeden Anbieter von Finanzprodukten die in RZ 13 und 27ff aufgestellten Grundsätze des [FINMA-RS 09/1 „Eckwerte zur Vermögensverwaltung“](#) gelten, allerdings mit folgenden Änderungen:

- RZ 28: Streichen und ersetzen durch: „Allfällige Leistungen, die der Vermögensverwalter von Dritten im inneren Zusammenhang mit dem erteilten Auftrag zur Vermögensverwaltung oder bei Gelegenheit der Auftragsausführung erhält, gehören vollumfänglich dem Endkunden.“
- RZ 31: Streichen und ersetzen durch: „Der Vermögensverwalter legt zudem die Höhe bereits erhaltener Leistungen Dritter offen, soweit sie sich einer einzelnen Kundenbeziehung individuell zuordnen lassen (wie z.B. „Finder's Fees“ sowie Retrozessionen auf Courtagen oder Depotkommissionen).“

c) Kostentransparenz (7.4.f S.53)

Für die SKS von zentraler Bedeutung ist, dass sämtliche anfallende Kosten (Kommissionen, Provisionen, Kickbacks, Gebühren, Spesen, Abgaben, etc.) vor Vertragsabschluss offen gelegt werden müssen. Auf die Offenlegung kann nicht vertraglich verzichtet werden. Sind die Kosten nicht exakt bezifferbar, muss eine Obergrenze festgelegt werden, bei dessen Überschreitung der Kunde zwingend informiert wird. Kommt der Vertrag zustande, müssen sämtliche tatsächlich angefallene Kosten für den Kunden jederzeit einsehbar sein. Zudem wird der Kunde nicht nur über die Kosten, sondern zwingend auch über die zu erwartenden Auswirkungen auf die Höhe seiner Steuern (Einkommen/Vermögen, etc.) informiert.

3.3. Protokollierung am Point of Sale (7.4.g S.53-54)

Wir erachten es als sinnvoll, wenn Beratungs- und Verkaufsgespräche zwingend in Bild und Ton aufgezeichnet werden müssen, da Kunden, die vor Gericht gehen, sonst Mühe haben, ihre Anschuldigungen zu beweisen. Alternativ zur Aufzeichnung in Bild und Ton befürworten wir, als Minimallösung, eine Protokollierungspflicht im Sinne der [Motion 10.3397](#) von Nationalrätin Susanne Leutenegger Oberholzer.



3.4. Vertragsbedingungen (7.6.b-c, S.59)

a) Rücktrittsrecht (7.6.b S.59)

Beim Vertragsabschluss bei Finanzprodukten und Finanzdienstleistungen soll ein Rücktrittsrecht eingeführt werden, wie dies bei Haustürgeschäften schon heute im Gesetz verankert ist, da die Kunden beim Verkaufsgespräch gar nicht alle Unterlagen in Ruhe studieren können und sich in der Regel wahrscheinlich vor allem auf die Aussagen des Beraters verlassen.

b) Allgemeine Geschäftsbedingungen (7.6.c S.59)

Falls die laufende Revision des UWG keine befriedigende Lösung bringt, soll für den Finanzsektor eine Sonderlösung im Sinne der [Gesetzesvorlage 09.069](#) (Art. 8 UWG) eingeführt werden. Eine Ausnahmeregelung für den Finanzsektor lässt sich durchaus rechtfertigen. So ist in diesem Sektor das Informations- und Wissensgefälle zwischen Verkäufer und Kunde besonders gross, was einen besonderen Schutz des Kunden begründet. Ausserdem geht es oft um sehr viel Geld – Vertragsklauseln, die eine vollständige oder teilweise Haftung von Finanzdienstleistern im vorneherein ausschliessen, können den Kunden einschneidende Verluste bescheren.

3.5. Ausländische Finanzprodukte (7.7. S. 60-61)

Die SKS vertritt die Auffassung, dass ausländische Finanzprodukte nur dann vertrieben werden dürfen, wenn die gleichen Standards wie für Schweizer Finanzprodukte eingehalten werden. Andernfalls ist zu befürchten, dass bei der Einführung von strengeren Regelungen in der Schweiz das Geschäft vermehrt vom Ausland betrieben wird - zum Nachteil der Kunden und der inländischen Finanzdienstleister. Die Zulassung beim grenzüberschreitenden Vertrieb von Finanzprodukten soll die FINMA regeln (siehe auch 10.3.g S.70).

4. Gerichtsverfahren

4.1. Grundsätze (7.6.a und 7.6.e S.58 und S.60)

Wenn heute ein Kunde gegen einen Finanzdienstleister klagt, hat er schlechte Karten: Neben den in der Regel völlig ungleichen finanziellen und personellen Möglichkeiten und dem Informations- und Wissensgefälle wird ihm zusätzlich auch noch die Beweislast aufgebürdet. Deshalb ist eine Beweislastumkehr dringend notwendig, so dass die Finanzdienstleister ihre Unschuld beweisen müssen (7.5.a S. 58) und nicht der Kläger die Schuld des Finanzdienstleisters.

Sammelklagen (7.5.e S. 60) sind unserer Meinung nach ein sehr gutes Instrument um Streitigkeiten im Finanzsektor zu entscheiden. Einerseits werden die Gerichte davon befreit, mehrere praktisch identische Klagen separat zu behandeln, andererseits sind Sammelklagen sicher auch ein taugliches Mittel, um die Kräfteungleichheit zwischen Kläger und Finanzdienstleister ein Stück weit zu reduzieren.

Als weitere Neuerung regen wir zudem einen Informantenschutz an: Angestellte von Finanzdienstleistern, die Missstände melden oder gegen ihren jetzigen oder ehemaligen



Arbeitgeber aussagen, dürfen dies anonym tun. Diese Massnahme würde sicher eine gewisse präventive Wirkung haben und gleichzeitig die Arbeit der Behörden bei der Beweisaufnahme erleichtern.

4.2. Einzelrichter/Ombudsstelle mit richterlichen Kompetenzen bei „kleinen Fällen“ (7.2. S.43)

Die Idee, einer Ombudsstelle die Kompetenz zu geben, bei Streitigkeiten zwischen Privatkunden und einem Finanzdienstleister zu entscheiden, geht in die richtige Richtung. Die Entscheidungsbefugnis würde insbesondere bei Streitigkeiten um kleine und mittlere Beträge (zum Beispiel bis 50'000 Franken) Sinn machen.

Ob die Entscheidung eine Ombudsstelle oder ein Einzelrichter fällt, ist nicht relevant; entscheidend ist, dass die Institution vollständig vom Bund finanziert wird und somit personell unabhängig ist. Unter diesen Umständen wären folgende Regelungen sinnvoll:

- Die Grundsätze, die wir im Kapitel 4.1. beschrieben haben, sind anzuwenden
- Die Prozess-/Verfahrenskosten für einen Einzelkläger sollen auf einen kleinen Maximalbetrag begrenzt werden. Die Höhe der Prozesskosten dürfen einen Kläger nicht davon abhalten, einen Prozess anzustrengen – dürfen aber auch nicht so niedrig sein, dass Anreize geschaffen werden, die eine Klageflut auslösen.
- Einzelkläger müssen auch bei einer Niederlage nur die eigenen Anwaltskosten übernehmen, für die Übernahme der Anwaltskosten der Gegenpartei wird ein Maximalbetrag festgelegt, der für Einzelkläger verkraftbar ist.
- Entscheide des Einzelrichters sind endgültig und dürfen nicht weitergezogen werden (Verhinderung von weiteren Prozess- und Anwaltskosten).

5. Institutionelle Reformen

5.1. Einleitung

Damit die bisher von uns gemachten Vorschläge für eine Verbesserung der Produkt- und Vertriebsregeln bei Finanzprodukten effizient umgesetzt werden könnten, müssten auch institutionelle Reformen bei der FINMA und den Ombudsstellen durchgeführt werden.

5.2. Ombudsstellen (7.2. S.43)

Sämtliche Finanzdienstleister sollen obligatorisch einer Ombudsstelle unterstellt werden. Die Ombudsstellen sollen finanziell und personell unabhängig sein von den unterstellten Finanzdienstleistern und sind deshalb im Eidgenössischen Finanzdepartement anzusiedeln. Nur unter diesen Bedingungen ist eine Kompetenzerweiterung sinnvoll (siehe dazu Kapitel 4, Gerichtsverfahren).

Dass sich Kunden nur gegen Gebühr am Ombudsstellensystem anschliessen können (Vorschlag FINMA, S. 43), ist strikte abzulehnen. In diesem Fall wäre zu erwarten, dass nur ein Bruchteil der Kunden teilnehmen würde und somit die allermeisten Streitigkeiten nicht in die Kompetenz der Ombudsstellen fielen.



5.3. Reorganisation der FINMA

Die Finanzierung der FINMA wird durch Aufsichtsabgaben und Gebühren, die die Beaufsichtigten entrichten, gewährleistet. Trotz formaler Unabhängigkeit wurde die tatsächliche Unabhängigkeit der FINMA immer wieder in Frage gestellt. Die SKS verlangt, dass die FINMA in eine finanziell und personell unabhängige, staatliche Aufsichtsbehörde überführt wird und dem Eidgenössischen Finanzdepartement angegliedert wird.

Die FINMA muss genügend Mittel erhalten, um die Finanzdienstleister nicht nur punktuell sondern systematisch zu überwachen. Sie muss zudem folgende Kompetenzen haben: Kontrollen durchführen, Verfügungen erlassen, Bussen und Sanktionen aussprechen. Nur so kann sie ihren Aufgaben wirkungsvoll nachkommen.

* * *

Postadresse:
Regierungsrat des Kantons Aargau
Regierungsgebäude
5001 Aarau
Telefon 062 835 12 40
Fax 062 835 12 50
E-Mail regierungsrat@ag.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernertof
3003 Bern

Aarau, 31. August 2011

**Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG):
Vernehmlassung**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Einladung zur Stellungnahme zum randvermerkten Änderungsentwurf.

Sie schlagen vor, das Kollektivahlagengesetz dergestalt zu ändern, dass die Aufsicht über Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen sowie die Vorschriften zur Verwahrung von kollektiven Kapitalanlagen den internationalen Standards, insbesondere auch dem Standard der EU entsprechen, sowie den Vertrieb in oder aus der Schweiz von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zu regulieren. Damit soll der Schutz der Anleger in der Schweiz verbessert werden, es soll die Qualität und internationale Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwalter erhalten bleiben sowie eine mögliche Zuwanderung von Vermögensverwaltern verhindert werden, welche sich explizit einer Regulierung in ihren Heimatländern entziehen wollen.

Der Regierungsrat des Kantons Aargau erachtet es als notwendig, dass aus einer international inkompatiblen oder fehlenden Regulierung keine Nachteile für die Schweizer Vermögensverwalter erwachsen. Gleichzeitig ist es für die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen und den Dienstleistungsstandort Schweiz ebenfalls von grosser Wichtigkeit, dass die Regulierung nicht diejenigen der konkurrierenden Standorte übertrifft, und dass den betroffenen Unternehmen aufgrund der Regulierung keine unzumutbaren Kosten oder zeitlichen Verzögerungen erwachsen. So ist zum Beispiel darauf zu achten, dass die Ausweitung der Bewilligungspflicht etwa für Fondsprodukte nicht zu einer Verzögerung bei der Erteilung von Bewil-

ligungen führt und dass die Schweiz bei der zeitlichen Dauer bis zur Erteilung von Bewilligungen zu den kompetitivsten Ländern gehört.

Wir bedanken uns für die Berücksichtigung unserer Vernehmlassung und versichern Sie, sehr geehrte Damen und Herren, unserer ausgezeichneten Hochachtung.

IM NAMEN DES REGIERUNGSRATS

Landammann:

Dr. Urs Hofmann

Staatsschreiber:

Dr. Peter Grünenfelder

Kopie an:

- EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch



KANTON
APPENZELL INNERRHODEN

Landammann und Standeskommission

Ratskanzlei
Marktgasse 2
9050 Appenzell
Telefon 071 788 93 25
Telefax 071 788 93 39
karin.rusch@rk.ai.ch
<http://www.ai.ch/>

Eidg. Finanzdepartement Generalsekretariat Rechtsdienst
EINGEGANGEN:
09 Sep. 2011
Dossier: -

Eidg. Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
efd-rechtsdienst@efd.admin.ch

eingescannt

Appenzell, 8. September 2011

**Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)
Stellungnahme Kanton Appenzell I.Rh.**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf Ihr Schreiben vom 6. Juli 2011, mit welchem Sie um Stellungnahme zu den vorgeschlagenen Änderungen des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) bis zum 7. Oktober 2011 ersuchen.

Die Standeskommission befürwortet eine Anpassung der Gesetzgebung an den internationalen Standard und der damit verbundenen Zielsetzung des Systemschutzes der Finanzmärkte. Die Schweiz und auch die Finanzbranche selbst sind hier aufgrund der internationalen Bestrebungen zur Regulierung gezwungen. Diese Regulierungsverschärfung hat aber sicherlich Mehrkosten zur Folge, welche wohl auf den Anleger abgewälzt werden.

Die Neudefinition des qualifizierten Anlegers mit der Einschränkung auf institutionelle Anleger scheint uns zu eng definiert. So muss es weiterhin möglich sein, dass auch vermögenden Privatkunden die Möglichkeit zum Kauf von Produkten bleibt, welche nur für qualifizierte Anleger vorgesehen sind und welche somit keiner Genehmigungspflicht unterliegen. Dies bedarf einer Ausweitung der Definition des qualifizierten Anlegers.

Wir teilen die Bedenken der Verfasser im Erläuterungsbericht, dass die Übergangsfrist für die Marktteilnehmer (Vermögensverwalter und FINMA) zu kurz angesetzt ist. Ab Inkraftsetzung Mitte 2012 bleibt nur ein Jahr für die Anpassung von Fondsdokumenten, die Verfassung und Behandlung des Bewilligungsantrages als Verwalter von ausländischen Änderungen bei der FINMA, aber auch die Einholung von Vertreter- und Vertriebssträgerbewilligungen bleibt. Die Deadline gemäss EU-Recht bis Mitte 2013 ist aber gesetzt.

Die ursprünglich als Wettbewerbsvorteil bewusst geschaffenen Regulierungslücken sind mittlerweile zu einem Wettbewerbsnachteil verkommen, so dass die Finanzbranche wohl selbst die Regulierung herbeiruft. Zudem kann aber mit der vorgeschlagenen Revision nebenbei

auch einem verbesserten Anlegerschutz Rechnung getragen werden, womit auch die Allgemeinheit von dieser Revision profitiert.

Wir danken Ihnen für die Möglichkeit zur Stellungnahme und grüssen Sie, sehr geehrte Damen und Herren, freundlich.

Im Auftrage von Landammann und Standeskommission

Der Ratschreiber:


Markus Dörig

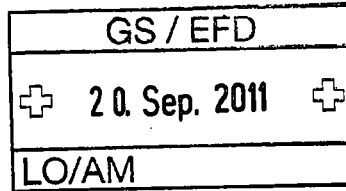
Zur Kenntnis an:

Finanzdepartement Appenzell I.Rh., Marktgasse 2, 9050 Appenzell
Ständerat Ivo Bischofberger, Ackerweg 4, 9413 Obereggen
Nationalrat Arthur Loepfe, Schönenbühl 46, 9050 Appenzell Steinegg



Regierungsrat, 9102 Herisau

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern



Thomas Frey
Ratschreiber-Stellvertreter
Tel. 071 353 62 57
Thomas.Frey@ar.ch

Herisau, 16. September 2011 / RS

Vernehmlassung Bund; Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG); Stellungnahme

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 hat das Eidgenössische Finanzdepartement eine Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG, SR 951.31) den Kantonen zur Stellungnahme unterbreitet.

Der Regierungsrat von Appenzell Ausserrhoden stimmt der Vorlage kommentarlos zu.

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme.

Mit freundlichen Grüssen

Im Auftrag des Regierungsrates

Thomas Frey, Ratschreiber-Stellvertreter

FOA

GS / EFD		
+	15. Sep. 2011	+
LO/AM		

Handwritten signature

Eidgenössisches Finanzdepartement
Bernherhof
3003 Bern

1580

14. September 2011 FIN C

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG); Vernehmlassung



Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Möglichkeit zur Stellungnahme im Rahmen des oben genannten Vernehmlassungsverfahrens. Wir äussern uns gerne wie folgt:

Der Regierungsrat des Kantons Bern begrüsst die vorgeschlagenen Änderungen, weil der diskriminierungsfreie Zugang zu ausländischen Märkten für schweizerische Finanzintermediäre von grosser wirtschaftlicher Bedeutung ist. Es gilt die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes zu erhalten und zu stärken. Die zusätzlichen Regulierungen tragen zudem zu einem verbesserten Anlegerschutz bei und sind auch in diesem Kontext zu befürworten.

Der Regierungsrat nimmt zur Kenntnis, dass mit der Gesetzesvorlage zahlreiche Kompetenzen an den Bundesrat und die FINMA delegiert werden. Aufgrund der komplexen und technischen Materie sowie der sich laufend ändernden Rahmenbedingungen erachten wir diese Delegation als nachvollziehbar und sinnvoll.

Abschliessend möchten wir noch die folgenden formalen Hinweise zum erläuternden Bericht anbringen:

- Die Gesetzesvorlage verlangt verschiedentlich eine „angemessenen Organisation“ für Bewilligungsträger oder Depotbanken. Wir vermissen dazu im erläuternden Bericht nähere Angaben, was unter dem Begriff der angemessenen Organisation konkret zu verstehen ist. Es wäre unseres Erachtens wünschenswert, den erläuternden Bericht mit einer entsprechenden Präzisierung zu ergänzen.
- Gemäss der Gesetzesvorlage wird Art. 2 Abs. 4 aufgehoben. Aus dem erläuternden Bericht wird dies allerdings nicht ersichtlich.

- Die Ausführungen zu Art. 14 Abs. 3 im erläuternden Bericht beziehen sich auf die Pflicht zur dauernden Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen. In der Gesetzesvorlage findet sich in Art. 14 Abs. 3 aber wie bisher die Definition von qualifiziert Beteiligten und kein expliziter Verweis auf die Pflicht zur Einhaltung der Bewilligungsvoraussetzungen.
- Gemäss den Erläuterungen zu Art. 24 wird als neue Sachüberschrift „Weitere Pflichten“ gewählt. In der Gesetzesvorlage heisst der angepasste Titel allerdings „Weitere Verhaltensregeln“.

Der Regierungsrat dankt Ihnen für die Berücksichtigung seiner Bemerkungen.

Freundliche Grüsse

IM NAMEN DES REGIERUNGSRATES:

Der Präsident:

3.7.15

Der Staatsschreiber:

Reg.



Bitte ablegen

rod

**DER REGIERUNGSRAT
DES KANTONS BASEL-LANDSCHAFT**

An das
Eidgenössische Finanzdepartement
3003 Bern

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf die Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG). Gemäss Regierungsratsbeschluss Nr.1293 vom 13. September 2011 hat der Kanton Basel-Landschaft keine Einwände zur vorliegenden Gesetzesänderung und unterstützt die Schliessung der Regulierungslücken im KAG.

Wir danken Ihnen, zur Möglichkeit der Teilnahme am Vernehmlassungsverfahren.

Liestal, den 13. September 2011

IM NAMEN DES REGIERUNGSRATES
der Präsident

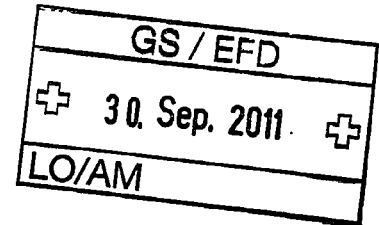
Peter Zwick

der Landschreiber

Walter Mundschin



Regierungsrat des Kantons Basel-Stadt



Staatskanzlei
Marktplatz 9
CH-4001 Basel

Telefon +41 (0)61 267 85 62
Telefax +41 (0)61 267 85 72
E-Mail staatskanzlei@bs.ch
Internet www.bs.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Basel, 28. September 2011

Regierungsratsbeschluss
vom 27. September 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit, uns zu den vorgeschlagenen Änderungen im Bundesgesetz über kollektive Kapitalanlagen zu äussern.

Generell begrüßen wir die Anpassung des schweizerischen Rechts an die internationalen und insbesondere europäischen Normen. Die erhöhte administrative Belastung scheint uns gerechtfertigt, da mit der Gesetzesänderung die Wettbewerbsfähigkeit und Reputation des Schweizer Finanzplatzes gestärkt sowie die Abwanderung von Know-how und Arbeitsplätzen verhindert werden soll.

Stossend ist die kurze Frist der Umsetzung. Die Gesuchsteller, welche neu über eine Bewilligung der FINMA verfügen müssen, haben nur ein knappes Jahr Zeit, diese zu erlangen. Wir hoffen, die FINMA kann dieser Aufgabe mit der geforderten Aufstockung des Personals gerecht werden.

Aus Sicht der betroffenen und allenfalls schützenswerten Anleger im Vorsorge-, aber zunehmend auch im Bereich der klassischen Stifungen, heissen wir im speziellen gut, dass alle Anbieter einer äquivalenten Aufsicht, sei es im In- oder Ausland unterstellt sein müssen, und dass Depotbanken verschärfte Sorgfaltspflichten wahrnehmen müssen.

Wir gehen davon aus, dass die Möglichkeit der Anbieter von Vermögensverwaltungen im KAG-Bereich sich von der Aufsichtsunterstellung befreien zu lassen (Art. 13 Abs. 3 KAG), nicht schon zum Tragen kommen kann, weil im Vorsorgebereich eine BVG-Aufsicht besteht (vgl. Art. 48f der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge [SR 83.441.1;BVV2]). Diesbezüglich wäre unseres Erachtens mindestens in den Erläuterungen eine Präzisierung dessen, was unter einer "anderen staatlichen Aufsicht" zu

verstehen ist, nützlich, um Auslegungsschwierigkeiten von vornherein zu unterbinden. Den Erläuterungen ist dahingehend nichts zu entnehmen.

Freundliche Grüsse

Im Namen des Regierungsrates des Kantons Basel-Stadt



Dr. Guy Morin
Präsident



Barbara Schüpbach-Guggenbühl
Staatsschreiberin



ETAT DE FRIBOURG
STAAT FREIBURG

Conseil d'Etat
Rue des Chanoines 17, 1701 Fribourg

Département fédéral des finances
Service juridique du Secrétariat général
Bernhof
3003 Berne

Fribourg, le 20 septembre 2011

**Révision de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) :
réponse à la consultation**

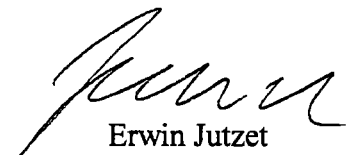
Madame la Conseillère fédérale,
Mesdames, Messieurs,

Nous nous référons à votre procédure de consultation du 6 juillet 2011 concernant le projet de
révision de la loi fédérale susmentionnée.

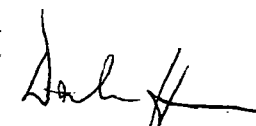
Nous notons que le projet vise à répondre à l'évolution des besoins et en particulier à combler des
lacunes légales dans ce domaine. Nous soutenons dès lors cette révision.

Nous vous prions d'agréer, Madame la Conseillère fédérale, Mesdames, Messieurs, nos salutations
distinguées.

Au nom du Conseil d'Etat :


Erwin Jutzet
Président




Danielle Gagnaux
Chancelière d'Etat

Conseil d'Etat CE
Staatsrat SR

Rue des Chanoines 17, 1701

T +41 26 305 10 40, F +41 26 305 10 40
www.fr.ch/cha

GS / EFD	
+ 22 Sep. 2011 +	
LO/AM	



Le Conseil d'Etat

7841-2011



eingescannt

Madame Eveline Widmer-Schlumpf
Conseillère fédérale
Département fédéral des finances (DFF)
Bundesgasse 3
3003 Berne

**Concerne : Révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) -
Consultation fédérale**

Madame la Conseillère fédérale,

Par lettre datée du 6 juillet 2011, vous invitez les gouvernements cantonaux à prendre position par rapport à une révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux.

Cette modification de la loi répond à l'évolution du droit international. En effet, si la législation suisse n'est pas adaptée au standard européen avant 2013, les établissements suisses ne pourront plus administrer, garder ou distribuer de placements collectifs européens et le risque est grand que ces activités quittent la Suisse. Ce projet de révision de la LPCC a pour but de maintenir la compétitivité des acteurs du marché financier et de garantir l'accès aux marchés européens.

Notre Conseil est particulièrement attaché à la défense des intérêts de la place financière ainsi qu'à sa réputation. Il est d'avis qu'un renforcement de la législation dans les domaines suivants est un développement positif :

- Au niveau de l'administration, l'assujettissement obligatoire à la LPCC des gestionnaires de placements collectifs étrangers et l'adaptation des exigences imposées aux titulaires d'autorisations aux normes internationales, plus restrictives.
- Au niveau de la garde, le renforcement des responsabilités en matière de délégation et l'obligation de recourir à une banque dépositaire pour les placements collectifs fermés.
- Au niveau de la distribution, une protection élargie aux investisseurs qualifiés et différenciée par rapport aux investisseurs non qualifiés, l'évolution de la définition de l'investisseur qualifié (celui qui conclut un contrat de gestion n'en fait plus partie) et finalement, l'amélioration de l'information par l'introduction des "informations clés destinées aux investisseurs" (KID).

Notre Conseil considère qu'il est impératif d'adapter les conditions cadres afin de conserver en Suisse les activités économiques liées aux placements collectifs étrangers et d'éviter ainsi des pertes d'emplois et de recettes fiscales conséquentes. Il est également sensible au fait que ce renforcement de la législation permettra de tenir à l'écart des intervenants de qualité

douteuse qui auraient comme objectif de fuir la régulation. Enfin, il relève avec satisfaction que la protection des investisseurs en sort renforcée et que l'information à leur disposition est améliorée.

En conclusion, nous approuvons les objectifs de la révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux que vous nous avez soumise.

Nous vous remercions de nous avoir consultés et de l'attention que vous porterez à ces quelques lignes.

Veillez croire, Madame la Conseillère fédérale, à l'assurance de notre haute considération.

AU NOM DU CONSEIL D'ÉTAT

La chancelière :

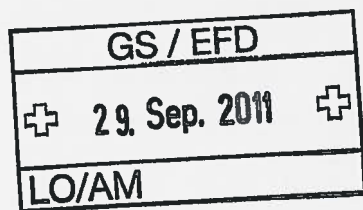


Anja Wyden Guelpa

Le président :



Mark Muller



Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

rod

Glarus, 27. September 2011
Unsere Ref: 2011-126

Vernehmlassung i. S. Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Hochgeachtete Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Sie gaben uns in eingangs genannter Angelegenheit die Möglichkeit zur Stellungnahme. Dafür danken wir und lassen uns gerne wie folgt vernehmen:

Ähnlich wie die Strukturreform der beruflichen Vorsorge Anfang Jahr sieht auch die geplante Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) eine Verschärfung der Aufsicht vor. Ziel der Änderungen ist die Verbesserung des Anlegerschutzes sowie die Erhaltung der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit. Dabei herrscht ein Spannungsfeld zwischen Angemessenheit und Verhältnismässigkeit der regulatorischen Massnahmen auf der einen Seite und dem Interesse an der Aufrechterhaltung des internationalen Marktzugangs auf der anderen Seite.

Der Kanton Glarus ist dabei in zweifacher Hinsicht betroffen: Zum einen gilt er als sog. qualifizierter Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KAG. In dieser Rolle hat er auch Interesse an einem möglichst weitreichenden Schutz seiner Vermögensanlagen. Zum anderen ist er als Kanton natürlich an einem qualitativ hochstehenden und wettbewerbsfähigen Finanzplatz Schweiz interessiert. Im Gegensatz zur Strukturreform der beruflichen Vorsorge ist der Kanton Glarus jedoch beim KAG nicht im selben Ausmass betroffen: Die verschärfte Regulierung hätte damals dazu geführt, dass die seit Jahren bewährten Vermögensverwalter der kantonalen Pensionskasse ihre Funktion nicht mehr weiter hätten wahrnehmen können. Solch einschneidende Konsequenzen bringt die Änderung des KAG nicht mit sich. Diese betrifft vor allem die Finanz- und im Speziellen die Fondsbranche.

Eine negative Auswirkung der Gesetzesänderung könnte allenfalls sein, dass sich die verschärften Anforderungen an die Regulierung in höheren Kosten für die Vermögensverwaltung niederschlagen. Dies ist der Preis, der für den verbesserten Anlegerschutz zu bezahlen ist.

Aufgrund der vorangegangenen Ausführungen erklären wir uns mit der vorgeschlagenen Gesetzesänderung einverstanden und beantragen keine Anpassungen.

Genehmigen Sie, hochgeachtete Frau Bundesrätin, sehr geehrte Damen und Herren, den Ausdruck unserer vorzüglichen Hochachtung.

Für den Regierungsrat



Röbi Marti
Landammann

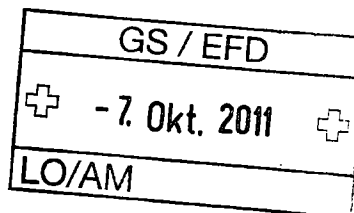


Hansjörg Dürst
Ratsschreiber

versandt am: 28. Sep. 2011

Hôtel du Gouvernement – 2, rue de l'Hôpital, 2800 Delémont

Département fédéral des finances.
Service juridique du Secrétariat général
Bernerhof
3003 Berne



Hôtel du Gouvernement
2, rue de l'Hôpital
CH-2800 Delémont

t +41 32 420 51 11
f +41 32 420 72 01
chancellerie@jura.ch

Delémont, le 27 septembre 2011

Révision de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)

Madame la Conseillère fédérale,

Le Gouvernement de la République et Canton du Jura a pris connaissance de la mise en consultation susmentionnée et vous remercie de lui permettre de faire part de sa position.

La modification de la nouvelle loi sur les placements collectifs de capitaux a pour but d'améliorer la protection des investisseurs en Suisse ainsi que de maintenir la qualité et la compétitivité de notre pays.

Le Gouvernement jurassien pense que la modification de la loi n'aura pas d'incidences directes pour le canton et approuve le projet reçu par le DFF le 6 juillet 2011.

Le projet tel que présenté ne permet pas de définir exactement les incidences, notamment financières, pour les cantons. Au cas où il y en aurait, nous demandons à la Confédération d'en compenser les effets.

En vous remerciant de l'avoir consulté, le Gouvernement jurassien vous présente, Madame la Conseillère fédérale, l'expression de ses sentiments distingués.

AU NOM DU GOUVERNEMENT DE LA
RÉPUBLIQUE ET CANTON DU JURA


Philippe Receveur
Président




Sigismond Jacquod
Chancelier d'État

**Finanzdepartement**

Bahnhofstrasse 19
6002 Luzern
Telefon 041 228 55 47/67
Telefax 041 210 83 01
info.fd@lu.ch
www.lu.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst
Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

vorab per E-Mail an:
_EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Luzern, 20. September 2011 / Protokoll-Nr. 1020

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie die Kantonsregierung zur Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) eingeladen. Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme.

Im Namen und Auftrag des Regierungsrates äussern wir uns wie folgt zu spezifischen Punkten der Vorlage, die insbesondere die Kantonalbanken betreffen können:

1. Beschränkung des Kreises der qualifizierten Anleger (Art. 10 Abs. 3 lit. f sowie Abs. 4 KAG sowie deren Folgen in Art. 120 KAG)

Die vom Bundesrat vorgeschlagenen Änderungen von Art. 10 KAG bewirken, dass schweizerische kollektive Kapitalanlagen, welche sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger richten, künftig nicht mehr für Anleger offenstehen, welche mit einer Bank oder einem Vermögensverwalter einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben. Zudem wird dem Bundesrat die Kompetenz erteilt, die Kategorie der vermögenden Privatpersonen zusätzlich einzuschränken, als neu neben der Vermögensgrenze auch fachliche Qualifikationen von diesen verlangt werden können. Damit werden die schweizerischen Fondsanbieter gezwungen sein, ihre bestehenden Fonds für qualifizierte Anleger, in welchen bisher Kunden mit Vermögensverwaltungsvertrag sowie vermögende Privatpersonen, welche die zukünftigen fachlichen Anforderungen nicht erfüllen, investiert sind, in Publikumsfonds umzuwandeln oder deren Anlegervermögen in "neue" Publikumsfonds zu überführen. Dies hat erhebliche Kostenfolgen und kann für "kleinere" Fondsprodukte allenfalls sogar deren Rentabilität in Frage stellen.

Diese Anpassungsvorschläge zielen darauf ab, dass die Verwendung von kollektiven Kapitalanlagen in der Vermögensverwaltung von Banken kein Vertrieb i.S.v. Art. 3 (neu) KAG darstellt. Davon würden primär die ausländischen kollektiven Kapitalanlagen profitieren, da sie weiterhin ohne vorgängige Genehmigung durch die FINMA im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten von schweizerischen Privatkunden trotz der Anpassung von neu-Art.120 Abs. 1 KAG eingesetzt werden könnten. Die kleineren und mittleren Banken mit einem hohen Anteil an inländischen kollektiven Kapitalanlagen werden damit gegenüber den Grossbanken benachteiligt.

2. Verschärfung der Haftung für die Depotbank (Art. 73 Abs. 2 in Verbindung mit Art. 145 Abs. 3 KAG)

Die vom Bundesrat vorgeschlagene Ausdehnung der Haftung der Depotbank im Falle von Drittverwahrung auf die Überwachung dieses Dritten schafft einerseits erhebliche Rechtsunsicherheit, da unklar bleibt, was konkreter Gegenstand einer derartigen sorgfältigen Überwachung zu sein hätte. Andererseits ist darauf hinzuweisen, dass es sich bei diesen Drittverwahrungsstellen häufig um ausländische zentrale Verwahrungsstellen oder internationale zentrale Verwahrungsstellen handelt, welche eine schweizerische Depotbank weder effektiv noch wirksam kontrollieren kann. Die Depotbank hätte folglich dem Anleger gegenüber für etwas zu haften, was sie nicht sicherstellen kann. Ein Festhalten an dieser Haftungsveranschärfung hätte deshalb zur Folge, dass sich viele der "kleineren" Depotbanken von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen - zu denen auch verschiedene Kantonalbanken zu zählen sind - die Frage stellen müssten, ob sie ihre Tätigkeiten aus Risikoüberlegung überhaupt weiterhin ausüben können.

Die grossen Depotbanken in der Schweiz (u. a. die beiden Grossbanken) würden vermutlich dadurch erheblich profitieren, als damit zu rechnen ist, dass sie infolgedessen die Depotbankfunktion von aus dem Markt ausscheidenden kleineren Depotbanken übernehmen könnten.

Abschliessend möchten wir noch ausdrücklich darauf hinweisen, dass wir mit der Ergänzung des Bundesgesetzes über den Grundstückerwerb durch Personen im Ausland (Art. 4 Abs. 1 lit. c und Art. 6 Abs. 4 BewG) einverstanden sind und eine derartige Normierung als gerechtfertigt ansehen.

Freundliche Grüsse



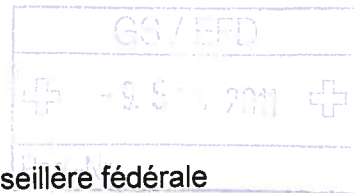
Marcel Schwerzmann
Regierungsrat



VC
SIF
rod

LE CONSEIL D'ÉTAT

DE LA RÉPUBLIQUE ET
CANTON DE NEUCHÂTEL



Madame la conseillère fédérale
Eveline Widmer-Schlumpf
Département fédéral des finances
Service juridique du secrétariat général
Bernernhof
3003 Berne

Consultation relative à la modification de la loi sur les placements collectifs (LPCC) **KAG**

Madame la Conseillère fédérale,

Nous remercions la cheffe du Département fédéral des finances d'avoir bien voulu consulter le canton de Neuchâtel sur le projet de modification de la loi sur les placements collectifs (LPCC).

Les documents qui nous ont été remis à cette occasion ont été soigneusement examinés et nous permettent de vous faire part de nos observations.

Adaptation de la réglementation relative aux placements collectifs

De manière générale, nous sommes favorable aux modifications proposées par le législateur visant à améliorer la protection des investisseurs ainsi que la qualité et la compétitivité des acteurs du marché financier suisse. L'adaptation des prescriptions concernant l'administration, la garde et la distribution des placements collectifs dans le but de les aligner aux nouvelles normes internationales est indispensable à la poursuite d'une activité bien présente sur la place financière suisse.

Modifications essentielles de la loi

Parmi les diverses modifications proposées, nous mettons principalement en exergue les éléments importants suivants:

- Soumission à la LPCC et à autorisation, de tous les gestionnaires suisses de fonds suisses et étrangers.
- Conclusion d'une convention entre la FINMA et toutes les autres autorités de surveillance étrangères afin de permettre les échanges de renseignements.
- Relèvement des exigences relatives aux titulaires d'autorisation afin d'être conforme aux standards internationaux.
- Obligation pour tous les placements collectifs de recourir à une banque dépositaire.
- Détermination précise de la responsabilité de la banque dépositaire.
- Modification de la définition "d'investisseur qualifié". (un client confiant un mandat de gestion de fortune à une banque n'est plus considéré comme investisseur qualifié).

- Modification de la réglementation en matière de distribution imposant une autorisation à toute personne distribuant des placements collectifs.
- Obligation pour les fonds étrangers distribués en Suisse ou à partir de la Suisse de mandater un représentant légal en Suisse, soumis à la LPCC et par voie de conséquence à autorisation de la FINMA.

Conséquences pour la Confédération

L'extension du champ d'application de la LPCC entraînera une augmentation d'effectifs dans le personnel de la FINMA. Nous constatons une fois de plus que l'appareil étatique devient de plus en plus lourd et complexe. Dans ce contexte, il est très difficile de réduire les budgets des Etats et faire face à l'endettement public surtout au sein de l'Union européenne.

Nous notons toutefois que les taxes facturées aux sociétés nouvellement assujetties devraient couvrir dans une large mesure les coûts supplémentaires.

Conséquences des modifications sur les finances cantonales

La modification de la loi n'a pas d'effet négatif sur les finances cantonales. En revanche, le refus de la Suisse de modifier les directives actuelles entraînerait le départ à l'étranger de nos gestionnaires de fonds de placements de qualité. Cela concernerait également de nombreux sous-traitants (cabinets d'audit, gestionnaires étrangers). Cet exode entraînerait une perte importante de valeur ajoutée et une diminution de l'assiette fiscale.

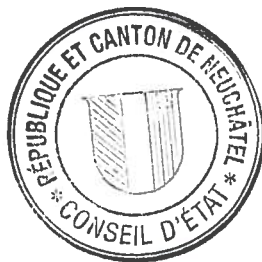
En vous remerciant de l'attention que vous portez à notre prise de position, nous vous prions d'agréer, Madame la Conseillère fédérale, l'assurance de notre haute considération.

Neuchâtel, le 6 septembre 2011

Au nom du Conseil d'Etat:

La présidente,
G. ORY

La chancelière,
S. DESPLAND

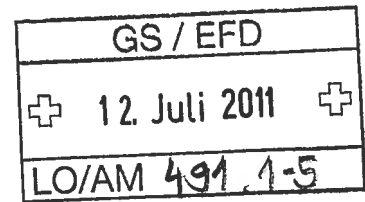




CH-6061 Sarnen, Postfach 1562, Staatskanzlei

A-Post

Eidgenössisches Finanzdepartement
Bundesgasse 3
3003 Bern



eingescannt

Geschäft-Nr. 2011-0452
(Signatur)
Sarnen, 11. Juli 2011

Eingangsbestätigung

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir bestätigen, dass Ihr Schreiben betreffend

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG): Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens

beim Regierungsrat eingegangen ist und im Rahmen der Organisationsverordnung
zur Prüfung und Bearbeitung

überwiesen wurde an das:

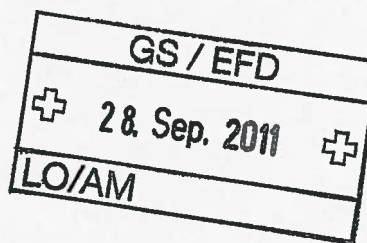
Finanzdepartement

Freundliche Grüsse

Staatskanzlei

Cornelia Bienz-Ottiger
Kanzleisekretariat

Zur Stellungnahme bis 7. Oktober 2011



RD
SIF

Regierung des Kantons St.Gallen, Regierungsgebäude, 9001 St.Gallen

Eidgenössisches Finanzdepartement
3003 Bern

Regierung des Kantons St.Gallen
Regierungsgebäude
9001 St.Gallen
T +41 58 229 32 60
F +41 58 229 38 96

St.Gallen, 27. September 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie uns den Entwurf für eine Teilrevision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) zur Stellungnahme unterbreitet. Gerne kommen wir dieser Einladung nach und nehmen wie folgt Stellung:

Mit den geplanten Anpassungen des KAG soll veränderten Anforderungen im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen und verschiedenen Regulierungsvorhaben im EU-Raum Rechnung getragen werden. Ziel ist es, den Schutz der Anleger in der Schweiz zu verbessern sowie die Wettbewerbsfähigkeit und die Qualität der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit zu erhalten.

Wir sehen uns von diesen Anpassungen nicht unmittelbar betroffen und haben keine zwingenden Einwände zur Vorlage.

Im Namen der Regierung

Karin Keller-Sutter
Präsidentin

Canisius Braun
Staatssekretär



RRB 2011/650 / Schreiben



Kopie an:
EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Kanton Schaffhausen
Regierungsrat
Beckenstube 7
CH-8200 Schaffhausen
www.sh.ch



rod

Telefon +41 (0)52 632 71 11
Fax +41 (0)52 632 72 00
regierungsrat@ktsh.ch

Eidgenössisches
Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Schaffhausen, 27. September 2011

**Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagen-
gesetz, KAG), Vernehmlassung**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie uns den Entwurf für die Änderung des Bundes-
gesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG) zur Vernehmlassung
unterbreitet.

Wir danken für die Gelegenheit zur Stellungnahme. Mit den vorgeschlagenen Änderungen sind
wir einverstanden und haben dazu keine weiteren Bemerkungen.



Im Namen des Regierungsrates
Der Präsident:

Dr. Reto Dubach

Der Staatsschreiber:

Dr. Stefan Bilger

GS / EFD		
+	21. Sep. 2011	+
LO/AM		

Eidg. Finanzdepartement
Rechtsdienst
Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

20. September 2011

Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

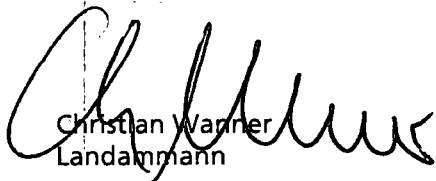
Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie uns eingeladen, zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) Stellung zu nehmen. Gerne nehmen wir diese Gelegenheit wahr.

Wir können die Beweggründe dieser Revision nachvollziehen und sind mit Ihnen der Meinung, dass ohne die vorgeschlagenen Änderungen erhebliche Nachteile für die Schweizer Finanzdienstleister im EU-Raum entstehen würden. Zudem kann mit der Unterstellung aller Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen unter eine Aufsicht eine Verbesserung des Anlegerschutzes erreicht werden, was ausdrücklich begrüsst wird.

Inhaltlich unterstützen wir die Vorlage und haben keine zusätzlichen Bemerkungen anzubringen.

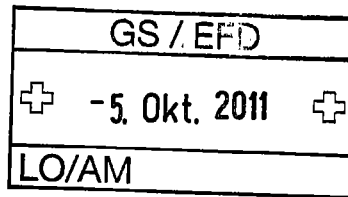
Wir danken Ihnen nochmals für die Gelegenheit, zur KAG-Revision Stellung nehmen zu können.

IM NAMEN DES REGIERUNGSRATES


Christian Wanner
Landammann


Andreas Eng
Staatschreiber

Regierungsrat des Kantons Schwyz



6431 Schwyz, Postfach 1260

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Schwyz, 4. Oktober 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie die Kantonsregierungen eingeladen, zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen bis 7. Oktober 2011 Stellung zu nehmen.

Der Regierungsrat des Kantons Schwyz hat zu den Änderungen des Bundesgesetzes über die kollektiven Anlagen (KAG) weder inhaltlich-materielle noch formelle Bemerkungen. Grundsätzlich wird das Schliessen der vorhandenen Regulierungslücke und die Anpassung an die internationalen Standards begrüsst, weil damit dazu beigetragen wird, den Anlegerschutz zu verbessern und den Zugang von Schweizer Finanzmarktdienstleistern zu den europäischen Finanzmärkten sicherzustellen.

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme.

Im Namen des Regierungsrates:



Armin Hüppin, Landammann



Dr. Mathias E. Brun, Staatsschreiber



eingeschenkt rod



Thurgau



Staatskanzlei, Schlossmühlestrasse 9, 8510 Frauenfeld

Eidgenössisches
Finanzdepartement
Frau Bundesrätin
Eveline Widmer-Schlumpf
3003 Bern

GS / EFD	
+ 29. Sep. 2011 +	
Reg.-Nr.	

Frauenfeld, 27. September 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Vernehmlassung

Sehr geehrte Frau Bundesrätin

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme in obiger Angelegenheit.

Wir befürworten die Revision und sind der Meinung, dass sich deren Zielsetzungen mit den vorliegenden Gesetzesanpassungen erreichen lassen.

Mit freundlichen Grüssen

Der Präsident des Regierungsrates

Der Staatschreiber



numero			Bellinzona
5407	fr	5	4 ottobre 2011
			GS / RFD
			+ - 6. Okt. 2011 +
			LO/AM

Repubblica e Cantone
Ticino

Il Consiglio di Stato

Dipartimento federale delle finanze
Segreteria generale
Servizio giuridico
Bernerohof
3003 Berna

Procedura di consultazione concernente la modifica della legge federale sugli investimenti collettivi di capitale (LICol)

Gentili signore,
egregi signori,

abbiamo ricevuto la Vostra lettera del 6 luglio 2011 in merito alla summenzionata procedura di consultazione, e, ringraziando per l'opportunità che ci viene offerta di esprimere il nostro giudizio, formuliamo le osservazioni seguenti.

1. Premessa

Il Consiglio di Stato ha esaminato ed approva, con alcune riserve che verranno di seguito evidenziate, le proposte di modifica della legge sugli investimenti collettivi di capitale (LICol), formulate dal Dipartimento federale delle finanze nell'ambito del processo di armonizzazione con la normativa europea che disciplina i gestori dei fondi di investimento alternativi (*Directive on Alternative Investment Fund Managers, AIFMD*), approvata dal Parlamento europeo nello scorso mese di giugno ed entrata in vigore il 21 luglio 2011.

Esso è consapevole della rapidità con la quale evolvono le normative che disciplinano i mercati finanziari ed i loro partecipanti e condivide di conseguenza la preoccupazione dell'autorità federale di voler giungere alla modifica del diritto vigente in tempi brevi, ovvero prima della metà del 2013.

Solo questa scelta potrà salvaguardare la competitività internazionale della nostra piazza finanziaria e permetterà ai custodi, ai gestori ed ai distributori di fondi di investimento in Svizzera o dalla Svizzera di sottrarsi alle conseguenze negative derivanti dai nuovi obblighi imposti a coloro che operano con clientela domiciliata in Stati dello Spazio economico europeo.

2. Condivisione degli orientamenti internazionali

Il Consiglio di Stato condivide la politica delle autorità finanziarie europee e degli organismi internazionali orientata verso un maggior controllo del sistema finanziario i cui rischi potenziali,

sia sul mercato che sugli investitori, si sono rivelati in tutta la loro pericolosità ancora nella recente crisi finanziaria.

In questo senso la soluzione prospettata dall'Unione Europea (UE), ovvero l'introduzione di normative nazionali coordinate, appare lo strumento più idoneo per gestire con la dovuta efficacia i rischi del sistema, ragione per la quale si reputa ragionevole ed opportuno l'adeguamento della normativa svizzera agli standards europei.

La legge federale sugli investimenti collettivi di capitale, approvata solo nel 2007 e limitata peraltro ai fondi svizzeri, costituisce ormai uno strumento legislativo obsoleto, in particolare in materia di fondi alternativi e di protezione del pubblico.

La modifica prospettata si giustifica pertanto allo scopo di evitare l'emarginazione dal mercato dell'UE ma anche nell'ottica di accrescere la protezione degli investitori, soprattutto quelli non qualificati, spesso vittime inconsapevoli del rischio nell'affidare i propri risparmi a persone non qualificate professionalmente e non controllate.

Di fatto l'adeguamento alla direttiva AIFMD si profila come un percorso obbligato siccome la stessa introduce requisiti vincolanti sia per i gestori che per i distributori esteri che operano sul mercato dell'UE con fondi UE oppure con fondi che hanno la loro sede statutaria in Paesi terzi. Una scelta diversa impedirebbe l'accesso dei fondi svizzeri al mercato europeo ma anche la possibilità di collocare nel nostro paese fondi UE.

3. Preservare le peculiarità svizzere nella gestione patrimoniale

Acquisito pertanto che l'adattamento della LICol al diritto UE non può essere procrastinato, il Consiglio di Stato ritiene comunque di sottolineare che le modifiche non dovrebbero estendersi oltre i limiti fissati dalla AIMFD.

Gli obblighi imposti ai gestori di piccoli fondi ed ai distributori finali che operano quali gestori patrimoniali indipendenti, peraltro non chiaramente esplicitati nelle proposte di modifica, corrispondono a nostro avviso ad un inasprimento ingiustificato del diritto europeo.

Al fine di impedire l'insorgere di svantaggi concorrenziali per i gestori di patrimoni svizzeri la revisione della LICol deve limitarsi agli adattamenti minimi e necessari, esigenze che la modifica legislativa in consultazione non soddisfa integralmente.

Temiamo che l'introduzione dell'obbligo generalizzato per i distributori di fondi di sottostare a vigilanza prudenziale, aspetto che per il nostro paese costituisce una novità assoluta, possa comportare conseguenze negative sull'attività delle piccole strutture di gestione patrimoniale, ovvero di quelle numerose entità che unitamente alle banche concorrono all'offerta globale di servizi finanziari e che si stima gestiscano quasi un quinto dell'intera massa patrimoniale depositata presso le banche.

Proprio in ragione di questa loro importanza nel contesto dei prestatori di servizi finanziari si ritiene che meritino una particolare attenzione da parte dell'autorità politica al fine di non comprometterne la sopravvivenza.

Le piccole società di gestione patrimoniale sono una realtà sconosciuta ai paesi dell'UE. In Svizzera invece costituiscono una componente non trascurabile delle attività del terziario finanziario, ovvero di un contesto economico ad elevato valore aggiunto.

Per la tipologia di servizi specialistici e personalizzati che sanno offrire a complemento di quelli bancari, si profilano inoltre come elemento qualitativo di forte interesse per la clientela e di prestigio per la piazza finanziaria.

Un eccessivo inasprimento di obblighi e requisiti determinato dall'assoggettamento all'autorità di vigilanza sui servizi finanziari, che dal profilo del diritto mal si concilia con il principio di

proporzionalità, comporterebbe per queste piccole ma importanti entità aziendali oneri difficilmente sostenibili.

Per il Cantone Ticino, caratterizzato da una elevata presenza di operatori economici nel bancario e nel parabancario, garantire le peculiarità dei propri servizi finanziari nell'ambito delle modifiche della LICol sembra non solo possibile ma anche assolutamente necessario.

4. Acquisizione delle eccezioni previste dalla normativa europea

L'adattamento della LICol alla AIFMD non recepisce la deroga di cui all'art. 3 cpv. 2-6 AIFMD, stante la quale i gestori di fondi alternativi i cui attivi non superano i 100 milioni di euro con effetto leva o i 500 milioni di euro senza effetto leva e con blocco del rimborso per cinque anni, sono esenti da vigilanza prudenziale completa ma sottoposti soltanto al principio di registrazione presso l'autorità di vigilanza. Si tratta di un'eccezione prevista per i piccoli fondi, non suscettibili di generare rischi sistemici importanti o di costituire una minaccia per il buon funzionamento del mercato.

A nostro avviso, per motivi di opportunità e di chiarezza del diritto, e allo scopo di prevenire distorsioni nella concorrenza, le eccezioni previste dalla norma europea devono essere riprese fedelmente ed integrate nel testo di legge piuttosto che delegate nelle ordinanze.

Solo nell'ambito di un regime di eccezione sarebbe data la base legale per sgravare dagli onerosi obblighi derivanti dalla sottomissione a vigilanza prudenziale i gestori di piccoli fondi, che generalmente sono anche gestori patrimoniali indipendenti.

Questa soluzione ci sembra indispensabile non solo per la sopravvivenza dei piccoli gestori indipendenti, ma anche quale stimolo per le nuove iniziative imprenditoriali, che nella fase di avvio ed in attesa di raggiungere i limiti dell'assoggettamento a vigilanza prudenziale potrebbero godere di importanti agevolazioni.

5. Distributori LICol e distributori finali

Il Consiglio di Stato ritiene che occorra introdurre una distinzione tra i distributori LICol e distributori finali, gestori patrimoniali indipendenti e fiduciari.

Va considerato distributore LICol, quindi assoggettato a vigilanza prudenziale, chi opera sulla base di un contratto con il fondo, mentre colui che si limita a collocare fondi nel portafoglio dei propri clienti usufruendo dei servizi del distributore LICol dovrebbe beneficiare di una forma di controllo agevolato, ovvero il regime di registrazione.

La figura del distributore dovrebbe pertanto essere circoscritta a coloro che collocano fondi sulla base di un contratto con il fondo stesso oppure che distribuiscono fondi di cui sono essi stessi gestori.

In questo modo gli obiettivi della nuova normativa risultano salvaguardati dalla presenza di due interlocutori sottoposti a vigilanza prudenziale e garanti del prodotto finanziario, il gestore ed il distributore. Parallelamente sarebbe assicurato anche il secondo obiettivo che il legislatore svizzero si è dato unitamente alla protezione degli investitori, ovvero migliorare la qualità e la competitività dei fornitori svizzeri di servizi finanziari.

6. Salvaguardare il gestore patrimoniale indipendente

Il Consiglio di Stato è consapevole che anche l'attività di gestione patrimoniale può contribuire ad amplificare i rischi insiti nei mercati finanziari e che quindi meriti di essere assoggettata a controllo statale.

Essa comporta infatti l'utilizzo di strumenti finanziari e di tecniche di gestione che l'esperienza ha insegnato non essere di controllo sicuro e dagli effetti imprevedibili.

Le preoccupazioni per le conseguenze di questi rischi, sia nell'ottica di una maggior protezione degli investitori, sia nell'ottica di un incremento della professionalità degli intermediari finanziari, sono state avvertite da tempo dal legislatore ticinese, e divenute oggetto di una norma apposita, la legge sull'esercizio delle professioni di fiduciario, entrata in vigore nel 1985.

Nel Cantone Ticino la gestione patrimoniale, unitamente ad altre attività fiduciarie, è pertanto soggetta a vigilanza prudenziale da oltre 25 anni e sottostà a requisiti per ottenere l'autorizzazione molto restrittivi, sia per quanto concerne il livello formativo (studi di livello superiore) sia per quanto concerne l'esperienza professionale.

Siamo inoltre certi che l'assoggettamento di tutti i gestori a normative coordinate anche per quanto concerne il deposito, la gestione e la distribuzione dei cosiddetti fondi alternativi rientri in modo adeguato nel progetto generale di un maggior controllo del sistema finanziario e di una maggiore protezione degli investitori.

Siccome i rischi e le responsabilità sono diverse a dipendenza dei livelli ai quali operano questi intermediari finanziari, occorre però a nostro avviso modulare i requisiti richiesti ai gestori patrimoniali indipendenti per poter operare anche nella distribuzione di fondi.

Questa figura professionale riveste in Svizzera un ruolo molto importante nell'ambito degli offerenti di servizi finanziari, e riteniamo che la loro attività possa essere regolamentata compatibilmente con le normative europee ed internazionali senza precluderne la continuità.

7. Recepire dal diritto europeo le tre categorie di investitori

Il diritto europeo, e più precisamente la Direttiva MIFID (Direttiva UE del 2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari) a cui la AIMFD fa esplicito rinvio, prevede tre categorie di investitori: privati, professionali (con la possibilità per i clienti privati di essere riconosciuti professionali) e controparti qualificate (che in sostanza corrispondono a quelli che noi definiamo investitori istituzionali quali banche, commercianti di valori mobiliari, assicurazioni, casse pensioni ecc).

Le proposte di modifica LICol non recepiscono questa distinzione ma si limitano a confermare due precedenti suddivisioni: gli investitori e gli investitori qualificati, categoria dalla quale sono peraltro stati stralciati gli investitori di cui all'art. 10 cpv. 3 lett. f) LICol.

I documenti accompagnanti la procedura di consultazione non spiegano le ragioni di tale omissione. Per motivi di coerenza e per evitare discriminazioni che potrebbero portare a distorsioni della concorrenza a scapito dei gestori e dei distributori svizzeri attivi sui mercati esteri, si ritiene che la nomenclatura delle categorie debba essere uniformata fedelmente al testo AIMFD, integrando quindi nella LICol il concetto di investitore professionale.

8. Delega delle competenze di vigilanza ai cantoni

Nel Cantone Ticino i gestori patrimoniali indipendenti sono sottoposti a vigilanza prudenziale dal 1° gennaio 1985.

La legge cantonale sull'esercizio delle professioni di fiduciario prevede il regime dell'autorizzazione sulla base di requisiti di formazione (titolo accademico di indirizzo economico o diploma federale), di esperienza (almeno due anni di pratica) nonché di attività irreprensibile e buona reputazione.

La recente revisione della legge ha istituito un'autorità di vigilanza autonoma ed indipendente (sul modello delle commissioni federali d'autorità) nominata dal Consiglio di Stato e presieduta da un magistrato o un ex magistrato dell'ordine giudiziario.

I gestori patrimoniali sono tenuti al rispetto di doveri generali, validi per tutti i fiduciari, e di doveri particolari.

I doveri particolari (informazione, diligenza e lealtà) corrispondono di fatto alle Norme di comportamento di cui all'articolo 11 della legge federale sulle borse ed il commercio di valori mobiliari del 24 marzo 1995, cui sono stati aggiunti un obbligo di rendiconto ed uno speciale obbligo per l'uso di investimenti collettivi di capitale.

L'impostazione scelta dal legislatore cantonale per l'autorità tenuta ad esercitare la sorveglianza ricalca il modello organizzativo di vigilanza prudenziale e di controllo pubblici adottato da molti Stati, in particolare da quelli aderenti allo Spazio economico europeo.

L'esistenza di una legge che disciplina la gestione patrimoniale ha consentito al Cantone Ticino, cui va riconosciuta una specificità assoluta quale piazza finanziaria di confine, di acquisire una preziosa e profonda conoscenza di questo ambito professionale. Inoltre, la selezione degli operatori finanziari sulla base di rigorosi requisiti di formazione e di competenza ha concorso in modo determinante al raggiungimento di quello che si profila come uno degli obiettivi prioritari alla base delle più recenti normative sui servizi finanziari, ovvero la protezione degli investitori.

Il Consiglio di Stato ritiene che i risultati qualitativi conseguiti nel nostro cantone grazie alla conoscenza acquisita con il controllo degli offerenti di servizi finanziari dimostrino l'efficacia di risposte politiche locali a specificità territoriali locali, e che come tali meritino di essere salvaguardate.

Per tali ragioni il Consiglio di Stato ritiene che la revisione della LICol debba prevedere spazi per deleghe di competenze ad organismi di diritto pubblico di provata affidabilità che a livello cantonale potrebbero operare su mandato FINMA.

A complemento della nostra risposta, ci permettiamo inoltre di allegare due lettere – del Comune di Lugano e dell'Associazione per la promozione della piazza finanziaria – che formulano alcune interessanti considerazioni sul tema.

In conclusione, il Consiglio di Stato condivide i principi presentati nell'avamprogetto, con le precisazioni e le proposte di modifica esposte sopra.

Vogliate gradire, gentili signore ed egregi signori, l'espressione della nostra stima.

La Presidente:

L. Sadis

PER IL CONSIGLIO DI STATO

Il Cancelliere:

G. Gianella

Allegati:

- Lettera del 30 agosto 2011 del Comune di Lugano;
- Lettera del 13 settembre 2011 dell'Associazione per la promozione della piazza finanziaria.

Copia p.c. a:

- Divisione della giustizia, Residenza;
- Deputazione ticinese alle Camere federali, Residenza;
- Comune di Lugano, Piazza Riforma 1, 6901 Lugano;
- Associazione per la promozione della piazza finanziaria, Casella postale 93, 6943 Vezia.

MUNICIPIO

Cancelleria dello Stato
REG. - 1 SET. 2011
Trasmesso a: DFE

Lugano, 30 agosto 2011/BY/md
centro inf.: 102.0

ris. mun.: 27/07/2011

Posta A
Lodevole
Consiglio di Stato
Residenza Governativa
6500 Bellinzona

DIREZIONE DFE			
Ricevuto il:			
- 2 SET. 2011			
Originale <input type="checkbox"/>		Copia <input checked="" type="checkbox"/>	
DR	DE	DC	CP
<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
per proposta respinta			
<input type="checkbox"/> per evasione diretta			
<input type="checkbox"/> per evasione con copia della risposta			
<input type="checkbox"/> per esame			
<input checked="" type="checkbox"/> per conoscenza			
<input type="checkbox"/> per altri motivi			

Stefano Ricci

Concerne: piazza finanziaria luganese

Onorevole Signora Presidente,
Onorevoli Signori Consiglieri di Stato,

il Municipio di Lugano intende segnalare il proprio interesse e la posizione della Città per quanto riguarda un'importante consultazione federale in corso che, dal punto di vista dello sviluppo/promovimento economico, in particolare per quanto riguarda la nostra piazza economico-finanziaria, a nostro avviso assume un'importanza strategica.

Si tratta delle condizioni quadro normative che rappresentano una vera e propria condizione "infrastrutturale" per la gestione dei fondi: in questione non c'è solo la continuità di un settore già attualmente molto importante, ma anche e soprattutto la futura competitività della nostra *location* nell'ottica di attirare i nuovi operatori nel campo della "finanza innovativa".

Il 6 luglio 2011 il Consiglio Federale ha incaricato il Dipartimento federale delle finanze di indire una procedura di consultazione per la revisione della Legge federale sugli investimenti collettivi di capitale (LiCol), che regola i fondi di investimento. Tale revisione è atta a colmare lacune di regolamentazione negli ambiti di gestione, custodia e distribuzione, soprattutto in relazione ai nuovi progetti di regolamentazione a livello internazionale ("euro-compatibilità").

In particolar modo, nello spazio UE, dalla metà del 2013 la gestione patrimoniale di investimenti collettivi di capitale potrà essere delegata unicamente a gerenti patrimoniali di Stati terzi che sottostanno a una vigilanza equivalente. In tal modo, per i gerenti patrimoniali svizzeri l'attività in ordine agli investimenti collettivi di capitale europei risulterà difficile o addirittura impossibile.

Allo stato attuale, questa certezza normativa per il futuro si pone come un forte ostacolo alla strategia di diversificazione atta ad attirare nuovi attori della "finanza innovativa" nella nostra piazza finanziaria, in quanto ogni possibile progetto di insediamento da parte di attori esteri verrebbe o posticipato in attesa di riconoscere la legislazione futura in materia, oppure orientato verso gli altri stati con regolamenti già stabili.

L'elemento chiave è la certezza, che ora manca di nuovo e che è indispensabile affinché i gestori di fondi esteri possano continuare a lavorare in Svizzera. Il tema è inoltre direttamente correlato al nostro progetto di marketing territoriale, dato che stiamo iniziando a promuovere l'insediamento di società di gestione di fondi che dal 2013 potrebbero anche non più essere autorizzate ad operare dalla Svizzera ("promuovere l'impromuovibile").

Abbiamo già instaurato contatti con alcuni operatori della piazza e, insieme al Signor Poma, membro del Comitato dell'Associazione per la promozione della piazza finanziaria, abbiamo anche segnalato questo tema al Comitato della stessa. Il tema sarà discusso anche nell'ambito della prossima riunione del Comitato esecutivo dell'Associazione per la Promozione della Piazza Finanziaria, dove il nostro delegato potrà ulteriormente sottolineare le posizioni e l'interesse della Città per un coinvolgimento attivo nel processo di preparazione della presa di posizione del Cantone.

Al momento non si vuole entrare nel merito di un'analisi dell'avamprogetto in quanto non interpellati, ma sembra, per esempio, che il progetto dell'On. Eveline Widmer-Schlumpf, Consigliera Federale, preveda l'abolizione della distinzione tra i gestori piccoli (fondi sotto fr. 100 milioni, che ora non sottostanno all'autorizzazione FINMA) e gestori grandi. Il progetto di modifica non prevede questa distinzione in futuro (Art. 123/1/a), distinzione che l'UE invece prevede anche per il futuro. Al di là del fatto che già abbiamo molti operatori "piccoli" sulla nostra piazza, è evidente che senza questa eccezione chi volesse lanciare un fondo sicuramente non verrà in Svizzera, perché i costi iniziali sarebbero troppo alti. Questa situazione, vista la presenza di numerosi gestori di piccole dimensioni, colpirebbe ulteriormente la competitività della nostra piazza.

Inoltre l'approccio *low-key* adottato dalla Confederazione contrasta con l'importanza del tema in quanto andrà a toccare un grande numero di attori operanti nella piazza finanziaria svizzera.

Per di più, anche se il progetto andasse in porto (con le necessarie modifiche), non è sicuro che l'UE accetti la soluzione svizzera: si potrebbe riaprire il tema dello scambio automatico di informazioni fiscali.

Si evidenzia infine un problema per quanto riguarda la rappresentanza ed il coinvolgimento: in Ticino è stato interpellato solo il Cantone. Dopo un'ulteriore verifica attraverso l'Associazione per la Promozione della Piazza Finanziaria, risulta che il dipartimento incaricato di prendere posizione è il Dipartimento delle Istituzioni.

A livello nazionale è stata anche interpellata l'Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni (ASG) che in Ticino fa parte della Federazione Ticinese delle Associazioni di Fiduciari (FTAF, associazione mantello che comprende uno spettro eterogeneo di associazioni).

Ringraziando per l'attenzione che vorrete dare al presente scritto, Vi preghiamo di gradire, Onorevole Signora Presidente, Onorevoli Signori Consiglieri di Stato, l'espressione della nostra massima stima.

PER IL MUNICIPIO

Il Sindaco:
Arch. dipl. ETH | G. Giudici

Il Segretario:
lic. jur. M. Delorenzi

C.p.c.:

- . On.li Signore e Signori Municipali
- . Segretario Generale
- . Direttore Operativo
- . Direzione Servizi Finanziari
- . Delegato CE APPF, Dr. Giorgio Maric

Associazione per la promozione della piazza finanziaria
Casella postale 93
6943 Vezia
Tel. 091 961 65 55

DIREZIONE DFE			
Ricevuto il:			
14 SET. 2011			
Originale <input type="checkbox"/>		Copia <input checked="" type="checkbox"/>	
DR	DE	DC	CP
<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<input checked="" type="checkbox"/> per progetto risposta			
<input type="checkbox"/> per evasione diretta			
<input type="checkbox"/> per evasione con copia della risposta			
<input type="checkbox"/> per esame			
<input type="checkbox"/> per conoscenza			
<input type="checkbox"/> per i vostri atti			
S. Rita			

Vezia, 13 settembre 2011
FC/md

Cancelleria dello Stato
REG. 14 SET. 2011
Trasmesso a: DFE

Consiglio di Stato
del Cantone Ticino
Residenza governativa
6501 Bellinzona

002250

Progetto di revisione della Legge federale sugli investimenti collettivi (Lico)

Signora Presidente del Consiglio di Stato,
Signori Consiglieri di Stato,

con riferimento alla procedura di consultazione sulla legge in oggetto, l'Associazione per la promozione della piazza finanziaria (APPF) desidera formulare con la presente alcune riflessioni.

Premettiamo che la nostra associazione non è stata coinvolta direttamente nella procedura di consultazione ma considera legittima l'opportunità di segnalare le proprie preoccupazioni legate ad alcuni aspetti della revisione in atto.

L'Associazione per la promozione della piazza finanziaria, il cui scopo principale è quello di favorire il trasferimento in Ticino di attività finanziarie ad alto valore aggiunto, è stata fondata il 24 febbraio 2011.

In precedenza il DFE Dipartimento cantonale delle finanze e dell'economia e l'ABT Associazione Bancaria Ticinese avevano elaborato in stretta collaborazione un progetto che intende valorizzare le peculiarità della piazza finanziaria ticinese. Dopo un'analisi dei fattori positivi e negativi che caratterizzano il settore, svolta nel 2010 tramite un consulente esterno, si era giunti alla conclusione che esistono potenzialità interessanti, non solo legate al private banking, degne di essere approfondite. In particolare, si ritiene che si possano raggiungere risultati positivi in ambiti quali la gestione di *hedge funds*, il *trading* di materie prime, i *family offices*, la gestione di fondi d'investimento e di *private equity*.

Per questo progetto di promozione della piazza finanziaria si è deciso di proporre una partnership pubblico/privato, coinvolgendo attori istituzionali e associazioni private. E' stata quindi costituita l'APPF con la partecipazione aggiuntiva dei seguenti partner: Città di Bellinzona, Città di Chiasso, Città di Locarno, Città di Lugano, Camera di commercio dell'Industria dell'artigianato e dei servizi del Cantone Ticino, ASG Associazione dei gestori patrimoniali (Sezione Ticino), FTAFF Federazione ticinese delle associazioni di fiduciari e Ordine degli avvocati del Cantone Ticino.

Concretamente l'APPF sta elaborando un piano promozionale che prevede a breve termine l'organizzazione di eventi e incontri mirati che vanno a coinvolgere operatori finanziari attivi attualmente all'estero e che possono potenzialmente essere interessati ad un trasferimento delle loro attività finanziarie nel Canton Ticino.

A fianco di queste attività promozionali, in seno all'ente è attivo anche un gruppo strategico che ha il compito di concepire una visione di medio/lungo termine per la piazza finanziaria e di sviluppare proposte per il miglioramento delle condizioni-quadro cantonali.

Proprio in relazione a questi elementi di condizioni-quadro, così importanti per la nostra piazza finanziaria, riteniamo che una normativa moderna sia necessaria a patto che tenga conto delle differenti realtà presenti sul nostro territorio.

La revisione della Licol intende migliorare la protezione degli investitori e salvaguardare la qualità della gestione patrimoniale in Svizzera in risposta alle nuove regole europee che verranno introdotte prossimamente nell'ambito della Direttiva sui gestori di fondi alternativi (AIFMD).

Purtroppo questo progetto di legge pone delle condizioni che vanno oltre agli standard internazionali. Si è voluto scegliere un regime svizzero che risulta essere più restrittivo di quanto proposto in Europa.

Secondo il progetto in consultazione tutti i gestori patrimoniali indipendenti che gestiscono o distribuiscono fondi d'investimento alternativi sarebbero sottoposti alla Licol: in Svizzera verrebbe introdotto un obbligo generalizzato e senza distinzione di autorizzazione per tutte le società attive nella gestione patrimoniale ("*one size fits all*").

- L'assoggettamento obbligatorio all'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA avrebbe quindi quale conseguenza un importante aumento di lavoro amministrativo e di costi soprattutto per i piccoli gestori patrimoniali e per quelle nuove società che intendono insediarsi sul nostro territorio.

Nei Canton Ticino (ultimi dati ufficiali 2008) 348 società di consulenza finanziaria occupavano 1'430 addetti, con una dimensione media di 4.1 collaboratori per azienda. Rispetto alla media svizzera, contraddistinta da 5'867 società che occupavano 31'658 persone (media 5.4 addetti per azienda), i gestori indipendenti ticinesi sono strutture piccole che non possono assumersi ulteriori oneri amministrativi. Questo scostamento rispetto alla media svizzera risulta ancora più evidente se confrontato con le piazze concorrenziali di Zurigo e di Ginevra, dove le società finanziarie sono mediamente di dimensione ancora maggiore.

In ragione di questi numeri risulterebbe oltremodo penalizzante per le piccole società operanti in Ticino essere sottoposte in maniera drastica alla vigilanza e al controllo della FINMA.

Auspichiamo quindi da parte del legislatore svizzero un approccio differenziato, che distingua tra grandi realtà e piccole realtà. In particolare chiediamo:

- una precisa definizione di investimenti collettivi, escludendo le società holding e i *family offices*
- un regime "*light*" per fondi d'investimento con portafogli inferiori ai CHF 100 milioni.

Associazione per la promozione della piazza finanziaria
Casella postale 93
6943 Vezia
Tel. 091 961 65 55

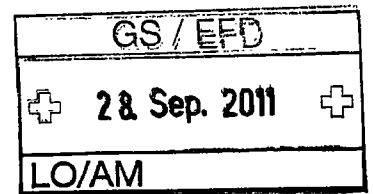
**Ringraziandovi per l'attenzione che vorrete dedicare a queste note, vi porgiamo, Signora
Presidente e Signori Consiglieri di Stato, i nostri migliori saluti**

**ASSOCIAZIONE PER LA PROMOZIONE DELLA PIAZZA FINANZIARIA
Il Presidente**



Franco Citterio

Copia per conoscenza ai Membri APPF.



Landammann und Regierungsrat des Kantons Uri

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG); Vernehmlassung

Sehr geehrte Frau Bundesrätin

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie den Regierungsrat des Kantons Uri eingeladen, zu den geplanten Änderungen des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) Stellung zu nehmen. Dafür danken wir Ihnen bestens.

Der Kanton Uri begrüsst die Teilrevision des KAG zur Verbesserung des Anlegerschutzes in der Schweiz und des Erhalts der Qualität sowie der Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit. Er stellt keine Änderungsanträge.

Sehr geehrte Frau Bundesrätin, wir danken Ihnen nochmals für die Möglichkeit zur Stellungnahme und grüssen Sie freundlich.

Altdorf, 27. September 2011



Im Namen des Regierungsrats

Der Landammann

Der Kanzleidirektor


Markus Züst


Roman Balli

CONSEIL D'ETAT

Château cantonal
1014 Lausanne

Madame la Conseillère fédérale
Eveline Widmer-Schlumpf
Cheffe du Département fédéral des
finances
Palais fédéral
3003 Berne

DC
921
rod
sia

Réf. : PM/15009501

Lausanne, le 5 octobre 2011

Consultation sur la modification de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)

Madame la Conseillère fédérale,

Le Conseil d'Etat vaudois a pris connaissance du projet de révision de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC).

S'agissant de droit financier, ce document présente un aspect technique qui le rend difficile à appréhender. Néanmoins, il traite de thématiques importantes.

En effet, il s'agit de renforcer la protection des petits investisseurs qui, sans connaissances financières et techniques, confient leur argent à des gérants de fortune. Il s'agit surtout de rendre la législation suisse conforme au droit européen. Sans quoi, des intermédiaires financiers suisses se verraient restreindre l'accès au marché européen avec des conséquences fâcheuses pour l'économie et l'emploi dans ce domaine d'activités.

Le Conseil d'Etat juge le projet du Conseil fédéral indispensable et en soutient les principes, même s'il propose des modifications et des précisions.

Le texte proposé fait montre de moins de flexibilité que le droit européen auquel il prétend s'adapter. Ce perfectionnisme n'apporte pas d'avantage et peut même compliquer la tâche de petits gérants de fonds qui n'ont pas d'activités en Europe. Le droit européen prévoit en effet des exceptions pour les gérants qui n'exercent pas à l'intérieur de la Communauté. Le projet du Conseil fédéral ne comporte pas cette souplesse.

La révision renforce les contraintes pour les professionnels suisses des placements collectifs que ce soit dans la gestion, la garde (dépôt et trafic de paiements) et la distribution (recherche de la clientèle). La FINMA, qui ne cesse de prendre de l'ampleur, se voit doter d'un surcroît de compétences. Il paraît important que le système d'autorisation de gérer des placements collectifs soit le plus léger possible et qu'une procédure standardisée et simple soit mise en place. Plusieurs acteurs du monde financier se plaignent d'ores et déjà des lenteurs qu'engendrent les exigences réglementaires pour développer de nouveaux produits financiers. Il est donc impératif que les nouvelles procédures d'autorisation ne viennent pas ralentir un secteur de l'économie qui a besoin de s'adapter vite à un monde changeant.

La loi se montre peu précise dans certains domaines, laissant une grande latitude au Conseil fédéral. Cela contrevient au principe de la sécurité du droit. Ainsi le statut d'investisseur qualifié, essentiel dans ce projet de loi, doit être consacré par la loi et non défini dans une ordonnance (art. 10, al 4). De même, à l'article 73, alinéa 1, *in fine*, il est prévu que le Conseil fédéral fixe les exigences applicables aux activités d'une banque dépositaire de fonds de placements collectifs. Ces exigences sont importantes pour les établissements bancaires. Elles devraient donc figurer dans la loi et non dans une ordonnance qui pourra être modifiée aisément. En outre, à l'article 14, al. 1er, le législateur habilite le Conseil fédéral à édicter de nouvelles conditions pour autoriser la gestion de placement. Ici aussi, toutes les conditions requises devraient figurer dans la législation.

Il convient en outre de relever que quelques précisions manquent dans ce projet de loi. La définition du placement collectif à l'article 7, alinéa 1, mériterait d'être complétée. Il faudrait préciser le nombre d'investisseurs à partir duquel le placement devient collectif. Le nombre de cinq paraît approprié. Au surplus, l'article 31, alinéa 3, *in fine*, ne mentionne plus, à la différence de la version allemande, la possibilité pour la FINMA d'autoriser des dérogations sur la base de justes motifs. Il s'agit probablement d'une inexactitude de traduction. Il y a donc lieu de terminer cet article plutôt de la façon suivante : « La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser des dérogations ». Sans cela, la législation française serait plus restrictive que la version allemande.

Enfin, le Conseil d'Etat estime que les dispositions transitoires risquent de causer d'importants préjudices à de petits investisseurs privés qui ont placé un capital sur des fonds bloqués sur 5 à 9 ans. Ils se verraient ainsi obligés dans nombre de cas de vendre à perte leur part, parce qu'ils ne bénéficieront plus du statut d'investisseur qualifié. Le Conseil d'Etat est d'avis que ceux qui ont conclu un investissement avant l'entrée en vigueur de la loi devraient bénéficier de l'ancien régime jusqu'à l'échéance contractuelle.

En vous remerciant de nous avoir associés à cette consultation, nous vous prions de croire, Madame la Conseillère fédérale, à l'expression de notre haute considération.

AU NOM DU CONSEIL D'ETAT

LE PRESIDENT



Pascal Broulis

LE CHANCELIER



Vincent Grandjean

Copies

- Office des affaires extérieures (OAE)
- Secrétariat général du Département de l'économie (SG-DEC)

Département fédéral des finances
Service juridique du Secrétariat général
Bernerhof

3003 Berne

Date

21 SEP. 2011

**Procédure de consultation sur la révision de la loi fédérale sur les placements collectifs des capitaux (LPCC)
Prise de position du canton du Valais**

Messieurs,

Le 6 juillet 2011, le Conseil fédéral a chargé le Département fédéral des finances de mettre en consultation les modifications de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux du 23 juin 2006.

Nous vous en remercions et nous vous communiquons notre avis sur les modifications apportées à la loi fédérale.

Le canton du Valais est attaché à la défense des intérêts de la place financière suisse. La révision partielle de la LPCC vise à combler des lacunes de la réglementation nationale dans le domaine de l'administration, la garde et la distribution des placements collectifs. Ces modifications devraient permettre de maintenir la qualité et la compétitivité de la Suisse sur les marchés financiers internationaux et en particulier dans l'Union européenne. Elles permettront également d'améliorer la protection des investisseurs en Suisse. Partant de ce constat, nous sommes favorables au principe même d'adaptation de nos dispositions légales en fonction des contraintes internationales.

Par contre, nous renonçons à prendre une position plus précise sur les modifications de la loi fédérale, le canton du Valais et ses institutions n'étant que peu présents sur le marché des placements collectifs des capitaux.

Le Gouvernement valaisan vous remercie de l'attention que vous porterez à sa détermination et vous prie d'agréer, Messieurs, l'expression de notre considération distinguée.

Au nom du Conseil d'Etat

Le président :

Jacques Melly



Le chancelier :

Philipp Spörri

GS / EFD
✚ 16. Sep. 2011 ✚
LO/AM

Direktionssekretariat FD, Postfach 1547, 6301 Zug

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern
_EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

peter.hegglin@zg.ch
Zug, 12. September 2011 bumt
2364/10

**Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen
Vernehmlassung**

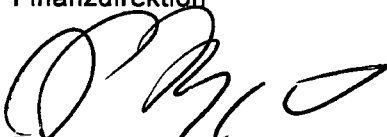
Sehr geehrte Frau Bundesrätin

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen.

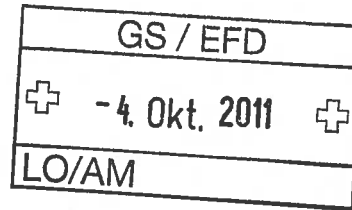
Wir befürworten die Gesetzesänderungen wie vorgeschlagen, weil sie den Anlegerschutz in der Schweiz erhöhen und an die neuen internationalen Standards angepasst werden. Wir begrüßen insbesondere, dass sämtliche Vermögensverwalter von schweizerischen und/oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen (KAG) einer Aufsicht unterstellt werden sollen und der Vertrieb von ausländischen KAG an qualifizierte Anleger in oder von der Schweiz aus reguliert wird.

Von der erhöhten Sicherheit und Qualität profitieren alle Anleger. Es ist deshalb von einer Stärkung des Finanzplatzes Schweiz auszugehen. Demgegenüber steht eine verstärkte Regulierung, die mit mehr Aufwand und Kosten verbunden ist.

Freundliche Grüsse
Finanzdirektion



Peter Hegglin
Regierungsrat



DER REGIERUNGSRAT DES KANTONS ZÜRICH

an das Eidgenössische Finanzdepartement
(Zustelladresse: Rechtsdienst Generalsekretariat,
Bernhof, 3003 Bern)

Zürich, 28. September 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (Vernehmlassung)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie uns eingeladen, zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) Stellung zu nehmen. Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme und äussern uns wie folgt:

1. Allgemeines

Die Ziele der Vorlage, einerseits den Schutz der Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz zu verbessern und andererseits die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit zu erhalten, sind nachvollziehbar und zu begrüßen.

Die Verwaltung und das Management zahlreicher kollektiver Kapitalanlagen, die dem Recht eines EU-Mitgliedstaates unterstellt sind (z. B. Luxemburg), sind an Banken oder Vermögensverwalterinnen und -verwalter mit (Steuer-)Sitz im Kanton Zürich delegiert. Ohne die vorgeschlagenen Änderungen im KAG könnten diese Funktionen nicht mehr von der Schweiz aus ausgeübt werden, was zum Verlust von Arbeitsplätzen in der Finanzbranche und damit auch zum Verlust von Steuersubstrat führen würde.

Grundsätzlich unterstützen wir daher die vorgeschlagene Teilrevision des KAG, welche die bestehenden Regulierungslücken betreffend Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen schliesst und den internationalen Standards angleicht. Während die Massnahmen zu einem Erhalt der Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit führen, sind bei der Verstärkung des

Anlegerschutzes Zweifel angebracht: Die vorgeschlagenen Massnahmen zur Schliessung von «Regulierungslücken» könnten die Attraktivität von nicht regulierten, fondsähnlichen Anlagestrukturen erheblich verbessern. Damit wäre das Ziel der Vorlage, den Anlegerschutz zu verstärken, nicht erreicht.

2. Ausdehnung der Aufsicht auf sämtliche schweizerischen Vermögensverwalterinnen und -verwalter von schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen

Es wäre dem Ruf des Finanzplatzes Schweiz und dem Schutz der Anlegerinnen und Anleger abträglich, wenn die Schweiz künftig als globaler «Hub» für unregulierte Vermögensverwalterinnen und -verwalter von kollektiven Kapitalanlagen benutzt werden könnte. Es ist daher zu begrüssen, neu auch die Vermögensverwalterinnen und -verwalter von ausländischen Kollektivanlagen der Aufsicht der Finma zu unterstellen. Zu prüfen ist in diesem Zusammenhang aber auch die Finma-Unterstellung sämtlicher Vermögensverwalterinnen und -verwalter in der Schweiz (Stichwort: EG-Finanzmarkttrichtlinie 2004/39/EG [MiFID]), bzw. eine umfassende Überwachung der Vermögensverwalterinnen und -verwalter ausserhalb des KAG.

3. Regulierung des Vertriebs von kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger

Intermediäre, die nicht-öffentliche kollektive Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertreiben (direkt oder via Vermögensverwaltungs-Vertrag), sollen beaufsichtigt werden. Auch wenn der Absicht zuzustimmen ist, so ist die Zweckmässigkeit infrage zu stellen: Durch die Regulierung des Vertriebes von nicht-öffentlichen Fonds an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger besteht die Gefahr, dass die betroffenen Intermediäre auf vergleichbare Strukturen ohne vergleichbare Regulierung ausweichen, wie z. B. strukturierte Produkte. Bereits heute bedienen sich nicht-regulierte Schweizer Vermögensverwalterinnen und -verwalter fondsähnlicher Strukturen wie «aktive verwaltete Zertifikate», um die Kosten und Transparenz einer vergleichsweise stark regulierten Fondsanlage zu vermeiden. Solange mit Fonds vergleichbare Produkte wie strukturierte Anlagen oder auch Anlagestiftungen nicht über eine angemessene Regelung verfügen, könnte eine schärfere Regelung des Fondsvertriebs dazu führen, dass Anlagevolumen von verhältnismässig gut regulierten Schweizer Fonds für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger in den nicht-regulierten Bereich abwandert. Damit wäre das Ziel trotz der löblichen Absicht verfehlt und der Anlegerschutz würde geschwächt. Als Alternative kann erwogen werden, ob nur der Vertrieb von Schweizer Fonds für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger von der Regulierung ausgenommen werden soll, da ent-

sprechende Schweizer Produkte im Vergleich zu ähnlichen Konstrukten wie Lux-SIF-Fonds oder Cayman-Fonds bereits über einen hohen Regulierungsstandard verfügen. Zu prüfen ist daher eine grundsätzliche Regelung ausserhalb des KAG (z.B. mit der Umsetzung der MiFID-Richtlinie).

4. Regulierung der Verwahrung von kollektiven Kapitalanlagen

Geschlossene kollektive Kapitalanlagen sollen wie entsprechende offene Kapitalanlagen (z.B. FCP's, SICAV) über eine Depotbank mit entsprechenden Kontrollfunktionen verfügen. Dabei ist die Umgehungsgefahr zu berücksichtigen: Analog der Regulierung des Vertriebes ist die Absicht von verstärkten Kontrollaufgaben der Depotbank und damit die Umsetzung von EU-Standards löblich, allerdings dürfte damit das Ziel eines verbesserten Anlegerschutzes nicht erreicht werden. Wiederum würde bei einer noch härteren Regulierung von Fonds die Attraktivität von nicht regulierten Produkten gestärkt. Nicht regulierte Produkte wie z.B. strukturierte Produkte unterliegen kaum regulatorischen Auflagen. So besteht weder eine Aussonderung der Anlegerguthaben im Konkursfall, noch kann die Anlegerin bzw. der Anleger feststellen, ob und welche direkten oder indirekten Kosten dem Produkt belastet werden.

5. Anpassung an internationale Normen

Das Ansinnen, das KAG an die internationalen Gepflogenheiten bzw. Normen anzupassen, und die damit verfolgten Ziele sind zu begrüssen. Besonders gutzuheissen ist unter diesem Gesichtspunkt, dass alle Anbieterinnen bzw. Anbieter einer «äquivalenten» Aufsicht, sei es im In- oder im Ausland, unterstellt sein müssen, und dass Depotbanken verschärfte Sorgfaltspflichten wahrnehmen müssen. Wir verweisen bezüglich Letzterem ausdrücklich auf Art. 48f BVV2 (SR 831.441.1). In Bezug auf die Aufsichtsunterstellung gehen wir davon aus, dass die Befreiungsmöglichkeit nach Art. 13 Abs. 3 E-KAG nicht schon deshalb zum Tragen kommt, weil im Vorsorgebereich eine BVG-Aufsicht besteht. Diesbezüglich wäre unseres Erachtens mindestens in den Erläuterungen eine Präzisierung dessen, was unter einer «anderen staatlichen Aufsicht» zu verstehen ist, nützlich, um Auslegungsschwierigkeiten von vornherein zu vermeiden.

Im Weiteren darf der Geltungsbereich nicht nur auf europäische Anlagen festgelegt werden: Zum einen käme dadurch der mit dem Vorhaben angestrebte umfassende verbesserte Anlegerschutz nicht vollumfänglich zum Tragen. Zum anderen könnte die Schweiz so zum unerwünschten Anziehungspunkt für Produkte und Anbieterinnen bzw. Anbieter werden, die sich der verschärften EU-Regelung nicht unterziehen wollen. Dies wäre dem Ruf des Schweizer Finanzplatzes nicht förderlich.

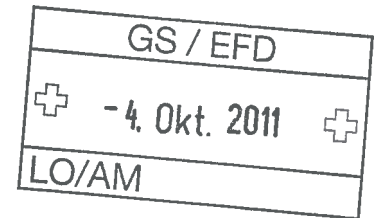
Genehmigen Sie, sehr geehrte Frau Bundesrätin, die Versicherung
unserer ausgezeichneten Hochachtung.



Im Namen des Regierungsrates
Die Präsidentin:

Der Staatsschreiber:

RRB Nr. 1196/2011



Eidg. Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Zürich, 29. September 2011 HSC

Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit, uns zu dieser Vorlage äussern zu können. Wir haben diese geprüft, und wir unterstützen sie vollumfänglich

Internationale Wettbewerbsfähigkeit der Vermögensverwaltung in der Schweiz sichern

Dringender Handlungsbedarf besteht einmal aus Wettbewerbsüberlegungen. Bezüglich Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen weichen die schweizerischen Standards heute zum Teil erheblich von den internationalen Standards ab, die als Folge der Finanzkrise erheblich verschärft worden sind. Ab ca. 2013 könnte gemäss Ihren Angaben für Schweizer Vermögensverwalter die Tätigkeit für europäische kollektive Kapitalanlagen u.U. sogar verunmöglicht werden. Dies liegt zweifellos nicht im Interesse des Finanzplatzes Schweiz. Wir unterstützen daher die in der Vorlage enthaltenen Vorschläge zur Anpassung der schweizerischen an die heute geltenden internationalen Standards – so die AIFM- Richtlinie und die UCITS-Richtlinie¹ - vorbehaltlos.

Anpassung des Anlegerschutzes an das höhere internationale Niveau

Wir erachten es weiter als dringlich, die Regulierungslücken zu schliessen, die in der Finanzkrise bei **Schutzanliegen von Publikumsanlegern** zu Tage getreten sind. Allzu viele „Normal-

¹ AIFMD, Directive on Alternative Investment Fund Managers, Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities, UCITS

anleger“ haben sich in neugeschaffenen, komplexen Finanzprodukten „verirrt“ bzw. sind durch möglicherweise nicht ausreichende Beratungen und zu dürftige Unterlagen in riskante Anlagen „gedrängt“ worden und haben dadurch zum Teil erhebliche Verluste erlitten. Wir erachten die in der Vorlage enthaltene Ausdehnung der **Aufsicht** auf sämtliche Vermögensverwalter von schweizerischen oder ausländischen Kollektivanlagen sowie die strengeren **Informationsvorschriften** für den Vertrieb an Publikumsanleger, aber auch an qualifizierte Anleger, als wichtige und unerlässliche Schritte.

Klare Vorgaben bei der Umschreibung der wesentlichen Anlegerinformationen

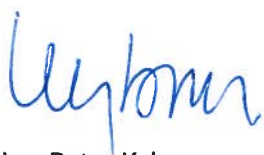
Insbesondere begrüssen wir die in Art. 76 enthaltenen Anforderungen an den Prospekt, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und an den vereinfachten Prospekt. Die Festlegung der „wesentlichen Merkmale und Angaben“ wird dabei in Art. 76 Abs. 4 an den Bundesrat und an die FINMA delegiert. Wir erachten es als prüfenswert, die zentralen Vorgaben jedoch bereits in den Gesetzestext aufzunehmen. Dazu gehören insbesondere die Verpflichtung zur Umschreibung u.a. der **Art** des Finanzinstruments, der **Funktionsweise**, der damit verbundenen **Risiken**, der Aussichten für die Kapitalrückzahlung und **Erträge** unter verschiedenen Marktbedingungen und der mit der Anlage verbundenen **Kosten**

Weiter erachten wir es in diesem Zusammenhang als wichtig, dass die **FINMA** im Zuge der Genehmigung von Dokumenten wie Verkaufsprospekten, Statuten oder Fondsvertrag (wie z.B. in Art. 120 Abs. 1) auch eine **Kontrolle der inhaltlichen Umschreibung von Begriffen wie Kapitalschutz etc.** vornehmen muss.

Wir danken Ihnen für die Aufmerksamkeit, die Sie unseren Ausführungen schenken.

Freundliche Grüsse

Kaufmännischer Verband Schweiz



lic. iur. Peter Kyburz
Generalsekretär



lic. iur. Barbara Gisi
Leiterin Angestelltenpolitik

Département fédéral des finances
Service juridique du Secrétariat général
Bernerhof,
3003 Berne
courriel : _EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Genève, le 7 octobre 2011
9991.941 / II.529927_I / VOGTL/TSCHL

Prise de position concernant le projet de modification de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)

Mesdames, Messieurs,

Nous nous référons au projet de modification de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (« **P-LPCC** ») et au rapport explicatif publié par le Département fédéral des finances le 6 juillet 2011 (« **Rapport explicatif** »).

Vous trouverez ci-dessous la prise de position de notre Etude:

I.	Introduction	2
II.	Remarques générales	3
A.	Règles applicables à la distribution des placements collectifs	3
B.	Règles applicables aux gestionnaires de placements collectifs	9
C.	Exigences relatives à la banque dépositaire	10
D.	Délais transitoires	11
E.	Modification de la Loi fédérale sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (LFAIE).....	11
F.	Terminologie	13
III.	Projet de modification commenté.....	14
A.	Dispositions visées par la révision	14
B.	Autres dispositions	38

Dans le cadre de notre prise de position, nous nous sommes restreints à relever les points saillants de notre analyse du P-LPCC. A l'exception d'un nombre limité de modifications formulées sous Section III.B ci-dessous, que nous considérons essentielles pour la place financière suisse, nous ne nous prononçons pas sur d'autres modifications de la LPCC, hormis celles nécessaires à l'adaptation du P-LPCC au nouveau cadre international, notamment à la Directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (« AIFMD », voir Section III.A).

I. INTRODUCTION

Selon le Rapport explicatif, la LPCC actuellement en vigueur ne correspondrait plus aux exigences du marché suisse des placements collectifs de capitaux. Ainsi, le P-LPCC vise essentiellement, en accord avec les standards internationaux, à soumettre tous les gestionnaires de placements collectifs à surveillance, à préciser les prescriptions concernant la banque dépositaire ainsi qu'à régler la distribution de placements collectifs étrangers en Suisse ou à partir de la Suisse.

Nous saluons la réactivité du Département fédéral des finances qui, dans des délais très restreints, a rédigé le P-LPCC afin de répondre aux exigences européennes, en particulier celles découlant de l'AIFMD, avec pour objet d'assurer, dans la mesure du possible, l'accès des gestionnaires suisses au marché européen. Nous considérons pour notre part que la révision de la LPCC est effectivement indispensable au maintien de la compétitivité de la place financière suisse. Toutefois, il nous paraît tout aussi important, animés du même souci de préserver l'attractivité de la Suisse dans le domaine de la gestion et de la distribution de placements collectifs de capitaux, de ne pas instaurer par le biais du P-LPCC des dispositions qui vont au-delà des standards internationaux généralement admis en imposant des exigences supplémentaires qui ne sont pas strictement requises par l'AIFMD. Il en va ainsi de la réglementation de la distribution de placements collectifs en Suisse, sans appel au public, à des investisseurs qualifiés. Nous constatons en effet dans notre pratique d'avocats que déjà des intermédiaires financiers réputés, au regard du cadre légal restrictif qui se dessine, considèrent que la situation de la place financière suisse se péjore et évaluent une délocalisation de leurs activités de gestion et de distribution vers l'étranger. Il est impératif selon nous que le P-LPCC n'aboutisse pas à un « Swiss finish » dans le domaine des placements collectifs, susceptible de pénaliser la Suisse non seulement en tant que lieu de production et de gestion de placements collectifs suisses, mais aussi de distribution et de gestion des portefeuilles de placements collectifs étrangers.

II. REMARQUES GÉNÉRALES

Les modifications envisagées par la P-LPCC appellent à notre sens les remarques générales suivantes :

A. RÈGLES APPLICABLES À LA DISTRIBUTION DES PLACEMENTS COLLECTIFS

Nous sommes convaincus de la nécessité d'adapter très rapidement la LPCC, en particulier à la directive AIFMD. Nous sommes tout aussi convaincus que la distribution de placements collectifs doit respecter le but premier de la LPCC, à savoir la protection des investisseurs. Toutefois, notre examen approfondi du nouveau régime proposé par le P-LPCC nous conduit à la conclusion, s'agissant des règles de « placement privé » en particulier, que les modalités proposées vont à l'encontre de l'intérêt de la place financière suisse et, pour le surplus, ne découlent ni directement ni indirectement de l'AIFMD. Nous exposons ce qui suit :

- Dans le cadre de la modification des règles applicables à la distribution de placements collectifs étrangers en Suisse ou à partir de la Suisse, il nous semble important de rappeler que la Suisse, historiquement, s'est développée comme un lieu important de distribution de placements collectifs étrangers visant le public mais également une clientèle qualifiée suisse et étrangère. Dans ce contexte, la Suisse tient une place toute particulière sur la scène internationale, qu'il est essentiel de préserver. En particulier, la Suisse ne saurait être comparée avec d'autres marchés, comme le Luxembourg, qui se définit essentiellement comme un lieu de production de véhicules d'investissement, ou comme la France, dont les placements collectifs sont avant tout destinés à une clientèle nationale.
- Le P-LPCC entend soumettre toute la distribution de placements collectifs étrangers en Suisse ou à partir de la Suisse à une réglementation renforcée et uniforme. Ainsi, un placement collectif étranger distribué exclusivement à des investisseurs qualifiés serait traité de la même manière qu'un placement collectif distribué à des investisseurs non qualifiés, à la seule exception que ses documents afférents ne nécessiteraient pas une approbation de la FINMA. Nous sommes d'avis que cette révision sur ce point ne tient pas compte des besoins de protection différenciés des investisseurs, besoins qui avaient été soulignés par la FINMA dans son rapport d'octobre 2010 intitulé « Réglementation sur la production et la distribution de produits financiers aux clients privés – état des lieux, lacunes et options possibles » (« **Rapport FINMA Distribution de produits financiers 2010** »). Elle sera par ailleurs difficile à mettre en œuvre, contribuera à un assèchement de l'offre de produits financiers en Suisse et aura donc des conséquences économiques négatives importantes pour notre place financière.

- Nos remarques portent sur le concept très large de distribution (**chiffre 1**), sur les exigences posées à la distribution de placements collectifs (**chiffre 2**) ainsi que sur la notion d'investisseurs qualifiés (**chiffre 3**).

1) Concept de distribution

L'art. 3 du P-LPCC statue que « *toute proposition et publicité pour des placements collectifs est considérée comme distribution* » au sens de la LPCC. La notion de distribution, telle que présentée dans le P-LPCC, est très large. Ce nouveau régime constitue un changement de paradigme par rapport au concept de « l'appel au public », introduit en Suisse en 1995, développé au fil des années et qui a permis en grande partie à la place financière suisse de se développer de manière significative dans le domaine de la gestion de fortune, en particulier alternative.

Ce changement de concept nous semble aller à l'encontre des intérêts de la place financière suisse en ne faisant plus aucune distinction entre le type d'investisseurs visés par la distribution, alors même que la révision devrait mettre la Suisse en ligne avec les régimes de placements privés applicables dans la plupart des pays européens en matière de distribution de placements collectifs. Nous considérons notamment que l'accès par des promoteurs étrangers au marché suisse des investisseurs qualifiés est essentiel pour la richesse de la palette de produits qui peuvent être offerts à ces derniers et contribue ainsi à l'attrait de la place financière suisse au sens large.

Nous comprenons parfaitement le souci de l'Autorité de surveillance de restreindre l'offre de certains produits, qui ne sont pas adaptés à toutes les catégories d'investisseurs qualifiés. A ce titre, nous rejoignons les propositions faites par la FINMA elle-même dans son Rapport Distribution de produits financiers 2010 qui vise une réglementation plus étroite de l'offre de produits, de toutes catégories (fonds et produits structurés), au « *Point of Sale* ». La structuration et la limitation des cercles d'investisseurs pouvant avoir accès à certains produits doivent à notre sens être réglementées dans le cadre des « *Point of Sales* », notamment au titre de l'organisation des activités de distribution à la lumière de l'exigence d'une activité irréprochable (par exemple par des directives internes et la surveillance prudentielle des auditeurs).

Enfin, nous relevons que la notion d'appel au public est une notion utilisée non seulement dans la législation sur les placements collectifs mais également dans le Code des obligations (« CO ») touchant au prospectus d'émission d'actions en vertu de l'art. 652a al. 2 CO et au prospectus dans le cadre d'emprunts par obligations en vertu de l'art. 1156 CO. Par ailleurs, dans le cadre de la révision du droit de la société anonyme, le projet révisé de l'art. 652a al. 4 CO fait expressément référence à l'offre en souscription des actions à des investisseurs

qualifiés au sens de la LPCC par opposition à l'offre en souscription publique. Renoncer au concept d'appel au public revient à notre sens à aller à l'encontre de la systématique du droit suisse et à traiter sans raisons objectives de manière différente les placements collectifs par rapport à d'autres investissements que sont les actions et les obligations. La notion d'appel au public est d'ailleurs également utilisée tant dans la législation bancaire que dans la législation applicable aux négociants en valeurs mobilières.

Nous sommes d'avis que la modification du régime lié à la distribution de placements collectifs, telle que prévue par le P-LPCC, n'est pas requise par le contexte international, mais résulte d'une décision politique du Conseil fédéral, motivée probablement par des considérations liées à l'accès réciproque aux marchés suisse et européen. Nous comprenons que cette solution vise à améliorer la position de la Suisse, notamment dans les négociations avec l'Union Européenne. Toutefois, nous considérons que le désavantage pour la place financière suisse qui découlera de ce nouveau régime est plus important que les bénéfices escomptés par le P-LPCC.

Au vu de ces éléments, il nous semble essentiel de conserver le concept d'appel au public et de l'adapter aux développements récents. A cet effet, nous proposons de reprendre à l'art. 3 la définition de l'appel au public telle qu'elle figure dans la version actuelle de la LPCC et de la compléter conformément à la jurisprudence récente du Tribunal fédéral (Arrêt du 10 février 2011, 2C_91/2010, c. 5.1 en particulier c. 5.2.2). Par ailleurs, nous proposons d'uniformiser la terminologie dans la LPCC en utilisant la notion de « distribution au public » et non plus de manière pouvant prêter à confusion « d'offre ou d'appel au public ». De plus, nous souhaitons que la définition de la distribution au public intègre l'exemption des offres non sollicitées.

Si notre approche ne devait pas être suivie par le législateur, il serait alors essentiel que le nouveau régime de distribution des placements collectifs soit assorti non seulement d'un large éventail de dérogations, telles que proposées par les associations faïtières de l'industrie (ASB et SFA), mais également (i) de délais transitoires longs, fixés par exemple à cinq ans pour les gérants de fortune non surveillés qui ne bénéficieront pas des dérogations précitées, afin de leur garantir le statu quo pour la poursuite de leurs activités et (ii) en toutes hypothèses, de la suppression de l'exigence d'un représentant dans le cadre du placement privé de placements collectifs étrangers (voir infra chiffre 2).

2) Exigences posées à la distribution

Le P-LPCC prévoit que tout placement collectif étranger distribué en Suisse devra désigner un représentant légal et un distributeur. Par ailleurs, sa distribution est subordonnée à la conclusion de conventions de coopération et d'échange d'information entre les autorités de surveillance concernées. Ces trois exigences appellent de notre part les commentaires suivants :

- Désignation d'un représentant légal : Nous comprenons cette exigence pour des placements collectifs étrangers distribués au public. En revanche, dans la mesure où il est admis que les investisseurs qualifiés, de par leur statut, nécessitent un besoin de protection moindre, la désignation d'un représentant légal pour les placements collectifs qui ne sont pas distribués au public ne nous semble pas justifiée.

De plus, selon le P-LPCC, le représentant légal devra « *notamment garantir en tout temps que l'administration et la garde du placement collectif étranger sont conformes aux dispositions de la LPCC au regard de l'organisation et des droits des investisseurs* » (art. 124 al. 3 lit. a P-LPCC). Pour les placements collectifs distribués à des investisseurs non qualifiés, nous sommes d'avis que l'examen de ces conditions s'effectue d'ores et déjà par l'autorité de surveillance dans le cadre de l'approbation des documents afférents du placement collectif et de l'examen des conditions de l'art. 120 al. 2 LPCC. En revanche, un nombre important de placements collectifs étrangers qui sont actuellement distribués sans appel au public en Suisse ne sont pas susceptibles de voir leurs documents afférents approuvés par la FINMA, dans la mesure où cette dernière considère qu'ils ne sont pas soumis dans leur pays d'incorporation à une surveillance de l'Etat visant la protection des investisseurs (art. 120 al. 2 lit. a LPCC) ou qu'ils ne sont pas conformes aux dispositions de la LPCC au regard de leur organisation, des droits des investisseurs et de leur politique de placement (art. 120 al. 2 lit. b LPCC). Il est dès lors étonnant d'exiger pour ces mêmes placements collectifs qu'ils désignent à l'avenir un représentant en Suisse chargé de confirmer que ces conditions sont remplies. Selon toute vraisemblance, les éventuels représentants se montreront très réticents à donner de telles confirmations et à engager leur responsabilité sur ce point. Pour le surplus, se pose la question des moyens à disposition du représentant légal lui permettant de remplir sa fonction.

Dans les faits, nous devons constater une difficulté voire une impossibilité pour de nombreux placements collectifs étrangers, notamment dans le domaine alternatif ou de projets innovatifs, de trouver un représentant prêt à assumer la responsabilité qui lui est dévolue par le P-LPCC, ce d'autant que les acteurs offrant les services de représentation de placements collectifs étrangers sont, à l'heure actuelle, peu nombreux. Les grands groupes financiers disposant d'une antenne et d'une entité régulée en Suisse seront nettement avantagés par rapport à d'autres, dépendants d'autres acteurs sur le marché. A défaut de pouvoir désigner un représentant, un nombre important de placements collectifs étrangers ne pourront dès lors tout simplement plus être distribués en Suisse ou à partir de la Suisse. Il en résultera une réduction substantielle de l'offre de placements collectifs sur le marché suisse alors même que la richesse et la diversité de l'offre de tels véhicules ont contribué et contribuent à l'essor de notre place financière. Cette exigence engendrerait par ailleurs une claire distorsion de la concurrence des fonds avec les produits structurés.

- Désignation d'un distributeur : A l'image du représentant, nous comprenons l'exigence de désigner un distributeur pour des placements collectifs étrangers distribués au public. En revanche, la désignation d'un distributeur pour les placements collectifs qui ne sont pas distribués au public ne nous semble pas justifiée sous l'angle de la protection des investisseurs. Cette nouvelle disposition empêchera toute activité de distribution transfrontalière vers la Suisse par des promoteurs ou distributeurs étrangers de placements collectifs étrangers dans le cadre de placements privés. Alors que la plupart des investisseurs qualifiés concluant des placements privés privilégient un contact direct avec le placement collectif étranger respectivement son promoteur ou distributeur global, le P-LPCC leur impose de passer par un intermédiaire en Suisse. A notre sens, une telle réglementation nuit davantage à l'industrie des placements collectifs qu'elle ne contribue à améliorer la protection des investisseurs.

- Exigence de conventions techniques entre autorités de surveillance : Cette exigence devrait être limitée aux seuls placements collectifs européens distribués au public en Suisse ou aux placements collectifs pour lesquels le droit étranger requiert une telle convention. A défaut, il s'avérera très difficile, selon les juridictions concernées en-dehors de l'Union européenne, d'obtenir de telles conventions de la part des autorités de surveillance concernées. En effet, un grand nombre d'intermédiaires financiers suisses démarchent en Europe et en-dehors de l'Europe, dans le respect des règles applicables aux activités « cross-border », des investisseurs institutionnels étrangers. Pour la plupart des pays non européens, y compris les pays émergents, il sera en pratique impossible de conclure les conventions visées par le P-LPCC. Les investisseurs institutionnels étrangers n'ont par ailleurs pas besoin d'être protégés par la LPCC. L'exigence de l'art. 123 al. 1 lit. a LPCC restreint de manière inutile la possibilité des intermédiaires financiers de développer une activité à l'étranger ; elle pourrait les contraindre à déplacer leurs activités dans des pays qui n'imposent pas la conclusion de conventions pour leurs activités à l'étranger.

3) Notion d'investisseurs qualifiés

Nous estimons que l'exclusion de la catégorie des investisseurs qualifiés des investisseurs ayant conclu un mandat de gestion discrétionnaire avec un intermédiaire financier soumis à surveillance ainsi qu'avec un gestionnaire remplissant certaines conditions, ne se justifie pas. Une telle décision contraindrait les intermédiaires financiers au sens large à devoir limiter drastiquement l'univers d'investissements proposé à leurs clients sous gestion discrétionnaire aux seuls placements collectifs approuvés à la distribution en Suisse par la FINMA. Seuls leurs clients remplissant les conditions des « particuliers fortunés » pourraient continuer à bénéficier d'une offre élargie et diversifiée en termes de placements collectifs.

Nous reconnaissons que l'un des buts de la LPCC consiste à protéger les investisseurs. Toutefois, nous sommes d'avis que sur certains aspects, le P-LPCC prévoit un régime trop restrictif qui a pour conséquence de traiter de manière différente et voire même plus stricte les placements collectifs par rapport à d'autres produits financiers disponibles sur le marché en Suisse. Ce déséquilibre ne permet pas une saine concurrence entre les produits. A ce titre, nous rappelons l'une des conclusions du Rapport FINMA Distribution de produits financiers 2010. Selon ce rapport, des mesures de protection des investisseurs dans le cadre de la distribution de produits financiers doivent être prises au « *Point of Sale* », c'est-à-dire en renforçant les exigences d'information applicables aux distributeurs respectivement intermédiaires financiers en contact avec les clients finaux. Les exigences à remplir par ces intermédiaires financiers doivent découler de l'exigence d'une garantie irréprochable et faire l'objet de directives internes. L'introduction de seuils de souscription minima, auxquels recourent déjà certaines autres juridictions, pourrait également constituer une solution permettant de prévenir l'investissement dans certains placements collectifs par des personnes disposant de moyens modestes.

Au vu de ces éléments, nous souhaitons que les clients sous mandat de gestion discrétionnaire auprès d'un intermédiaire financier surveillé ou d'un gestionnaire, aux conditions fixées par l'Ordonnance sur les placements collectifs de capitaux du 22 novembre 2006 (« OPCC »), restent considérés comme des investisseurs qualifiés. Il ne se justifie en effet pas de revenir sur le postulat du législateur de 2006 selon lequel la qualification des gestionnaires peut être imputée à leurs clients. Nous souhaitons également que la LPCC mentionne expressément à l'art. 10 al. 3 LPCC les gestionnaires de fortune indépendants en tant qu'investisseurs qualifiés, réparant ainsi un oubli du législateur corrigé dans le cadre de la FINMA-Circ. 08/8. A défaut, ces derniers ne pourraient plus se voir offrir des placements collectifs dont les documents n'auraient pas été approuvés par la FINMA et verraient leur offre de produits dans le cadre de leur activité de gestion considérablement réduite, cela même si leurs clients constituent des investisseurs qualifiés au sens de la législation sur les placements collectifs de capitaux.

* * *

Conclusion : Le changement de paradigme proposé par l'introduction de la notion très large de « distribution » conduira la Suisse selon toute vraisemblance à perdre sa prééminence dans le domaine de la gestion alternative et une part importante de sa clientèle dans ce secteur. Si, malgré les oppositions, cette notion devait être maintenue, il serait indispensable (i) de prévoir des allègements pour les placements collectifs étrangers qui ne sont distribués qu'à des investisseurs qualifiés, et (ii) de ne pas restreindre au-delà de son cercle actuel la définition des investisseurs qualifiés.

B. RÈGLES APPLICABLES AUX GESTIONNAIRES DE PLACEMENTS COLLECTIFS

Nous considérons que la surveillance des gestionnaires de placements collectifs étrangers est un pas important en vue du renforcement de la crédibilité de la place financière suisse. Les gérants suisses, qui ne sont pas surveillés, peuvent exposer les investisseurs au risque d'appliquer des standards inférieurs aux gérants étrangers surveillés. De plus, l'absence de surveillance présente le risque d'attirer en Suisse des gérants qui ne contribuent pas à renforcer la réputation de la place financière suisse et dont cette dernière ne peut ainsi souhaiter la venue.

Nous relevons que la Suisse a développé au cours de ces vingt dernières années, un savoir-faire et des compétences en matière de gestion, notamment de placements collectifs, reconnus en-dehors de nos frontières. Il nous semble dès lors essentiel, compte tenu de la situation économique actuelle et des fortes concurrences que la Suisse subit de la part de pays tiers, que cette capacité de gestion ne soit pas mise en péril au-delà de ce qui est nécessaire. A cet égard, nous souhaitons vous faire part des observations suivantes :

- *Introduction de règles « de minimis »*: Seuls les gestionnaires de placements collectifs d'une certaine taille et dont l'activité pourrait présenter un risque systémique pour le marché des placements collectifs en Suisse, devraient être soumis à une surveillance de la FINMA. Dans ce cadre, la Suisse peut s'inspirer des règles « de minimis » mises en place par l'AIFMD, qui prévoit par exemple qu'un gestionnaire de placements collectifs, dont la fortune gérée ne dépasse pas EUR 100 millions, ou alternativement un gestionnaire de placements collectifs dont la fortune gérée ne dépasse pas EUR 500 millions si ces placements collectifs ne recourent pas à l'effet de levier et ne comportent pas de droits de remboursement aux investisseurs pendant une période de 5 ans, ne doivent pas obligatoirement être soumis à une surveillance prudentielle. Le moment déterminant et le mode de calcul de ce seuil devraient relever de la compétence du Conseil fédéral dans le cadre de l'OPCC. Il serait envisageable de limiter cette exemption à une durée de deux à trois ans à compter du début de l'activité de gestion de placements collectifs étrangers. Ces règles de minimis ont l'avantage d'encourager le lancement de placements collectifs, par exemple par des jeunes promoteurs, et, à tout le moins dans une phase initiale, de permettre à ces promoteurs de lancer de nouveaux placements collectifs tout en réduisant les coûts induits par une surveillance de la FINMA. Il est à noter qu'en tout état de cause, la protection des investisseurs sera assurée par le fait que, par définition, le placement collectif en question ne pourra être distribué qu'à des investisseurs qualifiés.
- *Allègement des exigences en matière de surveillance consolidée*: L'exigence d'une surveillance consolidée, appliquée actuellement par la FINMA aux gestionnaires de placements collectifs, à l'instar des banques et des négociants en valeurs mobilières, est souvent en pratique un obstacle important dans le cadre de l'assujettissement des gestionnaires, notamment lorsque des juridictions étrangères sont impliquées. La Suisse est à notre

connaissance le seul pays à exiger une surveillance consolidée pour ses gestionnaires, ce qui a pour conséquence que certains gestionnaires pourraient devoir cesser leurs activités (ou les délocaliser à l'étranger) faute de faisabilité d'une telle surveillance consolidée. Dès lors, lorsque le gestionnaire appartient à un groupe financier, nous proposons qu'il soit renoncé à imposer une surveillance consolidée au sein du groupe à moins qu'une telle surveillance corresponde à des standards internationaux appliqués à l'étranger (voir art. 18 al. 3 P-LPCC).

- ***Suppression partielle de l'exigence de conventions techniques*** : La conclusion de conventions techniques entre les différentes autorités de surveillance est un requis de l'AIFM pour reconnaître la Suisse en tant que pays-tiers. Toutefois, la gestion effectuée à partir de la Suisse porte tant sur des placements collectifs européens, pour lesquels cette condition doit s'appliquer, mais également sur de nombreux placements collectifs établis dans d'autres juridictions. Afin de préserver la compétitivité de la place financière suisse, il faut permettre la gestion de fonds étrangers non européens sans exiger des conventions de coopération avec les autorités de surveillance de ces pays. A défaut, les conventions de coopération risquent d'entraver les relations avec les autorités de surveillance étrangères et inciteront un certain nombre de gestionnaires à quitter la Suisse. Enfin, nous relevons que limiter cette exigence de conventions techniques aux seuls pays européens n'empêchera pas la reconnaissance de la Suisse au sein de l'Union Européenne.
- ***Elargissement des tâches du gestionnaire*** : Les tâches des gérants de placements collectifs fixées à l'art. 18a P-LPCC ne prévoient pas expressément les activités de distribution et de représentation de placements collectifs. Il nous semble essentiel de compléter l'art. 18a dans ce sens.

* * *

Conclusion : Afin de conserver et de favoriser le développement des capacités de gestion de placements collectifs en Suisse, il est essentiel de prévoir un catalogue de tâches relativement large pour le gestionnaire et de ne pas sur-réglementer son activité. En particulier, des règles de minimis, à l'image de ce que prévoit l'AIFMD, doivent être introduites. Des conventions techniques de même qu'une surveillance consolidée ne doivent être exigées que si cela est requis par le droit étranger applicable.

C. EXIGENCES RELATIVES À LA BANQUE DÉPOSITAIRE

Nous n'avons pas connaissance d'incidents liés à l'absence de banque dépositaire dans le cadre de la SICAF nécessitant que les fonctions de services de dépôts et de paiement soient remplacées par une banque dépositaire. A notre sens et sur la base de notre expérience, la désignation d'une

banque dépositaire devrait continuer d'être exigée pour les seuls placements collectifs ouverts, à savoir le fonds de placement contractuel et la SICAV.

Par ailleurs, contrairement au libellé de l'art. 73 al. 1 P-LPCC, nous pensons, pour des motifs relevant de la sécurité du droit, qu'il est préférable de fixer les exigences cadres applicables aux activités de banque dépositaire dans la loi et de réserver à l'OPCC et l'Ordonnance de la FINMA sur les placements collectifs de capitaux du 21 décembre 2006 (« OPC-FINMA ») les modalités et détails techniques.

D. DÉLAIS TRANSITOIRES

Comme indiqué ci-dessous, la nouvelle réglementation constitue un important changement de paradigme; il est cependant nécessaire de garantir le statu quo aux gérants non surveillés pendant des délais transitoires plus longs, par exemple de cinq ans. En plus, les délais des dispositions transitoires de l'art. 158c P-LPCC concernant les gestionnaires fixés actuellement à six mois pour une annonce à la FINMA à compter de l'entrée en vigueur de la loi révisée, avec un délai d'un an pour satisfaire aux exigences légales et déposer une requête en autorisation, nous semblent excessivement courts pour la plupart des gérants compte tenu du changement de paradigme qu'implique une surveillance par la FINMA. En effet, les gérants devront s'adapter au nouveau cadre légal et adapter leur structure (*corporate governance*, etc.) aux exigences de la FINMA. L'expérience montre que la préparation des requêtes y afférentes exige des travaux importants. En outre, l'autorité de surveillance soumet ces requêtes à un examen approfondi. Il est dès lors indispensable de prolonger ces délais transitoires, à tout le moins le délai fixé aujourd'hui à un an pour le dépôt d'une requête par exemple à 2 ans.

E. MODIFICATION DE LA LOI FÉDÉRALE SUR L'ACQUISITION D'IMMEUBLES PAR DES PERSONNES À L'ÉTRANGER (LFAIE)

Nous saluons ce premier pas vers une clarification du régime applicable aux placements collectifs de droit suisse en matière de LFAIE. En effet, en l'état, contrairement à la volonté du législateur, les autorités en matière de LFAIE ne reconnaissent que les placements collectifs contractuels en tant que « fonds » au sens de la LFAIE. Les autres formes de placement collectif, y compris les SICAVs, sont traitées comme des sociétés anonymes. De ce fait, deux problèmes se posent aux SICAVs immobilières que le législateur a pourtant voulu traiter en vertu de l'art. 8 LPCC de la même manière que les fonds contractuels : d'une part, lors de l'acquisition d'une part de la SICAV et, d'autre part, lors de l'achat d'un immeuble par la SICAV. L'art. 4 al. 1 let. c P-LPCC règle le premier problème, alors que l'art. 6 al. 4 clarifie le second.

Il est toutefois essentiel que le nouveau libellé de l'art. 6 al. 4 LFAIE soit clarifié par une référence expresse visant à préciser que le terme « administration » est compris au sens de la LFAIE. Cette ambiguïté existe en particulier dans le texte allemand, puisqu'en langue française le terme d'« administration » est utilisé non seulement au sens de l'art. 6 al. 1 LFAIE, mais aussi par l'art. 51 al. 5 LPCC (ainsi que dans d'autres textes du droit suisse tel que l'art. 716a CO). Or, dans le domaine des placements collectifs, la notion « d'administration » se distingue, tant par une interprétation systématique, historique et téléologique, clairement du concept de « l'administration » au sens de l'art. 6 al. 1 LFAIE. Dans ce dernier cas, l'administration correspond à l'exercice d'une influence effective et décisive sur la prise de décisions d'achats d'immeubles. En revanche, la notion d'administration au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC vise « l'administration » de fonds, à savoir les services juridiques, la gestion comptable, les demandes de renseignements des investisseurs, le contrôle de conformité/compliance, l'évaluation des portefeuilles, la détermination de la valeur des parts, le contrôle du respect des dispositions réglementaires, la tenue du registre des porteurs de parts, les décisions à l'émission et au rachat de parts, la conclusion de contrats, etc., mais pas nécessairement l'influence sur l'acquisition d'immeubles au sens l'art. 6 al. 1 LFAIE. Ainsi, une direction peut exercer « l'administration » d'une SICAV à gestion externe au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC, alors qu'elle n'exerce aucune influence sur l'acquisition d'un immeuble et n'assume ainsi pas « l'administration » au sens de la LFAIE. Tel sera le cas lorsque la gestion, avec pouvoir discrétionnaire, est déléguée par la direction à une personne suisse. Il est dès lors crucial que l'art. 6 al. 4 LFAIE soit clarifié. En effet, à défaut, des sociétés de direction qui seraient appelées à exercer « l'administration » au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC pour des SICAVs à gestion externe ne pourraient le faire par le seul fait qu'elles sont contrôlées par des personnes à l'étranger, alors que dans les faits elle n'exerce aucune influence décisive sur les décisions relatives à l'acquisition d'immeubles hormis le contrôle de conformité découlant de « l'administration » au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC.

Par ailleurs, d'un point de vue terminologique, nous souhaitons également attirer votre attention sur le fait que la notion de capital-actions est étrangère à la LPCC et devrait être remplacée à l'art. 6 al. 4 lit. b ch 1 LFAIE par la notion de « capital du compartiment entrepreneur ». L'art. 4 lit. b ch 3 LFAIE devrait également être reformulé afin de faire référence à la « fortune des compartiments entrepreneur et investisseurs » (et non pas aux actifs du capital-actions des seuls investisseurs), étant précisé que la fortune d'une SICAV immobilière est déterminée, conformément au règlement de placement modèle établi par la SFA, à la fin de l'exercice comptable et lors de chaque émission d'actions.

F. TERMINOLOGIE

La notion allemande de « Verwaltung » utilisée dans la LPCC couvre tant la notion d'administration que de gestion, alors que le terme « administration » en français a, à l'instar de la langue anglaise qui distingue les activités de « *Asset Management* » et de « *Administration* », une signification plus étroite. Cette différence de terminologie a des conséquences importantes en pratique dans plusieurs domaines, notamment pour délimiter les activités liées à la gestion de placements collectifs (*Asset Management*), soumises à surveillance, par opposition aux activités liées à l'« administration », qui ne sont pas nécessairement soumises à surveillance en vertu de la LPCC. La différence de terminologie a aussi un impact important pour les placements collectifs immobiliers dans le domaine de la LFAIE (voir Section II.E ci-dessus). Il est ainsi à notre sens indispensable de préciser la notion de « Verwaltung » dans la LPCC et de préciser, dans la version française du projet, qu'il s'agit de l'« administration et la gestion ». Certaines tâches administratives, qui ne sont pas du ressort inaliénable d'une direction de fonds, peuvent en effet être effectuées en Suisse par des entités qui ne sont pas soumises à la LPCC.

* * *

III. PROJET DE MODIFICATION COMMENTE

A. DISPOSITIONS VISÉES PAR LA RÉVISION

LPCC-Projet

Art. 2, al. 1, 3 et 4

¹ La présente loi s'applique, quelle que soit leur forme juridique:

a. aux placements collectifs suisses et aux personnes qui les administrent, les gardent ou les distribuent;
c. aux placements collectifs étrangers qui sont distribués en Suisse ou à partir de la Suisse à des investisseurs non qualifiés.

³ Les sociétés d'investissements revêtant la forme de la société anonyme suisse ne sont pas non plus soumises à la présente loi si elles sont cotées à une bourse suisse ou qu'elles remplissent les conditions suivantes:

a. seuls des actionnaires au sens de l'art. 10, al. 3, ont le droit d'y participer;
b. leurs actions sont nominatives.

Propositions

Art. 2, al. 1

¹ La présente loi s'applique, quelle que soit leur forme juridique:

a. aux placements collectifs suisses et aux personnes qui les administrent, les gardent ou les distribuent;
b. aux personnes qui administrent, gèrent ou distribuent des placements collectifs étrangers en Suisse ou à partir de la Suisse;

c. aux placements collectifs étrangers distribués au public en Suisse ou à partir de la Suisse.

Commentaires

La notion allemande « Verwaltung » doit être traduite par « administration et gestion ». Voir Section II.F ci-dessus.

Pour les raisons évoquées sous Section II.A ci-dessus, seuls les placements collectifs étrangers distribués au public doivent être soumis à la loi.

⁴ Abrogé

Art. 3 Distribution

Est considérée comme distribution au sens de la présente loi toute proposition et publicité pour des placements collectifs. Ne peut notamment être qualifiée de distribution la publication de prix, de cours et de valeurs d'inventaire par des intermédiaires financiers soumis à une surveillance.

Art. 3 Distribution au public

On entend par distribution au public au sens de la présente loi toute offre ou publicité qui s'adresse au public. Ne peuvent notamment être qualifiés de publicité la publication de prix, de cours et de valeurs d'inventaires par des intermédiaires financiers soumis à une surveillance. La publicité qui s'adresse exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10, al. 3 ou à un cercle limité de personnes ainsi que les offres non sollicitées ne sont pas considérées comme une distribution au public.

Art. 4, al. 1, let. c

¹ La présente loi ne s'applique pas aux portefeuilles collectifs internes constitués par les banques et les négociants en valeurs mobilières aux fins de gérer en commun les avoirs de leurs clients, lorsque les conditions suivantes sont remplies:
c. aucune distribution n'est effectuée pour les portefeuilles collectifs internes.

Art. 4, al. 1, let. c

¹ La présente loi ne s'applique pas aux portefeuilles collectifs internes constitués par les banques et les négociants en valeurs mobilières aux fins de gérer en commun les avoirs de leurs clients, lorsque les conditions suivantes sont remplies:
c. aucune distribution au public n'est effectuée pour les portefeuilles collectifs internes.

Pour les raisons évoquées sous Section II.A, le concept d'appel au public doit être conservé. Pour des questions d'uniformité dans la terminologie utilisée, nous proposons d'utiliser le concept de « distribution au public » en lieu et place « d'appel au public » sans qu'il n'en résulte de différences matérielles.

Si les portefeuilles collectifs internes ne peuvent plus être distribués au sens nouvellement défini à l'art. 3 ci-dessus, ce produit n'a plus de raison d'être. Les portefeuilles collectifs internes doivent continuer à pouvoir être offerts à des investisseurs qualifiés respectivement à un cercle restreint de personnes en dehors de tout appel au public. Pour ces raisons et celles évoquées sous Section II.A, le concept d'appel/distribution au public doit être conservé pour ces portefeuilles.

Art. 5, al. 1, phrase introductive

¹ Les produits structurés tels que les produits à capital

Art. 5, al. 1, phrase introductive

¹ Les produits structurés tels que les produits à

Pour les raisons évoquées sous Section II.A, nous recommandons de conserver le concept

garanti, les produits à rendement maximum et les certificats ne peuvent être offerts à des investisseurs non qualifiés en Suisse ou à partir de la Suisse qu'aux conditions suivantes:

Art. 10, al. 3, let. f. 4 et 5, phrase introductive

³ Par investisseurs qualifiés au sens de la présente loi, on entend notamment:

f. *Abrogée*

capital garanti, les produits à rendement maximum et les certificats ne peuvent être distribués au public en Suisse ou à partir de la Suisse qu'aux conditions suivantes:

Art. 10, al. 3, let. f. 4 et 5, phrase introductive

³ Par investisseurs qualifiés au sens de la présente loi, on entend notamment:

f. les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune avec un intermédiaire financier au sens des let. a ou g ;
g. les gestionnaires indépendants remplissant les conditions fixées par le Conseil fédéral.

⁴ ~~Le Conseil fédéral peut faire dépendre la qualité d'investisseur qualifié des personnes citées à l'al. 3 de conditions supplémentaires, notamment de l'obligation de posséder des compétences techniques, et désigner d'autres catégories d'investisseurs qualifiés.~~

⁴ Le Conseil fédéral peut faire dépendre la qualité d'investisseur qualifié des personnes citées à l'al. 3 de conditions supplémentaires, notamment de l'obligation de posséder des compétences techniques, et désigner d'autres catégories d'investisseurs qualifiés.

⁵ La FINMA peut soustraire à certaines dispositions de la présente loi, totalement ou partiellement, les placements collectifs, si ceux-ci sont exclusivement réservés aux investisseurs qualifiés et que le but de protection de la présente loi n'est pas compromis; ces dispositions peuvent notamment porter sur:

Art. 12, al. 2

d'appel/distribution au public en lieu et place ici de « l'offre à des investisseurs non qualifiés ».

Pour les raisons évoquées sous Section II.A, nous recommandons

- de conserver les investisseurs ayant conclu un mandat de gestion discrétionnaire avec un intermédiaire financier ou un gestionnaire ou dans la catégorie des « investisseurs qualifiés »,
- de consacrer dans la LPCC le fait que les gestionnaires indépendants remplissant les conditions fixées par le Conseil fédéral doivent être considérés comme des investisseurs qualifiés (selon Circ.-FINMA 08/8 N 12).

Les conditions supplémentaires à établir par le Conseil fédéral créent une insécurité juridique quant à la définition de l'investisseur qualifié. Il doit dès lors y être renoncé.

² Les dénominations telles que «fonds de placement», «fonds d'investissement», «société d'investissement à capital variable», «SICAV», «société en commandite de placements collectifs», «SCPC», «société d'investissement à capital fixe» et «SICAF» ne peuvent être utilisées que pour désigner les placements collectifs soumis à la présente loi.

Art. 13, al. 1 et 2, let. e et f, 3 et 4

¹ Quiconque administre, garde ou distribue des placements collectifs doit obtenir une autorisation de la FINMA.

² Doivent demander une autorisation:

e. la banque dépositaire de placements collectifs suisses;

f. le gestionnaire de fortune (gestionnaire) de placements collectifs;

³ Le Conseil fédéral peut libérer de l'obligation d'obtenir une autorisation les gestionnaires, les distributeurs et les représentants soumis à une autre autorité de surveillance de l'Etat.

⁴ *Abrogé*

Art. 13, al. 1 et 2, let. f

¹ Quiconque administre, gère, garde ou distribue au public des placements collectifs doit obtenir une autorisation de la FINMA.

² Doivent demander une autorisation:

e. la banque dépositaire de placements collectifs ouverts suisses;

f. le gestionnaire de fortune (gestionnaire) de placements collectifs, si la fortune des placements collectifs gérés dépasse le seuil de CHF [100] millions ou, alternativement, CHF [500] millions si ces placements collectifs ne recourent pas à l'effet de levier et ne comportent pas de droits de rachat aux investisseurs pendant une période de 5 ans.

⁴ Les gestionnaires de placements collectifs ayant une fortune totale sous gestion ne dépassant pas les seuils fixés à l'al. 2 let. f peuvent demander une autorisation en tant que gestionnaire aux mêmes conditions.

La notion allemande «*Verwaltung*» doit être traduite par «administration et gestion». Voir Section II.F ci-dessus.

Ad let. e: Pour les raisons évoquées sous Section II.C, seuls les placements collectifs ouverts suisses devraient avoir l'obligation de désigner une banque dépositaire. Par ailleurs, pour les raisons évoquées sous Section II.B ci-dessus, nous proposons d'intégrer une règle de minimis dans la loi pour les gestionnaires de placements collectifs.

Ad let. f: Pour les raisons évoquées sous Section II.B, des règles de minimis devraient être prévues dans la loi.

Art. 14, al. 1 ter (nouveau) et 3

^{1er} Le Conseil fédéral peut subordonner l'octroi de l'autorisation à d'autres conditions comme à la conclusion d'une assurance responsabilité professionnelle.

³ Est réputée détenir une participation qualifiée toute personne physique ou morale ou toute société en commandite ou en nom collectif qui détient une participation directe ou indirecte d'au moins 10 % du capital ou des droits de vote de personnes au sens de l'art. 13, al. 2, ou qui peut de toute autre manière exercer une influence déterminante sur la gestion des affaires, de même que les personnes ayant des intérêts économiques communs, lorsqu'elles atteignent ensemble ce taux minimum.

Art. 15, al. 1, let. e

¹ Les documents suivants sont soumis à l'approbation de la FINMA:
e. les documents correspondants des placements collectifs étrangers distribués à des investisseurs non qualifiés.

Art. 15, al. 1, let. e

¹ Les documents suivants sont soumis à l'approbation de la FINMA:
e. les documents correspondants des placements collectifs étrangers distribués au public.

Pour les raisons évoquées sous Section II.A, nous proposons de remplacer le libellé « distribués à des investisseurs non qualifiés » par « distribués au public ».

Art. 18 Organisation

¹ Les gestionnaires de placements collectifs dont le siège est en Suisse peuvent être:
a. des personnes morales revêtant la forme de la société anonyme, de la société en commandite par actions ou de la société à responsabilité limitée;
b. des sociétés en nom collectif et en commandite.

Art. 18, al. 1 et 4 (nouveau)

¹ Les gestionnaires de placements collectifs dont le siège est en Suisse ou qui **exploitent une succursale en Suisse** peuvent être:
a. des personnes morales revêtant la forme de la société anonyme, de la société en commandite par actions ou de la société à responsabilité limitée;

Le critère du « siège en Suisse » exclut de fait les gestionnaires organisés sous forme de « succursales ». La forme de la succursale est régulièrement choisie par des sociétés étrangères pour des considérations d'ordre organisationnel. Exclure les succursales comme forme juridique d'un gestionnaire pourrait conduire à une altération de la

b. des sociétés en nom collectif et en commandite ;
 c. des personnes morales ou sociétés de personnes
 de droit étranger analogues.

place financière suisse. Pour les mêmes raisons, il faudrait réserver les formes juridiques étrangères analogues.

² La FINMA peut, pour de justes motifs, soustraire les gestionnaires à certaines dispositions de la présente loi, si:

- a. le but de protection de la présente loi n'est pas compromis;
- b. la gestion de placements collectifs leur a été déléguée uniquement par les personnes suivantes:

- 1. des titulaires d'une autorisation selon l'art. 13, al. 2, let. a, b, d et f, ou
- 2. des directions de fonds étrangères ou des sociétés étrangères conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et des droits des investisseurs.

³ Le Conseil fédéral peut subordonner l'octroi de l'autorisation à d'autres conditions notamment à la conclusion d'une assurance responsabilité professionnelle.

³ Le Conseil fédéral peut subordonner l'octroi de l'autorisation à d'autres conditions notamment à la conclusion d'une assurance responsabilité professionnelle. Lorsqu'un gestionnaire fait partie d'un groupe financier ou d'un conglomérat financier, la FINMA peut subordonner l'octroi d'une autorisation à l'existence d'une surveillance consolidée adéquate par une autorité de surveillance des marchés financiers, si cette exigence correspond à des standards internationaux.

Art. 18a (nouveau) Tâches

- ¹ Le gestionnaire fournit au moins les prestations suivantes pour un ou plusieurs placements collectifs:
 - a. gestion du portefeuille,
 - b. gestion des risques.

Art. 18a, al. 2

- Pour les raisons évoquées sous Section II.B, nous sommes d'avis que
- l'exigence de conventions techniques pour les fonds gérés par des gestionnaires en Suisse doit être abandonnée afin de ne pas empêcher en

² Il peut par ailleurs fournir les prestations suivantes:

- a. gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers, pour autant qu'une convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées a été conclue;
- b. gestion de différents portefeuilles;
- c. conseil en investissement.

³ La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser la gestion de fonds pour les placements collectifs étrangers même si la condition mentionnée à l'al. 2, let. a n'est pas remplie.

Art. 18b (nouveau) Délégation de tâches

¹ Le gestionnaire peut déléguer certaines tâches pour assurer une gestion appropriée.

² Il mandate uniquement des personnes suffisamment qualifiées pour garantir une exécution irréprochable des tâches déléguées; il assure l'instruction et la surveillance de ces personnes et contrôle l'exécution du mandat.

³ Les décisions en matière de placement peuvent être déléguées uniquement à des gestionnaires soumis à une surveillance reconnue. Des décisions en matière de placement ne peuvent être déléguées à des

² Il peut par ailleurs fournir les prestations suivantes:

- a. gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers, pour autant qu'une convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées a été conclue;
- b. gestion de différents portefeuilles;
- c. conseil en investissement;
- d. distribution de placements collectifs;
- e. représentation de placements collectifs étrangers.

³ La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser la gestion de fonds pour les placements collectifs étrangers même si la condition mentionnée à l'al. 2, let. a n'est pas remplie.

Art. 18b, al. 1 et 3

¹ Le gestionnaire peut déléguer des tâches prévues à l'art 18a al. 2 let. a et b pour assurer une gestion appropriée.

³ Les décisions en matière de placement peuvent être déléguées uniquement à des gestionnaires soumis à une surveillance reconnue. Des décisions en matière de placement ne peuvent être déléguées à des

pratique la gestion d'un fonds non-européen. Il en résulte également une suppression de l'al. 3. la liste des tâches du gestionnaire doit être complétée par celles liées à la distribution et à la représentation de placements collectifs étrangers.

La délégation de tâches doit porter sur les tâches relevant de la gestion, à l'exclusion de celles liées au conseil notamment.

gestionnaires à l'étranger que si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées. La FINMA peut, pour de justes motifs, renoncer à l'exigence d'une telle convention.

Art. 18c (nouveau) Changement de gestionnaire

Le changement de gestionnaire doit être annoncé préalablement à la FINMA.

Art. 19, al. 1

¹ Quiconque distribue des parts d'un placement collectif doit y être autorisé par la FINMA.

Art. 19, al. 1

¹ Quiconque distribue au public des parts d'un placement collectif doit y être autorisé par la FINMA.

Pour les raisons évoquées sous Section II.A, seuls les distributeurs distribuant des placements collectifs au public devraient être autorisés par la FINMA.

Art. 20, al. 1, let. a et c et al. 3 (nouveau)

¹ Les titulaires d'une autorisation (titulaires) et leurs mandataires doivent notamment satisfaire aux devoirs suivants:
a. devoir de loyauté;
c. devoir d'information: ils garantissent des comptes transparents et donnent une information appropriée sur les placements collectifs qu'ils administrent, gardent ou distribuent.

Art. 20, al. 1

Les titulaires d'une autorisation (titulaires) et leurs mandataires doivent notamment satisfaire aux devoirs suivants:
a. devoir de loyauté;
c. devoir d'information: ils garantissent des comptes transparents et donnent une information appropriée sur les placements collectifs qu'ils administrent, gèrent, gardent ou distribuent.

³ Les titulaires prennent toutes les mesures nécessaires pour remplir ces devoirs pour l'ensemble de leurs activités.

Art. 24 Titre

Autres règles de conduite

Art. 26, al. 3

³ Le Conseil fédéral fixe le contenu minimal du contrat de fonds de placement.

Art. 27, al. 3

³ Les investisseurs doivent être informés de la possibilité de faire valoir des objections auprès de la FINMA dans les 30 jours qui suivent la dernière publication. La procédure est régie par la loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative³. Les investisseurs doivent en outre être informés du fait qu'ils peuvent demander le paiement de leurs parts en espèces dans le respect des délais contractuels ou réglementaires.

*Art. 29, al. 1, let. a et al. 2 (nouveau)**Art. 29, al. 2*

¹ Le but principal de la direction est la gestion de fonds de placement. La direction peut en outre fournir notamment les prestations suivantes:
a. la gestion de différents portefeuilles;

² L'art. 18a, al. 2, let. a et 3 s'applique à la gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers.

² ~~L'art. 18a, al. 2, let. a et 3 s'applique à la gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers.~~

*Art. 31, al. 3 et 4**Art. 31, al. 3*

³ Les décisions en matière de placement peuvent être

Pour les raisons évoquées sous Section II.B, il faut également renoncer à l'exigence de conventions

déléguées uniquement à des gestionnaires de fortune soumis à une surveillance reconnue. Des décisions en matière de placement ne peuvent être déléguées à des gestionnaires de fortune à l'étranger que si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées. La FINMA peut, pour de justes motifs, renoncer à l'exigence de l'existence d'une telle convention.

⁴ En ce qui concerne les placements collectifs dont la distribution dans l'Union européenne est facilitée par un accord, les décisions en matière de placement ne peuvent pas être déléguées à la banque dépositaire ou à d'autres entreprises dont les intérêts pourraient entrer en conflit avec ceux de la direction ou des investisseurs.

Art. 34, al. 3 et 4

³ La direction en place publie, avant l'approbation par la FINMA, le changement projeté dans les organes de publication du fonds.

⁴ Les investisseurs doivent être informés de la possibilité de faire valoir des objections auprès de la FINMA dans les 30 jours qui suivent la dernière publication. La procédure est réglée par la loi du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative⁴.

Art. 36, titre et al. 3 (nouveau)

Définition et tâches

³ Les art. 30 et 31 s'appliquent par analogie aux tâches

déléguées uniquement à des gestionnaires de fortune soumis à une surveillance reconnue. ~~Des décisions en matière de placement ne peuvent être déléguées à des gestionnaires de fortune à l'étranger que si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées. La FINMA peut, pour de justes motifs, renoncer à l'exigence de l'existence d'une telle convention.~~

techniques dans le cadre de la délégation des tâches de gestion.

Art. 36, al. 3

³ Les art. 30 et 31 s'appliquent par analogie aux tâches et à la délégation concernant la SIGAV.

De par ce renvoi aux art. 30 et 31, les tâches et les obligations de la direction, si celle-ci assume « l'administration » au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC,

et à la délégation concernant la SICAV.

se voient renforcées dans une mesure que nous craignons être rédhibitoires pour un grand nombre de projets de SICAV. En effet, ce renvoi entérine définitivement la pratique récente de la FINMA applicable aux SICAV ouvertes au public, en vertu de laquelle une SICAV à gestion externe ne peut déléguer la gestion qu'à la direction (libre à celle-ci de déléguer la gestion à un tiers gestionnaire autorisé). Nous constatons dans la pratique qu'il est suffisant pour la direction, qui est de par la loi chargée de l'administration au sens de l'art. 51 al. 5 LPCC, d'exercer son devoir de surveillance sur la SICAV et le gestionnaire, quitte à le renforcer contractuellement, sans nécessairement avoir l'obligation d'agir en tant qu'interface entre le conseil d'administration et le tiers-gérant pour la gestion. Trop souvent, ce rôle d'interface en matière de gestion est difficile à réaliser en pratique et est rédhibitoire dans un grand nombre de cas.

Art. 37, al. 2 et 3

² Le Conseil fédéral fixe l'apport minimal requis au moment de la fondation d'une SICAV.

³ *Abrogé*

Art. 41, al. 2

² Ils décident de dissoudre la SICAV et ses compartiments lorsque les conditions prévues à l'art. 96, al. 2 et 3, sont remplies.

*Art. 44a (nouveau) Banque dépositaire**Art. 44a, al. 2, lit. a*

¹ La SICAV doit avoir une banque dépositaire au sens des art. 72 à 74.

² La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser des dérogations à ce devoir, si:

- a. la SICAV est exclusivement réservée aux investisseurs qualifiés;
- b. un ou plusieurs instituts qui sont soumis à une surveillance comparable effectuent des transactions liées aux opérations et sont spécialisés dans ces transactions («Prime Broker»);
- c. il est garanti que les Prime Brokers ou les autorités de surveillance responsables des Prime Brokers fournissent à la FINMA tout renseignement et tout document utile à l'exécution de sa tâche.

Art. 51, al. 4

⁴ Le conseil d'administration établit le prospectus; en outre, il établit les informations essentielles pour les investisseurs (informations clés pour l'investisseur) ou le prospectus simplifié.

Art. 64, al. 1 et 2, let c

¹ La direction et la SICAV mandatent au moins deux personnes physiques en tant qu'experts chargés des estimations. Le mandat est soumis à l'approbation de la FINMA.

² La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser des dérogations à ce devoir, si:

- a. la SICAV est exclusivement réservée à des investisseurs qualifiés;

Modification de nature formelle uniquement.

² L'approbation est accordée lorsque les experts:
c. *Abrogée*

Art. 72, al. 1

¹ La banque dépositaire est une banque au sens de la loi du 8 novembre 1934 sur les banques⁵ ou une succursale suisse d'une banque étrangère et dispose d'une organisation adaptée à son activité en tant que banque dépositaire de placements collectifs.

Art. 73, al. 1, 2 3, première phrase, et 4 (nouveau)

¹ La banque dépositaire assure la garde de la fortune collective, émet et rachète les parts de fonds et gère le trafic des paiements. Le Conseil fédéral fixe les exigences applicables à ces activités.

² La banque dépositaire peut confier la garde de la fortune collective à un tiers ou à un dépositaire central de titres soumis à la surveillance en Suisse ou à l'étranger pour assurer une garde appropriée. L'investisseur doit être averti des risques liés à cette délégation de compétences par le biais du prospectus.

³ La banque dépositaire veille à ce que la direction ou la SICAV respectent la loi et le règlement.

⁴ Le Conseil fédéral peut fixer des prescriptions pour protéger les placements de titres.

Art. 76 Informations clés pour l'investisseur et prospectus simplifié

¹ Les fonds en valeurs mobilières et les autres fonds en

Comme évoqué sous Section II.C ci-dessus, les règles cadres applicables aux activités de banque dépositaire devraient être fixées dans la LPCC. Les modalités et détails techniques peuvent en revanche être réglés dans l'OPCC et l'OPC-FINMA.

investissements traditionnels publient les informations clés pour l'investisseur, les fonds immobiliers publient un prospectus simplifié.

² Les informations clés pour l'investisseur contiennent des précisions pertinentes concernant les principales caractéristiques du placement collectif concerné. Elles doivent permettre à l'investisseur de comprendre de quel type est le placement collectif ainsi que les risques que celui-ci comporte, et de prendre des décisions d'investissement en toute connaissance de cause.

³ Le prospectus simplifié contient un résumé des informations essentielles du prospectus. Il doit être aisément compréhensible.

⁴ Le Conseil fédéral détermine les principales caractéristiques du placement collectif et les indications essentielles qui doivent être fournies. La FINMA peut préciser le contenu de ces indications.

⁵ Les informations clés pour l'investisseur et le prospectus simplifié sont proposés gratuitement à toute personne intéressée, avant la conclusion du contrat ou la souscription.

Art. 77 Dispositions communes

¹ Toute publicité doit renvoyer au prospectus et aux informations clés pour l'investisseur ou au prospectus simplifié et indiquer l'adresse à laquelle ils peuvent être obtenus.

² Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur ou le prospectus simplifié et toutes leurs modifications

sont présentés sans délai à la FINMA.

Art. 84, al. 2

² Lorsque les investisseurs souhaitent obtenir des informations détaillées sur des opérations déterminées de la direction ou de la SICAV, tel que l'exercice des droits découlant de la qualité de sociétaire ou de créancier, ou sur la gestion des risques, celles-ci leur donnent en tout temps les renseignements demandés.

Art. 95, al. 1 et 2

¹ Quelle que soit la forme juridique du fonds, les restructurations suivantes sont autorisées:

- a. le regroupement par transfert des valeurs patrimoniales et des engagements;
- b. le transfert de patrimoine au sens des art. 69 à 77 de la loi du 3 octobre 2003 sur la fusion⁶.

² Un transfert de patrimoine ne peut être inscrit au registre du commerce qu'après que la FINMA a donné son approbation (art. 15).

Art. 98, al. 2bis (nouveau)

^{2bis} Les conditions d'autorisation mentionnées à l'art. 14 s'appliquent par analogie aux associés indéfiniment responsables.

Art. 101

La raison sociale de la société doit contenir la désignation de sa forme juridique ou son abréviation

Nous saluons cette modification dans la mesure où elle correspond à la volonté du législateur lors de l'introduction par la LPCC de nouvelles formes juridiques de placements collectifs de capitaux. Cette modification contribuera notamment à l'essor de la SICAV en permettant à des fonds contractuels de se réorganiser en SICAV.

(SCPC).

Art. 110, al. 2 (nouveau)

² Un rapport approprié doit être maintenu entre les fonds propres et la fortune totale de la SICAF. Le Conseil fédéral fixe ce rapport.

Art. 114 Banque dépositaire

La SICAF doit avoir une banque dépositaire selon les art. 72 à 74.

Art. 114 Services de dépôts et de paiement

La SICAF doit avoir un service de dépôts et un service de paiement.

Nous sommes d'avis que le rapport devrait être fixé dans la loi et ne pas être laissé à la compétence du Conseil fédéral.

Pour les raisons évoquées sous Section II.C, nous souhaitons que la SICAF n'ait pas l'obligation de désigner une banque dépositaire.

Art. 120, al. 1 et 2, let. a, b et e (nouvelle)

¹ Avant de commencer la distribution à des investisseurs non qualifiés de placements collectifs étrangers, en Suisse ou à partir de la Suisse, le représentant doit requérir l'approbation de la FINMA pour les documents tels que le prospectus de vente, les statuts ou le contrat de fonds. Les documents concernant des placements collectifs étrangers qui sont distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés ne requièrent pas d'approbation.

² L'approbation est accordée si:

- a. le placement collectif, la direction ou la société et le dépositaire sont soumis à une surveillance de l'Etat visant la protection des investisseurs;
- b. la direction ou la société ainsi que le dépositaire respectent les dispositions de la présente loi au regard de l'organisation, des droits des investisseurs et de la politique de placement;

Art. 120, al. 1 et 2, let. e

¹ Avant de commencer la distribution au public de placements collectifs étrangers, en Suisse ou à partir de la Suisse, le représentant doit requérir l'approbation de la FINMA pour les documents tels que le prospectus de vente, les statuts ou le contrat de fonds. Les documents concernant des placements collectifs étrangers qui ne font pas l'objet d'une distribution au public ne requièrent pas d'approbation.

² L'approbation est accordée si:

Pour les raisons évoquées sous Section II.A,

- le libellé de « distribution à des investisseurs non qualifiés » doit être remplacé par celui de « distribution au public »;

- la conclusion de conventions techniques ne devrait pas constituer une condition à l'approbation par la FINMA, dans la mesure où cela mettra en péril l'approbation de placements collectifs non européens.

e. une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités étrangères de surveillance concernées.

~~e. une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités étrangères de surveillance concernées.~~

Art. 123, al. 1 (nouveau)

¹ Les placements collectifs étrangers ne peuvent être distribués en Suisse ou à partir de la Suisse que:

a. si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités étrangères de surveillance concernées, et

b. si la direction et la société ont mandaté au préalable un représentant chargé d'assumer les obligations prévues à l'art. 124. L'art. 122 est réservé.

Art. 123, al. 1

¹ Les placements collectifs étrangers ne peuvent être distribués au public en Suisse ou à partir de la Suisse que: ~~si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités étrangères de surveillance concernées, et b.~~ si la direction et la société ont mandaté au préalable un représentant chargé d'assumer les obligations prévues à l'art. 124. L'art. 122 est réservé.

La distribution visée à cet article devrait se limiter à la distribution au public et ne pas englober la distribution au sens large de tous les placements collectifs étrangers. De plus, pour les raisons évoquées sous Section II.A ci-dessus, nous recommandons

- de supprimer l'exigence des conventions techniques pour la distribution de placements collectifs étrangers, qui pourrait s'avérer difficile à obtenir pour des fonds non-européens et qui limiterait de manière considérable l'offre de placements collectifs étrangers en Suisse.
- d'exiger la désignation d'un représentant pour les seuls placements collectifs faisant l'objet d'une distribution au public.

Art. 124, al. 2 et 3 (nouveau)

² Le représentant observe les obligations légales d'annoncer, de publier et d'informer ainsi que les règles de conduite des organisations professionnelles satisfaisant aux exigences minimales de la FINMA. L'identité du représentant doit être mentionnée dans toutes les publications.

Art. 124, al. 3

Pour les raisons évoquées sous Section II.A, il devrait être renoncé à exiger une confirmation du représentant concernant l'administration, la gestion et la garde du placement collectif.

³ Il doit notamment garantir en tout temps que:

- a. l'administration et la garde sont conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et des droits des investisseurs;
- b. la dénomination du placement collectif ne peut pas prêter à confusion ni induire en erreur.

³ Il doit notamment garantir en tout temps que:

- a. ~~l'administration, la gestion et la garde sont conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et des droits des investisseurs;~~
- b. la dénomination du placement collectif ne peut pas prêter à confusion ni induire en erreur.

Art. 128, al. 1, let c et d

¹ La société d'audit vérifie si les titulaires respectent les prescriptions légales, contractuelles, statutaires et réglementaires et effectue des audits intermédiaires à l'improviste. Elle vérifie notamment chaque année:

- c. le prospectus, les informations clés pour l'investisseur et le prospectus simplifié;
- d. les comptes annuels de la direction, du gestionnaire des placements collectifs ainsi que du représentant de placements collectifs étrangers.

Art. 139, al. 2 (nouveau)

² La FINMA peut obliger les titulaires à lui fournir des renseignements utiles à l'exécution de sa tâche.

Art. 141 Assistance administrative

La FINMA peut transmettre à des autorités étrangères de surveillance des marchés financiers des informations et des documents non accessibles au public concernant des titulaires suisses conformément à l'art. 42, al. 2 à 4 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des

marchés financiers⁷, pour autant que ces autorités soient chargées de surveiller l'activité des titulaires sur leur territoire.

Art. 143 Contrôles hors du pays d'origine

¹ La FINMA peut autoriser des autorités étrangères de surveillance des marchés financiers à procéder à des contrôles directs auprès de titulaires suisses conformément à l'art. 43, al. 2 et 4 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers⁸, pour autant que ces autorités soient chargées de surveiller l'activité des titulaires sur leur territoire.

² Si une autorité étrangère de surveillance souhaite, lors de contrôles directs en Suisse, avoir accès à des informations qui concernent directement ou indirectement des investisseurs particuliers, la FINMA les recueille elle-même et les transmet à l'autorité requérante. La procédure est régie par la loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative⁹.

Art. 144, titre et al. 1 Collecte et communication de données

¹ La FINMA est autorisée, pour garantir la transparence du marché des placements collectifs ou à des fins de surveillance, à collecter des données concernant l'activité commerciale des titulaires et le développement des placements collectifs qu'ils administrent, gèrent ou qu'ils représentent. Elle peut confier cette tâche à des tiers ou obliger les titulaires à lui communiquer ces données.

communiquer ces données.

Art. 145, al. 3

³ Quiconque délègue à un tiers l'exécution d'une tâche réponde du dommage causé par ce dernier, à moins qu'il prouve avoir pris en matière de choix, d'instruction et de surveillance, tous les soins commandés par les circonstances. L'art. 31, al. 5 est réservé.

Art. 148, al. 1, let. d, f, phrase introductive, et g, phrase introductive

¹ Est puni d'une peine privative de liberté de 3 ans au plus ou d'une peine pécuniaire quiconque, intentionnellement:

- d. distribue des placements collectifs suisses ou étrangers sans autorisation ou approbation;
- f. dans les comptes annuels, le rapport annuel, le rapport semestriel, le prospectus et les informations clés pour l'investisseur ou le prospectus simplifié ou dans d'autres publications:
- g. enfreint les dispositions concernant les comptes annuels, le rapport annuel, le rapport semestriel, le prospectus, les informations clés pour l'investisseur ou le prospectus simplifié, à savoir:

Art. 149, al. 1, let. c et e, phrase introductive

¹ Est puni d'une amende de 500 000 francs au plus quiconque, intentionnellement:

- c. distribue un portefeuille collectif interne;

e. distribue à des investisseurs non qualifiés un produit structuré.

Art. 158a Dispositions transitoires concernant les placements collectifs suisses

¹ Dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, les directions de fonds, les SICAV et les sociétés en commandite soumettent à la FINMA les contrats de fonds de placement, les règlements de placement et les contrats de société modifiés.

² Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les directions et les SICAV doivent, si des décisions de placement concernant des placements collectifs suisses ont été déléguées à l'étranger, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.

³ La FINMA peut, dans certains cas, prolonger les délais fixés dans le présent article.

Art. 158a, al. 2 et 3

~~² Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les directions et les SICAV doivent, si des décisions de placement concernant des placements collectifs suisses ont été déléguées à l'étranger, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.~~

~~² Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les directions et les SICAV doivent, si des décisions de placement concernant des placements collectifs suisses ont été déléguées à l'étranger, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.~~

~~³ La FINMA peut, dans certains cas, prolonger les délais fixés dans le présent article.~~

Il ne devrait à notre avis pas appartenir aux requérants d'une autorisation de la FINMA de requérir des autorités de surveillance impliquées des déclarations de coopération et d'échange d'informations. Cela devrait relever de la compétence de l'autorité de surveillance dans le cadre de ses relations directes avec les autorités de surveillance étrangères.

Art. 158b Dispositions transitoires concernant le transfert de la garde de la fortune collective

Le délai nous paraît trop court et devrait être prolongé d'une année au moins.

Dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, les banques dépositaires doivent démontrer à la FINMA que la fortune collective provenant de placements collectifs suisses a été confiée uniquement à un tiers ou à un dépositaire central soumis à une surveillance et dans le but d'assurer une garde appropriée.

vigueur de la présente modification, les banques dépositaires doivent démontrer à la FINMA que la garde de la fortune collective provenant de placements collectifs suisses a été confiée uniquement à un tiers ou à un dépositaire central soumis à une surveillance et dans le but d'assurer une garde appropriée.

Art. 158c Dispositions transitoires concernant les gestionnaires et les directions de placements collectifs étrangers

¹ Les gestionnaires de placements collectifs étrangers, qui sont soumis à la loi, doivent s'annoncer auprès de la FINMA dans un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification.

² Dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, ils doivent satisfaire aux exigences légales et déposer une requête en autorisation. Ils peuvent continuer leur activité jusqu'à ce que la FINMA ait rendu sa décision.

³ Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les directions et les gestionnaires doivent, pour pouvoir continuer à administrer des placements collectifs étrangers, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.

Voir remarque ad art. 158a al. 2 et 3.

³ ~~Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les directions et les gestionnaires doivent, pour pouvoir continuer à administrer des placements collectifs étrangers, présenter, dans un délai d'un an à compter~~

⁴ La FINMA peut, dans certains cas, prolonger les délais fixés dans le présent article.

~~de l'entrée en vigueur de la présente modification; des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.~~

³ La FINMA peut, dans certains cas, prolonger les délais fixés dans le présent article.

Art. 158d Dispositions transitoires concernant la distribution de placements collectifs

Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les représentants doivent, pour pouvoir continuer à distribuer des placements collectifs étrangers, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.

Art. 159, titre

Abrogé

II

La modification du droit en vigueur est réglée en annexe.

III

¹ La présente loi est soumise au référendum.

² Le Conseil fédéral fixe la date de l'entrée en vigueur.

Voir remarque ad art. 158a al. 2 et 3.

~~Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les représentants doivent, pour pouvoir continuer à distribuer des placements collectifs étrangers, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.~~

Annexe 1 : Loi fédérale du 16 décembre 1983 sur l'acquisition d'immeubles par des

personnes à l'étranger (LFAIE)¹⁰

Art. 4, al. 1, let. c

1 Par acquisition d'immeubles on entend:

c. l'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une part ou une action d'un fonds de placement immobilier ou d'une SICAV immobilière lorsque celui-ci ou celle-ci ne fait pas l'objet d'un marché régulier, ou sur une part ou une action d'un patrimoine analogue;

Art. 6, al. 4 (nouveau)

⁴ Un fonds immobilier ou une SICAV immobilière est présumé être dominé par des personnes à l'étranger lorsque celui-ci est administré par une personne à l'étranger et que:

a. pour les fonds immobiliers, la direction est une personne à l'étranger;

b. pour les SICAV immobilières, les personnes à l'étranger:

1. disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions des entrepreneurs;
2. constituent la majorité des membres du conseil d'administration;
3. mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAV immobilière et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation.

Art. 6, al. 4

⁴ Un fonds immobilier ou une SICAV immobilière est présumé être dominé par des personnes à l'étranger lorsque son administration au sens de la présente loi est exercée par une personne à l'étranger et que:

a. pour les fonds immobiliers, la direction est une personne à l'étranger;

b. pour les SICAV immobilières, les personnes à l'étranger:

1. disposent de plus du tiers des voix liées au capital du compartiment entrepreneur;
2. constituent la majorité des membres du conseil d'administration;
3. mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble de la fortune des compartiments entrepreneur et investisseurs de la SICAV immobilière et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au

Voir Section II.E ci-dessus.

régime de l'autorisation. La fortune des compartiments entrepreneur et investisseurs de la SICAV immobilière est déterminée à la fin de l'exercice comptable et lors de chaque émission d'actions.

Annexe 2 : Loi fédérale du 10 octobre 1997 concernant la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme dans le secteur financier¹¹

Art. 2, al. 2, let. b et b^{bis}

² Sont réputés intermédiaires financiers:

b. les directions des fonds pour autant qu'elles gèrent des comptes de parts ou qu'elles distribuent elles-mêmes des parts de placements collectifs;
 b^{bis}. les sociétés d'investissement à capital variable, les sociétés en commandite de placements collectifs, les sociétés d'investissement à capital fixe et les gestionnaires de fortune au sens de la loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs¹² pour autant qu'ils distribuent eux-mêmes des parts de placements collectifs;

B. AUTRES DISPOSITIONS

Art. 2, al. 2

² Ne sont pas soumis à la présente loi, notamment b. les corporations et les institutions de droit public ;

Art. 2, al. 2 et 5 (nouveau)

² Ne sont pas soumis à la présente loi, notamment b. les corporations et les établissements de droit

Cette modification vise à corriger la traduction de « Anstalten » dans le texte français par « établissements » et non « institutions ».

public ;

⁵ Les placements collectifs de droit public créés par des corporations et établissements de droit public, des institutions des assurances sociales, des caisses de compensation, des unités décentralisées de droit fédéral, des sociétés anonymes de droit public et autres institutions et fondations organisées en vertu de lois fédérales ou cantonales spéciales, sont soumis aux dispositions de la présente loi. Le Conseil fédéral peut soustraire à certaines dispositions de la présente loi, totalement ou partiellement, ces placements collectifs, si ceux sont exclusivement réservés à des investisseurs qualifiés et que le but de protection de la présente loi n'est pas compromis. La FINMA règle les modalités.

D'une manière générale, nous avons constaté que les entités de droit public peuvent avoir un intérêt, voir même un besoin opérationnel, de créer des véhicules de placement collectif de capitaux, notamment pour effectuer un « pooling » de leurs avoirs. Compte tenu des exigences spécifiques applicables à ces différentes entités résultant du droit public, il nous paraît important de soumettre les placements collectifs créés à leur initiative à la LPCC tout en autorisant sur des points déterminés des dérogations qui s'avèrent indispensables pour répondre aux exigences du droit public fédéral ou cantonal qui peut être applicable. Nous souhaitons qu'à l'image de ce qui est pratiqué dans le CO pour les sociétés anonymes dans lesquelles des corporations de droit public participent (art. 762 CO), l'art. 2 LPCC soit complété par un nouvel alinéa. Cette modification contribuerait d'une part à favoriser la création de placements collectifs par des entités de droit public et d'autre part à constituer une base légale suffisante pour l'autorité de surveillance, permettant à celle-ci, dans des cas concrets et sur des aspects bien précis, lorsque le besoin de protection des investisseurs le permet et pour autant que les éléments essentiels du droit suisse du placement collectif soit respectés, de déroger au cadre légal strict de la LPCC afin de pouvoir tenir compte des impératifs de droit public auxquels ces entités sont soumis. Dans le cadre de la révision de l'OPCC, le Conseil fédéral devra déterminer la liste des dérogations dont pourraient bénéficier les placements collectifs de droit public, tout en

réservant la compétence de la FINMA pour les détails techniques.

Art. 10, al. 3, let. c

³ Par investisseurs qualifiés au sens de la présente loi, on entend notamment:
 c. les corporations de droit public et les institutions de la prévoyance professionnelle dont la trésorerie est gérée à titre professionnel ;

Art. 10, al. 3 let. c

³ Par investisseurs qualifiés au sens de la présente loi, on entend notamment:
 c. les corporations et établissements de droit public et les institutions de la prévoyance professionnelle dont la trésorerie est gérée à titre professionnel ;

Cette modification est requise afin d'intégrer les

établissements de droit public au même niveau que les corporations de droit public, à l'image de la proposition de modification de l'art. 2 al. 2 lit. c LPCC.

Art. 45 bis, Relation avec le Code des obligations (nouveau)

Les dispositions du Code des obligations relatives à la société anonyme ne sont applicables que lorsque la présente loi y renvoie expressément.

Cette précision est requise afin de clairement faire ressortir le caractère « sui generis » de la SICAV et de la distinguer sur ce point du régime applicable à la SCPC (art. 99 LPCC) et à la SICAF (art. 112 LPCC).

LENZ & STAEHELIN

Lenz & Staehelin
Avocats
Route de Chêne 30
CH-1211 Genève 17


Téléphone +41 58 450 70 00
Fax +41 58 450 70 01
www.lenzstaehelin.com

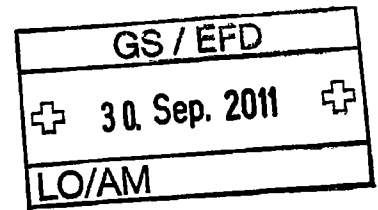
* * *

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez à la présente prise de position.

Nous vous prions d'agréer, Mesdames, Messieurs, nos meilleures salutations.

LENZ & STAEHELIN





Spettabile
Dipartimento Federale delle Finanze
Segreteria Generale
Servizio Giuridico
Bernernhof

3003 Berna

Lugano, 29 settembre 2011/GV

Consultazione Avanprogetto LICol

Gentili Signore,
Egregi Signori,

Vi ringraziamo per averci dato l'opportunità di esprimerci sull'avanprogetto di modifica della LICol.

L'Organismo di Autodisciplina dei fiduciari del Cantone Ticino, OAD FCT, é una associazione costituita il 30 marzo 1999 avente quale scopo l'offerta di servizi di assistenza e consulenza ai fiduciari del Cantone Ticino nell'ambito del rispetto della legge federale in materia di riciclaggio di denaro. L'associazione ha ottenuto il riconoscimento ufficiale dall'autorità federale di controllo (ora FINMA) del Dipartimento Federale delle Finanze il 25 maggio 1999. Dal 2009 l'OAD FCT é inoltre riconosciuto dalla FINMA quale associazione professionale abilitata al rilascio di norme di comportamento nell'ambito della gestione patrimoniale.

L'associazione annovera circa 150 affiliati al beneficio dell'autorizzazione per le Norme di Comportamento nell'ambito della Gestione Patrimoniale e che svolgono l'attività utilizzando anche fondi di investimento.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized initial 'P' followed by a vertical line and a horizontal stroke at the bottom.

Premessa generale:

L'OAD FCT si limita a presentare delle osservazioni su problematiche sollevate dal progetto nuova LICOI che toccano direttamente e/o potenzialmente e/o indirettamente i propri affiliati. La gestione di fondi di investimento tocca unicamente un esiguo numero di affiliati. Per contro la distribuzione degli stessi tocca circa la metà degli affiliati OAD FCT che sono attivi nella gestione patrimoniale.

L'OAD FCT eviterà quindi di addentrarsi nei contenuti nel progetto dall'art. 20 in avanti.

In linea di principio l'OAD FCT é favorevole all'armonizzazione della normativa agli standard internazionali ed in particolare alla AIFMD.

Il progetto posto in consultazione é però privo di tutte le necessarie ordinanze di applicazione. Ci si presenta pertanto una legge quadro dai contenuti molto generici senza che vengano specificate quali saranno le implicazioni dell'adottare determinate scelte. Risulta pertanto arduo esprimersi su alcuni principi la cui estensione ci é ora ignota.

Osservazione sulla AIFM-D:

Ci risulta che la AIFM-D ancorché approvata é ancora priva, a livello europeo, della direttiva di secondo livello che é in fase di elaborazione da parte della AESFEM. Ne discende che anche le varie normative nazionali non sono ancora state adeguate.

E' lecito domandarsi a questo punto se non sia prematura la presentazione di un avanprogetto che tralascia il contenuto della direttiva di secondo livello e non consideri neppure come paesi a noi vicini abbiano deciso di implementare la direttiva europea nelle proprie normative nazionali.

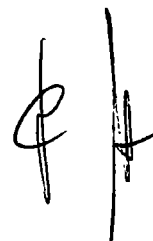


Osservazioni sulla terminologia:

L'OAD FCT lamenta il mancato utilizzo della terminologia già esistente nella direttiva Europea AIFM. Proprio nello spirito di armonizzazione, della certezza giuridica e per evitare inutili confusioni si ritiene che la nuova legge debba fare propri i termini utilizzati a livello UE (tanto più che sono inoltre disponibili in tutte le lingue nazionali).

In particolare l'OAD FCT critica l'utilizzo nell'avanprogetto e nel rapporto esplicativo del termine "gerente di patrimoni" o "gerente patrimoniale". Semmai la formulazione corretta in italiano sarebbe "gestore patrimoniale" ma con questo termine vengono usualmente intesi coloro che "Gelder ihrer Kunden aufgrund eines Verwaltungsauftrags oder Beratungsvertrags betreuen....., die helfen, fremde Vermögenswerten anzulegen oder zu übertragen" (P. Christoph Gutzwiller, "Rechtsfragen der Vermögensverwaltung", Schultess Verlag 2008, Seite 8). Si può a tal proposito anche fare riferimento alla "Vermögensverwaltungsgesetz (VVG)" del Principato del Liechtenstein che definisce in maniera chiara ed univoca all'art. 3 cosa è da intendersi per "gestore patrimoniale". Non è infine da dimenticare che anche la FINMA nelle sue "FAQ" sulla gestione patrimoniale ha definito quale sia l'attività di un "gestore patrimoniale" (cfr. <http://www.finma.ch/i/faq/privaten/Pagine/faq-vermoegensverwaltung.aspx>). Anche in un ottica di future eventuali norme che dovessero toccare la gestione di patrimoni è importante che la corretta terminologia venga da subito adottata.

Nel testo posto in consultazione, esaminato anche in parallelo -per la sua parte generale - alla AIFM-D, si deduce che la definizione di "gerente patrimoniale" è riferita unicamente al "gestore del fondo" o in alternativa al "gestore del patrimonio del fondo". Si auspica quindi, al fine di evitare l'ingenerarsi di malintesi, che la terminologia dell'avanprogetto venga adeguata alla AIFM-D.



A comprova di quanto precede a nostro giudizio ci conforta la proposta contenuta nell'art. 18a cpv. 1 (nuovo) dove si dice "il gerente deve fornire per uno o più investimenti collettivi di capitale almeno le seguenti prestazioni: la gestione del portafoglio e la gestione dei rischi". Ne discende che quello che normalmente viene definito "gestore patrimoniale" non adempie a questa condizione, rispettivamente non svolge questo tipo di attività.

L'utilizzo della terminologia nell'avanprogetto lascerebbe intendere che con questa legge si desidera regolare l'attività sia dei gestori di fondi AIF che quella del gestore patrimoniale, cosa non prevista dalla AIFM-D. In Europa la sorveglianza della gestione patrimoniale viene regolata dalla MIFID, ecco che anche in Svizzera tale settore potrà essere regolato solo con una normativa specifica, che garantisca il mantenimento degli standard minimi già ora esistenti (Norme di comportamento per Gestori Patrimoniali - confronta circolare FINMA no. 08/10).

Nel merito dei singoli punti dell'avanprogetto:

Si deplora nel progetto di legge l'aver completamente tralasciato le facilitazioni contenute nella AIFM-D. Se lo scopo dell'avanprogetto é quello di rendere la normativa Svizzera euro-compatibile non é sicuramente auspicabile che dalla normativa europea si recepiscano solamente i doveri tralasciando le facilitazioni concesse a livello europeo. Ciò inoltre genererebbe sicuramente una perdita di concorrenzialità della piazza Svizzera nel confronto di altre piazze europee, aspetto che proprio l'avanprogetto mira ad eliminare.

Vanno pertanto riprese integralmente le esenzioni relative ad esempio alla gestione di fondi di investimento con capitali complessivi inferiori ai 100 milioni di euro (il cui controvalore potrà essere fissato in franchi svizzeri a franchi 120 milioni) e la gestione di fondi senza leva finanziaria e senza diritto di riscatto per cinque anni inferiori a 500 mio di euro (pari a 600 mio di franchi). Sempre secondo la normativa europea tali fondi di investimento non costituiscono un rischio sistemico per il mercato (cfr. Art. 3 - Deroghe - paragrafo 2 della AIFMD).



Andrebbe specificato che nell'ambito della gestione patrimoniale "classica" (vedi definizione sopra), l'inserimento di fondi di investimento nei portafogli dei clienti, non assume il carattere di "distribuzione" ai sensi della LICol. La protezione dell'investitore sul prodotto viene difatti garantita dalla LICol ad un livello superiore, ovvero mediante l'autorizzazione del fondo e dei suoi organi e la loro sorveglianza. L'attuale concetto di distribuzione, e a tal proposito l'avanprogetto in questione offre le chances di intraprendere questa strada, dovrebbe essere abbandonato in questa normativa per trovare la sua naturale sede nell'ambito di un progetto di legge più ampio sulla gestione patrimoniale.

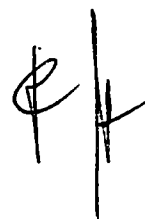
L'abbandono dell'attuale concetto di investitore qualificato (cfr. proposta di stralcio della lettera f. art. 10 cpv. 3 LICol) implica, per le associazioni di categoria che hanno ottenuto un riconoscimento delle proprie norme di comportamento nell'ambito della gestione patrimoniale, il sorgere del dubbio sulla legittimità nel continuare ad applicare le stesse ai propri affiliati.

Ciò in pratica significa che agli OAD che hanno emanato delle Norme di Comportamento viene a mancare la base legale per la loro applicazione. Qualunque gestore patrimoniale iscritto ad un OAD, potrà inserire nel portafoglio dei propri clienti quote di fondi di investimento autorizzati unicamente previa "iscrizione" (o autorizzazione) della FINMA senza che però l'avanprogetto specifichi cosa questa autorizzazione implichi.

L'OAD FCT ritiene pertanto indispensabile ancorare nella LICOL (in mancanza di una legge specifica sulla gestione patrimoniale) mediante un articolo di legge apposito il riconoscimento di tali norme.

Si propone pertanto l'inserimento di una norma che potrebbe recitare:

"Il gestore di patrimoni che intende inserire (ev. distribuire) nel portafoglio dei propri clienti quote di un fondo di investimento autorizzato (ev. o esentato) deve essere assoggettato a vigilanza e deve aver concluso con l'investitore un contratto scritto di gestione patrimoniale.".



Dove per vigilanza é da intendersi l'attuale vigilanza esperita dagli OAD sulla base delle norme di comportamento approvate dalla FINMA. Norme di comportamento che su richiesta della FINMA potrebbero, nell'ottica di una protezione del cliente finale, anche essere oggetto di modifiche più restrittive.

Mal si comprende un abbandono ora di tali norme, che sono state approvate solo nel 2009, e che esplicano il loro effetto nella protezione del cliente finale solamente a partire dall'anno in corso. Gli OAD hanno investito somme non indifferenti per approntare tale regolamentazione e gli IF a loro affiliati hanno anch'essi effettuato notevoli investimenti di tempo e denaro per adeguarsi.

Con distinti saluti.



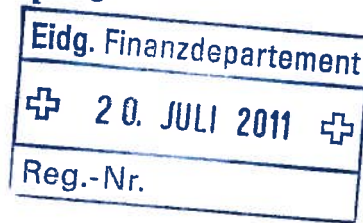
Massimo Tognola

Per l'OAD FCT



Luca Confalonieri

eingescannt



→ rod

Eidg. Finanzdepartement EFD
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Zürich, 25. Januar 2010

**Vernehmlassungsverfahren:
Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Vielen Dank für die Aufnahme in den Adressatenkreis für die Vernehmlassung der Änderung des Bundesgesetzes über kollektiven Kapitalanlagen und für die Zustellung der entsprechenden Unterlagen, die wir mit Interesse zur Kenntnis genommen haben.

Wir sind überzeugt, dass die in der Vorlage vorgeschlagenen wichtigen Neuerungen einem Bedürfnis entsprechen, teilen Ihnen jedoch mit, dass Osec sich an der Vernehmlassung nicht beteiligen wird.

Besten Dank für Ihre Kenntnisnahme.

Freundliche Grüsse
Osec

Franz Steiger
Leiter Business Support

Route des Acacias 60
1211 Genève 73
Suisse

Pictet Funds S.A.



tél. +41 (0)58 323 3000
fax +41 (0)58 323 3010

pictetfunds@pictet.com
www.pictetfunds.com

Département fédéral des finances
Service juridique du Secrétariat général
Bernhof
3003 BERNE

Genève, le 6 octobre 2011
N/réf. : 3085/OSI

**Concerne : Révision partielle de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)
Prise de position dans le cadre de la procédure de consultation**

Madame, Monsieur,

Nous nous référons au projet de révision partielle de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (ci-après « LPCC »), mis en consultation le 6 juillet 2011.

Pictet Funds S. A., en qualité de direction de fonds, et Pictet & Cie, en qualité de banque dépositaire, accueillent favorablement le principe d'adapter la LPCC en tenant notamment compte des dernières évolutions règlementaires sur le plan international et en particulier de la Directive on Alternative Investment Fund Managers (ci-après « AIFMD »). Il est en effet crucial de maintenir la compétitivité de la place financière suisse et de continuer à pouvoir administrer, gérer et distribuer des placements collectifs depuis la Suisse.

Ceci étant, nous notons que le projet de révision de la LPCC présenté reprend en partie les exigences contenues dans AIFMD. Nous sommes d'avis qu'il n'est effectivement pas nécessaire d'incorporer toutes les exigences d'AIFMD dans la loi suisse. Toutefois, il nous apparaît cependant primordial de reprendre toutes les exigences propres à assurer une reconnaissance des règles suisses par l'Union européenne et ses pays membres et à garantir ainsi l'accès à ces marchés.

A cet égard, il convient de laisser une certaine marge de manœuvre au Conseil fédéral pour régler les détails dans l'Ordonnance sur les placement collectifs de capitaux (ci-après « OPCC »), ceci d'autant plus que les règles d'application d'AIFMD (« niveau 2 ») ne sont pas encore définitivement établies.

Nous attirons également votre attention sur le fait que le projet de révision ne prend pas en compte certains besoins d'amélioration des conditions cadres en vue d'accroître la compétitivité de la place financière suisse. Ces besoins ont pourtant déjà été identifiés par le rapport Graber qui propose une adaptation des conditions cadres afin d'améliorer la compétitivité de la branche et plus récemment par une étude conjointe de l'Association suisse des banquiers et du Boston Consulting Groupe sur la place bancaire suisse intitulée « Le secteur bancaire en pleine mutation – Perspectives d'avenir pour les banques suisses » qui



préconise de développer le domaine de la gestion institutionnelle de patrimoine afin de diversifier les domaines d'activité à valeur ajoutée de la place financière suisse dans la mesure où le domaine de la gestion privée est de plus en plus soumis à une forte concurrence et à des pressions règlementaires et fiscales.

Dans cette perspective, l'industrie des fonds, par l'entremise de la SFA, a également présenté à la FINMA des solutions concrètes allant dans ce sens (« Compas LPCC »). Il nous apparaît dès lors extrêmement important que la révision actuelle de la LPCC porte également sur l'amélioration du cadre légal. La présente révision est une occasion en or, et qui ne se représentera probablement pas de sitôt, pour effectuer les ajustements nécessaires sur la base des expériences faites depuis l'entrée en vigueur de la LPCC le 1^{er} janvier 2007 et permettre à la place financière suisse de renforcer sa compétitivité dans le domaine de la gestion institutionnelle.

Une prise en compte de certains besoins d'amélioration de la LPCC dans le cadre du projet de révision en vigueur prend, d'ailleurs, tout son sens si l'on considère que la possibilité existe que la LPCC révisée ne soit *in fine* pas reconnue équivalente une fois toute les règles d'application d'AIFMD en vigueur.

Finalement, les améliorations de la LPCC qui sont proposées sont simples à mettre en œuvre et font l'objet d'un large consensus de l'industrie. Ces améliorations ne sont donc pas de nature à remettre en cause l'échéancier de la procédure de révision et leur application n'augmentera pas la charge de travail de la FINMA.

Outre les considérations ci-dessus, nous vous remettons en annexe à la présente notre prise de position. Celle-ci présente de façon complète et détaillée nos positions et propositions en lien avec l'actuel projet de révision de la LPCC.


Restant à votre disposition pour tout renseignement supplémentaire et vous remerciant par avance de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions de croire, Madame, Monsieur, à l'assurance de notre parfaite considération.


PICTET & Cie


Marc Briol


Jürg Egli

PICTET FUNDS S.A.


Laurent Ramsey


Olivier Sierro

Annexe mentionnée

I. Prise de position sur le projet de révision de la loi sur les placements collectifs (LPCC) du Département fédéral des finances (DFF)

A. Aspects matériels

Art. 2

- al. 2 let. b et d** - le champ d'application de la loi doit également tenir compte de l'activité de gestion, puisque tous les gestionnaires de placements collectifs suisses et étrangers sont assujettis à la LPCC.
- al. 2 let c. et d** - suppression du libellé « à partir de la Suisse » car seule la distribution à des investisseurs en Suisse doit être règlementée et non la distribution depuis la Suisse uniquement à des investisseurs étrangers. En effet, la protection des investisseurs étrangers à l'étranger n'a pas à être prévue par une réglementation suisse.
- suppression du libellé « à des investisseurs non qualifiés ». Avec la création d'un nouveau régime pour les placements collectifs étrangers non autorisés (cf. art. 120 ss), le champ d'application de la loi ne devrait pas introduire de distinction et couvrir de manière uniforme les produits.
- al. 2 let d.** - le champs d'application de la loi doit également tenir compte de l'activité de représentation.

Art. 2, al. 1

1 La présente loi s'applique, quelle que soit leur forme juridique:

- a. aux placements collectifs suisses ;
- b. aux personnes qui **gèrent, les** administrent, **les** gardent ou **les** distribuent des placements collectifs suisses;
- c. aux placements collectifs étrangers qui sont distribués en Suisse. ~~ou à partir de la Suisse à des investisseurs non qualifiés;~~
- ~~bd.~~ aux personnes qui **gèrent,** administrent, **représentent** ou distribuent des placements collectifs étrangers en Suisse. ~~ou à partir de la Suisse~~

Art. 3

- al. 1 - Remplacer « proposition » et « publicité » par « offre non sollicitée » afin d'amener plus de précision en se basant sur la définition donnée dans le rapport explicatif.
- al. 2 - La notion de distribution doit être délimitée de façon plus précise en indiquant que les activités ci-dessous ne constituent pas de la distribution :
- + la publication de données fiscales, comme cela est actuellement prévu à l'article 3 alinéa 2 OPCC;
 - + la mise à disposition d'information sur un placement collectifs à des investisseurs ayant déjà souscrit audit placement ;
 - + la mise à disposition d'information, sur un site internet d'informations sur un placement collectif, lorsque la consultation a lieu à l'initiative de l'investisseur.

Il est important de préciser ici que le placement de parts de placements collectifs dans des mandats de gestion ne constitue, à notre avis, pas de la distribution car il n'y a pas de sollicitation de l'investisseur. En conséquence, il n'est pas nécessaire d'obtenir une autorisation en tant que distributeur (art. 19) ou de nommer un représentant pour les placements collectifs étrangers (art. 120 ss) placés dans un portefeuille géré sur base d'un mandat de gestion. En effet, le contrat de mandat de gestion est soumis aux normes d'autoréglementation de l'association suisse des banquiers (ASB), reconnues par la FINMA comme standard minimum et fait l'objet de dispositions spécifiques du Code des obligations (CO).

Art. 3 Distribution

1 Est considérée comme distribution au sens de la présente loi toute ~~proposition~~ offre non sollicitée ~~et~~ publicité pour des placements collectifs.

2 Ne peut notamment être qualifiée de distribution :

- a. la publication de prix, de cours, ~~et~~ de valeurs d'inventaire ~~et de données fiscales~~ par des intermédiaires financiers soumis à une surveillance ;
- b. la mise à disposition d'informations sur un placement collectifs à des investisseurs ayant déjà souscrit audit placement ;
- c. la mise à disposition, sur un site internet d'informations sur un placement collectif, lorsque la consultation a lieu à l'initiative de l'investisseur.

Art. 10

- al. 3 let. a** - ajouter les gestionnaires de placements collectifs à la liste. Dans la mesure où tous les gestionnaires de placements collectifs suisses et étrangers sont soumis à l'obligation d'obtenir une autorisation et à la supervision de la FINMA, ils peuvent prétendre entrer dans cette catégorie au même titre que les banques, directions de fonds ou négociants en valeurs mobilières.
- al. 3 let. e et al. 4** - restreindre cette prérogative du Conseil fédéral à la catégorie des particuliers fortunés afin de garantir la sécurité du droit et la compatibilité au niveau international.
- al. 3 let. f** - garder la let f. qui prévoit que les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune avec un intermédiaire financier au sens de la let. a sont considérés comme des investisseurs qualifiés, pour les motifs suivants :
- + cette catégorie d'investisseur est assujettie à une supervision de l'Etat et le contrat de mandat de gestion qu'ils ont passé est soumis aux normes d'autoréglementation de l'association suisse des banquiers (ASB), reconnues par la FINMA comme standard minimum. Le mandat fait également l'objet de dispositions spécifiques du CO.
 - + les standards internationaux n'offrent pas un degré et une qualité de protection supérieurs (par. ex. critères MIFID) et ces standards sont loin d'être uniformes (UE/Etats-Unis). Dès lors, l'abrogation de la let. f, ne garantit en aucune manière une conformité aux normes internationales.
 - + l'éventuelle abrogation de la let. f créerait une différence de traitement avec les portefeuilles collectifs internes que rien ne justifie.
 - + la FINMA peut, dans le cadre de l'approbation d'un placement collectif, fixer des règles pour protéger en particulier cette catégorie d'investisseur si elle l'estime nécessaire. De plus, en cas de violation du contrat de fonds, l'investisseur peut non seulement saisir un juge dans le cadre d'une procédure civile, mais aussi agir par le biais de la procédure administrative.
 - + plus de la moitié des placements collectifs autorisés sont des fonds pour investisseurs qualifiés « plain vanilla ». Une abrogation de l'art. f n'apporterait dans les faits pas de protection supplémentaire.
- al. 5 let a** - biffer car sans objet

Art. 10, al. 3, let. f, 4 et 5, phrase introductive

3 Par investisseurs qualifiés au sens de la présente loi, on entend notamment:

- a. les intermédiaires financiers soumis à une surveillance, tels que les banques, les négociants en valeurs mobilières, les directions de fonds (directions) **et les gestionnaires de placement collectifs;**
- e. les particuliers fortunés ; **le Conseil fédéral définit les critères applicables à cette catégorie en prenant en compte les standards internationaux.**
- f. ~~Abrogée~~ Les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune avec un intermédiaire financier au sens de la let. a

~~4 Le Conseil fédéral peut faire dépendre la qualité d'investisseur qualifié des personnes citées à l'al. 3 de conditions supplémentaires, notamment de l'obligation de posséder des compétences techniques, et désigner d'autres catégories d'investisseurs qualifiés.~~

5 La FINMA peut soustraire à certaines dispositions de la présente loi, totalement ou partiellement, les placements collectifs, si ceux-ci sont exclusivement réservés aux investisseurs qualifiés et que le but de protection de la présente loi n'est pas compromis; ces dispositions peuvent notamment porter sur:

- ~~a. la remise de certificats;~~

Art. 13

al. 1

- Ajout d'une mention expresse de l'activité de gestion en conformité avec le champs d'application de la loi tel que prévu à l'art. 2.

Art. 13, al. 1 et 2, let. e et f, 3 et 4

1 Quiconque **gère**, administre, garde ou distribue des placements collectifs doit obtenir une autorisation de la FINMA.

2 Doivent demander une autorisation:

- e. la banque dépositaire de placements collectifs suisses;
- f. le gestionnaire de fortune (gestionnaire) de placements collectifs;

3 Le Conseil fédéral peut libérer de l'obligation d'obtenir une autorisation les gestionnaires, les distributeurs et les représentants soumis à une autre autorité de surveillance de l'Etat.

Art. 14

- al. 1 ter** - cette nouvelle formulation donne au Conseil fédéral les compétences nécessaires pour lui permettre, via une adaptation de l'OPCC, de répondre à des exigences nouvelles posées pour l'accès à un ou plusieurs marchés étrangers.

Art. 14, al. 1ter (nouveau)

1ter Le Conseil fédéral peut subordonner l'octroi de l'autorisation à d'autres conditions ~~comme à la conclusion d'une assurance responsabilité professionnelle~~ telles notamment des conditions dont le respect permet l'accès à des marchés étrangers aux titulaires d'une autorisation qui le requiert.

Art. 18

- al. 1** - ajouter la possibilité d'être autorisé en tant que gestionnaire pour les succursales en Suisse de groupes étrangers. D'une part, par analogie avec la LB et la LBVM où la possibilité d'être assujéti comme banque (art. 2 al. 1 LB) ou négociant en valeurs mobilières (art. 39 al. 1 let. a ch. 1 en lien avec l'art. 10 al. 3 et 4 LBVM) existe déjà pour les succursales d'établissements financiers étrangers. D'autre part il s'agit, d'un point de vue de la compétitivité internationale, de permettre à la Suisse d'accueillir des établissements financiers offrant des compétences de premier ordre.
- rétablir les personnes physiques par analogie avec la LB (art. 1) et la LBVM (art. 2 let. d).
- al. 2** - préciser explicitement dans la loi la possibilité de ne pas soumettre un gestionnaire à l'art. 13 al. 2 let. f. afin de prendre en compte les gestionnaires qui sont actuellement au bénéfice d'une exemption sur la base de l'art. 31 al. 3 LPCC (coopérative, corporation de droit public, etc...)
- let. b ch. 1** - ajouter le renvoi à l'art 13 al. 2 let. c également (SCPC)
- let. b. ch. 2** - il faut parler de « protection des investisseurs » pour être en ligne avec l'art. 1 LPCC.
- al. 3** - ajout d'un troisième alinéa afin de préciser au niveau de la loi que l'exigence d'une surveillance consolidée des gestionnaires de placements collectifs ne peut être posée que lorsque des standard internationaux prévoient une telle surveillance consolidée. L'autorité de surveillance peut bien entendu, dans le cadre d'une procédure en autorisation d'un gestionnaire, s'assurer que le groupe dont le gestionnaire fait partie dispose de toutes les compétences requises en matière de Risk Management et de Compliance.

Art. 18 Organisation

1 Les gestionnaires de placements collectifs dont le siège est en Suisse peuvent être:

a. des personnes physiques

b. des personnes morales revêtant la forme de la société anonyme, de la société en commandite par actions ou de la société à responsabilité limitée;

c. des sociétés en nom collectif et en commandite.

d. des succursales de sociétés étrangères.

2 La FINMA peut, pour de justes motifs, soustraire les gestionnaires à certaines dispositions de la présente loi, notamment l'art. 13 al. 2 let. f, si:

a. le but de protection de la présente loi n'est pas compromis;

b. la gestion de placements collectifs leur a été déléguée uniquement par les personnes suivantes:

1. des titulaires d'une autorisation selon l'art. 13, al. 2, let. a, b, c, d et f, ou

2. des directions de fonds étrangères ou des sociétés étrangères conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et ~~des droits de la protection~~ des investisseurs.

3. La FINMA ne peut soumettre les gestionnaires de placements collectifs à une surveillance consolidée que si des standards internationaux reconnus l'exigent.

Art. 18a

- al. 1**
- préciser « le cas échéant », car le cumul des prestations n'est obligatoire que pour un gérant de fonds alternatif (AIFM) suisse qui gère un fonds alternatif (AIF) domicilié dans l'UE.
- al. 1 let. a**
- let. a : terminologie : « gestion de fortune collective »
- al. 2**
- il ne faut pas prévoir d'énumération exhaustive des autres activités annexes, s'agissant d'un gestionnaire autorisé. Ceci permettra également de tenir compte des évolutions futures de l'activité de gestionnaire de placements collectifs.
 - let. a : biffer l'exigence d'une convention de coopération afin de ne pas fermer l'accès à certains marchés aux gestionnaires suisses gérant des placements collectifs étrangers (par exemple dans des juridictions offshores ou dans des pays émergents).
- let. b**
- terminologie : « gestion de fortune individuelle »
- let. d et e**
- ajout du marketing et de la distribution, ainsi que des activités administratives dans la liste des activités pouvant être prestées.
- al. 3**
- cet alinéa doit être biffé pour tenir compte de la suppression à l'alinéa 2 lettre a de l'exigence d'une convention de coopération.

Art. 18a (nouveau) Tâches

1 Le gestionnaire fournit au moins les prestations suivantes pour un ou plusieurs placements collectifs:

- a. gestion ~~du portefeuille de fortune collective~~, et, le cas échéant,
- b. gestion des risques.

2 Il peut par ailleurs fournir **notamment** les prestations suivantes:

- a. gestion ~~de fonds de fortune collective~~ pour des placements collectifs étrangers, ~~pour autant qu'une convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées a été conclue;~~
- b. gestion de ~~différents portefeuilles de fortune individuelle;~~
- c. conseil en investissement.
- d. marketing et distribution de placements collectifs
- e. activités administratives

~~3 La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser la gestion de fonds pour les placements collectifs étrangers même si la condition mentionnée à l'al. 2, let. a n'est pas remplie.~~

Art. 19

al. 1

- L'activité de distribution de parts de placements collectifs à des investisseurs qualifiés doit continuer à ne pas être soumise à une obligation d'obtenir une autorisation. En effet cette catégorie d'investisseurs est par essence en mesure de sélectionner de façon professionnelle les placements collectifs qui lui sont proposés. Dès lors, un assujettissement de celui qui leur propose ces placements collectifs n'apporterait rien en matière de protection.

Art. 19, al. 1

1 Quiconque distribue des parts d'un placement collectif doit y être autorisé par la FINMA **sauf si la distribution est limitée uniquement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3.**

Art. 31

Proposition : couper l'alinéa 3 en deux alinéa (3 et 4)

al. 3

- préciser que l'on peut déléguer à des gestionnaires en Suisse et à l'étranger afin d'assurer la compatibilité avec AIFMD.
- possibilité d'accorder des dérogations selon art. 31 al. 3 actuel disparaît. Ce n'est pas le cas dans la version en allemand. Le rapport explicatif ne mentionne pas, ni ne motive une suppression de cette possibilité. Il convient donc de la réintroduire dans la version en français.

al. 5 (al. 4 dans projet de révision)

- par accord, il faut comprendre les traités internationaux entre Etats selon l'art. 122. Si l'on veut également prendre en compte les conventions de coopération conclues entre autorités de surveillance, il faut alors mentionner ces conventions dans le texte de l'alinéa.

Art. 31, al. 3 et 4

3 Les décisions en matière de placement **ne** peuvent être déléguées **uniquement** qu'à des gestionnaires de fortune **en Suisse ou à l'étranger** soumis à une surveillance reconnue. **La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser des dérogations.**

~~4~~ Les décisions en matière de placement ne peuvent être déléguées à des gestionnaires de fortune à l'étranger que si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et ~~toutes~~ les autorités de surveillance concernées. La FINMA peut, pour de justes motifs, renoncer à l'exigence de l'existence d'une telle convention.

5 En ce qui concerne les placements collectifs dont la distribution dans l'Union européenne est facilitée par un accord **ou par une convention de coopération et d'échange de renseignements**, les décisions en matière de placement ne peuvent pas être déléguées à la banque dépositaire ou à d'autres entreprises dont les intérêts pourraient entrer en conflit avec ceux de la direction ou des investisseurs.

Art. 36

al. 3

- l'application par analogie de l'art. 30 n'est pas satisfaisante car certaines tâches prévues à l'art. 30 LPCC sont déjà prévues dans d'autres disposition de la LPCC relatives à la SICAV ou dans le CO. Ainsi, l'art. 30 let. a et c. se recoupe avec l'art. 42. L'art. 51 al. 4 prévoit également des tâches qui se confondent avec celles de l'art. 30.

De plus l'art. 31 al. 5 devrait continuer à ne pas s'appliquer à la SICAV, conformément à la volonté du législateur exprimée dans le Message du 23 septembre 2005 concernant la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux selon laquelle les prétentions en responsabilité de la SICAV diffèrent sur ce point du fonds de placement contractuel, pour lequel la direction de fonds et la banque dépositaire sont responsables de leurs propres actes et des actes des personnes auxquelles elles ont délégué des tâches (Message p. 6019).

Art. 36, titre et al. 3 (nouveau)

Définition et tâches

3 ~~Les art. 30 et L'art 31 al. 1 à 4~~ s'appliquent **par analogie aux tâches et** à la délégation concernant la SICAV.

Art. 64

al. 1 et 2

- garder la possibilité pour les personnes morales d'être mandatées comme experts chargés des estimations.

Art. 64, al. 1 et 2, let c

1 La direction et la SICAV mandatent au moins deux personnes physiques **ou une personne morale** en tant qu'experts chargés des estimations. Le mandat est soumis à l'approbation de la FINMA.

2 L'approbation est accordée lorsque les experts:

c. ~~Abrogée~~ **sont reconnus par la FINMA..**

Art. 73

al. 1

- prévoir la possibilité pour le Conseil fédéral de fixer les exigences dans un nouvel alinéa 4 qui couvre ainsi toutes les activités (garde et contrôle) prévues à l'art. 73.

al. 2

- il est important de prévoir le régime de responsabilité en cas de délégation de la garde des actifs au niveau de l'art. 73 LPCC, ceci afin de garantir la sécurité juridique. Le recours à l'art. 145 al. 3 n'est pas suffisant de ce point de vue dans la mesure où le régime de responsabilité prévu à cet article diffère légèrement du régime de l'art. 73 LPCC actuel et que le rapport explicatif n'apporte aucun éclaircissement sur le régime effectivement applicable.

al. 2 bis (nouveau)

- ajouter la possibilité de déroger à l'exigence d'une surveillance du tiers ou dépositaire central délégataire pour prendre en compte les cas dans lesquels ce critère de surveillance ne peut objectivement pas être remplis. Le maintien de l'exigence de surveillance sans possibilité d'y déroger pourrait aboutir à ne plus pouvoir investir dans certains marchés (marchés émergents par exemple) ou dans certain type d'actifs (parts de Hedge Funds).

al. 3

- remettre le libellé actuel de la LPCC qui permet d'identifier sans équivoque les tâches de contrôles.

al. 4

- cet alinéa introduit un traitement privilégié du déposant lorsque celui-ci est un fonds de placement. D'une part les principes doivent être fixés au niveau de la loi. D'autre part, le principe de cette protection devrait être réglée matériellement dans la LB ou dans une loi cadre spécifique afin de garantir un système de protection cohérent pour tous les déposants.

Art. 73, al. 1, 2 3, première phrase, et 4 (nouveau)

1 La banque dépositaire assure la garde de la fortune collective, émet et rachète les parts de ~~fonds placements collectifs~~ et gère le trafic des paiements. ~~Le Conseil fédéral fixe les exigences applicables à ces activités.~~

2 La banque dépositaire peut confier la garde ~~de tout ou partie~~ de la fortune ~~d'un placement collectif de capitaux collective~~ à un tiers ou à un dépositaire central de titres soumis à ~~la~~ surveillance en Suisse ou à l'étranger ~~pour assurer une garde appropriée~~. Elle répond du soin avec lequel elle a choisi et instruit le tiers ou le dépositaire central ainsi que du soin avec lequel elle a contrôlé que les critères de son choix ont été durablement respectés.

L'investisseur doit être averti des risques liés à cette délégation de compétences par le biais du prospectus.

~~2 bis Il peut être dérogé à l'exigence d'une surveillance du tiers ou du dépositaire central auquel la garde de la fortune est confiée en présence de raisons objectives ou lorsque la banque dépositaire ne procède pas elle-même au choix du tiers ou du dépositaire central, notamment dans les cas suivants :~~

~~a. lorsque dans un pays qui ne prévoit pas la surveillance obligatoire requise, la garde doit impérativement avoir lieu sur place ;~~

~~b. lorsque les modalités de la garde sont déterminées par un tiers.~~

3 La banque dépositaire veille à ce que la direction ou la SICAV respectent la loi et le règlement. Elle vérifie que :

~~a. le calcul de la valeur nette d'inventaire ainsi que des prix d'émission et de rachat des parts est conforme à la loi et au règlement ;~~

~~b. les décisions afférentes aux placements sont conformes à la loi et au règlement ;~~

~~c. le résultat est utilisé conformément au règlement.~~

4. Le Conseil fédéral fixe les exigences applicables à ces activités.

~~4 Le Conseil fédéral peut fixer des prescriptions pour protéger les placements de titres.~~

Art. 120

- al. 1 - reformulation de l'alinéa pour éviter une redite. En effet, l'art 15 LPCC prévoit déjà que le représentant doit requérir l'approbation de la FINMA pour ces documents.

Proposition de revoir la systématique avec deux articles qui traitent séparément des placements collectifs étrangers distribués au public et des placements collectifs étrangers placés auprès des investisseurs qualifiés et qui prévoient des conditions spécifiques pour chacun de deux cas de figure.

Art. 120, al. 1 et 2, let. a, b et e (nouvelle)

1 ~~Avant de commencer la distribution d~~ Les placements collectifs étrangers distribués à des investisseurs non qualifiés ~~de placements collectifs étrangers~~, en Suisse ~~ou à partir de la Suisse~~, doivent être approuvés par le représentant ~~doit requérir l'approbation de~~ la FINMA ~~pour les documents tels que le prospectus de vente, les statuts ou le contrat de fonds. Les documents concernant des placements collectifs étrangers qui sont distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés ne requièrent pas d'approbation.~~ Les placements collectifs étrangers utilisés dans le cadre de systèmes de participations ou de plans d'épargne destinés à des travailleurs ne sont pas soumis à approbation.

2 L'approbation est accordée si:

- a. le placement collectif, le gestionnaire, la direction ou la société et le dépositaire sont soumis à une surveillance de l'Etat ~~visant la protection des investisseurs~~ axée sur la protection des investisseurs, comparable à celle existante en Suisse ;
- ~~b. la direction ou la société ainsi que le dépositaire respectent les dispositions de la présente loi au regard de l'organisation, des droits des investisseurs et de la politique de placement~~
- eb. la dénomination du placement collectif ne doit pas prêter à confusion ni induire en erreur ;
- ec. un représentant et un service de paiement ont été désignés pour les parts distribuées en Suisse.

3 Le Conseil fédéral peut prévoir :

- a. l'existence d'une convention de coopération et d'échange de renseignements ~~a été conclue~~ entre la FINMA et ~~toutes~~ les autorités étrangères de surveillance concernées.
- b. une procédure d'approbation simplifiée et accélérée pour autant que la réciprocité soit garantie avec l'Etat d'origine du placement collectif étranger.

Art. 120a (nouveau)

1 Les placements collectifs étrangers qui sont distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés ne requièrent pas d'approbation.

2 Les placements collectifs étrangers qui sont distribués à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 let. c, d et e ne peuvent toutefois être distribués en Suisse que si:

- a. le gestionnaire et la banque dépositaire et/ou le Prime Broker du placement collectif sont soumis à une surveillance reconnue ;
- b. les documents relatifs au placement collectif signalent clairement les risques liés audit placement, notamment l'absence de dispositions concernant la protection des investisseurs ou d'une surveillance prudentielle comparable à celle de la Suisse.
- c. un représentant est désigné pour les parts distribuées en Suisse.

3 Le Conseil fédéral peut prévoir l'existence d'une convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et les autorités étrangères de surveillance concernées.

Art. 123

- reprendre le libellé actuel, avec les adaptations nécessaires.

Art. 123, al. 1 et 2

1 Lorsqu'un placement collectif étranger est distribué au public en Suisse ~~ou à partir de la Suisse~~, la direction et la société doivent ~~selon l'art. 120 al. 2 let. c et l'art. 120a let. c~~ mandater au préalable un représentant chargé d'assumer les obligations prévues à l'art. 124. L'art. 122 est réservé

2 La direction et la société s'engagent à fournir au représentant toutes les informations nécessaires à l'exécution de ses tâches.

Art. 124

al. 3

- supprimer l'alinéa car le représentant n'a pas les moyens de garantir en tout temps ces points. Il appartient à la FINMA de s'en assurer lors de son examen en vue de l'approbation et dans le cadre de sa surveillance continue.
- ajouter un nouvel alinéa 3 qui précise les devoirs du représentant de placements collectifs étrangers distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés

Art. 124, al. 2 et 3 (nouveau)

2 Le représentant observe les obligations légales d'annoncer, de publier et d'informer ainsi que les règles de conduite des organisations professionnelles satisfaisant aux exigences minimales de la FINMA. L'identité du représentant doit être mentionnée dans toutes les publications.

~~3 Il doit notamment garantir en tout temps que:~~

- ~~a. l'administration et la garde sont conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et des droits des investisseurs;~~
- ~~b. la dénomination du placement collectif ne peut pas prêter à confusion ni induire en erreur.~~

~~3 Pour les placements collectifs étrangers distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés, le représentant représente le placement collectif étranger envers ces investisseurs et observe les devoirs suivants :~~

- ~~a. il s'assure que les conditions prévues à l'art. 120a al. 2 let. a et b. sont respectées ;~~
- ~~b. il leur fournit les renseignements obligatoires~~

~~4. Le Conseil fédéral règle, pour les représentants de placements collectifs étrangers qui sont distribués à des investisseurs qualifiés, les obligations d'information et d'annonce à l'égard de la FINMA.~~

Art. 141

- la précision « pour autant que ces autorités soient chargées de surveiller l'activité des titulaires sur leur territoire » ne prend pas en compte la problématique de l'assistance avec l'ESMA qui n'a pas de territoire à proprement parler.
- le renvoi à l'art 42 LFINMA limite la portée de l'assistance administrative, entre autres, à des établissements (les fonds sont donc hors champs) étrangers (quid des gestionnaires suisses assujettis en tant qu'AIFM).

Art. 141 Assistance administrative

~~1 La FINMA ne peut transmettre à des autorités étrangères de surveillance des marchés financiers des informations et des documents non accessibles au public concernant des titulaires suisses et des placements collectifs de capitaux que si : conformément à l'art. 42, al. 2 à 4 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers⁷, pour autant que ces autorités soient chargées de surveiller l'activité des titulaires sur leur territoire.~~

- ~~a. l'autorité de surveillance étrangère est tenue à un secret professionnel ou de fonction ;~~
- ~~b. les informations transmises sont utilisées exclusivement pour la surveillance du titulaire ou du placement collectif de capitaux.~~
- ~~c. les informations ne peuvent être transmises par l'autorité de surveillance étrangère à d'autres autorités ou organismes ayant des fonctions de surveillance dictées par l'intérêt public qu'avec l'autorisation préalable de la FINMA..~~

~~2 L'art. 141 al. 1 de la présente loi, l'art. 42 al. 3 et 4 LFINMA ainsi que l'art 43 al. 1 et 4 LFINMA s'appliquent pour le surplus.~~

Art. 143

- la précision « pour autant que ces autorités soient chargées de surveiller l'activité des titulaires sur leur territoire » ne prend pas en compte la problématique de l'assistance avec l'ESMA qui n'a pas de territoire à proprement parler.
- le renvoi à l'art 43 LFINMA limite la portée de l'audit, entre autres, à des établissements (les fonds sont donc hors champs) et à la surveillance consolidée (quid du risque systémique).

Art. 143 Contrôles hors du pays d'origine

1 La FINMA peut autoriser des autorités étrangères de surveillance des marchés financiers à procéder **ou à faire procéder** à des contrôles directs auprès de titulaires **ou de placements collectifs de capitaux dont elles sont responsables de la surveillance suisses conformément à l'art. 43, al. 2 et 4 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers, pour autant que ces autorités soient chargées de surveiller l'activité des titulaires sur leur territoire.** Elle peut soumettre ces contrôles à des exigences, notamment lorsqu'il y a un accès à des informations sur les investisseurs.

2 ~~Si une autorité étrangère de surveillance souhaite, lors de contrôles directs en Suisse, avoir accès à des informations qui concernent directement ou indirectement des investisseurs particuliers, la FINMA les recueille elle-même et les transmet à l'autorité requérante. La procédure est régie par la loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative. L'art. 141 al. 1 de la présente loi, l'art. 42 al. 3 et 4 LFINMA ainsi que l'art 43 al. 1 et 4 LFINMA s'appliquent pour le surplus.~~

Art. 145

al. 3

- L'alinéa est adapté en fonction de l'article 73 alinéa 2 ci-dessus

Art. 145, al. 3

3 Quiconque délègue à un tiers l'exécution d'une tâche répond du dommage causé par ce dernier, à moins qu'il prouve avoir pris en matière de choix, d'instruction et de surveillance, tous les soins commandés par les circonstances. ~~Les art. 31, al. 5 et 73 al. 2 sont est réservés.~~

Art. 148

al. 1 let. k

- proposition d'élargir le secret professionnel aux gestionnaires de placements collectifs

Art. 148, al. 1, let. d, f, phrase introductive, et g, phrase introductive

1 Est puni d'une peine privative de liberté de 3 ans au plus ou d'une peine pécuniaire quiconque, intentionnellement:

d. distribue des placements collectifs suisses ou étrangers sans autorisation ou approbation;

f. dans les comptes annuels, le rapport annuel, le rapport semestriel, le prospectus et les informations clés pour l'investisseur ou le prospectus simplifié ou dans d'autres publications:

g. enfreint les dispositions concernant les comptes annuels, le rapport annuel, le rapport semestriel, le prospectus, les informations clés pour l'investisseur ou le prospectus simplifié, à savoir:

k. révèle, même après la fin de la relation officielle ou de service ou de l'exercice de la profession, un secret ~~d'affaires professionnel~~ qui lui aurait été confié en sa qualité d'organe, d'employé, de mandataire ou de liquidateur d'une direction ou d'un ~~gestionnaire de placement collectif~~ ou dont il a connaissance de par sa fonction.

Art. 158a

al. 2

- on ne peut pas exiger d'un assujetti en Suisse d'obtenir une déclaration d'intention avec une autorité étrangère. C'est le travail de la FINMA de négocier et conclure ces conventions. Il n'appartient pas à un assujetti de se substituer à la FINMA dans les cas où celle-ci n'a pas conclu de convention.

Art. 158a Dispositions transitoires concernant les placements collectifs suisses

1 Dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, les directions de fonds, les SICAV et les sociétés en commandite soumettent à la FINMA les contrats de fonds de placement, les règlements de placement et les contrats de société modifiés.

2 Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les ~~directions et les SICAV~~ titulaires d'une autorisation doivent, si ~~des décisions de placement~~ la gestion des actifs et la gestion du risque de placements collectifs suisses ont été déléguées à l'étranger, ~~présenter~~, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, ~~annoncer la délégation à la FINMA. des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.~~ La délégation peut rester en vigueur jusqu'à la conclusion d'une convention entre les autorités.

3 La FINMA peut, dans certains cas, prolonger les délais fixés dans le présent article.

Art. 158b

L'article 158b est adapté en fonction de l'article 73 alinéa 2 ci-dessus
Il manque par ailleurs un délai transitoire accordé aux SICAF pour se doter d'une banque dépositaire.

Art. 158b Dispositions transitoires concernant le transfert de la garde de la fortune collective
Dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, les banques dépositaires doivent ~~démontrer à la FINMA que la garde de la fortune collective provenant de placements collectifs suisses a été confiée uniquement à un tiers ou à un dépositaire central soumis à une surveillance et dans le but d'assurer une garde appropriée~~ respecter les exigences en matière de délégation de l'art. 73 al. 2.

Art. 158c

al. 3

- cet alinéa doit être biffé pour tenir compte de la suppression à l'article 18 alinéa 2 lettre a de l'exigence d'une convention de coopération.

Art. 158c Dispositions transitoires concernant les gestionnaires et les directions de placements collectifs étrangers
1 Les gestionnaires de placements collectifs étrangers, qui sont soumis à la loi, doivent s'annoncer auprès de la FINMA dans un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification.
2 Dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, ils doivent satisfaire aux exigences légales et déposer une requête en autorisation. Ils peuvent continuer leur activité jusqu'à ce que la FINMA ait rendu sa décision.
~~3 Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les directions et les gestionnaires doivent, pour pouvoir continuer à administrer des placements collectifs étrangers, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.~~
4 La FINMA peut, dans certains cas, prolonger les délais fixés dans le présent article.

Art. 158d

- on ne peut pas exiger d'un assujetti en Suisse d'obtenir une déclaration d'intention avec une autorité étrangère. C'est le travail de la FINMA de négocier et conclure ces conventions. Il n'appartient pas à un assujetti de se substituer à la FINMA dans les cas où celle-ci n'a pas conclu de convention.

Art. 158d Dispositions transitoires concernant la distribution de placements collectifs

~~Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les représentants doivent, pour pouvoir continuer à distribuer des placements collectifs étrangers, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.~~

B. Aspects formels

Art. 15

- al. 1 let. e
- pas nécessaire de préciser « distribués à des investisseurs non qualifiés » afin de s'aligner sur l'art. 2 al. 1 let. c

Art. 15, al. 1, let. e

1 Les documents suivants sont soumis à l'approbation de la FINMA:
e. les documents correspondants des placements collectifs étrangers
~~distribués à des investisseurs non qualifiés.~~

Art. 20

- al. 1 let. c
- il n'est pas nécessaire d'ajouter la garde. Le devoir d'information s'impose à tous les titulaires d'une autorisation, il est donc plus exact de supprimer la fin de la phrase.

Art. 20, al. 1, let. a et c et al. 3 (nouveau)

Les titulaires d'une autorisation (titulaires) et leurs mandataires doivent notamment

satisfaire aux devoirs suivants:

a. devoir de loyauté:

c. devoir d'information: ils garantissent des comptes transparents et donnent une information appropriée sur les placements collectifs ~~qu'ils administrent, gardent ou distribuent.~~

3 Les titulaires prennent toutes les mesures nécessaires pour remplir ces devoirs pour l'ensemble de leurs activités.

Art. 27

- al. 3 - supprimer « dernière publication » car il n'y a qu'une seule publication effectuée.

Art. 27, al. 3

3 Les investisseurs doivent être informés de la possibilité de faire valoir des objections auprès de la FINMA dans les 30 jours qui suivent la ~~dernière~~ publication. La procédure est réglée par la loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative. Les investisseurs doivent en outre être informés du fait qu'ils peuvent demander le paiement de leurs parts en espèces dans le respect des délais contractuels ou réglementaires.

Art. 29

- al. 1 let a - terminologie : « gestion de fortune individuelle »

Art. 29, al. 1, let. a et al. 2 (nouveau)

1 Le but principal de la direction est la gestion de fonds de placement. La direction peut en outre fournir notamment les prestations suivantes:

a. la gestion ~~de différents portefeuilles de fortune individuelle~~ ;

2 L'art. 18a, al. 2, let. a et 3 s'applique à la gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers.

Art. 51

- al. 4 - terminologie : « document d'informations clés pour l'investisseur » (AMF), plutôt que la terminologie de la Directive ? A tout le moins simplifier le libellé redondant.

Art. 51, al. 4

4 Le conseil d'administration établit le prospectus; en outre, il établit les ~~informations essentielles pour les investisseurs~~ (informations clés pour l'investisseur) ou le prospectus simplifié.

Art. 72

- al. 1 - la deuxième partie de la phrase n'est pas nécessaire car le respect de cette condition est déjà réglementé par l'art. 14 LPCC (cf. Message LPCC 6058 « L'exigence d'une organisation appropriée est déjà réalisée par les conditions générales d'autorisation prévues pour les entités soumises à autorisation »).

Art. 72, al. 1

1 La banque depositaire est une banque au sens de la loi du 8 novembre 1934 sur les banques⁵ ~~et dispose d'une organisation adaptée à son activité en tant que banque depositaire de placements collectifs.~~

Art. 76

- al. 2 - proposition de modifications formelles
- al. 4 - proposition de modifications formelles

Art. 76 Informations clés pour l'investisseur et prospectus simplifié

1 Les fonds en valeurs mobilières et les autres fonds en investissements traditionnels publient les informations clés pour l'investisseur; les fonds immobiliers publient un prospectus simplifié.

2 Les informations clés pour l'investisseur contiennent des ~~précisions~~ ~~indications~~ pertinentes ~~concernant~~ ~~sur~~ les principales caractéristiques du placement collectif concerné. Elles doivent permettre à l'investisseur de comprendre ~~de~~ quel ~~est le~~ type ~~est le de~~ placement collectif ainsi que les risques que celui-ci comporte, et de prendre des décisions d'investissement en toute connaissance de cause.

3 Le prospectus simplifié contient un résumé des informations essentielles du prospectus. Il doit être aisément compréhensible.

4 Le Conseil fédéral détermine les principales caractéristiques ~~du placement collectif~~ et les indications essentielles ~~qui doivent être fournies devant être mentionnées dans le prospectus simplifié et le document d'informations clés pour l'investisseur~~. La FINMA peut préciser le contenu de ces indications.

5 Les informations clés pour l'investisseur et le prospectus simplifié sont proposés gratuitement à toute personne intéressée, avant la conclusion du contrat ou la souscription.

Art. 128

- al. 1 - supprimer les audits intermédiaires afin d'être en ligne avec la LB et la LBVM

Art. 128, al. 1, let c et d

1 La société d'audit vérifie si les titulaires respectent les prescriptions légales, contractuelles, statutaires et réglementaires et ~~effectue des audits intermédiaires à l'improviste~~. Elle vérifie notamment chaque année:

- c. le prospectus, les informations clés pour l'investisseur et le prospectus simplifié;
- d. les comptes annuels de la direction, du gestionnaire des placements collectifs ainsi que du représentant de placements collectifs étrangers.

Art. 139

- al. 2 - supprimer car déjà prise en compte aux art. 139 al. 1 et 144 LPCC

Art. 139, al. 2 (nouveau)

~~2 La FINMA peut obliger les titulaires à lui fournir des renseignements utiles à l'exécution de sa tâche.~~

Art. 144

- al. 1 - modification afin de préciser l'obligation de communiquer.

Art. 144, titre et al. 1

Collecte et communication de données

1 La FINMA est autorisée, pour garantir la transparence du marché des placements collectifs ou à des fins de surveillance, à collecter des données concernant l'activité commerciale des titulaires et le développement des placements collectifs qu'ils administrent ou qu'ils représentent. Elle peut confier cette tâche à des tiers ~~ou~~. Elle peut également obliger les titulaires à lui communiquer ces données.

II. Propositions supplémentaires de révision de la LPCC

Les modifications ci-après nous paraissent nécessaires afin d'améliorer le cadre juridique régissant, en particulier, la notion de placement collectif, la SICAV et la SCPC. Les propositions ci-dessous permettent de renforcer l'attractivité des placements collectifs suisses et les modifications prévues peuvent s'insérer sans peine dans le projet de révision de la LPCC.

A. SICAV

Art. 43

- al. 1 let. f - la compétence de désigner les organes de publication est transférée de l'Assemblée générale au Conseil d'administration car elle ne revêt pas une importance stratégique pour les actionnaires.
- al. 2 let. f - préciser que cette compétence du Conseil d'administration doit être prévue dans les statuts.

al. 3

- donne plus de flexibilité pour régler les modalités, tout en préservant le niveau de protection de l'investisseur puisque le règlement d'organisation continue à être approuvé par la FINMA.

Art. 43 Statuts

1 Les statuts doivent contenir des dispositions sur:

- a. la raison sociale et le siège;
- b. le but;
- c. l'apport minimal;
- d. la convocation de l'assemblée générale;
- e. les organes;

~~f. les organes de publication.~~

2 Ne sont valables qu'à la condition de figurer dans les statuts, les dispositions concernant:

- a. la durée de la société;
- b. la limitation du cercle des actionnaires à des investisseurs qualifiés et la limitation de la transmissibilité des actions en découlant (art. 40, al. 3);
- c. les catégories d'actions et les droits qui leur sont attachés;
- d. la délégation de la direction des affaires et de la représentation ainsi que les modalités de cette délégation (art. 51);
- e. le vote par correspondance ;

f. la compétence du conseil d'administration en matière d'établissement et de modifications de la politique de placement des compartiments

3 La SICAV règle les modalités dans son règlement de placement.

Art. 44

- al. 2 (nouveau) - ajout d'un 2ème alinéa permettant de préciser l'obligation de publication de la SICAV au niveau de la loi, afin de renforcer la transparence vis-à-vis de l'investisseur.

Art. 44 Règlement de placement

1. La SICAV établit un règlement de placement. Pour autant que la loi ou les statuts n'en disposent pas autrement, le contenu se fonde sur les dispositions du contrat régissant les fonds de placement.

2. La SICAV publie dans les organes de publication choisis par le conseil d'administration et approuvés par la FINMA les modifications essentielles du règlement de placement avec la mention du lieu où le texte intégrale des modifications peut être obtenu.

Art. 46

al. 4

- En vertu de l'art. 51 al. 6 LPCC, l'art. 709 CO s'applique déjà à titre subsidiaire à la SICAV. Afin de garantir la sécurité juridique, il convient de prévoir expressément dans la loi la prérogative de l'art. 709 CO.

Art. 46 Droits sociaux

1 Toute personne reconnue par la SICAV comme actionnaire peut exercer les droits sociaux.

2 L'actionnaire peut représenter lui-même ses actions à l'assemblée générale ou les faire représenter par un tiers. Pour autant que les statuts n'en disposent pas autrement, ce dernier ne doit pas avoir la qualité d'actionnaire.

3 La SICAV tient un registre des actionnaires entrepreneurs, dans lequel sont inscrits leur nom et adresse.

4 Les statuts peuvent prévoir que les actionnaires entrepreneurs ainsi que les actionnaires investisseurs ont droit à un représentant au conseil d'administration d'une SICAV à gestion déléguée ou d'une SICAV autogérée.

Art. 50

al. 3 et al. 4

- l'ajout de ces deux alinéas complète la possibilité de prévoir que le conseil d'administration soit compétent pour établir et modifier les politiques de placements (cf. art 43 ci-dessus) et permet aux actionnaires de renouveler leur consentement à cette délégation de compétence.

Art. 50 Assemblée générale

1 L'organe suprême de la SICAV est l'assemblée générale des actionnaires.

2 L'assemblée générale a lieu chaque année dans les quatre mois qui suivent la clôture de l'exercice.

3 La modification des statuts en vue de prévoir la compétence du conseil d'administration en matière d'établissement et de modifications de la politique de placement des compartiments nécessite une majorité de deux-tiers des actions des investisseurs représentées.

4 Lors de chaque assemblée générale suivante les actionnaires investisseurs présents ou représentés décideront à la majorité simple si le conseil d'administration continue à bénéficier de la compétence qui lui est transmise en vertu de l'alinéa 3.

35 Dans la mesure où le Conseil fédéral n'en dispose pas autrement, les dispositions du Code des obligations concernant l'assemblée générale de la société anonyme sont par ailleurs applicables.

Art. 51

- al. 5
- il s'agit de préciser dans la loi que le conseil d'administration d'une SICAV ne peut déléguer l'administration qu'à une direction de fonds et les décisions en matière de placement qu'à un gestionnaire de placement collectifs ou à une direction de fonds.

Art. 51 Conseil d'administration

1 Le conseil d'administration se compose de trois membres au moins et de sept membres au plus.

2 Les statuts peuvent autoriser le conseil d'administration à déléguer la direction des affaires ou la représentation à certains de ses membres ou à des tiers, entièrement ou partiellement, conformément à son règlement d'organisation.

3 Les personnes à la tête de la SICAV doivent être indépendantes de la banque dépositaire et réciproquement.

4 Le conseil d'administration établit le prospectus et le prospectus simplifié.

5 ~~L'administration ne peut être déléguée qu'à une direction autorisée au sens des art. 28 ss.~~ Sous réserve de dérogations accordées par la FINMA, le conseil d'administration peut déléguer :

a. l'administration uniquement à une direction de fonds autorisée au sens des art. 28 ss.

b. les décisions en matière de placement uniquement à un gestionnaire de placement collectifs autorisé.

6 Dans la mesure où le Conseil fédéral n'en dispose pas autrement, les dispositions du Code des obligations 25 concernant le conseil d'administration de la société anonyme sont par ailleurs applicables

Art. 94

- al. 2
- il s'agit de prévoir de manière générale une mention dans les statuts qui sera plus uniforme et transparente que de l'indiquer au cas par cas dans les contrat avec les tiers.

Art. 94 SICAV à compartiments

1 L'investisseur ne participe qu'à la fortune et au résultat du compartiment dont il détient des actions.

2 Chaque compartiment n'est responsable que de ses engagements. La SICAV doit indiquer dans ~~ses statuts ses contrats avec des tiers~~ la limitation de responsabilité entre les compartiments. Si la limitation de responsabilité n'est pas divulguée, la SICAV répond sur sa fortune totale. Les art. 55 et 100, al. 1, du code des obligations²⁹ sont réservés.

B. Nombre minimum d'investisseurs/ Fonds pour investisseur unique

Art. 7

- al. 1
- Afin de délimiter clairement les placements collectifs des placements individuels et de clarifier la pratique en la matière, il convient de préciser dans la loi le nombre minimum d'investisseurs.
 - suppression de « pour le compte de ces derniers ». En effet, la notion de gestion pour le compte des investisseurs (gestion pour autrui, « fremdverwaltung ») n'a pas la même portée selon la forme juridique revêtue par le placement collectif. En effet, dans un fonds de placement contractuel, la direction de fonds gère pour le compte des investisseurs, de façon indépendante et en son propre nom, la fortune du fonds. Il s'agit donc d'une véritable gestion pour autrui. Dans une SICAV, il en va autrement : celle-ci gère sa propre fortune, en son propre nom et pour son propre compte. C'est n'est que d'un point de vue fonctionnel que l'on peut considérer que le conseil d'administration gère pour le compte des actionnaires leur capital action. Il s'agit ne s'agit donc pas d'une véritable gestion pour autrui. De plus, dans la SICAV, les investisseurs, en qualité d'actionnaires, jouissent de certains droits participatifs (assemblée générale des actionnaires, représentant au conseil d'administration) qui font partie de la protection qui leur est accordée et qui ne peuvent leur être retirés. La notion de gestion pour autrui ne doit donc pas figurer au niveau de la définition générale des placements collectifs donnée à l'art. 7, mais doit figurer au niveau de la définition donnée pour chaque type de placements collectifs en tenant compte de leurs spécificités.
- al. 1bis
- le principe du fonds pour investisseur unique doit être fixé au niveau de la loi afin de garantir la sécurité du droit. De plus, l'éligibilité en tant qu'investisseur unique est étendue à certaines catégories d'investisseurs qualifiés, afin de renforcer le potentiel et les possibilités de création de fonds pour la place financière suisse (produit de niche).
- al. 3
- suppression puisque tout est réglé dans la loi.

Art. 7 Définition

1 Les placements collectifs sont des apports constitués par **au minimum deux des investisseurs** pour être administrés en commun ~~pour le compte de ces derniers~~. Les besoins des investisseurs sont satisfaits à des conditions égales. **1bis Pour autant qu'il s'agisse d'un investisseur qualifié au sens de l'art. 10 al. 3 let. a, b, c ou d, les placements collectifs peuvent être constitués pour un seul investisseur.**

2 Les placements collectifs peuvent être ouverts ou fermés.

~~3 Le Conseil fédéral peut fixer le nombre minimal d'investisseurs en fonction de la forme juridique et du cercle des destinataires.~~

C. Restructuration

Art. 95

- al. 1 - l'alinéa est complété avec deux autres possibilités de restructuration (lettre c et d).

Art. 95 Restructuration

1 Les restructurations suivantes sont autorisées:

a. dans le cas des fonds de placement: le regroupement par transfert des valeurs patrimoniales et des engagements;

b. dans le cas des SICAV: le transfert de patrimoine au sens de la loi du 3 octobre 2003 sur la fusion³⁰ (art. 70 ss).

c. la division d'un placement collectif ou d'un compartiment en deux ou plusieurs placements collectifs ou compartiments ;

d. la transformation dans une autre forme juridique de placements collectifs.

2 Le transfert de patrimoine au sens de l'al. 1, let. b, ne peut être inscrit au registre du commerce qu'après que la FINMA a donné son approbation (art. 15).

D. SCPC

Art. 102

- al. 1bis - comme cela est possible dans d'autres juridictions, il s'agit de permettre à la SCPC de créer des classes de parts ou des compartiments ainsi que de prévoir la possibilité de faire entrer ou sortir des commanditaires. Ces mesures permettent de renforcer l'attractivité de la SCPC suisse.

Art. 102 Contrat de société et prospectus

1 Le contrat de société doit contenir des dispositions sur:

a. la raison sociale et le siège;

b. le but;

c. la raison sociale et le siège des associés indéfiniment responsables;

d. le montant total des commandites;

e. la durée de la société;

f. les conditions d'entrée et de sortie des commanditaires;

g. la tenue d'un registre des commanditaires;

h. les placements, la politique de placement, les restrictions de placement, la répartition des risques, les risques liés aux placements ainsi que les techniques de placement;

i. la délégation de la gestion ainsi que de la représentation;

j. le recours à un service de dépôts et à un service de paiement.

1bis Le contrat de société doit indiquer expressément :

a. si la société est habilitée à créer des compartiments ou des classes de parts, à en supprimer ou à en regrouper;

b. si l'associé indéfiniment responsable peut décider de l'entrée ou de la sortie de commanditaires. Demeurent réservées les dispositions du code des obligations relatives à l'exclusion des associés dans la société en commandite ainsi que l'art. 82.

2 Le contrat de société est passé en la forme écrite.

Art. 103

al. 1

- pour des motifs de sécurité juridique, ces possibilités, qui figurent actuellement dans l'OPCC, doivent être fixées dans la loi afin de garantir que l'on puisse y avoir recours.

Art. 103 Placements

1 La société effectue **des placements en** :

- a. **dans le private equity (tels que capital-risque, venture capital etc...)** ;
- b. **projets immobiliers et d'infrastructures** ;
- c. **placements alternatifs**.

2 Le Conseil fédéral peut autoriser d'autres placements.

E. LFAIE

Art. 2

- clarification au niveau de la LFAIE pour régler les problèmes de souscription dans des fonds immobiliers pour les investisseurs domiciliés à l'étranger. Il s'agit en effet d'un pur placement financier sans lien avec la propriété du bien immobilier. L'investisseur ne bénéficie que d'un droit au rachat de ses parts dans le fonds et n'est pourvu d'aucun des attributs typiques de la propriété (occupation, location, aliénation, transformation, etc...)

Art. 2 Régime de l'autorisation

1 L'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger est subordonnée à une autorisation de l'autorité cantonale compétente.

2 L'autorisation n'est pas nécessaire:

- a. si l'immeuble sert d'établissement stable pour faire le commerce, exploiter une fabrique ou exercer en la forme commerciale quelque autre industrie ainsi que pour exercer une activité artisanale ou une profession libérale;
- b. si l'immeuble sert de résidence principale à la personne physique qui l'acquiert, au lieu de son domicile légal et effectif;
- bbis si l'immeuble est détenu par un placement collectif soumis à la LPCC ;**
- c. s'il existe une autre exception au sens de l'art. 7

3 En cas d'acquisition d'un immeuble conformément à l'al. 2, let. a, les logements imposés par les prescriptions relatives aux quotas de logements, ainsi que les surfaces réservées à cet effet, peuvent être acquis simultanément.

Art. 4

- cette adaptation découle de la modification proposée de l'art. 2 LFAIE.

Art. 4 Acquisition d'immeubles

1 Par acquisition d'immeubles on entend:

- a. l'acquisition d'un droit de propriété, de superficie, d'habitation ou d'usufruit sur un immeuble;
- b. la participation à une société sans personnalité juridique mais ayant la capacité d'acquérir et dont le but réel est l'acquisition d'immeubles;
- c. L'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une part d'une **fortune similaire à un fonds de placement immobilier, à l'exclusion d'une part** d'un fonds de placement immobilier, lorsque celle-ci ne fait pas l'objet d'un marché régulier, ou sur une part d'un patrimoine analogue;
- d. ...
- e. l'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une part d'une personne morale dont le but réel est l'acquisition d'immeubles, si les parts de cette personne morale ne sont pas cotées auprès d'une bourse en Suisse;
- f. la constitution et l'exercice d'un droit d'emption, de préemption ou de réméré sur un immeuble ou une part au sens des let. b, c et e;
- g. l'acquisition d'autres droits, qui confèrent à leur titulaire une position analogue à celle du propriétaire d'un immeuble

2 Est assimilé à une acquisition d'immeubles le fait, pour une personne morale ou une société sans personnalité juridique mais ayant la capacité d'acquérir, de conserver, lors du transfert à l'étranger de son siège statutaire ou réel, un droit sur un immeuble dont l'acquisition n'est pas soustraite au régime de l'autorisation en vertu de l'art. 2, al. 2, let. a.



RACCOMANDATA
anticipata via Fax: 0313232647
Amministrazione Federale delle Finanze
Segreteria Generale
Servizio giuridico
Bernerhof
3003 BERN

Lugano, 7 settembre 2011

**Presenza di posizione sull'avanprogetto posto in consultazione relativo alla
modifica della Legge sugli investimenti collettivi (LICol)**

Gentili Signore
Egregi Signori

Vi ringraziamo per averci sottoposto il progetto a margine per una nostra presa di posizione.

L'OAD Polyreg apprezza lo sforzo effettuato con il progetto, principalmente quello tendente a riempire le lacune ancora presenti nella legge omonima entrata in vigore nel 2007, ed, in particolare, per le prescrizioni in materia di custodia e distribuzione in Svizzera o a partire dalla Svizzera, di investimenti collettivi di capitale esteri ad investitori qualificati, ed inoltre saluta, con piacere, da ultimo ma non per ultimo, lo spiccato accento e *telos* della legge a protezione dell'investitore.

Dopo attento esame del progetto di legge in consultazione, ci permettiamo di segnalare non tanto alcuni articoli o argomenti nello specifico, cosa che viene sistematicamente già espressa nella presa di posizione del FORUM OAD, di cui siamo membri, che sosteniamo e sposiamo, ma taluni spunti di riflessione da valutare al momento della stesura definitiva della legge.

Non vorremmo che, se da un lato, il dovuto adattamento alle regole internazionali ma soprattutto europee, anche da noi sentito ed auspicato, per non precludere alcuna via sulla competitività internazionale e per il necessario mantenimento dell'immagine e reputazione della piazza finanziaria, dall'altra, come un viso di Giano, precluda o renda difficile l'attuazione della legge in Svizzera, ma peggio minasse, potenzialità di concorrenza internazionale.

Riteniamo quindi, che taluni articoli, più restrittivi rispetto alla direttiva MiFID o AIFMD vadano riveduti nel senso di una ripresa degli standard europei e non un inasprimento di questi (a titolo esemplificativo e non esaustivo citiamo il "Régime Light" previsto dalla AIFMD, la differenziazione prevista per fondi europei e non, ed una non collimante definizione di fondo collettivo di capitale ed investitore qualificato fra Svizzera e Direttive europee).

A partire dalla premessa che il gerente patrimoniale non possa più arrogarsi la possibilità o meno di un assoggettamento di una vigilanza statale, e che sul piano internazionale è un'attività che deve essere sottoposta ad una vigilanza di tipo prudenziale, e, partendo dal fatto che nell'avanprogetto si ponga l'accento sull'introduzione di un'autorizzazione ed assoggettamento alla FINMA anche per i gestori patrimoniali, ci permettiamo di osservare come potrebbe risultare di non facile concretizzazione, soprattutto tenendo conto dell'esiguità attuale del personale presso della FINMA, del gran numero delle autorizzazioni che vi saranno e che l'entrata in vigore è prevista ormai fra pochi mesi.

Riteniamo che possa essere più opportuno vagliare la possibilità di permettere agli OAD riconosciuti o anche ad essi, analogamente per quel che avviene *ex art. 24 LRD* e seguenti, ed in applicazione di questa, d'effettuare controlli ed autorizzazioni, con delega e controllo statale.

Ci permettiamo pertanto di invitarvi ad ancorare *explicite* nella legge almeno l'alternativa che ciò di verifici, e vengano definite le premesse, in analogia alla LRD, della delega di competenza ad associazioni ed organizzazioni professionali (già attualmente di un codice deontologico approvato dalla FINMA, già ora operativi, per autorizzazioni e controlli prudenziali.

Inoltre ci permettiamo in due casi di farvi una proposta concreta, che va comunque a coronare i desiderata esposti sopra; e ci permettiamo di allegarvi le nostre argomentazioni direttamente in lingua tedesco, essendo quest'ultima, la creta che imbastirà la futura LICol; e meglio:

Art. 3 Vertrieb

Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt jedes Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen. Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist namentlich die Publikation von Preisen, Kursen und Inventarwerten durch beaufsichtigte Finanzintermediäre und der Erwerb von Anteilen an zum Vertrieb in der Schweiz zugelassenen kollektiven Kapitalanlagen durch den Vermögensverwalter auf Rechnung der Anlegerin oder des Anlegers, wenn er vertraglich zur Auswahl der Kapitalanlagen ermächtigt ist.

Kommentar:

2. Satz 1. Halbsatz (bis und ...)

Die Satzstellung im Entwurf ist schlicht falsches Deutsch.

2. Satz 2. Halbsatz:

Im diskretionären Vermögensverwaltungsvertrag ist der Vermögensverwalter beauftragt, die Allokation der Anlageinstrumente vorzunehmen. Hierbei ist grundsätzlich erwünscht, dass er auch kollektive Kapitalanlagen einsetzen kann, weil diese bei kleineren Vermögen eine bessere Risikoverteilung erlauben, was im Interesse des Anlegers liegt.

Der Uebergang vom Begriff der "öffentlichen Werbung" zum Begriff des "Vertriebs" im revidierten KAG bringt neue Zweifel, ob der Vermögensverwalter eine (bewilligungspflichtige) Vertriebshandlung begeht, wenn er namens und auf Rechnung des Vermögensverwaltungskunden und als dessen Stellvertreter einen Kauf ausführt. Die Handlung kann jedenfalls nicht unter den Begriff "Anbieten" subsumiert werden, weil das Anbieten aus der Position des Verkäufers erfolgt. Es rechtfertigt sich deshalb, diese in der Praxis häufige und wirtschaftlich bedeutsame Situation auf Gesetzesebene zu klären.

Art. 10 Anlegerinnen und Anleger

3 Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich:

- a. beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effekthändler und Fondsleitungen;
- b. beaufsichtigte Versicherungseinrichtungen;
- c. öffentlich-rechtliche Körperschaften und Vorsorgeeinrichtungen mit professioneller Tresorerie;
- d. Unternehmen mit professioneller Tresorerie;
- e. vermögende Privatpersonen;

f. (neu) Anlegerinnen und Anleger, die mit einem Vermögensverwalter, der dem Geldwäschereigesetz und von der FINMA als Mindeststandards anerkannten Verhaltensregeln einer Branchenorganisation untersteht, einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, der den Richtlinien der Branchenorganisation entspricht.

Ci è grata l'occasione per augurarvi un buon lavoro e salutarvi cordialmente

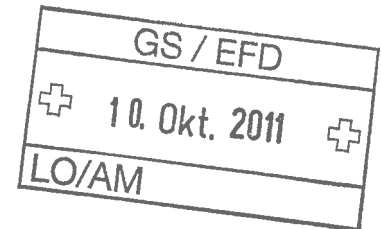


Il comitato Direttivo OAD Polyreg

p.p.a. Serena Platis,
Responsabile della succursale di Lugano

RBA-Holding AG, Mattenstrasse 8, CH-3073 Gümligen

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern



Kontakt: Fritz Jörg
T +41 31 660 44 44, F +41 31 660 44 55
fritz.joerg@entris-banking.ch
Gümligen, 6. Oktober 2011

Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

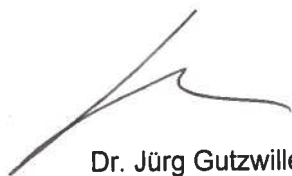
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Brief vom 6. Juli 2011 hat uns das Eidgenössische Finanzdepartement zur Vernehmlassung in obiger Sache eingeladen.

Wir schliessen uns der Stellungnahme der Schweizerischen Bankiervereinigung an, in deren zuständigen Gremien wir vertreten sind.

Für die Gelegenheit zur Stellungnahme danken wir Ihnen.

Freundliche Grüsse
RBA-Holding AG



Dr. Jürg Gutzwiller



Fritz Jörg

Service juridique et contentieux
Yves-Marie Hostettler / ymh
Tél. + 41 21 348 21 37
Fax + 41 21 348 21 29
ym.hostettler@retraitespopulaires.ch

Département fédéral des finances
Service juridique du Secrétariat général
Bernerhof
3003 Berne

Lausanne, le 14 septembre 2011

**Révision de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)
Procédure de consultation**

Madame, Monsieur,

Le Département fédéral des finances a lancé une procédure de consultation relative à la révision de la loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux.

Nous avons le plaisir de vous transmettre ci-après notre prise de position.

Retraites Populaires est une institution de droit public cantonal vaudois ayant la personnalité morale. Elle est régie par la loi sur les Retraites Populaires du 26 septembre 1989.

Retraites Populaires pratique toutes les formes d'assurance sur la vie et combinaisons d'assurance de personnes ainsi que la gérance d'institutions de prévoyance ou d'assurances.

L'activité de Retraites Populaires, fondée sur le principe de mutualité, est exercée sous le contrôle et avec la garantie de l'Etat. La gestion, l'administration et la fortune de Retraites Populaires sont indépendantes de celles de l'Etat.

Actuellement, Retraites Populaires gère les placements de plusieurs institutions de prévoyance et d'assurances pour un montant total avoisinant 15 milliards de francs suisses. La gestion des valeurs mobilières s'effectue presque entièrement au travers d'un fonds de placement "RP – Fonds institutionnel" créé à cet effet par Retraites Populaires en collaboration avec la banque Pictet & Cie en qualité de banque dépositaire, et Pictet Funds SA en qualité de société de direction du fonds.

Le fonds de placement "RP – Fonds institutionnel" est ainsi utilisé comme un outil de gestion collective permettant une rationalisation organisationnelle, structurelle, juridique et financière du placement de la fortune des différentes institutions qui ont confié, avec l'accord du Conseil d'Etat vaudois, la gestion de leurs placements à Retraites Populaires. Il s'agit notamment de la Caisse de pensions de l'Etat de Vaud, de la Caisse intercommunale de pensions, de la fondation de prévoyance Profelia, de la Caisse de pensions du personnel communal de Lausanne et de la Caisse Cantonale d'Assurance Populaire de Neuchâtel.

C'est pour cette raison que les parts du fonds de placement "RP – Fonds institutionnel" sont réservées exclusivement à ces institutions, lesquelles répondent par ailleurs toutes aux critères d'investisseurs qualifiés au sens de la LPCC.

Pictet Funds SA a délégué à Retraites Populaires la compétence de prendre les décisions en matière de placement.

Aux termes de la teneur actuelle de l'article 31, alinéa 3 LPCC, les décisions en matière de placement peuvent être déléguées uniquement à des gestionnaires de fortune soumis à une surveillance reconnue. La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser des dérogations.

A ce jour, Retraites Populaires n'est pas au bénéfice d'une autorisation de la FINMA en tant que gestionnaire de fortune au sens de la LPCC.

En revanche, la FINMA a déclaré inapplicable au fonds de placement "RP – Fonds institutionnel", l'article 31, alinéa 3 LPCC qui prévoit l'obligation de déléguer les décisions en matière de placement uniquement à un gestionnaire de fortune soumis à une surveillance reconnue.

La décision de la FINMA n'est a priori pas fondée sur l'article 31, alinéa 3 LPCC mais sur l'article 10, alinéa 5 LPCC, qui l'autorise à soustraire à certaines dispositions de la LPCC, totalement ou partiellement, les placements collectifs qui s'adressent exclusivement à des investisseurs qualifiés dans la mesure où le but de protection de la loi n'est pas compromis.

Le projet de révision de la LPCC mis en consultation prévoit une modification de ces deux dispositions. La nouvelle teneur de l'article 31, alinéa 3 LPCC, dans la version française du projet, ne mentionne plus la possibilité pour la FINMA d'autoriser des dérogations sur la base de justes motifs alors que cette possibilité est maintenue dans la version allemande du projet. Une harmonisation des différentes versions linguistiques dans le sens de la version allemande serait souhaitable. Quant à l'article 10, alinéa 5 LPCC, la formulation est légèrement adaptée pour préciser explicitement que seuls les placements collectifs suisses qui s'adressent exclusivement à des investisseurs qualifiés peuvent échapper à certaines dispositions de la LPCC.

En ce qui concerne la délégation des décisions en matière de placement – désignée aussi comme gestion de fortune déléguée de placements collectifs suisses – le rapport explicatif rappelle que le titulaire de l'autorisation concernée répond en toutes circonstances des actes du délégataire comme des siens et que dans ce genre de cas de figure, le niveau des exigences relatives aux gestionnaires est souvent plus bas, y compris au niveau international. Selon le rapport explicatif, *"dans ce domaine comme dans d'autres une certaine flexibilité s'impose pour des motifs de compétitivité. La FINMA doit avoir la possibilité de soustraire les gestionnaires à certaines exigences légales (art. 18, al. 2 P-LPCC). Toutefois, le but de protection de la loi ne doit pas être compromis"*. Le rapport explicatif relève enfin que *"l'autorité de surveillance est déjà dotée d'une compétence similaire pour les produits destinés aux investisseurs qualifiés (cf. art. 10, al. 5, LPCC), solution qui a fait ses preuves. Elle a favorisé le décollage des placements collectifs destinés aux investisseurs qualifiés."*

Notre compréhension de cette révision est donc que la compétence de la FINMA de pouvoir soustraire les placements collectifs réservés exclusivement à des investisseurs qualifiés à certaines dispositions de la loi, notamment à l'obligation de déléguer les décisions en matière de placement uniquement à un gestionnaire de fortune soumis à une surveillance reconnue, n'est pas remise en question et que par conséquent le régime dont bénéficie actuellement le fonds de placement "RP – Fonds institutionnel" n'est pas appelé à être révisé par la FINMA.

Dans cet esprit, nous pouvons adhérer au projet de révision.

A la lecture des nouvelles dispositions applicables aux gestionnaires de placements collectifs (art. 18 ss P-LPCC), nous constatons par ailleurs que la FINMA sera dotée de la compétence de soustraire, pour de justes motifs et à certaines conditions, les gestionnaires à certaines dispositions de la LPCC (art. 18, al. 2 P-LPCC).

Cette compétence doit être saluée dans la mesure où elle permettra à la FINMA de délivrer à l'avenir des autorisations en tant que gestionnaire de placements collectifs dans des cas particuliers, notamment pour des gestionnaires de fortune externes d'institutions de prévoyance au sens de l'article 48f OPP 2 qui ne peuvent pas être assujettis, jusqu'à présent, à la surveillance directe de la FINMA.

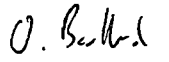
Le rapport explicatif devrait à notre avis être précisé dans ce sens.

Il deviendrait ainsi envisageable pour Retraites Populaires d'obtenir une autorisation en tant que gestionnaire de placements collectifs quand bien même elle n'est pas structurée selon l'une des formes juridiques mentionnées à l'article 18, alinéa 1 P-LPCC et qu'elle exerce, outre les activités de gestion du portefeuille et de gestion des risques, d'autres activités à titre principal.

Nous vous remercions de la suite que vous donnerez à cette prise de position et vous prions d'agrée, Madame, Monsieur, nos meilleures salutations.



Claude Richard
Directeur général



Olivier Berthoud
Secrétaire général



BANQUE PRIVÉE
EDMOND DE ROTHSCHILD

A l'attention de Mme Anna Maria Picozzi
Administration Fédérale des Finances,
Secrétariat général, Service Juridique,
Bundesgasse 3,
3003 Berne

Genève, le 7 octobre 2011

Re : Prise de position de la Banque Privée Edmond de Rothschild SA à Genève sur le projet de modification de la loi sur les placements collectifs de capitaux (« LPCC »)

Madame,

Nous vous remercions d'avoir invité la Banque Privée Edmond de Rothschild SA (« BPER ») à participer à la procédure de consultation lancée le 6 juillet 2011 concernant le projet de révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux (« LPCC »).

BPER tient à saluer cette initiative, d'autant plus qu'il y a une urgence à modifier la LPCC face à l'évolution du droit européen et plus particulièrement de la Directive de l'Union Européenne sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (Directive AIFM), adoptée en novembre 2010 et destinée à être transposée dans les états membres jusqu'en juillet 2013. De même, nous apprécions la volonté du Conseil fédéral de prévoir une reprise sélective de la Directive Européenne à savoir les aspects liés à la gestion, à la garde et à la distribution de placements collectifs.

Par ailleurs, nous soulignons la nécessité pour l'industrie suisse des placements collectifs de devoir se développer dans l'objectif notamment de maintenir la qualité et la compétitivité de la Suisse tout en améliorant la protection des investisseurs. Nous tenons également à signaler que l'industrie des placements collectifs en



**BANQUE PRIVÉE
EDMOND DE ROTHSCHILD**

Suisse correspond à une part importante du tissu économique avec plusieurs milliers d'emplois concernés ; son développement, par le biais notamment d'une législation adéquate et flexible, est par conséquent crucial.

A cet effet, vous trouverez ci-joint la prise de position de la BPER qui comprend les documents suivants :

- un article de l'Agefi
- une interview d'Alexandre Col dans le Temps
- le Contre-Projet de la Banque Privée Edmond de Rothschild en 33 points
- le Contre-Projet LPCC

En vous remerciant par avance de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions d'agréer, Madame, l'expression de nos salutations distinguées.

André Falletti
Directeur

Michèle Barré
Directeur adjoint

LE CONTRE-PROJET LA BANQUE PRIVEE EDMOND DE ROTHSCHILD EN 33 POINTS

Table des matières

- 1) Pourquoi modifier le terme "administration"
- 2) Pourquoi modifier la définition du concept de "distribution"
- 3) Les produits structurés
- 4) Pourquoi modifier ce que recouvre le terme "Investisseurs"
- 5) En quoi l'introduction des cercles d'investisseurs de niveau 1, 2 et 3 introduit en pratique une flexibilité indispensable
- 6) Le mandat de conseil par opposition au contrat écrit de gestion de fortune
- 7) La SICAV ombrelle
- 8) Soumission à autorisation pour l'administrateur
- 9) Participation qualifiée
- 10) De l'importance d'autoriser les succursales en tant que gestionnaire
- 11) La non-exigence d'une surveillance consolidée des asset managers
- 12) De la responsabilité du gestionnaire de placement collectif suisse en cas de délégation à un autre gestionnaire
- 13) Un clair distinguo gestionnaire/conseiller
- 14) De la nécessité de règles *de minimis* pour le gestionnaire
- 15) Distributeur étranger
- 16) De l'importance de garantir l'accès au territoire européen pour les distributeurs suisses de fonds européens dont le gestionnaire est suisse
- 17) Transparence vis-à-vis des actionnaires vs secret des affaires
- 18) Autres tâches du gestionnaire : marketing et distribution de la société de direction

- 19)** Distinction SICAV vs fonds de placement contractuel
- 20)** la SICAV à gestion externe ne délègue pas
- 21)** SICAV à gestion externe vs SICAV autogérée
- 22)** Exigence de fonds propres au niveau du placement collectif, du gestionnaire et l'assurance professionnelle de ce dernier
- 23)** Le Conseil d'administration
- 24)** Une particularité des placements collectifs : les fonds de fonds
- 25)** La banque dépositaire
- 26)** Répartition des tâches entre la banque dépositaire et l'administrateur
- 27)** Quelques éclaircissements en ce qui concerne l'évaluation des portefeuilles des placements collectifs
- 28)** Les tâches du représentant de placement collectif étranger
- 29)** La société d'audit
- 30)** Les conséquences pénales du non-respect de la loi en ce qui concerne la distribution
- 31)** Grandfathering de la distribution déjà autorisée
- 32)** Clarification de la LFAIE
- 33)** Accords de coopération et d'échange d'informations

Remerciements

1) Pourquoi modifier le terme “administration”:

Introduction de la fonction spécifique du gestionnaire. Indispensable du point de vue du droit européen.

Il est nécessaire de remplacer le terme “administration” dans la LPCC par celui de “gestionnaire” lorsqu’on veut, précisément, évoquer les activités de gestion d’actifs.

Le concept d’administration tel que la LPCC l’entend actuellement recouvre en fait deux activités :

- celle d’administration dans un sens proche de la loi luxembourgeoise (calcul de la valeur nette d’inventaire, administration technique) ;
- celle de gestion d’actifs.

Aussi longtemps que la SICAV n’était pas un modèle de placement collectif introduit dans la LPCC, il n’était pas indispensable de faire ce distinguo. Par opposition à la SICAV, la société de direction du fonds de placement contractuel est en effet responsable des deux fonctions. Mais dans le cas de la SICAV, l’administration et la gestion sont à distinguer clairement car elles reposent sur des relations contractuelles distinctes entre autres parce que la SICAV a la personnalité juridique, ce qui n’est pas le cas du fonds de placement contractuel.

Mais surtout l’AIFMD, en réglementant spécifiquement le gestionnaire, nous oblige, au niveau de la LPCC, à dédier un certain nombre d’articles à cette fonction spécifiquement et, par conséquent, à la dénommer distinctement “gestionnaire”, découpant ainsi en deux l’ancien concept d’administration.

→ voir art. 2, art. 7, art. 13.

2) Pourquoi modifier la définition du concept de “distribution”:

Substituer à la définition “toute proposition et publicité” celle “d'offre non sollicitée” introduisant ainsi la nécessité d'une démarche active non sollicitée pour qualifier celle-ci de distribution.

Nous approuvons la proposition du CF de remplacer le concept d' “appel au public” par celui de “distribution”.

Cependant, l'activité de vente de placements collectifs ne correspond pas à la définition que la LPCC modifiée propose pour le concept de distribution : « [...] toute proposition et publicité [...] ».

La distribution est à concevoir comme une "offre non sollicitée".

Nous avons opté pour ce terme dans la mesure où il traduit bien l'idée qu'il faut avoir un comportement actif dans la mise à disposition d'informations auprès d'un investisseur potentiel. Ce comportement actif – cette offre – ne répond pas à une demande de la part de l'investisseur potentiel (donc non sollicitée), ainsi on peut parler de distribution.

Ce qui implique, a contrario, par exemple, que tout investisseur potentiel qui demande des informations (« offre sollicitée ») à un placement collectif est en droit de les recevoir, sans que pour autant le placement collectif soit considéré comme effectuant de la distribution sur le territoire suisse ; idem si le placement collectif envoie des informations à des investisseurs existants (droit à l'information).

Logiquement, nous excluons du champ de la distribution la mise à disposition d'information sur internet.

→ voir art. 3.

3) Les produits structurés

Concernant les produits structurés, nous avons introduit l'exigence de la transparence des frais à l'article 5.

Mais de notre point de vue la LPCC ne devrait pas réglementer les produits structurés. Ceux-ci ne font pas partie de la *ratio legis* de la LPCC.

→ voir art. 5.

4) Pourquoi modifier ce que recouvre le terme "Investisseurs" :

Créer trois niveaux d'investisseurs, selon leurs compétences au lieu de deux, introduisant par là de la flexibilité dans la loi, favorable au développement des affaires. Les 3 niveaux sont aussi indispensables étant donné la complexité de la structure du marché des fonds en Suisse.

- a. Nous constatons qu'il existe deux lois en Europe, l'AIFMD pour les placements collectifs destinés aux investisseurs dits qualifiés, selon la définition qu'en donne le droit européen, et l'OPCVM pour les placements collectifs destinés au grand public. Deux lois qui permettent de prendre en compte toute la complexité de l'univers des fonds. Elles permettent de prendre en compte des situations différentes, tant en termes de produits, que d'investisseurs ou de distribution.

En Suisse nous ne disposons que d'une seule loi, qui se retrouve être monolithique et peu flexible.

- b. En analysant le marché européen des placements collectifs de capitaux, nous constatons qu'il existe trois grands types de véhicules, qui sont notamment les placements collectifs de type OPCVM, de type partie II de la loi luxembourgeoise et de type SIF luxembourgeois (nous laissons de côté pour le raisonnement les

véhicules private equity ou immobilier), tandis qu'en Suisse, il n'existe que deux grandes catégories : les "fonds " et "autres fonds " selon la LPCC.

La LPCC se doit par conséquent d'être suffisamment flexible pour régler des produits complexes destinés à des investisseurs plus ou moins sophistiqués, ainsi que des produits simples destinés au grand public.

c. Le marché helvétique est caractérisé par :

- un marché local important (investisseurs nationaux)
- un énorme marché d'étrangers qui ont leur compte en Suisse
- des gestionnaires de fonds suisses qui veulent accéder au marché international hors USA et hors Europe via des fonds suisses.
- des gestionnaires suisses de fonds luxembourgeois distribués presque exclusivement sur le territoire suisse
- des fonds de droit suisse gérés par des gestionnaires suisses
- de nombreux fonds étrangers vendus avec ou sans autorisation en Suisse
- de nombreux gérants indépendants
- d'importants family office

etc...

La spécificité du marché helvétique nécessite également que la LPCC soit flexible et sophistiquée.

Ces trois points nous amènent à la mise en place de trois niveaux d'investisseurs :

Les investisseurs de niveau 1 qui sont des investisseurs extrêmement sophistiqués qui doivent pouvoir avoir accès à tout, même aux placements collectifs les plus sophistiqués. Ces derniers n'ayant pas besoin d'être autorisés à la distribution.

Les investisseurs de niveau 2 qui doivent pouvoir avoir accès à certains placements collectifs sophistiqués mais dont la réglementation permet de garantir une certaine

protection de l'investisseur. Pour s'assurer de cela, ces placements collectifs doivent être soumis à autorisation de distribution.

Les investisseurs de niveau 3 qui ne peuvent accéder qu'aux placements collectifs les plus simples à comprendre. Pour s'assurer de cela, ces placements collectifs sont, bien sûr, soumis à autorisation de distribution.

Nous acceptons l'idée d'introduire des exigences de compétences techniques pour les investisseurs de niveau 1.

Mais les investisseurs de niveau 1 deviendraient alors des investisseurs de niveau 2 et ne tomberaient pas directement dans la catégorie des investisseurs de niveaux 3.

Une petite caisse de pension ne doit pas devenir l'équivalent d'un investisseur lambda. Elle doit pouvoir avoir accès à certains placements collectifs de capitaux auxquels l'investisseur lambda n'a pas accès. D'où une catégorisation si elle ne remplit pas les critères de compétence techniques les plus exigeants en niveau 2 au lieu de niveau 1.

→ voir art. 10, art. 10 bis, art. 10 ter, art. 10 quarter.

5) En quoi l'introduction des cercles d'investisseurs de niveau 1, 2 et 3 introduit en pratique une flexibilité indispensable

De par l'introduction des investisseurs de niveau 1, 2 et 3, il sera possible de détenir dans les comptes sous contrat écrit de gestion de fortune n'importe quel placement collectif au monde jugé par un professionnel comme utile à la gestion des avoirs de ses clients.

Grâce au concept d'investisseur de niveau 2, il sera possible de leur voir acheter des placements collectifs plus sophistiqués que ceux adressés au grand public sans toutefois tomber dans la plus grande complexité de ceux réservés au niveau 1.

En hiérarchisant les investisseurs en trois niveaux, on permet la création de produits ayant 3 degrés de sophistication et la distribution à 3 niveaux de compétences. Nous nous refusons à voir le monde de manière binaire, qualifié non qualifié, noir ou blanc, 0 ou 1. Pour que l'esprit d'entreprise puisse se développer, il est nécessaire d'avoir ces trois niveaux.

Fondamentalement nous ne pensons pas que certains investisseurs offrant une qualité d'organisation et de compétences moindre que les plus grosses institutions, deviennent pour autant l'égal d'un citoyen lambda. La petite société de gestion, même si elle ne peut postuler à être de niveau 1, n'en devient pas pour autant de niveau 3 mais plutôt d'un niveau intermédiaire, celui de niveau 2.

En pratique, cela signifie que le SIF luxembourgeois, car soumis à très peu de contrôle et ayant une très grande liberté de gestion, pourra être souscrit par l'investisseur de niveau 1. Le fonds sophistiqué, à risque particulier et « single manager », pourra être souscrit par le niveau 2. Le niveau 3 pourra souscrire aux placements collectifs dits « plain vanilla » ou aux fonds de fonds étant donné leur diversification.

Cela signifie aussi que la FINMA pourra autoriser la création de fonds suisses ayant trois degrés de complexité étant donné le cercle d'investisseurs (niveau 1, 2, 3) auxquels ils seront destinés.

Enfin, cela signifie que les étrangers ayant leur compte géré en Suisse auront accès à l'ensemble des fonds gérés de par le monde et non pas uniquement à l'univers des fonds autorisés à la distribution en Suisse comme cela est actuellement le cas, et devrait le rester.

→ voir art. 10, art. 10 bis, art. 10 ter, art. 10 quarter.

6) Le mandat de conseil par opposition au contrat écrit de gestion de fortune

- a. Le mandat de conseil consiste à vendre un produit spécifique alors que le contrat écrit de gestion de fortune consiste à proposer un portefeuille diversifié dans lequel les produits sophistiqués et à risque sont pondérés par un professionnel.

- b. Dans le mandat de conseil, il n'y a pas de pondération. La pondération ainsi que la diversification du portefeuille dans un contrat écrit de gestion de fortune assurent la protection de l'investisseur.

- c. Le contrat écrit de gestion de fortune apporte une protection supérieure aux investisseurs. Il est régi par ses propres règles.

Conclusion : Le mandat de conseil n'est pas assimilé au contrat écrit de gestion de fortune. Nous estimons que le mandat de conseil ne doit pas permettre la vente d'un fonds spécifique à un client de par le fait que le conseiller est un professionnel. Le fait de mettre des placements collectifs non autorisés à la distribution dans le mandat de conseil car ce dernier est assuré par un professionnel reviendrait à rendre caduque tous les articles visant à réglementer la distribution dans la LPCC.

→ voir art. 10 bis al. 2 let. f.

7) La SICAV ombrelle : différents compartiments offerts à différents cercles d'investisseurs

Une SICAV peut être constituée sous la forme d'une SICAV ombrelle, c'est-à-dire constituée de nombreux compartiments qui sont autant, pour simplifier, de fonds dans le fonds.

Il paraît évident que tous ces compartiments ne sont pas forcément gérés de manière identique. Ils pourront avoir des politiques d'investissement différentes qui donnent tout son sens à leur existence.

Aussi, au sein de la même ombrelle, il est nécessaire de laisser la possibilité de faire cohabiter dans des compartiments différents, bien entendu, gestion traditionnelle et gestion alternative. En conséquence des investisseurs différents peuvent acheter les parts d'une même SICAV mais de compartiments différents choisis en fonction du profil de gestion qu'ils désirent adopter.

→ voir art. 10 bis al. 8.

8) Soumission à autorisation pour l'administrateur

L'administrateur doit être soumis à une autorité de surveillance reconnue. Cette exigence s'explique de par la nature de ce dernier. L'administrateur remplit des tâches administratives et de contrôle réparties entre lui et la banque dépositaire.

Or, la banque dépositaire étant soumise à une autorité de surveillance reconnue, il n'est pas logique qu'une telle surveillance ne soit pas demandée également pour l'administrateur, le but de cette surveillance étant de s'assurer que les tâches effectuées le soient correctement et dans le respect des règles de protection des investisseurs.

→ voir art. 13, art. 44a bis, art. 114 bis.

9) Participation qualifiée

L'article 14 al. 3 pose le principe général de la participation qualifiée. Ce principe est utilisé pour mesurer l'influence que peut avoir un actionnaire au sein d'une structure telle que celles décrites à l'article 13 al. 2. Ces actionnaires dits qualifiés doivent être soumis à une surveillance plus importante, quant à leur réputation, que les actionnaires ordinaires en raison de cette influence qu'ils pourraient exercer.

Cependant, ce principe ne peut être appliqué de manière aussi directe à tous les titulaires d'une autorisation au sens de l'article 13.

Dans le cas de la SICAV à gestion externe, il existe deux classes différentes d'actionnaires. Les actionnaires dits investisseurs et les actionnaires dits entrepreneurs. Les actionnaires investisseurs ne peuvent exercer la moindre influence sur la structure d'une SICAV de par leur nombre. Les actionnaires entrepreneurs, qui ont fondé la SICAV, eux peuvent avoir une influence notable puisqu'ils ont le pouvoir de liquider la Société. Ils sont à l'origine et à la fin de la SICAV.

C'est pourquoi, la participation qualifiée, quant à la SICAV à gestion externe, ne doit s'appliquer qu'aux actionnaires entrepreneurs qui sont les seuls à pouvoir exercer une influence que cet article tend à vouloir être détenue en des mains honorables.

→ voir art. 14 al. 3.

10) De l'importance d'autoriser les succursales en tant que gestionnaire

Au sens de notre projet, les succursales de gestionnaires étrangers, qui exercent leur activité de gestion en Suisse, doivent être soumises à la LPCC. Il est absolument

nécessaire de laisser cette possibilité pour les succursales de gestionnaires étrangers car, sans celle-ci, ces succursales seraient obligées de se restructurer sous la forme de filiale ce qui pourrait pousser certaines à quitter la Suisse.

→ voir art. 18 al. 1.

11) La non-exigence d'une surveillance consolidée des asset managers:

Il apparait que la plupart des juridictions, notamment anglo-saxonnes, où sont domiciliés une grande partie des gérants de fonds n'appliquent pas de surveillance consolidée.

Il est donc important de préciser dans la LPCC que cette exigence ne s'appliquera que lorsqu'elle correspondra à des standards internationaux, si l'on ne veut pas pénaliser notre place financière.

→ voir art. 18 al. 3.

12) De la responsabilité du gestionnaire de placement collectif suisse en cas de délégation à un autre gestionnaire

Un gestionnaire peut ne pas disposer de l'entièreté des ressources nécessaires à la gestion du portefeuille d'un placement collectif. Il peut combler ces manques en faisant appel à un autre gestionnaire, en lui déléguant une partie de ses tâches.

Nous estimons que l'investisseur dans un placement collectif, outre la classe d'actif que représente le dit placement collectif, effectue son investissement en raison de sa confiance dans le gestionnaire du fonds.

Si ce dernier souhaite déléguer la gestion à une autre entité au sein de son groupe, ou en dehors de celui-ci, la responsabilité du gestionnaire principal doit demeurer pleine et entière.

Ce n'est pas à l'investisseur de juger des relations entre le gestionnaire principal et le gestionnaire délégué. La délégation de la gestion par le gestionnaire principal ne doit entraîner aucune diminution de sa responsabilité vis-à-vis des actionnaires du fonds, quitte au gestionnaire principal de poursuivre le gestionnaire à qui il a délégué une partie de son travail s'il estime que celui-là a failli.

Les deux gestionnaires, bien entendu, sont soumis à autorisation de la FINMA.

→ voir art. 18 ter.

13) Un clair distinguo gestionnaire/conseiller

Si un gestionnaire est jugé disposer de l'organisation adéquate, il peut être autorisé en tant que tel par la FINMA. Mais il peut toutefois faire appel à un conseiller qui vienne compléter ses compétences (déjà considérées comme satisfaisantes par la FINMA) dans le cadre de la gestion d'un fonds en particulier. Dans une telle hypothèse, le conseiller n'a pas à être autorisé par la FINMA. Il faut que l'on distingue clairement ce cas de celui abordé au point précédent ("De la responsabilité du gestionnaire de placement collectif suisse en cas de délégation à un autre gestionnaire"). Faire appel à un conseiller ce n'est pas déléguer une compétence.

→ voir art. 18 b quarter.

14) De la nécessité de règles *de minimis* pour le gestionnaire

L'AIFMD le prévoit ; la FINMA ne peut pas, ne doit pas réglementer tous les gestionnaires.

L'AIFMD prévoit des règles *de minimis* à hauteur de 100 mios d'euros en-dessous desquels le gestionnaire n'est pas soumis à la loi européenne.

C'est une bonne idée tant du point de vue de la pratique que du point de vue de la liberté d'entreprendre.

Il est inutile de surcharger la FINMA avec un travail d'autorisation de gestionnaires en charge d'actifs financiers relativement faibles.

Il est utile au développement des affaires qu'un gestionnaire puisse lancer sa société sans subir tout le poids des contraintes réglementaires dès le premier franc sous gestion. On ne doit pas appliquer les mêmes contraintes à des gestionnaires en charge de montants financiers importants, à qui les lourdeurs d'une organisation interne peuvent être imposées, et les gestionnaires en charge de quelques clients pour des montants relativement faibles.

Toutefois, nous proposons également une limite de temps, même pour les gestionnaires en charge de petits montants, limite que le Conseil fédéral pourra fixer à deux ou trois ans par exemple.

C'est-à-dire que le gérant en charge de 50 mios ne pourrait continuer d'exercer son métier au bout de trois ans, par exemple, sans autorisation de la FINMA. Ainsi la loi permettrait à l'esprit d'entreprise de se développer mais sanctionnerait, au delà d'un certain temps, le gestionnaire en le soumettant à la loi, même si ses affaires ne se sont pas révélées assez fructueuses pour amener les montants gérés à 100 mios.

→ voir art. 18 let. d.

15) Distributeur étranger

Le distributeur étranger qui distribue des parts de placements collectifs étrangers peut se voir appliquer trois régimes différents en fonction du cercle des investisseurs qui est visé par le placement collectif qu'il distribue.

S'il distribue des placements collectifs étrangers non autorisés, il devra s'adresser uniquement aux investisseurs de niveau 1. Or une telle distribution ne requiert aucune autorisation ainsi que le précise l'art. 10 bis al. 7.

S'il distribue des placements collectifs étrangers qui s'adressent aux investisseurs de niveau 3, c'est-à-dire au grand public, il doit obtenir une autorisation pour lui-même ainsi que pour les placements collectifs qu'il distribue.

Reste le cas d'un distributeur étranger qui distribue un placement collectif étranger réservé à des investisseurs de niveau 2. Un tel placement doit obtenir une autorisation à distribution en Suisse délivrée par la FINMA. Qu'en est-il du distributeur lui-même ? Nous avons prévu, avec l'art. 19 al. 2 un régime mixte pour un tel cas. Le distributeur étranger d'un tel fonds ne devra pas, en principe, obtenir une autorisation pour son action, s'il est soumis à une surveillance reconnue dans son pays d'origine. S'il n'est pas soumis à une telle surveillance, il devra alors obtenir une autorisation pour agir sur le territoire suisse en tant que distributeur.

→ voir art. 19 al. 2.

16) De l'importance de garantir l'accès au territoire européen pour les distributeurs suisses de fonds européens dont le gestionnaire est suisse

A ce jour, alors que la directive AIFMD est en cours d'implémentation dans les pays composant l'Union européenne, il n'est pas certain que des équipes de distribution

basées en Suisse puissent se déplacer sur le territoire européen pour y vendre des placements collectifs européens. Ce point est encore à déterminer en fonction des nouvelles réglementations que l'UE est en train d'adopter.

Dès lors, il est important, selon nous, que la LPCC prévoie une base légale qui permette, le cas échéant, d'adopter des règles pour le distributeur à l'instar de celles adoptées en raison de l'AIFMD pour le gestionnaire. Cette base légale permettra à la LPCC de s'adapter, si nécessaire, au droit européen dans le but de permettre la promotion en Europe, par des équipes de distribution basées en Suisse, de fonds UE gérés/sponsorisés par des entités suisses.

→ voir art. 19 al. 3.

17) Transparence vis-à-vis des actionnaires vs secret des affaires

Pour un investisseur, l'important est que le principe de l'ensemble des frais qui lui sont chargés soit clairement indiqué afin qu'il puisse se décider en toute connaissance de cause et qu'il comprenne le prix qu'il devra payer pour bénéficier des services fournis par le placement collectif. Par contre, comment ces sommes sont réparties entre l'administrateur, la banque dépositaire, le gestionnaire, l'auditeur, mais surtout le distributeur, ne le concerne pas vraiment pour des raisons de secret des affaires. On ne doit pas obliger à la divulgation de la politique commerciale.

→ voir art. 20.

18) Autres tâches du gestionnaire :

Marketing et distribution de la société de direction.

Concernant les tâches du gestionnaire, nous avons ajouté les tâches de marketing et de distribution, puisque les gestionnaires s'occupent, en règle générale, également de la commercialisation et du marketing des placements collectifs qu'ils gèrent.

Nous avons également ajouté ces tâches au niveau de la société de direction. Dans les deux cas, nous avons prévu que le gestionnaire pouvait gérer des actifs financiers sous d'autres formes que celle du placement collectif.

→ voir art. 18a, art. 29.

19) Distinction SICAV vs fonds de placement contractuel

La SICAV se distingue du fonds de placement contractuel notamment par le fait que la SICAV a la personnalité juridique, ce qui n'est pas le cas du fonds de placement contractuel.

Ceci a pour conséquence que le fonds de placement contractuel se doit d'avoir une société de direction qui gère également. La SICAV, quant à elle, n'a pas de société de direction, et donne (et non délègue) la gestion des actifs directement à un gestionnaire.

→ voir art. 36 al. 1 let. e.

20) La SICAV à gestion externe ne délègue pas

La SICAV à gestion externe n'assurant pas elle-même son administration, ni les tâches de garde du portefeuille ni la gestion, elle se doit de désigner un administrateur, une banque dépositaire, ainsi qu'un gestionnaire.

Il n'y a par conséquent pas de relation de délégation.

→ voir art. art 36 al. 2, al. 3, al. 4 let. b.

21) SICAV à gestion externe vs SICAV autogérée

La SICAV autogérée assure elle-même la gestion de son portefeuille tandis que la SICAV à gestion externe doit désigner un gestionnaire pour assurer ces tâches. La SICAV autogérée peut par conséquent déléguer la gestion.

→ voir art. 36 al. 4.

22) Exigence de fonds propres au niveau du placement collectif, du gestionnaire et l'assurance professionnelle de ce dernier

La loi prévoit des exigences de fonds propres au niveau de la SICAV et du gestionnaire ainsi que la souscription à une assurance professionnelle pour ce dernier. Nous estimons que l'OPPC, qui précisera les modalités qui découlent de ces articles, doit prendre en compte le cumul de ces exigences.

On ne peut pas capitaliser une SICAV sans prendre en compte les fonds propres exigés au niveau du gestionnaire de cette SICAV. Idem pour son assurance

professionnelle. La loi doit exiger que l'intégralité des exigences soit prise en compte, et non chacune de manière indépendante comme pourrait le laisser penser la LPCC modifiée soumise à consultation.

→ voir art. 39.

23) Le Conseil d'administration

La LPCC prévoit que le nombre de membres du Conseil d'administration est limité à un maximum de 7 membres. Or, cette limite est problématique dans la pratique en ce qui concerne par exemple la SICAV ombrelle. En effet, elle ne prend pas suffisamment en compte la complexité de certains projets à multiples compartiments qui, au vu de celle-ci, demande des compétences spécifiques au Conseil d'administration qui doit, dès lors, être élargi à plus de 7 membres.

→ voir art. 51.

24) Une particularité des placements collectifs : les fonds de fonds

Si grâce à l'introduction des investisseurs de niveau 1, 2 et 3, il sera possible de faire des placements collectifs différents pour ces trois catégories, il est aussi nécessaire de prendre en compte qu'un fonds (single manager) n'appartient pas à la même catégorie qu'un fonds de fonds (multi manager). En introduisant deux articles spécifiques, on prend en compte dans la loi un mode de gestion dans lequel la Suisse, par exemple, est leader mondial avec 30% du marché de fonds de fonds alternatifs.

On se doit de traiter dans un article indépendant un tel pan de notre industrie financière. Il n'est pas envisageable de se contenter des distinguos fonds et autres fonds alors que tant de gens sont concernés, sur le territoire suisse, par la multigestion.

Avec les deux articles que nous proposons et consacrés aux fonds de fonds, on ouvre la possibilité de développer des véhicules de placement suisse dans un domaine où notre savoir-faire est aujourd'hui principalement exprimé à travers des fonds de fonds de droit européen.

Si l'on veut voir une industrie de l'administration et de la garde de fonds se développer en Suisse, il est très important que la LPCC prenne en compte ces 2 articles.

→ voir art. 70 bis, art. 71 bis.

25) La banque dépositaire

Nous estimons ne pas devoir faire porter de responsabilité supplémentaire à la banque dépositaire, à l'exception du fait que c'est à cette dernière de prouver qu'elle a correctement rempli les tâches de contrôles en relation avec son ou ses mandataires. Le fardeau de la preuve demeure à la charge de la banque dépositaire. Pour le reste nous renvoyons à l'argumentaire de l'ASB.

→ voir art. 71, art. 73, art. 73 bis, art. 73 ter, art. 73 quarter, art. 73 quinter, art. 74.

26) Répartition des tâches entre la banque dépositaire et l'administrateur

Un placement collectif nécessite que toute une série de tâches administratives et de contrôles soit effectuées. Nous indiquons dans notre proposition les grands principes que la loi se doit de couvrir mais nous estimons que c'est aux fonds de placements suisses, dans leurs négociations avec la FINMA, de définir la répartition des tâches entre la banque dépositaire et l'administrateur, à l'exception de la garde des actifs qui doit demeurer une tâche de la banque dépositaire. Par exemple, le contrôle du respect de la politique d'investissement, qui doit être indépendant du gestionnaire et du

Conseil d'administration, peut être effectué par la banque dépositaire ou l'administrateur.

Il n'y a aucune raison de régler la répartition de manière stricte. C'est à l'OPCC et à la FINMA de trancher au cas par cas.

→ voir art. 75 al. 4 et al. 5.

27) Quelques éclaircissements en ce qui concerne l'évaluation des portefeuilles des placements collectifs

Dans la mesure où un actif ne dispose pas d'un cours quotidien, c'est le dernier prix disponible qui est à prendre en considération.

A nouveau, sur ce point, la LPCC se doit d'introduire une certaine flexibilité qui découle, en fait, de la pratique de la gestion des placements collectifs. Tous les placements collectifs ne peuvent pas obtenir un cours quotidien pour l'ensemble de leurs actifs en portefeuille. Dans de tels cas, il est nécessaire d'accepter un certain décalage dans le temps.

Cette pratique est largement usitée au Luxembourg et en Irlande c'est pourquoi il nous semble important de l'adopter également en droit suisse.

→ voir art. 88 al. 2 et al. 3.

28) Les tâches du représentant de placement collectif étranger

- a. Pour tous les fonds autorisés à distribution en Suisse, l'exigence d'un représentant se trouve justifiée, selon nous, pour les années à venir,

néanmoins, dans le monde de l'internet et des accords de coopération, il n'est pas certain que cette exigence soit justifiée *ad vitam aeternam*.

- b. Les placements collectifs distribués à des investisseurs de niveau 1, c'est-à-dire des placements collectifs qui n'ont pas besoin d'être autorisés à distribution en Suisse par la FINMA, n'ont aucune raison d'avoir un représentant sur le territoire helvétique.
- c. Pour ce qui est du représentant des placements collectifs étrangers autorisés à distribution, il n'est pas possible de lui faire porter la responsabilité d'opérations de contrôle, à la limite de police, sur le fonds représenté. Celles-ci doivent être, en fait, assurées par la FINMA. Il n'est pas envisageable à nos yeux qu'un placement collectif autorisé par la FINMA soit surveillé par le représentant qui deviendrait, de ce fait, responsable de toute évolution problématique.

Si notre proposition ne devait pas être retenue, cela aurait comme conséquence une explosion des coûts de représentation, car une telle responsabilité se doit d'être rémunérée, ainsi qu'également la charge de travail administratif extrême qui en découlerait. En conséquence, de nombreux placements collectifs ne pourraient plus trouver de représentant en Suisse, au vu de ces éléments.

→ voir art. 123, art. 124.

29) La société d'audit

- a. Nous souhaitons que, dans le cas de la SICAV, les sociétés d'audit des différents titulaires et mandataires puissent être différentes. Il n'est pas possible d'envisager qu'une SICAV ne puisse être auditée que par le même auditeur que son gestionnaire. Cela reviendrait à une paralysie complète du marché, l'auditeur d'une SICAV ne pouvant pas être choisi librement par le Conseil d'Administration. Si le gérant change d'auditeur, tous les fonds

devraient changer d'auditeur! De plus, c'est une bonne chose que la multitude des auditeurs.

- b. Nous ne pensons pas que la société d'audit du placement collectif doive vérifier les comptes annuels du gestionnaire ainsi que du représentant. Ces sociétés sont déjà soumises à audit et autorisées par la FINMA. On ne va quand même pas demander à un gérant de montrer ses comptes annuels à tous les fonds qu'il gère.

→ voir art. 126, art. 127, art. 128, art. 129, art. 130.,

30) Les conséquences pénales du non-respect de la loi en ce qui concerne la distribution

Les clauses pénales contenues dans la LPCC prévoient des sanctions lourdes en cas de violation de la loi. Ce régime général est souhaitable car il permet une bonne protection de l'investisseur. Néanmoins, notre Contre-Projet introduit une nuance dans la responsabilité en cas de distribution à des personnes non autorisées. Nous estimons en effet qu'un élément de jugement quantitatif se doit d'être introduit. L'OPCC pourrait fixer qu'il y a des sanctions pénales au-delà de 20 investisseurs auprès de qui il y a eu distribution à des personnes non-autorisées.

Nous avons introduit cet élément dans le but de limiter la responsabilité afin qu'un acte de simple négligence n'entraîne pas des conséquences démesurées en regard de la faute commise. Il faut rappeler ici que la peine menace est lourde puisqu'elle est d'un maximum trois ans de prison.

→ voir art. 148.

31) Grandfathering de la distribution déjà autorisée

Il est nécessaire qu'il soit accordé aux placements collectifs étrangers, déjà autorisés à distribution sur le territoire suisse, une clause de « grandfathering » sous réserve de quelques adaptations. Nous souhaitons, également, qu'il soit accordé un délai de 18 mois pour l'adaptation de ces placements collectifs étrangers aux nouvelles règles suisses étant donné la charge de travail à laquelle les gestionnaires et les placements collectifs font face actuellement au vu de la recrudescence de nouvelles réglementations, tant aux Etats-Unis que dans l'Union européenne.

32) Clarification de la LFAIE

Parmi nos propositions de modification de la loi, nous avons notamment clairement défini ce qui distingue un fonds de placement contractuel d'une SICAV et notamment le fait, comme indiqué au point 19, que la SICAV a la personnalité juridique, qu'elle n'a pas de société de direction, qu'elle donne la gestion des actifs à un gestionnaire. Le fonds de placement contractuel n'a, quant à lui, pas la personnalité juridique, et repose par conséquent sur une société de direction.

Sur base de la LPCC, l'article 6 alinéa 4 LFAIE se doit d'être réécrit.

Nous proposons de supprimer la phrase « celui-ci est administré par une personne à l'étranger » dans le corps de l'alinéa 4. En effet, l'article 6 alinéa 4 lettre a reprend cette notion pour les fonds de placements contractuels en désignant la société de direction. L'article 6 alinéa 4 lettre b points 1 à 3, quant à lui, développe les critères spécifiques la SICAV.

33) Accords de coopération et d'échange d'informations

Art. 18 a al. 2 let. a : ici, l'accord de coopération et d'échange d'information est nécessaire pour que le gestionnaire puisse gérer des placements collectifs étrangers. Nous ne voyons aucune justification à cette exigence, c'est pourquoi nous avons supprimé cette lettre. La seule conséquence d'un tel article serait de nous faire perdre des parts de marché.

Art. 18 b bis et 31 al. 3 : la délégation n'est possible que si un accord de coopération et d'échange de renseignements existe entre la Suisse et le pays du délégataire. Ceci dans le but de s'assurer que le délégataire est effectivement soumis à une surveillance reconnue. Le but est, ici, d'assurer une équivalence de la surveillance entre la Suisse et le pays en question.

Art. 120 al. 2 let. e : dans ce point, l'approbation d'un placement collectif étranger, nécessaire pour qu'il soit autorisé à distribution en Suisse, n'est accordée que si une convention de coopération et d'échange de renseignements existe entre la Suisse et le pays dont provient le placement collectif étranger. Cependant, nous avons réduit cette exigence aux autorités du pays d'enregistrement du fonds au lieu de toutes les autorités concernées.

Art. 123 al. 1 let. a : pour pouvoir représenter un placement collectif, le projet du Conseil fédéral avait prévu d'exiger qu'une convention de coopération et de renseignements existe entre la Suisse et toutes les autorités de surveillance concernées. Nous avons supprimé cette exigence car elle rendrait impossible la représentation de placements collectifs étrangers et donc empêcherait toute distribution de ceux-ci.

Dans l'aventure qu'a représenté l'élaboration de ce Contre-projet, j'ai été aidé par des personnes que je me dois de citer. Tout d'abord, je tiens à remercier Madame Emmanuelle Kilian Barnet et Monsieur Mathieu Gilloz pour leur aide conséquente et indispensable, ainsi que pour leur enthousiasme sans faille.

Cependant, ce texte n'est pas uniquement issu de mes propres réflexions. Les multiples travaux auxquels j'ai participé tant au sein de la Swiss Funds Association (« SFA ») que de l'Association Suisse des Banques (« ASB ») m'ont été très utiles pour les compléter et le cas échéant modifier le texte de mes propositions.

Je tiens, d'ailleurs, tout particulièrement à souligner le rôle de Monsieur Yvar Mentha de la SFA dans le développement de ma compréhension de nombre de subtilités de cette loi ainsi que pour son esprit toujours vif et pointu. Je tiens également à remercier Madame Mireille Tissot de l'ASB pour sa capacité à fédérer les efforts des différents participants ainsi que pour la grande qualité des informations qu'elle m'a fournies.

Enfin, je tiens à souligner qu'aucune de ces personnes n'est responsable du contenu du présent Contre-projet qui constitue uniquement la prise de position de la Banque Privée Edmond de Rothschild.

Alexandre Col

Contre-Projet LPCC

Loi sur les Placements collectifs de Capitaux en Suisse

Révision de la LPCC



7 octobre 2011



BANQUE PRIVÉE
EDMOND DE ROTHSCHILD

Limitation de responsabilité

Banque Privée Edmond de Rothschild SA. décline toute responsabilité pour tous dommages directs ou indirects subis du fait de l'utilisation et de la prise en compte des données ou des informations publiées dans ce document.

Table des Matières

MODIFICATION LPCC CONTRE-PROJET BANQUE PRIVEE EDMOND DE ROTHSCHILD

Le texte ci-dessous a été établi de la manière suivante : le texte de la LPCC, comprenant les modifications du projet du Conseil fédéral du 6 juillet 2011 telles que comprises par la Banque Privée Edmond de Rothschild, est en noir. En rouge, sont indiquées les suppressions effectuées dans le cadre du Contre-projet de la Banque Privée Edmond de Rothschild et en vert sont indiqués les ajouts.

TITRE 1	DISPOSITIONS GENERALES	10
CHAPITRE 1	BUT ET CHAMP D'APPLICATION	10
ART. 1	BUT.....	10
ART. 2	CHAMP D'APPLICATION.....	10
ART. 3	DISTRIBUTION	11
ART. 4	PORTEFEUILLES COLLECTIFS INTERNES	12
ART. 5	PRODUITS STRUCTURÉS.....	12
ART. 6	DÉLÉGATION AU CONSEIL FÉDÉRAL.....	13
CHAPITRE 2	PLACEMENTS COLLECTIFS	14
ART. 7	DÉFINITION	14
ART. 8	PLACEMENTS COLLECTIFS OUVERTS	14
ART. 9	PLACEMENTS COLLECTIFS FERMÉS	14
ART. 10	INVESTISSEURS.....	15
ART. 10 BIS	DÉLIMITATION DU CERCLE DES INVESTISSEURS	15
ART. 10 TER	DOCUMENTATION.....	16
ART. 10 QUATER	EXCEPTION	17
ART. 11	PARTS	17
ART. 12	PROTECTION CONTRE LA TROMPERIE ET LA CONFUSION	17
CHAPITRE 3	AUTORISATION ET APPROBATION	18
Section 1	Généralités.....	18
ART. 13	OBLIGATION D'OBTENIR UNE AUTORISATION.....	18
ART. 14	CONDITIONS D'AUTORISATION	18
ART. 15	OBLIGATION D'OBTENIR UNE APPROBATION.....	19
ART. 16	MODIFICATION DES CONDITIONS	20
ART. 17	PROCÉDURE SIMPLIFIÉE D'AUTORISATION ET D'APPROBATION	20

Section 2	<i>Gestionnaires de placements collectifs</i>	21
ART. 18	ORGANISATION.....	21
ART. 18A	TÂCHES	21
ART. 18B	DÉLÉGATION DE TÂCHES	22
ART. 18B BIS	SOUSSION À SURVEILLANCE	22
ART. 18B TER	RESPONSABILITÉ DU GESTIONNAIRE	22
ART. 18B QUATER	CONSEILLER EN INVESTISSEMENT.....	22
ART. 18C	CHANGEMENT DE GESTIONNAIRE	22
ART. 18D	RÈGLES DE MINIMIS	22
Section 3	<i>Distributeurs</i>	24
ART. 19	.....	24
CHAPITRE 4	REGLES DE CONDUITE	25
ART. 20	PRINCIPES	25
ART. 21	PLACEMENT DE LA FORTUNE	25
ART. 22	NÉGOCE DE VALEURS MOBILIÈRES.....	25
ART. 23	EXERCICE DES DROITS ATTACHÉS À LA QUALITÉ DE SOCIÉTAIRE OU DE CRÉANCIER	26
ART. 24	AUTRES RÈGLES DE CONDUITE	26

TITRE 2 PLACEMENTS COLLECTIFS OUVERTS 27

CHAPITRE 1 FONDS DE PLACEMENT CONTRACTUELS..... 27

***Section 1 Définition*..... 27**

ART. 25	27
---------	-------	----

***Section 2 Contrat de fonds de placement*..... 28**

ART. 26	CONTENU	28
ART. 27	MODIFICATION DU CONTRAT DE FONDS DE PLACEMENT	28

Section 3	<i>Direction</i>	29
ART. 28	ORGANISATION.....	29
ART. 29	BUT.....	29
ART. 30	TÂCHES	29
ART. 31	DÉLÉGATION DE TÂCHES	30
ART. 32	FONDS PROPRES.....	30
ART. 33	DROITS	31
ART. 34	CHANGEMENT DE DIRECTION.....	31
ART. 35	DISTRACTION DE LA FORTUNE COLLECTIVE.....	31
CHAPITRE 2	SOCIETE D'INVESTISSEMENT A CAPITAL VARIABLE (SICAV)	32
Section 1	<i>Dispositions générales</i>	32
ART. 36	DÉFINITION ET TÂCHES	32
ART. 36 BIS	RAPPORT AVEC LE CODE DES OBLIGATIONS.....	33
ART. 36 TER	DÉLÉGATION DE TÂCHES	33
ART. 37	FONDATION	33
ART. 38	RAISON DE COMMERCE.....	33
ART. 39	FONDS PROPRES.....	33
ART. 40	ACTIONS.....	34
ART. 41	ACTIONNAIRES ENTREPRENEURS.....	34
ART. 42	EMISSION ET RACHAT D' ACTIONS.....	34
ART. 43	STATUTS	35
ART. 44	RÈGLEMENT DE PLACEMENT.....	35
ART. 44 BIS	PROSPECTUS	36
ART. 44 TER	MODIFICATION DU RÉGLEMENT ET DU PROSPECTUS.....	36
ART. 44A	BANQUE DÉPOSITAIRE	36
ART. 44A BIS	ADMINISTRATEUR	37
ART. 45	RELATION AVEC LA LOI SUR LES BOURSES.....	37
Section 2	<i>Droits des actionnaires</i>	38
ART. 46	DROITS SOCIAUX.....	38
ART. 47	DROIT DE VOTE	38
ART. 48	DROITS DE CONTRÔLE	38
ART. 49	AUTRES DROITS.....	38

Section 3	Organisation	39
ART. 50	ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	39
ART. 51	CONSEIL D'ADMINISTRATION	40
ART. 51 BIS	LA SICAV AUTOGÉRÉE	40
ART. 51 TER	LA SICAV À GESTION EXTERNE.....	40
ART. 52	SOCIÉTÉ D'AUDIT	40

CHAPITRE 3 CATEGORIES DE PLACEMENTS COLLECTIFS OUVERTS ET PRESCRIPTIONS EN MATIERE DE PLACEMENT..... 41

Section 1	Fonds en valeurs mobilières.....	41
ART. 53	DÉFINITION	41
ART. 54	PLACEMENTS AUTORISÉS.....	41
ART. 55	TECHNIQUES DE PLACEMENT	41
ART. 56	OPÉRATIONS SUR DÉRIVÉS	42
ART. 57	RÉPARTITION DES RISQUES	42
ART. 57 BIS	.....	42
Section 2	Fonds immobiliers	43
ART. 58	DÉFINITION	43
ART. 59	PLACEMENTS AUTORISÉS.....	43
ART. 60	GARANTIE DES ENGAGEMENTS	43
ART. 61	OPÉRATIONS SUR DÉRIVÉS	43
ART. 62	RÉPARTITIONS DES RISQUES	43
ART. 63	OBLIGATIONS SPÉCIALES.....	43
ART. 64	EXPERTS CHARGÉS DES ESTIMATIONS.....	44
ART. 65	COMPÉTENCES SPÉCIALES	44
ART. 65 ^{BIS}	.....	44
ART. 66	EMISSION ET RACHAT DE PARTS.....	45
ART. 67	NÉGOCE DES PARTS	45

Section 3	<i>Autres placements collectifs traditionnels et alternatifs.....</i>	46
ART. 68	DÉFINITION	46
ART. 69	PLACEMENTS AUTORISÉS.....	46
ART. 70	AUTRES FONDS EN INVESTISSEMENTS TRADITIONNELS	46
ART. 70 BIS	AUTRES FONDS DE FONDS EN INVESTISSEMENTS TRADITIONNELS.....	46
ART. 71	AUTRES FONDS EN INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS	46
ART. 71 BIS	AUTRES FONDS DE FONDS EN INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS.....	47
CHAPITRE 4	DISPOSITIONS COMMUNES	48
Section 1	<i>Banque dépositaire.....</i>	48
ART. 72	ORGANISATION.....	48
ART. 73	TÂCHES	48
ART. 73 BIS	DÉLÉGATION DE TÂCHES	48
ART. 73 TER	DEVOIR DE CONTRÔLE	48
ART. 73 QUATER	SOUSSION À LA SURVEILLANCE	49
ART. 73 QUINTER	EXIGENCES APPLICABLES AUX ACTIVITÉS DE LA BANQUE DÉPOSITAIRE.....	49
ART. 74	CHANGEMENT DE BANQUE DÉPOSITAIRE	49
Section 2	<i>Prospectus, informations clés pour l'investisseur et prospectus simplifié.....</i>	50
ART. 75	PROSPECTUS	50
ART. 76	INFORMATIONS CLÉS POUR L'INVESTISSEUR ET PROSPECTUS SIMPLIFIÉ.....	51
ART. 77	DISPOSITIONS COMMUNES.....	51
Section 3	<i>Statut des investisseurs.....</i>	52
ART. 78	ACQUISITION ET RACHAT	52
ART. 79	RESTRICTIONS DU DROIT DE DEMANDER LE RACHAT EN TOUT TEMPS.....	52
ART. 80	PRIX D'ÉMISSION ET DE RACHAT	52
ART. 81	SUSPENSION DU RACHAT DES PARTS.....	53
ART. 82	RACHAT FORCÉ.....	53
ART. 83	CALCUL ET PUBLICATION DE LA VALEUR NETTE D'INVENTAIRE.....	53
ART. 84	DROIT À L'INFORMATION.....	53
ART. 85	ACTION EN RESTITUTION	54
ART. 86	REPRÉSENTANT DE LA COMMUNAUTÉ DES INVESTISSEURS	54

Section 4 Etablissement des comptes, évaluation et reddition des comptes..... 55

ART. 87 OBLIGATION DE TENIR UNE COMPTABILITÉ..... 55
ART. 88 EVALUATION DE LA VALEUR VÉNALE 55
ART. 89 RAPPORT ANNUEL ET RAPPORT SEMESTRIEL..... 55
ART. 90 COMPTES ANNUELS ET RAPPORTS ANNUELS
DES FONDS IMMOBILIERS 56
ART. 91 PRESCRIPTIONS DE LA FINMA 57

Section 5 Placements collectifs ouverts à compartiments..... 58

ART. 92 DÉFINITION 58
ART. 93 FONDS DE PLACEMENT À COMPARTIMENTS..... 58
ART. 94 SICAV À COMPARTIMENTS..... 58

Section 6 Restructuration et dissolution 59

ART. 95 RESTRUCTURATION 59
ART. 95A FISCALITÉ..... 59
ART. 96 DISSOLUTION 59
ART. 97 CONSÉQUENCES DE LA DISSOLUTION..... 60

TITRE 3 PLACEMENTS COLLECTIFS FERMES..... 61

**CHAPITRE 1 SOCIETE EN COMMANDITE DE PLACEMENTS
COLLECTIFS..... 61**

ART. 98 DÉFINITION 61
ART. 99 RELATION AVEC LE CODE DES OBLIGATIONS 61
ART. 100 REGISTRE DU COMMERCE 61
ART. 101 RAISON SOCIALE 61
ART. 102 CONTRAT DE SOCIÉTÉ ET PROSPECTUS..... 62
ART. 103 PLACEMENTS 62
ART. 104 INTERDICTION DE CONCURRENCE 62
ART. 105 ENTRÉE ET SORTIE DES COMMANDITAIRES 63
ART. 106 CONSULTATION ET INFORMATION 63
ART. 107 SOCIÉTÉ D'AUDIT 63
ART. 108 ETABLISSEMENT DES COMPTES 63
ART. 109 DISSOLUTION 63

CHAPITRE 2	SOCIETE D'INVESTISSEMENT A CAPITAL FIXE (SICAF).....	64
ART. 110	DÉFINITION	64
ART. 111	RAISON SOCIALE	64
ART. 112	RELATION AVEC LE CODE DES OBLIGATIONS	64
ART. 113	ACTIONS.....	64
ART. 114	BANQUE DÉPOSITAIRE.....	64
ART. 114 ^{BIS}	ADMINISTRATEUR	65
ART. 115	POLITIQUE DE PLACEMENT ET LIMITES DE PLACEMENT	65
ART. 115 ^{BIS}	DROIT DES ACTIONNAIRES.....	65
ART. 116	PROSPECTUS.....	65
ART. 117	ETABLISSEMENT DES COMPTES	65
ART. 118	SOCIÉTÉ D'AUDIT	65

TITRE 4 PLACEMENTS COLLECTIFS ETRANGERS 66

CHAPITRE 1	DEFINITION ET APPROBATION	66
ART. 119	DÉFINITION	66
ART. 120	OBLIGATION D'OBTENIR UNE APPROBATION.....	66
ART. 121	SERVICE DE PAIEMENT	67
ART. 122	TRAITÉS INTERNATIONAUX	67
CHAPITRE 2	REPRESENTANT DE PLACEMENTS COLLECTIFS ETRANGERS	68
ART. 123	MANDAT	68
ART. 124	OBLIGATIONS.....	68
ART. 125	LIEU D'EXÉCUTION	68

TITRE 5 AUDIT ET SURVEILLANCE..... 69

CHAPITRE 1	AUDIT	69
ART. 126	MANDAT	69
ART. 127	CONDITIONS D'AGRÉMENT DES SOCIÉTÉ D'AUDIT ET DES AUDITEURS RESPONSABLES.....	69
ART. 128	TÂCHES DE LA SOCIÉTÉ D'AUDIT	70
ART. 129	SECRET D'AUDIT	70

ART. 130	OBLIGATION D'INFORMER.....	70
ART. 131	.....	70
CHAPITRE 2	SURVEILLANCE	71
ART. 132	SURVEILLANCE.....	71
ART. 133	INSTRUMENTS DE SURVEILLANCE.....	71
ART. 134	LIQUIDATION	71
ART. 135	MESURES EN CAS D'ACTIVITÉ NON AUTORISÉE OU NON APPROUVÉE	71
ART. 136	AUTRES MESURES	72
ART. 137	.....	72
ART. 138	NOMINATION D'UN GÉRANT.....	72
ART. 139	OBLIGATION DE RENSEIGNER	72
ART. 140	COMMUNICATION DES JUGEMENTS	72
ART. 141	ASSISTANCE ADMINISTRATIVE.....	72
ART. 142	.....	73
ART. 143	CONTRÔLES HORS DU PAYS D'ORIGINE	73
ART. 144	COLLECTE ET COMMUNICATION DE DONNÉES.....	73

TITRE 6 RESPONSABILITE ET DISPOSITIONS PENALES 74

CHAPITRE 1	RESPONSABILITE.....	74
ART. 145	PRINCIPE	74
ART. 146	SOLIDARITÉ ET RECOURS.....	74
ART. 147	PRESCRIPTION.....	75
CHAPITRE 2	DISPOSITIONS PENALES.....	76
ART. 148	DÉLITS	76
ART. 149	CONTRAVENTIONS.....	77
ART. 150	POURSUITE PÉNALE DES INFRACTIONS CONTRE LE SECRET D'AFFAIRES	77
ART. 151	.....	77

TITRE 7 DISPOSITIONS FINALES ET TRANSITOIRES..... 78

**TITRE 8 DISPOSITIONS FINALES DE LA MODIFICATION
DU ... /.../... 81**

ART. 158A	DISPOSITIONS TRANSITOIRES CONCERNANT LES PLACEMENTS COLLECTIFS SUISSES	81
ART. 158B	DISPOSITIONS TRANSITOIRES CONCERNANT LE TRANSFERT DE LA GARDE DE LA FORTUNE COLLECTIVE	81
ART. 158C	DISPOSITIONS TRANSITOIRES CONCERNANT LES GESTIONNAIRES ET LES DIRECTIONS DE PLACEMENTS COLLECTIFS ÉTRANGERS	82
ART. 158D	DISPOSITIONS TRANSITOIRES CONCERNANT LA DISTRIBUTION DE PLACEMENTS COLLECTIFS	82
ART. 159	RÉFÉRENDUM ET ENTRÉE EN VIGUEUR	82
1. LOI FEDERALE DU 16 DECEMBRE 1983 SUR L'ACQUISITION D'IMMEUBLES PAR DES PERSONNES A L'ETRANGER (LFAIE)		83
CHAPITRE 2	ASSUJETTISSEMENT AU REGIME DE L'AUTORISATION.....	83
ART. 4	ACQUISITION D'IMMEUBLES	83
ART. 6	POSITION DOMINANTE	84
2. LOI FEDERALE DU 10 OCTOBRE 1997 CONCERNANT LA LUTTE CONTRE LE BLANCHIMENT D'ARGENT ET LE FINANCEMENT DU TERRORISME DANS LE SECTEUR.....		85
ART. 2	CHAMP D'APPLICATION	85
3. LOI FEDERALE SUR L'ASSURANCE-VIEILLESSE ET SURVIVANTS (LAVS).....		86
ART. 41	CALCULS DES COTISATIONS	86

Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (Loi sur les placements collectifs, LPCC) Modification du ...

*L'Assemblée fédérale de la Confédération suisse,
vu le message du Conseil fédéral du ...,
arrête:*

La loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs est modifiée comme suit:

Titre 1 Dispositions générales

Chapitre 1 But et champ d'application

Art. 1 But

La présente loi a pour but de protéger les investisseurs et d'assurer la transparence et le bon fonctionnement du marché des placements collectifs de capitaux (placements collectifs).

Art. 2 Champ d'application

1 La présente loi s'applique, quelle que soit leur forme juridique:

- ~~a. aux placements collectifs suisses et aux personnes qui les administrent, le gardent ou les distribuent;~~
- ~~b. aux personnes qui administrent ou distribuent des placements collectifs étrangers en Suisse ou à partir de la Suisse;~~
- ~~c. aux placements collectifs étrangers qui sont distribués en Suisse ou à partir de la Suisse à des investisseurs non qualifiés.~~
- a. aux placements collectifs suisses ;
- b. aux placements collectifs étrangers qui sont distribués en Suisse ;
- c. aux personnes qui, en Suisse, gèrent, administrent et gardent des placements collectifs suisses ;
- d. aux personnes qui, en Suisse, gèrent et administrent et placements collectifs étranger ;
- e. aux personnes qui distribuent, en Suisse ou à partir de la Suisse, des placements collectifs suisses ou étrangers ;
- f. aux personnes qui représentent des placements collectifs suisses ou étrangers au sens des articles 123 et suivants.

2 Ne sont pas soumis à la présente loi, notamment:

- a. les institutions, auxiliaires ou non, de la prévoyance professionnelle, y compris les fondations de placement;
- b. les institutions des assurances sociales et les caisses de compensation;
- c. les corporations et les institutions de droit public;
- d. les sociétés exerçant une activité commerciale ou industrielle;
- e. les sociétés, qui rassemblent dans un groupe, sous une direction unique, une ou plusieurs sociétés par le biais d'une majorité de voix ou par d'autres moyens (holdings);
- f. les clubs d'investissements lorsque leurs membres sont en mesure de défendre eux-mêmes leurs intérêts;
- g. les associations et les fondations au sens du code civil.
- h. les placements collectifs ainsi que leurs gestionnaires, dont les seuls investisseurs sont les gestionnaires eux-mêmes ou des sociétés affiliées, pour autant qu'aucun de ces investisseurs ne soit lui-même un placement collectif.

3 Les sociétés d'investissements revêtant la forme de la société anonyme ne sont pas non plus soumises à la présente loi si elles sont cotées à une bourse suisse ou qu'elles remplissent les conditions suivantes:

- a. seuls des actionnaires au sens de l'art. 10, al. 3, ont le droit d'y participer;
- b. leurs actions sont nominatives;

~~Art. 3 Distribution~~

~~— Est considérée comme distribution au sens de la présente loi toute proposition et publicité pour des placements collectifs. Ne peut notamment être qualifiée de distribution la publication de prix, de cours et de valeurs d'inventaire par des intermédiaires financiers soumis à une surveillance.~~

Art. 3 Distribution

- 1 Est considérée comme distribution, en Suisse ou à partir de la Suisse, au sens de la présente loi, toute offre non sollicitée pour des placements collectifs.
- 2 Ne peuvent être, notamment, qualifiées de distribution les activités suivantes :
 - a. le publication de prix, de cours et de valeurs d'inventaire par des intermédiaires financiers soumis à surveillance.
 - b. la mise à disposition d'informations sur un placement collectif à des investisseurs ayant déjà souscrit audit placement.
- 3 La mise à disposition d'informations sur un placement collectif par le biais de moyens publicitaires usuellement destinés à un cercle d'investisseurs de niveau 1, au sens de l'article 10 bis de la présente loi, ne constitue pas un acte de distribution auprès d'autres cercles d'investisseurs si ces derniers y ont accès de par leur propre initiative.
- 4 La mise à disposition d'informations relatives à un placement collectif sur un site internet, ne constitue pas un acte de distribution, au sens de la présente loi, pour autant que le site internet soit régi par une notice légale, aisément identifiable, dont le contenu est fixé par le Conseil fédéral.

Art. 4 Portefeuilles collectifs internes

- 1 La présente loi ne s'applique pas aux portefeuilles collectifs internes constitués par les banques et les négociants en valeurs mobilières aux fins de gérer en commun les avoirs de leurs clients, lorsque les conditions suivantes sont remplies:
 - a. la participation des clients à un portefeuille collectif interne est subordonnée à l'établissement d'un contrat de gestion passé en la forme écrite;
 - b. aucun certificat de part n'est émis;
 - c. aucune distribution n'est effectuée pour les portefeuilles collectifs internes.
- 2 La constitution ou la liquidation d'un portefeuille collectif interne doit toutefois être annoncée à la société d'audit de la banque ou du négociant en valeurs mobilières.
- 3 En cas de faillite de la banque ou du négociant en valeurs mobilières, les avoirs et les droits liés au portefeuille collectif interne sont distraits de la masse au bénéfice des investisseurs.

Art. 5 Produits structurés

- 1 Les produits structurés tels que les produits à capital garanti, les produits à rendement maximum et les certificats ne peuvent être offerts, **en Suisse, à des aux cercles d'investisseurs de niveau 2 et non 3, tels que définis par les articles 10 et 10 bis de la présente loi, qualifiés en Suisse ou à partir de la Suisse** qu'aux conditions suivantes:
 - a. ils sont émis, garantis ou distribués par:
 1. une banque au sens de la loi fédérale du 8 novembre 1934 sur les banques,
 2. une assurance au sens de la loi fédérale du 17 décembre 2004 sur la surveillance des assurances,
 3. un négociant en valeurs mobilières au sens de la loi fédérale du 24 mars 1995 sur les bourses,
 4. un établissement étranger soumis à une surveillance prudentielle équivalente;
 - b. ils font l'objet d'un prospectus simplifié.
- 2 Le prospectus simplifié doit:
 - a. décrire, selon un schéma normalisé, les caractéristiques essentielles du produit (éléments-clés), ses perspectives de profits et de pertes ainsi que les risques significatifs supportés par l'investisseur ; **de même que le montant total des frais à charge de ce dernier ;**
 - b. être rédigé de façon aisément compréhensible pour l'investisseur moyen;
 - c. indiquer que le produit n'est pas un placement collectif et qu'il n'est pas soumis à l'autorisation de la FINMA.
- 3 Le prospectus simplifié est proposé gratuitement à toute personne intéressée lors de l'émission du produit ou de la conclusion du contrat.

- 4 Les exigences relatives au prospectus fixées à l'art. 1156 du code des obligations ne sont pas applicables dans ce cas.
- 5 Pour le reste, les produits structurés ne sont pas soumis à la présente loi.

Art. 6 Délégalion au Conseil fédéral

- 1 Dans le cadre des dispositions d'exécution, le Conseil fédéral peut soumettre totalement ou partiellement à la présente loi des fortunes ou des sociétés analogues à des placements collectifs ou exclure des fortunes ou des sociétés du champ d'application de la présente loi pour autant que son but de protection l'exige ou le permette.
- 2 Il soumet les dispositions correspondantes pour consultation à la commission compétente conformément à l'art. 151, al. 1, de la loi du 13 décembre 2002 sur le Parlement.

Chapitre 2 Placements collectifs

Art. 7 Définition

- 1 Les placements collectifs sont des apports constitués par des investisseurs pour être **gérés, gardés et** administrés en commun pour le compte de ces derniers. Les besoins des investisseurs sont satisfaits à des conditions égales.
- 2 Les placements collectifs peuvent être ouverts ou fermés.
- 3 Le Conseil fédéral peut fixer le nombre minimal d'investisseurs en fonction de la forme juridique ~~et du cercle des destinataires~~ **et de la délimitation du cercle des investisseurs tels que définis par les articles 10 et suivants.**

Art. 8 Placements collectifs ouverts

- 1 Les placements collectifs ouverts revêtent soit la forme d'un fonds de placement contractuel (art. 25 ss), soit la forme d'une société d'investissement à capital variable (SICAV, art. 36 ss).
- 2 Les placements collectifs ouverts donnent à l'investisseur un droit direct ou indirect au remboursement de ses parts à la valeur nette d'inventaire à la charge de la fortune collective.
- 3 Les placements collectifs ouverts se fondent sur un règlement. Cette notion comprend le contrat de placement collectif (contrat de fonds de placement) pour le fonds établi sous la forme contractuelle ainsi que les statuts et le règlement de placement pour la SICAV.

Art. 9 Placements collectifs fermés

- 1 Les placements collectifs fermés revêtent soit la forme de la société en commandite pour placements collectifs (art. 98 ss), soit la forme de la société d'investissement à capital fixe (SICAF, art. 110 ss).
- 2 Les placements collectifs fermés ne donnent à l'investisseur aucun droit, direct ou indirect, au remboursement de ses parts à la valeur nette d'inventaire à la charge de la fortune collective.
- 3 La société en commandite de placements collectifs se fonde sur un contrat de société.
- 4 La SICAF se fonde sur des statuts et établit un règlement de placement.

Art. 10 Investisseurs

- 1 Les investisseurs sont des personnes physiques ou morales ainsi que des sociétés en nom collectif et en commandite qui détiennent des parts de placements collectifs.
- ~~2 Les placements collectifs sont ouverts à tous les investisseurs pour autant que la présente loi, le règlement ou les statuts ne restreignent pas le cercle des investisseurs à des investisseurs qualifiés:~~
- 2 Les placements collectifs suisses et étrangers autorisés à distribution en Suisse, sont ouverts à tous les investisseurs tels que la présente loi, le prospectus, le prospectus simplifié ainsi que le règlement de placement ou les statuts les délimitent au sens de l'article 10 bis et 10 ter (délimitation des cercles des investisseurs).
- ~~3 Par investisseurs qualifiés au sens de la présente loi, on entend notamment:~~
 - ~~a. les intermédiaires financiers soumis à une surveillance, tels que les banques, les négociants en valeurs mobilières et les directions de fonds (directions);~~
 - ~~b. les assurances soumises à une surveillance;~~
 - ~~c. les corporations de droit public et les institutions de la prévoyance professionnelle dont la trésorerie est gérée à titre professionnel;~~
 - ~~d. les entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel;~~
 - ~~e. les particuliers fortunés;~~
- ~~4 Le Conseil fédéral peut faire dépendre la qualité d'investisseur qualifié des personnes citées à l'al. 3 de conditions supplémentaires, notamment de l'obligation de posséder des compétences techniques, et désigner d'autres catégories d'investisseurs qualifiés.~~

Art. 10 bis Délimitation des cercles des investisseurs

- 1 La présente loi délimite, en Suisse, trois cercles d'investisseurs :
 - a. les investisseurs de niveau 1.
 - b. les investisseurs de niveau 2.
 - c. les investisseurs de niveau 3.

- 2 Par investisseurs de niveau 1, au sens de la présente loi, on entend, notamment :
- a. les intermédiaires financiers soumis à une surveillance, tels que les banques, les négociants en valeurs mobilières, les directions de fonds (direction) et les gestionnaires de placements collectifs ;
 - b. les assurances soumises à une surveillance ;
 - c. les corporations de droit public et les institutions de la prévoyance professionnelle dont la trésorerie est gérée à titre professionnel ;
 - d. les entreprises dont la trésorerie est gérée à titre professionnel ;
 - e. les particuliers fortunés. Le Conseil fédéral définit les critères applicables à cette catégorie en prenant en compte les standards internationaux ;
 - f. dans le cadre de leur mandat, les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune avec un intermédiaire au sens de la let a. et g. Le mandat de conseil n'est pas assimilé au contrat écrit de gestion de fortune ;
 - g. les gérants indépendants.
- 3 Le Conseil fédéral peut désigner d'autres catégories d'investisseurs de niveau 1.
- 4 Pour chacune des catégories de personnes citées à l'alinéa 2 lettres c, d, e et g, le Conseil fédéral peut déterminer des conditions minimales différentes qui, si elles ne sont pas remplies, font de l'investisseur de niveau 1 un investisseur de niveau 2.
- 5 Dans le cas de la lettre f, le niveau de qualification de l'investisseur dépend de celui du gérant indépendant auquel il a donné un contrat écrit de gestion de fortune. Cette qualification n'est valable que dans le cadre de ce contrat écrit de gestion de fortune.
- 6 Par investisseur de niveau 3, au sens de la présente loi, on entend tous les investisseurs autres que les investisseurs de niveau 1 et 2.
- 7 Les placements collectifs étrangers qui n'ont pas fait l'objet d'une autorisation de distribution en Suisse, ne peuvent l'être par défaut qu'auprès des investisseurs de niveau 1.
- 8 Lorsque le fonds de placement contractuel ou la SICAV est un placement collectif ouvert composé de compartiments (art. 92 et suivants), les compartiments peuvent être autorisés à distribution à des cercles d'investisseurs différents d'un compartiment à l'autre.

Art. 10 ter Documentation

- 1 Le prospectus, le prospectus simplifié, ainsi que le règlement de placement ou les statuts des placements collectifs suisses et étrangers autorisés à distribution en Suisse, doivent indiquer le ou les cercles d'investisseurs auprès desquels ils sont autorisés à distribution en Suisse.

- 2 Pour chacun des cercles d'investisseurs indiqués en vertu de l'alinéa 1, le prospectus, le prospectus simplifié, ainsi que le règlement de placement ou les statuts peuvent délimiter de manière plus restrictive les investisseurs auxquels le placement collectif est autorisé à distribution en Suisse.

Art. 10 quater Exception

La FINMA peut soustraire à certaines dispositions de la présente loi, totalement ou partiellement, les placements collectifs qui sont exclusivement réservés aux investisseurs de niveau 1 ou 2. Ces dispositions peuvent notamment porter sur :

- a. l'obligation d'établir un rapport semestriel ;
- b. l'obligation d'accorder aux investisseurs le droit de dénoncer le contrat en tout temps ;
- c. l'obligation d'émettre et de racheter les parts contre espèces ;
- d. la répartition des risques.

Art. 11 Parts

Les parts sont des créances à l'encontre de la direction au titre de la participation à la fortune et au revenu du fonds de placement **contractuel** ou des participations à la société.

Art. 12 Protection contre la tromperie et la confusion

- 1 La dénomination des placements collectifs ne doit pas prêter à confusion ou induire en erreur, en particulier quant aux placements effectués.
- 2 Les dénominations telles que «fonds de placement», «fonds d'investissement», «société d'investissement à capital variable», «SICAV», «société en commandite de placements collectifs», «SCPC», «société d'investissement à capital fixe» et «SICAF» ne peuvent être utilisées que pour désigner les placements collectifs soumis à la présente loi.

Chapitre 3 Autorisation et approbation

Section 1 Généralités

Art. 13 Obligation d'obtenir une autorisation

- 1 Quiconque **gère**, administre, **garde ou distribue selon la définition de l'article 19**, ~~ou garde~~ des placements collectifs doit obtenir une autorisation de la FINMA.
 - 2 Doivent demander, **notamment**, une autorisation:
 - a. la direction;
 - b. la SICAV **à gestion externe**;
 - c. **la SICAV autogérée**
 - ~~ed.~~ la société en commandite de placements collectifs;
 - ~~de.~~ la SICAF;
 - ~~ef.~~ la banque dépositaire de placements collectifs **suisses**;
 - ~~fg.~~ le gestionnaire de fortune (gestionnaire) de placements collectifs, **à l'exception des cas mentionnés à l'art. 18d**;
 - ~~gh.~~ le distributeur;
 - ~~hi.~~ le représentant de placements collectifs étrangers;
 - j. **l'administrateur**.
 - 3 Le Conseil fédéral peut libérer de l'obligation d'obtenir une autorisation les gestionnaires, les distributeurs et les représentants soumis à une autre autorité de surveillance de l'Etat.
- ~~54~~ Les personnes mentionnées à l'al. 2, let. a à ~~d e~~, ne peuvent s'inscrire au registre du commerce qu'une fois en possession de l'autorisation de la FINMA.

Art. 14 Conditions d'autorisation

- 1 L'autorisation est accordée, lorsque:
 - a. les personnes responsables de l'administration, **de la gestion, de la garde, de la distribution, de la représentation** et de la direction des affaires jouissent d'une bonne réputation, offrent toutes les garanties d'une activité irréprochable et disposent des qualifications professionnelles appropriées ;
 - b. les personnes détenant une participation qualifiée jouissent d'une bonne réputation et leur influence n'est pas de nature à s'exercer au détriment d'une gestion prudente et saine;
 - c. les directives internes et une organisation appropriée garantissent l'exécution des obligations découlant de la présente loi;
 - d. les garanties financières sont suffisantes;
 - e. les autres conditions d'autorisation prévues par la présente loi sont remplies.

- 1^{bis} Le Conseil fédéral peut prévoir des prétentions en capital plus élevées que celles ~~que~~ prévues par le Code des obligations lorsqu'il s'agit d'exigences en capital relatives à des garanties financières.
- 1^{ter} Le Conseil fédéral peut subordonner l'octroi de l'autorisation à d'autres conditions comme à la conclusion d'une assurance responsabilité professionnelle. Pour ce faire, le Conseil fédéral prend en compte, entre autres, les exigences formulées à l'art. 14 alinéa 1bis.
- 2 La FINMA peut en outre décider de subordonner l'octroi d'une autorisation au respect des règles de conduite d'une organisation professionnelle.
- 3 Est réputée détenir une participation qualifiée toute personne physique ou morale ou toute société en commandite ou en nom collectif qui détient une participation directe ou indirecte d'au moins 10 % du capital ou des droits de vote de personnes au sens de l'art. 13, al. 2, à l'exception de la lettre b, pour laquelle cette restriction ne concerne que les actions d'entrepreneur ou qui peut de toute autre manière exercer une influence déterminante sur la gestion des affaires, de même que les personnes ayant des intérêts économiques communs, lorsqu'elles atteignent ensemble ce taux minimum.
- 4 Afin de faciliter l'accès à des marchés étrangers à des titulaires d'autorisation, le Conseil fédéral peut fixer des conditions complémentaires d'autorisation qui prennent en compte les exigences réglementaires spécifiques des pays concernés.

Art. 15 Obligation d'obtenir une approbation

- 1 Les documents suivants sont soumis à l'approbation de la FINMA:
- le contrat de placement collectif des fonds de placement (art. 25);
 - les statuts et le règlement de placement des SICAV;
 - le contrat de société des sociétés en commandite de placements collectifs;
 - les statuts et le règlement de placement des SICAF;
 - le prospectus et les prospectus simplifiés;
 - les documents correspondants des placements collectifs étrangers distribués à des investisseurs de niveau 2 et 3 ~~non-qualifiés~~.
- 2 Lorsque le fonds de placement ou la SICAV est un placement collectif ouvert composé de compartiments (art. 92 ss), une approbation doit être demandée pour chaque compartiment ou catégorie d'actions.

Art. 16 Modification des conditions

En cas de modification ultérieure des conditions en vigueur lors de l'octroi de l'autorisation ou de l'approbation, la poursuite de l'activité est soumise à l'autorisation ou à l'approbation préalable de la FINMA.

Art. 17 Procédure simplifiée d'autorisation et d'approbation

Le Conseil fédéral peut prévoir une procédure simplifiée d'autorisation et d'approbation pour les placements collectifs.

Section 2 Gestionnaires de placements collectifs

Art. 18 Organisation

- 1 Les gestionnaires de placements collectifs dont le siège est en Suisse peuvent être:
 - a. des personnes morales revêtant la forme de la société anonyme, de la société en commandite par actions ou de la société à responsabilité limitée;
 - b. des sociétés en nom collectif et en commandite ;
 - c. des succursales de gestionnaires étrangers qui exercent leur activité en Suisse ;
 - d. des SICAV autogérées pour leurs propres actifs.
- 2 La FINMA peut, pour de justes motifs, soustraire les gestionnaires à certaines dispositions de la présente loi, si:
 - a. le but de protection de la présente loi n'est pas compromis;
 - b. la gestion de placements collectifs leur a été déléguée uniquement par les personnes suivantes:
 1. des titulaires d'une autorisation selon l'art. 13, al. 2, let. a, ~~b~~, c, d ~~f~~, e ~~et~~, et g ou
 2. des directions de fonds étrangères ou des sociétés étrangères conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et des droits des investisseurs.
- 3 La FINMA ne peut assujettir les gestionnaires de placements collectifs à la surveillance consolidée que si les standards internationaux correspondants le requièrent.
- 4 En ce qui concerne les placements collectifs suisses dont la distribution dans l'Union européenne est facilitée par un accord, les décisions en matière de placement ne peuvent être prises par des entreprises dont les intérêts entrent en conflit avec ceux des investisseurs.

Art. 18a (nouveau) Tâches

- 1 Le gestionnaire fournit au moins les prestations suivantes, pour un ou plusieurs placements collectifs:
 - a. gestion du portefeuille, et
 - b. gestion des risques.
- 2 Il peut par ailleurs fournir les prestations suivantes:
 - ~~a. gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers, pour autant qu'une convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées a été conclue;~~
 - ~~a~~b. gestion de différents portefeuilles;
 - ~~b~~c. conseil en investissement ;
 - c. marketing et distribution ;
 - d. tâches administratives liées à la gestion courante des affaires découlant de la gestion du portefeuille.

~~3 La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser la gestion de fonds pour les placements collectifs étrangers même si la condition mentionnée à l'art. 2, let. a n'est pas remplie.~~

Art. 18b (nouveau) Délégation de tâches

- 1 Le gestionnaire peut déléguer certaines tâches qui lui incombent pour assurer une gestion appropriée.
- 2 Il mandate uniquement des personnes suffisamment qualifiées pour garantir une exécution irréprochable des tâches déléguées; il assure l'instruction et la surveillance de ces personnes et contrôle l'exécution du mandat.

Art. 18b bis Soumission à surveillance

~~3 1 Les décisions en matière de placement~~ gestion du portefeuille et la gestion des risques peuvent être déléguées uniquement à des gestionnaires soumis à une surveillance reconnue. ~~Des décisions en matière de placement~~ La gestion du portefeuille et la gestion des risques ne peuvent être déléguées à des gestionnaires à l'étranger que si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées. La FINMA peut, pour de justes motifs, renoncer à l'exigence de l'existence d'une telle convention.

Art. 18b ter Responsabilité du gestionnaire

Le gestionnaire répond des actes de ses mandataires comme de ses propres actes.

Art. 18b quater Conseiller en investissement

Un gestionnaire peut faire appel à tout moment à un conseiller en investissement non soumis à autorisation. Dans un tel cas, le gestionnaire demeure seul responsable de l'ensemble des activités de gestion.

Art. 18c (nouveau) Changement de gestionnaire

Le changement de gestionnaire doit être annoncé préalablement à la FINMA.

Art. 18d Règles de minimis

- 1 Les gestionnaires, en Suisse, qui gèrent des placements collectifs qui ne sont distribués qu'à des investisseurs de niveau 1, dans le cas où les montants gérés, dans des placements collectifs, sont inférieurs à 100 millions de francs suisses, ne sont pas tenus de requérir une autorisation mais doivent tout au moins s'enregistrer auprès de la FINMA.

- 2 Le Conseil fédéral peut déterminer une période de temps maximale à partir de la date d'enregistrement au terme de laquelle le gestionnaire doit requérir une autorisation de la FINMA, quels que soient les montants gérés, par lui, dans des placements collectifs.

Section 3 Distributeurs

Art. 19

1 Quiconque distribue, en Suisse, des parts d'un placement collectif suisse ou étranger autorisé à distribution en Suisse doit y être autorisé par la FINMA.

N'est pas soumis à autorisation :

- a. Le distributeur de placements collectifs exclusivement distribués à des investisseurs de niveau 1 ;
- b. Le distributeur, auprès des investisseurs de niveau 1, de placements collectifs étrangers non autorisés à la distribution en Suisse.

2 Demeure réservée l'exception suivante :

Le distributeur étranger qui distribue, en Suisse, des placements collectifs étrangers autorisés à distribution en Suisse à des investisseurs de niveau 2, n'est pas soumis à autorisation s'il est soumis à une surveillance reconnue dans son pays de domicile.

3 Afin de faciliter l'accès à des marchés étrangers à des distributeurs suisses de placements collectifs, le Conseil fédéral peut fixer des conditions d'autorisation qui prennent en considération les exigences réglementaires spécifiques des pays concernés.

4 Le Conseil fédéral fixe les conditions requises pour l'octroi de l'autorisation, celles-ci variant selon le cercle des investisseurs délimité par le placement collectif.

~~— Le Conseil fédéral fixe les conditions requises pour l'octroi de l'autorisation.~~

~~3 Il peut faire dépendre l'octroi de l'autorisation de garanties suffisantes du distributeur, notamment financières et professionnelles.~~

~~45~~ Le Conseil fédéral peut libérer les distributeurs soumis à une autre surveillance de l'Etat de l'obligation d'obtenir une autorisation.

Chapitre 4 Règles de conduite

Art. 20 Principes

- 1 Les titulaires d'une autorisation (titulaires) et leurs mandataires doivent notamment satisfaire aux devoirs suivants:
 - a. devoir de loyauté;
 - b. devoir de diligence: ils prennent les mesures organisationnelles nécessaires à l'exercice d'une activité irréprochable;
 - c. devoir d'information: ils ~~garantissent des comptes transparents et~~ donnent une information appropriée, ~~selon leurs attributions~~, sur les placements collectifs qu'ils administrent, gèrent, gardent ou distribuent. ~~Ils garantissent des comptes transparents et indiquent de manière claire et compréhensible le total des frais prélevés à la charge des investisseurs. Ils sont toutefois dispensés de les informer du détail de la répartition des frais totaux entre les titulaires et leurs mandataires.~~
- 2 La FINMA peut décréter que les règles de conduite adoptées par une organisation professionnelle ont valeur d'exigences minimales pour la branche.
- ~~3 Les titulaires prennent toutes les mesures nécessaires pour remplir ces devoirs pour l'ensemble de leurs activités.~~

Art. 21 Placement de la fortune

- 1 Les titulaires et leurs mandataires appliquent une politique de placement qui respecte de façon permanente les caractéristiques d'investissement fixées dans les documents afférents à chaque placement collectif.
- 2 Lors de l'acquisition ou de l'aliénation d'avoirs ou de droits, ils ne peuvent recevoir, pour leur compte ou pour celui de tiers, que les rétributions prévues dans les documents. Les rétrocessions et autres avantages doivent être crédités au placement collectif.
- 3 Ils ne peuvent acquérir ou céder des placements pour leur propre compte qu'au prix du marché.

Art. 22 Négoce de valeurs mobilières

- 1 Dans le négoce de valeurs mobilières ou lors d'autres transactions, les contreparties doivent être soigneusement sélectionnées. Celles-ci doivent offrir la garantie de la meilleure exécution possible d'une transaction s'agissant du prix, du moment et du volume.
- 2 Le choix des contreparties doit être revu à intervalles réguliers.
- 3 Toute convention limitant la liberté de décision des titulaires ou de leurs mandataires est interdite.

Art. 23 Exercice des droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier

- 1 Les droits attachés à la qualité de sociétaire ou de créancier doivent être exercés, dans le cadre des placements, de manière indépendante et exclusivement dans l'intérêt des investisseurs.
- 2 L'art. 685d, al. 2, du code des obligations ne s'applique pas aux fonds de placement.
- 3 Si une direction gère plusieurs fonds de placement, le montant de la participation est calculé pour chaque fonds de placement en fonction de la limite en pour-cent au sens de l'art. 685d, al. 1, du code des obligations.
- 4 L'al. 3 s'applique également à chaque compartiment d'un placement collectif ouvert au sens des art. 92 ss.

Art. 24 Autres règles de conduite

- 1 Les titulaires prennent les mesures nécessaires pour assurer une acquisition sérieuse et un conseil objectif des clients.
- 2 Les titulaires recourant à des tiers pour la distribution de parts de placements collectifs doivent conclure un contrat de distribution.

Titre 2 Placements collectifs ouverts

Chapitre 1 Fonds de placement contractuels

Section 1 Définition

Art. 25

- 1 Le fonds de placement contractuel (fonds de placement) est fondé sur un contrat de placement collectif (contrat de fonds de placement) par lequel la direction s'engage:
 - a. à faire participer les investisseurs à un fonds de placement proportionnellement aux parts qu'ils ont acquises;
 - b. à gérer la fortune collective de façon indépendante et en son propre nom, conformément aux dispositions du contrat de fonds de placement.
- 2 La banque dépositaire est partie au contrat de fonds de placement dans la mesure des tâches qui lui sont conférées par la loi et par ce contrat.
- 3 Le fonds de placement doit disposer d'une fortune minimale. Le Conseil fédéral fixe le montant de la fortune minimale et le délai dans lequel ce montant doit être constitué.

Section 2 *Contrat de fonds de placement*

Art. 26 Contenu

- 1 La direction établit le contrat de fonds de placement et le soumet, avec l'accord de la banque dépositaire, à l'approbation de la FINMA.
- 2 Le contrat de fonds de placement établit les droits et obligations des investisseurs, de la direction et de la banque dépositaire.
- 3 Le Conseil fédéral fixe le contenu minimal du contrat de fonds de placement.

Art. 27 Modification du contrat de fonds de placement

- 1 La direction soumet les modifications du contrat de fonds de placement avec l'accord de la banque dépositaire à l'approbation de la FINMA.
- 2 Lorsque la direction modifie le contrat, elle publie à l'avance un résumé des modifications principales, en indiquant les adresses auxquelles le texte intégral des modifications peut être obtenu gratuitement.
- 3 Les investisseurs doivent être informés de la possibilité de faire valoir des objections auprès de la FINMA dans les 30 jours qui suivent la dernière publication. La procédure est réglée par la loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative. Les investisseurs doivent en outre être informés du fait qu'ils peuvent demander le paiement de leurs parts en espèces dans le respect des délais contractuels ou réglementaires.
- 4 La FINMA publie sa décision dans les organes de publication prévus.

Section 3 Direction

Art. 28 Organisation

- 1 La direction est une société anonyme dont le siège et l'administration principale sont en Suisse.
- 2 Elle doit disposer d'un capital minimum. Le Conseil fédéral en fixe le montant.
- 3 Le capital est divisé en actions nominatives.
- 4 La direction se dote d'une organisation adéquate lui permettant d'accomplir les tâches qui lui incombent. Elle définit ses tâches et ses compétences dans les statuts et le règlement d'organisation.
- 5 Les personnes à la tête de la direction doivent être indépendantes de la banque dépositaire et réciproquement.

Art. 29 But

Le but principal de la direction est la gestion **du portefeuille et des risques** de ~~fonds de~~ placements collectifs. La direction peut en outre fournir notamment les prestations suivantes:

- a. la gestion de différents portefeuilles;
- b. **la gestion des risques ;**
- ~~b~~c. le conseil en investissement;
- ~~ed. la garde et l'administration technique~~ de placements collectifs;
- e. **le marketing et la distribution.**

~~2 L'art. 18a, al. 2, let. a et 3 s'applique à la gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers.~~

Art. 30 Tâches

La direction gère le fonds de placement pour le compte des investisseurs, de façon indépendante et en son propre nom. Elle exerce en particulier les tâches suivantes:

- a. décider de l'émission de parts, des placements et de leur évaluation;
- b. calculer la valeur nette d'inventaire;
- c. fixer les prix d'émission et de rachat des parts ainsi que la distribution des bénéfices;
- d. exercer tous les droits relevant du fonds de placement.

Art. 31 Délégation de tâches

- 1 La direction peut déléguer les décisions en matière de placement ainsi que d'autres tâches pour assurer une gestion appropriée.
- 2 Elle mandate uniquement des personnes suffisamment qualifiées pour garantir une exécution irréprochable des tâches déléguées ; elle assure l'instruction et la surveillance de ces personnes et contrôle l'exécution du mandat.
- 3 ~~Les décisions en matière de placement~~ **gestion du portefeuille et la gestion des risques** peuvent être déléguées uniquement à des gestionnaires de fortune soumis à une surveillance reconnue. ~~Des décisions en matière de placement~~ **La gestion du portefeuille et la gestion des risques** ne peuvent être déléguées à des gestionnaires de fortune à l'étranger que si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées. La FINMA peut, pour de justes motifs, renoncer à l'exigence de l'existence d'une telle convention.
- 4 En ce qui concerne les placements collectifs dont la distribution dans l'Union européenne est facilitée par un accord, les décisions en matière de placement ne peuvent pas être déléguées à la banque dépositaire ou à d'autres entreprises dont les intérêts pourraient entrer en conflit avec ceux de la direction ou des investisseurs.
- 5 La direction répond des actes de ses mandataires comme de ses propres actes.

Art. 32 Fonds propres

- 1 La direction maintient un rapport approprié entre le montant de ses fonds propres et la fortune totale des placements collectifs qu'elle administre. Le Conseil fédéral définit ce rapport.
- 2 La FINMA peut, dans des cas particuliers, décider d'assouplir ~~ou de renforcer~~ les exigences applicables aux fonds propres.
- 3 La direction ne peut pas placer les fonds propres obligatoires sous forme de parts de fonds qu'elle a émises elle-même, ni les prêter à ses actionnaires ou aux personnes physiques ou morales qui leur sont proches. Le maintien de liquidités auprès de la banque dépositaire n'équivaut pas à un prêt.

Art. 33 Droits

- 1 La direction a droit:
 - a. aux rémunérations prévues par le contrat de fonds de placement;
 - b. à être libérée des engagements contractés en exécution régulière de ses tâches;
 - c. à être remboursée des frais encourus au titre de l'exécution de ces engagements.
- 2 Les créances de la direction sont débitées des placements collectifs. La responsabilité personnelle des investisseurs est exclue.

Art. 34 Changement de direction

- 1 Les droits et obligations d'une direction peuvent être repris par une autre direction.
- 2 Le contrat de reprise entre l'ancienne et la nouvelle direction est passé en la forme écrite; il doit être approuvé par la banque dépositaire et autorisé par la FINMA.
- 3 La direction en place publie, avant l'approbation par la FINMA, le changement projeté dans les organes de publication du fonds.
- 4 Les investisseurs doivent être informés de la possibilité de faire valoir des objections auprès de la FINMA dans les 30 jours qui suivent la dernière publication. La procédure est réglée par la loi du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative.
- 5 La FINMA approuve le changement de direction lorsque les prescriptions légales sont remplies et que le maintien du fonds de placement est dans l'intérêt des investisseurs.
- 6 Elle publie la décision dans les organes de publication prévus.

Art. 35 Distraction de la fortune collective

- 1 Les avoirs et les droits d'un fonds de placement sont distraits au bénéfice des investisseurs en cas de faillite de la direction. Cette disposition s'applique par analogie en cas de concordat par abandon d'actifs. Les créances de la direction au sens de l'art. 33 sont réservées.
- 2 Les dettes de la direction ne découlant pas du contrat de fonds de placement ne peuvent pas être compensées par des créances appartenant au fonds de placement.

Chapitre 2 Société d'investissement à capital variable (SICAV)

Section 1 Dispositions générales

Art. 36 Définition et tâches

- 1 La société d'investissement à capital variable (SICAV) est une société:
 - a. dont le capital et le nombre d'actions ne sont pas déterminés d'avance ;
 - b. dont le capital se compose des actions des entrepreneurs et des actions des investisseurs ;
 - c. qui ne répond de ses engagements que sur la fortune sociale ;
 - d. dont le but unique est la gestion collective de capitaux ;
 - e. la SICAV se distingue, entre autres, du fonds de placement contractuel de par le fait qu'une direction, au sens des articles 28 et suivants, n'est pas imposée.
- 2 La SICAV n'assure pas elle-même son administration. Pour ce faire, le Conseil d'administration désigne un administrateur. L'administrateur n'agit pas dans une relation de délégataire.
- 3 La SICAV n'assure pas les tâches de garde du portefeuille. Pour ce faire, le Conseil d'administration désigne une banque dépositaire. La banque dépositaire n'agit pas dans une relation de délégataire.
- 4 Il existe deux types de SICAV :
 - a. la SICAV autogérée, qui assure, elle-même, la gestion de son portefeuille ;
 - b. la SICAV à gestion externe, qui est gérée par un gestionnaire, désigné par le Conseil d'administration, tel que défini par les articles 18 et suivants. Le gestionnaire n'agit pas dans une relation de délégataire.
- ~~5~~ La SICAV doit disposer d'une fortune minimale. Le Conseil fédéral fixe le montant de la fortune minimale et le délai dans lequel ce montant doit être constitué.
- ~~3~~ ~~Les art. 30 et 31 s'appliquent par analogie aux tâches et à la délégation concernant la SICAV.~~
- 6 Le gestionnaire, l'administrateur et la banque dépositaire doivent être indépendants. Les banques soumises à la surveillance de la FINMA peuvent effectuer ces trois tâches dans la mesure où leur organisation interne garantit cette indépendance.

Art. 36 bis Rapport avec le code des obligations

Pour autant que la présente loi ou le Conseil fédéral n'en dispose pas autrement, les dispositions du Code des obligations s'appliquent à titre supplétif.

Art. 36 ter Délégation de tâches

La SICAV autogérée peut déléguer, tout ou partie, des tâches de gestion qui lui incombent à un gestionnaire externe selon les modalités de l'article 18b et suivants.

Art. 37 Fondation

- 1 Les dispositions du code des obligations régissant la fondation de la société anonyme s'appliquent à la fondation de la SICAV à l'exception des dispositions sur les apports en nature, les reprises de biens et les avantages particuliers.
- 2 Le Conseil fédéral fixe l'apport minimal requis au moment de la fondation d'une SICAV.

Art. 38 Raison de commerce

- 1 La raison de commerce doit contenir la désignation de la forme juridique ou son abréviation (SICAV).
- 2 Au surplus, les dispositions du code des obligations sur la raison de commerce de la société anonyme sont applicables.

Art. 39 Fonds propres

- 1 Un rapport approprié doit être maintenu entre les apports des actionnaires entrepreneurs et la fortune totale de la SICAV. Le Conseil fédéral définit ce rapport et fixe le montant maximum des investissements des actionnaires entrepreneurs que ce rapport implique. Pour ce faire, il prend en compte les fonds propres du gestionnaire dans le cadre de la SICAV à gestion externe et les assurances de responsabilité professionnelle des différents titulaires et mandataires.
- 2 La FINMA peut, dans des cas particuliers, décider d'assouplir ~~ou de renforcer~~ les exigences applicables aux fonds propres.

Art. 40 Actions

- 1 Les actions des entrepreneurs sont nominatives.
- 2 Les actions des entrepreneurs et les actions des investisseurs sont dépourvues de valeur nominale et sont intégralement libérées en espèces.
- 3 Les actions sont librement transmissibles. Lorsqu'elles ne sont pas cotées en bourse, les statuts peuvent limiter le cercle des investisseurs ~~à des investisseurs qualifiés~~. L'art. 82 est applicable lorsque la SICAV refuse de donner son accord à la transmission des actions.
- 4 Les statuts peuvent prévoir diverses catégories d'actions comprenant des droits différents.
- 5 L'émission de bons de participation, de bons de jouissance et d'actions privilégiées est interdite.

Art. 41 Actionnaires entrepreneurs

- 1 Les actionnaires entrepreneurs fournissent l'apport minimal requis pour la fondation de la SICAV.
- 2 Ils décident de dissoudre la SICAV **ou et** ses compartiments lorsque les conditions prévues à l'art. 96, al. 2 et 3, sont remplies.
- 3 Au surplus, les dispositions relatives aux droits des actionnaires (art. 46 ss) sont applicables.
- 4 Les droits et obligations des actionnaires entrepreneurs se transmettent à l'acquéreur avec la cession des actions.

Art. 42 Emission et rachat d'actions

- 1 Pour autant que la loi ou les statuts n'en disposent pas autrement, la SICAV peut émettre en tout temps de nouvelles actions à la valeur nette d'inventaire et doit, à la demande d'un actionnaire, racheter en tout temps les actions émises à la valeur nette d'inventaire. Une modification des statuts ou une inscription au registre du commerce n'est pas nécessaire.

1^{bis} Le Conseil fédéral décide à quelles conditions peut être restreint le rachat des actions d'entrepreneurs.

- 2 La SICAV ne peut, ni directement ni indirectement, détenir ses propres actions.

- 3 Les actionnaires ne peuvent pas exiger la part des actions nouvellement émises correspondant à leur participation antérieure. L'art. 66, al. 1, est réservé pour les fonds immobiliers.
- 4 Au surplus, l'émission et le rachat des actions sont réglés aux art. 78 à 82.

Art. 43 Statuts

- 1 Les statuts de la SICAV doivent contenir des dispositions sur:
 - a. la raison sociale et le siège;
 - b. le but;
 - c. l'apport minimal;
 - d. la convocation de l'assemblée générale;
 - e. les organes;
 - f. les organes de publication ;
 - g. la délimitation du cercle des investisseurs et la limitation de la transmissibilité des actions en découlant (art. 40 al.3).
- 2 Ne sont valables qu'à la condition de figurer dans les statuts, les dispositions concernant:
 - a. la durée de la société;
 - ~~b. la limitation du cercle des actionnaires à des investisseurs qualifiés et la limitation de la transmissibilité des actions en découlant (art. 40, al. 3);~~
 - eb. les catégories d'actions et les droits qui leur sont attachés;
 - ~~d. la délégation de la direction des affaires et de la représentation ainsi que les modalités de cette délégation (art. 51);~~
 - ec. le vote par correspondance ;.
 - d. la possibilité pour la SICAV de constituer des compartiments multiples.
- 3 Toute modification des statuts doit être préalablement soumise à l'approbation de la FINMA.

Art. 44 Règlement de placement

~~La SICAV établit un règlement de placement. Pour autant que la loi ou les statuts n'en disposent pas autrement, le contenu se fonde sur les dispositions du contrat régissant les fonds de placement.~~

- 1 Le règlement de placement de la SICAV doit contenir des indications sur les placements autorisés, notamment :
 - a. le type de placement (droit de participation, créances, instruments financiers dérivés, immeubles d'habitation, immeubles à usage commercial, métaux précieux, produits de base, etc.) ;
 - b. le pays, groupes de pays, secteurs économiques ou devises ;
 - c. les particularités et les risques inhérents à chaque placement, leurs caractéristiques et leurs évaluations ;
 - d. les techniques et les instruments de placement autorisés.

2 Le Conseil fédéral fixe les autres indications devant figurer dans le règlement.

Art. 44 bis Prospectus

1 Le prospectus doit contenir des dispositions sur :

- a. l'administrateur ;
- b. la banque dépositaire ;
- c. la répartition des tâches, telle qu'indiquée à l'art. 75 al. 4, entre les deux entités mentionnées aux lettres a et b ;
- d. le gestionnaire ;
- e. le calcul et le total des rémunérations que SICAV peut verser à l'administrateur, la banque dépositaire et le gestionnaire ;
- f. les autres frais que la SICAV est amenée à verser pour assurer son fonctionnement, notamment, au titre de l'exécution de ses engagements, des frais de publicité et de marketing ;
- g. les frais de constitution de la SICAV ;
- h. les frais des divers types d'assurance.

2 Le Conseil fédéral détermine les autres indications devant figurer dans le prospectus.

Art. 44 ter Modification du règlement de placement et du prospectus

1 Le Conseil d'administration soumet les modifications du règlement de placement et du prospectus, avec l'accord de l'administrateur, du gestionnaire, de la banque dépositaire et de la société d'audit, à l'approbation de la FINMA.

2 Les modifications approuvées par la FINMA sont communiquées à l'ensemble des actionnaires. Le Conseil fédéral fixe les modalités de publication.

Art. 44a ~~(nouveau)~~ Banque dépositaire

1 La SICAV doit avoir une banque dépositaire au sens des art. 72 à 74.

2 La FINMA peut, pour de justes motifs, autoriser des dérogations à ce devoir, si:

- a. la SICAV est exclusivement réservée aux investisseurs **qualifiés de niveau 1**;
- b. un ou plusieurs instituts qui sont soumis à une surveillance comparable effectuent des transactions liées aux opérations et sont spécialisés dans ces transactions («Prime Broker»);
- c. il est garanti que les Prime Brokers ou les autorités de surveillance responsables des Prime Brokers fournissent à la FINMA tout renseignement et tout document utile à l'exécution de sa tâche.

Art. 44a bis Administrateur

- 1 La SICAV doit avoir un administrateur soumis à une autorité de surveillance reconnue. La FINMA peut, pour de justes motifs, prévoir des exceptions.
- 2 Les tâches de l'administrateur sont décrites à l'art. 75 al. 4 et font l'objet d'une répartition entre l'administrateur et la banque dépositaire. Cette répartition est indiquée dans le prospectus.

Art. 45 Relation avec la loi sur les bourses

Les dispositions de la loi du 24 mars 1995 sur les bourses (LBVM) concernant les offres publiques d'acquisition (art. 22 ss LBVM) ne sont pas applicables à la SICAV.

Section 2 Droits des actionnaires

Art. 46 Droits sociaux

- 1 Toute personne reconnue par la SICAV comme actionnaire peut exercer les droits sociaux.
- 2 L'actionnaire peut représenter lui-même ses actions à l'assemblée générale ou les faire représenter par un tiers. Pour autant que les statuts n'en disposent pas autrement, ce dernier ne doit pas avoir la qualité d'actionnaire.
- 3 La SICAV tient un registre des actionnaires entrepreneurs, dans lequel sont inscrits leur nom et adresse.
- 4 Toute modification des statuts, du règlement de placement ou du prospectus ne peut entrer en vigueur que 60 jours suite à son approbation par la FINMA. Les actionnaires doivent, en outre, être informés du fait qu'ils peuvent demander le paiement de leurs parts en espèce dans le respect des délais contractuels ou réglementaires et au plus tard à l'échéance des 60 jours et cela sans frais de sortie.
- 5 Les actionnaires doivent être informés de la possibilité de faire valoir des objections auprès de la FINMA dans les 30 jours qui suivent la dernière publication d'une modification des statuts, du règlement de placement ou du prospectus au sens des articles 44 ter et 50 al. 3. La procédure est réglée par la loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative.

Art. 47 Droit de vote

- 1 Chaque action donne droit à une voix.
- 2 Le Conseil fédéral peut autoriser la FINMA à ordonner la division ou la réunion d'actions en une catégorie d'actions.

Art. 48 Droits de contrôle

Les dispositions du code des obligations sur le droit de contrôle de l'actionnaire sont applicables aux droits de contrôle, pour autant que la présente loi n'en dispose pas autrement.

Art. 49 Autres droits

Au surplus, les art. 78 ss sont applicables.

Section 3 Organisation

Art. 50 Assemblée générale

- 1 L'organe suprême de la SICAV est l'assemblée générale des actionnaires.
- 2 L'assemblée générale a lieu chaque année dans les ~~quatre~~ six mois qui suivent la clôture de l'exercice.
- 3 Toute modification des statuts requiert l'approbation de la majorité qualifiée des actionnaires. Dans les cas où une telle majorité ne peut être atteinte, une nouvelle assemblée générale doit être convoquée et la majorité des actionnaires représentés peut, alors, valablement se prononcer.
- 34 Dans la mesure où le Conseil fédéral n'en dispose pas autrement, les dispositions du Code des obligations concernant l'assemblée générale de la société anonyme sont par ailleurs applicables.

Art. 51 Conseil d'administration

- 1 Le conseil d'administration se compose de trois membres au moins ~~et de sept membres au plus.~~
- 2 Les statuts peuvent autoriser le conseil d'administration à déléguer la direction des affaires ou la représentation à certains de ses membres ou à des tiers, entièrement ou partiellement, conformément à son règlement d'organisation.
- 3 Les personnes à la tête de la SICAV doivent être indépendantes de la banque dépositaire et réciproquement.
- 4 Le conseil d'administration établit le règlement de placement et le prospectus ; en outre, il établit les informations essentielles pour les investisseurs (informations clés pour l'investisseur) ou le prospectus simplifié.
- 5 ~~L'administration ne peut être déléguée qu'à une direction autorisée au sens des art. 28 ss.~~
- 65 Dans la mesure où le Conseil fédéral n'en dispose pas autrement, les dispositions du Code des obligations concernant le conseil d'administration de la société anonyme sont par ailleurs applicables.

Art. 51^{bis} La SICAV autogérée

La SICAV autogérée est soumise à tous les articles du titre 1, chapitre 3, section 2 par analogie.

Art. 51^{ter} La SICAV à gestion externe

La SICAV à gestion externe est gérée par un gestionnaire de placement collectif tel qu'il est réglementé dans la présente loi. Le gestionnaire peut être autorisé, par délégation du Conseil d'administration, à représenter la SICAV et à remplir un certain nombre tâches administratives liées à la gestion courante des affaires découlant de la gestion du portefeuille.

Art. 52 Société d'audit

La SICAV désigne une société d'audit (art. 126 ss).

Chapitre 3 **Catégories Types** de placements collectifs ouverts et prescriptions en matière de placement

Section 1 *Fonds en valeurs mobilières*

Art. 53 Définition

Les fonds en valeurs mobilières sont des placements collectifs ouverts qui investissent leurs avoirs dans des valeurs mobilières et qui sont conformes au droit des Communautés européennes.

Art. 54 Placements autorisés

- 1 Les fonds en valeurs mobilières peuvent investir en papiers-valeurs émis en grand nombre et en droits non incorporés ayant la même fonction (droits-valeurs) qui sont négociés en bourse ou sur un autre marché réglementé, ouvert au public, ainsi que dans d'autres placements financiers liquides.
- 2 Ils peuvent investir des montants limités dans d'autres placements et déterminer des liquidités adéquates.

Art. 55 Techniques de placement

- 1 La direction et la SICAV peuvent utiliser aux fins d'une gestion efficace les techniques de placement suivantes:
 - a. le prêt de valeurs mobilières;
 - b. les opérations de prise ou de mise en pension;
 - c. l'emprunt à titre temporaire et jusqu'à concurrence d'un pourcentage déterminé;
 - d. la mise en gage ou la mise en garantie jusqu'à concurrence d'un pourcentage déterminé.
- 2 Le Conseil fédéral peut autoriser d'autres techniques de placement telles que les ventes à découvert ou l'octroi de crédits.
- 3 Il fixe les pourcentages. La FINMA règle les modalités.

Art. 56 Opérations sur dérivés

- 1 La direction et la SICAV peuvent effectuer des opérations sur dérivés aux conditions suivantes:
 - a. ces opérations ne conduisent pas à une modification des caractéristiques de placement du fonds en valeurs mobilières;
 - b. elles disposent d'une organisation appropriée et gèrent les risques de façon adéquate;
 - c. les personnes chargées des opérations et de leur surveillance sont qualifiées et comprennent en tout temps les mécanismes et le fonctionnement des dérivés utilisés.
- 2 L'ensemble des engagements résultant d'opérations sur dérivés ne peut être supérieur à un pourcentage déterminé de la fortune nette du fonds. Ces engagements sont imputés sur les limites légales et réglementaires maximales, notamment celles relatives à la répartition des risques.
- 3 Le Conseil fédéral fixe le pourcentage. La FINMA règle les modalités.

Art. 57 Répartition des risques

- 1 La direction et la SICAV effectuent les placements selon le principe de la répartition des risques. En règle générale elles ne peuvent placer auprès du même débiteur ou de la même entreprise qu'un pourcentage déterminé de la fortune collective.
- 2 Les droits de vote conférés par les papiers-valeurs ou les droits-valeurs d'une entreprise ou d'un débiteur ne doivent pas dépasser un pourcentage déterminé.
- 3 Le Conseil fédéral fixe les pourcentages. La FINMA règle les modalités.

Art. 57 bis

La FINMA contrôle l'application des articles 53 et suivants en tenant compte du cercle des investisseurs auxquels les placements collectifs sont destinés.

Section 2 Fonds immobiliers

Art. 58 Définition

Les fonds immobiliers sont des placements collectifs ouverts qui investissent leurs avoirs dans des valeurs immobilières.

Art. 59 Placements autorisés

- 1 Les fonds immobiliers peuvent effectuer des placements:
 - a. dans des immeubles et leurs accessoires;
 - b. dans des participations à des sociétés immobilières dont le but est uniquement l'acquisition et la vente, ou la location et le bail à ferme de leurs immeubles et dans des créances contre de telles sociétés, pour autant que le fonds immobilier détienne au moins deux tiers de leur capital et des voix;
 - c. dans des parts d'autres fonds immobiliers ainsi que de sociétés d'investissement immobilier cotées en bourse jusqu'à concurrence de 25 % de la fortune totale du fonds;
 - d. dans des valeurs immobilières étrangères si leur valeur peut être évaluée de manière satisfaisante.
- 2 La copropriété d'immeubles est autorisée pour autant que la direction ou la SICAV soient en mesure d'exercer une influence dominante.

Art. 60 Garantie des engagements

Pour garantir leurs engagements, la direction et la SICAV doivent conserver une part adéquate de la fortune collective sous forme de valeurs mobilières à court terme servant un intérêt fixe ou sous forme d'autres avoirs disponibles à court terme.

Art. 61 Opérations sur dérivés

La direction et la SICAV peuvent effectuer des opérations sur dérivés, pour autant qu'elles soient compatibles avec la politique de placement. Les dispositions relatives aux opérations sur dérivés pour les fonds de placement en valeurs mobilières (art. 56) sont applicables par analogie.

Art. 62 Répartitions des risques

Les placements doivent être répartis en fonction des objets, de leur utilisation, de leur âge, de la nature des bâtiments et de leur emplacement.

Art. 63 Obligations spéciales

- 1 La direction répond envers les investisseurs du respect de la présente loi et du règlement du fonds par les sociétés immobilières faisant partie du fonds immobilier.

- 2 La direction, la banque dépositaire ainsi que leurs mandataires et les personnes physiques ou morales qui leur sont proches ne peuvent pas acquérir de valeurs immobilières du fonds immobilier ou en céder à ce dernier.
- 3 La SICAV ne peut acquérir des valeurs immobilières de ses actionnaires entrepreneurs, de leurs mandataires ou des personnes physiques ou morales qui leur sont proches, ni leur en céder.

Sont exceptées les transactions entre deux placements collectifs ouverts ou deux compartiments d'un placement collectif à compartiments multiples.

Art. 64 Experts chargés des estimations

- 1 La direction et la SICAV mandatent au moins deux personnes physiques en tant qu'experts chargés des estimations. Le mandat est soumis à l'approbation de la FINMA.
- 2 L'approbation est accordée lorsque les experts:
 - a. ont les qualifications requises;
 - b. sont indépendants;
- 3 Les experts chargés des estimations doivent exercer leur tâche avec le soin d'un expert sérieux et qualifié.
- 4 La FINMA peut subordonner sa reconnaissance à la conclusion d'une assurance responsabilité professionnelle.
- 5 Elle peut imposer d'autres exigences aux experts chargés des estimations et définir les méthodes d'estimation.

Art. 65 Compétences spéciales

- 1 La direction et la SICAV peuvent faire construire des bâtiments si le règlement du fonds prévoit expressément l'acquisition de terrains constructibles et la réalisation de projets immobiliers.
- 2 Elles peuvent grever les immeubles de droits de gage et remettre ces derniers en garantie, en moyenne jusqu'à concurrence d'un pourcentage déterminé de la valeur vénale de tous les immeubles.
- 3 Le Conseil fédéral fixe le pourcentage. La FINMA règle les modalités.

Art. 65 bis

La FINMA applique les articles 58 et suivants en prenant en compte le cercle des investisseurs visé par le placement collectif.

Art. 66 Emission et rachat de parts

- 1 La direction et la SICAV doivent proposer les nouvelles parts en priorité aux anciens investisseurs.
- 2 Les investisseurs peuvent demander le remboursement de leurs parts pour la fin d'un exercice annuel moyennant un préavis de douze mois.

Art. 67 Négoce des parts

La direction et la SICAV assurent par l'intermédiaire d'une banque ou d'un négociant en valeurs mobilières le négoce régulier en bourse ou hors bourse des parts du fonds immobilier.

Section 3 **Autres ~~fonds en placements~~ placements collectifs traditionnels et alternatifs**

Art. 68 **Définition**

Les autres fonds en placements traditionnels et alternatifs sont des placements collectifs ouverts qui ne sont ni des fonds en valeurs mobilières ni des fonds immobiliers.

Art. 69 **Placements autorisés**

- 1 Les autres fonds en placements traditionnels et alternatifs sont notamment autorisés à effectuer des placements en valeurs mobilières, métaux précieux, valeurs immobilières, produits de base (commodities), dérivés, parts d'autres placements collectifs ainsi qu'en autres avoirs et droits.
- 2 Ils peuvent en particulier effectuer des placements:
 - a. qui ne bénéficient que d'un accès limité au marché;
 - b. qui sont sujets à de fortes variations de cours;
 - c. qui impliquent une répartition limitée des risques;
 - d. qui sont difficilement évaluables.

Art. 70 **Autres fonds en investissements traditionnels**

- 1 Les autres fonds en investissements traditionnels sont des placements collectifs ouverts dont les investissements, les techniques de placement et les limitations en matière d'investissement présentent un profil de risque typique des placements traditionnels.
- 2 Les dispositions sur l'utilisation de techniques de placement et sur les opérations sur dérivés par les fonds en valeurs mobilières sont applicables par analogie.

Art. 70 bis **Autre fonds de fonds en investissements traditionnels**

Les autres fonds de fonds en investissements traditionnels sont des placements collectifs ouverts qui investissent au minimum deux tiers de leurs actifs, en dehors de leurs liquidités, dans des autres fonds en investissements traditionnels tels que défini à l'art. 70 al. 1.

Art. 71 **Autres fonds en investissements alternatifs**

- 1 Les autres fonds en investissements alternatifs sont des placements collectifs ouverts dont les investissements, la structure, les techniques de placement (ventes à découvert, emprunts, etc.) et les limitations en matière d'investissement présentent un profil de risque typique des placements alternatifs.

- 2 L'effet de levier n'est autorisé que jusqu'à concurrence d'un pourcentage déterminé par rapport à la fortune nette du fonds. Le Conseil fédéral fixe le pourcentage. La FINMA règle les modalités.
- 3 Les risques particuliers liés aux placements alternatifs doivent être mentionnés dans la dénomination, le prospectus et la publicité.
- 4 Le prospectus doit être proposé gratuitement à toute personne intéressée, avant la conclusion du contrat ou la souscription.
- 5 La FINMA peut autoriser des instituts spécialisés dans ce type de transactions («Prime Broker») et soumis à surveillance à fournir les prestations de service liées à l'exécution des transactions de fonds en investissements alternatifs effectuant des placements directs. Elle peut définir les contrôles que la direction ou la SICAV doivent effectuer.

Art. 71 bis Autres fonds de fonds en investissements alternatifs

Les autres fonds de fonds en investissements alternatifs sont des placements collectifs ouverts qui investissent au minimum deux tiers de leurs actifs, en dehors de leurs liquidités, dans d'autres fonds en investissements alternatifs tels que défini par l'art. 71 al. 1.

Chapitre 4 Dispositions communes

Section 1 Banque dépositaire

Art. 72 Organisation

- 1 La banque dépositaire est une banque au sens de la loi du 8 novembre 1934 sur les banques et dispose d'une organisation adaptée à son activité en tant que banque dépositaire de placements collectifs.
- 2 Outre les personnes responsables de la gestion, toutes les personnes exerçant des tâches relevant de la banque dépositaire doivent remplir les conditions fixées à l'art. 14, al. 1, let. a.

Art. 73 Tâches

- 1 La banque dépositaire assure la garde de la fortune collective, émet et rachète les parts de placement collectif et gère le trafic des paiements.
- 2 Elle est autorisée à effectuer d'autres tâches que celles listées à l'art. 75 al. 4, telles que celles de contrôle ou d'administration selon une répartition établie entre elle-même et l'administrateur. Cette répartition doit être soumise à l'approbation de la FINMA.

Art. 73 bis Délégation de tâches

- 1 La banque dépositaire peut confier tout ou partie de la garde de la fortune collective à un tiers ou à un dépositaire central de titres soumis à la surveillance en Suisse ou à l'étranger pour assurer une garde appropriée. ~~L'investisseur doit être averti des risques liés à cette délégation de compétences par le biais du prospectus.~~
- 2 L'investisseur doit être averti des risques liés à cette délégation de compétences par le biais du prospectus.

Art. 73 ter Devoir de contrôle

- 1 Dans la limite de ses pouvoirs, la banque dépositaire répond du soin avec lequel elle a choisi et instruit le mandataire. Elle répond du soin avec lequel elle a contrôlé que les critères de son choix ont été durablement respectés.
- 2 Il peut être dérogé au devoir de contrôle de l'alinéa 1, notamment, lorsque les modalités de conservation des actifs ne sont pas choisies par la banque dépositaire, par exemple, s'agissant de fonds de fonds.

Art. 73^{quater} Soumission à la surveillance

Il peut être dérogé à la soumission de surveillance telle que prévue par l'art. 73 bis al. 1 ci-dessus, lorsque des raisons objectives, indépendantes de la volonté du dépositaire, le requièrent, notamment, lorsqu'un pays tiers, qui exige la conservation des titres par une entité locale, ne prévoit pas une telle surveillance obligatoire.

~~3 La banque dépositaire veille à ce que la direction ou la SICAV respectent la loi et le règlement.~~

Art. 73^{quinter} Exigences applicables aux activités de la banque dépositaire

~~4 Le Conseil fédéral peut fixer des prescriptions pour protéger les placements de titres.~~

Le Conseil fédéral fixe les exigences applicables à ces activités en distinguant selon que les placements collectifs sont suisses ou étrangers et selon la délimitation de leur cercle d'investisseurs. Il peut imposer des exigences complémentaires pour les placements collectifs de capitaux qui sont destinés à une commercialisation au sein de l'Union Européenne.

Art. 74 Changement de banque dépositaire

- 1 Les dispositions sur le changement de direction (art. 34) s'appliquent par analogie au changement de banque dépositaire pour les fonds de placement.
- 2 Le changement de banque dépositaire d'une SICAV doit faire l'objet d'un contrat écrit et est subordonné à l'accord préalable de la FINMA.
- 3 La FINMA publie la décision dans les organes de publication prévus.

Section 2 Prospectus, informations clés pour l'investisseur et prospectus simplifié

Art. 75 Prospectus

- 1 La direction et la SICAV publient un prospectus pour chaque placement collectif ouvert.
- 2 Le prospectus contient le règlement de placement de la SICAV et le contrat de fonds de placement dans le cas du fonds de placement contractuel. ~~si l'endroit où ce document peut être obtenu séparément n'a pas été communiqué avant la conclusion du contrat ou la souscription aux personnes concernées. Le Conseil fédéral détermine les autres indications devant figurer dans le prospectus.~~
- 3 Le prospectus doit être remis gratuitement à toute personne intéressée qui le demande ~~avant à la conclusion du contrat ou la souscription.~~
- 4 Le prospectus indique la répartition des tâches suivantes entre l'administrateur et la banque dépositaire :
 - a. décision d'émission des parts ;
 - b. calcul de la valeur nette d'inventaire ;
 - c. fixation du prix d'émission et de rachat des parts ;
 - d. versement des dividendes (rôle d'agent payeur) ;
 - e. réception des ordres de souscription et de rachat (rôle d'agent de registre) ;
 - f. tenue du registre (rôle d'agent de registre) ;
 - g. domiciliation de la SICAV ;
 - h. vérification du respect de la loi ;
 - i. vérification du respect des statuts ;
 - j. vérification du respect du règlement de placement ;
 - k. vérification du respect du prospectus.
- 5 Dans le cadre du fonds de placement contractuel, la banque dépositaire veille à ce que la direction respecte la loi et le règlement. Elle vérifie que:
 - a. le calcul de la valeur nette d'inventaire ainsi que des prix d'émission et de rachat des parts sont conformes à la loi et au règlement ;
 - b. les décisions afférentes aux placements sont conformes à la loi et au règlement ;
 - c. le résultat est utilisé conformément au règlement.

Art. 76 Informations clés pour l'investisseur et prospectus simplifié

- 1 Les fonds en valeurs mobilières et les autres fonds en investissements traditionnels publient les informations clés pour l'investisseur; les fonds immobiliers publient un prospectus simplifié.
- 2 Les informations clés pour l'investisseur contiennent des précisions pertinentes concernant les principales caractéristiques du placement collectif concerné. Elles doivent permettre à l'investisseur de comprendre de quel type est le placement collectif ainsi que les risques que celui-ci comporte, et de prendre des décisions d'investissement en toute connaissance de cause.
- 3 Le prospectus simplifié contient un résumé des informations essentielles du prospectus. Il doit être aisément compréhensible.
- 4 Le Conseil fédéral détermine les principales caractéristiques du placement collectif et les indications essentielles qui doivent être fournies. La FINMA peut préciser le contenu de ces indications.
- 5 Les informations clés pour l'investisseur et le prospectus simplifié sont ~~proposés~~ mis à disposition gratuitement à toute personne intéressée, ~~avant la conclusion du contrat ou la souscription.~~

Art. 77 Dispositions communes

- 1 Toute publicité doit renvoyer au prospectus et aux informations clés pour l'investisseur ou au prospectus simplifié et indiquer l'adresse à laquelle ils peuvent être obtenus.
- 2 Le prospectus, les informations clés pour l'investisseur ou le prospectus simplifié et toutes leurs modifications sont présentés sans délai à la FINMA.

Section 3 Statut des investisseurs

Art. 78 Acquisition et rachat

- 1 Par la conclusion du contrat ou la souscription de parts et le paiement en espèces, l'investisseur acquiert:
 - a. dans le cas d'un fonds de placement, à raison des parts acquises, une créance envers la direction sous la forme d'une participation à la fortune et au revenu du fonds de placement;
 - b. dans le cas d'une SICAV, à raison des actions acquises, une participation à la société et au bénéfice résultant de son bilan.
- 2 L'investisseur peut en principe demander en tout temps le rachat de ses parts et leur remboursement en espèces. Le cas échéant, il restitue les certificats, qui seront détruits.
- 3 Le Conseil fédéral règle les modalités pour les placements collectifs à plusieurs classes de parts.
- 4 La FINMA peut accorder des dérogations à l'obligation de payer et de racheter les parts en espèces.
- 5 Dans le cas de placements collectifs à compartiments, les art. 93, al. 2, et 94, al. 2, s'appliquent aux droits patrimoniaux.

Art. 79 Restrictions du droit de demander le rachat en tout temps

- 1 Le Conseil fédéral peut, dans le cas de placements collectifs contenant des placements difficilement évaluables ou négociables et compte tenu des règles de placement applicables (art. 54 ss, 59 ss et 69 ss), prévoir des exceptions au droit de l'investisseur de demander en tout temps le rachat de ses parts.
- 2 Il ne peut toutefois restreindre le droit de demander le rachat en tout temps que pour une durée maximale de cinq ans.

Art. 80 Prix d'émission et de rachat

Le prix d'émission et de rachat des parts est déterminé en fonction de la valeur nette d'inventaire par part, au jour de l'évaluation, augmenté ou diminué des commissions et frais éventuels.

Art. 81 Suspension du rachat des parts

- 1 Le Conseil fédéral définit les cas dans lesquels le règlement peut prévoir, dans l'intérêt de tous les investisseurs, de suspendre le rachat des parts pour une période déterminée.
- 2 Dans des cas exceptionnels, la FINMA peut, dans l'intérêt de tous les investisseurs, suspendre le remboursement des parts pour une période déterminée.

Art. 82 Rachat forcé

Le Conseil fédéral prescrit le rachat forcé lorsque:

- a. cette mesure est nécessaire pour préserver la réputation de la place financière, notamment en matière de lutte contre le blanchiment d'argent;
- b. l'investisseur ne remplit plus les conditions légales, réglementaires, contractuelles ou statutaires requises pour participer à un placement collectif.

Art. 83 Calcul et publication de la valeur nette d'inventaire

- 1 La valeur nette d'inventaire d'un placement collectif ouvert est déterminée à la valeur vénale à la fin de l'exercice annuel et chaque jour où des parts sont émises ou rachetées.
- 2 La valeur nette d'inventaire d'une part résulte de la valeur vénale des placements, dont sont soustraits les éventuels engagements, divisée par le nombre de parts en circulation.
- 3 La FINMA peut autoriser un mode de calcul de la valeur nette d'inventaire ou des valeurs nettes d'inventaire autre que celui prévu à l'al. 2, pour autant que celui-ci corresponde à des normes internationales et que le but protecteur de la loi ne soit pas compromis.
- 4 La direction et la SICAV publient les valeurs nettes d'inventaire à intervalles réguliers.

Art. 84 Droit à l'information

- 1 La direction et la SICAV informent les investisseurs qui le demandent sur les bases de calcul de la valeur nette d'inventaire des parts.
- 2 Lorsque les investisseurs souhaitent obtenir des informations détaillées sur des opérations déterminées de la direction ou de la SICAV, tel que l'exercice des droits découlant de la qualité de sociétaire ou de créancier, ou sur la gestion des risques, celles-ci leur donnent en tout temps les renseignements demandés

- 3 Les investisseurs peuvent demander au tribunal du siège de la direction ou de la SICAV que la société d'audit ou un autre expert examine les faits qui nécessitent une vérification et lui remette un compte-rendu.

Art. 85 Action en restitution

Lorsque des avoirs ont été détournés ou des avantages patrimoniaux prélevés illicitement aux dépens d'un placement collectif ouvert, les investisseurs peuvent intenter une action en restitution au placement collectif ouvert lésé.

Art. 86 Représentant de la communauté des investisseurs

- 1 Les investisseurs peuvent demander au tribunal de nommer un représentant lorsqu'ils rendent vraisemblables des prétentions en restitution envers le placement collectif ouvert.
- 2 Le tribunal publie la nomination du représentant dans les organes de publication du placement collectif ouvert.
- 3 La personne qui représente les investisseurs a les mêmes droits qu'eux.
- 4 Lorsque leur représentant engage une action contre le placement collectif ouvert, les investisseurs ne peuvent plus intenter d'action individuelle.
- 5 Les frais de la représentation sont à la charge de la fortune collective, à moins qu'il n'en soit décidé autrement par jugement.

Section 4 *Etablissement des comptes, évaluation et reddition des comptes*

Art. 87 *Obligation de tenir une comptabilité*

Une comptabilité séparée doit être tenue pour chaque placement collectif ouvert. Pour autant que la présente loi ou les dispositions d'exécution n'en disposent pas autrement, les art. 662 ss du code des obligations sont applicables.

Art. 88 *Evaluation de la valeur vénale*

- 1 Les placements cotés en bourse ou négociés sur un autre marché réglementé ouvert au public doivent être évalués au prix payé selon les cours du marché principal.
- 2 Les placements pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible doivent être évalués au prix qui pourrait en être obtenu s'ils étaient vendus avec soin au moment de l'évaluation. *Dans le cas de placements collectifs investissants dans d'autres placements collectifs, pour lesquels aucun cours du jour n'est disponible, les placements peuvent être évalués au dernier prix connu.*
- 3 *En ce qui concerne la SICAV, le Conseil d'administration, dans la limite de ses pouvoirs tels que décrits dans le prospectus, peut modifier la valorisation, pour des raisons spécifiques, des placements. Toute modification doit obtenir au préalable l'accord de la société d'audit.*

Art. 89 *Rapport annuel et rapport semestriel*

- 1 Un rapport annuel est publié pour chaque placement collectif ouvert dans un délai de quatre mois à compter de la fin de l'exercice comptable; il contient notamment:
 - a. les comptes annuels, composés d'un compte de fortune ou d'un bilan et d'un compte de résultats ainsi que des indications relatives à l'utilisation du résultat et à la présentation des coûts;
 - b. le nombre de parts émises et rachetées durant l'exercice ainsi que le nombre de parts en circulation à la fin de celui-ci;
 - c. l'inventaire de la fortune collective établi à sa valeur vénale ainsi que la valeur de chaque part calculée sur cette base (valeur nette d'inventaire) le dernier jour de l'exercice;
 - d. les principes applicables au calcul et à l'évaluation de la valeur nette d'inventaire;
 - ~~e. une liste des achats et des ventes;~~
 - f. le nom ou la raison de commerce des personnes auxquelles des tâches sont déléguées;

- g. des indications sur les affaires d'une importance économique ou juridique particulière, notamment:
 - 1. les modifications du règlement du fonds,
 - 2. les questions essentielles relevant de l'interprétation de la loi et du règlement du fonds,
 - 3. le changement de direction ou de banque dépositaire,
 - 4. les changements de personnes à la tête de la direction, de la SICAV ou du gestionnaire,
 - 5. les contentieux;
- h. le résultat du placement collectif ouvert comparé à des placements semblables;
- i. un rapport succinct de la société d'audit sur les indications qui précèdent et, pour les fonds immobiliers, sur les indications prévues à l'art. 90.

Lors de la publication du rapport annuel, une liste des achats et des ventes est tenue à disposition des investisseurs qui la demandent et ce à titre gratuit.

- 2 Le compte de fortune du fonds de placement et le bilan de la SICAV sont établis à la valeur vénale.
- 3 Un rapport semestriel est publié dans un délai de deux mois à compter de la fin du premier semestre de l'exercice comptable. Il contient un compte de fortune ou un bilan non révisés et un compte de résultats ainsi que les indications prévues à l'al. 1, let. b et, c et e.
- 4 Les rapports annuels et semestriels doivent être remis à la FINMA au plus tard lors de leur publication.
- 5 Les rapports annuels et semestriels doivent être tenus à la disposition des personnes intéressées pendant dix ans, à titre gratuit.

Art. 90 Comptes annuels et rapports annuels des fonds immobiliers

- 1 Les comptes annuels des fonds immobiliers contiennent un compte consolidé de la fortune ou un bilan consolidé ainsi que le résultat du fonds et des sociétés immobilières qui en font partie. L'art. 89 est applicable par analogie.
- 2 Les immeubles sont comptabilisés à leur valeur vénale dans le compte de fortune.
- 3 L'inventaire de la fortune doit faire état du prix de revient et de la valeur vénale estimée de chaque immeuble.

- 4 Le rapport annuel et les comptes annuels mentionnent, en plus des indications visées à l'art. 89, des indications sur les experts chargés des estimations, les méthodes d'estimation ainsi que les taux de capitalisation et d'escompte appliqués.

Art. 91 Prescriptions de la FINMA

La FINMA édicte les autres prescriptions relatives à l'obligation de tenir une comptabilité, l'évaluation, la reddition des comptes et les publications.

Section 5 Placements collectifs ouverts à compartiments

Art. 92 Définition

Chaque compartiment d'un placement collectif ouvert divisé en compartiments (fonds ombrelle) constitue un placement collectif en soi et a une valeur nette d'inventaire propre.

Art. 93 Fonds de placement à compartiments

- 1 Dans un fonds de placement à compartiments, l'investisseur n'a droit qu'à la fortune et au revenu du compartiment auquel il participe.
- 2 Chaque compartiment n'est responsable que de ses engagements.

Art. 94 SICAV à compartiments

- 1 L'investisseur ne participe qu'à la fortune et au résultat du compartiment dont il détient des actions.
- 2 Chaque compartiment n'est responsable que de ses engagements. ~~La SICAV doit indiquer dans ses contrats avec des tiers la limitation de responsabilité entre les compartiments. Si la limitation de responsabilité n'est pas divulguée, la SICAV répond sur sa fortune totale. Les art. 55 et 100, al. 1, du code des obligations sont réservés.~~

Section 6 Restructuration et dissolution

Art. 95 Restructuration

- 1 Quelle que soit la forme juridique du **fonds placement collectif**, les restructurations suivantes sont autorisées:
 - a. le regroupement par transfert des valeurs patrimoniales et des engagements;
 - b. le transfert de patrimoine au sens des art. 69 à 77 de la loi du 3 octobre 2003 sur la fusion-;
 - c. **la scission en deux ou plus du placement collectif ou des compartiments d'un même placement collectif ;**
 - d. **la transformation dans une autre forme juridique du placement collectif.**
- 2 Un transfert de patrimoine ne peut être inscrit au registre du commerce qu'après que la FINMA a donné son approbation (art. 15).

Art. 95a Fiscalité

Il n'y a pas de perception d'impôts cantonaux ou communaux pour une restructuration au sens de l'article 95 al. 1. Les recouvrements d'impôts demeurent réservés.

Art. 96 Dissolution

- 1 Le fonds de placement est dissous:
 - a. s'il est à durée indéterminée, par la dénonciation du contrat par la direction ou la banque dépositaire;
 - b. s'il est à durée déterminée, à la date fixée;
 - c. par décision de la FINMA:
 1. s'il est à durée déterminée, de manière anticipée, pour un motif important et sur requête de la direction et de la banque dépositaire,
 2. en cas d'abaissement de la fortune sous la limite légale,
 3. dans les cas prévus aux art. 133 ss.
- 2 La SICAV est dissoute:
 - a. si elle est à durée indéterminée, par décision des détenteurs des actions des entrepreneurs représentant au moins les deux tiers des actions des entrepreneurs émises;
 - b. si elle est à durée déterminée, à la date fixée;
 - c. par décision de la FINMA:
 1. si elle est à durée déterminée, de manière anticipée, pour un motif important et sur requête des détenteurs des actions des entrepreneurs représentant au moins les deux tiers des actions des entrepreneurs émises,
 2. en cas d'abaissement de la fortune sous la limite légale,
 3. dans les cas prévus aux art. 133 ss;
 - d. dans les autres cas prévus par la loi.

- 3 Les al. 1 et 2 s'appliquent par analogie à la dissolution de compartiments.
- 4 La direction et la SICAV informent sans délai la FINMA de la dissolution et la publient dans leurs organes de publication.

Art. 97 Conséquences de la dissolution

- 1 Après la dissolution, un fonds de placement ou une SICAV ne peut plus émettre ni racheter de parts.
- 2 Les investisseurs du fonds de placement ont droit à une part proportionnelle du produit de la liquidation.
- 3 Les actionnaires investisseurs d'une SICAV ont droit à une part proportionnelle du résultat de la liquidation. Les actionnaires entrepreneurs sont colloqués en deuxième rang. Au surplus, les art. 737 ss du code des obligations sont applicables.

Titre 3 Placements collectifs fermés

Chapitre 1 Société en commandite de placements collectifs

Art. 98 Définition

- 1 La société en commandite de placements collectifs est une société dont le but exclusif est le placement collectif. Au moins un associé est indéfiniment responsable, les autres associés (commanditaires) n'étant responsables que jusqu'à concurrence d'un montant déterminé (commandite).
- 2 Les associés indéfiniment responsables sont des sociétés anonymes ayant leur siège en Suisse. Ils ne peuvent être actifs en cette qualité que dans une seule société en commandite de placements collectifs.
- 2^{bis} Les conditions d'autorisation mentionnées à l'art. 14 s'appliquent par analogie aux associés indéfiniment responsables.
- 3 Les commanditaires sont des investisseurs **qualifiés de niveau 1** au sens de l'art. 10 **bis**, al. **3** **2**.

Art. 99 Relation avec le code des obligations

Pour autant que la présente loi n'en dispose pas autrement, les dispositions du code des obligations relatives à la société en commandite sont applicables.

Art. 100 Registre du commerce

- 1 La société est constituée par son inscription au registre du commerce.
- 2 L'annonce des faits inscrits ou de leur changement doit être signée par tous les associés indéfiniment responsables auprès du registre du commerce ou lui être remise par écrit, munie des signatures dûment légalisées.

Art. 101 Raison sociale

La raison sociale de la société doit contenir la désignation de sa forme juridique ou son abréviation (SCPC).

Art. 102 Contrat de société et prospectus

- 1 Le contrat de société doit contenir des dispositions sur:
 - a. la raison sociale et le siège;
 - b. le but;
 - c. la raison sociale et le siège des associés indéfiniment responsables;
 - d. le montant total des commandites;
 - e. la durée de la société;
 - f. les conditions d'entrée et de sortie des commanditaires;
 - g. la tenue d'un registre des commanditaires;
 - h. les placements, la politique de placement, les restrictions de placement, la répartition des risques, les risques liés aux placements ainsi que les techniques de placement;
 - i. la délégation de la gestion ainsi que de la représentation;
 - j. le recours à un service de dépôts et à un service de paiement.
- 2 Le contrat de société est passé en la forme écrite.
- 3 Le prospectus précise notamment les informations visées à l'al. 1, let. h.

Art. 103 Placements

- 1 La société effectue ses placements dans le capital-risque.
- 2 Le Conseil fédéral peut autoriser d'autres placements.

Art. 104 Interdiction de concurrence

- 1 Les commanditaires sont autorisés, sans l'accord des associés indéfiniment responsables, à effectuer des affaires pour leur propre compte et pour le compte de tiers et à participer à d'autres entreprises.
- 2 Pour autant que le contrat de société n'en dispose pas autrement, les associés indéfiniment responsables peuvent, sans l'accord des commanditaires, effectuer des affaires pour leur propre compte et pour le compte de tiers et participer à d'autres entreprises pour autant qu'il en soit fait état et que cela ne porte pas atteinte aux intérêts de la société en commandite de placements collectifs.

Art. 105 Entrée et sortie des commanditaires

- 1 Pour autant que le contrat de société le prévoit, l'associé indéfiniment responsable peut décider de l'entrée et de la sortie de commanditaires.
- 2 Les dispositions du code des obligations relatives à l'exclusion des associés dans la société en commandite sont réservées.
- 3 Le Conseil fédéral peut exiger des exclusions forcées. Elles sont réglées à l'art. 82.

Art. 106 Consultation et information

- 1 Les commanditaires sont autorisés à consulter en tout temps les livres de la société. Le secret des affaires des sociétés dans lesquelles la société en commandite investit est préservé.
- 2 Les commanditaires ont le droit d'être renseignés au minimum une fois par trimestre sur la marche des affaires.

Art. 107 Société d'audit

La société désigne une société d'audit(art. 126 ss).

Art. 108 Etablissement des comptes

- 1 Les art. 88 ss s'appliquent par analogie à l'établissement des comptes de la société et à l'évaluation de sa fortune.
- 2 Les normes reconnues au niveau international sont prises en considération.

Art. 109 Dissolution

La société est dissoute:

- a. par décision des associés;
- b. pour les motifs prévus par la loi et dans le contrat de société;
- c. par décision de la FINMA dans les cas prévus aux art.133 ss.

Chapitre 2 Société d'investissement à capital fixe (SICAF)

Art. 110 Définition

La société d'investissement à capital fixe (SICAF) est une société anonyme au sens du code des obligations (art. 620 ss CO):

- a. dont le but unique est le placement collectif;
 - b. dont les actionnaires ne sont pas nécessairement des actionnaires **qualifiés de niveau 1** au sens de l'art. 10 bis, al. 3 2;
 - c. qui n'est pas cotée à une bourse suisse.
- 2 Un rapport approprié doit être maintenu entre les fonds propres et la fortune totale de la SICAF. Le Conseil fédéral fixe ce rapport.

Art. 111 Raison sociale

- 1 La raison sociale de la société doit contenir la désignation de sa forme juridique ou de son abréviation (SICAF).
- 2 Au surplus, les dispositions du code des obligations sur la raison sociale de la société anonyme sont applicables.

Art. 112 Relation avec le code des obligations

Pour autant que la présente loi n'en dispose pas autrement, les dispositions du code des obligations sur la société anonyme sont applicables.

Art. 113 Actions

- 1 Les actions sont entièrement libérées.
- 2 L'émission d'actions à droit de vote privilégié, de bons de participation, de bons de jouissance et d'actions privilégiées est interdite.
- 3 Le Conseil fédéral peut exiger le rachat forcé. Celui-ci est réglé à l'art. 82.

Art. 114 Banque dépositaire

- 1 La SICAF doit avoir une banque dépositaire selon les art. 72 à 74.

Art. 114 bis Administrateur

- 1 La SICAF doit avoir un administrateur soumis à une autorité de surveillance reconnue. La FINMA peut, pour de justes motifs, prévoir des exceptions.
- 2 Les tâches de l'administrateur sont décrites à l'art. 75 al. 4 et font l'objet d'une répartition entre l'administrateur et la banque dépositaire. Cette répartition est indiquée dans le prospectus.

Art. 115 Politique de placement et limites de placement

- ~~1 La SICAF règle les placements, la politique de placement, les limites de placement, la répartition des risques ainsi que les risques liés aux placements dans ses statuts et son règlement de placement.~~
- 2 L'art. 69, et par analogie les art. 64, 70, 70 bis, ~~et 71~~ et 71 bis, s'appliquent aux placements.
- ~~3 L'assemblée générale décide les modifications du règlement de placement à la majorité des voix des actions représentées.~~

Art. 115 bis Droits des actionnaires

S'appliquent, par analogie à la SICAF, les articles 46, 47, 48 et 49.

Art. 116 Prospectus

La SICAF établit un prospectus. Les art. 43, 44, 44bis, 44ter, 75, 76 et 77 sont applicables par analogie.

Art. 117 Etablissement des comptes

L'art. 89, al. 1, let. a et c à i, al. 2 à 4 ainsi que l'art. 90 s'appliquent par analogie à l'établissement des comptes, en sus des dispositions du droit de la société anonyme.

Art. 118 Société d'audit

La SICAF désigne une société d'audit (art. 1256 ss).

Titre 4 Placements collectifs étrangers

Chapitre 1 Définition et approbation

Art. 119 Définition

- 1 On entend par placements collectifs étrangers ouverts:
 - a. les fortunes constituées aux fins d'un placement collectif sur la base d'un contrat de fonds de placement ou d'un contrat d'un autre type ayant les mêmes effets et qui sont gérées par une direction dont le siège et l'administration principale sont à l'étranger;
 - b. les sociétés et les fortunes analogues dont le siège et l'administration principale sont à l'étranger, qui ont pour but le placement collectif et dont les investisseurs ont droit au remboursement de leurs parts à la valeur nette d'inventaire par la société elle-même ou par une société qui lui est proche.
- 2 On entend par placements collectifs étrangers fermés les sociétés et les fortunes analogues dont le siège et l'administration principale sont établis à l'étranger, qui ont pour but le placement collectif et dont les investisseurs n'ont pas droit au remboursement de leurs parts à la valeur nette d'inventaire.

Art. 120 Obligation d'obtenir une approbation

~~4 Avant de commencer la distribution à des investisseurs non qualifiés de placements collectifs étrangers, en Suisse ou à partir de la Suisse, le représentant doit requérir l'approbation de la FINMA pour les documents tels que le prospectus de vente, les statuts ou le contrat de fonds. Les documents concernant des placements collectifs étrangers qui sont distribués exclusivement à des investisseurs qualifiés ne requièrent pas d'approbation.~~

1 La distribution de placements collectifs étrangers en Suisse requiert l'approbation de l'autorité de surveillance si elle n'est pas destinée exclusivement aux investisseurs de niveau 1.

2 L'approbation est accordée si:

- a. le placement collectif, la direction ~~ou la société~~ le gestionnaire et le dépositaire sont soumis à une surveillance de l'Etat comparable à celle exercée en Suisse visant la protection des investisseurs;
- ~~b. la direction ou la société ainsi que le dépositaire respectent les dispositions de la présente loi au regard de l'organisation, des droits des investisseurs et de la politique de placement;~~
- b. les critères déterminés par le Conseil fédéral sont respectés. Ceux-ci varient :
 1. selon le cercle des investisseurs à qui le placement collectif, ou ses compartiments, est distribué en Suisse
 2. selon la catégorie telle que définie, par analogie, au titre 2 chapitre 3 et au titre 3 chapitre 1 et 2, du placement collectif, ou de ses compartiments, est catégorisé.

- c. la dénomination du placement collectif ne peut pas prêter à confusion ni induire en erreur;
 - d. un représentant ~~et un service de paiement ont~~ a été désigné pour les parts distribuées en Suisse.
 - e. une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et ~~toutes~~ les autorités ~~du lieu d'incorporation du placement collectif. étrangères de surveillance concernées.~~
- 3 Le Conseil fédéral peut prévoir une procédure d'approbation simplifiée et accélérée pour les placements collectifs étrangers, pour autant qu'ils aient été approuvés par une autorité de surveillance étrangère et que la réciprocité soit garantie.

Art. 121 Service de paiement

- 1 Le service de paiement est assuré par une banque au sens de la loi du 8 novembre 1934 sur les banques.
- 2 Les investisseurs peuvent exiger l'émission ou le rachat des parts auprès du service de paiement.

Art. 122 Traités internationaux

Le Conseil fédéral est autorisé à conclure des traités internationaux basés sur le principe de la reconnaissance réciproque des réglementations et des mesures équivalentes, qui prévoient pour les placements collectifs originaires des États contractants une simple obligation d'annoncer en lieu et place de l'obligation d'obtenir une approbation.

Chapitre 2 Représentant de placements collectifs étrangers

Art. 123 Mandat

- 1 Les placements collectifs étrangers ne peuvent être distribués en Suisse, à ~~des investisseurs de niveau 2 ou 3~~ ~~ou à partir de la Suisse~~ que:
 - ~~a. si une convention de coopération et d'échange de renseignements a été conclue entre la FINMA et toutes les autorités étrangères de surveillance concernées, et~~
 - ~~b. si la direction et la société~~ ils ont mandaté au préalable un représentant chargé d'assumer les obligations prévues à l'art. 124. L'art. 122 est réservé.
- 2 ~~La direction et la société~~ Les placements collectifs s'engagent à fournir au représentant toutes les informations nécessaires à l'exécution de ses tâches.

Art. 124 Obligations

- 1 Le représentant représente le placement collectif étranger envers les investisseurs et la FINMA. Son pouvoir de représentation ne peut pas être restreint.
- 2 Le représentant observe les obligations légales d'annoncer, de publier et d'informer ainsi que les règles de conduite des organisations professionnelles satisfaisant aux exigences minimales de la FINMA. L'identité du représentant doit être mentionnée dans toutes les publications.
- ~~3 Il doit notamment garantir en tout temps que:~~
 - ~~a. l'administration et la garde sont conformes aux dispositions de la présente loi au regard de l'organisation et des droits des investisseurs;~~
 - ~~b. la dénomination du placement collectif ne peut pas prêter à confusion ni induire en erreur.~~

Art. 125 Lieu d'exécution

- 1 Le lieu d'exécution pour les parts d'un placement collectif étranger distribué en Suisse est au siège du représentant.
- 2 Il est maintenu au siège du représentant après le retrait de l'autorisation ou la dissolution du placement collectif étranger.

Titre 5 Audit et surveillance

Chapitre 1 Audit

Art. 126 Mandat

- 1 Les personnes énoncées ci-après mandatent une société d'audit agréée par la FINMA:
 - a. la direction pour elle-même et pour les fonds de placement qu'elle administre;
 - b. la SICAV;
 - c. la société en commandite de placement collectif;
 - d. la SICAF;
 - e. le gestionnaire de placements collectifs;
 - f. le représentant de placements collectifs étrangers.
- 2 Doivent être révisés par la même société d'audit, la direction et les fonds de placement qu'elle administre. ~~;~~
- 3 En ce qui concerne la SICAV, les sociétés d'audit des différents titulaires peuvent être différentes.
- ~~— b. la SICAV et la direction qu'elle a mandatée, le cas échéant, selon l'art. 51, al. 5.~~
- ~~4 La FINMA peut autoriser des exceptions dans le cas de l'al. 3, let. b.~~

Art. 127 Conditions d'agrément des société d'audit et des auditeurs responsables

- 1 Les conditions de l'agrément des sociétés d'audit et des auditeurs responsables sont régies par l'art. 26 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers.
- 2 Le Conseil fédéral peut prévoir des conditions supplémentaires ou des allègements aux conditions d'agrément. La loi du 16 décembre 2005 sur la surveillance de la révision est réservée.

Art. 128 Tâches de la société d'audit

- 1 La société d'audit vérifie si les titulaires respectent les prescriptions légales, contractuelles, statutaires et réglementaires ~~et effectue des audits intermédiaires à l'improviste~~. Elle vérifie notamment chaque année:
 - a. les comptes annuels du fonds de placement, de la SICAV, de la société en commandite de placement collectif ou de la SICAF;
 - b. les comptes annuels de chaque société immobilière faisant partie d'un fonds de placement immobilier ou d'une société d'investissements immobiliers;
 - c. le prospectus, les informations clés pour l'investisseur et le prospectus simplifié;
 - d. les comptes annuels de la direction, ~~du gestionnaire des placements collectifs ainsi que du représentant de placements collectifs étrangers~~ du fonds de placement contractuel;
 - e. les procédures de la banque dépositaire et de l'administrateur. Le Conseil fédéral peut la libérer de cette obligation s'ils respectent les standards internationaux.
- 2 Le Conseil fédéral édicte les dispositions d'exécution relatives au contenu et à l'exécution des audits, à la forme du rapport et aux exigences applicables à la société d'audit. Il peut autoriser la FINMA à édicter des dispositions d'exécution sur les questions techniques.

Art. 129 Secret d'audit

- 1 Il est interdit à la société d'audit de livrer à des investisseurs ou à des tiers des informations qui lui ont été révélées ou dont il a pris connaissance dans l'exercice de ses activités.
- 2 Les dispositions fédérales et cantonales sur l'obligation de témoigner et d'informer les autorités sont réservées.

Art. 130 Obligation d'informer

- 1 Les experts chargés des estimations ainsi que les sociétés immobilières qui font partie du placement collectif tiennent à la disposition de la société d'audit leurs livres, leurs pièces ainsi que les rapports d'estimation et lui fournissent tous les renseignements nécessaires à l'audit.
- 2 La société d'audit de la banque dépositaire collabore avec la société d'audit des autres titulaires.

Art. 131

Chapitre 2 Surveillance

Art. 132 Surveillance

- 1 La FINMA octroie les autorisations et les approbations requises en vertu de la présente loi et veille au respect des dispositions légales, contractuelles, statutaires et réglementaires.
- 2 Elle ne vérifie pas l'opportunité des décisions des titulaires en matière de politique commerciale.

Art. 133 Instruments de surveillance

- 1 Sont applicables par analogie aux violations des dispositions contractuelles, statutaires et réglementaires les instruments de surveillance visés aux art. 30 à 35 et 37 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers.
- 2 L'art. 37 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers s'applique par analogie aux dispositions régissant l'approbation au sens de la présente loi.
- 3 Lorsque les droits des investisseurs semblent menacés, la FINMA peut obliger les titulaires à fournir des sûretés.
- 4 Si, en dépit d'une mise en demeure, une décision exécutoire de la FINMA n'est pas respectée dans le délai fixé, celle-ci peut, aux frais de la partie défaillante, prendre elle-même les mesures prescrites.

Art. 134 Liquidation

La FINMA peut mettre en liquidation des titulaires auxquels elle a retiré son autorisation ou des placements collectifs auxquels elle a retiré son approbation. Le Conseil fédéral règle les modalités.

Art. 135 Mesures en cas d'activité non autorisée ou non approuvée

- 1 La FINMA peut décider la liquidation des personnes qui exercent une activité sans autorisation ou approbation.
- 2 Elle peut, dans l'intérêt des investisseurs, ordonner la transformation du placement collectif en une forme juridique appropriée.

Art. 136 Autres mesures

- 1 La FINMA peut, pour de justes motifs, mandater elle-même des experts au sens de l'art. 64 pour l'estimation des placements des fonds immobiliers ou des sociétés d'investissement immobilier.
- 2 Elle peut révoquer les experts chargés des estimations mandatés par le fonds immobilier ou par la société d'investissement immobilier.

Art. 137

Art. 138 Nomination d'un gérant

- 1 Lorsque le titulaire n'est plus à même d'exercer son activité, la FINMA peut nommer un gérant. Elle publie cette nomination dans les organes de publication prévus.
- 2 Le gérant propose à la FINMA, dans un délai de six mois, des mesures propres à rétablir l'ordre légal ou la dissolution du titulaire.
- 3 La FINMA se prononce sur la rémunération du gérant et décide si et dans quelle mesure le titulaire remplacé doit rembourser cette somme au placement collectif.

Art. 139 Obligation de renseigner

- 1 Les personnes qui exercent une fonction en vertu de la présente loi doivent donner à la FINMA tous les renseignements et documents nécessaires à l'exécution de sa tâche.
- 2 La FINMA peut obliger les titulaires à lui fournir des renseignements utiles à l'exécution de sa tâche.

Art. 140 Communication des jugements

Les tribunaux civils cantonaux et le Tribunal fédéral communiquent gratuitement à la FINMA l'intégralité de leurs jugements portant sur des litiges opposant une personne ou une société soumise à la présente loi à des investisseurs.

Art. 141 Assistance administrative

La FINMA peut transmettre à des autorités étrangères de surveillance des marchés financiers des informations et des documents non accessibles au public concernant des titulaires suisses conformément à l'art. 42, al. 2 à 4 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers, pour autant que ces autorités soient chargées de surveiller l'activité des titulaires sur leur territoire.

Art. 142

Art. 143 Contrôles hors du pays d'origine

- 1 La FINMA peut autoriser des autorités étrangères de surveillance des marchés financiers à procéder à des contrôles directs auprès de titulaires suisses conformément à l'art. 43, al. 2 et 4 de la loi du 22 juin 2007 sur la surveillance des marchés financiers, pour autant que ces autorités soient chargées de surveiller l'activité des titulaires sur leur territoire.

- 2 Si une autorité étrangère de surveillance souhaite, lors de contrôles directs en Suisse, avoir accès à des informations qui concernent directement ou indirectement des investisseurs particuliers, la FINMA les recueille elle-même et les transmet à l'autorité requérante. La procédure est régie par la loi fédérale du 20 décembre 1968 sur la procédure administrative.

Art. 144 Collecte et communication de données

- 1 La FINMA est autorisée, pour garantir la transparence du marché des placements collectifs ou à des fins de surveillance, à collecter des données concernant l'activité commerciale des titulaires et le développement des placements collectifs qu'ils administrent ou qu'ils représentent. Elle peut confier cette tâche à des tiers ou obliger les titulaires à lui communiquer ces données.

- 2 Les tiers mandatés doivent garder le secret sur les données collectées.

- 3 Les obligations d'annonces statistiques à la Banque nationale suisse prévues par la loi du 3 octobre 2003 sur la Banque nationale ainsi que le droit de la FINMA et de la Banque nationale suisse d'échanger des données sont réservés.

Titre 6 Responsabilité et dispositions pénales

Chapitre 1 Responsabilité

Art. 145 Principe

- 1 Toute personne qui viole ses obligations répond envers la société, les investisseurs et les créanciers de la société des dommages causés, à moins qu'elle prouve qu'elle n'a commis aucune faute. Peut être rendue responsable toute personne chargée de la fondation, de la direction des affaires, de la gestion de fortune, de la distribution de parts, de l'audit ou de la liquidation auprès de:
 - a. une direction;
 - b. une SICAV;
 - c. une société en commandite de placements collectifs;
 - d. une SICAF;
 - e. une banque dépositaire;
 - f. un distributeur;
 - g. un représentant de placements collectifs étrangers;
 - h. une société d'audit;
 - i. un liquidateur.
- 2 La responsabilité selon l'al. 1 s'applique également à l'expert chargé des estimations et au représentant de la communauté des investisseurs.
- 3 Quiconque délègue à un tiers l'exécution d'une tâche répond du dommage causé par ce dernier, à moins qu'il prouve avoir pris en matière de choix, d'instruction et de surveillance, tous les soins commandés par les circonstances. ~~L'art. Les articles 18b ter, 31, al. 5 et 73 ter al. 2 est réservé sont réservés.~~
- 4 La responsabilité des organes de la direction, de la SICAV et de la SICAF est régie par les dispositions du code des obligations sur la société anonyme.
- 5 La responsabilité de la société en commandite de placements collectifs est régie par les dispositions du code des obligations sur la société en commandite.

Art. 146 Solidarité et recours

- 1 Si plusieurs personnes répondent d'un même dommage, chacune d'elles est solidairement responsable dans la mesure où le dommage peut lui être imputé personnellement en raison de sa faute et au vu des circonstances.

- 2 Le demandeur peut actionner plusieurs responsables pour la totalité du dommage et demander au juge de fixer au cours de la même procédure les dommages-intérêts dus par chacun des défendeurs.
- 3 Le juge détermine le droit de recours de chacun des participants en fonction des circonstances.

Art. 147 Prescription

- 1 L'action en dommages-intérêts se prescrit par cinq ans à compter du jour où la personne lésée a eu connaissance du dommage et de la personne qui en est responsable, mais au plus tard par un an à compter du remboursement d'une part et dans tous les cas, par dix ans à compter du fait dommageable.
- 2 Si l'action dérive d'une infraction punissable pour laquelle le droit pénal prévoit une prescription plus longue, celle-ci s'applique à l'action civile.

Chapitre 2 Dispositions pénales

Art. 148 Délits

- 1 Est puni d'une peine privative de liberté de 3 ans au plus ou d'une peine pécuniaire quiconque, intentionnellement:
 - a. ...
 - b. constitue un placement collectif sans autorisation ou approbation;
 - c. ...
 - d. distribue des placements collectifs suisses ou étrangers sans autorisation ou approbation **au-delà du cercle des investisseurs autorisés tel que défini quantitativement par le Conseil fédéral** ;
 - e. ne tient pas de comptabilité régulière ou ne conserve pas les livres, les pièces et les documents conformément aux dispositions applicables;
 - f. dans les comptes annuels, le rapport annuel, le rapport semestriel, le prospectus et les informations clés pour l'investisseur ou le prospectus simplifié ou dans d'autres publications:
 1. donne de fausses indications ou passe sous silence des faits importants,
 2. ne donne pas toutes les informations obligatoires;
 - g. enfreint les dispositions concernant les comptes annuels, le rapport annuel, le rapport semestriel, le prospectus, les informations clés pour l'investisseur ou le prospectus simplifié, à savoir:
 1. ne les établit pas ou ne les établit pas en bonne et due forme,
 2. ne les publie pas ou ne les publie pas dans le délai prescrit,
 3. ne les remet pas ou ne les remet pas dans le délai prescrit à la FINMA,
 4. ...
 - h. donne de fausses informations ou refuse de donner les informations exigées à la société d'audit, au chargé d'enquête, au gérant, au liquidateur ou à la FINMA;
 - i. ...
 - j. viole gravement les devoirs qui lui sont imposés en qualité d'expert chargé des estimations;
 - k. révèle, même après la fin de la relation officielle ou de service ou d'exercice de la profession, un secret d'affaires qui lui avait été confié en sa qualité d'organe, employé, de mandataire ou de liquidateur d'une direction ou dont il a connaissance de par sa fonction
- 2 Quiconque agit par négligence est puni d'une amende de 250 000 francs au plus.
- 3 En cas de récidive dans les cinq ans suivant une condamnation entrée en force, la peine pécuniaire est de 45 jours-amende au moins.

Art. 149 Contraventions

- 1 Est puni d'une amende de 500 000 francs au plus quiconque, intentionnellement:
 - a. enfreint la disposition sur la protection contre la tromperie et la confusion (art. 12);
 - b. donne, dans la publicité, des indications non autorisées, fausses ou fallacieuses sur un placement collectif;
 - c. distribue un portefeuille collectif interne;
 - d. ne fait pas les annonces prescrites à la FINMA, à la Banque nationale suisse ou aux investisseurs ou donne dans celles-ci de fausses indications;
 - e. distribue à des investisseurs **de niveau 2 et non-qualifiés 3** un produit structuré:
 1. sans que les conditions fixées à l'art. 5, al. 1, let. a, soient respectées,
 2. sans qu'un prospectus simplifié soit établi,
 3. sans que les indications visées à l'art. 5, al. 2, let. c, ne soient mentionnées dans le prospectus simplifié.
- 2 Quiconque agit par négligence est puni d'une amende de 150 000 francs au plus.
- 3 En cas de récidive dans les cinq ans suivant une condamnation entrée en force, l'amende est de 10 000 francs au moins.
- 4 ...

Art. 150 Poursuite pénale des infractions contre le secret d'affaires

La poursuite et le jugement des infractions contre le secret d'affaires (art. 148, al. 1, let. k) incombent aux cantons.

Art. 151

Titre 7 Dispositions finales et transitoires

~~Art. 152~~ Exécution

- ~~1 Le Conseil fédéral édicte les dispositions d'exécution.~~
- ~~2 Le Conseil fédéral et la FINMA tiennent compte des exigences déterminantes du droit des Communautés européennes dans l'ordonnance.~~

~~Art. 153~~ Abrogation et modification du droit en vigueur

- ~~1 L'abrogation et la modification du droit en vigueur sont réglées dans l'annexe.~~

~~Art. 154~~ Dispositions transitoires concernant les fonds de placement suisses

- ~~1 Les procédures pendantes portant sur la modification du règlement et sur le changement de directions ou de banques dépositaires au moment de l'entrée en vigueur de la présente loi sont jugées selon l'ancien droit de procédure.~~
- ~~2 La direction doit, dans un délai d'une année à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi:
 - ~~a. publier un prospectus simplifié pour chaque fonds immobilier et pour chaque autre fonds en placements traditionnels;~~
 - ~~b. démontrer à la FINMA que le gestionnaire de placements collectifs suisses qu'elle a mandaté est soumis à une surveillance de l'Etat.~~~~
- ~~3 Dans un délai d'une année à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi, les directions doivent soumettre les règlements de fonds adaptés à l'approbation de la FINMA.~~
- ~~4 La FINMA peut, dans des cas particuliers, prolonger les délais mentionnés dans le présent article.~~

~~Art. 155 — Dispositions transitoires concernant les placements collectifs étrangers~~

- ~~1 Dans un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi, les placements collectifs étrangers qui seront soumis désormais à la présente loi doivent s'annoncer auprès de la FINMA et déposer une requête en approbation. Ils peuvent continuer leur activité jusqu'à ce que la FINMA ait rendu sa décision.~~
- ~~2 La FINMA se prononce sur l'approbation dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi.~~
- ~~3 La FINMA peut, dans des cas particuliers, prolonger les délais mentionnés dans le présent article.~~

~~Art. 156 — Dispositions transitoires concernant les représentants de placements collectifs étrangers~~

- ~~1 Dans un délai de un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi, les représentants de placements collectifs étrangers doivent publier un prospectus simplifié et le remettre à la FINMA pour chaque fonds de placement étranger représenté en Suisse qui est comparable à un fonds immobilier ou à un autre fonds en placements traditionnels.~~
- ~~2 Dans un délai de un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi, les représentants de placements collectifs étrangers doivent prouver à la FINMA qu'ils ont désigné une société d'audit (art. 126 ss).~~

~~Art. 157 — Dispositions transitoires concernant les titulaires d'une autorisation et les placements collectifs suisses~~

- ~~1 Dans un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi, les personnes suivantes doivent s'annoncer auprès de la FINMA:
 - ~~— a. — les SICAF;~~
 - ~~— b. — les gestionnaires de placements collectifs.~~~~
- ~~2 Ces personnes doivent, dans un délai de un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi, satisfaire aux exigences de la loi et déposer une requête en autorisation ou en approbation. Elles peuvent continuer leur activité jusqu'à ce que la FINMA ait rendu sa décision.~~
- ~~3 La FINMA se prononce sur l'autorisation ou l'approbation dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi.~~
- ~~4 La FINMA peut, dans des cas particuliers, prolonger les délais mentionnés dans le présent article.~~

~~**Art. 158 — Dispositions transitoires concernant les sujets de droit qui utilisent une dénomination au sens de l'art. 12**~~

- ~~1 Dans un délai de un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi, les sujets de droit dont la dénomination viole l'art. 12 doivent la modifier.~~
- ~~2 Si la modification requise de la dénomination n'est pas effectuée dans le délai imparti, la FINMA accorde au sujet de droit une prolongation du délai. A l'expiration du délai prolongé, la FINMA dissout le sujet de droit aux fins de la liquidation et nomme les liquidateurs.~~

Titre 8 Dispositions finales de la modification du ...

Les dispositions du présent titre sont à revoir en fonction des modifications approuvées par le Conseil fédéral dans les articles 1 à 150.

Nous souhaitons qu'il soit accordé aux placements collectifs étrangers, déjà autorisés à distribution sur le territoire suisse, une clause de «grandfathering» sous réserve des adaptations nécessaires. Nous souhaitons, également, qu'il soit accordé un délai de 18 mois pour l'adaptation de ces placements collectifs étrangers aux nouvelles règles suisses étant donné la charge de travail à laquelle les gestionnaires et les placements collectifs font face actuellement au vue de la recrudescence de nouvelles réglementations, tant aux Etats-Unis que dans l'Union européenne.

Art. 158a Dispositions transitoires concernant les placements collectifs suisses

- 1 Dans un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, les directions de fonds, les SICAV et les sociétés en commandite soumettent à la FINMA les contrats de fonds de placement, les règlements de placement et les contrats de société modifiés.
- 2 Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les directions et les SICAV doivent, si des décisions de placement concernant des placements collectifs suisses ont été déléguées à l'étranger, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.
- 3 La FINMA peut, dans certains cas, prolonger les délais fixés dans le présent article.

Art. 158b Dispositions transitoires concernant le transfert de la garde de la fortune collective

- 1 Dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, les banques dépositaires doivent démontrer à la FINMA que la garde de la fortune collective provenant de placements collectifs suisses a été confiée uniquement à un tiers ou à un dépositaire central soumis à une surveillance et dans le but d'assurer une garde appropriée. Est réservé l'article 73 ter.

Art. 158c Dispositions transitoires concernant les gestionnaires et les directions de placements collectifs étrangers

- 1 Les gestionnaires de placements collectifs étrangers, qui sont soumis à la loi, doivent s'annoncer auprès de la FINMA dans un délai de six mois à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification.
- 2 Dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, ils doivent satisfaire aux exigences légales et déposer une requête en autorisation. Ils peuvent continuer leur activité jusqu'à ce que la FINMA ait rendu sa décision.
- 3 Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les directions et les gestionnaires doivent, pour pouvoir continuer à administrer des placements collectifs étrangers, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.
- 4 La FINMA peut, dans certains cas, prolonger les délais fixés dans le présent article.

Art. 158d Dispositions transitoires concernant la distribution de placements collectifs

Si aucune convention de coopération et d'échange de renseignements n'a été conclue entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées, les représentants doivent, pour pouvoir continuer à distribuer des placements collectifs étrangers, présenter, dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, des déclarations par lesquelles ces autorités s'engagent à coopérer et à échanger des renseignements avec la FINMA.

Art. 159 Référendum et entrée en vigueur

Annexe

(art. 153)

Abrogation et modification du droit en vigueur

- I La loi fédérale du 18 mars 1994 sur les fonds de placement est abrogée.
- II La modification du droit en vigueur est réglée en annexe..

III 1 La présente loi est soumise au référendum.

2 Le Conseil fédéral fixe la date de l'entrée en vigueur.

Modification du droit en vigueur

La loi mentionnée ci-après est modifiée comme suit:

1. Loi fédérale du 16 décembre 1983 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (LFAIE)

Chapitre 2 Assujettissement au régime de l'autorisation

Art. 4 Acquisition d'immeubles

1 Par acquisition d'immeubles on entend:

- a. l'acquisition d'un droit de propriété, de superficie, d'habitation ou d'usufruit sur un immeuble;
- b. la participation à une société sans personnalité juridique mais ayant la capacité d'acquérir et dont le but réel est l'acquisition d'immeubles;
- c. l'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une part ou une action d'un fonds de placement immobilier ou d'une SICAV immobilière lorsque celui-ci ou celle-ci ne fait pas l'objet d'un marché régulier, ou sur une part ou une action d'un patrimoine analogue;
- d. ...
- e. l'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une part d'une personne morale dont le but réel est l'acquisition d'immeubles, si les parts de cette personne morale ne sont pas cotées auprès d'une bourse en Suisse;
- f. la constitution et l'exercice d'un droit d'emption, de préemption ou de réméré sur un immeuble ou une part au sens des let. b, c et e;
- g. l'acquisition d'autres droits, qui confèrent à leur titulaire une position analogue à celle du propriétaire d'un immeuble.

2 Est assimilé à une acquisition d'immeubles le fait, pour une personne morale ou une société sans personnalité juridique mais ayant la capacité d'acquérir, de conserver, lors du transfert à l'étranger de son siège statutaire ou réel, un droit sur un immeuble dont l'acquisition n'est pas soustraite au régime de l'autorisation en vertu de l'art. 2, al. 2, let. a.

Art. 6 Position dominante

- 1 Une personne à l'étranger a une position dominante lorsque, en raison de l'importance de sa participation financière, de l'étendue de son droit de vote ou pour d'autres raisons, elle peut exercer, seule ou avec d'autres personnes à l'étranger, une influence prépondérante sur l'administration ou la gestion.
- 2 Une personne morale est présumée être dominée par des personnes à l'étranger lorsque celles-ci:
 - a. possèdent plus d'un tiers du capital-actions ou du capital social;
 - b. disposent de plus du tiers des voix pouvant être exprimées à l'assemblée générale ou à l'assemblée des associés;
 - c. constituent la majorité des membres du conseil ou des bénéficiaires d'une fondation de droit privé;
 - d. ont mis à la disposition de la personne morale des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs de la personne morale et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation.
- 3 Une société en nom collectif ou en commandite est présumée être dominée par des personnes à l'étranger lorsque l'une ou plusieurs d'entre elles:
 - a. sont des associés indéfiniment responsables;
 - b. ont, en tant que commanditaires, mis à la disposition de la société des moyens supérieurs au tiers des fonds propres de celle-ci;
 - c. ont mis à la disposition de la société ou des associés indéfiniment responsables des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs de la société et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation.
- 4 Un fonds de placement contractuel immobilier ou une SICAV immobilière est présumé être dominé par des personnes à l'étranger lorsque : ~~celui-ci est administré par une personne à l'étranger et que:~~
 - a. pour les fonds de placement contractuels immobiliers, la direction dominée par ~~est~~ une personne à l'étranger;
 - b. pour les SICAV immobilières, les personnes à l'étranger:
 1. disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions des entrepreneurs;
 2. constituent la majorité des membres du conseil d'administration;
 3. mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAV immobilière et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation.

2. Loi fédérale du 10 octobre 1997 concernant la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme dans le secteur financier

Art. 2 Champ d'application

- 1 La présente loi s'applique aux intermédiaires financiers.
- 2 Sont réputés intermédiaires financiers:
 - a. les banques au sens de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne;
 - b. les directions des fonds pour autant qu'elles gèrent des comptes de parts ou qu'elles distribuent elles-mêmes des parts de placements collectifs;
 - b bis. les sociétés d'investissement à capital variable, les sociétés en commandite de placements collectifs, les sociétés d'investissement à capital fixe et les gestionnaires de fortune au sens de la loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs pour autant qu'ils distribuent eux-mêmes des parts de placements collectifs;
 - c. les institutions d'assurance au sens de la loi du 17 décembre 2004 sur la surveillance des assurances si elles exercent une activité en matière d'assurance directe sur la vie ou si elles proposent ou distribuent des parts de placements collectifs;
 - d. les négociants en valeurs mobilières au sens de la loi du 24 mars 1995 sur les bourses;
 - e. les maisons de jeu au sens de la loi du 18 décembre 1998 sur les maisons de jeu.
- 3 Sont en outre réputées intermédiaires financiers les personnes qui, à titre professionnel, acceptent, gardent en dépôt ou aident à placer ou à transférer des valeurs patrimoniales appartenant à des tiers, en particulier les personnes qui:
 - a. effectuent des opérations de crédits (portant notamment sur des crédits à la consommation ou des crédits hypothécaires, des affecturages, des financements de transactions commerciales ou des leasings financiers);
 - b. fournissent des services dans le domaine du trafic des paiements, notamment en procédant à des virements électroniques pour le compte de tiers, ou qui émettent ou gèrent des moyens de paiement comme les cartes de crédit et les chèques de voyage;
 - c. font le commerce, pour leur propre compte ou pour celui de tiers, de billets de banque ou de monnaies, d'instruments du marché monétaire, de devises, de métaux précieux, de matières premières ou de valeurs mobilières (papiers-valeurs et droits-valeurs) et de leurs dérivés;
 - d. ...
 - e. pratiquent la gestion de fortune;
 - f. effectuent des placements en tant que conseillers en matière de placement;
 - g. conservent ou gèrent des valeurs mobilières.

4 Ne sont pas visés par la présente loi:

- a. la Banque nationale suisse;
- b. les institutions de prévoyance professionnelle exemptées d'impôts;
- c. les personnes qui fournissent des services exclusivement à des institutions de prévoyance professionnelle exemptées d'impôts;
- d. les intermédiaires financiers visés à l'al. 3 qui fournissent des services exclusivement aux intermédiaires financiers énumérés à l'al. 2 ou à des intermédiaires financiers étrangers soumis à une surveillance équivalente.

3. Loi fédérale sur l'assurance-vieillesse et survivants (LAVS)

Art. 41 Calcul des cotisations

2 Le Conseil fédéral peut excepter du calcul des cotisations :

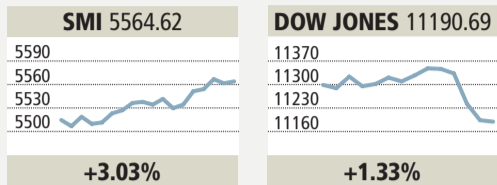
- c. la rémunération des membres du Conseil d'administration des SICAV à gestion externe au sens de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux.

L'AGEFI

QUOTIDIEN DE L'AGENCE ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE À GENÈVE

TAXES SUR LES TRANSACTIONS FINANCIÈRES
L'Union européenne
a un projet très concret **PAGE 21**

JA-PP/JOURNAL — CASE POSTALE 5031 — CH-1002 LAUSANNE



AUDIT URBAIN EUROPÉEN EN SUISSE

La qualité des villes devient quantifiable

PAGE 7

START-UP SPINETIX À LAUSANNE

Open source à l'international

PAGE 5

NIVEAU DE RÉSISTANCE DE LA RÉGION VAUD

La puissance des infrastructures

PAGE 7

FONDS IMMOBILIER EN SUISSE ROMANDE

Construire plus aisément qu'acquérir

PAGE 4

GRUPE NESTLÉ À VEVEY

La nouvelle directrice financière

PAGE 6

CLIMAT DE CONSOMMATION EN SUISSE

Proche des niveaux de récession

PAGE 7

PRÉVOYANCE PROFESSIONNELLE

Le modèle flexible de Mercer

PAGE 11

NOUVELLES COTATIONS DANS LE MONDE

Le brusque ralentissement

PAGE 11

Pas d'alternative aux réformes



XAVIER LÉPINE. De passage à Genève, le président de La Française AM, plus connue jusqu'à ce jour comme UFG-LFP, thématise sur la Chine et autres émergents en tant que moteurs de l'économie mondiale. La croissance globale devrait rester positive en 2011-12. Mais l'assistance sociale démesurée et le développement excessif du crédit à la consommation sont un vrai danger dans les pays développés. **PAGE 11**

L'occasion unique de créer un autre marché des fonds

LPCC. Un praticien des fonds de placement basé à Genève propose un contre-projet à la révision de la loi.

SÉBASTIEN RUCHE

Une rare occasion de créer un vrai marché des fonds de placement en Suisse. La révision de la Loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC, fonds de placement) ne doit pas se limiter à une adaptation à la législation européenne. Elle devrait offrir des avantages comparatifs. Alexandre Col, membre de la direction de la Banque Edmond de Rothschild à Genève (BPER) et responsable des fonds, propose un contre-projet à la révision de la loi.

Une refonte complète du texte doit favoriser l'émergence de SICAV suisses, dont la structure est connue de la clientèle étrangère, qui apprécie par ailleurs le logo «made in Switzerland» qui pourrait lui être apposé. Un cadre plus souple que la réglementation européenne le permettra. Structurellement, il n'est plus possible de réglementer l'univers des fonds de placement avec une seule loi monolithique (la LPCC) et deux types de véhicules («fonds» et «autres fonds»), alors que l'Europe dispose de deux tex-

tes (la directive AIFM et la loi relative aux OPCVM) et de trois types de produits (fonds retail, fonds type partie II et SIF). Alexandre Col propose de distinguer dans la loi trois types d'investisseurs en Suisse: les qualifiés, les non qualifiés et les qualifiés qui ne remplissent pas les critères supplémentaires introduits par le projet de révision. Les premiers conserveraient l'accès à l'ensemble des produits financiers et continueraient donc à les proposer à leurs clients internationaux. Ne plus pouvoir le

faire exposerait la place financière à des départs en masse de la clientèle étrangère. L'innovation serait encouragée: trois types de produits seraient conçus pour servir chaque catégorie d'investisseur. Deux conditions sine qua non pour la prospérité future d'une branche dont on a souvent dit que la Suisse a jusqu'ici négligée. Alexandre Col vise avec son contre-projet à conserver les capacités de gestion en Suisse, indépendamment de la problématique du secret bancaire. **SUITE PAGE 3**

GARANTIE DE LOYER SANS DÉPÔT BANCAIRE

Le phénomène loin de la maturité

YANN GUYONVARCH. Le président de SwissCaution s'exprime sur la concurrence dans un segment encore récent dont il pense qu'il est à fort potentiel résiduel de croissance. **PAGE 4**



ÉDITORIAL STÉPHANE GACHET

La seconde chance du secteur biotech

La reprise de Newron par la biotech finnoise Biotie reflète une articulation salubre pour le marché suisse. Une fois la transaction achevée - ce que la communauté des analystes a appelé de ses vœux hier - Newron sera décotée à Zurich. Aucun investisseur ne devrait le regretter. Même les positions constituées au prix fort devraient se satisfaire de la prime offerte, un cadeau après le recul continu depuis 2006. Il y a encore peu de temps, on aurait pu regretter de voir la pondération du (sous) secteur pharma être ainsi réduite. En réalité, c'est une bonne chose. Une étape dans l'épuration de l'indice, qu'il s'agit de débarrasser le plus définitivement possible des scories de la bulle biotech. Newron est entré sur le marché suisse en pleine euphorie. La société faisait partie d'un trio italien, dont il ne reste(ra) plus que la milanaise Cosmo (ce qui est pleinement justifié). C'est l'époque où la Suisse bénéficiait d'une visibilité maximale et donnait tous les signes d'un cluster de haut niveau. Le financement était très (trop) présent, notamment porté par l'effet Actelion. On a cru un temps à une sorte de renaissance pharma, émergence naturelle du savoir-faire bâlois. Tout le monde a bien compris

que cela n'allait pas être aussi simple. Les massacres en série ont fini par décanter la composante bio-pharma à tel point qu'elle ne ressemble plus aujourd'hui qu'aux reliquats étranges et piteux de la bulle des technologies. Qu'est-ce que Newron avait vraiment à offrir aux investisseurs? Pas grand-chose. La reprise de Biotie ressemble même à une tentative de la dernière chance, pour le repreneur. Pour Newron, les jeux étaient faits d'avance: l'argument clé de la transaction est une étude clinique certes de phase III, mais dont les retours potentiels restent faibles et le financement hasardeux. Son élimination de la cote fait d'ailleurs partie du retour à la salubrité que les brokers ont déjà entamé il y a longtemps, en réduisant tous peu ou prou le nombre d'analystes pharma, et en concentrant leur couverture sur les grands groupes traditionnels. Newron ne fait qu'appuyer cette décanation naturelle. A terme, cela donnera une vraie chance de visibilité aux nouveaux modèles, qui ont émergé dans la logique de la diversification et de l'autofinancement (dans le genre Evolva) et qui restent pour l'instant victime de la mauvaise réputation du biotech old school. ■

Episode déterminant sur le marché suisse

ETHICAL COFFEE. Media Markt annonce la vente de capsules Nespresso compatibles d'ici la fin de la semaine. Une entrée en force pour le créateur Jean-Paul Gaillard.

FRÉDÉRIC MAMAÏS

C'est une victoire décisive que s'apprête à savourer un franc-tireur du café. A la fin de la semaine, les points de vente Media Markt vendront les capsules compatibles Nespresso d'Ethical Coffee Company. Avec tous les rebondissements que connaît le marché très disputé du café portionné, la prudence devrait pourtant rester de mise. Le précédent Denner, qui avait dû rapidement retirer ses dosettes du commerce, est là pour rappeler que rien n'est inscrit dans le marbre. Peut-être faudra-t-il attendre de voir les produits de Jean-Paul Gaillard (lire interview page 6) dans les rayons de Media Markt pour y croire. D'autant plus que la première hypothèse d'un partenariat évoqué avec Coop semble s'être éloignée. Le créateur d'ECC et ancien directeur de Nespresso, a dans tous les cas partiellement réussi son pari en ouvrant une

brèche sur le marché suisse. Ceci indépendamment des questions de propriété intellectuelle, dont la complexité est à la mesure des intérêts stratégiques des uns et des autres. Franc-tireur, Jean-Paul Gaillard est aussi un stratège qui a avancé ses pièces une par une sur l'échiquier européen du café depuis plus d'un an. Après la France, où les capsules rencontrent un grand succès depuis leur commercialisation en juin 2010, le marché suisse sera le plus scruté dans les mois à venir. Quelle que soit l'issue d'un conflit juridique qui s'annonce toujours plus tendu avec Nestlé, le créateur d'Ethical Coffee a peut-être partiellement réussi à renverser le fardeau de la preuve dans le cœur et les esprits des consommateurs. **SUITE PAGE 6**




100%
Swiss Ethical Hacking

www.htbridge.ch

- Test de pénétration
- Revue de code source
- Audit de sécurité
- Formation en sécurité

GENÈVE | WORLD TRADE CENTER II | +41 22 723 24 24



**Edgar Brandt
Advisory**

Value Generation

www.cb-advisory.com



9 771421 948004 3 0039

SUISSE

La loi corrigée par un praticien

LPCC. La Banque Privée Edmond de Rothschild produit un contre-projet de loi dans le cadre de la révision d'ensemble par le Conseil fédéral.

ALEXANDRE COL*

La résultante de la crise de 2008 pourrait affecter de façon significative l'activité des Fonds de Placements en Suisse.

Il y a, aux yeux de certains, des sujets plus enthousiasmants mais voilà, j'éprouve une passion intellectuelle et patriotique pour la LPCC. Patriotique car elle illustre parfaitement en quoi notre marché intérieur dépend de notre capacité d'exportation. Si nous voulons continuer à gérer sur territoire européen des fonds de placement, c'est-à-dire à exporter notre savoir-faire en gestion d'actifs financiers, la nouvelle réglementation AIFMD mise en place par Bruxelles nous impose, d'ici 2013, de soumettre à la LPCC (Loi sur les Placements Collectifs de Capitaux en Suisse) tous les gérants de fonds.

Si nous savions déjà, depuis de nombreuses années, que la Lex America s'imposait à nous, voilà qu'il en est dorénavant de même pour la Lex Europa! La globalisation mondiale, dont l'intégration européenne est autant une résultante qu'une des causes, a donné naissance à un rapport de force mettant à terre un nouveau pan de notre indépendance rêvée. Le Conseil fédéral a donc procédé avec diligence à une révision de la LPCC. Ce texte de loi est soumis à consultation des organisations faïtières de l'industrie financière jusqu'au 7 octobre.

Par définition, une telle démarche est défensive et réactive. Le Conseil fédéral cherche à défendre dans l'urgence un secteur de notre économie et ne fait que réagir à la menace que représente l'AIFMD. Toutefois, il profite aussi de cette révision nécessaire pour modifier profondément la loi, suite aux conclusions qu'il tire de la crise de 2008. Une telle démarche consiste à augmenter le niveau de contraintes subies par l'industrie.

En mathématique on parle de condition nécessaire et suffisante. Cette double démarche, si elle est nécessaire, n'est pas suffisante et de loin. Il n'y a pas de meilleure défense que l'attaque. Et c'est à une révision beaucoup plus profonde de la LPCC que nous aspirons.

Premièrement, parce qu'elle a été un échec évident. Ne prenons qu'un exemple: l'implémentation de la SICAV (véhicule de placement ayant la personnalité juridique). Principale nouveauté de la LPCC entrée en vigueur en 2007, seules 5 ou 6 SICAV ont été créées en Suisse! Au même moment le Luxembourg introduisait la SIF - une nouvelle forme de SICAV

- et il y en a des centaines aujourd'hui. Comment peut-on alors imaginer continuer à fonctionner avec une telle loi? En la rendant simplement plus restrictive d'un côté et en lui imposant tout un pan de la législation européenne de l'autre?



COMMENT VEUT-ON FAVORISER LA PLACE FINANCIÈRE SI L'ON SE CONTENTE D'UNE ATTITUDE DÉFENSIVE? IL FAUT ATTAQUER ET RECONQUÉRIR LE MARCHÉ DOMESTIQUE DES FONDS. FAVORISER LA CRÉATION DE FONDS DE DROIT SUISSE.

Deuxièmement, parce qu'elle ne prend pas en compte notre compétition. Face à nous, l'Europe, c'est-à-dire principalement le Luxembourg et l'Irlande, dispose de deux lois réglementant les fonds: une loi pour les OPCVM (les fonds traditionnels) et une loi pour les AIF (les fonds sophistiqués tels que les fonds alternatifs). Nous n'en avons qu'une: la LPCC. De plus, face à nous, les européens peuvent créer trois grandes familles de fonds: les fonds OPCVM, les fonds type partie II de la loi luxembourgeoise, et les SIF. En Suisse, nous ne disposons que de deux catégories: fonds et autres fonds. Comment veut-on régater contre une telle compétition si notre loi unique n'intègre pas la complexité des choses?

Troisièmement, parce que la structure du marché des fonds en Suisse est très particulière. Notre marché cumule les caractéristiques des marchés français - fermé sur lui-même - et luxembourgeois - totalement ouvert sur l'extérieur - ainsi que des spécificités qui lui sont propres et pas des moindres: une très importante clientèle étrangère disposant de comptes sur le territoire helvétique. Contrairement au Luxembourg, dont le marché national est tellement minime par rapport aux intervenants étrangers, le marché intérieur suisse est conséquent, à l'image de la France. Mais contrairement à la France, la Suisse gère nombre de fonds à l'étranger, elle est ouverte aux vents du large. Enfin, notre pays, en dépit des menaces sur le secret bancaire, gère des sommes très importantes pour le compte d'étrangers qui s'attendent à trouver un cadre juridique ouvert au monde. L'étranger, dont l'origine est mondiale, géré en Suisse, ne pourra pas accepter une LPCC qui enferme notre pays dans un carcan d'inspiration européenocentriste.

Quatrièmement, parce que la Suisse a, certainement sans le réaliser, tué le développement des fonds suisses en maintenant, en-

tre autres, au-delà du raisonnable, la LFP - ancêtre de la LPCC. Aujourd'hui, la plupart des fonds vendus en Suisse et gérés par des entités helvétiques sont incorporés à l'étranger.

Comment éviter de porter un nouveau coup, à ce qui demeure

fonds, favoriser la création de fonds de droit suisse. Etre innovant. Avoir une attitude patriotique.

Mais la LPCC c'est aussi une passion intellectuelle: cette loi doit faire la synthèse de la structure extrêmement complexe de nos mar-

étrangers. La LPCC est un exercice où la Suisse doit réussir à penser sa particularité dans un monde dont elle ne peut plus s'isoler comme par le passé. Mais surtout, la loi doit résoudre une contradiction dont la dialectique caractérise si souvent notre pays: un petit pays, de par son marché national, et un grand pays, de par son rôle dans l'économie mondiale, spécifiquement dans certains secteurs tels que le monde de la finance.

Nous en appelons donc à une loi flexible, élaborée et sophistiquée. Voilà ce qui nous a poussés à rédiger un Contre-Projet de A à Z. Notre contribution intellectuelle et patriotique. Espérons que les parlementaires s'en inspirent dans leur débat.

* BPER

une industrie exportatrice clé de notre économie, si l'on continue de fonctionner avec une LPCC monolithique? Comment veut-on favoriser la place financière si l'on se contente d'une attitude défensive? Il faut attaquer, reconquérir le marché domestique des

chés fonds et déposants étrangers, intégrer les contraintes de l'UE, protéger l'investisseur national et permettre la reconquête de notre marché intérieur en favorisant le développement de la SICAV de droit suisse, tout en ne portant pas atteinte à l'accessibilité aux fonds

De la compétitivité à la place d'un update

RÉVISION LPCC.

Le responsable des fonds de BPER propose un contre-projet exhaustif. Ambition: favoriser la création de SICAV de droit suisse.

SÉBASTIEN RUCHE

La LPCC est un échec et le projet de révision du Conseil fédéral est incomplet. Passionné par le sujet (lire ci-dessus), Alexandre Col voit dans la procédure de consultation ouverte jusqu'au 7 octobre une «occasion fabuleuse» de créer un marché des fonds de placement en Suisse. C'est pourquoi le responsable des fonds chez BPER propose un contre-projet exhaustif et ambitieux.

Dépasser la notion d'IQ. Introduite par la LPCC, la notion d'investisseur qualifié (IQ) existe dans une vision plus restrictive dans le projet de révision du Conseil fédéral. Parce que la signature d'un contrat de gestion ne fait plus du client un IQ et parce que le gouvernement introduit notamment des critères de compétences.

Le contre-projet d'Alexandre Col veut dépasser cette vision binaire, avec la création de trois catégories d'investisseurs en Suisse. Une pour ceux qui sont considérés comme IQ par le texte actuel; une pour ceux que ce texte classe comme non qualifiés et une autre enfin pour ceux qui étaient IQ mais qui ne remplissent pas totalement les nouveaux critères de compétences ou d'organisation.

Objectif: éviter qu'un intermédiaire financier qui n'est pas totalement IQ soit placé au même niveau qu'un individu qui, lui, a

besoin d'être totalement protégé. «Cette classification soutiendra l'innovation financière sur notre place financière, en permettant la création de trois types de produits», précise le spécialiste de la gestion et de la structuration de fonds.

Autre avantage, tous les produits financiers seront susceptibles d'être distribués aux acteurs de la première catégorie. Ceci pour contrer l'approche restrictive du projet du Conseil fédéral, qui supprime la notion d'appel au public et introduit celle de distribution, qui regroupe toute proposition de vente et publicité. «Ce qui fermerait l'accès au marché suisse pour tous les produits étrangers», alors que la place financière a tout intérêt à demeurer capable de proposer tous les types d'instruments à sa clientèle internationale.

Pour des SICAV suisses. «La LPCC est un échec, car elle n'a pas permis le développement des SICAV sur la place financière: seule une poignée a été créée en Suisse, alors qu'il s'agit du véhicule de référence pour les marchés européens et qu'il est très connu dans le reste du monde», poursuit celui qui a justement mis sur pied une SICAV immobilière pour BPER.

La révision de la LPCC pourrait offrir des solutions que la directive européenne AIFM ne permet pas en Europe, ce qui augmenterait sensiblement le nombre de fonds de droit suisse. «Une SICAV de droit suisse serait très attractive pour les investisseurs asiatiques ou du Moyen-Orient, qui la connaissent et qui apprécient le logo suisse qui lui serait apposé». Insolite ou imprécis. Ce contre-projet veut également clarifier des éléments fondamentaux de la

LPCC, comme le champ d'application. «Ce texte qui vise à réglementer les gestionnaires n'utilise pas ce terme, puisque le même mot allemand désigne à la fois la gestion et l'administration technique». Une spécificité suisse à laquelle Alexandre Col veut mettre fin, en distinguant clairement les deux notions.

Egalement dans son viseur, la limitation à sept du nombre de membres du conseil d'administration d'une SICAV, prévue par la LPCC. Soit trop peu pour des fonds ombrelle multipliant les classes d'actifs, les styles de gestion et les devises, par exemple. Col propose donc de relever cette limite à onze.

Enfin, le projet de révision du Conseil fédéral précise que tous les fonds de placement étrangers distribués en Suisse doivent posséder un représentant sur place. Sa responsabilité: s'assurer que l'administration et le dépôt des fonds de placement sont conformes en tout temps à la loi suisse. «Or ce n'est pas le rôle de ce représentant de faire respecter la loi, mais celui de la Finma. On ne peut pas autoriser un fonds puis faire porter la responsabilité au représentant si les choses tournent mal». Si le Parlement accepte cette proposition du Conseil fédéral, ce sera la fin de la représentation en Suisse, prévoit Alexandre Col. ■

LA PLACE FINANCIÈRE A TOUT INTÉRÊT À DEMEURER CAPABLE DE PROPOSER TOUS LES TYPES D'INSTRUMENTS À SA CLIENTÈLE INTERNATIONALE.

Paiements Swiss made au Turkménistan

BEST VISION. L'éditeur de logiciels exporte son savoir-faire vers des terres inexplorées.

La société Best Vision a annoncé hier dans le cadre du Finance Summit à Genève que Crossinvest, le groupe spécialisé dans la gestion de fortune et de fonds, vient de choisir System Best+ en BPO en tant que core system pour ses entités de Lugano, Singapour et Milan. Le système sera opérationnel à Lugano et Milan dès le début de l'année prochaine. La mise en production à Singapour est prévue pour juillet 2012. Crossinvest était la 13^e référence en Suisse de Best Vision pour son offre BRAVO (Business Reengineering And Valuing Outsourcing). Best Vision offre le système de core banking Isys avec son complément Internet Banking. Elle propose aussi Bravo, une solution d'externalisation pour les banques et Arius, un système pour la gestion des paiements par carte et des bancomats.

Cette année la société a mis en production une application d'Arius pour les cartes prépayées, les kiosques électroniques et les paiements mobiles, auprès de Turkménistan. Elle a également installé Best+ en version externalisée auprès de Hafliker Gestioni Patrimoniali et de Zürcher, une autre société de gestion d'actifs. ISP Securities a démarré en janvier sur la plateforme Best+ Banking core system et la Caisse d'Épargne de Nyon sur la plateforme internet IBServices. Julius Baer a choisi Best asKit, l'outil de reporting de Best Vision, pour sa filiale de Monaco. C'est la solution qu'a également sélectionnée BancaStato de Lugano pour ses gestionnaires externes. (NJJ)

AGENDA

MERCREDI 28 SEPTEMBRE

USI Group Holdings: résultats S1
BNS: alloc. Thomas Jordan devant la Statistisch-volkswirtschaftliche Gesellschaft, Bâle

JEUDI 29 SEPTEMBRE

International Minerals Corp.: résultats 2010/11
Zwahlen et Mayr: résultats S1
BNS: alloc. Philippe Hildebrand à l'Institut National Genevois. «La politique monétaire et les défis internationaux»

VENREDI 30 SEPTEMBRE

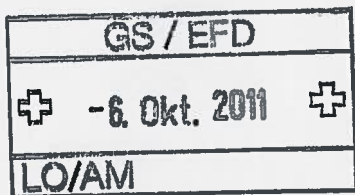
Crealogix: résultats 2010/11
I. P. S. Innovative Packaging Solutions: résultats S1 (détails)
Norinvest: résultats S1
CI Com: résultats S1
BNS: balance des paiements T2 2011
KOF: baromètre conjoncturel septembre

LUNDI 3 OCTOBRE

OFS: chiffres d'affaires du commerce de détail août
Indice PMI des achats de managers septembre

MINOTERIES: l'effet de la cession de Biomimill

Groupe Minoterie a vu ses résultats progresser au premier semestre 2011. Son chiffre d'affaires a crû de 3,5% à 64 millions de francs et son bénéfice net de 25,1% à 3,6 millions. Ce bond du résultat net découle de la cession en janvier de l'entité Biomimill, active dans les aliments secs pour chiens et chats, et de l'acquisition en mai de l'entreprise bernoise Steiner Mühle, a expliqué Groupe Minoterie. - (ats)



SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND
UNION PATRONALE SUISSE
UNIONE SVIZZERA DEGLI IMPRENDITORI

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

eingescannt

Zürich, 5. Oktober 2011 RM/sb
mueller@arbeitgeber.ch

**Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG):
Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Widmer-Schiumpf
Sehr geehrte Damen und Herren

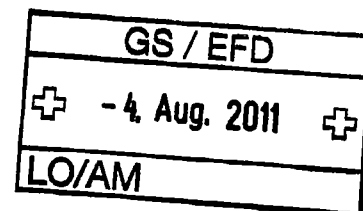
Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie uns aufgefordert, zum obenerwähnten Geschäft Stellung zu nehmen. Für die Möglichkeit der Stellungnahme und die Gelegenheit, uns dazu einzubringen, danken wir Ihnen bestens.

Da es sich um ein finanztechnisches/-regulatorisches Thema handelt, wird es von unseren betroffenen Mitgliedorganisationen, Schweizerischer Versicherungsverband SVV und Arbeitgeberverband der Banken in der Schweiz/SwissBanking, direkt behandelt. Wir verweisen daher auf die von diesen Verbänden direkt eingegebenen Vernehmlassungsantworten.

Mit freundlichen Grüssen

SCHWEIZERISCHER ARBEITGEBERVERBAND

Prof. Dr. Roland A. Müller
Mitglied der Geschäftsleitung



Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

Bern, 3. August 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Einladung, an der Vernehmlassung am oben genannten Geschäft teilzunehmen.

Wir bedauern, Ihnen mitteilen zu müssen, dass wir trotz der unbestrittenen Bedeutung der Vorlage aus Kapazitätsgründen auf eine Eingabe verzichten müssen.

Besten Dank für Ihr Verständnis.

Freundliche Grüsse

Schweizerischer Städteverband

Direktorin

Renate Amstutz

REVISION DES KOLLEKTIVANLAGEGESETZES: STELLUNGNAHME ZUM ENTWURF VOM 7. OKTOBER 2011

GRUNDSÄTZLICHE BEMERKUNGEN ZUR REGULIERUNG VON PRIVATE EQUITY UND PRIVATMARKTANLAGEN	2
Vermeidung von Über- und Fehlregulierung von Private Equity	2
Differenzierte Regulierung für Private Equity und Privatmarktanlagen	3
VERTRIEB.....	4
Vertrieb in der Schweiz	4
Vertrieb aus der Schweiz	4
VERWALTUNG	5
Beibehalten der optionalen Regulierung	5
Differenzierung	5
VERWAHRUNG.....	5
BEMERKUNGEN ZU DEN EINZELNEN BESTIMMUNGEN.....	6
Allgemeine Bestimmungen	6
Art. 1	6
Art. 2 Abs. 1	6
Art. 2 Abs. 4	6
Art. 3	7
Art. 6	7
Art. 7	7
Art.10	7
Art. 13 Bewilligungspflicht.....	8
Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen	8
Art. 18 Abs. 2	8
Art. 18 Abs. 4bis	8
Art. 18a Abs. 3 (neu).....	9
Art. 19 Abs. 1	9
Offene kollektive Kapitalanlagen	9
Art. 25 – 97	9
Art. 44a Abs. 2	9
Geschlossenen kollektive Kapitalanlagen	10
Art. 98	10
Art. 103 Abs. 1	10
Art. 114	11
Art. 120 Abs. 1	11
Art. 123 Abs. 1 und 3 (neu).....	11
Art. 124 Abs. 2 und Art. 124 Abs. 3 (neu).....	11
Art. 139 Abs. 2 (neu).....	12
Schlussbestimmungen	12
Art. 158c Abs. 2	12
Art. 158d.....	12

GRUNDSÄTZLICHE BEMERKUNGEN ZUR REGULIERUNG VON PRIVATE EQUITY UND PRIVATMARKTANLAGEN

Vermeidung von Über- und Fehlregulierung von Private Equity

Die SECA befürwortet einerseits, dass die regulatorischen Voraussetzungen geschaffen werden, damit die Schweizerischen Private Equity Manager auch künftig in der EU ihre Fonds vermarkten und ihre Management-Dienste erbringen können. Wir lehnen jedoch aus folgenden Gründen eine darüber hinausgehende Schweizer Regulierung ab.

- a. In der Private Equity Industrie ist erstens praktisch unbestritten, dass die neue Regulierung für die Investoren keinen Mehrwert erbringt. Unsere Investoren müssen in der Regel mindestens CHF 5 Mio. investieren. Im Rahmen des Investmententscheids unterziehen sie die Manager einer aufwändigen Due Diligence und verhandeln die Konditionen ihrer Kapitalanlage individuell und bis zum Closing.
- b. Die mit der Regulierung verbundenen Zusatzkosten von schätzungsweise +/-1% der verwalteten Vermögenswerte pro Jahr bringen vor allem dann keinen Mehrwert, wenn der Fonds nicht in die EU vermarktet wird. (Einige institutionelle Investoren wünschen schon heute explizit nur nicht EU-regulierte Fonds.) Ob sich die mit der EU Regulierung verbundene Hoffnung durchsetzen wird, dass der Markt nur noch EU regulierte Fonds akzeptiert, ist angesichts dieser Reaktionen fraglich.
- c. Falls der Fonds in der EU vermarktet bzw. Management-Dienste von der Schweiz aus innerhalb der EU erbracht werden sollen, ist zu beachten, dass nach der Europäischen Richtlinie zur Regulierung von Alternative Investment Fund Managern („AIFM-D“) ein Schweizer Fondsmanager eine gesonderte EU-Zulassung zur Verwaltung und/oder zum Vertrieb von Fonds bedarf. Eine weitergehende Zulassung durch den Drittstaat findet dabei grundsätzlich keine Berücksichtigung. Das Erfordernis einer CH-Zulassung UND einer EU-Zulassung würde für Schweizer Fondsmanager eine regulatorische Doppelbelastung darstellen, die – je nach Ausgestaltung des Schweizer Zulassungsverfahrens – zu einem entscheidenden Wettbewerbsnachteil führen kann – „*time to market and to manage*“, etc.
- d. Im Bereich der konventionellen Anlagefonds, den sog. UCITS-Fonds, hat die Schweiz im Kollektivanlagegesetz die EU-Regeln praktisch völlig übernommen – und nichts gewonnen. Den Schweizer UCITS-Fonds blieb der Zutritt zum Europäischen Markt verschlossen. Falls es uns mit der AIFM-D ebenso geht, sollten wir mindestens jenen Fonds und Managern, die den Zugang zum Europäischen Markt nicht suchen und sich stattdessen auf die Schweiz und/oder Länder ausserhalb der EU fokussieren, keine unnötige Regulierung aufzwingen.

Aufgrund dieser Überlegungen ist jede Regulierung abzulehnen, die über das von den internationalen Standards geforderte Mass hinausgeht. Auf der Level-II Verordnungsstufe ist die Stringenz der AIFM-D schon heute deutlich abgeschwächt. Es zeichnet sich ab, dass die bekannten Europäischen Jurisdiktionen, wie Luxemburg, Irland und insbesondere Malta und Liechtenstein, die Richtlinie liberal umsetzen werden. Wenn die Schweiz die Regulierung gegenüber der AIFM-D sogar noch verschärft, wie das der bundesrätliche Entwurf tut, vertreiben wir die in der Schweiz ansässigen Private Equity Anbieter. Dann nützt auch der Zugang zum Europäischen Markt wenig.

Dies gilt erst recht, wenn man die regulatorische Entwicklung in der übrigen Welt berücksichtigt. Der mit viel Pathos angekündigte Dodd-Frank Act in den USA, ist heute im Private Market/Equity-Bereich massiv abgeschwächt, ja ausgesprochen liberal. Ausländische Fonds sind in den wichtigen Fällen überhaupt keiner Regulierung mehr unterworfen, sondern müssen sich lediglich registrieren lassen, selbst wenn die Investoren mehrheitlich US-amerikanischer Provenienz sind. In den asiatischen Ländern ist Private Equity praktisch nicht reguliert, was unter anderem zu einem eigentlichen

Boom an Venture Capital- und Private Equity Investments beigetragen hat und einen wesentlichen Erfolgsfaktor der asiatischen Wirtschaftsentwicklung darstellt.

Auf jeden Fall muss das Schweizer Recht die Ausnahmen unter der AIFM-D spiegeln, namentlich bezüglich der kleineren Manager mit weniger als Euro 500 Mio. unter Verwaltung. Diese sollten, wie in der EU, von der Regulierung ausgenommen sein und sich lediglich registrieren müssen zwecks Erfassung von systemisch wichtigen Daten. Und wie in der EU sollte diesen Managern eine „Opting-in“-Möglichkeit geboten werden, falls sie sich dennoch der vollen Regulierung unterstellen wollen. Dies entspricht im Übrigen der bewährten Praxis unter dem heutigen Art. 13 Abs. 4 KAG.

Differenzierte Regulierung für Private Equity und Privatmarktanlagen

Schliesslich berücksichtigen die Schweizer, aber auch die Europäischen Regulierungen die grossen Unterschiede zwischen Private Equity und anderen Privatmarktanlagen einerseits und traditionellen Fondsanlagen andererseits zu wenig. Ein typischer Private Equity Fonds unterscheidet sich in fast allen wesentlichen Aspekten von einem „normalen“ Anlagefonds:

	Private Equity Fund	Anlagefonds
Dauer	self-liquidating (6 – 12 Jahre)	evergreen
Investoren	grössere Institutionelle (5-) 10 Mio. Minimum-Investment	alle Arten von Investoren
Zeichnungsprozess	individuelle Verhandlungen nach intensiver Due Diligence	Vertrieb fertiges Produkt
Anlagen	Aktien an privaten Gesellschaften	kotierte Effekten aller Art
Liquidität	keine Kündigung oder Neu-Zeichnung für die ganze Dauer	open-end bzw. kündbar
Performance Fee	erst nach Cash-Auszahlung an Investoren	basierend auf NAV-Performance
Leverage	keine Hebel-Techniken	Leverage
Jurist. Struktur	in der Regel limited partnership	alle Arten

Die heutige Regulierung in der Schweiz berücksichtigt diese Unterschiede viel zu wenig. Auch die EU hat im Rahmen der Konkretisierung der AIFM-D durch das sog. Level II-Verfahren anerkannt, dass ein „one-size-fits-all“-Ansatz zu unsachgemässen, teilweise grotesken Ergebnissen führt. Unter anderem hat die EU mittlerweile erkannt, dass die AIFM-D das volkswirtschaftlich wichtige Venture Capital Geschäft zu ersticken droht und will deshalb diesen Teil des Private Equity Geschäfts wieder von der AIFM-D ausnehmen und einer eigenständigen Regulierung unterstellen.

Unser Verband befürwortet daher die Aufnahme von Bestimmungen in unserem Gesetz, die die wesentlichen Unterschiede von Private Equity und Privatmarktanlagen berücksichtigen.

VERTRIEB

Wir halten dafür, die bisherige Regelung des Vertriebs von kollektiven Kapitalanlagen beizubehalten. Insbesondere soll der Vertrieb von Kollektivanlagen an qualifizierte Anleger in der Schweiz weiterhin frei bleiben; und der Vertrieb von Kollektivanlagen aus der Schweiz heraus an ausländische Anleger soll keinen zusätzlichen schweizerischen Restriktionen sondern nur den lokalen ausländischen Vorschriften unterliegen.

Vertrieb in der Schweiz

Seit der Liberalisierung der Kapitalmärkte nach dem zweiten Weltkrieg, hat die Schweiz eine liberale Haltung gegenüber ausländischen kollektiven Kapitalanlagen eingenommen. Es besteht kein Grund zur Abkehr von dieser Tradition. Die AIFM-D ist unmittelbarer Anlass für die anstehende Revision des Kollektivanlagegesetzes, verlangt aber weder gemäss ihrem Wortlaut noch aufgrund von verhandlungstaktischen Gründen eine restriktive Regulierung des Vertriebs in der Schweiz.

Die erwähnte liberale Tradition hat in jüngster Zeit eine zunehmende Einschränkung erfahren. Reguliert ist gemäss Gesetz nur der öffentliche Vertrieb. Dieser Begriff wurde zusehends ausgedehnt und derjenige des nicht-öffentlichen Bereichs entsprechend eingeschränkt. Zuletzt liess die FINMA nur noch den Vertrieb an qualifizierte Anleger als nicht-öffentlich gelten. Dem widersprach das Bundesgericht in einem viel beachteten Entscheid vom vergangenen Jahr. Der Gesetzesentwurf will nun den Entscheid des Bundesgerichts wieder zurückdrehen und den Vertrieb an alle nichtqualifizierte Anleger der Regulierung unterstellen. Und er geht noch darüber hinaus, indem selbst der Vertrieb an qualifizierte Anleger reguliert werden soll.

Wie plädieren deshalb für die Beibehaltung des heutigen Regimes. D.h. die Regulierung des Vertriebs in der Schweiz soll wie bis anhin auf den öffentlichen Vertrieb an nicht-qualifizierte Anleger beschränkt bleiben, und zwar unter Beibehaltung des heutigen Begriffs des nicht-qualifizierten Anlegers.

Qualifizierte Anleger brauchen keine Bevormundung bei der Auswahl von kollektiven Kapitalanlagen. Jede Regulierung würde nicht nur zu einem unnötigen administrativen Aufwand sondern auch zu einer unannehmbaren Bevormundung von professionellen Anlegern und einer massiven Einschränkung der zur Verfügung stehenden Anlagen führen. Es ist in der Lehre unbestritten, dass kollektive Kapitalanlagen ohnehin überreguliert sind, weil sowohl das Produkt als auch der Betreiber, die Fondsleitung, reguliert sind. Die zusätzliche Regulierung des Vertriebs bedeutet eine Verdreifachung der Regulierung und rechtfertigt sich dementsprechend nur in besonderen Fällen. Das „normale“ Privatbanken-Geschäft ist demgegenüber nur einfach reguliert, auf der Ebene des Instituts, und strukturierte Produkte sind teilweise überhaupt nicht reguliert.

Vertrieb aus der Schweiz

Schweizer Verwalter von Kollektivanlagen, die ihre Kollektivanlagen überhaupt nicht in die Schweiz sondern nur im Ausland vertreiben, müssen und sollen von der Schweiz nicht reguliert werden.

Wenn ein Schweizer Private Equity Haus einen Cayman Islands Fund an institutionelle Anleger in Brasilien oder Fernost vertreibt, unterliegt es der lokalen Regulierung. Es wäre unmöglich und widersinnig, den ausländischen Rechtsordnungen eine Schweizerische Regulierung über zu stützen, die erstens der Vielzahl der ausländischen Rechtsordnungen nicht gerecht werden kann und zweitens die Schweizer Anbieter doppelt einschränkt. Die doppelte Regulierung bürdet überdies den Schweizer Behörden unnötige Aufgaben auf und behindert und verteuert grundlos das Geschäft der entsprechenden Verwalter.

VERWALTUNG

Beibehalten der optionalen Regulierung

Die pauschale Regulierung aller Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen ist vor dem Hintergrund der AIFM-D nicht erforderlich. Es reicht, das heutige optionale System minimal zu erweitern. Der Entwurf fügt dem Gesetz ein Element hinzu, das offenbar den längerfristigen legislatorischen Zielsetzungen der Schweizer Behörden entspricht, aber von der AIFM-D nicht gefordert ist.

Wir lehnen diesen Regulierungsansatz ab, weil er über das von der AIFM-D Geforderte hinausgeht und den Schweizer Standort ohne Not benachteiligt. Bedenklich ist diese Ausdehnung der Gesetzesrevision auch, weil jede zusätzliche Belastung des Revisionsprojektes die Einführung der Änderungen tendenziell verzögert. Verschiedene Verbände sind unseres Wissens denn auch mit der pauschalen FINMA-Unterstellung aller Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen nicht einverstanden.

Im Ergebnis ist festzuhalten, dass sich die heutige optionale Regulierung in Art. 13 Abs. KAG bewährt hat und lediglich minimal erweitert werden muss, um der ausländischen Entwicklung der Regulierung Rechnung zu tragen.

Differenzierung

Die Ausgestaltung der Regulierung sollte gemäss dem eingangs erwähnten Grundsatz für Private Equity differenziert ausfallen. Bei Private Equity Verwaltern sind die für „normale“ Anlagefonds entwickelten Regeln oft gegenstandslos oder übertrieben. Gestützt auf Art. 20 Abs. 1 verlangt die Verordnung (Art. 33 KKV) und die Praxis beispielsweise die Trennung von Anlageentscheid, dessen Umsetzung und dessen administrativer Verarbeitung. Diese Trennung ist bei normalen Anlagefonds durchaus gerechtfertigt. Bei Private Equity Anlagen greift sie nicht.

Bei Private Equity Investments erfolgt der Anlageentscheid nach monatelangen individuellen Analysen und Gesprächen. Die „Trade Execution“ besteht dann in der Unterzeichnung einer Dokumentation von Dutzenden oft Hunderten von Seiten. Man unterscheidet in der Regel überdies zwischen Signing und Closing, die in der Regel zeitlich auseinander liegen und je eine längere Sitzung mit diversen Parteien, inklusive finanzierende Banken beinhalten. Die administrative Verarbeitung besteht oft in der schlichten Ablage dieser umfangreichen Dokumentation. Die von Art. 33 KKV geforderte Dreiteilung des Prozesses ist nicht möglich. Es ist undenkbar für diese Sitzungen je ein neues Team einzuarbeiten.

Schliesslich sind wie in der EU die Verwalter von Kollektivanlagen, die weniger als EURO 500 Mio. verwalten, von der Last der Regulierung zu befreien. Im Private Equity Kontext sind dies, wie erwähnt, vor allem Venture Capital Funds, also jene Fonds, die volkswirtschaftlich besonders wichtig sind und vom Staat und diversen Institutionen entsprechend gefördert werden.

VERWAHRUNG

Die zentrale Bankverwahrung von Private Equity Anlagen ist in der Regel nicht sinnvoll, zumeist sogar unmöglich. Das gilt erst recht für eine allfällige damit verbundene Aufsichtspflicht der Bank. Bei direkten Private Equity Anlagen liegt in der Regel eine private nicht kotierte Aktie vor, die keinen Valor hat und nicht bankmässig in ein Depot eingebucht werden kann. Zudem werden diese Titel oft anderweitig als Sicherheiten hinterlegt.

Bei Private Equity Dachfonds besteht die Anlage in einem Anschlussvertrag an die einzelnen Portfolio-Funds; diese Dokumentation kann erst recht nicht in ein bankmässiges Depot eingebucht werden.

Während kotierte Wertschriften in der Regel Wertpapiere im Rechtssinne sind, d.h. das zugrundeliegende Recht verkörpern, ist das bei Private Equity Anlagen meist nicht der Fall. Der Anschlussvertrag an ein Private Equity Partnership ist ein Beweisdokument für das Investment aber nicht dessen Verkörperung. Und selbst bei direkten Investments werden Aktien oft nicht ausgegeben, so dass in den meisten Fällen das Papier nicht das zugrundeliegende Recht verkörpert. Dementsprechend kann die Aufbewahrung des Papiers, der Dokumentation, auch nicht mit der Verwahrung des zugrundeliegenden Rechts, des Investments, gleichgesetzt werden.

Vor diesem Hintergrund ist erstens eine allfällige Aufsichtspflicht des bankmässigen Verwahrers unmöglich. Was wäre der Gegenstand der Aufsicht, die Dokumentation und/oder deren Inhalt? Der Verwahrer ist jedenfalls nicht in der Lage, sicher zu stellen, dass der Anschlussvertrag (an ein Partnership Agreement) oder das Investment Agreement (bei einem direkten Investment) dem Fonds ausreichende Rechte einräumt.

Zweitens sieht die AIFM-D aus eben diesen Gründen alternative Verwahrungsformen bei spezialisierten Treuhandgesellschaften, Anwälten und dgl. vor. Diese Differenzierung für Privatmarktanlagen ist gerechtfertigt und verdient auch in das Schweizer Recht aufgenommen zu werden.

BEMERKUNGEN ZU DEN EINZELNEN BESTIMMUNGEN

Allgemeine Bestimmungen

Art. 1

In Art. 1 sollte als Gesetzeszweck zusätzlich die Wahrung und Förderung der Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Kollektivanlageindustrie festgeschrieben werden.

Vorschlag SECA Dieses Gesetz bezweckt **die Förderung der kollektiven Kapitalanlage in der Schweiz**, den Schutz der Anlegerinnen und Anleger sowie die Transparenz und Funktionsfähigkeit des Marktes für kollektive Kapitalanlagen.

Art. 2 Abs. 1

Der Vertreib aus der Schweiz heraus und an qualifizierte Anleger soll keiner (Schweizer) Regulierung unterliegen.

Vorschlag SECA Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform:

- a. schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese verwalten, aufbewahren oder an nicht qualifizierte Anleger vertreiben;
- b. Personen, die in der Schweiz ~~oder von der Schweiz aus~~ ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder **an nicht qualifizierte Anleger** vertreiben;
- c. ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz ~~oder von der Schweiz aus~~ an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden.

Art. 2 Abs. 4

Während der Entwurf keine solche Präzisierung vorsieht, möchte die SECA sicherstellen, dass die Ausnahmen gemäss Art. 2 KAG analog für ausländische Institute gelten.

Vorschlag SECA Für ausländische kollektive Kapitalanlagen und diese betreuende Personen gelten die vorstehenden Ausnahmen vom Geltungsbereich sinngemäss.

Art. 3

Der Vertrieb an qualifizierte Anleger soll von der Regulierung ausgenommen bleiben und der Begriff des qualifizierten Anlegers beibehalten werden. Beizubehalten ist auch die Privatplatzierung bzw. die Einschränkung der Regulierung auf den öffentlichen Vertrieb. Schliesslich ist im Einklang mit der AIFM-D (und bisheriger Schweizer Praxis) die Vermittlung von Kollektivanlagen auf Initiative des Anlegers nicht als Vertrieb zu qualifizieren.

Vorschlag SECA
öffentlicher
Vertrieb

¹Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt jedes Anbieten **an nichtqualifizierte** Anleger von kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz. Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist namentlich die Publikation durch beaufsichtigte Finanzintermediäre von Preisen, Kursen und Inventarwerten **sowie die Erteilung von Auskünften und Vermittlung von Zeichnungsmöglichkeiten auf Betreiben des Anlegers.**

²**Das private Angebot an eine beschränkte Anzahl Personen oder im Kreis der bestehenden Kundschaft gilt nicht als Vertrieb.**

Art. 6

Art. 6 sollte eine klare Anweisung an den Bundesrat beinhalten, Erleichterungen für die Venture Capital Industrie und Manager, die Vermögen unter den AIFM-D Schwellenwerten von CHF 500 Mio. verwalten, zu erlassen.

Vorschlag SECA

1 Der Bundesrat ..
2 Er unterbreitet

3 Der Bundesrat erlässt Bestimmungen zur ganzen oder teilweisen Befreiung von kollektiven Kapitalanlagen in Venture Capital und deren Anlegern.

Art. 7

Die gestützt auf Art. 7 in Art. 5 Abs. 3 KKV vorgesehene Hürde von mindestens fünf Kommanditären ist zu streichen. Namentlich sind auch im Bereich der Privatmarktanlagen Einarlegerfonds für Pensionskassen und Versicherungsgesellschaft zuzulassen. Es gibt keinen Grund dafür, ausgerechnet Schweizer Pensionskassen und Versicherer zu zwingen, Einarlegergefässe im Ausland aufzusetzen, wo sie oft einem tieferen Rechtsschutz ausgesetzt ist.

Art.10

Aus den eingangs gemachten Erwägungen – Überregulierung und Bewährung des bisherigen Regimes – plädieren wir für die unveränderte Beibehaltung des heutigen Art. 10 KAG; vor allem soll der Begriff des qualifizierten Anlegers wie bis anhin jene kleineren Anleger umfassen, die mit einem regulierten Finanzintermediär oder einem Vermögensverwalter einen diskretionären Verwaltungsvertrag abgeschlossen haben.

Art. 13 Bewilligungspflicht

Die heutige optionale Regulierung von Vermögensverwaltern hat sich bewährt und muss lediglich auf sämtliche ausländischen Kollektiven Kapitalanlagen ausgedehnt werden.

- Vorschlag SECA
- 1 Wer kollektive
 - 2 Eine Bewilligung beantragen müssen:
 - e . die Depotbank schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen
 - f. der Vermögensverwalter **schweizerischer** kollektiver Kapitalanlagen;
 - 3 Der Bundesrat kann
 - 4 Vermögensverwalterinnen und -verwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Art. 119 ff.) können eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde beantragen, sofern:
 - a. sie Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz haben;
 - b. sie aufgrund der ausländischen Gesetzgebung **am Ort der Inkorporierung oder des Vertriebs** einer Aufsicht unterstehen müssen;
 - ~~c. die von ihnen verwaltete ausländische kollektive Kapitalanlage einer der schweizerischen gleichwertigen Aufsicht untersteht.~~
 - 5 Die Personen

Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen

Art. 18 Abs. 2

Das revidierte Gesetz soll einerseits nicht über die Regelung der AIFM-D und den übrigen OECD-Ländern hinausgehen und andererseits soll der Bundesrat für den Erlass der Ausnahmeregelung zuständig sein.

- Vorschlag SECA
- Der **Bundesrat** kann Vermögensverwalter in begründeten Fällen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, wenn
- (a) die Vermögensverwaltung von Bewilligungsträgern gemäss Artikel 13 Absatz 2 oder ausländischen Finanzintermediären übertragen wurde, die einer mit diesem Gesetz gleichwertigen Regelung unterstehen oder wenn
 - (b) **der Vermögensverwalter ausschliesslich kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger betreut.**
- Als gleichwertig gelten unter anderem die Regelungen in der Europäischen Union und den übrigen Ländern der OECD und die von denselben anerkannten Jurisdiktionen.**

Art. 18 Abs. 4bis

Angesichts der grossen Unterschiede zwischen Privatmarktanlagen und deren Verwaltern einerseits und „normalen“ Anlagefonds und Verwaltern andererseits, soll der Bundesrat in der Verordnung eine für diese Anlageklasse differenzierte Regelung schaffen. Die Grundlage dafür schafft der neu aufzunehmende Art. 18 Abs.4bis.

Vorschlag SECA Der **Bundesrat** kann Anlagen in Risikokapital [gemäss Art. 103] und deren Verwalter ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien nach Massgabe der Eigenheiten dieser Anlageklasse und deren Verwaltung.

Art. 18a Abs. 3 (neu)

Es besteht kein Grund, ausländischen kollektiven Kapitalanlagen den Zutritt zur Schweiz zu verweigern, wenn deren gleichwertige Beaufsichtigung im Ausland sicher gestellt ist.

Vorschlag SECA Die FINMA kann in begründeten Fällen [...] vorliegt. **Das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen ist insbesondere dann zu bewilligen, wenn anderweitig sichergestellt ist, dass eine gleichwertige Beaufsichtigung besteht.**

Art. 19 Abs. 1

Wie bereits erwähnt, bedarf der Vertrieb an qualifizierte Anleger keiner Regulierung. Ausserdem ist der Vertrieb ins Ausland nicht zu regeln, da dieser ausschliesslich den ausländischen Vorschriften unterstellt wird.

Vorschlag SECA Wer Anteile einer kollektiven Kapitalanlage **an nicht qualifizierte Anleger in der Schweiz** vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA.

Offene kollektive Kapitalanlagen

Art. 25 – 97

Es sollte möglich sein, dass Private Equity- bzw. Privatmarktanlagen neben der KGK auch im Rahmen von offenen kollektiven Kapitalanlagen getätigt werden können. Es sei hier beispielsweise auf die in Luxemburg bestens bewährte Möglichkeit verwiesen, offene Private Equity Fonds als Teil 2-Fonds aufzusetzen. In der Schweiz könnten solche Kollektivanlagen in der Form von übrigen Fonds für alternative Anlagen aufgesetzt werden. Der teilweise eher illiquiden Natur der Privatmarktanlagen Rechnung tragend, würden solche Kollektivanlagen ein eingeschränktes Zeichnungs- und Rückgaberecht vorsehen.

Art. 99 in der bundesrätlichen Verordnung ist entsprechend um Risikokapital im Sinne der in Art. 103 aufzunehmenden Definition (siehe Vorschlag unten) zu ergänzen.

Art. 44a Abs. 2

Im Falle von SICAV die Privatmarktanlagen tätigen - also Anlagen, die nicht an Börsen gehandelt werden - sind sowohl Depotbank als auch Primebroker nicht notwendig. Sofern solche SICAV nur an qualifizierte Anleger vertrieben werden, sollte von der Pflicht, eine Depotbank beizuziehen, abgesehen werden. Analog zur KGK reicht in diesem Fall eine reine Depot- und Zahlstelle.

Vorschlag SECA: **Die Pflicht, eine Depotbank zu bestellen, entfällt, sofern**
neuer Abs. 3 **a. die SICAV ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offen steht; und**
b. überwiegend Anlagen in Risikokapital tätigt.

Geschlossenen kollektive Kapitalanlagen

Art. 98

Die (heutige) Einschränkung des Komplementärs auf bloss eine einzige Kommanditgesellschaft ist sachlich nicht gerechtfertigt, ja kontraproduktiv. Sie führt faktisch zu einer Aushöhlung, einer Reduktion dieser Gesellschaft auf das formal Notwendige, da kein Verwalter von Risikokapital sich nur auf eine einzige Kommanditgesellschaft beschränken will und deshalb verschiedene Komplementär-AG's aufsetzt, die dann den grösstmöglichen Teil ihrer Aufgaben an den eigentliche Verwalter zurück delegieren.

Der Beschrieb der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen muss einerseits den Begriff des Risikokapitals aus Art. 103 aufnehmen und andererseits ist deren differenzierte Regulierung generell festzuschreiben. Zwischen geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen und offenen kollektiven Kapitalanlagen soll nur insoweit eine Analogie erlaubt werden, als dies gerechtfertigt erscheint und keine andere Regelung erforderlich ist.

- Vorschlag SECA
- 1 Die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ist eine Gesellschaft, deren ausschliesslicher Zweck die kollektive Kapitalanlage ist. Wenigstens ein Mitglied haftet unbeschränkt (Komplementär), die anderen Mitglieder (Kommanditärinnen und Kommanditäre) haften nur bis zu einer bestimmten Vermögenseinlage (der Kommanditsumme).
 - 2 Komplementäre müssen Aktiengesellschaften mit Sitz in der Schweiz sein. ~~Sie dürfen nur in einer einzigen Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen als Komplementär tätig sein.~~
 - 2bis (neu) **Die Bestimmungen des ersten und zweiten Teils dieses Gesetzes kommen sinngemäss zur Anwendung, soweit die geschlossene Form der kollektiven Kapitalanlage oder die Art der Anlagen gemäss Art. 103 keine unterscheidende Regelung erfordert. Der Bundesrat erlässt die erforderlichen Ausführungsbestimmungen, um den Eigenheiten von geschlossenen Kollektivanlagegefässen und von Risikokapital Rechnung zu tragen. Für die Komplementäre gelten die Bewilligungsvoraussetzungen nach Artikel 14 sinngemäss.**
 - 3 Kommanditärinnen und Kommanditäre müssen qualifizierte Anlegerinnen und Anleger nach Artikel 10 Absatz 3 sein.

Art. 103 Abs. 1

Es muss sichergestellt werden, dass auch Dachfonds-KGK zulässig sind, d.h. solche die in Privatmarktanlagen-Fonds (z.B. Private Equity Fonds) investieren.

Die Umschreibung des Begriffs Risikokapital in Art. 120 f. der bundesrätlichen Verordnung ist auszuweiten auf Privatmarktanlagen (d.h. insbesondere Private Equity, Private Debt, Private Real Estate und Private Infrastructure). Die Definition der Privatmarktanlagen ist im Gesetz festzuschreiben.

Wie bis anhin kann der Bundesrat auch andere Anlagen zulassen, und zwar sollte der Katalog in Art. 121 der bundesrätlichen Verordnung um Infrastrukturwerte und –projekte erweitert werden.

- Vorschlag SECA
- 1 Die Gesellschaft tätigt **direkte oder indirekte** Anlagen in Risikokapital.
 - 2 **Anlagen in Risikokapital stellen insbesondere Investitionen in Privatmarktanlagen dar. Als Privatmarktanlagen gelten Investitionen in Unternehmen, Vermögenswerte und Projekte dar, die typischerweise nicht öffentlich gehandelt werden.**
 - 3 **Privatmarktanlagen können insbesondere in der Form von**
 - a. **Eigenkapital;**
 - b. **Fremdkapital;**
 - c. **Mischformen von Eigen- und Fremdkapital wie unter anderem Mezzanine-Finanzierungen****erfolgen.**
 - 4 Der Bundesrat kann auch andere Anlagen zulassen.

Art. 114

- Vorschlag SECA
- Die SICAF muss eine Depotbank nach den Artikeln 72–74 beiziehen, **falls ihre Anlagen nicht vorwiegend aus Risikokapital bestehen.**

Art. 120 Abs. 1

Der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen aus der Schweiz heraus ist Gegenstand der ausländischen und nicht der Schweizer Regulierung. Der Vertrieb an qualifizierte Anleger in der Schweiz soll keinen Einschränkungen unterliegen.

- Vorschlag SECA
- Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz ~~oder von der Schweiz aus~~ an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben, so muss der Vertreter die entsprechenden massgebenden Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag vor Aufnahme des Vertriebs von der FINMA genehmigen lassen. Keiner Genehmigung bedürfen die massgebenden Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die einzig an qualifizierte Anleger vertrieben werden.

Art. 123 Abs. 1 und 3 (neu)

- Vorschlag SECA
- 1 Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz ~~oder von der Schweiz aus~~ **an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger** nur vertrieben werden, sofern:
- a. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; und
 - b. die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben. Vorbehalten bleibt Artikel 122.
- 3bis Der Vertrieb an qualifizierte Anleger unterliegt keinen Einschränkungen.**

Art. 124 Abs. 2 und Art. 124 Abs. 3 (neu)

Die Pflichten des Vertreters gehen zu weit. Er kann keine Verantwortung dafür übernehmen, dass er von ausländischen Kollektivanlagen die erforderlichen Informationen erhält. Eine Verantwortung hinsichtlich deren interner Organisation ist völlig ausgeschlossen. Eine solche Auflage dürfte dazu führen, dass sich für ausländische Kollektivanlagen gar keine Vertreter mehr finden und diese in der Schweiz praktisch nicht mehr zulassungsfähig sind. Schon heute sind die Vertreter von den Anfor-

derungen der Schweizer Behörden überfordert. Viele gaben diese Geschäftstätigkeit auf, so dass es immer schwieriger wird, geeignete Vertreter zu finden.

Die Mindeststandards von Branchenorganisationen sind zu wenig klar definiert. Falls erforderlich sind diese in einer Verordnung des Bundesrats zu konkretisieren.

Vorschlag SECA Er **nimmt im Rahmen seiner Möglichkeiten** die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten wahr und hält die Verhaltensregeln **gemäss Art. 20** ein. ~~von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind.~~ Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen. ~~Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass:~~
a. ~~die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und~~
b. ~~die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.~~

Art. 139 Abs. 2 (neu)

Vorschlag SECA Die FINMA kann Bewilligungsträger **anhalten verpflichtet**, ihr Informationen zu liefern, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt, **sofern der Bewilligungsträger über dieselben verfügt bzw. diese sich beschaffen kann.**

Schlussbestimmungen

Art. 158c Abs. 2

Vorschlag SECA Sie müssen innert eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Änderung den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. Bis zum **rechtskräftigen** Entscheid über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit fortführen.

Art. 158d

... ist viel zu einschränkend: wir bräuchten bis ca. 2014 Kooperationserklärungen von allen wesentlichen Jurisdiktionen, was nicht primär in unserer Hand liegt.

Zürich, 7. Oktober 2011

Hannes Glaus

Dieter Wirth

per E-Mail versandt an EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof
3003 Bern

Basel, 6. Oktober 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG): Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 laden Sie uns ein, zur vorgeschlagenen Teilrevision des KAG bis zum 7. Oktober 2011 Stellung zu nehmen. Wir kommen dieser Einladung sehr gerne nach und unterbreiten Ihnen nachfolgend unsere Meinungsäusserung.

Die Stellungnahme der SFA gliedert sich - nach dem Executive Summary - wie folgt:

- I. Einleitung
- II. Umsetzung der AIFMD
- III. Förderung Produktionsstandort Schweiz und übrige Vorschläge zur Vernehmlassungsvorlage
- IV. Steuerrechtliche Anliegen

In der Beilage finden Sie sämtliche Änderungsvorschläge, welche die SFA im Rahmen der KAG-Teilrevision postuliert, aufgelistet, wobei

- Spalte 1 den Text der Vernehmlassungsvorlage (Normalschrift) oder des geltenden Gesetzes, d.h. KAG oder eines andern Bundesgesetzes (kursiv) enthält;
- Spalte 2 den diesbezüglichen Gesetzesvorschlag der SFA auflistet (in der track changes-Version, um die Änderungen sichtbar zu machen);
- Spalte 3 die entsprechende Begründung oder Kommentare enthält, soweit diese nicht bereits in dieser Stellungnahme enthalten sind,

und zwar unterteilt in Änderungsvorschläge zur Umsetzung der AIFMD, die übrigen Änderungsvorschläge zur Vernehmlassungsvorlage inkl. den Anliegen zur Förderung des Produktionsstandortes Schweiz sowie die steuerrechtlichen Anliegen.

EXECUTIVE SUMMARY

Die SFA unterstützt grundsätzlich die Hauptziele der Teilrevision des KAG, nämlich die Schliessung von Regulierungslücken und die Anpassung an die AIFM-Richtlinie zwecks Erhalt von Market Access in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen. Sie begrüsst angesichts des Zeitdrucks das rasche Vorgehen des Bundesrates, warnt aber vor Übertreibungen und macht zudem auch eigene Vorschläge, um nicht nur die Schweizer Asset Manager, sondern auch die Schweiz als Produktionsstandort kollektiver Kapitalanlagen regulatorisch und steuerlich "fit" zu machen für den neuen Europäischen Markt für Non-UCITS („Alternative Investment Funds“) und deren Depotbanken.

Die Asset Manager sämtlicher kollektiver Kapitalanlagen sollen neu der Aufsicht der FINMA unterstellt werden. Die SFA unterstützt diesen Vorschlag des Bundesrates zur obligatorischen Unterstellung aller Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen. Im einzelnen schlägt die SFA verschiedene Anpassungen der bundesrätlichen Texte vor, insbesondere zu den möglichen Rechtsstrukturen und der Dienstleistungspalette für die Vermögensverwalter. Neu sollen auch Zweigniederlassungen ausländischer Asset Manager in der Schweiz eröffnet werden können. Die Grundsätze der konsolidierten Aufsicht sind nur dort anzuwenden, wo internationale Standards dies verlangen. Für kleinere Asset Manager soll eine längere Übergangsfrist für die Unterstellung vorgesehen werden.

Zudem macht die SFA einen Vorschlag, um die bei der Strukturreform geschaffene Lücke bei der Regulierung der Vermögensverwalter für Pensionskassen zu füllen. Es geht generell darum, möglichst attraktive Rahmenbedingungen für die Weiterentwicklung des Asset Management-Standortes Schweiz zu schaffen.

Im Bereich der Verwahrung hält die SFA aus Fondsleitungssicht die vorgeschlagene Beweislastumkehr bei der Haftung der Depotbank für die Verwahrung durch Subcustodians im Ausland für wohl erforderlich, damit unsere Regulierung von der EU anerkannt wird. Sie ist der Ansicht, dass die Vorschläge des Bundesrates vernünftig sind und damit der Anlegerschutz verbessert wird. Allerdings ist hier auch der Standpunkt der Depotbanken zu berücksichtigen.

Im Vertrieb akzeptiert die SFA zwar den Ersatz des Begriffes „öffentliche Werbung“ durch „Vertrieb“, schlägt dabei aber unbedingt notwendige Präzisierungen vor, um zu verhindern, dass der neue Begriff falsch verstanden wird oder zu unerwünschten Resultaten führt. Sodann schliesst sich die SFA – nicht ohne Zögern – dem Vorschlag des Bundesrates an, für den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gewisse Mindestbedingungen vorzuschreiben. Sie schlägt allerdings einige wichtige Änderungen vor, damit die Tätigkeit des Vertreters nicht als zu riskant beurteilt wird – mit der Folge eines Rückganges des in der Schweiz verfügbaren Angebotes für qualifizierte Anleger. Die SFA wehrt sich insbesondere dagegen, dass dieser neugeschaffene Vertreter „jederzeit“ die Gleichwertigkeit von Vermögensverwaltung, Verwahrung und Anlegerschutz am Domizil der betreffenden Kollektivanlage überwachen soll. Schliesslich ist die SFA der Auffassung, dass Anleger, die einem bewilligten und überwachten Finanzintermediär ein Vermögensverwaltungsmandat erteilt haben, weiterhin als qualifizierte Anleger gelten sollen.

Eine blosser Anpassung an das neue EU-Regime genügt aber bei weitem noch nicht, um die Zukunft des Nischenmarktes Schweiz für kollektive Kapitalanlagen zu sichern. Vielmehr sind zusätzliche Massnahmen erforderlich, damit die Attraktivität des Produktionsstandortes Schweiz gesteigert und verhindert werden kann, dass es auch hier wie früher bei den UCITS zu Abwanderungen kommt. Die SFA schlägt daher massvolle, aber effektive Gesetzesänderungen vor in folgenden Bereichen: SICAV, Begriff der Kollektivanlage (Mindestanzahl Anleger/Fremdverwaltung/Einanlegerfonds), Immobilienfonds und –SICAV sowie Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen.

Abgerundet wird das Paket durch drei Vorschläge im steuerlichen Bereich

Die SFA hält dieses Vorgehen im Rahmen einer KAG-Teilrevision für unumgänglich, da nebst der Übernahme internationaler Standards und dem Erhalt von Marktzugang zum neuen europäischen AIF-Markt auch die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des Produktionsstandortes Schweiz für Kollektivanlagen nach einem angemessenen Massnahmenpaket ruft. Das wird auch dadurch unterstrichen, dass der bundesrätliche Vorschlag ebenfalls gewisse Änderungsvorschläge macht, die über eine blosser Umsetzung der AIFM-Richtlinie hinausgehen. Die SFA hat sich aber auf ausgewählte Vorschläge beschränkt, welche nach ihrer Ansicht bei minimalem gesetzgeberischem Aufwand einen maximalen Nutzen versprechen.

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG): Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens

Stellungnahme der SFA

INHALTSVERZEICHNIS

I. Einleitung.....	4
II. Umsetzung der AIFMD.....	4
1. Vorschriften für die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen.....	4
1.1 Zwingende Unterstellung aller Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, der schweizerischen wie der ausländischen.....	4
1.2 Aufgaben der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen.....	5
1.3 Rechtsstatus der Vermögensverwalter und konsolidierte Aufsicht.....	6
2. Vorschriften für den Vertrieb.....	6
2.1 Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger.....	6
2.2 Vertrieb vs. öffentliche Werbung.....	7
2.3 Kreis der qualifizierten Anleger.....	8
2.4 Aktivitäten in der Schweiz und von der Schweiz aus.....	8
2.5 Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die ausschliesslich für qualifizierte Anleger bestimmt sind.....	9
3. Amtshilfe und Übergangsbestimmungen.....	9
III. Förderung Produktionsstandort Schweiz und übrige Vorschläge zur Vernehmlassungsvorlage.....	10
1. Verbesserung der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen.....	10
2. Ziele des KAG nur teilweise erfüllt.....	11
3. Vorschläge.....	11
3.1 SICAV - Stärkung der fremdverwalteten SICAV als Alternative zum vertraglichen Anlagefonds auf dem Wege der „Selbstverwaltung“ statt „Fremdverwaltung“.....	11
3.2 Mindestzahl der Anleger, Fremdverwaltung und gesetzliche Verankerung der Einanlegerfonds mit breiterem Anwendungsbereich.....	12
3.3 Zulassung von Immobiliengeschäften unter nahestehenden Personen bei Immobilienfonds und -SICAV.....	13
3.4 Ausdehnung der Anwendungsmöglichkeiten der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGK).....	14
3.5 Bundesgesetz vom 16. Dezember 1983 über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG).....	15
3.6 Bundesgesetz vom 10. Oktober 1997 über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor (GwG).....	15
IV. Steuerrechtliche Anliegen.....	15
1. Umstrukturierungen nach KAG und nach Fusionsgesetz.....	16
2. Immobilien.....	16
3. Verrechnungssteuer – Reduktion auf Sicherungszweck.....	16
ANHANG.....	18
1. Heutige Situation beim Anlegerschutz.....	18
2. Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz für institutionelle Asset Manager und kollektive Kapitalanlagen.....	18
3. Beurteilung der AIFM-Richtlinie der EU: ein internationaler Standard?.....	19

I. Einleitung

Im Anhang zu dieser Stellungnahme

- gibt die SFA einen Überblick über die heutige Situation beim Anlegerschutz und kommt dabei zu Schluss, dass diese rasch zu verbessern ist, wobei das KAG so schnell wie möglich durch eine Regulierung vervollständigt werden sollte, welche die gesamte Vermögensverwaltung umfasst;
- zeigt die SFA zum Thema „Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz für institutionelle Asset Manager und kollektive Kapitalanlagen“ auf, dass die Schweiz als Produktionsstandort für Vermögensverwaltungstätigkeiten nur in wenigen Bereichen führend ist (wie beim Management von Fund of Hedge Funds) und dass deshalb das Anliegen, auf dem Gebiet der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen alle erforderlichen Massnahmen zu ergreifen, um wichtige Arbeitsplätze im Finanzsektor zu erhalten bzw. neue zu schaffen, in den bundesrätlichen Vorschlägen zu kurz kommt;
- begrüsst es die SFA, dass der Bundesrat nur selektiv diejenigen Bestimmungen der AIFM-Richtlinie aufnehmen will, die wirklich zu einem verstärkten Schutz der qualifizierten Anleger in der Schweiz beitragen oder den Abschluss von Kooperationsabkommen mit den Aufsichtsbehörden in der EU begünstigen, wobei sie zum Schluss kommt, dass es sehr unwahrscheinlich und nicht wünschenswert ist, dass sich die AIFM-Richtlinie zum unumstösslichen globalen Standard entwickelt.

II. Umsetzung der AIFMD

1. Vorschriften für die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen

1.1 Zwingende Unterstellung aller Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, der schweizerischen wie der ausländischen

Die SFA unterstützt den Vorschlag des Bundesrates, sämtliche Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen der Bewilligung und Aufsicht zu unterstellen. Sie hat hingegen vier Änderungsanträge zu den bundesrätlichen Vorschlägen:

- erstens zum Artikel 13 Absatz 4 Buchstabe b (neu) die Möglichkeit für den Bundesrat, Vermögensverwalter, welche ausschliesslich mit qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern zusammenarbeiten, von der Bewilligungspflicht zu befreien, sofern die internationalen Standards für deren Tätigkeit keine Bewilligungspflicht vorsehen. Diese Möglichkeit besteht bereits im geltenden Recht, wo sie etwa angewendet wird auf Konzerngesellschaften ausserhalb des Finanzsektors, welche eigene Gelder in Form von kollektiven Kapitalanlagen verwalten möchten. Zudem könnte dies zutreffen auf Vermögensverwalter von Private Equity.
- zweitens zum Artikel 13 Absatz 3 (neu) die Möglichkeit für den Bundesrat, weitere Kategorien von Vermögensverwaltern dem KAG zu unterstellen, insbesondere wenn diese für die Ausübung gewisser Tätigkeiten auf der Grundlage eines anderen Bundesgesetzes eine Bewilligung benötigen. Mit dieser Bestimmung werden vor allem Vermögensverwalter von Vorsorgeeinrichtungen anvisiert, welche entsprechend der revidierten BVV2 ab Ende 2013 eine Bewilligung der FINMA benötigen, um ihre Tätigkeit weiterhin ausüben zu können. Allenfalls wäre ein anderes Gesetz im Finanzbereich für eine Unterstellung dieser Vermögensverwalter vorzuziehen. Aber solange es ein solches Gesetz

nicht gibt, erlaubt diese Übergangslösung im KAG wenigstens zu verhindern, dass diese Vermögensverwalter kollektive Kapitalanlagen gründen müssen, um weiterhin den schweizerischen Pensionskassen ihre Dienstleistungen anbieten zu können.

- drittens ist die SFA der Auffassung, dass - auch wenn sie die Aufnahme von in der AIFM-Richtlinie vorgesehenen de minimis-Regeln ablehnt - die Fristen bei den Übergangsbestimmungen für die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen entsprechend der Grösse der verwalteten Vermögen unterschiedlich sein müssen. Damit wird nicht nur der materiellen Bedeutung der Vermögensverwalter zur Vermeidung von systemischen Risiken Rechnung getragen, sondern auch die Gefahr vermieden, dass die FINMA mit gleichzeitig eintreffenden Anfragen überflutet wird. Insbesondere geht es darum, dass die vorhandenen Bewilligungskapazitäten der FINMA für diejenigen Vermögensverwalter zur Verfügung stehen, die dringend darauf angewiesen sind und solche Gesuche nicht durch weniger dringliche Anträge „verstopft“ werden (siehe Gesetzesvorschlag in Artikel 158c in der Beilage).
- viertens soll – da es eines der anerkannten Ziele der Revision ist, Schwierigkeiten von Vermögensverwaltern und sonstigen KAG-Bewilligungsträgern und deren Kollektivanlagen mit Sitz in der Schweiz beim Zugang zu ausländischen Märkten, vor allem innerhalb der EU, zu vermeiden – dem Bundesrat die Kompetenz gegeben werden, auf dem Verordnungsweg die erforderlichen Bestimmungen zwecks Erhalt des Marktzuganges zu erlassen. Die Umsetzung der AIFM-Richtlinie auf Verordnungsstufe (Level 2) wird ja derzeit in der EU diskutiert und ist noch nicht verabschiedet (siehe Gesetzesvorschlag in Artikel 14 Absatz 4 in der Beilage).

1.2 Aufgaben der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen

Die SFA stimmt den bundesrätlichen Vorschlägen zu den Artikeln 18a und 18b (neu) zu. Sie hat lediglich zwei Änderungsvorschläge:

- erstens wurde die Auflistung der zusätzlichen Dienstleistungen, die der Vermögensverwalter neben den Hauptdienstleistungen Portfolioverwaltung und Riskmanagement für kollektive Kapitalanlagen erbringen darf, erweitert. Damit soll den durch andere Regulierungen (insbesondere der AIFM-Richtlinie) gebotenen Möglichkeiten Rechnung getragen werden. Die SFA schlägt vor, die Auflistung der weiteren Dienstleistungen mit Marketing und Vertrieb sowie administrativen Tätigkeiten zu ergänzen (siehe Formulierungsvorschlag in Artikel 18a Absatz 2 in der Beilage).
- zweitens empfiehlt die SFA, die Bedingung zu streichen, dass das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen durch Vermögensverwalter mit Sitz in der Schweiz nur getätigt werden darf, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht. Die SFA kann die Notwendigkeit solcher Vereinbarungen bei einer Delegation des Asset Management eines „Alternative Investment Fund“ im Sinne der AIFM-Richtlinie an einen Schweizer Vermögensverwalter sehr gut nachvollziehen. Hingegen sieht sie keine objektiven Gründe für eine solche generelle Ausdehnung dieser Erfordernisse auf sämtliche Fälle, in denen Schweizer Vermögensverwalter ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten. In solchen Fällen kann die FINMA direkt vom Vermögensverwalter die gewünschten Informationen erhalten. Der Vorschlag des Bundesrates ist eine verallgemeinernde Übernahme von Anforderungen an Kooperationsabkommen in der AIFM-Richtlinie. Oft haben diese Bedingungen (auch wenn dies nicht eingestanden wird) den Hauptzweck, den Zugang zum europäischen Markt für Vermögensverwalter resp. für kollektive Kapitalanlagen ausserhalb der EU zu erschwe-

ren. Ausserdem hat die Schweiz keinerlei Interesse, den Handlungsspielraum für Vermögensverwalter in der Schweiz einzuschränken, insbesondere dort nicht, wo es sich um Wachstumsbereiche wie Schwellenländer handelt.

1.3 Rechtsstatus der Vermögensverwalter und konsolidierte Aufsicht

Für die SFA sind diese beiden Themen vor allem deshalb wichtig, weil sie die Entwicklung der Schweiz als Asset Management-Standort entscheidend beeinflussen können. Die SFA schlägt jedoch zwei Änderungen gegenüber dem bundesrätlichen Text von Artikel 18 vor, nämlich

- erstens die Ergänzung von Artikel 18 Absatz 1 mit einem Buchstaben c, der den ausländischen Vermögensverwaltern erlaubt, als Zweigniederlassung eine Bewilligung der FINMA zu erhalten. Sowohl Banken wie Nichtbanken-Effektenhändler haben diese Möglichkeit schon heute. Ausserdem schliesst nach dem Verständnis der SFA die AIFM-Richtlinie den Niederlassungsstatus nicht aus (siehe Artikel 4 Ziffer 1 Buchstabe c AIFM-Richtlinie). Die Wettbewerbsfähigkeit des Standortes Schweiz setzt ein Maximum an Flexibilität bei den Strukturen und dem Anwendungsbereich für Vermögensverwalter voraus.
- zweitens schlägt die SFA vor, das Thema der konsolidierten Aufsicht direkt in Artikel 18 Absatz 3 zu behandeln. Der FINMA soll gestattet werden, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen einer konsolidierten Aufsicht zu unterstellen, aber nur dann, wenn einschlägige internationale Standards dies verlangen. Dies ist unbestrittenermassen der Fall für die Banken. Hingegen ist das Prinzip der konsolidierten Aufsicht im Asset Management weniger verbreitet. Dadurch soll das Bewilligungsverfahren für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen vereinfacht und beschleunigt werden.

2. Vorschriften für den Vertrieb

2.1 Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger

Der Bundesrat hebt in seinem Erläuterungsbericht hervor, dass das geltende Regime der Privatplatzierung für den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zu liberal sei und nicht internationalen Standards entspreche. Dieses Thema hat in der Fonds- und Asset Management-Industrie zu kontroversen Debatten geführt. Es wurde darauf hingewiesen, dass ein offener und freier Markt im Interesse der qualifizierten Anleger liege. Das Modell der AIFM-Richtlinie wurde daher in Industriekreisen in der Schweiz wie im Ausland teilweise stark kritisiert. Zudem wurde betont, dass dies nur ein - nicht zwingend zu übernehmender - EU-Standard sei und sich dadurch das Angebot für den institutionellen Investor verschlechtern könnte.

Nach Abwägung aller Faktoren unterstützt die SFA die entsprechenden Vorschläge des Bundesrates - wenn auch nur unter gewissen Bedingungen. Im Einzelnen gilt Folgendes:

- erstens wird der bundesrätliche Vorschlag, wonach die massgebenden Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die einzig an qualifizierte Anleger vertrieben werden, keiner Genehmigung bedürfen, als sinnvoll betrachtet und unterstützt (Artikel 120 Absatz 1).
- zweitens wird der Vorschlag, in der Schweiz einen Vertreter für den Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen zu beauftragen, akzeptiert, wenn dieser Vertrieb auf Endanleger ausgerichtet ist, die keine regulierten und von der FINMA beaufsichtigten Finanzintermediäre sind, d.h. qualifizierte Anleger gemäss Artikel 10 Absatz 3 Buchsta-

ben c, d und e. Die Anforderung eines Vertreters hat den doppelten Vorteil, ausländische Promotoren von der Verwendung aggressiver Vertriebsmethoden abzuhalten und sicherzustellen, dass die betroffenen Anleger über eine ständige Kontaktmöglichkeit in der Schweiz verfügen.

- drittens anerkennt die SFA, dass der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger einzuschränken ist, wenn die betreffenden Anlagen nicht durch einen überwachten Vermögensverwalter verwaltet und durch eine beaufsichtigte Depotbank verwahrt werden. Damit wird das Risiko grober Missbrauchsfälle reduziert. Auf der anderen Seite ist die SFA der Auffassung, dass die Formulierung in Artikel 124 Absatz 3 Buchstabe a („der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen“) zahlreiche Vertreter davon abhalten wird, die Vertreterfunktion für ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz zu übernehmen. Dem Vertreter diese Aufgabe zu überbürden, würde übers Ziel hinauschiessen und kann von jenem letztlich auch nicht umgesetzt werden. Die SFA schlägt in diesem Zusammenhang vor, die Aufmerksamkeit der Anleger auf das Risiko möglicher Unterschiede zwischen der schweizerischen Gesetzgebung und jener im Herkunftsland der ausländischen kollektiven Kapitalanlage zu lenken (siehe Textvorschlag in Artikel 120 Absatz 4 in der Beilage).
- viertens lehnt die SFA den Vorschlag ab, den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die qualifizierten Anlegern vorbehalten sind, vom Vorhandensein einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden abhängig zu machen. Die SFA ist nicht dagegen, dass die FINMA solche Vereinbarungen mit möglichst vielen Staaten abschliesst, ganz im Gegenteil (solche Vereinbarungen werden ja verlangt, sei es für die Delegation von Anlageentscheidungen [Artikel 18b Absatz 3], sei es für den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an Publikumsanleger [Artikel 120 Absatz 2 Buchstabe c]), sei es, weil deren Abschluss für die Tätigkeit schweizerischer Vermögensverwalter im Ausland nötig ist). Die SFA ist jedoch der Auffassung, dass dort wo es sich um den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger handelt, dies eine unnötige Eintrittsbarriere darstellt. Unter Berücksichtigung allfälliger Schwierigkeiten, denen sich die FINMA beim Abschluss von Kooperationsabkommen insbesondere mit Mitgliedstaaten der EU konfrontiert sehen könnte, schlägt die SFA in Artikel 120 Absatz 5 vor, dass der Bundesrat den Vertrieb solcher kollektiver Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger vom Vorliegen eines Kooperationsabkommens abhängig machen kann, insbesondere wenn von den ausländischen Aufsichtsbehörden zur Sicherstellung eines effizienten Informationsaustausches ähnliche Anforderungen gestellt werden.

2.2 Vertrieb vs. öffentliche Werbung

Wir fragen uns, ob es richtig ist, ein bewährtes Konzept (öffentliche Werbung/Privatplatzierung) „über Bord zu werfen“. Zahlreiche Industrievertreter haben deshalb Fragen zum exakten Geltungsbereich des Vertriebsbegriffes. Am meisten Unsicherheit verursacht haben mögliche Einschränkungen bei der Vermögensverwaltung mittels Vermögensverwaltungsverträgen (was die freie Verwendung von schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, seien diese nun genehmigt, in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen oder nicht, erfordert). Zudem besteht das Risiko, dass Vermögensverwalter von Fonds, die sich nur mit sog. „Road Shows“ an von der FINMA beaufsichtigte Finanzintermediäre wenden, gezwungen wären, einen Vertreter zu suchen (was dem gewünschten System der offenen Architektur und der Verwaltung von Fund of Hedge Funds durch einheimische Spezialisten entgegenwirken würde). Die SFA

hat deshalb Artikel 3 umformuliert, dabei Sinn und Geist des bundesrätlichen Vorschlages und der Praxis der FINMA beibehalten und die Konsequenzen für gewisse Tätigkeiten präzisiert (siehe Textvorschlag in Artikel 3 in der Beilage).

2.3 Kreis der qualifizierten Anleger

Einer der wichtigsten bundesrätlichen Vorschläge betrifft die Überprüfung des Kataloges der qualifizierten Anleger in Artikel 10 Absatz 3 KAG, mit der Begründung, dass die schweizerische Regulierung nicht mehr mit internationalen Standards kompatibel sei. Dieses Thema hat zahlreiche Reaktionen hervorgerufen und veranlasst die SFA zu folgenden Feststellungen:

- erstens ist die SFA nicht gegen eine Annäherung an die Definition des qualifizierten Anlegers gemäss MiFID-Richtlinie, insbesondere nicht bei den vermögenden Privatpersonen. Die aktuelle schweizerische Definition ist in gewisser Hinsicht weniger anspruchsvoll als jene der MiFID-Richtlinie (insbesondere bei den Zusatzkriterien beim Vermögen), in anderer Hinsicht (beim Mindestvermögen dieser Anleger) ist sie hingegen strenger. Der Vorschlag der SFA ist gegenüber demjenigen des Bundesrates leicht modifiziert, verfolgt aber die gleichen Ziele.
- die allermeisten Reaktionen hat der Vorschlag des Bundesrates ausgelöst, die Anlegerinnen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär gemäss Artikel 10 Absatz 3 Buchstabe a KAG einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, aus der Liste der qualifizierten Anleger zu streichen. Für die SFA ist unverständlich, aus welchen Gründen einer Bank die Möglichkeit verwehrt werden sollte, ein internes Sondervermögen, das nicht dem KAG untersteht, für ihre Kunden zu schaffen oder für die gleiche Kundschaft einen schweizerischen Fonds für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger zu lancieren. Wir sind der Ansicht, dass das Vorhandensein einer Vertragsbeziehung zwischen einem Anleger und einem bewilligten und von der FINMA beaufsichtigten einheimischen Finanzintermediär, der Abschluss eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrages, welcher die durch die FINMA festgelegten Minimalstandards erfüllt, und die Sorgfaltspflichten, die sich aus dem Auftragsrecht ergeben, genügend Gewähr dafür bieten, dass der Anleger einen dem KAG gleichwertigen Schutz genießt. Artikel 10 Absatz 3 Buchstabe f KAG ist daher unbedingt beizubehalten. Die SFA weist im übrigen darauf hin, dass jeder andere Entscheid eine Aufforderung an die Adresse der schweizerischen Beaufsichtigten wäre, für ihre Kunden auf ausländische kollektive Kapitalanlagen auszuweichen. Dagegen wehrt sich die SFA, welche sich auch die Förderung des schweizerischen Produktionsstandortes auf die Fahne geschrieben hat.

2.4 Aktivitäten in der Schweiz und von der Schweiz aus

Das KAG, wie auch schon seine Vorgänger, findet Anwendung auf Vertriebsaktivitäten „in der Schweiz oder von der Schweiz aus“. Diese Formulierung wurde seinerzeit ins erste Anlagefondsgesetz aus dem Jahre 1966 aufgenommen, um Missbräuche zu verhindern, als der Fondsvertrieb in den meisten Ländern nicht so stark reguliert war wie heute. Für die SFA ist klar, dass sich künftig der Geltungsbereich des KAG auf den Schutz der Anleger in der Schweiz beschränken sollte. Der Zusatz „von der Schweiz aus“ ist deshalb überall zu streichen. Es ist nicht ersichtlich, aus welchen Gründen der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ausschliesslich an ausländische Anleger (z.B. im Mittleren Osten oder in Asien, ohne von angestammten europäischen Vertriebsländern zu sprechen) dem schweizerischen Recht unterworfen sein sollte und nicht ausschliesslich dem Recht desjenigen Landes, wo der Vertrieb stattfindet. Ein starker Asset Management-Standort erheischt zusätzlich zu den eigentlichen Asset Managern einen schlagkräftigen Apparat von Spezialisten in Bereichen, wie „sales“, „pro-

duct management“ oder „legal and compliance“, welche in der Schweiz ihre Tätigkeit für die internationale Kundschaft sollten ausüben können, ohne dass dauernd Unsicherheit darüber besteht, ob auf den Vertrieb im Ausland nebst den dort geltenden Bestimmungen auch noch die einschlägigen KAG-Anforderungen einzuhalten seien (siehe Gesetzesvorschläge in Artikel 2 Absatz 1, 120 Absatz 1 und 123 Absatz 1 in der Beilage).

2.5 Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die ausschliesslich für qualifizierte Anleger bestimmt sind

Der Bundesrat schlägt vor, Vertriebsträger, die sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger richten, den gleichen Bewilligungsvoraussetzungen zu unterstellen wie Vertriebsträger, die sich ans breite Publikum wenden. Die SFA erachtet diese Lösung als unnötig für Finanzintermediäre, die in der Schweiz eine sehr spezifisch ausgerichtete Vertriebspolitik haben (z.B. auf eine beschränkte Zahl von schweizerischen Pensionskassen oder auf sehr vermögende Privatpersonen), und daher keine Präsenz vor Ort benötigen. Die Vorschriften für die Vertriebsträger, die sich ans Publikum richten (und insbesondere die Einhaltung der SFA-Selbstregulierung), sind ohnehin nicht zugeschnitten auf Vertriebsträger, die ihre Aktivitäten aus dem Ausland ausüben und lediglich ein paar Mal pro Jahr in die Schweiz kommen. Die SFA schlägt deshalb vor, die Anforderungen an ausländische Vertriebsträger zu beschränken auf das Vorliegen einer Bewilligung und Aufsicht, sei es in der Schweiz oder im Ursprungsland. Der Schutz der qualifizierten Anleger wäre damit zur Hauptsache durch den Vertreter in der Schweiz sichergestellt, an den sich die qualifizierten Anleger wenden können, wenn sie Fragen oder Reklamationen haben (siehe Formulierungsvorschläge in Artikel 19 Absatz 1, 120 Absätze 1, 2 und 4 in der Beilage).

3. Amtshilfe und Übergangsbestimmungen

Gemäss AIFM-Richtlinie setzt die Ausübung oder Weiterführung zahlreicher direkt oder auf Delegationsbasis ausgeübter Tätigkeiten durch ausserhalb der EU domizilierte Vermögensverwalter u.a. das Vorliegen von Vereinbarungen über die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch zwischen Aufsichtsbehörden voraus, deren genauer Wortlaut im Rahmen von Umsetzungsmassnahmen zur AIFM-Richtlinie festgelegt werden muss. Die ersten seitens ESMA veröffentlichten diesbezüglichen Dokumente sehen insbesondere auch die Durchführung von Vor-Ort-Kontrollen durch europäische Behörden vor.

Erste Priorität - zumindest zur Zeit - ist für die schweizerische Vermögensverwaltungsindustrie sicherzustellen, dass die FINMA in der Lage ist, mit den betreffenden EU-Aufsichtsbehörden Vereinbarungen abzuschliessen, damit die schweizerischen Vermögensverwalter auf Grundlage der Vermögensverwaltungsdelegation tätig werden können. Es ist wichtig, dass die FINMA nicht mangels Kompetenzen daran gehindert wird, solche Vereinbarungen zur Amtshilfe abzuschliessen. Dabei sind allerdings der Datenschutz zu beachten und die Privatsphäre der Anleger zu wahren. Vor diesem Hintergrund wurden die Artikel 141 und 143 angepasst. Artikel 143 ermöglicht erstmals direkte Vor-Ort-Kontrollen durch ausländische Aufsichtsbehörden. Selbstverständlich steht dem Bundesrat die gewünschte Kompetenz zu, um die nötigen Ausführungsbestimmungen festzulegen, unter Berücksichtigung sowohl der regulatorischen internationalen Entwicklungen im Allgemeinen wie auch der EU im Besonderen.

Angesichts der Tragweite der im Rahmen dieser Teilrevision vorgeschlagenen Änderungen kommt den Übergangsbestimmungen grosse Bedeutung zu. Die SFA schlägt gewisse Änderungen vor, denen hauptsächlich zwei Überlegungen zu Grunde liegen: Erstens soll auf entsprechende Bestimmungen zu den Kooperationsabkommen verzichtet werden, da der Abschluss solcher Abkommen nicht nötig ist (siehe Gesetzesvorschlag in Artikel 158c Absatz 3 in der Beilage). Zweitens sollen im Zusammenhang mit dem Bewilligungsverfahren von noch nicht

unterstellten Vermögensverwaltern die Verfahren bei den Gesuchen von Vermögensverwaltern von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die mehr als 100 Millionen Franken verwalten und solchen, die weniger verwalten, gestaffelt werden. Die SFA schlägt eine Übergangsfrist für die beiden Kategorien von Vermögensverwaltern von einem resp. zwei Jahren vor, was der FINMA ermöglichen sollte, die Gesuche der grösseren Vermögensverwalter prioritär zu bearbeiten (siehe Formulierungsvorschlag in Artikel 158a Absatz 2 in der Beilage). Schliesslich schlägt die SFA vor, Artikel 158d (Übergangsbestimmung für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen) ersatzlos zu streichen, weil die FINMA über sämtliche erforderlichen Informationen verfügt.

III. Förderung Produktionsstandort Schweiz und übrige Vorschläge zur Vernehmlassungsvorlage

1. Verbesserung der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen

Im Erläuterungsbericht des Bundesrates wird ausgeführt, dass Regulierungslücken in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb geschlossen werden sollen. Es soll insbesondere sichergestellt werden, dass schweizerische Asset Manager weiterhin Zutritt zum EU-Markt für Kollektivanlagen haben bzw. der Vertriebsmarkt Schweiz punkto Anlegerschutz in jeder Beziehung europäischen Standards entspricht.

Wir bejahen im Rahmen unserer nachfolgenden Vorschläge diese Anliegen, müssen aber feststellen, dass nebst der „Verbesserung des Schutzes der Anleger in der Schweiz“ und dem „Erhalt der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit“ auch ein drittes Teilziel im Rahmen dieser Teilrevision zu verfolgen ist, nämlich die „Verbesserung der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen“. Mit dem blossen Nachvollzug ausländischen Rechts allein für Asset Management und Vertrieb ist es nicht getan. Denn auch das dritte Glied der Wertschöpfungskette, die Domizilierung und Administration von kollektiven Kapitalanlagen (inkl. Depotbankfunktionen) leistet einen wichtigen Beitrag zur Wertschöpfung des schweizerischen Finanzplatzes. Für den Schutz der Schweizer Anleger ist noch nichts gewonnen, wenn Schweizer Promotoren aus aufsichts- oder steuerrechtlichen Gründen gezwungen sind, auf ausländische Vehikel auszuweichen.

Per Ende August 2011 waren 1'406 schweizerische und 6'089 ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz genehmigt resp. zum Vertrieb zugelassen. Darüber hinaus waren bis Ende Juli 2011 durch die FINMA nur 20 kollektive Kapitalanlagen in der neuen Rechtsform der SICAV bzw. nur deren 14 als Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGK) bewilligt worden. Dieses magere Ergebnis enttäuscht und entspricht nicht dem Willen des seinerzeitigen Gesetzgebers. Schon einige wenige Massnahmen könnten helfen, die Rechtssicherheit und Attraktivität dieser neuen Rechtsformen zu verbessern. Ab 2015 können auch schweizerische Kollektivanlagen, unabhängig von ihrer jeweiligen Rechtsform und Anlagestrategie, als „Drittstaaten-AIF“ auf dem neuen europäischen „AIF-Markt“ vertrieben werden. Ende 2010 betrug der europäische Non-UCITS-Markt bereits über 2 Bio. EUR, gegenüber 6 Bio. EUR an UCITS. Von den 1406 schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen haben nicht weniger als 640 den Status schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger (QIF) mit einem Volumen von CHF 321 Mrd. (Ende Juni, Quelle: Schweizerische Nationalbank).

Um zu verhindern, dass hier ähnlich wie damals bei den UCITS schweizerische kollektive Kapitalanlagen innerhalb Europas an Boden verlieren, sollten nicht nur die – ohnehin wenigen –

„Regulierungslücken“ geschlossen, sondern auch neue gesetzgeberische Impulse ausgelöst werden, um die Schweizer Kollektivanlagen „fit für Europa“ zu machen.

2. Ziele des KAG nur teilweise erfüllt

Die SFA verfolgt die Erfahrungen mit der praktischen Anwendung des KAG seit Anbeginn intensiv. Sie hat seinerzeit bereits im Rahmen des zu diesem Zweck eingerichteten "Steuerungs-ausschusses Dialog Finanzplatz (STAFI)" der Behörden und des Finanzsektors in den Jahren 2007 und 2008 konkrete Vorschläge eingebracht. Danach hat die SFA im vom Bundesrat erstellten Bericht in Beantwortung des Postulats Graber¹ über die Finanzkrise und ihre Folgeerscheinungen darauf hingewiesen, dass das Wachstumspotenzial der Schweiz für Nischen- und Spezialprodukte gerade im Rahmen der für den Finanzplatz Schweiz angestrebten „Weissgeldstrategie“ besser ausgeschöpft werden sollte, auch im steuerlichen Bereich. Die neue AIFM-Richtlinie will für die „Spezialfonds“ („non-UCITS“) parallel zum Markt der Publikumsfonds (UCITS) einen einheitlichen Binnenmarkt mit EU-Pass einführen. Wie die Erfahrung mit den UCITS gezeigt hat, bedroht eine EU-Harmonisierung die heute vorhandenen Nischen des Produktionsstandorts Schweiz. Dem ist durch eine Attraktivitätssteigerung Gegensteuer zu geben, ansonsten nicht nur wertvolle Arbeitsplätze für die Schweiz verloren gehen, sondern auch der Anlegerschutz sozusagen „ins Ausland“ exportiert wird.

Die weitere Stärkung des „Swiss Made“ bei der Domizilierung von Kollektivanlagen muss daher ebenfalls Bestandteil der Teilrevision des KAG sein, weil eine Anpassung an internationale Standards und Market Access für schweizerische Manager allein nicht genügend ist. Die SFA hat daher aufgrund einer breiten Vernehmlassung punktuelle, aber effiziente Vorschläge identifiziert, die geeignet sind, bei äusserst bescheidenem gesetzgeberischem Aufwand eine maximale Wirkung zu entfalten, damit einem der seinerzeitigen Ziele des KAG-Gesetzgebers, die Förderung der Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Fondsplatzes, zum Wohle der Anlegerinnen und Anleger zum Durchbruch verholfen werden kann.

Vor diesem Hintergrund erlauben wir uns, im Rahmen der KAG-Teilrevision die nachfolgenden Vorschläge einzubringen:

3. Vorschläge

3.1 SICAV - Stärkung der fremdverwalteten SICAV als Alternative zum vertraglichen Anlagefonds auf dem Wege der „Selbstverwaltung“ statt „Fremdverwaltung“

International ist die SICAV, und nicht der vertragliche Anlagefonds, die dominierende Rechtsform. Der KAG-Gesetzgeber wollte daher die SICAV als eigenständige gesellschaftsrechtliche Alternative zum vertraglichen Anlagefonds einführen. Diese kann aber nur dann Erfolg haben, wenn einerseits die Rechtssicherheit in bezug auf das Verhältnis KAG und Obligationenrecht verbessert und andererseits - wie im Ausland üblich - klargestellt wird, dass die SICAV die „Verwaltung“ (Asset Management“) an einen externen Vermögensverwalter delegieren kann, während nur die „Administration“ zwingend einer Fondsleitung anvertraut werden muss. Während beim vertraglichen Anlagefonds das Geld der Anleger „für deren Rechnung“ aufgrund eines mit Fondsleitung und Depotbank abgeschlossenen Fondsvertrages durch die Fondsleitung als fiduziarische Eigentümerin der Vermögenswerte gemanagt wird, verwaltet die SICAV mit ihrem Oberorgan Verwaltungsrat ihre eigenen, den Aktionären gehörenden Aktiven selber („Selbstverwaltung“), so dass hier eine Fondsleitung (für die Administration) und eine Depotbank nicht Vertragspartei der Aktionäre sind, sondern nur als Dienstleistungsprovider beigezogen werden

¹ Bericht in Beantwortung des Postulats Graber (09.3209) vom 16.12.2009, Ziff. 4.2., S. 26

müssen. Diese schlanke Struktur ist insbesondere attraktiv im sogenannten „Private Labelling“, bei welchem Fonds nicht für die Kunden ihrer Hauptaktionärin (meistens eine Bank), sondern vielmehr für einen Dritten („Promotor“) und dessen Kunden aufgelegt werden. Dieses für die Schweiz wichtige Geschäft kann aber mit einer SICAV nur funktionieren, wenn die Funktionen des Asset Management einerseits, der Administration andererseits, klar voneinander getrennt werden und der Verwaltungsrat insbesondere das Asset Management nicht - mit den entsprechenden Folgen für die Haftung - an die Fondsleitung, sondern an eine andere, oft ihr nahestehende Gesellschaft delegieren kann.

Im Einzelnen geht es um Folgendes:

- Saubere Trennung zwischen „Verwaltung“ einerseits, „Administration“ andererseits. Der fremdverwalteten SICAV wird ausdrücklich erlaubt, das Management direkt an einen beaufsichtigten Asset Manager, statt „zuerst“ an eine Fondsleitung zu delegieren / Artikel 36 Absatz 3 und Artikel 51 Absatz 5.
- Möglichkeit der Kompetenzübertragung für die Festlegung der Anlagepolitik von der Generalversammlung auf den Verwaltungsrat mit „flankierenden Massnahmen“ für den Aktionärsschutz (qualifiziertes Stimmenmehr erforderlich) / Artikel 43 Absätze 1 Buchstabe f und 2 Buchstabe f sowie Absatz 3, Artikel 44 Absatz 2, Artikel 50 Absätze 3 und 4.
- Verbesserung der Rechtssicherheit, indem Gesellschaftsrecht (OR) nur noch unter restriktiven Bedingungen herangezogen werden kann / Artikel 45^{bis}.
- Ausdrücklicher Anspruch der Unternehmeraktionäre auf Vertretung im Verwaltungsrat / Artikel 46 Absatz 4.
- Verbesserung der Transparenz (neu in Statuten) bei Beschränkung der Haftung auf ein Teilvermögen / Artikel 94 Absatz 2.

3.2. Mindestzahl der Anleger, Fremdverwaltung und gesetzliche Verankerung der Einanlegerfonds mit breiterem Anwendungsbereich

Mit Ausnahme der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (Mindestzahl: 5) enthält das KAG heute keine Vorschriften darüber, wieviele Anlegerinnen und Anleger mindestens beteiligt sein müssen, damit eine kollektive Kapitalanlage vorliegt. Die Eidg. Steuerverwaltung hat allerdings in einem Kreisschreiben generell die Mindestzahl 5 verlangt. Im künftigen europäischen AIF-Markt werden zahlreiche Fonds für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger miteinander im Wettbewerb stehen, welche häufig tiefere Mindestzahlen kennen als die Schweiz. So genügt für deutsche Spezialfonds bereits ein einziger institutioneller Anleger, während beim Luxemburger SIF („Specialised Investment Fund“) ein solcher „Fund“ bereits für eine einzige natürliche Person aufgelegt werden kann. Obwohl wir nicht ganz so weit gehen möchten, ist de lege ferenda im schweizerischen Aufsichtsrecht neu zu statuieren, dass schweizerische Fonds für qualifizierte Anleger bereits mit mindestens zwei Anlegern, welche dieser Kategorie angehören, gebildet werden können. Damit würde die Stellung der schweizerischen QIF bedeutend gestärkt und ein grosses neues Marktpotenzial für diese Gefässe kann erschlossen werden.

Der Einanlegerfonds zeichnet sich dadurch aus, dass zwar eine juristische Person, wie z.B. eine Lebensversicherungsgesellschaft als „Anleger“ fungiert, aber dennoch von einer Kollektivanlage gesprochen werden kann, weil der Durchgriff auf die dahinter stehenden Endbegünstigten („Destinatäre“) gemacht wird. Da dieser Fondstyp neu ebenfalls als „Alternative Investment Fund“ im Sinne der AIFM-Richtlinie qualifizieren und dabei dem Wettbewerb ausländischer Fondstypen, wie dem deutschen Spezialfonds, ausgesetzt sein wird, sollte der Einanlegerfonds

neu auf Gesetzesstufe verankert und der Anwendungsbereich der ehemaligen „Destinatärstheorie“ durch eine breiter gefasste Umschreibung der Promotoren ersetzt werden, welche z.B. auch die Gründung eines Einanlegerfonds für Sachversicherungen ermöglicht, was heute z.B. nicht nur in Luxemburg, sondern selbst in Deutschland problemlos möglich ist.

Das Thema „Fremdverwaltung versus Selbstverwaltung“ spielt nicht nur eine Rolle bei der SICAV, wo bekanntlich Selbst-, statt Fremdverwaltung vorliegt, sondern bedarf auch beim „Private Labelling“ von vertraglichen Fonds für qualifizierte Anleger der Relativierung. Denn wenn z.B. eine Pensionskasse eine Fondsleitung damit beauftragt, für sie einen Einanlegerfonds aufzulegen, möchte sie als „Promotorin“ das Asset Management des neuen Gefässes teilweise selber betreiben können, was aber keine für Publikumsfonds typische „Fremdverwaltung“ „für Rechnung der Anleger“ darstellt, sondern dem ganz anders gelagerten Sachverhalt eines Institutionellen entspricht, der eigenes Geld selber verwalten möchte. Die heutige, zu restriktive und dem für den Fondsmarkt Schweiz wichtigen Geschäftsmodell „Private Labelling“ nicht gerecht werdende Fassung der Legaldefinition der kollektiven Kapitalanlage in Artikel 7 KAG bewegt die FINMA zu einem Verbot der Delegation des Asset Management zurück an die Pensionskasse selbst. Um der Aufsichtsbehörde inskünftig eine flexiblere Praxis zu ermöglichen, ist der überholte und heute zu enge Begriff „für deren Rechnung“ aus der Legaldefinition zu streichen. Neu ist in Artikel 7 Absatz 3 KAG vorzusehen, dass eine Delegation der Vermögensverwaltung für solche Spezialfälle statthaft ist, da der Anleger nicht vor sich selbst geschützt werden muss.

Wichtig ist schliesslich, dass z.B. eine Pensionskasse die von ihr treuhänderisch verwalteten Anlagen ganz oder zum Teil auch selbst verwalten kann, ohne dass dies eine Unterstellung als Vermögensverwalter auslöst. Eine Pensionskasse oder Lebensversicherung muss nicht vor sich selber geschützt werden, sie muss die Vermögensverwaltung gewisser, für sie aufgelegter Fonds auch selber übernehmen dürfen, ohne als Vermögensverwalter der FINMA unterstellt zu sein. Diese Derogationsmöglichkeit entsprach der geltenden Praxis der EBK, wurde jedoch von der FINMA geändert. Sie sollte ebenfalls direkt in das KAG einfliessen (siehe Formulierungsvorschlag in Artikel 7 Absatz 3 in der Beilage).

Im Einzelnen geht es um Folgendes:

- Neu sollen bei QIF mindestens zwei Anlegerinnen und Anleger genügen, um eine kollektive Kapitalanlage für qualifizierte Anleger zu bilden / Artikel 7 Absatz 1.
- Der Begriff „für deren Rechnung“ soll in der Definition der Kollektivanlage gestrichen werden / Artikel 7 Absatz 1.
- Der bisher nur in der Praxis geregelte und summarisch in der KKV erwähnte Einanlegerfonds soll neu auf Gesetzesstufe verankert und der Anwendungsbereich von Einanlegerfonds auf sämtliche echten institutionellen Anleger ausgedehnt werden / Artikel 7 Absatz 1^{bis}.
- Die Vermögensverwaltung soll von der Fondsleitung bzw. SICAV an den Einanleger delegiert werden können. Dieser kann von der Beaufsichtigung als Vermögensverwalter befreit werden / Artikel 7 Absatz 3.

3.3 Zulassung von Immobiliengeschäften unter nahestehenden Personen bei Immobilienfonds und -SICAV

Kollektive Kapitalanlagen eignen sich hervorragend für das Pooling und die effiziente Verwaltung von Grundstücken. Namentlich bei Fonds für qualifizierte Anleger besteht hier heute ein grosses, jedoch noch ungenutztes Potenzial. Denn insbesondere Pensionskassen und andere institutionelle Anleger möchten ihre Liegenschaften gerne in einen Immobilienfonds oder –SI-

CAV einbringen, deren Verwaltung jedoch weiterhin direkt oder über verbundene Gesellschaften wahrnehmen. Das überholte und rigide Verbot von Transaktionen zwischen „nahestehenden Personen“ verunmöglicht hier eine effiziente Allokation. Dies ist umso stossender, als etwa schweizerischen Anlagestiftungen, welche als „Kollektivanlagen ausserhalb des KAG“ wirtschaftlich die gleiche Funktion haben, solche Transaktionen gestattet sind, da die neue Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV) in Artikel 8 ASV zwar eine allgemeine Bestimmung zur Vermeidung von Interessenkonflikten und Rechtsgeschäften mit Nahestehenden mit Verweisen auf die betreffenden allgemeinen Vorschriften im BVG und der BVV2 enthält, aber eben gerade kein absolutes Verbot statuiert. Auch im Ausland, z.B. in Deutschland, besteht eine flexiblere Regelung, welche unter voller Wahrung des Anlegerschutzes solche Geschäfte ermöglicht. Durch die Streichung von Artikel 63 Absätze 2 und 3 sollen schweizerische QIF hier gleich lange Spiesse wie vergleichbare Vehikel im In- und Ausland erhalten. Dass dabei die allgemeingültigen Sorgfalts-, Treue- und Informationspflichten nach KAG einzuhalten sein werden, ist selbstverständlich.

Schliesslich sollten, auch wenn unbestritten ist, dass Schätzungsexperten ad personam ernannt werden, diese weiterhin in einer juristischen Person angestellt sein dürfen, weil bei Fehlern der Experten die juristische Person das Haftungssubstrat darstellt und nur so die erforderlichen Qualitätsstandards bei den modernen Schätzungsmethoden eingehalten werden können. Wir vermögen unter dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes nicht nachzuvollziehen, weshalb diese gerade erst neu eingeführte Bestimmung nun wieder gestrichen werden soll. Mit einem Nachvollzug „internationaler Standards“ hat dieser Antrag ohnehin nichts zu tun.

Im Einzelnen geht es um Folgendes:

- Streichung des absoluten Verbotes der Übernahme bzw. Abtretung von Immobilienwerten von/an nahestehende(n) Personen bei Fonds für qualifizierte Anleger („QIF“). Damit soll die neue FINMA-Praxis rückgängig gemacht werden / Artikel 63 Absätze 2 und 3.
- Es sollen weiterhin juristische Personen als Schätzungsexperten ernannt werden können / Artikel 64 Absätze 1 und 2 Buchstabe c.

3.4. Ausdehnung der Anwendungsmöglichkeiten der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGK)

Die KGK stellt nebst der SICAV die zweite bedeutende Innovation des KAG dar. Auch diese Rechtsform wird neu von der AIFM-Richtlinie erfasst. Im Gegensatz zu ihren ausländischen Pendanten, wie die Limited Partnerships in angelsächsischen Jurisdiktionen und die SICAR in Luxemburg, weist die KGK heute noch gewisse Mängel auf, welche ihre Attraktivität schmälern. Zudem verhindert heute offenbar auch die Aufsichtspraxis, dass mehr KGKs aufgelegt werden, die in Immobilienprojekte oder Alternativenanlagen investieren dürfen. Dies mag auch daran liegen, dass diese beiden Investitionsmöglichkeiten heute nur auf Verordnungsstufe kodifiziert sind, weshalb neu eine gesetzliche Verankerung beantragt wird. Zudem sollen als weitere Fördermassnahmen auch Teilvermögen und Anteilsklassen eingeführt sowie neue Komplementäre zugelassen werden können, um diesem neuen Instrument mehr Schub zu verleihen.

Im Einzelnen geht es um Folgendes:

- Einführung der Möglichkeit der Schaffung von Teilvermögen und Anteilsklassen / Artikel 102 Absatz 1^{bis}.

- Verankerung der bestehenden Möglichkeit von Anlagen in Immobilienprojekten und Alternativenanlagen auf Gesetzes-, statt Verordnungsstufe, um den Rechtsanspruch auf die Bewilligung solcher Anlagestrategien zu verstärken / Artikel 103 Absatz 1.
- Einführung der Befugnis des Komplementärs, neue Kommanditäre zuzulassen (internationaler Standard) / Artikel 102 Absatz 1.

3.5 Bundesgesetz vom 16. Dezember 1983 über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG)

Die SFA begrüsst die Änderung der Lex Koller sehr. Damit wird das BewG um die gesellschaftsrechtlich organisierten Immobilienfonds ergänzt, dem Grundsatz „same business same rules“ nachgelebt und die bisherige Diskriminierung der SICAV aufgehoben / Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe c.

Die vorgeschlagenen Änderungen tragen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit bei. Die SFA hätte sich allerdings eine weitergehende Liberalisierung gewünscht, da insbesondere ausländisch beherrschte Fondsleitungen weiterhin als „Personen im Ausland“ betrachtet werden. Sie ist sich aber bewusst, dass dies nicht im Rahmen dieser KAG-Teilrevision erfolgen kann, würde aber mittelfristig eine grundlegende Revision der Lex Koller begrüssen.

3.6 Bundesgesetz vom 10. Oktober 1997 über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor (GwG)

Nach Auffassung der SFA ist die sprachliche Anpassung von Artikel 2 Absatz 2 Buchstaben b und b^{bis} GwG an den neuen Artikel 3 („..., sofern sie Anteilkonten führen oder selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreiben“) missglückt. Dem Geldwäschereigesetz sollen Fondsleitungen nur unterstellt werden, sofern sie Anteilkonten führen. Dem zweiten Definitionsmerkmal „oder selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreiben“ kann keine selbständige Bedeutung zukommen, denn in denjenigen Fällen, in denen Fondsleitungen überhaupt in irgendeiner Form in den Fondsvertrieb involviert sind, ist dies geldwäschereirechtlich nicht relevant, da mangels Konto- und Depotführung gar keine Gelder für Zeichnungen entgegengenommen werden können. Sie arbeiten vielmehr zwangsläufig mit einer Bank zusammen, wo die entsprechenden Pflichten aus dem Geldwäschereigesetz wahrgenommen werden. Die Streichung des zweiten Definitionsmerkmals ist letztlich auch konsistent mit der Aufhebung der Unterstellung für Fondsvertriebsträger, welche mit Wirkung 1. Januar 2006 durch die Streichung von Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe d GwG resultierte.

IV. Steuerrechtliche Anliegen

Aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen ist inhärent, dass diese ihre volle Wirkung nur entfalten werden, wenn die diesbezüglichen fiskalischen Rahmenbedingungen gleichfalls gegeben sind. Leider enthält der Erläuterungsbericht keinerlei Ausführungen zur steuerlichen Behandlung der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen. Die SFA hält es aber für unabdingbar, auch auf gewisse steuerliche Anliegen einzutreten. Für den Fondsproduktionsstandort Schweiz werden die fiskalischen Rahmenbedingungen zusehends zum Schlüsselfaktor, insbesondere gegenüber konkurrenzierenden europäischen Produktionsstandorten. Die Förderung des Produktionsstandortes Schweiz sollte daher nicht alleine aus der Optik des Aufsichtsrechts, sondern auch des Steuerrechts erfolgen.

1. Umstrukturierungen nach KAG und nach Fusionsgesetz

Das Recht der Umstrukturierungen ist heterogen gewachsen. Während die Vereinigungen kollektiver Kapitalanlagen im Anlagefondsrecht ab 2001 zunächst auf Verordnungsstufe geregelt waren und 2007 ins erweiterte KAG mit gesellschaftsrechtlichen Formen überführt wurden, war das Fusionsgesetz bereits 2004 in Kraft getreten.

Wir begrüssen den Vorschlag des Bundesrates, der im KAG neu eine Erweiterung und Erleichterung der Umstrukturierungen vorsieht. Neu sollen Umstrukturierungen von kollektiven Kapitalanlagen unabhängig ihrer Rechtsform möglich sein. Ohne die notwendigen Nachführungen im Steuerrecht, namentlich mit Bezug auf Umstrukturierungen, hindern – insbesondere bei Grundbesitz – die fiskalischen Rahmenbedingungen deren Umsetzung. Die aufsichtsrechtlich angestrebte Erleichterung gemäss Artikel 95, die nach Auffassung der SFA – neben der Vereinigung – auch die Spaltung durch Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten umfassen sollte, muss daher durch eine steuerliche Anpassung ergänzt werden. Kollektive Kapitalanlagen sind deshalb im Bereiche von steuerneutralen Umstrukturierungen als vollwertige Rechtsformen mit einzubeziehen (siehe Vorschläge in der Beilage).

2. Immobilien

Die Übertragung von Grundbesitz auf eine kollektive Kapitalanlage ist sowohl aufsichts- als auch steuerrechtlich ebenfalls zu den bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werten zu ermöglichen. Dies bedeutet, dass das bestehende Buchwertprinzip auf kollektive Kapitalanlagen auszuweiten ist. Denn es bildet die erforderliche Grundlage für steuerneutrale Sacheinlagen von Grundstücken (zu Buchwerten) in einen Immobilienfonds.

Um den verschiedenen Umstrukturierungstatbeständen betreffend Einbezug des Grundbesitzes keine unnötigen Hürden in den Weg zu legen, wurde im Rahmen des Fusionsgesetzes in Artikel 103 kodifiziert, dass die Erhebung von kantonalen und kommunalen Handänderungsabgaben bei Umstrukturierungen ausgeschlossen sind (kostendeckende Gebühren vorbehalten). Die Erweiterung der Umstrukturierungstatbestände des KAG, wie vom Bundesrat vorgeschlagen, bedingt ebenfalls einen Einbezug dieser Befreiung, d.h. eine Kodifizierung im KAG.

3. Verrechnungssteuer – Reduktion auf Sicherungszweck

Im Verrechnungssteuerrecht findet derzeit eine Rückbesinnung auf den Sicherungszweck der Verrechnungssteuer statt. So sollen im Zusammenhang mit der Vorlage „too big to fail“ im Bereich des Fremdkapitals bei der Verrechnungssteuer vom Schuldner- auf das Zahlstellenprinzip umgestellt und nur noch in der Schweiz steuerpflichtige natürliche Personen mit der Verrechnungssteuer belastet werden, sofern sich die Zahlstelle in der Schweiz befindet. Die Rückführung auf den Sicherungszweck soll auch im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen ansatzweise umgesetzt werden. Bei schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen, die in ausländische Anlagen investieren und ausschliesslich von ausländischen Anlegern gehalten werden, kann von Anbeginn an auf die Erhebung einer schweizerischen Sicherungssteuer ebenfalls verzichtet werden. Solche Ausland-Ausland-Produkte sind von der Verrechnungssteuer auszunehmen. (siehe Vorschläge in der Beilage).

Für die Aufmerksamkeit, die Sie unseren Überlegungen entgegenbringen, danken wir Ihnen im voraus bestens. Selbstverständlich stehen wir Ihnen für ergänzende Auskünfte jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

SWISS FUNDS ASSOCIATION SFA



M. Thommen
Präsident



Dr. M. Den Otter
Geschäftsführer

Beilage

- Änderungsvorschläge der SFA zur KAG-Teilrevision

ANHANG

1. Heutige Situation beim Anlegerschutz

Seit über 40 Jahren ist die Schweiz ein seriöser und glaubwürdiger Standort bezüglich Regulierung und Überwachung der kollektiven Kapitalanlagen. Auch wenn es gewisse Unterschiede zwischen der Schweizer Regulierung und den wichtigsten internationalen Regulierungen (in den USA und der EU sowie auf den grossen asiatischen Plätzen) gibt, weist die Schweizer Regulierung ein hervorragendes, glaubwürdiges und anerkanntes Niveau mit Bezug auf die Einhaltung internationaler Standards auf.

Diese positive Feststellung zur Regulierung der kollektiven Kapitalanlagen gilt nur beschränkt für die Regulierung der Vermögensverwaltungstätigkeit für Dritte. Auch wenn sich die Vorschriften für Banken, Effekthändler und Fondsleitungen bewährt haben für die Institute, welche die Vermögensverwaltung neben anderen regulierten Finanzaktivitäten betreiben, fehlt seit langem eine Regulierung für die „reinen“ Vermögensverwalter. Heute ist, wie vom Bundesrat im Erläuterungsbericht mehrfach erwähnt, nur ein kleiner Teil der Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen reguliert, nämlich die Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen. Daher haben die Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen keine Chance, sich einer auf ihre Tätigkeit zugeschnittenen Regulierung und Aufsicht zu unterstellen. Der gleiche Befund gilt für unabhängige Vermögensverwalter, welche die Vermögen ihrer Kunden über Vermögensverwaltungsmandate verwalten. Die Konsequenzen:

- Erstens ist in diesem Bereich offenkundig, dass die Schweiz im Vergleich zur grossen Mehrheit der sie umgebenden Finanzplätze hier eine bedeutende Regulierungslücke aufweist.
- Zweitens setzen sich Anleger, welche Dienstleistungen von nicht beaufsichtigten Vermögensverwaltern nachfragen, anderen Standards und erhöhten Risiken aus, die zunehmend schwerer zu akzeptieren sind. Im Rahmen der kürzlichen BVG-Strukturreform haben Parlament und Bundesrat ausserdem beschlossen, dass ab Ende 2013 die Pensionskassen die Verwaltung ihrer Vermögen nur an von der FINMA überwachte Institute werden delegieren können.
- Darüber hinaus besteht das Risiko, dass die Schweiz Vermögensverwalter von minderer Qualität anzieht, die sich der Regulierung in ihren Ländern entziehen wollen. Sie diskriminiert zudem die erstklassigen Vermögensverwalter, die bewilligt und überwacht sein möchten und die heute diese Möglichkeit nicht haben, was gegenüber ihren regulierten Konkurrenten im In- und Ausland einen Wettbewerbsnachteil darstellt.

Es ist zwingend, dass die Schweiz diese problematische Situation rasch zu verbessern trachtet. In diesem Zusammenhang ist es wichtig zu unterstreichen, dass die begrüenswerten bundesrätlichen Vorschläge nur teilweise eine Antwort auf diese Herausforderungen geben. Das KAG muss so schnell wie möglich durch eine Regulierung vervollständigt werden, welche die gesamte Vermögensverwaltung umfasst. In der Zwischenzeit ist es wichtig, dass der Bundesrat Kompetenzen erhält, eine angemessene Lösung für diejenigen Vermögensverwalter zu finden, die für Pensionskassen tätig sind.

2. Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz für institutionelle Asset Manager und kollektive Kapitalanlagen

Der Schweizer Finanzplatz hat bei der Vermögensverwaltung für Privatkunden auf internationaler Ebene seit Jahrzehnten eine führende Position inne. Diese charakterisiert sich durch ein sehr dichtes Netzwerk an Akteuren mit einem hohem Mass an Kompetenz und Fachwissen, verteilt über die ganze Wertschöpfungskette. Die Verwaltung für kollektive Kapitalanlagen oder institutionelle Kunden hat dagegen keinen vergleichbaren Aufschwung erfahren. Diese Tätigkeit wird hauptsächlich von Finanzintermediären mit schweizerischem Domizil ausgeübt. Selbst wenn die hohe Qualität bei der Asset Allocation, der Verwaltung von inländischen Vermögen und einiger Spezialitäten unbestritten ist, sind die Bereiche (wie das Management von Fund of Hedge Funds), wo die Schweiz als Produktionsstandort für Vermögensverwaltungstätigkeiten führend ist wie gewisse grosse angelsächsische Finanzplätze (z.B. die USA oder England), selten. Im Rahmen der strategischen Überlegungen zum Masterplan STAFI und auch im vom Bundesrat erstellten Bericht in Beantwortung des Postulates Graber über die Finanzkrise und ihre Folgeerscheinungen hatten Behörden und Industrie die Forderung aufgestellt, die Standortattraktivität der

Schweiz als Domizil für institutionelle Asset Manager zu verbessern, insbesondere durch die Förderung lokaler Kompetenzen im Bereich der Verwaltung alternativer Anlagen. Dieser Aspekt der Wettbewerbsfähigkeit taucht im Entwurf des Bundesrates nicht auf. Für die Industrie hängt die Entwicklung der Qualität des in der Schweiz ausgeübten Asset Managements nicht nur davon ab, die bestehenden Arbeitsplätze zu erhalten, sondern auch davon, neue zu schaffen, wie durch die Zulassung neuer ausländischer Vermögensverwalter, die selbstverständlich den obgenannten Anforderungen unterworfen wären.

Die SFA hat im Rahmen von Stellungnahmen wiederholt auf die Notwendigkeit hingewiesen, den bestmöglichen Zugang zu den ausländischen Märkten zu erhalten, insbesondere in den EU-Mitgliedstaaten, welche die Schweiz in den letzten 20 Jahren als Standort für die Lancierung von Publikumsfonds marginalisiert haben (vgl. insbesondere die Stellungnahme der SFA vom April 2010 an das Eidg. Finanzdepartement). Der Hauptgrund dieser Entwicklung beruht auf dem fehlenden Zugang zum EU-Markt, aber auch auf anderen Faktoren, wie den wenig attraktiven Rahmenbedingungen auf steuerlicher Ebene, die die Schaffung von kollektiven Kapitalanlagen im Ausland, insbesondere in Luxemburg, begünstigt. Die Verabschiedung der AIFM-Richtlinie, welche zur Entstehung eines neuen gemeinsamen Marktes führt, enthält ein ähnliches Marginalisierungsrisiko für die kollektiven Kapitalanlagen, die für die qualifizierten Anleger bestimmt sind, da diese einen wichtigen Teil der kollektiven Kapitalanlagen schweizerischen Rechts ausmachen. Auf dem Gebiet der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen muss die Schweiz daher alle erforderlichen Massnahmen zur Attraktivitätssteigerung ergreifen, um wichtige Arbeitsplätze in unserem Finanzsektor zu erhalten bzw. neue zu schaffen. Dieses Anliegen kommt in den bundesrätlichen Vorschlägen eindeutig zu kurz.

3. Beurteilung der AIFM-Richtlinie der EU: ein internationaler Standard?

In seinem Erläuterungsbericht bezieht sich der Bundesrat mehrmals auf die EU-Richtlinie über die Manager alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie). Die SFA anerkennt die Bedeutung dieser neuen Regelung, die im nationalen Recht der Mitgliedstaaten der EU bis im Juli 2013 umgesetzt werden muss, aber sie möchte Folgendes hervorheben:

- Im Gegensatz zur UCITS-Richtlinie, welche die Publikumsfonds regelt, war die AIFM-Richtlinie bei ihrer Entstehung Gegenstand heftiger Kontroversen innerhalb und ausserhalb der EU. Die Marktteilnehmer werfen ihr insbesondere ihren Anwendungsbereich vor (es ist schwierig, dermassen unterschiedliche Aktivitäten wie die Verwaltung von Immobilienfonds, traditionellen Fonds, die aber keine UCITS sind, und Alternativen Investments wie Hedge Funds oder Private Equity, in einer einzigen Richtlinie zu regulieren). Kritisiert wurde auch die unklare Formulierung diverser Bestimmungen (z. B. die möglichen Einschränkungen der Hebelwirkung auf bestimmte Anlagen) sowie die stark protektionistische Dimension einiger Vorschriften, die darauf abzielen, den Zugang zu den professionellen Anlegern in der EU für die Asset Manager und die Fonds ausserhalb der EU einzuschränken. EU-Asset Manager können von 2013 an einen Pass erhalten, der es ihnen erlaubt, in allen Mitgliedstaaten sog. „alternative Fonds“ zu vermarkten, welche in der EU domiziliert sind und dort über eine Depotbank verfügen. Vor diesem Hintergrund ist es leider ziemlich offensichtlich, dass Finanzintermediäre ausserhalb der EU inskünftig dazu veranlasst werden, die meisten Glieder der Wertschöpfungskette im Asset Management innerhalb der EU zu lokalisieren. Für die schweizerischen Asset Manager, welche den Transfer von Kompetenzen aus der Schweiz heraus begrenzen wollen, besteht die Priorität darin - wenigstens gestützt auf die Delegation - alternative Fonds eines in der EU domizilierten Vermögensverwalters verwalten zu können. Es handelt sich zwar um einen begrenzten Zugang zum EU-Markt, der aber trotzdem für zahlreiche Akteure auf dem Finanzplatz sehr wichtig ist. Dieser Zugang bedeutet gemäss AIFM-Richtlinie, dass die Schweizer Akteure über eine Bewilligung verfügen müssen und durch die FINMA überwacht werden (dies ist der Fall in der Schweiz bei der Mehrzahl der wichtigen Akteure im Bereich der institutionellen Vermögensverwaltung, die Kunden in der EU haben). Zudem müssen Kooperationsabkommen zwischen der FINMA und den betroffenen Aufsichtsbehörden abgeschlossen sein, welche insbesondere den Informationsaustausch zwischen den zuständigen Aufsichtsbehörden regeln.
- Die SFA begrüsst es daher, dass der Bundesrat nicht einfach die Bestimmungen der AIFM-Richtlinie übernommen hat (im Gegensatz zum für die Schweizer Effektenfonds geltenden Regime). Richtigerweise nimmt der bundesrätliche Vorschlag nur selektiv diejenigen Vorschriften

der AIFM-Richtlinie auf, die wirklich zu einem verstärkten Schutz der qualifizierten Anleger in der Schweiz beitragen oder den Abschluss eines Kooperationsabkommens mit den Aufsichtsbehörden in der EU begünstigen. Für die SFA ist es sehr unwahrscheinlich und nicht wünschenswert, dass sich die AIFM-Richtlinie, jedenfalls in ihrer derzeitigen Form, zum globalen Standard entwickelt, der ausländischen Gesetzgebungen als Modell gelten würde.

Die SFA unterstützt den Willen des Bundesrates, die schweizerische Gesetzgebung an die internationalen Standards anzupassen. Sie hebt allerdings die folgenden wesentlichen Punkte hervor:

- Es ist erstens schwierig zu bestimmen, von welchem Referenzstandard jeweils im Erläuterungsbericht ausgegangen wurde. Wenn es sich um internationale, von zahlreichen Staaten akzeptierte Grundsätze handelt (wie die IOSCO-Regeln), haben wir es mit wirklich globalen Standards zu tun. Das trifft aber auf Regulierungen grosser Staaten bzw. Staatengemeinschaften, wie die USA und die EU nicht zu. Ausserdem sollten doch ebenfalls die Regelungen grosser dritter Märkte berücksichtigt werden, insbesondere der asiatischen Märkte, die laufend an wirtschaftlicher Bedeutung gewinnen.
- Zweitens ist die SFA der Ansicht, dass die Schweiz als kleines Land, das mit verstärkten protektionistischen Tendenzen der grossen ausländischen Finanzplätze konfrontiert wird, kein Interesse hat, hier „Leadership“ zu demonstrieren. Sie sollte also nicht Forderungen stellen, die nicht weit verbreiteten internationalen Praktiken entsprechen oder darüber hinausgehen. Denn sie gefährdet damit ihre Wettbewerbsfähigkeit und ihre Attraktivität für ausländische Akteure, deren Qualität das Asset Management in der Schweiz im weitesten Sinn steigern können. Insbesondere ist es wichtig, alles zu unternehmen, damit in der Schweiz ansässige Vermögensverwalter sich in einer günstigen Position finden, um Vermögen zu verwalten, die für qualifizierte Anleger von Schwellenländern bestimmt sind, dort wo sich zunehmend Wachstum und Entwicklungsgelegenheiten finden.

KAG-Teilrevision – SFA-Stellungnahme - Änderungsvorschläge

A) ÄNDERUNGSVORSCHLÄGE ZUR UMSETZUNG DER AIFM-RICHTLINIE

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>Art. 2 Abs. 1</p> <p>¹ Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform:</p> <p>a. schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese verwalten, aufbewahren oder vertreiben;</p> <p>b Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben;</p> <p>c. ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden.</p>	<p>Art. 2 Abs. 1</p> <p>¹ Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform:</p> <p>a. schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese verwalten, aufbewahren oder vertreiben;</p> <p>b Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben <u>ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz vertrieben werden;</u></p> <p>c. ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden. <u>Personen, welche schweizeri-</u></p>	<p>Der ganze Artikel sollte klarer gefasst werden, wobei die einzelnen, dem KAG unterstehenden Kollektivanlagen und Personen sauber voneinander getrennt werden.</p> <p>Im Hinblick auf Artikel 36 KAG sollte schon in Artikel 2 zum Ausdruck gebracht werden, dass der bisherige Begriff „verwalten“ mehrdeutig ist und in Wirklichkeit zwei Funktionen der Wertschöpfungskette umfasst, welche auch an verschiedene Personen delegiert werden können, nämlich das Asset Management („Verwaltung“) einerseits, die Administration (insbesondere Buchhaltung, NAV-Berechnung) der kollektiven Kapitalanlage andererseits. Siehe dazu auch Artikel 51 Absatz 5 in Teil B nachstehend.</p> <p>Die überholte Formulierung „von der Schweiz aus“ stammt noch aus dem ehemaligen Anlagefondsgesetz und diente seinerzeit dazu, die Reputation des Finanzplatzes Schweiz vor unerwünschten Tätigkeiten schweizerischer Anbieter im –</p>

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p><u>sche kollektive Kapitalanlagen verwalten, administrieren und verwahren sowie Personen, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten und administrieren;</u> <u>d. Personen, welche schweizerische kollektive Kapitalanlagen vertreiben oder ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz vertreiben oder vertreten.</u></p>	<p>damals noch nicht regulierten – Ausland zu schützen. Dieser Schutz ist heute überflüssig, da ganz Europa den Fondsvertrieb streng reguliert. Der Geltungsbereich des KAG ist auf den Schutz der Anleger in der Schweiz zu beschränken.</p> <p>Dafür wurde neu der Begriff des „vertreibens“ eingeführt.</p>
<p>Art. 3 Vertrieb</p> <p>Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt jedes Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen. Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist namentlich die Publikation durch beaufsichtigte Finanzintermediäre von Preisen, Kursen und Inventarwerten.</p>	<p>Art. 3 Vertrieb Abs. 1</p> <p>¹Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt jedes <u>unaufgeforderte</u> Anbieten von und Werben für kollektiven Kapitalanlagen. Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist namentlich die Publikation durch beaufsichtigte Finanzintermediäre von Preisen, Kursen und Inventarwerten.</p>	
	<p>Art. 3 Vertrieb Abs. 2 (neu)</p> <p>² <u>Die Platzierung kollektiver Kapitalanlagen im Rahmen schriftlicher Vermögensverwaltungsverträge mit Finanzintermediären gemäss Artikel 10 Absatz 3 Buchstabe a sowie das Anbieten von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen bei Finanzintermediären gemäss Artikel 10</u></p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p><u>Absatz 3 Buchstaben a und b haben nicht die in den Artikeln 19 sowie 120 ff. vorgesehenen Pflichten zur Folge.</u></p>	
	<p>Art. 3 Vertrieb Abs. 3 (neu)</p> <p><u>³ Folgende Aktivitäten gelten nicht als Vertrieb:</u></p> <p><u>a. die Publikation von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten durch beaufsichtigte Finanzintermediäre;</u></p> <p><u>b. die Zurverfügungstellung von Informationen über eine kollektive Kapitalanlage an Mitarbeitende im Rahmen von Mitarbeiterbeteiligungsplänen mit solchen Kollektivanlagen;</u></p> <p><u>c. die Zurverfügungstellung von Informationen zu einer kollektiven Kapitalanlage an Anlegerinnen und Anleger, die bereits eine solche Anlage gezeichnet haben sowie</u></p> <p><u>d. die Veröffentlichung von Informationen auf Internet-Seiten, die ein Tätigwerden der Anlegerinnen und Anleger erfordern.</u></p>	

<p>Art. 10 Abs. 3 Bst. e</p> <p>³ Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich: e. vermögende Privatpersonen;</p>	<p>Art. 10 Abs. 3 Bst. e</p> <p>³ Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich: e. vermögende Privatpersonen; <u>Der Bundesrat regelt die Einzelheiten unter Berücksichtigung internationaler Standards.</u></p>	
<p>Art. 10 Abs. 3 Bst. f</p> <p>³ Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich: f. Aufgehoben</p>	<p>Art. 10 Abs. 3 Bst. f</p> <p>³ Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich: f. <u>AufgehobenAnlegerinnen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär gemäss Buchstabe a einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.</u></p>	
<p>Art. 10 Abs. 4</p> <p>⁴ Der Bundesrat kann die Eignung der Personen nach Absatz 3 als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger zusätzlich von Bedingungen, namentlich von fachlichen Qualifikationen, abhängig machen und weitere Anlegerkategorien als qualifiziert bezeichnen.</p>	<p>Art. 10 Abs. 4</p> <p>⁴Der Bundesrat kann die Eignung der Personen nach Absatz 3 als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger zusätzlich von Bedingungen, namentlich von fachlichen Qualifikationen, abhängig machen und weitere Anlegerkategorien als qualifiziert bezeichnen.</p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>Art. 10 Abs. 5 Einleitungssatz</p> <p>⁵ Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern sie ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird, namentlich von den Vorschriften über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Aushändigung von Anteilscheinen; b. die Pflicht zur Erstellung eines Prospektes; c. die Pflicht zur Erstellung eines Halbjahresberichtes; d. die Pflicht, den Anlegerinnen und Anlegern das Recht auf jederzeitige Kündigung einzuräumen; e. die Pflicht zur Ausgabe und Rücknahme der Anteile in bar; f. die Risikoverteilung. 	<p>Art. 10 Abs. 5 <u>Einleitungssatz</u>⁴</p> <p>^{5.4} Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern sie ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird, namentlich von den Vorschriften über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Aushändigung von Anteilscheinen; b. die Pflicht zur Erstellung eines Prospektes; c. die Pflicht zur Erstellung eines Halbjahresberichtes; d. die Pflicht, den Anlegerinnen und Anlegern das Recht auf jederzeitige Kündigung einzuräumen; e. die Pflicht zur Ausgabe und Rücknahme der Anteile in bar; f. die Risikoverteilung g. das Recht, jederzeit die Rücknahme zu verlangen. 	<p>Absatz 4 Buchstabe a ist ein redaktionelles Versehen, das zu korrigieren ist. Denn die Pflicht zur Aushändigung von Anteilscheinen besteht schon lange nicht mehr (Artikel 78 Absätze 1 und 2 KAG in Verbindung mit Artikel 108 Absätze 2 und 3 KKV).</p> <p>Bei Absatz 4 Buchstaben f bis g geht es um die Ergänzung durch materielle Ausnahmemöglichkeiten, um klarzustellen, dass sich die Kompetenz der Aufsichtsbehörde nicht auf Formalitäten beschränkt, sondern auch materielle Befreiungen gewährt werden können.</p>
<p>Art. 13 Abs. 3</p> <p>³ Der Bundesrat kann Vermögensverwalter, Vertriebsträger sowie Vertreter,</p>	<p>Art. 13 Abs. 3</p> <p>³ Der Bundesrat kann Vermögensverwalter, Vertriebsträger sowie Vertreter,</p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>die bereits einer anderen staatlichen Aufsicht unterstehen, von der Bewilligungspflicht befreien.</p>	<p>die bereits einer anderen staatlichen Aufsicht unterstehen, von der Bewilligungspflicht befreien. <u>Der Bundesrat kann diesem Gesetz weitere Vermögensverwalter unterstellen, insbesondere wenn diese für ihre Tätigkeit aufgrund eines anderen Bundesgesetzes eine Bewilligung benötigen.</u></p>	
<p>Art. 13 Abs. 4 4 Aufgehoben</p>	<p>Art. 13 Abs. 4 4 Aufgehoben <u>Der Bundesrat kann ebenfalls von der Bewilligungspflicht befreien:</u> <u>a. Vermögensverwalter, Vertriebssträger sowie Vertreter, die bereits einer anderen staatlichen Aufsicht unterstehen;</u> <u>b. Vermögensverwalter, welche ausschliesslich mit qualifizierten Anlegern und Anlegern zusammenarbeiten, sofern die internationalen Standards keine Bewilligungspflicht vorsehen.</u></p>	
<p>Art. 14 Abs. 4 (neu)</p>	<p>Art. 14 Abs. 4 (neu) 4 <u>Im Hinblick auf die Erleichterung des Zutritts zu ausländischen Märkten kann der Bundesrat zusätzliche Bewilligungsvoraussetzungen festlegen, um den spe-</u></p>	<p>Eines der anerkannten Ziele dieser Revision ist es, grosse oder gar unüberwindbare Schwierigkeiten von Vermögensverwaltern und sonstigen KAG-Bewilligungsträgern und deren Kollektivanlagen mit Sitz in der Schweiz beim Zugang zu ausländischen Märkten, vor allem innerhalb der EU, zu vermeiden. Die bestehende Form von Artikel 152 KAG dürfte für</p>

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p><u>zifischen gesetzlichen Anforderungen dieser ausländischen Märkte Rechnung zu tragen.</u></p>	<p>dieses Anliegen nicht ausreichen.</p> <p>Wir schlagen deshalb vor, eine besondere Bestimmung für Bewilligungsträger einzufügen, die dem Bundesrat eine klare Grundlage verschafft und ihn ermächtigt, auf dem Verordnungsweg die erforderlichen Bestimmungen zwecks Erhalt des Marktzuganges zu erlassen.</p>
<p>Gliederungstitel vor Art. 18 2. Abschnitt: Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen</p> <p>Art. 18 Organisation Abs.1</p> <p>¹ Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz in der Schweiz können sein:</p> <p>a. juristische Personen in der Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung;</p> <p>b. Kollektiv- und Kommanditgesellschaften.</p>	<p>Gliederungstitel vor Art. 18 2. Abschnitt: Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen</p> <p>Art. 18 Organisation Abs.1</p> <p>¹ Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz in der Schweiz können sein:</p> <p>a. juristische Personen in der Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung;</p> <p>b. Kollektiv- und Kommanditgesellschaften-;</p> <p><u>c. Zweigniederlassungen ausländischer Vermögensverwalter, die ihre Geschäftstätigkeit in der Schweiz ausüben.</u></p>	<p>Dies ist ein sehr wichtiger Punkt zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz. Er ermöglicht die Einrichtung von wichtigen Elementen der Wertschöpfungskette eines ausländischen Asset Managers in der Schweiz.</p>
<p>Art. 18 Organisation Abs.2</p>	<p>Art. 18 Organisation Abs.2</p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>² Die FINMA kann Vermögensverwalter in begründeten Fällen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird; und b. ihnen die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen einzig von folgenden Personen übertragen worden ist: <ol style="list-style-type: none"> 1. Bewilligungsträgern gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, d und f, oder 2. ausländischen Fondsleitungen oder Gesellschaften, die hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte einer Regelung unterstehen, die mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist. 	<p>² Die FINMA kann Vermögensverwalter in begründeten Fällen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird; und b. ihnen die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen einzig von folgenden Personen übertragen worden ist: <ol style="list-style-type: none"> 1. Bewilligungsträgern gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, <u>c</u>, d und f, oder 2. ausländischen Fondsleitungen oder Gesellschaften, die hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte einer Regelung unterstehen, die mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist. 	<p>Die Auflistung in Absatz 2 Buchstabe b Ziffer 1 ist um die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen zu ergänzen. Die KGKs müssen mit anderen Strukturen, vor allem den SICAV, gleichbehandelt werden.</p>
	<p>Art. 18 Abs. 3 (neu)</p> <p>³ <u>Die FINMA kann Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen nur dann der konsolidierten Aufsicht unterstellen, wenn einschlägige internationale Standards dies verlangen.</u></p>	<p>Die Klärung der Frage nach der Zweckmässigkeit einer konsolidierten Aufsicht, wie sie das BankG für bilanzexterne Aktivitäten vorsieht, die nicht die gleichen Eigenkapitalanforderungen umfassen, ist in der aktuellen Situation sehr wichtig. Die meisten Rechtssysteme, vor allem im angelsächsischen Raum, in dem ein Grossteil der Asset Manager von Fonds und Hedge Funds ansässig ist, wenden keine derartige konsolidierte Aufsicht an.</p> <p>Es ist daher wichtig, im Gesetz festzulegen, dass diese Anforderung nur gilt, wenn die internationalen Standards sie</p>

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
		<p>verlangen. Dies hindert die Aufsichtsbehörde selbstverständlich in keiner Weise daran, im Rahmen eines Bewilligungsverfahrens sicherzustellen, dass die betreffende Gruppe über die nötigen Kompetenzen in Risikomanagement und Compliance verfügt und diese gruppenübergreifend in angemessener Art und Weise anwendet.</p>
<p>Art. 18a (neu) Aufgaben Abs. 2</p> <p>² Daneben darf er folgende weitere Dienstleistungen erbringen:</p> <p>a. Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht;</p> <p>b. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios;</p> <p>c. Anlageberatung.</p>	<p>Art. 18a (neu) Aufgaben Abs. 2</p> <p>² Daneben darf er <u>insbesondere</u> folgende weitere Dienstleistungen erbringen:</p> <p>a. Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht;</p> <p>ba. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios;</p> <p>eb. Anlageberatung;</p> <p>c. Marketing und Vertrieb;</p> <p>d. Administrative Tätigkeiten, einschliesslich solcher für kollektive Kapitalanlagen.</p>	<p>Es besteht kein Grund, die Dienstleistungen, die ein bewilligter Vermögensverwalter anbieten kann, abschliessend aufzuzählen (daher nur eine exemplikative Aufzählung). Das Vorhaben, die Verwaltung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen vom Bestehen eines Kooperationsvertrages zwischen der FINMA und anderen Aufsichtsbehörden abhängig zu machen, wird von der Industrie in Frage gestellt, da es schwierig sein dürfte, Kooperationsverträge mit allen betreffenden Ländern abzuschliessen (einerseits, weil ein derartiger Vertrag für die Notwendigkeit der FINMA, ihren Aufgaben nachzukommen, unnötig erscheint, aber vor allem weil dies zweifellos die Möglichkeit für Schweizer Vermögensverwalter behindern würde, kollektive Kapitalanlagen für Schwellenländer zu verwalten).</p> <p>Darüber hinaus sollte in der Liste der zugelassenen Aktivitäten bereits die Möglichkeit erwähnt werden, dass der Vermögensverwalter kommerzielle Aktivitäten im Marketing und Vertrieb entfalten kann, die mit seiner Tätigkeit als Vermögensverwalter im Zusammenhang stehen und die ausdrücklich im Anhang 2 der AIFM-Richtlinie aufgeführt werden.</p>
<p>Art. 18a (neu) Aufgaben Abs. 3</p>	<p>Art. 18a (neu) Aufgaben Abs. 3</p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>³ Die FINMA kann in begründeten Fällen das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen bewilligen, auch wenn keine Vereinbarung nach Absatz 2 Buchstabe a vorliegt.</p>	<p>³ Die FINMA kann in begründeten Fällen das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen bewilligen, auch wenn keine Vereinbarung nach Absatz 2 Buchstabe a vorliegt.</p>	
<p>Art. 19 Abs. 1</p> <p>¹ Wer Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA.</p>	<p>Art. 19 Abs. 1 und 2</p> <p>¹ Wer Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA, <u>es sei denn, es werde einzig an qualifizierte Anleger vertrieben.</u></p> <p>² <u>Ein Finanzintermediär darf ausländische kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden sollen, nur vertreiben, wenn er in der Schweiz oder im Sitzstaat bewilligt oder beaufsichtigt ist und er gemäss Artikel 120 Absatz 2 einen Vertreter in der Schweiz ernannt hat.</u></p>	
<p>Art. 95 Abs. 1</p> <p>¹ Unabhängig von der Rechtsform sind folgende Umstrukturierungen zulässig:</p> <p>a. die Vereinigung durch Übertragung der Vermögenswerte und Verbind-</p>	<p>Art. 95 Abs. 1</p> <p>¹ Unabhängig von der Rechtsform sind folgende Umstrukturierungen zulässig:</p> <p>a. die Vereinigung <u>und die Spaltung</u> durch Übertragung der Vermögens-</p>	<p>Damit soll die direkte Teilung einer bestehenden kollektiven Kapitalanlage, bspw. eines Small- und Mid-Cap-Fonds in seine Einzelteile ermöglicht werden.</p> <p>Das KAG hat die von der Aufsichtsbehörde über die Jahre entwickelte Praxis bezüglich der „Fusionen“ von Kollektivan-</p>

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>lichkeiten; b. die Vermögensübertragung nach den Artikeln 69–77 des Fusionsgesetzes vom 3. Oktober 2003.</p>	<p>werte und Verbindlichkeiten; b. die Vermögensübertragung nach den Artikeln 69–77 des Fusionsgesetzes vom 3. Oktober 2003.</p>	<p>lagen, welche später in der AFV übernommen wurde, im Gesetz festgehalten. Anlässlich der Finanzkrise hat sich indes gezeigt, dass es im Interesse der Anleger ist, Anlagefonds – namentlich von (Fund of) Hedge Fonds – in verschiedene Teilvermögen spalten zu können (side pockets). In einem Teilvermögen verbleibt der „gesunde“, liquide Teil, aus dem die Anleger entsprechend den im Fondsreglement festgehaltenen Fristen weiterhin ein- und aussteigen können, im anderen Teilvermögen – der geschlossenen side pocket – verbleiben die schwer verwertbaren Anlagen, die im Verlaufe der Zeit ohne Druck abgestossen werden können (side pocket UBS im Portefeuille der SNB!) und deren Erlöse mittels Zwischenausschüttungen den alten Anlegern anteilmässig zurückbezahlt werden. „Side pockets“ werden auch gemäss internationalen Standards (IOSCO, AIFM-Richtlinie) in gewissen Fällen empfohlen.</p>
<p>Art. 120 Abs. 1</p> <p>¹ Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben, so muss der Vertreter die entsprechenden massgebenden Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag vor Aufnahme des Vertriebs von der FINMA genehmigen lassen. Keiner Genehmigung bedürfen die massgebenden Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die einzig an qualifi-</p>	<p>Art. 120 Abs. 1</p> <p>¹ Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben, so muss der Vertreter die entsprechenden massgebenden Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag vor Aufnahme des Vertriebs von der FINMA genehmigen lassen. Keiner Genehmigung bedürfen die massgebenden Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die einzig an qualifizierte</p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
zierte Anleger vertrieben werden.	Anleger vertrieben werden. <u>Der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in der Schweiz bedarf der Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde, wenn er sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richtet.</u>	
<p>Art. 120 Abs. 2 Bst. a, b und e (neu)</p> <p>² Die Genehmigung wird erteilt, wenn:</p> <p>a. die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung oder die Gesellschaft und die Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;</p> <p>b. die Fondsleitung oder die Gesellschaft sowie die Verwahrstelle, die hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer Regelung unterstehen, die den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist;</p> <p>d. für die in der Schweiz bezeichneten Anteile ein Vertreter und eine Zahlstelle bezeichnet sind;</p> <p>e. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht.</p>	<p>Art. 120 Abs. 2 Bst. a, b und d</p> <p>² Die Genehmigung wird erteilt, wenn:</p> <p>a. die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung oder die Gesellschaft und die Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehend<u>die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung, die Gesellschaft, der Vermögensverwalter und die Depotbank einer von der FINMA anerkannten Aufsicht unterstehen;</u></p> <p>b. die Fondsleitung oder die Gesellschaft sowie die Verwahrstelle, die hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer Regelung unterstehen, die den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist;<u>die kollektive Kapitalanlage im Sitzstaat genehmigt wurde;</u></p> <p>c. ...</p> <p>d. für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ein Vertreter und eine Zahl-</p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p>stelle-bezeichnet sind<u>ist</u>;</p> <p>e. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen der relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden <u>im Sitzstaat der kollektiven Kapitalanlage</u> besteht.</p>	<p>Ohne eine Kundenbeziehung ist es aufgrund des „Know your customer Prinzips“ einer Schweizer Bank nicht erlaubt, Aufträge anzunehmen und auszuführen (Artikel 3ff. GwG). Ausserdem benutzen die ausländischen Fondsgesellschaften die internationalen, in der Schweiz anerkannten Zahlungssysteme und sind nicht auf eine Zahlstelle in der Schweiz angewiesen. Artikel 121 Absatz 2 ist aus diesem Grunde in der Praxis toter Buchstabe geblieben und wir schlagen vor, die Bestimmungen bezüglich Zahlstelle zu streichen (siehe Artikel 121 nachstehend).</p>
	<p>Art. 120 Abs. 4</p> <p><u>⁴ Sofern es sich um Vertrieb an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne von Artikel 10 Absatz 3 Buchstaben c, d und e handelt, müssen die nachstehenden Bedingungen erfüllt sein:</u></p> <p><u>a. die ausländische kollektive Kapitalanlage wird durch einen Vermögensverwalter, der einer durch die FINMA anerkannten Aufsicht untersteht, verwaltet und die Vermögenswerte werden bei Banken und/oder Prime Brokern, die ebenfalls einer durch die FINMA anerkannten Aufsicht unterstehen, verwahrt;</u></p> <p><u>b. die massgeblichen Dokumente der ausländischen kollektiven Ka-</u></p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p><u>pitalanlage weisen deutlich auf die damit verbundenen Risikofaktoren hin;</u></p> <p><u>c. sofern der Anlegerschutz oder die Überwachung kein mit der Schweiz vergleichbares Anlegerschutzniveau aufweisen, ist auch darauf hinzuweisen;</u></p> <p><u>d. für die in der Schweiz vertriebenen Anteile muss ein Vertreter bezeichnet worden sein.</u></p>	
	<p>Art. 120 Abs. 5</p> <p><u>⁵ Der Bundesrat kann den Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen vom Vorliegen einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den betreffenden ausländischen Aufsichtsbehörden abhängig machen, insbesondere wenn von diesen ähnliche Anforderungen gestellt werden.</u></p>	
<p>Art. 121 Zahlstelle</p> <p>¹ Als Zahlstelle ist eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 vorzusehen.</p>	<p>Art. 121 Zahlstelle</p> <p>⁴ Als Zahlstelle ist eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 vorzusehen.</p>	<p>Siehe oben zu Artikel 120 Absatz 2 Buchstabe d.</p>

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
² Die Anlegerinnen und Anleger können die Ausgabe und Rücknahme der Anteile bei der Zahlstelle verlangen.	² Die Anlegerinnen und Anleger können die Ausgabe und Rücknahme der Anteile bei der Zahlstelle verlangen.	
Art. 123 Abs. 1 ¹ Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern: a. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; und b. die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben. Vorbehalten bleibt Artikel 122.	Art. 123 Abs. 1 ¹ Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern: a. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; und b. die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben. <u>Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz vertrieben, beauftragen die Fondsleitung und die Gesellschaft einen Vertreter mit der Wahrnehmung der in Artikel 124 vorgesehenen Pflichten, jedes Mal wenn Artikel 120 dies verlangt.</u> Vorbehalten bleibt Artikel 122.	
Art. 124 Abs. 1 ¹ Der Vertreter vertritt die ausländische	Art. 124 Abs. 1 ¹ Der Vertreter <u>einer dem Publikum offen</u>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p><i>kollektive Kapitalanlage gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.</i></p>	<p><u>stehenden ausländischen kollektiven Kapitalanlage</u> vertritt diese se <u>ausländische kollektive Kapitalanlage</u> gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.</p>	
<p>Art. 124 Abs. 3 (neu)</p> <p>³ Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass:</p> <p>a. die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und</p> <p>b. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.</p>	<p>Art. 124 Abs. 3 (neu)</p> <p>³ Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass:</p> <p>a. die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und</p> <p>b. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt. <u>einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage, die einzig an qualifizierte Anleger vertrieben wird, vertritt diese gegenüber Anlegerinnen und Anlegern. Diesen gegenüber hat er sicherzustellen, dass:</u></p> <p><u>a. dass die in Artikel 120 Absatz 2 Buchstaben a und b aufgeführten Pflichten eingehalten werden;</u></p> <p><u>b. die Publikations- und Informationspflichten gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern eingehalten werden.</u></p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	Art. 124 Abs. 4 (neu) ⁴ <u>Der Bundesrat regelt die Einzelheiten.</u>	
Art. 141 Amtshilfe Die FINMA darf ausländischen Finanzmarktaufsichtsbehörden nicht öffentlich zugängliche Auskünfte und Unterlagen über schweizerische Bewilligungsträger nach Massgabe von Artikel 42 Absätze 2-4 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 übermitteln, sofern diese Behörden in ihrem Hoheitsgebiet für die Beaufsichtigung der Bewilligungsträger verantwortlich sind.	Art. 141 Amtshilfe ¹ Die FINMA darf ausländischen Finanzmarktaufsichtsbehörden nicht öffentlich zugängliche Auskünfte und Unterlagen über schweizerische <u>Bewilligungsträger und kollektive Kapitalanlagen nach Massgabe von Artikel 42 Absätze 2-4 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 nur</u> übermitteln, sofern diese Behörden <ul style="list-style-type: none"> <u>a. an ein Amts- oder Berufsgeheimnis gebunden sind;</u> <u>b. die übermittelten Informationen ausschliesslich für die Beaufsichtigung der Bewilligungsträger und der kollektiven Kapitalanlagen verwendet werden;</u> <u>c. diese Informationen nur mit Zustimmung der FINMA an zuständige Behörden oder Organe weiterleiten, die mit im öffentlichen Interesse liegenden Aufsichtsaufgaben betraut sind, in ihrem Hoheitsgebiet für die Beaufsichtigung der Bewilligungsträger verantwortlich sind.</u> 	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p><u>² Im übrigen sind die Artikel 141 Absatz 1 dieses Gesetzes; Artikel 42 Absätze 3 und 4 sowie Artikel 43 Absätze 1 und 4 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes anwendbar.</u></p>	
<p>Art. 143 Grenzüberschreitende Prüfungen</p> <p>¹ Die FINMA darf ausländischen Finanzmarktaufsichtsbehörden direkte Prüfungen bei schweizerischen Bewilligungsträgern nach Massgabe von Artikel 43 Absätze 2 und 4 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 erlauben, sofern diese Behörden in ihrem Hoheitsgebiet für die Beaufsichtigung der Tätigkeit der Bewilligungsträger verantwortlich sind.</p> <p>² Soweit die ausländischen Aufsichtsbehörden bei direkten Prüfungen in der Schweiz Informationen einsehen wollen, die direkt oder indirekt einzelne Anlegerinnen oder Anleger betreffen, erhebt die FINMA die Informationen selbst und übermittelt sie den ersuchenden Finanzmarktaufsichtsbehörden. Das Verfahren richtet sich nach dem Bundesgesetz vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren.</p>	<p>Art. 143 Grenzüberschreitende Prüfungen</p> <p>¹ Die FINMA darf <u>kann</u> ausländischen Finanzmarktaufsichtsbehörden <u>ermächtigen, bei Bewilligungsträgern und kollektiven Kapitalanlagen, für deren Beaufsichtigung sie verantwortlich ist, direkte Prüfungen bei schweizerischen Bewilligungsträgern nach Massgabe von Artikel 43 Absätze 2 und 4 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007 erlauben, sofern diese Behörden in ihrem Hoheitsgebiet für die Beaufsichtigung der Tätigkeit der Bewilligungsträger verantwortlich sind durchzuführen oder durchführen zu lassen. Sie kann die Prüfungen an Bedingungen knüpfen, namentlich, wenn es um die Einsicht in Informationen von Anlegerinnen und Anlegern geht.</u></p> <p>² Soweit die ausländischen Aufsichtsbehörden bei direkten Prüfungen in der Schweiz Informationen einsehen wollen, die direkt oder indirekt einzelne Anle-</p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p>rinnen oder Anleger betreffen, erhebt die FINMA die Informationen selbst und übermittelt sie den ersuchenden Finanzmarktaufsichtsbehörden. Das Verfahren richtet sich nach dem Bundesgesetz vom 20. Dezember 1968 über das Verwaltungsverfahren. Im übrigen sind die Artikel 141 Absatz 1 dieses Gesetzes, Artikel 42 Absätze 3 und 4 sowie Artikel 43 Absätze 1 und 4 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes anwendbar.</p>	
<p>Art. 144 Sachüberschrift und Abs. 1</p> <p>Erhebung und Meldung von Daten</p> <p>¹ Die FINMA ist befugt, von den Bewilligungsträgern die Daten über ihre Geschäftstätigkeit und über die Entwicklung der von ihnen verwalteten oder vertretenen kollektiven Kapitalanlagen zu erheben, die sie benötigt, um die Transparenz im Markt der kollektiven Kapitalanlagen zu gewährleisten oder ihre Aufsichtstätigkeit auszuüben. Sie kann diese Daten durch Dritte erheben lassen oder die Bewilligungsträger verpflichten, sie ihr zu melden.</p>		<p>Wir möchten an dieser Stelle darauf hinweisen, dass die SFA und ihre Tochtergesellschaft, die Swiss Fund Data AG (SFD), in Zürich, bei der FINMA vor einigen Jahren bereits Jahren vorgeschlagen haben, eine gemeinsame elektronische Schnittstelle zu errichten, damit diese Datenerhebung im Sinne eines zeitgemässen E-Government effizient abgewickelt werden kann und auch auf die Einreichung von Dokumenten für kollektive Kapitalanlagen ausgeweitet wird.</p>
<p>Art. 158a Abs. 2</p>	<p>Art. 158a Abs. 2</p>	

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>² Fondsleitungen und SICAV, die Anlageentscheide von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen ins Ausland delegiert haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in denen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p>	<p>² Fondsleitungen und SICAV <u>Bewilligungsträger</u>, die <u>die Portfolioverwaltung oder das Riskmanagement</u> Anlageentscheide von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen ins Ausland delegiert haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in denen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten <u>die Delegation mitteilen. Die Delegation kann bis zum Abschluss einer Vereinbarung zwischen den Behörden weiterbestehen.</u></p>	
<p>Art. 158b Übergangsbestimmungen für die Übertragung der Aufbewahrung des Fondsvermögens</p> <p>Innert einem Jahr nach Inkrafttreten dieser Änderung müssen Depotbanken gegenüber der FINMA nachweisen, dass die Aufbewahrung des Fondsvermögens von bestehenden schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen einzig an beauftragte Dritt- und Sammelverwahrer übertragen wurde und diese Übertra-</p>	<p>Art. 158b Übergangsbestimmungen für die Übertragung der Aufbewahrung des Fondsvermögens</p> <p>Innert einem Jahr nach Inkrafttreten dieser Änderung müssen Depotbanken gegenüber der FINMA nachweisen, dass die Aufbewahrung des Fondsvermögens von bestehenden schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen einzig an beauftragte Dritt- und Sammelverwahrer übertragen wurde und diese Übertragung</p>	<p>Es ist auf Artikel 73 Absatz 2 zu verweisen.</p> <p>Zudem soll kein Nachweis gegenüber der Aufsichtsbehörde erbracht werden müssen, sondern lediglich eine Übergangsfrist statuiert werden. Es wird alsdann Aufgabe der Prüfungsgesellschaft sein, die Einhaltung dieser Übergangsbestimmung zu prüfen und zuhanden der FINMA zu bestätigen.</p>

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>gung im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt.</p>	<p>im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt <u>die Bestimmungen betreffend die Übertragung gemäss Artikel 73 Absatz 2 einhalten.</u></p>	
<p>Art. 158c Abs. 2</p> <p>² Sie müssen innert eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Änderung den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. Bis zum Entscheid über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit fortführen.</p>	<p>Art. 158c Abs. 2</p> <p>² Sie <u>Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die ein Vermögen von mehr als 100 Millionen Franken vertreten,</u> müssen innert eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Änderung den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. <u>Diese Frist beträgt für die anderen Vermögensverwalter zwei Jahre.</u> Bis zum Entscheid über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit fortführen.</p>	
<p>Art. 158c Abs. 3</p> <p>³ Sofern zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden keine entsprechenden Vereinbarungen bestehen, müssen Fondsleitungen und Vermögensverwalter zur Fortführung der Verwaltung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung der FINMA Erklärungen vorlegen, in welchen</p>	<p>Art. 158c Abs. 3</p> <p>³ Sofern zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden keine entsprechenden Vereinbarungen bestehen, müssen Fondsleitungen und Vermögensverwalter zur Fortführung der Verwaltung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung der FINMA Erklärungen vorlegen, in welchen</p>	<p>In Artikel 18a Absatz 2 wurde das Erfordernis der Kooperationsvereinbarung gestrichen. Entsprechend ist auch Artikel 158c Absatz 3 zu streichen.</p>

KAG + E-KAG – Vorschlag Bundesrat	E-KAG – Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p>	<p>sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p>	
<p>Art. 158d Übergangsbestimmungen für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen</p> <p>Vertreter, die nach bisherigem Recht ausländische kollektive Kapitalanlagen vertrieben haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen zur Fortführung dieses Vertriebs der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p>	<p>Art. 158d Übergangsbestimmungen für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen</p> <p>Vertreter, die nach bisherigem Recht ausländische kollektive Kapitalanlagen vertrieben haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen zur Fortführung dieses Vertriebs der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p>	<p>Im Gegensatz zur Delegation der Portfolioverwaltung (Artikel 158a Absatz 2) verfügt die FINMA hier über sämtliche notwendigen Informationen (Domizil der ausländischen kollektiven Kapitalanlage/Fondsleitung/Vertretungstätigkeit).</p> <p>Dieser Artikel ist deshalb zu streichen.</p>

B) FÖRDERUNG PRODUKTIONSSTANDORT SCHWEIZ UND ÜBRIGE VORSCHLÄGE ZUR VERNEHMLASSUNGSVORLAGE

SICAV (siehe Stellungnahme Ziff. III. 3.1)

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>Art. 36 Abs. 3 (neu)</p> <p>³ Für die Aufgaben und die Delegation bei der SICAV gelten die Artikel 30 und 31 sinngemäss.</p>	<p>Art. 36 Abs. 3 (neu)</p> <p>³ Für die Aufgaben und die Delegation bei der SICAV gelten die Artikel 30 und 31 sinngemäss.</p>	<p>Diese Bestimmung widerspricht internationalen Usanzen und macht die fremdverwaltete SICAV unattraktiv, denn sie zementiert die heutige FINMA-Praxis, wonach auch die SICAV wie der vertragliche Anlagefonds das Asset Management zunächst an eine Fondsleitung delegieren muss. Siehe auch Artikel 51 Absatz 5 KAG.</p> <p>Wir schlagen deshalb vor, Artikel 36 Absatz 3 zu streichen.</p>
<p>Art. 43 Abs. 1 Bst. f</p> <p>¹ Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über: (...) f. die Publikationsorgane.</p>	<p>Art. 43 Abs. 1 Bst. f</p> <p>¹ Die Statuten müssen Bestimmungen enthalten über: (...) e. die Organe; f. die Publikationsorgane.</p>	<p>Die Nennung der Publikationsorgane soll nicht mehr in die Kompetenz der Generalversammlung fallen, da sie nicht von strategischer Bedeutung ist. Diese Information ist vielmehr im Anlagereglement aufzunehmen. Da sich der Inhalt des Anlagereglements am Inhalt des Fondsvertrages orientiert (vgl. Artikel 44 KAG), ist diese Anpassung mit dem Gesamtsystem des KAG kohärent (vgl. Artikel 26 Absatz 3 Buchstabe h KAG).</p>
<p>Art. 43 Abs. 2 Bst. f (neu)</p> <p>² Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über:</p>	<p>Art. 43 Abs. 2 Bst. f (neu)</p> <p>² Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über:</p>	<p>Es ist international üblich, dass die Generalversammlung lediglich für die Festlegung und die Änderung der Statuten zuständig ist, während die konkrete Festlegung der Anlagepolitik dem Verwaltungsrat obliegt. Das ermöglicht eine raschere Anpassung an die sich ändernden Verhältnisse am Kapital-</p>

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
(...)	(...) <p>e. die Abstimmung auf dem Korrespondenzweg;</p> <p>f. <u>die Zuständigkeit des Verwaltungsrates betreffend Festlegung und Änderung der Anlagepolitik der Teilvermögen.</u></p>	markt. Dieser Grundsatz soll auch bei der SICAV nach Schweizer Recht gelten.
	Art. 43 Abs. 3 (neu) <p>³ <u>Die SICAV regelt die Einzelheiten im Anlagereglement.</u></p>	Der Anleger wird weiterhin angemessen geschützt, indem das (geänderte) Anlagereglement der Genehmigung der FINMA bedarf.
Art. 44 Abs. 2 (neu) <p><i>Die SICAV stellt ein Anlagereglement auf. Sein Inhalt richtet sich nach den Bestimmungen über den Fondsvertrag, soweit dieses Gesetz und die Statuten nichts anderes vorsehen.</i></p>	Art. 44 Abs. 2 (neu) <p>¹ Die SICAV stellt ein Anlagereglement auf. Sein Inhalt richtet sich nach den Bestimmungen über den Fondsvertrag, soweit dieses Gesetz und die Statuten nichts anderes vorsehen.</p> <p>² <u>Die SICAV veröffentlicht in den Publikationsorganen die vom Verwaltungsrat beschlossenen und von der FINMA genehmigten wesentlichen Änderungen des Anlagereglements mit dem Hinweis auf die Stellen, wo die Änderungen im Wortlaut kostenlos bezogen werden können.</u></p>	Stärkung der Anlegerinformation, indem auch bei der SICAV schon auf Gesetzesstufe diese Publikationspflicht verankert wird.

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p><u>Art. 45^{bis} Verhältnis zum Obligationenrecht (Art. 620 ff. OR) (neu)</u></p> <p><u>Sofern das Gesetz oder der Bundesrat nichts anderes vorsehen, kommen die Bestimmungen des Obligationenrechts zur Aktiengesellschaft subsidiär nur bei entsprechenden Verweisen zur Anwendung.</u></p>	<p>Dieser Artikel verbessert die Rechtssicherheit und verhindert die Übernahme von Gesellschaftsrecht in Fällen, in denen dieses den Besonderheiten der SICAV nicht gerecht wird, indem die subsidiäre Anwendung des OR nur bei einem ausdrücklichen Verweis zur Anwendung kommt. Allfällige Lücken können durch Auslegung der FINMA gefüllt werden.</p>
	<p>Art. 46 Abs. 4 (neu)</p> <p><u>⁴ Die Statuten können vorsehen, dass die Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre sowie die Anlegeraktionärinnen und -aktionäre sowohl bei der selbst- als auch bei der fremdverwalteten SICAV einen Anspruch auf mindestens je einen Verwaltungsratssitz haben.</u></p>	<p>Die FINMA lässt heute nicht zu, dass die Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre einen Vertreter in den Verwaltungsrat entsenden mit der Begründung, dann liege keine „Fremdverwaltung“ mehr vor. Bei der SICAV liegt jedoch aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Struktur jeweils Selbstverwaltung vor. Gestützt auf den neuen Absatz 4 von Artikel 46 kann die FINMA ihre Praxis ändern. Siehe zur Fremdverwaltung auch Artikel 7 Absatz 1 KAG.</p>
<p>Art. 50 Abs. 3 und 4 (neu)</p> <p>³ <i>Sofern der Bundesrat nichts anderes vorsieht, kommen im Übrigen die Bestimmungen des Obligationenrechts über die Generalversammlung der Aktiengesellschaft zur Anwendung.</i></p>	<p>Art. 50 Abs. 3 und 4 (neu)</p> <p><u>³ Ein Beschluss der Generalversammlung, der mindestens zwei Drittel der vertretenen Anlegeraktionäre der jeweiligen Teilvermögen auf sich vereinigt, ist erforderlich, um in den Statuten dem Verwaltungsrat die Kompetenz zur Festlegung und Abänderung des Anlagereglements zu übertragen.</u></p>	<p>Diese flankierenden Massnahmen sind erforderlich, um sicherzustellen, dass die Übertragung der Zuständigkeit für die Festlegung der Anlagepolitik auf den Verwaltungsrat (siehe oben Artikel 44 Absatz 2 neu) vom Aktionariat mitgetragen wird. Dazu ist immerhin ein qualifiziertes Mehr erforderlich.</p>

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p><u>⁴ Anlässlich der Generalversammlung entscheiden die vertretenen Anlegeraktionäre der jeweiligen Teilvermögen mit einfachem Mehr, ob dem Verwaltungsrat die Kompetenz gemäss Absatz 3 weiterhin zukommen soll oder nicht.</u></p> <p>^{3_5} Sofern der Bundesrat nichts anderes vorsieht, kommen im Übrigen die Bestimmungen des Obligationenrechts über die Generalversammlung der Aktiengesellschaft zur Anwendung.</p>	
<p>Art. 51 Abs. 5 (neu)</p> <p>⁵ Die Administration der SICAV darf nur an eine bewilligte Fondsleitung nach Artikel 28 ff. delegiert werden.</p>	<p>Art. 51 Abs. 5 (neu)</p> <p>⁵ Die Administration der SICAV darf nur an eine bewilligte Fondsleitung nach Artikel 28 ff. delegiert werden<u>Die Anlageentscheide darf er nur an eine bewilligte Fondsleitung oder an Vermögensverwalter delegieren, die einer von der FINMA anerkannten Aufsicht unterstehen. Die Aufsichtsbehörde kann Ausnahmen zulassen.</u></p>	<p>Es soll klargestellt werden, dass der Verwaltungsrat die Anlageentscheide auch direkt - anstelle an die Fondsleitung - an Asset Manager delegieren kann, sofern diese einer von der FINMA anerkannten Aufsicht unterstehen. Siehe dazu bereits vorne in Teil A unter Artikel 2.</p> <p>Die FINMA führt eine entsprechende Liste, welche herangezogen werden kann.</p>
<p>Art. 94 Abs. 2</p> <p>² Jedes Teilvermögen haftet nur für eigene Verbindlichkeiten. In Verträgen mit</p>	<p>Art. 94 Abs. 2</p> <p>² Jedes Teilvermögen haftet nur für eigene Verbindlichkeiten. In Verträgen mit</p>	<p>Es ist transparenter und schafft Rechtssicherheit, wenn diese Beschränkung statt in den „Verträgen mit Dritten“ generell in den Statuten bzw. im Anlagereglement offengelegt wird. Zudem stellt dieser haftungsbeschränkende Grundsatz auch</p>

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p><i>Dritten muss die SICAV die Beschränkung der Haftung auf ein Teilvermögen offen legen. Wird die Beschränkung nicht offen gelegt, so haftet die SICAV mit ihrem gesamten Vermögen. Vorbehalten bleiben die Artikel 55 und 100 Absatz 1 des Obligationenrechtes.</i></p>	<p><u>Dritten-den Statuten bzw. im Anlagereglement</u> muss die SICAV die Beschränkung der Haftung auf ein Teilvermögen offen legen. Wird die Beschränkung nicht offen gelegt, so haftet die SICAV mit ihrem gesamten Vermögen. Vorbehalten bleiben die Artikel 55 und 100 Absatz 1 des Obligationenrechtes.</p>	<p>international bei Teilfonds ein anerkanntes fundamentales Prinzip dar.</p>

Mindestanzahl der Anleger, Fremdverwaltung und gesetzliche Verankerung der Einarlegerfonds (siehe Stellungnahme Ziff. III 3.2)

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>Art. 7 Abs. 1</p> <p>¹ Kollektive Kapitalanlagen sind Vermögen, die von Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden. Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden in gleichmässiger Weise befriedigt.</p>	<p>Art. 7 Abs. 1</p> <p>¹ Kollektive Kapitalanlagen sind Vermögen, die von <u>mindestens zwei</u> Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und <u>für deren Rechnung</u> verwaltet werden. Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden in gleichmässiger Weise befriedigt.</p>	<p>Zur klaren Abgrenzung der Kollektivanlagen von den Individualanlagen soll festgelegt werden, dass ein Kollektiv im Sinne des Gesetzes ab zwei Investoren besteht. Als Konsequenz ist Artikel 5 Absatz. 3 KKV ersatzlos zu streichen („An der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen müssen spätestens ein Jahr nach der Lancierung mindestens fünf Kommanditärinnen und Kommanditäre beteiligt sein“).</p> <p>Ebenfalls soll im ersten Satz von Absatz 1 „für deren Rechnung“ ersatzlos gestrichen werden. Dies deshalb, weil die FINMA aus diesem Passus ohne Rücksicht auf die verschiedenen Rechtsformen die alte, am vertraglichen Anlagefonds entwickelte Praxis bezüglich der Fremdverwaltung undifferenziert und spiegelbildlich auf die SICAV anwendet, was deren Attraktivität als eigenständige Alternative zum vertragli-</p>

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
		<p>chen Anlagefonds beträchtlich schmälert. Was auf „deren Rechnung“ bedeutet, ergibt sich aus den zulässigen Rechtsformen (Artikel 8 und 9 KAG).</p> <p>Beim vertraglichen Anlagefonds verwaltet die Fondsleitung für Rechnung der Anleger das Vermögen selbständig und im eigenen Namen; es handelt sich also um eine echte Fremdverwaltung, wie sie das Bundesgericht in diversen Entscheidungen in Auslegung des AFG konkretisiert hat. Anders bei der SICAV: diese verwaltet das eigene Vermögen im eigenen Namen und auf eigene Rechnung (Selbstverwaltung). Die Anleger-Aktionäre und auch die Promotoren, die in der Regel selber Anleger (Unternehmeraktionäre) sind, haben bei der SICAV im Gegensatz zum vertraglichen Anlagefonds Mitwirkungsrechte. Die Aufsichtsbehörde hat im gesetzlichen Rahmen den Besonderheiten der körperschaftlichen Kollektivanlagen Rechnung zu tragen und kann sie nicht faktisch zu vertraglichen Produkten reduzieren. Die neuen Rechtsformen wurden ausdrücklich zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des Produktionsstandortes vorgesehen, was aber nur erreicht werden kann, wenn die gesetzlich gebotenen Möglichkeiten von den Fondspromotoren in vollem Umfang genutzt werden können.</p> <p>Diese Änderungen haben zur Folge, dass Absatz 3 gestrichen werden kann (siehe unten zu Artikel 7 Absatz 3).</p>
	<p>Art. 7 Abs. 1^{bis} (neu)</p> <p><u>1^{bis} Sofern es sich um eine qualifizierte Anlegerin oder einen qualifizierten Anleger</u></p>	<p>Ferner wird der so genannte Einanlegerfonds neu explizit als gesetzlicher Begriff erwähnt und definiert (Absatz 1^{bis}). Der Einanlegerfonds war bislang nicht im KAG selbst geregelt. Der Bundesrat hat diese Fonds aber gestützt auf die von der</p>

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p><u>im Sinne von Artikel 10 Absatz 3 Buchstaben a, b, c oder d handelt, können kollektive Kapitalanlagen auch für eine einzige Anlegerin oder einen einzigen Anleger gebildet werden.</u></p>	<p>damaligen EBK entwickelten Praxis (Destinatärstheorie; vgl. Botschaft zum KAG, S. 6418) zugelassen, allerdings nur in ganz bestimmten Fällen (vgl. Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe a KKV). Mit dem Einanlegerfonds wurden bisher sehr gute Erfahrungen gemacht und es wurden für Pensionskassen und Lebensversicherungen bedeutende Fondsvolumen in der Schweiz aufgelegt. Deshalb soll der Einanlegerfonds neu auf Gesetzesstufe verankert und zusätzlich für alle echten institutionellen Anleger gemäss Artikel 10 Absatz 3 Buchstaben a, b, c oder d zugänglich gemacht werden.</p>
<p>Art. 7 Abs. 3</p> <p>³ Der Bundesrat kann die Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger je nach Rechtsform und Adressatenkreis bestimmen.</p>	<p>Art. 7 Abs. 3</p> <p>³ Der Bundesrat kann die Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger je nach Rechtsform und Adressatenkreis bestimmen. Für offene kollektive Kapitalanlagen nach Artikel 7 Absatz 1^{bis} können die Fondsleitung und die SICAV die Vermögensverwaltung an die Einanleger delegieren, sofern diese</p> <p><u>a. eine Einrichtung oder Hilfseinrichtung der beruflichen Vorsorge;</u></p> <p><u>b. eine beaufsichtigte Versicherung oder</u></p> <p><u>c. eine steuerbefreite inländische Sozialversicherungs- und Ausgleichskasse sind.</u></p> <p><u>Die FINMA kann diese nach Artikel 31 Absatz 3 von der Aufsichtspflicht befreien.</u></p>	<p>Die Änderungen in Artikel 7 Absatz 1 haben zur Folge, dass Absatz 3 gestrichen werden kann (siehe oben zu Artikel 7 Absatz 1).</p> <p>Insbesondere bei Einanlegerfonds, wo die Pensionskasse oder die Versicherung für die Vermögensverwaltung der ihr anvertrauten Assets gesamtheitlich verantwortlich ist, kommt es oft vor, dass gewisse Teilvermögen an externe Vermögensverwalter delegiert sind, andere aber von der Pensionskasse oder der Versicherung selbst gemanagt werden. Diese für solche Konzepte wichtige Möglichkeit soll - unabhängig, ob eine FCP- oder SICAV-Struktur gewählt wird - gesetzlich verankert werden wie auch die Befreiungsmöglichkeit dieser bereits anderweitig beaufsichtigten Vermögensverwalter von der Aufsichtspflicht nach Artikel 31 Absatz 3.</p>

Zulassung von Immobiliengeschäften unter nahestehenden Personen bei Immobilienfonds und -SICAV (siehe Stellungnahme Ziff. III 3.3)

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>Art. 63 Abs. 2 und 3</p> <p>² Die Fondsleitung, die Depotbank sowie deren Beauftragte und die ihnen nahe stehenden natürlichen und juristischen Personen dürfen von Immobilienfonds keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.</p> <p>³ Die SICAV darf von den Unternehmeraktionärinnen und -aktionären, von ihren Beauftragten sowie den ihr nahe stehenden natürlichen oder juristischen Personen keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.</p>	<p>Art. 63 Abs. 2 und 3</p> <p>² Die Fondsleitung, die Depotbank sowie deren Beauftragte und die ihnen nahe stehenden natürlichen und juristischen Personen dürfen von Immobilienfonds keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.</p> <p>³ Die SICAV darf von den Unternehmeraktionärinnen und -aktionären, von ihren Beauftragten sowie den ihr nahe stehenden natürlichen oder juristischen Personen keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.</p>	<p>Aus Erwägungen, die heute jedoch überholt sind – das Verbot aus dem AFG 1967 wurde von Gesetzesrevision zu Gesetzesrevision unreflektiert ins neue Recht übertragen, wie übrigens auch die abschliessend enumerierte Definition der zulässigen Anlagen –, ist es der Fondsleitung und der SIVAV nach wie vor untersagt, Immobilien nahe stehenden Personen zu verkaufen oder von ihnen zu erwerben.</p> <p>Demgegenüber lässt das geltende Recht im Gegensatz zum früheren zu, dass sowohl Publikumsfonds wie auch Fonds für qualifizierte Anleger in illiquide Anlagen investieren können, deren Bewertung erschwert ist (Artikel 69 Absatz 2 KAG). Bei diesen Anlagen handelt es sich bspw. um Hypothekar- und Private-Equity-Anlagen. Der Bundesrat kann für diese Anlagen das Recht auf jederzeitige Rückgabe fünf Jahre aussetzen (Artikel 79 KAG), was in der KKV (Artikel 109) auf differenzierte Weise erfolgte. Die Problematik betreffend die Übernahme oder die Abtretung dieser illiquiden Anlagewerte an die Depotbank, an Unternehmeraktionäre oder an andere nahe stehende Personen unterscheidet sich nicht von jener in Immobilienwerte; sie ist identisch, wenn nicht schwieriger bei gewissen Anlagen. Auch hier handelt es sich vielfach um Schätzungen durch besonders befähigte Experten.</p> <p>Obwohl das KAG der FINMA die Kompetenz gewährt, bei Fonds für qualifizierte Anleger die Übertragung von Immobilien zwischen nahe stehenden Personen zu gestatten, hat sie kürzlich ihre Praxis geändert und verweigert nunmehr gene-</p>

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
		<p>rell ihre Zustimmung zu solchen Geschäften. Dies ist umso unverständlicher, als die mit Immobilienfonds für qualifizierte Anleger vergleichbaren Immobilien-Anlagestiftungen solche Transaktionen tätigen dürfen und die Schätzungsmethoden auch im Immobilienbereich in den letzten Jahren ständig verfeinert und Konzepte aus der modernen Finance übernommen wurden. Allenfalls könnte man statt der Streichung auch einen weiteren Absatz vorsehen, der positiv eine Ausnahme für die QIF formuliert.</p>
<p>Art. 64 Abs. 1 und 2 Bst. c</p> <p>¹ Die Fondsleitung und die SICAV beauftragen mindestens zwei natürliche Personen als Schätzungsexpertinnen oder Schätzungsexperten. Die Beauftragung bedarf der Genehmigung der FINMA.</p> <p>² Die Genehmigung wird erteilt, wenn die Schätzungsexpertinnen und Schätzungsexperten:</p> <p>c. Aufgehoben</p>	<p>Art. 64 Abs. 1 und 2 Bst. c</p> <p>¹ Die Fondsleitung und die SICAV beauftragen mindestens zwei natürliche Personen <u>oder eine juristische Person</u> als Schätzungsexpertinnen oder Schätzungsexperten. Die Beauftragung<u>Der Auftrag</u> bedarf der Genehmigung der FINMA.</p> <p>² Die Genehmigung wird erteilt, wenn die Schätzungsexpertinnen und Schätzungsexperten:</p> <p>c. <u>Aufgehoben von der FINMA anerkannt sind.</u></p>	<p>Wir opponieren diesem Antrag und beantragen die Beibehaltung des geltenden Wortlauts.</p>

Ausdehnung der Anwendungsmöglichkeiten der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGK) (siehe Stellungnahme Ziff. III 3.4)

KAG resp. E-KAG	KAG- resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
	<p>Art. 102 Abs. 1^{bis} (neu)</p> <p><u>1^{bis} Der Vertrag muss ausdrücklich festlegen:</u></p> <p><u>a. ob die Gesellschaft berechtigt ist, Teilvermögen und Anteilklassen zu schaffen, aufzulösen oder zu vereinigen;</u></p> <p><u>b. ob der Komplementär über den Ein- und Austritt der Kommanditäre entscheiden kann. Vorbehalten sind die Bestimmungen des Obligationenrechtes über den Ausschluss von Gesellschaftern aus der Kommanditgesellschaft sowie Art. 82.</u></p>	<p>Nebst der Ergänzung des zwingenden Inhaltes des Gesellschaftsvertrages soll für die schweizerische „limited partnership“ wie im Ausland die Möglichkeit vorgesehen werden, Teilvermögen und Anteilklassen zu schaffen.</p> <p>Zudem soll der Komplementär, sofern es der Vertrag erlaubt, neue Kommanditäre zulassen können, was im Ausland ebenfalls gängige Praxis ist zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität der KGK.</p>
<p>Art. 103 Anlagen</p> <p>¹ Die Gesellschaft tätigt Anlagen in Risikokapital.</p>	<p>Art. 103 Anlagen</p> <p>¹ Die Gesellschaft tätigt Anlagen in Risikokapital. <u>Ebenfalls zugelassen sind Anlagen in:</u></p> <p><u>a. Bau- und Immobilienprojekte;</u></p> <p><u>b. alternative Anlagen.</u></p>	<p>Neu soll die bisher auf Verordnungsstufe verankerte Vorschrift, dass KGK auch in Immobilienprojekte sowie alternative Anlagen anlegen dürfen, auf Gesetzesstufe gehoben werden. Damit soll klargestellt werden, dass die FINMA auch KGK mit solchen Anlagestrategien gleichrangig mit Private Equity-Strategien bewilligen kann. Heute sind qualifizierte Anleger gezwungen, auf Immobilien-Aktiengesellschaften auszuweichen, obwohl sie eine KGK mit FINMA-Aufsicht gewünscht hätten.</p>

Bundesgesetz vom 16. Dezember 1983 über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG) (siehe Stellungnahme Ziff. III 3.5)

BewG resp. E-KAG	BewG resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>Art. 4 Abs. 1 Bst. c</p> <p>¹ Als Erwerb eines Grundstückes gilt: c. der Erwerb des Eigentums oder der Nutzniessung an einem Anteil oder einer Aktie an einem Immobilienfonds oder an einer Immobilien-SICAV, dessen Anteilscheine oder deren Aktien auf dem Markt nicht regelmässig gehandelt werden, oder an einem ähnlichen Vermögen;</p>	<p>Art. 4 Abs. 1 Bst. c</p> <p>¹ Als Erwerb eines Grundstückes gilt: c. der Erwerb des Eigentums oder der Nutzniessung an einem Anteil oder einer Aktie an einem Immobilienfonds oder an einer Immobilien-SICAV, dessen Anteilscheine oder deren Aktien auf dem Markt nicht regelmässig gehandelt werden, oder an einem ähnlichen Vermögen;</p>	<p>Die SFA begrüsst diese Änderung sehr. Obwohl gemäss KAG, insbesondere Artikel 8 KAG, eine SICAV gemäss dem Grundsatz „<i>same business, same rules</i>“ gleich zu behandeln ist wie vertragliche Fonds, werden SICAVs laut Merkblatt des Bundesamtes für Justiz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vom 1. Juli 2009 nicht als „Anlagefonds“ im Sinne des BewG, sondern als Aktiengesellschaften behandelt. Deshalb unterliegt heute der Erwerb eines einzigen Anteils an einer Immobilien-SICAV, die nicht börsenkotiert ist, gemäss BewG der Bewilligungspflicht, währenddessen der Erwerb eines Anteils an einem vertraglichen Fonds von der Bewilligungspflicht befreit ist. Der vorgeschlagene Text von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe c klärt diese ungleiche Behandlung von Immobilien-SICAVs gemäss KAG und BewG. Dies entspricht dem Willen des Gesetzgebers beim Inkrafttreten des BewG im Jahre 2007.</p>
<p>Art. 6 Abs. 4 (neu)</p> <p>⁴ Die Beherrschung eines Immobilienfonds oder einer Immobilien-SICAV durch Personen im Ausland wird vermutet, wenn diese von einer Person im Ausland verwaltet wird und: a. beim Immobilienfonds: die Fondsleitung eine Person im Ausland ist;</p>	<p>Art. 6 Abs. 4 (neu)</p> <p>⁴ Die Beherrschung eines Immobilienfonds oder einer Immobilien-SICAV durch Personen im Ausland wird vermutet, wenn <u>diese deren Verwaltung im Sinne dieses Gesetzes</u> von einer Person im Ausland <u>verwaltet wahrgenommen</u> wird und: a. beim Immobilienfonds: die Fondslei-</p>	<p>Die neue Bestimmung von Artikel 6 Absatz 4 BewG klärt eine weitere bedeutende Ungleichbehandlung der SICAVs im Vergleich zu vertraglichen Anlagefonds, welche bisher entgegen dem Prinzip des „<i>same business, same rules</i>“ gemäss KAG besteht. Bei vertraglichen Fonds gilt der Erwerb einer Immobilie, sofern die Fondsleitung nicht eine „Person im Ausland“ ist, als nicht bewilligungspflichtiges Geschäft. Gemäss dem vom KAG-Gesetzgeber gewollten Konzept der SICAV wird nun auch in Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe d Ziffer 1-3 um-</p>

BewG resp. E-KAG	BewG resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>b. bei der Immobilien-SICAV: Personen im Ausland:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. über mehr als ein Drittel der Stimmen für das Unternehmeraktienkapital verfügen, 2. die Mehrheit des Verwaltungsrats stellen, und 3. rückzahlbare Mittel zur Verfügung stellen, die mehr als die Hälfte der Differenz zwischen den Aktiven des Anlegeraktienkapitals der Immobilien-SICAV und ihren Schulden gegenüber nicht bewilligungspflichtigen Personen ausmachen. 	<p>tung eine Person im Ausland ist;</p> <p>b. bei der Immobilien-SICAV: Personen im Ausland:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. über mehr als einen Drittel der Stimmen für das <u>Unternehmeraktienkapital-Kapital des Unternehmerteilvermögens</u> verfügen, 2. die Mehrheit des Verwaltungsrats stellen, und 3. rückzahlbare Mittel zur Verfügung stellen, die mehr als die Hälfte der Differenz zwischen den Aktiven des Anlegeraktienkapitals <u>dem Vermögen der Unternehmer- und Anlegeraktienkapital-Kapital des Unternehmerteilvermögens</u> der Immobilien-SICAV und ihren Schulden gegenüber nicht bewilligungspflichtigen Personen ausmachen. <u>Das Vermögen der Unternehmer- und Anlegeraktienkapital-Kapital des Unternehmerteilvermögens wird auf Ende des Rechnungsjahres sowie bei jeder Ausgabe von Aktien berechnet.</u> 	<p>schrieben, wann eine SICAV nicht als „Person im Ausland“ zu betrachten ist. Sofern diese Voraussetzungen erfüllt sind, kann eine SICAV gleich wie ein vertraglicher Fonds Immobilien erwerben, ohne unter das Bewilligungsgesetz zu fallen. Damit werden beide Kategorien von „offenen Kapitalanlagen“ gemäss Artikel 8 KAG gleich behandelt.</p> <p>Wichtig ist jedoch, dass Artikel 6 Absatz 4 insofern geklärt wird, als unter dem Begriff der „Verwaltung“ die Verwaltung gemäss BewG zu verstehen ist und nicht die „Verwaltung“ gemäss KAG. Der Begriff der „Verwaltung“ gemäss BewG, insbesondere gemäss Artikel 6 Absatz 1 BewG, unterscheidet sich in der Tat grundlegend von demjenigen gemäss Artikel 51 Absatz 5 KAG. Gemäss BewG wird jede entscheidende Einflussnahme auf die Entscheidungsfindung betreffend den Kauf von Immobilien verstanden. Das KAG versteht unter „Verwaltung“ oder „Administration“ gemäss der entsprechenden Praxis der FINMA (insbesondere in Anlehnung an die EU-Richtlinien) auch andere Aufgaben, die nicht mit der Entscheidungsfindung im Rahmen des Erwerbs einer Immobilie zusammenhängen. Wir schlagen deshalb eine Präzisierung von Artikel 6 Absatz 4 insofern vor als ausdrücklich auf das BewG verwiesen wird.</p> <p>Die vorgeschlagenen Änderungen tragen zusammenfassend wesentlich zur Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes im Rahmen von Immobilienfonds bei. Die SFA hätte eine noch weitere Liberalisierung der Behandlungen von kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen des BewG gewünscht. Der geltende bundesrätliche Vorschlag zielt allenfalls noch nicht vollständig in die richtige Richtung, da insbesondere ausländisch beherrschte Fondsleitungen weiterhin als „Personen im Aus-</p>

BewG resp. E-KAG	BewG resp. E-KAG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
		<p>land“ betrachtet werden und die geschlossenen Kapitalanlagen im Sinne von Artikel 9 KAG, ausschliesslich Kapitalgesellschaften für kleinere Kapitalanlagen, im Gegensatz zu den „offenen Fonds“ im Sinne von Artikel 8 KAG weiterhin der Bewilligungspflicht unterstehen. Im Rahmen einer vollständigen Revision des BewG stellt sich deshalb die Frage einer konsequenten, generellen Befreiung aller kollektiven Kapitalanlagen von der Bewilligungspflicht gemäss BewG. Die SFA ist sich jedoch bewusst, dass dies nicht im vorliegenden Rahmen erfolgen kann und würde deshalb eine grundlegende Revision der Lex Koller auch zu diesen Fragen mittelfristig begrüssen.</p> <p>Zu Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe b Ziffer 1: Terminologisch sollte der Satz auf das Unternehmerteilvermögen und nicht auf das Unternehmeraktienkapital zurückgreifen.</p> <p>Zu Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe b Ziffer 3: Das Kapital (Vermögen) der Anleger ist begriffsnotwendig variabel. Es muss deshalb ein Stichtag festgelegt werden. Wir schlagen vor, den Stichtag gemäss SFA-Musteranlagereglement festzusetzen. Zudem muss das Vermögen der Unternehmeraktionäre miteinbezogen werden.</p>

Bundesgesetz vom 10. Oktober 1997 über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor (GwG)
 (siehe Stellungnahme Ziff. 3.6)

GwG	GwG - Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Stellungnahme enthalten
<p>Art. 2 Abs. 2 Bst. b und b^{bis}</p> <p>² Finanzintermediäre sind:</p> <p>b. die Fondsleitung, sofern sie Anteils- konten führen oder selbst Anteile ei- ner kollektiven Kapitalanlage ver- treiben;</p> <p>b^{bis}. Die Investmentgesellschaften mit variablen Kapital, die Kommandit- gesellschaften für kollektive Kapital- anlagen, die Investmentgesell- schaften mit festem Kapital und die Vermögensverwalter im Sinne des Kollektivanlagengesetzes vom 23. Juni 2006, sofern sie selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage ver- treiben;</p>	<p>Art. 2 Abs. 2 Bst. b und b^{bis}</p> <p>² Finanzintermediäre sind:</p> <p>b. die Fondsleitung, sofern sie Anteils- konten führen oder selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreiben;</p> <p>b^{bis}. Die Investmentgesellschaften mit va- riablen Kapital, die Kommanditgesell- schaften für kollektive Kapitalanlagen, die Investmentgesellschaften mit fes- tem Kapital und die Vermögensverwal- ter im Sinne des Kollektivanlagenge- setzes vom 23. Juni 2006, sofern sie selbst Anteile einer kollektiven Kapital- anlage vertreiben;</p>	

C) STEUERRECHTLICHE ANLIEGEN

Steueranliegen im Zusammenhang mit Art. 95 KAG - Umstrukturierungen

Gesetz <i>aktuell</i> / E-KAG	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Vernehmlassung enthalten
KAG		
<p><i>Art. 42 Ausgabe und Rücknahme von Aktien Abs. 3</i></p> <p>³ <i>Die Aktionärinnen und Aktionäre haben keinen Anspruch auf den Teil der neu ausgegebenen Aktien, der ihrer bisherigen Beteiligung entspricht. Im Falle von Immobilienfonds bleibt Artikel 66 Absatz 1 vorbehalten.</i></p>	<p>Art. 42 Ausgabe und Rücknahme von Aktien Abs. 3</p> <p>³ Die Aktionärinnen und Aktionäre haben keinen Anspruch auf den Teil der neu ausgegebenen Aktien, der ihrer bisherigen Beteiligung entspricht. Im Falle von Immobilienfonds bleibt <u>Artikel 66 Absätze 1 und 3</u> vorbehalten.</p>	<p>Die Erweiterung des Verweises auf Artikel 66 Absatz 3 bei Immobilienfonds ist notwendig, damit die Sacheinlage zum Buchwert gemäss Artikel 88 Absatz 3 KAG bei der Immobilien-SICAV überhaupt möglich ist.</p>
<p><i>Art. 66 Ausgabe und Rücknahme von Anteilen</i></p>	<p>Art. 66 Ausgabe und Rücknahme von Anteilen Abs. 3 (neu)</p> <p>³ <u>Der Bundesrat kann im Falle von Sacheinlagen zum Buchwert im Sinne von Artikel 88 Absatz 3 betreffend die an den Sacheinleger herausgegebenen Anteile vom vorgängigen Bezugsrecht der bisherigen Anleger absehen. Er regelt die Voraussetzungen.</u></p>	<p>Die Ausnahmemöglichkeit vom Bezugsrecht bisheriger Anleger ist notwendig, damit die Sacheinlage zum Buchwert gemäss Artikel 88 Absatz 3 KAG überhaupt möglich ist.</p>

Gesetz aktuell / E-KAG	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Vernehmlassung enthalten
Art. 88 Bewertung zum Verkehrswert	Art 88 Bewertung zum Verkehrswert Abs. 3 (neu) <u>³ Der Bundesrat kann auch Sacheinlagen zum Buchwert zulassen, sofern sich der Anlegerkreis auf Anlegerinnen und Anleger nach Artikel 10 Absatz 3 Buchstaben a, b, c oder d beschränkt.</u>	Dies eröffnet gewissen institutionellen Anlegern, welche ihr in den eigenen Büchern zum Buchwert gehaltenes Liegenschaftsportfolio in eine SICAV einbringen wollen, die Möglichkeit zur steuerneutralen Sacheinlage. Vorausgesetzt ist, dass mittels der Sacheinlage insgesamt 20% der Aktien der SICAV gehalten werden. Einzelheiten bzw. zusätzliche Anforderungen sollen auf Ebene Bundesrat geregelt werden.
	Art. 95 Abs. 3 (neu) <u>³ Umstrukturierungen von Investmentgesellschaften mit festem Kapital (SICAF) richten sich nach den Bestimmungen für Kapitalgesellschaften gemäss Fusionsgesetz vom 3. Oktober 2003.</u>	Das nun rechtsformneutrale Wording in Absatz 1 bedingt die Klarstellung, dass das KAG als Lex Specialis das FusG in bezug auf SICAFs (=Aktiengesellschaften) nicht übersteuert und die Umstrukturierungen nach FusG ausschliessen würde.
	Art. 95 a Handänderungsabgaben (neu) <u>Die Erhebung von kantonalen und kommunalen Handänderungsabgaben ist bei Umstrukturierungen im Sinne von Artikel 95 Absatz 1 ausgeschlossen. Kostendeckende Gebühren bleiben vorbehalten.</u>	Kodifizierung des analogen Geltungsbereichs (vgl. Artikel 103 FusG) auch bei Umstrukturierung steuerprivilegierter Rechtsformen/-träger, insbesondere bei direktem Grundbesitz (Immobilienfonds). Analog zum entsprechenden Artikel im Fusionsgesetz (Artikel 103 Fusionsgesetz, SR 221.301)) soll auch im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen ausdrücklich festgehalten werden, dass solche Umstrukturierungstatbestände keine Handänderungsgebühren auslösen können.
		Die nachfolgenden Änderungen des FusG, StHG und

Gesetz aktuell / E-KAG	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Vernehmlassung enthalten
		<u>DBG beinhalten die Gleichstellung/Gleichbehandlung der Umstrukturierungen kollektiver Kapitalanlagen mit den gesellschaftsrechtlichen Formen.</u>
FusG		
	<u>9. Kapitel: Vereinigung kollektiver Kapitalanlagen</u> (neu)	
	Art. 101a Anwendbares Recht (neu) Die Vereinigung kollektiver Kapitalanlagen richtet sich nach dem Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen.	Querverweis Zwecks Vervollständigung.
Art. 103 <i>Die Erhebung von kantonalen und kommunalen Handänderungsabgaben ist bei Umstrukturierungen im Sinne von Artikel 8 Absatz 3 und Artikel 24 Absätze 3 und 3^{quater} des Bundesgesetzes vom 14. Dezember 1990 über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden ausgeschlossen. Kostendeckende Gebühren bleiben vorbehalten.</i>	Art. 103 Die Erhebung von kantonalen und kommunalen Handänderungsabgaben ist bei Umstrukturierungen im Sinne von Artikel 8 Absatz 3 und Artikel 24 Absätze 3, 3 ^{quater} und 3 ^{quinquies} des Bundesgesetzes vom 14. Dezember 1990 über die Harmonisierung der direkten Steuern der Kantone und Gemeinden ausgeschlossen. Kostendeckende Gebühren bleiben vorbehalten.	
StHG		

Gesetz aktuell / E-KAG	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Vernehmlassung enthalten
<p>Art 24 Allgemeines Abs. 3 Bst. d</p> <p>³ Stille Reserven ...</p> <p>d. bei der Übertragung von Betrieben oder Teilbetrieben sowie von Gegenständen des betrieblichen Anlagevermögens auf eine inländische Tochtergesellschaft. Als Tochtergesellschaft gilt eine Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft, an der die übertragende Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft zu mindestens 20 Prozent am Grund- oder Stammkapital beteiligt ist.</p>	<p>Art. 24 Abs. 3 Bst. d</p> <p>³ Stille Reserven ...</p> <p>d. bei der Übertragung von Betrieben oder Teilbetrieben sowie von Gegenständen des betrieblichen Anlagevermögens auf eine inländische Tochtergesellschaft. Als Tochtergesellschaft gilt eine Kapitalgesellschaft, Genossenschaft <u>oder Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV)</u>, an der die übertragende Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft zu mindestens 20 Prozent am Grund- oder Stammkapital beteiligt ist.</p>	
<p>Art. 24 Abs. 3^{quater}</p> <p>^{3quater} Zwischen inländischen Kapitalgesellschaften und Genossenschaften, welche nach dem Gesamtbild der tatsächlichen Verhältnisse durch Stimmenmehrheit oder auf andere Weise unter einheitlicher Leitung einer Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft zusammengefasst sind, können direkt oder indirekt gehaltene Beteiligungen von mindestens 20 Prozent am Grund- oder Stammkapital einer anderen Kapitalge-</p>	<p>Art. 24 Abs. 3^{quater}</p> <p>^{3quater} Zwischen inländischen Kapitalgesellschaften und Genossenschaften, welche nach dem Gesamtbild der tatsächlichen Verhältnisse durch Stimmenmehrheit oder auf andere Weise unter einheitlicher Leitung einer Kapitalgesellschaft, Genossenschaft oder <u>kollektiven Kapitalanlage gemäss Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni 2006 (KAG)</u> zusammengefasst sind, können direkt oder indirekt gehaltene Beteiligungen von mindestens 20 Prozent</p>	

Gesetz aktuell / E-KAG	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Vernehmlassung enthalten
<p><i>sellschaft oder Genossenschaft, Betriebe oder Teilbetriebe sowie Gegenstände des betrieblichen Anlagevermögens zu den bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werten übertragen werden. Vorbehalten bleiben: (...)</i></p>	<p>am Grund- oder Stammkapital einer anderen Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft, Betriebe oder Teilbetriebe sowie Gegenstände des betrieblichen Anlagevermögens zu den bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werten übertragen werden. Vorbehalten bleiben: (...)</p>	
	<p>Art. 24 Abs. 3³quinqües (neu)</p> <p><u>3quinqües Bei Umstrukturierungen kollektiver Kapitalanlagen gemäss Kollektivanlagen-gesetz vom 23. Juni 2006 (KAG) können diese ihren direkten Grundbesitz zu den für die Gewinnsteuer massgeblichen Werten auf andere kollektive Kapitalanlagen oder andere Teilvermögen der gleichen kollektiven Kapitalanlage übertragen. Ebenfalls zu den für die Gewinnsteuer massgeblichen Werten können kollektive Kapitalanlagen ihren direkten Grundbesitz auf von ihr gehaltene Immobiliengesellschaften übertragen, sofern mindestens zwei Drittel ihres Kapitals und der Stimmen im Immobilienfonds vereinigt sind.</u></p>	
<p>Art. 26 Gewinn von Vereinen, Stiftungen und kollektiven Kapitalanlagen Abs. 3</p> <p>³ Die kollektiven Kapitalanlagen mit di-</p>	<p>Art. 26 Abs. 3</p> <p>³ Die kollektiven Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz unterliegen der Ge-</p>	<p>Kodifizierung des Realisationsprinzips.</p>

Gesetz aktuell / E-KAG	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Vernehmlassung enthalten
<p>rektem Grundbesitz unterliegen der Gewinnsteuer für den Ertrag aus direktem Grundbesitz.</p>	<p>winnsteuer für den Ertrag aus direktem Grundbesitz. <u>Die Besteuerung von Aufwertungsgewinnen aus direktem Grundbesitz bleibt bis zur buchmässigen Aufwertung oder Veräusserung aufgeschoben.</u></p>	
<p>DBG</p>		
<p>Art. 58 Allgemeines</p> <p>c. den der Erfolgsrechnung nicht gutgeschriebenen Erträgen, mit Einschluss der Kapital-, Aufwertungs- und Liquidationsgewinne, vorbehältlich Artikel 64. Der Liquidation ist die Verlegung des Sitzes, der Verwaltung, eines Geschäftsbetriebes oder einer Betriebsstätte ins Ausland gleichgestellt.</p>	<p>Art. 58 Bst. c</p> <p>c. den der Erfolgsrechnung nicht gutgeschriebenen Erträgen, mit Einschluss der Kapital-, Aufwertungs- und Liquidationsgewinne, vorbehältlich <u>der</u> Artikel 64 <u>und 66 Absatz 3</u>. Der Liquidation ist die Verlegung des Sitzes, der Verwaltung, eines Geschäftsbetriebes oder einer Betriebsstätte ins Ausland gleichgestellt.</p>	
<p>Art. 61 Umstrukturierungen Abs. 1</p> <p>¹ Stille Reserven ...</p> <p>d. bei der Übertragung von Betrieben oder Teilbetrieben sowie von Gegenständen des betrieblichen Anlagevermögens auf eine inländische Tochtergesellschaft. Als Tochtergesellschaft gilt eine Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft, an der die übertragende Kapital-</p>	<p>Art. 61 Abs. 1</p> <p>d. bei der Übertragung von Betrieben oder Teilbetrieben sowie von Gegenständen des betrieblichen Anlagevermögens auf eine inländische Tochtergesellschaft. Als Tochtergesellschaft gilt eine Kapitalgesellschaft, Genossenschaft <u>oder Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV)</u>, an der die übertragende Kapital-</p>	

Gesetz aktuell / E-KAG	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Vernehmlassung enthalten
<p>gesellschaft oder Genossenschaft zu mindestens 20 Prozent am Grund- oder Stammkapital beteiligt ist.</p>	<p>gesellschaft oder Genossenschaft zu mindestens 20 Prozent am Grund- oder Stammkapital beteiligt ist.</p>	
<p>Art. 61 Abs. 3</p> <p>³ Zwischen inländischen Kapitalgesellschaften und Genossenschaften, welche nach dem Gesamtbild der tatsächlichen Verhältnisse durch Stimmenmehrheit oder auf andere Weise unter einheitlicher Leitung einer Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft zusammengefasst sind, können direkt oder indirekt gehaltene Beteiligungen von mindestens 20 Prozent am Grund- oder Stammkapital einer anderen Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft, Betriebe oder Teilbetriebe sowie Gegenstände des betrieblichen Anlagevermögens zu den bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werten übertragen werden. Die Übertragung auf eine Tochtergesellschaft nach Artikel 61 Absatz 1 Buchstabe d bleibt vorbehalten.</p>	<p>Art. 61 Abs. 3</p> <p>³ Zwischen inländischen Kapitalgesellschaften und Genossenschaften, welche nach dem Gesamtbild der tatsächlichen Verhältnisse durch Stimmenmehrheit oder auf andere Weise unter einheitlicher Leitung einer Kapitalgesellschaft, Genossenschaft oder kollektiven Kapitalanlage gemäss Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni (KAG) zusammengefasst sind, können direkt oder indirekt gehaltene Beteiligungen von mindestens 20 Prozent am Grund- oder Stammkapital einer anderen Kapitalgesellschaft oder Genossenschaft, Betriebe oder Teilbetriebe sowie Gegenstände des betrieblichen Anlagevermögens zu den bisher für die Gewinnsteuer massgeblichen Werten übertragen werden. Die Übertragung auf eine Tochtergesellschaft nach Artikel 61 Absatz 1 Buchstabe d bleibt vorbehalten.</p>	
	<p>Art. 61 Abs. 3^{bis} (neu)</p> <p>3^{bis} Bei Umstrukturierungen kollektiver</p>	

Gesetz aktuell / E-KAG	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht bereits in der Vernehmlassung enthalten
	<p><u>Kapitalanlagen gemäss Kollektivanlagen-gesetz vom 23. Juni 2006 (KAG) können diese ihren direkten Grundbesitz zu den für die Gewinnsteuer massgeblichen Werten auf andere kollektive Kapitalanlagen oder andere Teilvermögen der gleichen kollektiven Kapitalanlagen übertragen. Ebenfalls zu den für die Gewinnsteuer massgebenden Werten können kollektive Kapitalanlagen ihren direkten Grundbesitz auf von ihr gehaltene Immobiliengesellschaften übertragen, sofern mindestens zwei Drittel ihres Kapitals und der Stimmen im Immobilienfonds vereinigt sind.</u></p>	
<p>Art. 66 Gewinne von Vereinen, Stiftungen und kollektiven Kapitalanlagen Abs. 3</p> <p>³ Die kollektiven Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz unterliegen der Gewinnsteuer für den Ertrag aus direktem Grundbesitz.</p>	<p>Art. 66 Abs. 3</p> <p>³ Die kollektiven Kapitalanlagen mit direktem Grundbesitz unterliegen der Gewinnsteuer für den Ertrag aus direktem Grundbesitz. <u>Die Besteuerung von Aufwertungsgewinnen aus direktem Grundbesitz bleibt bis zur buchmässigen Aufwertung oder Veräusserung aufgeschoben.</u></p>	<p>Kodifizierung des Realisationsprinzips.</p>

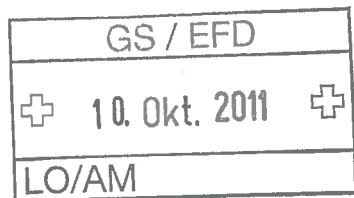
Steueranliegen im Zusammenhang mit der Befreiung des Ausland-Ausland-Geschäfts von der Verrechnungssteuer

Gesetz aktuell	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht in Vernehmlassung enthalten
<p>Art. 4 Abs. 1 Bst. c VStG</p> <p>¹ Gegenstand der Verrechnungssteuer auf dem Ertrag beweglichen Kapitalvermögens sind die Zinsen, Renten, Gewinnanteile und sonstigen Erträge: (...) c. der von einem Inländer oder von einem Ausländer in Verbindung mit einem Inländer ausgegebenen Anteile an einer kollektiven Kapitalanlage gemäss Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni 2006 (KAG);</p>	<p>Art. 4 Abs. 1 Bst. c VStG</p> <p>¹ Gegenstand der Verrechnungssteuer auf dem Ertrag beweglichen Kapitalvermögens sind die Zinsen, Renten, Gewinnanteile und sonstigen Erträge: (...) c. der von einem Inländer oder von einem Ausländer in Verbindung mit einem Inländer ausgegebenen Anteile an einer kollektiven Kapitalanlage gemäss Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni 2006 (KAG), <u>die gemäss Artikel 26 Absatz 2 Anspruch auf Rückerstattung der zu ihren Lasten abgezogenen Verrechnungssteuer erhebt;</u></p>	<p>Das VSt-Regime wird auf den sog. Sicherungszweck zurückgeführt.</p> <p>D.h. auf die Sicherung kann verzichtet werden, wenn auf die Rückerstattung auf Stufe der kollektiven Kapitalanlage selbst darauf verzichtet wird.</p>
	<p>Art. 14 Abs. 3 VSTG (neu)</p> <p>³ <u>Kollektive Kapitalanlagen, welche keinen Anspruch auf Rückerstattung (Option) der zu ihren Lasten abgezogenen Verrechnungssteuer nach Artikel 4 erheben, haben auf Verlangen ihren Anlegern für deren Geltendmachung des Rückerstattungsanspruches die notwendigen Angaben der zu Lasten der kollektiven Kapitalanlagen abgezogenen Verrech-</u></p>	<p>Analog Absatz 2.</p>

Gesetz aktuell	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht in Vernehmlassung enthalten
	<u>nungssteuer zu machen;</u>	
<p>Art. 26 VStG</p> <p><i>Die kollektive Kapitalanlage, welche die Verrechnungssteuer auf den Erträgen von Anteilen an einer kollektiven Kapitalanlage gemäss KAG 39 entrichtet (Art. 10 Abs. 2), hat für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage Anspruch auf Rückerstattung der zu ihren Lasten abgezogenen Verrechnungssteuer; Artikel 25 findet sinngemässe Anwendung.</i></p>	<p>Art. 26 Abs. 2 VStG (neu)</p> <p>¹Die kollektive Kapitalanlage, welche die Verrechnungssteuer auf den Erträgen von Anteilen an einer kollektiven Kapitalanlage gemäss KAG 39 entrichtet (Art. 10 Abs. 2), hat für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage Anspruch auf Rückerstattung der zu ihren Lasten abgezogenen Verrechnungssteuer; Artikel 25 findet sinngemässe Anwendung.</p> <p>² <u>Auf die Entrichtung der Verrechnungssteuer gemäss Absatz 1 darf nur verzichtet werden, wenn die Anteile an der kollektiven Kapitalanlage sich nachweislich ausschliesslich im Eigentum von Anteilshabern mit Domizil im Ausland befinden. Diese Einschränkung auf Anteilshaber mit Domizil im Ausland muss aus den Dokumenten der kollektiven Kapitalanlage hervorgehen.</u></p>	<p>Bei sog. Ausland-Ausland-Konstellationen kann mangels Sicherungsfunktion grundsätzlich auf die Erhebung der Verrechnungssteuer verzichtet werden.</p>

Gesetz aktuell	Vorschlag SFA	Begründung und Kommentar, insbesondere wenn nicht in Vernehmlassung enthalten
	<p>Art. 26 Abs. 3 VStG (neu)</p> <p><u>³ Im Falle von Absatz 2 besteht für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage im Umfang von höchstens 20% der Erträge der kollektiven Kapitalanlage dennoch Anspruch auf Rückerstattung der zu ihren Lasten abgezogenen Verrechnungssteuer.</u></p>	<p>Dieser Absatz gewährleistet die Gleichbehandlung kollektiver Kapitalanlagen bezüglich de-minimis im Bereiche Inlanderträge (Umkehr 80%-Regel).</p>

06.10.2011



SGB | USS

www.sgb.ch | www.uss.ch
Schweizerischer Gewerkschaftsbund
Union syndicale suisse
Unione sindacale svizzera

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

Bern, 7. Oktober 2011

**Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG):
Vernehmlassungsantwort**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Einladung zur Stellungnahme zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG), der wir wie folgt nachkommen:

Der Schweizerische Gewerkschaftsbund befürwortet die Schliessung der bestehenden Regulierungslücken in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb. Es ist richtig, künftig sämtliche Vermögensverwalter (inländischer wie ausländischer) kollektiver Kapitalanlagen dem Geltungsbereich des KAG und folglich einer staatlichen Aufsicht zu unterstellen, die Anforderungen an die Bewilligungsträger und die Verwahrstelle zu erhöhen sowie die Vorschriften für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen zu verstärken. Die nun vorgeschlagenen Anpassungen an die internationalen Standards müssen konsequent und lückenlos erfolgen um Anlegern in der Schweiz dasselbe Schutzniveau wie Anlegern im Ausland zu gewähren. Ausserdem gilt es zu verhindern, dass ausländische Finanzdienstleister nur auf Grund der laxen Regulierung in die Schweiz kommen, was der Reputation des Schweizer Finanzplatzes weiteren Schaden zufügen würde. Schliesslich bestünde bei einer mangelhaften Angleichung der Regulation an internationale Standards die Gefahr, dass Schweizer Vermögensverwaltern der Zugang zum europäischen Markt verwehrt bliebe. Ausnahmeregelungen müssen somit auf ein absolutes Minimum reduziert werden. Zudem sind wir der Ansicht, dass nicht zuletzt die Finanzkrise das erhöhte Schutzbedürfnis auch von qualifizierten Anlegern aufgezeigt hat, zu denen u.a. Vorsorgeeinrichtungen gehören die das Alterskapital von Millionen Schweizer Bürgerinnen und Bürger verwalten. Aus diesen Gründen schlagen wir folgende Änderungen vor:

Art. 10, Abs. 3

Der SGB begrüsst die engere Definition der qualifizierten Anleger durch Streichung des Buchstabens f. Des Weiteren schlagen wir vor, auch die Vermögensgrösse einer Privatperson als Kriterium für eine höhere Qualifikation zu streichen:

Streichung Buchstabe e.

Art. 15, Abs. 1

Wir halten es für falsch, dass die Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Kollektivanlagevertrag, Statuten, usw.), welche in oder von der Schweiz aus an qualifizierte Anleger vertrieben werden, von der Genehmigungspflicht durch die FINMA ausgeschlossen sein sollen. Der Buchstabe e soll deshalb in seiner bisherigen Form beibehalten werden:

e. die entsprechenden Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen.

Art. 18

Den in Art. 18 vorgesehenen Absatz, wonach die FINMA schweizerische Vermögensverwalter von ausländischen Kapitalanlagen in begründeten Fällen und unter gewissen Voraussetzungen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften des KAG befreien kann, halten wir für überflüssig. Es erschliesst sich uns nicht, weshalb die wohldosierten Vorschriften des Gesetzes, die dem Schutz der Anlegerinnen und Anleger dienen und eine Angleichung an die internationalen Vorschriften darstellen, letztlich doch nicht für alle Vermögensverwalter gelten sollen. Deshalb schlagen wir vor:

Auf neuen Absatz 2 verzichten.

Art. 18a (neu)

Es ist nicht ersichtlich, weshalb die FINMA das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen bewilligen können soll, selbst wenn keine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen ihr und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht. Wir fordern deshalb die Aufhebung der Ausnahmeregelung in Absatz 3:

Absatz 3 streichen.

Art. 18b (neu)

Der SGB sieht ebenfalls keinen Grund, weshalb die FINMA die Möglichkeit haben sollte, die Delegation der Vermögensverwaltung an ausländische Vermögensverwalter auch dann zu erlauben, wenn keine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen ihr und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht. Im Sinne einer stringenten und lückenlosen Regulierung fordern wir die Streichung des letzten Satzes in Absatz 3.

Art. 73

Der erläuternde Bericht zur Änderung des KAG weist darauf hin, dass in der EU bereits seit über 10 Jahren mit der Richtlinie über Anlegerentschädigungssysteme (Richtlinie 97/9/EG) eine Regelung zum Schutz von Wertpapieranlagen besteht. Eine konsequente Angleichung der Schweizer Bestimmungen an die internationale Regulierung würde auch in der Schweiz die Einführung eines solchen Schutzes verlangen - analog der Sicherung für Bankeinlagen. Der Bundesrat sollte

deshalb nicht nur die Kompetenz erhalten, einen Schutz von Wertpapieranlagen einzuführen, sondern er sollte konsequenterweise dazu verpflichtet werden, entsprechende Massnahmen in die Wege zu leiten. Der SGB schlägt deshalb folgende Änderung vor:

Absatz 4

*Der Bundesrat **legt Vorgaben zum Schutz von Wertpapieranlagen fest.***

Art. 76

Damit Anleger neben den finanziellen Aspekten auch Umwelt- und Sozialauswirkungen ihrer Investments berücksichtigen können, ist eine transparente Darstellung dieser Aspekte in den wesentlichen Informationen für Anleger vonnöten. Wir bitten Sie deshalb, folgende Ergänzung zu prüfen:

Absatz 2

*Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger enthalten sachgerechte Angaben zu den wesentlichen Merkmalen der betreffenden kollektiven Kapitalanlage. Sie sind so darzustellen, dass Anlegerinnen und Anleger Art und Risiken **sowie die Umwelt- und Sozialauswirkungen** der kollektiven Kapitalanlage verstehen und auf deren Grundlage fundierte Anlageentscheide treffen können.*

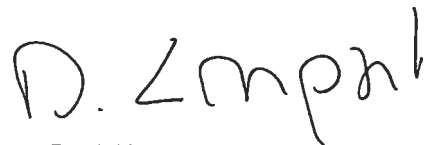
Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen.

Freundliche Grüsse

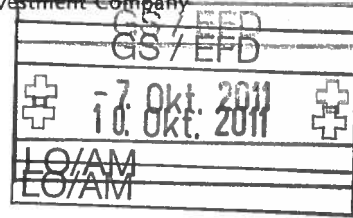
SCHWEIZERISCHER GEWERKSCHAFTSBUND



Paul Rechsteiner
Präsident



Daniel Lampart
Chefökonom SGB



Schweizerische Gesellschaft für Kapitalanlagen SGK AG
XS
CH-8070 Zürich

Ihre Ansprechperson: Markus Hafner
Direktwahl: 058 205 37 65, Fax: 058 205 37 67
E-Mail: markus.hafnerr@sgkfunds.com

per E-Mail versandt an EFD-
Rechtsdienst@efd.admin.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernherhof
3003 Bern

Zürich, 6. Oktober 2011

**Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG):
Stellungnahme der Schweizerische Gesellschaft für Kapitalanlagen SGK AG ("SGK") im Rahmen des
Vernehmlassungsverfahrens**

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 laden Sie uns ein, zur vorgeschlagenen Teilrevision des KAG bis zum 7. Oktober 2011 Stellung zu nehmen. Wir nehmen diese Gelegenheit gerne wahr und unterbreiten Ihnen nachfolgend unsere Stellungnahme.

Unsere Stellungnahme gliedert sich wie folgt:

- I. Würdigung der Revisionsvorlage
- II. AIFMD bedingte Anpassungen
 - A. Vertrieb
 - B. Verwaltung
 - C. Verwahrung
 - D. Geltungsbereich
- III. Förderung Produktionsstandort Schweiz

In der Beilage finden Sie sämtliche Änderungsvorschläge der SGK aufgelistet, welche wir aus der Sicht Fondsleitung sowie auch Private Label Fonds Partner einbringen. Unsere Stellungnahme basiert auf der Stellungnahme der Credit Suisse AG vom 6. Oktober 2011.

I. Würdigung der Revisionsvorlage

Anliegen im Zusammenhang mit der AIFMD

Im Hinblick auf die AIFMD sieht der bundesrätliche Entwurf in den drei Bereichen Vertrieb, Verwaltung und Verwahrung wesentliche Anpassungen vor.

Während wir grundsätzlich die Anliegen des Bundesrates unterstützen, haben wir doch in jedem der drei Bereiche Aspekte identifiziert, die bei der praktischen Umsetzung mit massgeblichen Problemen verbunden sind. Entsprechend schlagen wir Anpassungen am bundesrätlichen Entwurf vor. Die zentralen Anliegen je Bereich lauten wie folgt:

- Vertrieb: Es ist für den Standort Schweiz zentral, dass das Prinzip der open architecture auch künftig im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten vollumfänglich zum Einsatz kommen kann. Dies

ermöglicht es uns, für Vermögensverwaltungskunden nach unseren Einschätzungen optimal zu investieren. Im Private Label Fonds Bereich kann auch durch Anlagefonds ein effizientes Vermögensverwaltungsinstrument bereitgestellt werden, was eine günstige Variante zu teuren IT Systemen darstellt.

- Verwaltung: Die Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter kollektive Kapitalanlagen entspricht (künftig) einem internationalen Standard. Das ausländische Recht sollte allerdings differenziert übernommen werden – wir sehen im Fall Schweizer Vermögensverwalter keine Notwendigkeit für eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen Aufsichtsbehörden.
- Verwahrung: Wir lehnen den Vorschlag, die bewährte (und kürzlich eingehend diskutierte) Regelung betreffend Haftung im Fall der Delegation der Verwahrung anzupassen ab. Demgegenüber folgen wir dem bundesrätlichen Vorschlag grundsätzlich, die Verwahrung künftig nur noch an beaufsichtigte Institute zu delegieren.

Unten stehend legen wir unsere Motivation für unsere Änderungsvorschläge detailliert dar.

Anliegen im Zusammenhang mit der Förderung des Produktionsstandorts Schweiz

Da im Hinblick auf den Abschluss von Kooperationsvereinbarungen mit anderen Aufsichtsbehörden eine zeitliche Dringlichkeit besteht, schlagen wir vor, eine Priorisierung mit den Branchenverbänden (Bankiervereinigung / SBVg, Swiss Funds Association / SFA) abzusprechen.

Eine Beschränkung auf die Anpassungen im Zusammenhang mit der Umsetzung der AIFMD genügt aus unserer Sicht nicht, um die Zukunft des Produktionsplatzes Schweiz für kollektive Kapitalanlagen zu sichern. Wir sind uns der dringlichen Umsetzung betr. AIFMD bewusst und haben uns deshalb auf die zentralen zusätzlichen Anliegen beschränkt. Diese sollen es ermöglichen, in spezifischen Bereichen Marktanteile zu gewinnen. Die SGK schlägt daher massvolle, aber effektive zusätzliche Gesetzesänderungen in folgenden Bereichen vor: Immobilienfonds, Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen, Begriff der Kollektivanlage (Mindestanzahl Anleger / Fremdverwaltung / Einanlegerfonds) sowie SICAV, welche uns ein Wachstum im Private Label Fonds Bereich zusätzlich ermöglicht.

II. AIFMD bedingte Anpassungen

A. Vertrieb

In seinem Erläuterungsbericht führt der Bundesrat hinsichtlich Vertrieb die folgenden drei Massnahmen auf:

1. Konsequente Trennung der Kategorie der qualifizierten Anleger von der Kategorie der Publikumsanleger, da ein unterschiedliches Schutzbedürfnis zwischen institutionellen Anlegern und Publikumsanlegern bestehe.
2. Einführung von gewissen Regeln für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger, da diese ohne eine solche Einführung künftig die einzigen Anleger europaweit seien, an welche Produkte von Anbietern verkauft werden könnten, welche die Hürde nach den neuen EU-Vorschriften nicht mehr schaffen würden.
3. Ersetzung des Begriffs „öffentliche Werbung“ durch den Begriff „Vertrieb“ um beim Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen die nötige Rechtssicherheit zu schaffen und für alle Publikumsanleger den gleichen Schutz zu gewähren.

Obwohl wir im Folgenden auf die drei obigen Massnahmen gesondert eingehen, möchten wir hervorheben, dass unser Formulierungsvorschlag betreffend Vertrieb als Ganzes zu betrachten ist. Eine singuläre Betrachtung oder Übernahme nur einzelner Teile könnte zu Widersprüchlichkeiten führen oder dazu, dass die von uns bezweckten und unten stehend dargelegten Ziele nicht verwirklicht würden.

1. Konsequente Trennung der Kategorie der qualifizierten Anleger von der Kategorie der Publikumsanleger

Betrifft: Art. 10

Der Bundesrat schlägt vor, den Kreis der qualifizierten Anleger einzuschränken. Als Gründe hierfür werden sowohl das unterschiedliche Schutzbedürfnis als auch die internationalen Standards aufgeführt.

Auf der einen Seite betrifft der bundesrätliche Vorschlag sämtliche Anlegerinnen und Anleger, die mit beaufsichtigten Finanzintermediären einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.

Die SGK teilt die Ansicht, dass ein unterschiedliches Schutzbedürfnis von Anlegerkategorien eine unterschiedliche Behandlung rechtfertigt. Gerade bei Anlegerinnen und Anlegern, welche mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, sehen wir jedoch kein erhöhtes Schutzbedürfnis. Dadurch, dass die Vermögensverwaltung von einem bewilligten und prudentiell überwachten Institut erbracht wird, welches zudem den von der Aufsichtsbehörde anerkannten Verhaltensregeln einer Branchenorganisation untersteht, ist der Kundenschutz unseres Erachtens in ausreichendem Umfang gewährleistet. Im weiteren stellen Fonds für qualifizierte Anleger ein geeignetes Instrument in der Vermögensverwaltung dar mittels verschiedenen Fondsbausteine die Anlagestrategie eines Vermögensverwalters effizient umzusetzen.

Im Hinblick auf internationale Standards möchten wir auf die spezielle Ausgangslage der Schweiz als Vermögensverwaltungsstandort hinweisen. In Anbetracht der grossen Bedeutung der Vermögensverwalter und Vermögensverwaltungskunden hierzulande ist eine undifferenzierte Übernahme von internationalen Standards in diesem Punkt nicht angebracht.

Zudem ist der genehmigungsfreie Einsatz von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten in zahlreichen EU Ländern nach unserem Wissensstand derzeit und auch künftig zulässig. Dieser genehmigungsfreie Einsatz scheint uns mit dem bundesrätlichem Vorschlag jedoch in Gefahr.

Auf der anderen Seite betrifft der bundesrätliche Vorschlag die Gesetzesdelegation, auf Verordnungsstufe die Eignung als qualifizierter Anleger von weiteren Bedingungen, namentliche von fachlichen Qualifikationen, abhängig zu machen. Hinsichtlich den vermögenden Privatpersonen unterstützen wir den bundesrätlichen Vorschlag einer Angleichung an MiFID, welcher auch mit der von der FINMA in ihrem Vertriebsbericht geforderten Kundensegmentierung einher geht. Im Sinne einer Präzisierung schlagen wir vor, die entsprechende Gesetzesdelegation ausschliesslich auf diese Kategorie qualifizierter Anleger zu beschränken; so ist auch sichergestellt, dass das Gesetzmässigkeitsprinzip respektiert wird, werden doch die Grundzüge der delegierten Materie in einem Gesetz im formellen Sinne ausreichend geregelt.

Folgerichtig schlagen wir vor, Art. 10 Abs. 4 eKAG ersatzlos zu streichen. Die Kompetenz des Bundesrats, weitere Anlegerkategorien als qualifiziert zu bezeichnen, welche in Art. 10 Abs. 4 KAG festgehalten ist, besteht nach unserem Verständnis fort, ist die Aufzählung in Abs. 3 doch nicht abschliessend („namentlich“).

2. Einführung von gewissen Regeln für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger

Betrifft: Art. 120 – Art. 124

Der Bundesrat schlägt vor, im Fall des Vertriebs von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger neu zwingend einen Vertreter vorzusehen, der dafür verantwortlich sein soll, dass die von ihm vertretenen kollektiven Kapitalanlagen sowie deren Verwalter und Verwahrstellen den Bestimmungen des KAG oder einer äquivalenten Regulierung entsprechen.

Unser zentrales Anliegen ist, dass eine Regulierung, wie auch immer sie ausgestaltet ist, die Möglichkeiten nicht einschränkt, Vermögensverwaltungskunden auch weiterhin die besten Produkte zur Verfügung stellen zu können. Aus diesem Grund ist das Prinzip der „open architecture“ zwingend weiterhin zu ermöglichen. Dies bedeutet zum einen, dass auch weiterhin für Kunden in die kollektiven Kapitalanlagen investiert werden darf,

welche für optimal gehalten werden – unabhängig von ihrem Domizil oder davon, ob für sie ein Vertreter in der Schweiz ernannt wurde. Zum anderen bedeutet dies aber auch, dass Vermögensverwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen ihre Produkte bei beaufsichtigten Finanzintermediären (nicht Endkunden!) weiterhin bewilligungsfrei vorstellen und erklären dürfen. Entsprechend schlagen wir vor, den Vertrieb an qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 a, b sowie f von den Rechtsfolgen des Vertriebs auszunehmen.

Wir verstehen und unterstützen das Bedürfnis beim Vertrieb an andere qualifizierte Anleger, welcher somit nicht das Vermögensverwaltungsgeschäft und das „open architecture“ Prinzip tangiert, einen Vertreter als Kontaktstelle in der Schweiz vorzusehen. Allerdings glauben wir, dass der bundesrätliche Vorschlag betreffend die Pflichten dieses Vertreters, insbesondere Art. 124 Abs. 3 Bst. a eKAG, zu weit geht. Es ist fraglich, wie viele Institute eine derartige Pflicht für konzernfremde kollektive Kapitalanlagen übernehmen würden, was letztendlich zu einem beschränktem Angebot in der Schweiz und einem Fokus auf hauseigene Produkte führen würde.

Betreffend den Vertrieb an das Publikum schlagen wir gegenüber dem bundesrätlichem Entwurf vor, das Bestehen einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen den relevanten Aufsichtsbehörden (Art. 120 Abs. 2 Best. e eKAG) nicht mehr auf Gesetzesstufe, sondern eine entsprechende Gesetzesdelegation an den Bundesrat vorzusehen. Dies ermöglicht flexibel auf die anhaltende internationale Entwicklung zu reagieren.

Zudem sehen wir in unserem Vorschlag eine Ausnahme von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen und Arbeitnehmersparplänen vor. Diese sind auch vom Geltungsbereich der AIFMD ausgenommen. Ohne die analoge explizite Ausnahme im Schweizer Recht besteht die Gefahr, dass schweizerische Arbeitnehmer im Gegensatz zu ihren ausländischen Kollegen in demselben Konzern an der Partizipation von derartigen Beteiligungsplänen gehindert würden. Ausserdem möchten wir in diesem Punkt auf die langjährige und bewährte Praxis der EBK betreffend Mitarbeiterbeteiligungsfonds verweisen, welche genehmigungsfrei an die Mitarbeiter eines Unternehmens vertrieben werden durften.

3. Ersetzung des Begriffs „öffentliche Werbung“ durch den Begriff „Vertrieb“

Betrifft: Art. 3 – 5; Art. 15; Art. 19; Art. 24; Art. 77; Art. 148; Art. 149

Der bundesrätliche Vorschlag sieht vor, den Begriff „öffentliche Werbung“ durch den Begriff „Vertrieb“ zu ersetzen, um die Rechtssicherheit zu erhöhen; es soll so zweifelsfrei und im Gegensatz zum Bundesgerichtsurteil vom 10. Februar 2011 sichergestellt werden, dass kein so genanntes „quantitatives Element“ existiert, dessen Vorliegen einen bewilligungs- und/oder genehmigungsfreien Vertrieb nach sich zieht. Daneben soll für alle Publikumsanleger der gleiche Schutz gewährleistet werden.

Während unserer Meinung nach die Rechtssicherheit auch durch weniger restriktive Regelungen gewährleistet werden könnte, können wir das Anliegen des Bundesrats nach Anlegerschutz, insbesondere im Hinblick auf die AIFM Richtlinie, nachvollziehen. Somit folgen wir dem Bundesrat in diesem Punkt grundsätzlich. Um den freien und flexiblen Einsatz von kollektiven Kapitalanlagen in der Vermögensverwaltung auch weiterhin gewährleisten zu können und im Sinne der Rechtssicherheit, haben wir jedoch den bundesrätlichen Vorschlag ergänzt.

Zum einen präzisieren wir, dass nur ein „unaufgefordertes Angebot“ Vertrieb darstellt. Dies dient der Abgrenzung vom „execution only“ Geschäft, bei dem kollektive Kapitalanlagen auf Initiative eines Anlegers gezeichnet werden. Die beiden weiteren Ergänzungen betreffen zum einen bereits investierte Kunden (Bst. b) – Ziel ist, Rechtssicherheit im Fall von Corporate Actions, bspw. Kapitalerhöhungen oder Mitteilungen an die Anleger etc., zu schaffen. Dies ist gerade hinsichtlich Anleger, die Anteile vorgängig auf Eigeninitiative gezeichnet haben, bedeutsam. Zum anderen sehen wir eine Klarstellung für die Publikation von Informationen auf Internetseiten vor (Bst. c).

Im Gegensatz zum KAG und auch den früheren schweizerischen Fondsgesetzen, schlagen wir vor, den Geltungsbereich nur noch auf den Vertrieb „in der Schweiz“ und nicht mehr „in und von der Schweiz aus“ zu beschränken. Dies erfolgt im Einklang mit internationalen Regeln – bspw. bezieht sich die AIFMD in der Definition des Begriffs Vertrieb auf Anleger mit Sitz oder Wohnsitz in der EU. Anleger, welche im Ausland kontaktiert

werden (von der Schweiz aus), werden heutzutage in aller Regel durch ihr eigenes Recht geschützt. Durch die Beschränkung auf „in der Schweiz“ soll eine positive Kollision von ausländischem und schweizerischem Recht vermieden werden.

Von der Ersetzung des Begriffs „öffentliche Werbung“ durch den Begriff „Vertrieb“ ist im bundesrätlichen Vorschlag insbesondere auch der Vertriebsträger betroffen. Unter eKAG ist neu sämtlicher Vertrieb, auch ausschliesslich an qualifizierte Anleger, bewilligungspflichtig. Dies geht nach unserer Auffassung zu weit. Zum einen ist das Schutzbedürfnis der qualifizierten Anleger unzweifelhaft geringer als das der Publikumsanleger. Der Schutz der qualifizierten Anleger steigt durch die Gesamtheit der vorgeschlagenen Massnahmen bereits an. Zudem dürften Wissensstand und Grad an Sophistizierung der qualifizierten Anleger in vielen Fällen denen eines Vertriebsträgers gleichkommen. Zum anderen verhindert die vorgesehene Ausweitung der Bewilligungspflicht, dass ausländische Fondsmanager in der Schweiz qualifizierten Anlegern (und sogar beaufsichtigten Finanzintermediären) ihre Produkte selber vorstellen können, da diese ausländischen Fondsmanager über keine Bewilligung als Vertriebsträger verfügen. Dieser Eingriff schafft also keine massgeblichen Vorteile, gefährdet aber das Prinzip der „open architecture“ und stellt somit einen einschneidenden Eingriff dar. Entsprechend schlagen wir betreffend Bewilligungspflicht als Vertriebsträger den Vertrieb an gewöhnliche Anleger als Voraussetzung vor.

Da durch den vorgeschlagenen Ersatz des Begriffs „öffentliche Werbung“ mit dem Begriff „Vertrieb“ nicht nur das quantitative, sondern vor allem auch das qualitative Element dahinfällt, bedeutet dies, dass bereits ein Angebot an einen einzigen qualifizierten Anleger neu Rechtsfolgen unter dem KAG mit sich bringen kann. Dies macht Anpassungen in zahlreichen weiteren Artikeln zwingend notwendig, für deren Wortlaut wir auf unseren Vorschlag im Anhang verweisen. Hervorheben möchten wir in diesem Zusammenhang insbesondere Art. 24 Abs. 2 sowie Art. 77.

B. Verwaltung

Die internationalen Regulierungsentwicklungen bedingen, dass das Schweizer Recht angepasst wird, um auch künftig Portfolioverwaltung von der Schweiz aus erbringen zu können. In diesem Zusammenhang begrüssen und unterstützen wir den Vorschlag des Bundesrats, sämtliche Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen den Bestimmungen des KAG und somit einer Bewilligung und Aufsicht zu unterstellen.

Unser Vorschlag baut somit massgeblich auf dem bundesrätlichen Entwurf auf. Eine wichtige Divergenz haben wir vor allem in Bezug auf die im eKAG vorgesehene Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch. Daneben regen wir eine etwas liberale Ausgestaltung des Gesetzes in Bezug auf die zulässigen Rechtsformen und Tätigkeiten an.

Da künftig sämtliche Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen einer prudentiellen Aufsicht unterstehen, möchten wir im Sinne der Rechtssicherheit die explizite Aufnahme in die nicht-abschliessende Liste der beaufsichtigten Finanzintermediäre gemäss Art. 10 Abs. 3 Bst. a anregen.

Schliesslich halten wir es im Sinne der Rechtssicherheit für zweckmässig, die neuen Begriffe „Portfolioverwaltung“ und „Risikomanagement“ klar vom „Fondsgeschäft“ (Art. 18a Abs. 2 Bst. a eKAG und entsprechend Art. 29) zu trennen respektive statt dem Begriff „Anlageentscheide“ zu verwenden (Art. 18b Abs. 3 eKAG und entsprechend Art. 31).

1. Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch

Betrifft: Art. 18a

Im eKAG wird verschiedlich, so auch in Bezug auf den Vermögensverwalter, das Bestehen von Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch vorgesehen. Dies geschieht im Hinblick auf die AIFMD. Allerdings ist die Übernahme entsprechender Bestimmungen nicht an sämtlichen Stellen zwingend notwendig um eine Kompatibilität mit der AIFMD und ihren Drittländerbestimmungen zu erlangen. Nach unserem Verständnis ist einer dieser Fälle, in der die Übernahme in Schweizer Recht nicht notwendig ist, dann gegeben, wenn die Portfolioverwaltung für eine ausländische kollektive Kapitalanlage in der Schweiz erfolgen soll.

Es ist uns ein wichtiges Anliegen, das Bestehen von Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch nicht in Bezug auf die Übernahme von Portfolioverwaltungsaufgaben vorzusehen (Art. 18a Abs. 2 eKAG). Zum einen sind wir der Auffassung, dass ein schweizerischer Vermögensverwalter direkt über genügend Informationen betreffend die von ihm verwalteten ausländischen kollektiven Kapitalanlagen verfügen muss, um die FINMA jederzeit (auf deren Verlangen) zu ihrer vollen Zufriedenheit zu informieren. Den Zusatznutzen von entsprechenden Vereinbarungen halten wir in diesem speziellen Fall daher für beschränkt. Darüber hinaus könnte eine derartige Bestimmung verhindern, dass in der Schweiz Vermögensverwaltungsdienstleistungen für Institute in Emerging Markets erbracht werden. Entsprechend unseres Vorschlags in Art. 18a Abs. 2 kann auch Abs. 3 ersatzlos gestrichen werden.

2. Zulässige Rechtsformen und Tätigkeiten

Betrifft: Art. 18; 18a; 18b

Der bundesrätliche Vorschlag enthält eine abschliessende Liste von Rechtsformen, welche die Portfolioverwaltung ausüben dürfen. Da gemäss eKAG gegenüber dem geltenden Recht jedoch auch die Portfolioverwaltung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen bewilligungspflichtig ist, sollte eine Ausweitung der zulässigen Rechtsformen in Erwägung gezogen werden. In den letzten Jahren haben sich ausländische Hedge Fonds Manager in der Schweiz niedergelassen und ihre Tätigkeit aufgenommen. Dies geschah jedoch häufig nicht in einer in Art. 18 Abs. 1 eKAG vorgesehenen Rechtsform, sondern stattdessen in Form einer Niederlassung der ausländischen Muttergesellschaft. Um diese bestehenden Setups nicht in Gefahr zu bringen und um für weitere ausländische Gesellschaften als Standort attraktiv zu sein, schlagen wir daher vor, die Niederlassungen ebenso als zulässige Rechtsform vorzusehen.

Zudem möchten wir anregen den Umfang der zulässigen Dienstleistungen des Vermögensverwalters auszuweiten und sowohl Vertrieb als auch administrative Tätigkeiten (wie beispielsweise die Fondsbuchhaltung oder eine vergleichbare Buchhaltung für Pensionskassen) explizit aufzunehmen. Dies steht im Einklang mit internationalen Standards. Zudem sollte die Aufzählung der zulässigen Dienstleistungen nicht abschliessend sein, wollen wir schweizerische Vermögensverwalter gegenüber ausländischen nicht benachteiligen – so sind beispielsweise in der AIFMD zahlreiche „zulässige Nebendienstleistungen“ nummeriert.

Im bundesrätlichen Entwurf ist vorgesehen, dass der Vermögensverwalter Aufgaben nur delegieren darf, sofern es im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt. Im Interesse des guten Rufes unseres Finanzplatzes und unserer Kunden befürworten wir grundsätzlich eine derartige Einschränkung der Delegationskompetenz. Im Sinne einer Präzisierung schlagen wir jedoch vor, diese Einschränkung explizit nur auf die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement zu beziehen und nicht etwa auf andere Tätigkeiten (bspw. Betriebsbuchhaltung, Reinigungsarbeiten etc.).

C. Verwahrung

Im Erläuterungsbericht des Bundesrats wird auf die geringe Anzahl Vorschriften im KAG betreffend die Depotbank hingewiesen. Zudem wird ausgeführt, dass die Aufgaben der Depotbank in Art. 73 KAG nur rudimentär geregelt seien. Eine geplante Konkretisierung auf Verordnungsstufe soll dem Anlegerschutz dienen und Schweizer Depotbanken erlauben, auch weiterhin die ihnen delegierte Aufbewahrung des Fondsvermögens für ausländische kollektive Kapitalanlagen wahrzunehmen.

Wir teilen die Einschätzung des Bundesrats, dass sich im internationalen Umfeld die Rolle der Depotstellen massgeblich ändern wird. Dies ist jedoch nicht verwunderlich, haben diese für AIFs bis heute häufig nur sehr geringe Anforderungen. Demgegenüber hat die Schweizer Depotbank bereits unter geltendem Recht weitgehende Kontrollpflichten, deren Einhaltung der FINMA von der jeweiligen Prüfgesellschaft regelmässig rapportiert wird.

Im Sinne der folgenden Diskussion sollten die kundenidentitätsunabhängigen Aufgaben von denjenigen getrennt werden, die ausschliesslich für kollektive Kapitalanlagen zu erfüllen sind. Die einen sind inhärent mit der Verwahrfunktion verbunden und sind nicht ausschliesslich im KAG geregelt – dies betrifft insbesondere die Delegationsmöglichkeit und die Haftung dafür. Die anderen ergeben sich zwingend aus der Logik des KAG, und

die entsprechenden Bestimmungen finden sich nur dort – dies betrifft namentlich die Prüfungspflicht der Depotbank.

1. Mit der Verwahrfunktion inhärent verbundene Aufgaben

Betrifft: Art. 73; 145; 158b

Der bundesrätliche Entwurf sieht in Bezug auf die Delegation der Verwahrung drei Veränderungen vor:

1. Eine Verschärfung der Haftungsbestimmungen, namentlich eine Ausweitung der Überwachung des Beauftragten.
2. Die Begrenzung des Kreises von Personen, an welche die Verwahrung delegiert werden darf.
3. Die Delegation darf gemäss eKAG ausschliesslich im Interesse einer sachgerechten Verwahrung erfolgen.

Der Bundesrat begründet seinen Vorschlag mit der Erhöhung des Anlegerschutzes, was grundsätzlich zu befürworten ist. Allerdings ist ein höherer Anlegerschutz häufig, wie auch in diesem Fall, mit Kosten verbunden, welche letztendlich die Anleger selber tragen. Aus diesem Grund ist abzuwägen, ob der Nutzen der vorgeschlagenen Massnahmen die zusätzlichen Kosten aufwiegt. Nach unserem Verständnis ist dies in Bezug auf einen der drei Vorschläge zu verneinen; bei den beiden anderen Vorschlägen möchten wir Ergänzungen / Präzisierungen beliebt machen.

Zunächst ist festzuhalten, dass uns kein Fall bekannt ist, nach dem Anleger schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen im Zusammenhang mit einer Delegation der Verwahrungsaufgaben zu Schaden gekommen sind und durch das vorgeschlagene Haftungsregime weniger verloren hätten. Die bestehenden Regelungen sind langjährig in Kraft und haben sich bewährt – es gilt nicht jede, möglicherweise übertriebene, Reaktion in Europa auf die Finanzkrise unreflektiert zu übernehmen.

Daneben scheint uns wichtig hervorzuheben, dass das erst per Januar 2010 in Kraft getretene Bundesgesetz über Bucheffekten eine dem KAG identische Regelung vorsieht (vgl. Art. 33 Abs. 2 BEG). Würde nun im KAG eine abweichende Regelung gegenüber diesem jungen Gesetz eingeführt, würde dies im Schadensfall zu einer Ungleichbehandlung von Kunden unabhängig von ihrem Schutzbedürfnis führen – ein institutioneller Kunde, der über eine kollektive Kapitalanlage investiert ist, wäre besser gestellt als ein direkt investierender gewöhnlicher Anleger. Aus denselben Überlegungen schlagen wir im Übrigen eine Streichung von Art. 73 Abs. 4 eKAG vor – eine derartige Regelung sollte in Bezug auf sämtliche Anleger diskutiert werden und sich nicht nur auf kollektive Kapitalanlagen beschränken.

Betreffend die drei Vorschläge im Speziellen haben wir folgende Anmerkungen:

Von der Ausweitung der Überwachung des Beauftragten möchten wir eindringlich abraten. Zum einen würde dies enorm viele Ressourcen binden, was gerade für kleinere Institute prohibitiv teuer wäre. Eine Konzentrierung und ein Anstieg der systemischen Risiken könnte die Folge sein. Zum anderen ist eine derartige Überwachung in vielen Fällen auch schlicht nicht möglich, würden sich doch unsere weltweit ansässigen Auftragnehmer gegen die notwendigen Massnahmen (bspw. Vor-Ort Kontrollen) aussprechen. Zudem werden beaufsichtigte Institute durch ihre jeweiligen zuständigen Aufsichtsbehörden überwacht; es lässt sich argumentieren, dass die einmalige generelle Überwachung durch eine „zentrale“ Stelle effizienter ist, als mehrfache Überwachungen durch sämtliche delegierenden Banken. Desweiteren ist davon auszugehen, dass die Aufsichtsbehörden über ein grösseres Instrumentarium verfügen. Entsprechend sieht diesbezüglich unser Vorschlag eine Beibehaltung des Status Quo vor.

Das Anliegen, die Verwahrung lediglich an beaufsichtigte Institute zu delegieren ist verständlich. Es dient einem erhöhten Anlegerschutz und entspricht dem internationalen Trend. Allerdings geht der bundesrätliche Vorschlag in seinem Wortlaut über die internationalen Regeln hinaus, was die Investition in manchen Ländern verunmöglichen könnte. Entsprechend sind auch in der AIFMD für bestimmte Fälle Ausnahmen vorgesehen (Art. 21 Abs. 11 Unterabschnitt 3 AIFMD). Sollte gar die (umstrittene) Meinung vertreten werden, dass die

„Registrars“ von Hedge Funds Verwahrstellen darstellen, würde die vorgeschlagene Regelung das Fund of Hedge Funds Geschäft für schweizerische kollektive Kapitalanlagen verunmöglichen! Unser Vorschlag stützt die vom Bundesrat verfolgte Zielrichtung, geht dabei aber weniger weit. Insbesondere sieht unser Vorschlag Ausnahmen vor, um bestimmte Produkte nicht zu verunmöglichen.

Schliesslich geht die Einschränkung, dass eine Delegation ausschliesslich im Interesse einer sachgerechten Verwahrung erfolgen dürfe, unserer Ansicht nach zu weit. Neben dem sehr wichtigen Interesse der Anleger können auch ökonomische Gründe, eine Rolle spielen, die Verwahrung an Dritte zu delegieren (wovon die Anleger indirekt profitieren). Wir lehnen uns in unserem Vorschlag daher näher an die internationalen Bestimmungen an, welche auf „objektive Gründe“ abstellen (Art. 21 Abs. 11 Unterabschnitt 2 Bst. b AIFMD).

2. Aufgaben, ausschliesslich im Zusammenhang mit kollektiven Kapitalanlagen

Betrifft: Art. 20; 72; 73

Der bundesrätliche Entwurf sieht – ohne Begründung – eine Streichung des im geltenden Gesetz (Art. 73 Abs. 3) aufgeführten Prüfungskatalogs der Depotbank vor. Es ist uns ein zentrales Anliegen im Sinne der Rechtssicherheit, dass Gesetz oder Verordnung einen abschliessenden Prüfungskatalog enthalten. Ohne klare gesetzliche Vorgaben ist zu befürchten, dass die einzelnen Depotbanken in der Schweiz eine sehr unterschiedliche Praxis verfolgen würden, was nicht im Sinne des Anlegerschutzes ist. Auch die Prüfgesellschaften würden ihre Prüfthemen unterschiedlich festlegen – neben der bereits bestehenden risikoorientierten Prüfansatz. Im übrigen enthält auch die AIFMD in Art. 21 Abs. 7 – 9 eine abschliessende Liste des Prüfungsumfangs der Depotbank. Aus oben genannten Gründen setzen wir uns eindringlich für die Beibehaltung des Prüfungskatalogs auf Gesetzesstufe ein. Allenfalls kann dem Aspekt der risikoorientierten Prüfungsaspekt Rechnung getragen werden.

Der bundesrätliche Entwurf sieht in Art. 20 eKAG eine Informationspflicht betreffend die verwahrten kollektiven Kapitalanlagen vor. In dem Erläuterungsbericht wird ausgeführt, dass es sich mit dieser Regelung nicht um eine Neuerung handle. Nach unserem Verständnis zielt die Informationspflicht nach Art. 20 auf die Informierung des Publikums ab – die FINMA kann demgegenüber sämtliche notwendigen Informationen gemäss Art. 139 einverlangen. Eine Informierung des Publikums betreffend die verwahrten Vermögen lehnen wir jedoch ab. Unseres Erachtens ist die Fondsleitung respektive der Vertreter die zentrale Stelle, um das Publikum respektive die Anleger zeitnah mit den notwendigen Informationen zu versorgen. Es ist davon auszugehen, dass eine kollektive Kapitalanlage betreffende Informationen, welche der Depotbank aber nicht der Fondsleitung bekannt sind, entweder für Anleger nicht relevant sind oder ansonsten unter das Geschäftsgeheimnis fallen und somit nicht veröffentlicht werden dürften. Unser Vorschlag sieht somit die Streichung der entsprechenden Bestimmung vor. Sollte an dem bundesrätlichen Ansinnen festgehalten werden, wäre zumindest zu präzisieren, dass die Informationspflicht sich ausschliesslich auf die verwahrten schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen bezieht.

Betreffend die Bewilligungsvoraussetzungen möchten wir uns dem Bundesrat anschliessen, welcher in seinem Erläuterungsbericht auf den allgemeinen Teil des KAG (Art. 14) verweist. Unseres Erachtens umfassen diese Bestimmungen die vom Bundesrat in Art. 72 vorgeschlagenen Voraussetzungen und gehen sogar weiter. Im Sinne einer Konsistenz – auch für die anderen Bewilligungsträger werden die allgemeinen Bewilligungsvoraussetzungen nicht jeweils nochmals aufgeführt, schlagen wir die Beibehaltung der geltenden Regelung vor.

D. Geltungsbereich

Betrifft: Art. 2; 13; 14ter; 31

Die Änderungen im bundesrätlichen Entwurf machen Präzisierungen im Geltungsbereich notwendig. Auf diese möchten wir an dieser Stelle kurz hinweisen.

Wir schlagen vor, in Art. 2 zum einen das Institut des Vertreters explizit aufzuführen und zum anderen den geografischen Anknüpfungspunkt fallenzulassen. Letzterer ist ein Definitionsmerkmal des neuen Begriffs „Vertrieb“ und sollte daher aus systematischen Gründen ausschliesslich dort geregelt sein.

Daneben begrüßen wir explizit, dass der bundesrätliche Vorschlag die Verwahrung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen nicht in den Geltungsbereich des Gesetzes aufnimmt (Art. 2 und Art. 13 Abs. 2). Um Missverständnissen vorzubeugen und im Sinne der Konsistenz mit Art. 2 schlagen wir eine Umformulierung von Art. 13 Abs. 1 vor.

Im Hinblick auf die Bewilligungsvoraussetzungen sieht der bundesrätliche Vorschlag in Art. 14ter vor, die Erteilung der Bewilligung zudem von weiteren Voraussetzungen wie dem Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung abhängig machen zu können. Nach unserem Verständnis bietet Art. 14 bereits schon eine ausreichende Rechtsgrundlage – um die Rechtssicherheit zu erhöhen, schlagen wir eine moderate Anpassung von Art. 14 Abs. 1 Bst. d vor.

In Bezug auf das Verbot der Rückdelegation der Anlageentscheide an die Depotbank schlägt der Bundesrat im Hinblick auf internationale Standards eine Ausweitung von Art. 31 Abs. 4 vor. Dies erscheint angesichts der AIFMD zwingend notwendig. Allerdings befürchten wir, dass der vorgeschlagene Wortlaut einige Fälle, insbesondere die Private Placements, die bis spätestens 2018 in der EU zulässig sein werden, nicht abdeckt. Um somit mit zwingenden ausländischen Normen kompatibel zu sein, auch ohne das Vorliegen des erleichterten Vertriebs aufgrund eines Abkommens, sieht unser Entwurf vor, die Formulierung von Art. 31 Abs. 4 anzupassen.

III. Förderung Produktionsstandort Schweiz

Wir unterstützen weitgehend die Anliegen, welche in den Branchenverbänden entwickelt und vertieft diskutiert wurden. Vor allem im Kundenkontakt mit potentiellen Private Label Fonds Kunden kann durch die Lösung dieser Anliegen der Produktionsstandort Schweiz gefördert und attraktiv gehalten werden. Wir erlauben uns jedoch, diese Anliegen gemäss der Reihenfolge der Aufführung zu priorisieren.

1. Anliegen betreffend Immobilienfonds

1.1 Zulassung der Übernahme bzw. Abtretung von Immobilienwerten von/an nahestehende Personen

Betrifft: Art. 10; 63

Unser Anliegen ist, dass die Übernahme bzw. Abtretung von Immobilienwerten von/an nahestehende Personen der Fondsleitung bzw. der SICAV ermöglicht wird.

Das geltende Recht lässt im Gegensatz zum früheren zu, dass sowohl Publikumsfonds wie auch Fonds für qualifizierte Anleger in illiquide Anlagen investieren können, deren Bewertung erschwert ist (Art. 69 Abs. 2 KAG). Bei diesen Anlagen handelt es sich bspw. um Hypothekar- und Private-Equity-Anlagen. Die Problematik betreffend die Übernahme oder die Abtretung dieser illiquiden Anlagewerte an die Depotbank, an Unternehmeraktionäre oder an andere nahe stehende Personen unterscheidet sich kaum von jener in Immobilienwerte; sie ist sehr ähnlich, wenn nicht sogar schwieriger bei gewissen Anlagen. Wie bei diesen Anlagen handelt es sich auch bei der Bewertung/Schätzung von Immobilienanlagen um eine Bewertung durch besonders befähigte Experten. Zudem kann festgehalten werden, dass die Schätzungsmethoden im Immobilienbereich in den letzten Jahren ständig verbessert wurden und so eine objektive Wertbestimmung ermöglichen.

Vor diesem Hintergrund erscheint es angebracht, das Verbot der Übernahme bzw. Abtretung zu überdenken.

Sollten dennoch Bedenken gegen unser Anliegen bestehen, so regen wir an, derartige Transaktionen künftig zumindest als Ausnahmen im Sinne von Art. 10 Abs. 5 bei Fonds für qualifizierte Anleger zu gewähren. Zieht man analoge Sachverhalte im Bereich der Anlagestiftungen herbei („*same business, same rules*“) so ist erkennbar, dass Immobilien-Anlagestiftungen solche Transaktionen tätigen dürfen.

1.2 Beibehaltung der juristische Person als Schätzungsexperten

Betrifft: Art. 64

Der Bundesrat schlägt vor, dass neu juristische Personen nicht mehr als Schätzungsexperten ernannt werden können. Er begründet dies damit, dass die FINMA Schätzungsexperten nicht in generell-abstrakter Weise, sondern den jeweiligen Auftrag der Fondsleitung/SICAV an die Schätzungsexperten genehmigt. Damit müssen gemäss Bundesrat auch juristische Personen für jeden Auftrag zwei natürliche Personen als Schätzungsexperten ernennen, welche die FINMA genehmigt.

Unser Anliegen ist, dass am aktuellen Wortlaut des Gesetzes festgehalten wird und somit auch in Zukunft juristische Personen als Schätzungsexperten anerkannt werden können.

Die Ernennung von Schätzungsexperten kann mit der von Wirtschaftsprüfern verglichen werden. Auch diese – und dies ist unbestritten – erfolgt ad personam. Trotzdem ist der Auftragnehmer in diesem Fall stets eine juristische Person. Dies gewährleistet zum einen eine Sicherheit bei der Auftragsausführung (bspw. plötzlicher Todesfall), zum anderen stehen die juristische Person als „Haftungssubstrat“ bei allfälligen Fehlern der Experten zur Verfügung. Zudem stellt die juristische Person die Einhaltung von Qualitätsstandards bei den modernen Schätzungsmethoden sicher. Aus oben genannten Gründen glauben wir, dass die Ernennung einer juristischen Person im Interesse der Anleger ist.

2. Anliegen betreffend Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGK)**2.1 Einführung der Möglichkeit der Schaffung von Teilvermögen und Anteilklassen****Betrifft: Art. 102**

Nebst der Ergänzung des zwingenden Inhaltes des Gesellschaftsvertrages soll für die schweizerische „limited partnership“ wie im Ausland die Möglichkeit vorgesehen werden, Teilvermögen und Anteilklassen zu schaffen. Diese Möglichkeit würde innerhalb der gleichen Struktur eine für den Anleger kosteneffizientere Verwaltung der verschiedenen Teilvermögen zulassen sowie ermöglicht die von den Anlegern nachgefragten Anteilklassen bspw. zur Führung mehrerer gehedgter Währungsklassen.

2.2 Verankerung der bestehenden Möglichkeit von Anlagen in Immobilienprojekten und Alternativanlagen auf Gesetzes-, statt Verordnungsstufe**Betrifft: Art. 103**

Neu soll die bisher auf Verordnungsstufe verankerte Vorschrift, dass KGK auch in Immobilienprojekte sowie alternative Anlagen anlegen dürfen, auf Gesetzesstufe gehoben werden. Damit soll der Wille des Gesetzgebers klar zum Ausdruck gebracht werden, dass bei der KGK entsprechende Anlagestrategien zulässig sind.

2.3 Einführung der Befugnis des Komplementärs, neue Kommanditäre zuzulassen (internationaler Standard).**Betrifft: Art. 102**

Neu soll der Komplementär, sofern es der Gesellschaftsvertrag erlaubt, weitere Kommanditäre zulassen können, was im Ausland ebenfalls gängige Praxis ist. Mit dieser Angleichung an internationale Begebenheiten wird demzufolge die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität der Schweizer KGK beabsichtigt.

3. Anliegen betr. BG über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (Lex Koller / BewG)**Betrifft: Art. 2 BewG; Art. 4 BewG**

Unser Anliegen ist, dass sämtliche dem KAG unterstehenden kollektiven Kapitalanlagen, von der Lex Koller ausgenommen werden.

Obwohl der bundesrätliche Vorschlag in die richtige Richtung geht, hätten unter eKAG insbesondere ausländisch beherrschte Fondsleitungen weiterhin die bisherigen Lex Koller-Probleme, sofern der Fonds nicht börsenkotiert ist.

Betrifft: Art. 6 BewG

Der alternative Anpassungsvorschlag in Art. 6 Abs. 4 BewG klärt eine weitere bedeutende Ungleichbehandlung der SICAVs im Vergleich zu vertraglichen Anlagefonds, welche bisher entgegen dem Prinzip „*same business, same rules*“ gemäss KAG besteht. Bei vertraglichen Fonds gilt der Erwerb einer Immobilie, sofern die Fondsleitung nicht eine „Person im Ausland“ ist, als nicht bewilligungspflichtiges Geschäft. Gemäss dem vom KAG Gesetzgeber gewollten Konzept der SICAV wird nun auch in Art. 6 Abs. 4 Bst. d Ziff. 1-3 umschrieben, wann eine SICAV nicht als „Person im Ausland“ zu betrachten ist. Sofern diese Voraussetzungen erfüllt sind, kann eine SICAV gleich wie ein vertraglicher Fonds Immobilien erwerben, ohne unter das Bewilligungsgesetz zu fallen. Damit wird die Rechtssicherheit erhöht und beide Kategorien von offenen Kapitalanlagen werden unter bestimmten Umständen gleich behandelt.

Die vorgeschlagenen Änderungen tragen zusammenfassend wesentlich zur Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes im Rahmen von Immobilienfonds bei.

4. Gesetzliche Verankerung der Einlegerfonds mit breiterem Anwendungsbereich

Betrifft: Art. 7

Der bisher nur in der Praxis geregelte und summarisch in der Kollektivanlageverordnung (KKV) erwähnte Einlegerfonds soll neu auf Gesetzesstufe verankert und der Anwendungsbereich auf sämtliche „institutionellen Anleger im engeren Sinn“ ausgedehnt werden.

Die bisherige Bewilligungspraxis hat gezeigt, dass von der Möglichkeit der Erweiterung des Anwendungsbereichs gemäss Art. 5 Abs. 1 Bst a KKV kein Gebrauch gemacht wurde. Daher schlagen wir vor, den Anwendungsbereich nunmehr auf Gesetzesstufe genauer zu regeln, um den Willen des Gesetzgebers unmissverständlich zum Ausdruck zu bringen und der Aufsichtsbehörde zu ermöglichen, entsprechende Ausnahmen zu unterstützen.

In einem zweiten Schritt wäre entsprechend die KKV anzupassen.

5. Mindestanzahl Anleger bei Fonds für qualifizierte Anleger

Betrifft: Art. 7

Neu sollen bei Fonds für qualifizierte Anleger zwei statt fünf Anleger genügen, um eine kollektive Kapitalanlage zu bilden.

Zur klaren Abgrenzung der Kollektivanlagen von den Individualanlagen soll festgelegt werden, dass ein Kollektiv im Sinne des Gesetzes ab zwei Investoren besteht. Als Konsequenz wäre Artikel 7 Absatz 3 KAG und Artikel 5 Absatz 3 KKV ersatzlos zu streichen („An der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen müssen spätestens ein Jahr nach der Lancierung mindestens fünf Kommanditärinnen und Kommanditäre beteiligt sein“).

6. Anliegen betreffend Fonds für qualifizierte Anleger

6.1 Fremdverwaltung bei Fonds für qualifizierte Anleger

Betrifft: Art. 7

Ebenfalls soll im ersten Satz von Absatz 1 „für deren Rechnung“ ersatzlos gestrichen werden.

Das Thema "Fremdverwaltung versus Selbstverwaltung" spielt nicht nur eine Rolle bei der SICAV, wo bekanntlich Selbst-, statt Fremdverwaltung vorliegt, sondern bedarf auch beim "Private Labelling" von vertraglichen Fonds für qualifizierte Anleger der Relativierung. Denn wenn z.B. eine Pensionskasse eine Fondsleitung damit beauftragt, für sie einen QIF oder Einlegerfonds aufzulegen, möchte sie als "Promotorin" das Asset Mana-

gement des neuen Gefässes teilweise selber betreiben können, was aber keine "Fremdverwaltung" "für Rechnung der Anleger" darstellt, weil sie in diesem Fall ihr eigenes bzw. das ihr von den Versicherten anvertraute Geld verwaltet.

Neu ist in diesem Zusammenhang Artikel 7 Absatz 3 KAG vorzusehen, dass eine Delegation der Vermögensverwaltung für solche Spezialfälle statthaft ist, da der Anleger nicht vor sich selbst geschützt werden muss.

In diesem Fall muss der Vermögensverwalter der FINMA nicht unterstellt sein. Diese Derogationsmöglichkeit sollte ebenfalls direkt in das KAG einfließen (siehe Formulierungsvorschlag in Artikel 7 Absatz 3 in der Beilage).

Diese Änderung hat zur Folge, dass Absatz 3 gestrichen werden kann.

6.2 Erhöhung der Transparenz bezüglich der Ausnahmemöglichkeiten bei Fonds für qualifizierte Anleger bei materiellen Ausnahmen

Betrifft: Art. 10

Unser Anliegen ist eine Ergänzung von Art. 10 Abs. 5 mit materiellen Ausnahmemöglichkeiten, um die Rechtssicherheit zu erhöhen, dass sich die Kompetenz der Aufsichtsbehörde nicht auf „Formalitäten“ beschränkt.

Bei Art. 10 Abs. 5 handelt es sich unseres Erachtens um eine der zentralen Bestimmungen im Hinblick auf die Förderung des Produktionsplatzes Schweiz sowohl bei vertraglichen Anlagefonds wie auch bei SICAV. Das Wachstum der Anzahl Schweizer Fonds stammt mehrheitlich aus dem Bereich der Fonds für qualifizierte Anleger. Aufgrund des gegenüber den gewöhnlichen Anlegern unterschiedlichen Schutzbedürfnisses der qualifizierten Anleger, sollte bei diesen QIFs vermehrt die Transparenz in den Vordergrund gestellt werden, indem die Ausnahmen klar offengelegt werden, anstatt die Ausnahmemöglichkeiten restriktiv zu gewähren. Dies hat nicht nur für die neu aufgeführten Bst. f und g Gültigkeit, sondern insbesondere auch für die Risikoverteilung gemäss Bst. e, welche im Bereich von „Poolinglösungen“ für qualifizierte Anleger eine bedeutende Rolle spielen wird.

7. Anliegen betreffend Umstrukturierung

7.1 Erweiterung der Umstrukturierungstatbestände

Betrifft: Art. 95

Anlässlich der Finanzkrise hat sich gezeigt, dass es im Interesse der verbleibenden Anleger ist, Anlagefonds – namentlich von (Fund of) Hedge Funds – in verschiedene Teilvermögen spalten zu können (sog. „Side Pockets“). In einem Teilvermögen verbleibt der liquide Teil, aus dem die Anleger entsprechend den im Fondsreglement festgehaltenen Fristen weiterhin ein- und aussteigen können, im anderen Teilvermögen – der bis auf Weiteres „eingefrorenem“ Side Pocket – verbleiben die schwer verwertbaren Anlagen, die im Verlaufe der Zeit ohne Druck abgestossen werden können und deren Erlöse mittels Zwischenausschüttungen den dazu berechtigten Anlegern anteilmässig zurückbezahlt werden. Die rechtlichen Grundlagen für Side Pockets gehören zum internationalen Standard. Insbesondere die IOSCO erwähnt sie als Alternative zum Aufschub der Rückzahlung in ihren „Principles on Suspension of Redemptions in Collective Investment Schemes (Report of the Technical Committee, 8. März 2011)“. Demzufolge ist Art. 95 Abs. 1 um einen Bst. c zu ergänzen.

Während Bst. c die Spaltung einer bestehenden kollektiven Kapitalanlage in verschiedene Vermögen / Teilvermögen ermöglichen soll, sieht Bst. d neu die direkte Umwandlung bspw. eines vertraglichen Anlagefonds in eine SICAV vor. Dies hätte für den Anleger den Vorteil, dass er bei einer Umwandlung keine Rücknahmen / Ausgaben abwickeln müsste bzw. entsprechende Gebühren anfallen würden. Diesbezüglich ist Art. 95 Abs. 1 um einen Bst. d zu ergänzen.

7.2 Gebühren bei Handänderungen i.Z.m Umstrukturierungen

Betrifft: Art. 95a

Analog zum entsprechenden Artikel im Fusionsgesetz (Art. 103 Fusionsgesetz, SR 221.301) soll auch im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen festgehalten werden, dass solche Umstrukturierungstatbestände keine Handänderungsgebühren auslösen können. Demzufolge schlagen wir vor, einen neuen Art. 95a einzufügen.

8. Anliegen betreffend SICAV

8.1 Saubere Trennung zwischen „Verwaltung“ einerseits, „Administration“ anderseits / Direkte Delegation des Managements bei fremdverwalteten SICAV

Betrifft: Art. 36 Abs. 3 und Art. 51 Abs. 5

Der heutige Art. 36 Abs. 3 läuft internationalen Usancen entgegen und macht die fremdverwaltete SICAV unattraktiv, denn er zementiert einen wesentlichen strukturellen Nachteil der Schweizer SICAV, wonach diese wie der vertragliche Anlagefonds die Portfolioverwaltung zunächst an eine Fondsleitung delegieren muss, bevor es an einen dritten Vermögensverwalter weiterdelegiert werden kann. Dies verursacht nicht zuletzt zusätzlichen (administrativen) Aufwand und führt zu einer Verteuerung der Struktur, ohne dass die SICAV eine Leistung der Fondsleitung bezieht. Es sollte deshalb neu möglich sein, das Management direkt an einen beaufichtigten Asset Manager, statt „zuerst“ an eine Fondsleitung zu delegieren.

Wir schlagen deshalb vor, Artikel 36 Absatz 3 zu streichen. Eine entsprechende Anpassung müsste in Artikel 51 Absatz 5 vorgenommen werden.

8.2 Kompetenzregelung für die Festlegung der Anlagepolitik / „flankierenden Massnahmen“ für den Aktionärsschutz

Betrifft: Art. 43; Art. 44; Art. 50

Es ist international üblich, dass die Generalversammlung lediglich für die Festlegung und die Änderung der Statuten zuständig ist, während die konkrete Festlegung der Anlagepolitik dem Verwaltungsrat obliegt. Das ermöglicht eine raschere Anpassung an die sich ändernden Verhältnisse am Kapitalmarkt. Dieser Grundsatz soll auch bei der SICAV nach Schweizer Recht gelten.

Der angemessene Schutz der Anleger ist nach wie vor dadurch sichergestellt, da eine Änderung des Anlagereglements weiterhin der Genehmigung der FINMA bedarf.

Die flankierenden Massnahmen von Art. 50 Abs. 2bis und 2ter sind erforderlich, um sicherzustellen, dass die Übertragung der Zuständigkeit für die Festlegung der Anlagepolitik auf den Verwaltungsrat vom Aktionariat mitgetragen wird. Dazu ist immerhin ein qualifiziertes Mehr erforderlich.

Zudem schlagen wir vor, dass die Nennung der Publikationsorgane nicht mehr in die Kompetenz der Generalversammlung fallen soll, da dies nicht von strategischer Bedeutung ist. Diese Information ist vielmehr im Anlagereglement aufzunehmen. Da sich der Inhalt des Anlagereglements am Inhalt des Fondsvertrages orientiert (vgl. Artikel 44 KAG), ist diese Anpassung mit dem Gesamtsystem des KAG kohärent (vgl. Artikel 26 Absatz 3 Buchstabe h KAG).

8.3 Regelung der Verweise auf das Gesellschaftsrecht (OR)

Betrifft: Art. 45bis

Dieser Artikel soll die Rechtssicherheit erhöhen und die Übernahme von Gesellschaftsrecht in Fällen verhindert, in denen dieses den Besonderheiten der SICAV nicht gerecht wird, indem die subsidiäre Anwendung des OR nur bei einem ausdrücklichen Verweis zur Anwendung kommt. Allfällige Lücken können mit Hilfe dieser klaren Regelung flexibler gefüllt werden.

8.4 Anspruch der Unternehmeraktionäre auf Vertretung im Verwaltungsrat

Betrifft: Art 46 Absatz 4

Es entspricht einem Anliegen der Industrie, dass die Unternehmeraktionäre einen Vertreter in den Verwaltungsrat entsenden können. Mit dieser Anpassung soll der Wille des Gesetzgebers klar zum Ausdruck gebracht

werden, dass die Entsendung nicht im Widerspruch zur „Fremdverwaltung“ steht. Siehe zur Fremdverwaltung auch oben Ziff. 5.1 und 5.2.

8.5 Verbesserung der Transparenz (neu in Statuten) bei Beschränkung der Haftung auf ein Teilvermögen

Betrifft: Art. 94 Abs. 2

Es ist transparenter, wenn diese Beschränkung statt in den „Verträgen mit Dritten“ generell in den Statuten offengelegt wird. Dies ist insbesondere im Zusammenhang mit Standardverträgen von Gegenparteien (AGBs) von Vorteil und erhöht die Rechtssicherheit.

Abschliessend bleibt festhalten, dass das Gelingen sowohl der AIFMD Umsetzung als auch die Implementierung der gezielten Förderungsmassnahmen von einer adäquaten Anpassung der Kollektivanlageverordnung abhängen.

In diesem Zusammenhang möchten wir anfügen, dass das Ermöglichen von UCITS IV Master-Feeder Strukturen im Anpassungskatalog vorgemerkt werden sollte. Zudem könnten in diesem Rahmen auch die bereits seit längerem diskutierten Anliegen der Immobilienbranche übernommen werden (Anpassung von verschiedenen Limiten in der KKV betr. Immobilienfonds).

Wir sehen der Auswertung der Anliegen im Zusammenhang mit der Vernehmlassung mit Interesse entgegen und hoffen auf eine wohlwollende Prüfung unserer Anträge.

Freundliche Grüsse

Schweizerische Gesellschaft für Kapitalanlagen SGK AG

Dr. Jürg Leu
Senior Vice President

Markus Hafner
Director

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
<p>Art. 2 Abs. 1</p>	<p>Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform, kollektive Kapitalanlagen und alle Personen, die diese verwalten oder aufbewahren.</p>	<p>Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform:</p> <p>a. schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese verwalten, aufbewahren oder vertreiben;</p> <p>b. Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben;</p> <p>c. ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden.</p>	<p>Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform:</p> <p>a. schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese verwalten, aufbewahren oder vertreiben;</p> <p>b. Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben;</p> <p>c. ausländische kollektive Kapitalanlagen, die im Sinne von Art. 3 vertrieben werden; in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden;</p> <p>d. Personen, die das Portfolio schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen verwalten oder ihr Vermögen aufbewahren;</p> <p>e. Personen, die das Portfolio ausländischer kollektiver Kapitalanlagen verwalten;</p> <p>f. Personen, die kollektive Kapitalanlagen vertreiben oder die als Vertreter gemäss Art. 123 ff. tätig sind.</p>	
<p>Art. 3</p>	<p>Als öffentliche Werbung im Sinne dieses Gesetzes gilt jede Werbung, die sich an das Publikum richtet. Nicht als Werbung zu qualifizieren ist namentlich die von beaufichtigten Finanzintermediären erstellte Publikation von Preisen, Kursen und Inventarwerten. Die Werbung gilt als nicht öffentlich, wenn sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger gemäss Artikel 10 Absatz 3 richtet.</p>	<p>Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt jedes Angebot von und Werben für kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz.</p> <p>Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist namentlich</p> <p>a. die Publikation durch beaufichtigte Finanzintermediäre von Preisen, Kursen und Inventarwerten;</p>	<p>Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt jedes unaufgeforderte Angebot von und Werben für kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz.</p> <p>Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist namentlich</p> <p>a. die Publikation durch beaufichtigte Finanzintermediäre von Preisen, Kursen und Inventarwerten;</p>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
			<p>b. die Zurverfügungstellung von Informationen zu einer kollektiven Kapitalanlage an bereits investierte Anleger.</p> <p>c. die Publikation von Informationen auf Internetseiten, deren Aufrufen aktive Schritte des Anlegers voraussetzen.</p>	
Art. 4 Abs. 1	Dieses Gesetz gilt nicht für interne Sondervermögen vertraglicher Art, die Banken und Effektenhändler zur kollektiven Verwaltung von Vermögen bestehender Kundinnen und Kunden beschaffen, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:	Dieses Gesetz gilt nicht für interne Sondervermögen vertraglicher Art, die Banken und Effektenhändler zur kollektiven Verwaltung von Vermögen bestehender Kundinnen und Kunden beschaffen, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:		Sofern interne Sondervermögen künftig auch qualifizierten Anlegern nicht mehr angeboten werden dürften, würde dies die Existenz dieses bewährten Produkts massgeblich gefährden.
	c. Sie werben nicht öffentlich für diese Sondervermögen.	c. Sie vertreiben diese Sondervermögen nicht.	c. Sie vertreiben diese Sondervermögen nicht an gewöhnliche Anleger .	
Art. 5	Strukturierte Produkte wie kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur öffentlich angeboten werden, wenn:	Strukturierte Produkte wie kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anlegern nur vertrieben werden, wenn:	Strukturierte Produkte wie kapitalgeschützte Produkte, Produkte mit Maximalrendite und Zertifikate dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte gewöhnliche Anlegerinnen und Anlegern nur vertrieben werden, wenn:	Unser Vorschlag von Art. 3 enthält bereits ein geografisches Definitionsmerkmal. Um Redundanzen und Widersprüche zu vermeiden, schlagen wir daher vor, den entsprechenden Hinweis in Art. 5 zu streichen.
Art. 7 Abs. 1	Kollektive Kapitalanlagen sind Vermögen, die von Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden. Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden in gleichmässiger Weise befriedigt.		Kollektive Kapitalanlagen sind Vermögen, die von mindestens zwei Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden. Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden in gleichmässiger Weise befriedigt.	
Art. 7 Abs. 1^{bis} (neu)			Sofern es sich um eine qualifizierte Anlegerin oder einen qualifizierten Anleger im Sinne von Art. 10 Absatz 3 Buchstaben a, b, c oder d dieses Gesetzes handelt, können kollektive Kapitalanlagen für eine einzige Anlegerin oder einen einzigen Anleger gebildet werden.	
Art. 7 Abs. 3	Der Bundesrat kann die Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger je nach Rechtsform und Adressatenkreis		Der Bundesrat kann die Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger je nach Rechtsform und Adressatenkreis	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
	<p>KAG bestimmen.</p>		<p>bestimmen: Für offene kollektive Kapitalanlagen nach Artikel 7 Absatz 1 bis können die Fondsleitung und die SICAV die Vermögensverwaltung auch an</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Einrichtung oder Hilfseinrichtung der beruflichen Vorsorge; b. die beaufschlagte Versicherung oder c. die steuerbefreite inländische Sozialversicherung- und Ausgleichskasse delegieren. <p>Die FINMA kann diese nach Artikel 31 Absatz 3 von der Aufsichtspflicht befreien.</p>	
Art. 10 Abs. 3	<p>Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. beaufschlagte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler und Fondsleitungen; e. vermögende Privatpersonen 	<p>Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. beaufschlagte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler und Fondsleitungen; e. vermögende Privatpersonen 	<p>Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. beaufschlagte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler, Vermögensverwalter und Fondsleitungen; e. vermögende Privatpersonen; der Bundesrat kann unter Berücksichtigung internationaler Standards die Eignung der vermögenden Privatperson als qualifizierte Anlegerin von zusätzlichen Bedingungen abhängig machen; 	
Art. 10 Abs. 4	<p>f. Anlegerinnen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär gemäss Buchstabe a einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.</p> <p>Der Bundesrat kann weitere Anlegerkategorien als qualifiziert bezeichnen.</p>	<p>f. Aufgehoben</p>	<p>f. <u>Anlegerinnen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär gemäss Buchstabe a einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.</u></p>	<p>ersatzlos zu streichen</p>

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
Art. 10 Abs. 5	Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, soweit sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richten und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird, namentlich von den Vorschriften über: a. die Aushändigung von Anteilsscheinen;	Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern sie ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird, namentlich von den Vorschriften über: a. die Aushändigung von Anteilsscheinen;	Die FINMA kann kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern sie ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch nicht beeinträchtigt wird, namentlich von den Vorschriften über: a. die Aushändigung von Anteilsscheinen; ... e. die Risikoverteilung f. zulässige Anlagen, g. das Recht, jederzeit die Rücknahme zu verlangen.	Zu Abs. 5 Bst. a: Dies ist ein redaktionelles Versehen, das zu korrigieren wäre.
Art. 13 Abs. 1	Wer kollektive Kapitalanlagen verwaltet oder aufbewahrt, braucht eine Bewilligung der FINMA.	Wer kollektive Kapitalanlagen verwaltet, aufbewahrt oder vertreibt, braucht eine Bewilligung der FINMA.	Wer kollektive Kapitalanlagen verwaltet, aufbewahrt oder vertreibt, braucht eine Bewilligung der FINMA. Brauchen: c. Personen, die das Portfolio schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen verwalten oder ihr Vermögen aufbewahren; d. Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen administrieren oder ihr Portfolio verwalten. e. Personen, die kollektive Kapitalanlagen vertreiben oder die als Vertreter gemäss Art. 123 ff. tätig sind.	Anpassung an Art. 2 um Widersprüche zu vermeiden (Verwahrung ausl. kollektiver Kapitalanlagen – die entsprechende Präzisierung der Beschränkung der Bewilligungspflicht auf die Aufbewahrung schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen in Art. 13 Abs. 2 eKAG begrüssen wir.)
Art. 14 Abs. 1ter		Der Bundesrat kann die Erteilung der Bewilligung zudem von weiteren Voraussetzungen wie dem Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung abhängig machen.	Art. 14 Abs. 1 Bst. d: d. ausreichende finanzielle Garantien wie Mindestkapital, Mindesteinlage oder Berufshaftpflichtversicherung vorliegen. erstzlos zu streichen	
Art. 15 Abs. 1	Der Genehmigung der FINMA bedürfen folgende Dokumente: e. die entsprechenden Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen.	Der Genehmigung der FINMA bedürfen folgende Dokumente: e. die entsprechenden Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, die an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden.	Der Genehmigung der FINMA bedürfen folgende Dokumente: e. die entsprechenden Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, die an nichtqualifizierte gewöhnliche Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden, ausgenommen im Falle der Zurverfügungstellung von Informationen	Um den Einsatz von kollektiven Kapitalanlagen in Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen zu ermöglichen muss in diesem Artikel eine explizite Ausnahme vorgesehen werden.

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK zu kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen oder Arbeitnehmerplansparplänen.	Issues | Comments
Art. 18 Abs. 1	<p>Vermögensverwalterinnen und -verwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz können sein:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. natürliche Personen; b. juristische Personen in der Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung; c. Kollektiv- und Kommanditgesellschaften. <p>Der Wechsel der Vermögensverwalterin beziehungsweise des Vermögensverwalters ist der FINMA vorgängig zu melden.</p>	<p>Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz in der Schweiz können sein:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. juristische Personen in der Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung; b. Kollektiv- und Kommanditgesellschaften. 	<p>Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz in der Schweiz können sein:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. juristische Personen in der Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung; b. Kollektiv- und Kommanditgesellschaften, c. Niederlassungen ausländischer Vermögensverwalter. 	
Art. 18 Abs. 2		<p>Die FINMA kann Vermögensverwalter in begründeten Fällen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird; und b. ihnen die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen einzig von folgenden Personen übertragen worden ist: <ol style="list-style-type: none"> 1. Bewilligungsträgern gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, d und f, oder 2. ausländischen Fondsleitungen oder Gesellschaften, die hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte einer Regelung unterstehen, die mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist. 	<p>Die FINMA kann Vermögensverwalter in begründeten Fällen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird; und b. ihnen die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen einzig von folgenden Personen übertragen worden ist: <ol style="list-style-type: none"> 1. Bewilligungsträgern gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, c., d und f, oder 2. ausländischen Fondsleitungen oder Gesellschaften, die hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte einer Regelung unterstehen, die mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist. 	<p>Wir regen an, in dieser Ausnahmebestimmung auch die KGK zu berücksichtigen. Der Anlegerschutz ist auch im Falle dieses von der prudentiell von der FINMA überwachten Instituts ausreichend gewährleistet, insbesondere, da sie nur qualifizierten Anlegern mit geringerem Schutzbedürfnis offen steht.</p>
Art. 18a Abs. 1		<p>Der Vermögensverwalter erbringt mindestens nachfolgende Dienstleistungen für eine oder mehrere kollektive Kapitalanlagen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Portfolioverwaltung; und b. Risikomanagement. <p>Daneben darf er folgende weitere Dienstleistungen erbringen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten 	<p>Der Vermögensverwalter erbringt mindestens nachfolgende Dienstleistungen für eine oder mehrere kollektive Kapitalanlagen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Portfolioverwaltung; und b. Risikomanagement. <p>Daneben darf er namentlich folgende weitere Dienstleistungen erbringen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten 	<p>Es sollte wenn möglich dieselbe Terminologie wie in der AIFMD verwendet werden.</p>
Art. 18a Abs. 2		<p>Daneben darf er folgende weitere Dienstleistungen erbringen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten 	<p>Daneben darf er namentlich folgende weitere Dienstleistungen erbringen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten 	<p>Die AIFMD enthält eine Liste von zulässigen Nebendienstleistungen (Art. 6 Abs. 4 Bst. b AIFMD).</p>

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
		<p>ausländischen Aufsichtsbehörden besteht;</p> <p>b. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios;</p> <p>c. Anlageberatung.</p>	<p>ausländischen Aufsichtsbehörden</p> <p>Besteht:</p> <p>b. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios;</p> <p>e)d. Anlageberatung;</p> <p>c. Vertrieb und Marketing</p> <p>d. administrative Tätigkeiten, namentlich für kollektive Kapitalanlagen</p> <p>ersatzlos zu streichen</p>	
Art. 18a Abs. 3		<p>Die FINMA kann in begründeten Fällen das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen bewilligen, auch wenn keine Vereinbarung nach Absatz 2 Buchstabe a vorliegt.</p>	<p>Die Delegation der Dienstleistungen gemäss Art. 18a Abs. 1 ist nur zulässig. Der Vermögensverwalter kann Aufgaben delegieren, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt.</p>	
Art. 18b Abs. 1		<p>Der Vermögensverwalter kann Aufgaben delegieren, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt.</p>	<p>Die Delegation der Dienstleistungen gemäss Art. 18a Abs. 1 ist nur zulässig. Der Vermögensverwalter kann Aufgaben delegieren, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt.</p>	
Art. 18b Abs. 3		<p>Anlageentscheide darf er nur Vermögensverwaltern delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf er Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.</p>	<p>Anlageentscheide Die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement darf er nur Vermögensverwaltern delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf er Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.</p>	<p>Die Terminologie sollte möglichst einheitlich verwendet werden, um die Rechtsunsicherheit (unbestimmte Rechtsbegriffe) zu reduzieren. Somit sollten dieselben Begriffe wie in eKAG 18a Abs. 1 Bst. a verwendet werden.</p>
Art. 18c		<p>Der Wechsel des Vermögensverwalters ist der FINMA vorgängig zu melden.</p>	<p>Der Wechsel des Vermögensverwalters ist der FINMA vorgängig unverzüglich zu melden.</p>	<p>Diese Pflicht betrifft nach unserem Verständnis nicht nur Fondslösungen in Bezug auf Schweizer kollektive Kapitalanlagen, sondern auch Vertreter betreffend ausländische kollektive Kapitalanlagen. Hier kann eine vorgängige Meldung an die FINMA nicht in jedem Fall gewährleistet werden. Es sind grundsätzlich einzelne Setups denkbar, in denen eine vorgängige Meldung nicht möglich ist (bspw. Tod einer Einzelperson, der als Vermögensverwalter tätig ist).</p>

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
Art. 19 Abs. 1	Wer öffentlich Anteile einer kollektiven Kapitalanlage anbietet oder vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA.	Wer Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA.	Wer Anteile einer kollektiven Kapitalanlage an gewöhnliche Anleger vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA, ausgenommen im Falle der Zurverfügungstellung von Informationen zu kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen oder Arbeitnehmerparaplanen.	Dem berechtigten Bedürfnis der Aufsichtsbehörde nach zeitnaher Information soll durch die Einfügung des Wortes „unverzüglich“ Rechnung getragen werden.
Art. 20 Abs. 1	Die Bewilligungsträger und ihre Beauftragten wahren insbesondere die folgenden Pflichten: a. Treuepflicht: Sie handeln unabhängig und wahren ausschliesslich die Interessen der Anlegerinnen und Anleger. c. Informationspflicht: Sie gewährleisten eine transparente Rechenschaftsablage und informieren angemessen über die von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen.	Die Bewilligungsträger und ihre Beauftragten erfüllen insbesondere die folgenden Pflichten: a. Betrifft nur den französischen Text c. Informationspflicht: Sie gewährleisten eine transparente Rechenschaftsablage und informieren angemessen über die von ihnen verwalteten, verwahren und vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen.	c. Informationspflicht: Sie gewährleisten eine transparente Rechenschaftsablage und informieren angemessen über die von ihnen verwalteten verwahren vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen.	Die Informationsstelle für das Publikum / die Anleger ist nach unserem Verständnis die Fondsleitung respektive der Vertreter. Es ist nicht ersichtlich, welche zusätzlichen Informationen über eine kollektive Kapitalanlage der Anleger von der Depotbank oder dem Vertriebsträger erhalten sollte.
Art. 24 Abs. 2	Ziehen sie Dritte zum Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen bei, so schliessen sie mit diesen Vertriebsverträge ab.	Ziehen sie Dritte zum Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen bei, so schliessen sie mit diesen Vertriebsverträge ab.	Ziehen sie Dritte zum Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen an gewöhnliche Anleger bei, so schliessen sie mit diesen Vertriebsverträge ab.	Die Pflicht, beim Beizug von Dritten Vertriebsverträge abzuschliessen, soll nicht auf Private Placements, also den Vertrieb an qualifizierte Anleger, ausgeweitet werden. Der Vertrieb an Letztere erfolgt anders, beispielsweise unter Beizug von (konzernfremden) Experten zu Fachthemen – eine Ausweitung der Vorschrift von Art. 24 Abs. 2 auf derartige Sachverhalte würde den unterschiedlichen Gegebenheiten nicht genügend Rechnung tragen.
Art. 29 Abs. 1	Hauptzweck der Fondsleitung ist die Ausübung des Fondsgeschäfts. Daneben darf sie namentlich folgende weitere Dienstleistungen erbringen: a. Vermögensverwaltung;	Hauptzweck der Fondsleitung ist die Ausübung des Fondsgeschäfts. Daneben darf sie namentlich folgende weitere Dienstleistungen erbringen: a. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios;	Hauptzweck der Fondsleitung ist die Ausübung des Fondsgeschäfts. Daneben darf sie namentlich folgende weitere Dienstleistungen erbringen: a. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios; d. Portfolioverwaltung und Risikomanagement für kollektive Kapitalanlagen	Wir befürworten eine klare Trennung der neuen gesetzlichen Begriffe „Portfolioverwaltung und Risikomanagement“ von dem bestehenden Begriff „Fondsgeschäft“. Entsprechend und um mit unserem Vorschlag zu Art. 18a konsistent zu sein, sehen wir hier die Einfügung eines neuen Buchstaben d vor.

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
Art. 29 Abs. 2		Für die Ausübung des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen gilt Artikel 18a Absätze 2 Buchstabe a und 3.	<i>ersatzlos zu streichen</i>	Issues | Comments Da unser Vorschlag die Streichung von Art. 18a Abs. 2 Bst. a und 3 vorsieht, ist auch dieser Verweis zu streichen.
Art. 31 Abs. 3	Anlageentscheide darf sie nur an Vermögensverwalterinnen und -verwalter delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.	Anlageentscheide darf sie nur Vermögensverwaltern delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf sie Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.	Anlageentscheide Die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement darf sie nur Vermögensverwaltern delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf sie Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.	Die Terminologie sollte möglichst einheitlich verwendet werden, um die Rechtsunsicherheit (unbestimmte Rechtsbegriffe) zu reduzieren. Somit sollten, konsistent zu unserem Vorschlag zu Art. 18b Abs. 3, dieselben Begriffe wie in eKAG 18a Abs. 1 Bst. a verwendet werden.
Art. 31 Abs. 4	Für Effektenfonds (Art. 53 ff.), die in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden sollen, dürfen die Anlageentscheide weder an die Depotbank noch an andere Unternehmen delegiert werden, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können.	Für kollektive Kapitalanlagen, die in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden, dürfen die Anlageentscheide weder der Depotbank noch anderen Unternehmen delegiert werden, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können.	Für kollektive Kapitalanlagen, die in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden, für die aufgrund ausländischer Regulierung die Portfolioverwaltung nicht der Depotbank oder anderen Unternehmen, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können, delegiert werden dürfen, dürfen die Anlageentscheide Portfolioverwaltung weder nicht an die Depotbank oder an noch anderen Unternehmen delegiert werden, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können.	Die Formulierung gemäss eKAG ist nicht umfassend genug, um sämtliche Fälle, die unter ALFMD fallen, abzudecken. Nicht abgedeckt ist bspw. die Zeit vor Einführung des Passports (Private Placements).
Art. 36 Abs. 3 (neu)	Für die Aufgaben und die Delegation bei der SICAV gelten die Artikel 30 und 31 sinngemäss.		Für die Aufgaben und die Delegation bei der SICAV gelten die Artikel 30 und 31 sinngemäss.	Diese Bestimmung widerspricht internationalen Usancen und macht die fremdverwaltete SICAV unattraktiv, denn sie zementiert die heutige FINMA-Praxis, wonach auch die SICAV wie der vertragliche Anlagefonds das Asset Management zunächst an eine Fondsleitung delegieren muss. Siehe auch Artikel 51 Absatz 5 KA.G. Wir schlagen deshalb vor, Artikel 36 Absatz 3 zu streichen.
Art. 43 Abs. 1 Bst. f	Die Statuten müssen Bestimmungen		Die Statuten müssen Bestimmungen	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
	<p>KAG</p> <p>enthalten über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Firma und den Sitz; b. den Zweck; c. die Mindesteinlage; d. die Einberufung der Generalversammlung; e. die Organe; f. die Publikationsorgane. 		<p>enthalten über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Firma und den Sitz; b. den Zweck; c. die Mindesteinlage; d. die Einberufung der Generalversammlung; e. die Organe; f. die Publikationsorgane 	
<p>Art. 43 Abs. 2 Bst. f (neu)</p>	<p>Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Dauer; b. die Einschränkung des Aktionärskreises auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger und die damit verbundene Beschränkung der Übertragbarkeit der Aktien (Art. 40 Abs. 3); c. die Kategorien von Aktien und die damit verbundenen Rechte; d. die Delegation der Geschäftsführung und der Vertretung sowie deren Modalitäten (Art. 51); e. die Abstimmung auf dem Korrespondenzweg. 		<p>Zu ihrer Verbindlichkeit bedürfen der Aufnahme in die Statuten Bestimmungen über:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Dauer; b. die Einschränkung des Aktionärskreises auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger und die damit verbundene Beschränkung der Übertragbarkeit der Aktien (Art. 40 Abs. 3); c. die Kategorien von Aktien und die damit verbundenen Rechte; d. die Delegation der Geschäftsführung und der Vertretung sowie deren Modalitäten (Art. 51); e. die Abstimmung auf dem Korrespondenzweg; f. die Zuständigkeit des Verwaltungsrates betreffend Festlegung und Änderung der Anlagepolitik der Teilvermögen. 	
<p>Art. 43 Abs. 3 (neu)</p>			<p>Die SICAV regelt die Einzelheiten im Anlagerglement.</p>	
<p>Art. 44 Abs. 2 (neu)</p>			<p>Die SICAV veröffentlicht in den Publikationsorganen die vom Verwaltungsrat beschlossenen und von der FINMA genehmigten wesentlichen Änderungen des Anlagergements mit dem Hinweis auf die Stellen, wo die Änderungen im Wortlaut kostenlos bezogen werden können.</p>	<p>Analog zur Regelung bei den vertraglichen Fonds sollte diese Publikationspflicht – aufgrund der Regulierungssystematik – auch bei der SICAV schon auf Gesetzesstufe verankert werden. Materiell ändert sich nichts gegenüber Art. 63 Abs. 4 KKV.</p>
<p>Art. 44a Abs. 2</p>	<p>Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen von dieser Pflicht bewilligen, sofern:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die SICAV ausschließlich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offensteht; 		<p>ersatzlos streichen</p>	<p>Sofern Bst. a gegeben ist, ermöglicht bereits KAG 10 Abs. 5 sämtliche Ausnahmen.</p>

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
		<p>b. ein oder mehrere Institute, welche einer gleichwertigen Aufsicht unterstehen, die mit der Abwicklung verbundenen Transaktionen vornehmen und für solche Transaktionen spezialisiert sind («Prime Broker»); c. sichergestellt ist, dass die «Prime Brokers» oder die zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörden der «Prime Brokers» der FINMA alle Auskünfte und Unterlagen erteilen, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt.</p>		
<p>Art. 45bis Verhältnis zum Obligationenrecht (Art. 620 ff. OR) (neu)</p>			<p>Sofern das Gesetz oder der Bundesrat nichts anderes vorsehen, kommen die Bestimmungen des Obligationenrechts zur Aktiengesellschaft subsidiär nur bei entsprechenden Verweisen zur Anwendung</p>	
<p>Art. 46 Abs. 4 (neu)</p>			<p>Die Statuten können vorsehen, dass die Unternehmeraktionärinnen und –aktionäre sowie die Anlegeraktionärinnen und –aktionäre sowohl bei der selbst- als auch bei der fremdverwalteten SICAV einen Anspruch auf mindestens je einen Verwaltungsratsplatz haben.</p>	
<p>Art. 50 Abs. 2bis (neu)</p>			<p>Ein Beschluss der Generalversammlung, der mindestens zwei Drittel der vertretenen Anlegeraktionäre oder jeweiligen Teilvermögen auf sich vereinigt, ist erforderlich, um in den Statuten dem Verwaltungsrat die Kompetenz zur Festlegung und Abänderung des Anlagereglementes zu übertragen.</p>	
<p>Art. 50 Abs. 2ter (neu)</p>			<p>Anlässlich der Generalversammlung entscheiden die vertretenen Anlegeraktionäre der jeweiligen Teilvermögen mit einfachem Mehr, ob dem Verwaltungsrat die Kompetenz gemäss Absatz 2bis weiterhin zukommen soll oder nicht.</p>	
<p>Art. 51 Abs. 5</p>	<p>Die Administration der SICAV darf nur an eine bewilligte Fondslieferung nach Artikel 28 ff. delegiert werden.</p>		<p>Die Administration der SICAV darf nur an eine bewilligte Fondslieferung nach Artikel 28 ff. delegiert werden. Die Anlageentscheide darf er nur an eine Fondslieferung oder an Vermögensverwalterinnen und –verwalter</p>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
			<p>delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Vermögensverwaltern im Ausland darf sie Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen. Die Aufsichtsbehörde kann in begründeten Fällen Ausnahmen zulassen.</p>	
Art. 63 Abs. 2	Die Fondsleitung, die Depotbank sowie deren Beauftragte und die ihnen nahe stehenden natürlichen und juristischen Personen dürfen von Immobilienfonds keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.		ersatzlos zu streichen	
Art. 63 Abs. 3	Die SICAV darf von den Unternehmerinnen und -aktionären, von ihren Beauftragten sowie den ihr nahe stehenden natürlichen oder juristischen Personen keine Immobilienwerte übernehmen oder ihnen abtreten.		ersatzlos zu streichen	
Art. 64 Abs. 1	Die Fondsleitung und die SICAV beauftragen mindestens zwei natürliche Personen oder eine juristische Person als Schätzungsexperten. Der Auftrag bedarf der Genehmigung der Aufsichtsbehörde.	Die Fondsleitung und die SICAV beauftragen mindestens zwei natürliche Personen als Schätzungsexpertinnen oder Schätzungsexperten. Die Beauftragung bedarf der Genehmigung der FINMA.	Die Fondsleitung und die SICAV beauftragen mindestens zwei natürliche Personen oder eine juristische Person als Schätzungsexpertinnen oder Schätzungsexperten. Die Beauftragung bedarf der Genehmigung der FINMA.	
Art. 64 Abs. 2		Die Genehmigung wird erteilt, wenn die Schätzungsexpertinnen und Schätzungsexperten: c. Aufgehoben	Die Genehmigung wird erteilt, wenn die Schätzungsexpertinnen und Schätzungsexperten: c. Aufgehoben von der FINMA anerkannt sind.	
Art. 72 Abs. 1	Die Depotbank muss eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 sein.	Die Depotbank muss eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 sein und über eine für ihre	Die Depotbank muss eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 sein und über eine für ihre	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
Art. 73 Abs. 1	Die Depotbank bewahrt das Fondsvermögen auf, besorgt die Ausgabe und Rücknahme der Anteile und den Zahlungsverkehr.	Die Depotbank bewahrt das Fondsvermögen auf, besorgt die Ausgabe und Rücknahme der Anteile und den Zahlungsverkehr. Der Bundesrat legt die Anforderungen für diese Tätigkeiten fest.	<p>Tätigkeit als Depotbank von kollektiven Kapitalanlagen angemessene Organisation verfügen.</p> <p>Tätigkeit als Depotbank von kollektiven Kapitalanlagen angemessene Organisation verfügen.</p> <p>Die Depotbank bewahrt das Fondsvermögen der kollektiven Kapitalanlage auf, besorgt die Ausgabe und Rücknahme der Anteile und den Zahlungsverkehr. Der Bundesrat legt die Anforderungen für diese Tätigkeiten fest.</p>	
Art. 73 Abs. 2	Sie kann die Aufbewahrung des Fondsvermögens Dritt- und Sammelverwahrern im In- oder Ausland übertragen. Sie haftet für gehörige Sorgfalt bei der Wahl und Instruktion des Dritten sowie bei der Überwachung der dauernden Einhaltung der Auswahlkriterien. Die Anlegerinnen und Anleger sind über die Risiken, die mit einer solchen Übertragung verbunden sind, im Prospekt zu informieren.	Die Depotbank kann die Aufbewahrung des Fondsvermögens beaufichtigten Dritt- und Sammelverwahrern im In- oder Ausland übertragen, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt. Die Anlegerinnen und Anleger sind im Prospekt über die Risiken zu informieren, die mit einer solchen Übertragung verbunden sind.	<p>Sie kann die Aufbewahrung eines Teils oder des gesamten Fondsvermögens der kollektiven Kapitalanlage beaufichtigten Dritt- und Sammelverwahrern im In- oder Ausland übertragen. Sie haftet für gehörige Sorgfalt bei der Wahl und Instruktion des Dritten sowie bei der Überwachung der dauernden Einhaltung der Auswahlkriterien. Die Anlegerinnen und Anleger sind über die Risiken, die mit einer solchen Übertragung verbunden sind, im Prospekt zu informieren.</p> <p>Von obiger Vorschrift der Übertragung der Aufbewahrung des Vermögens an beaufichtigte Dritt- und Sammelverwahrer darf namentlich dann abgewichen werden, wenn objektive Gründe dafür vorliegen oder wenn nicht die Depotbank die Auswahl der Dritt- und Sammelverwahrer trifft, namentlich in folgenden Fällen:</p> <p>a. Sofern in einem Land, welches keine entsprechende obligatorische Beaufsichtigung vorsieht, zwingend die Verwahrung vor Ort vorgeschrieben ist;</p> <p>b. sofern die Modalitäten der Verwahrung von einem Dritten gewählt werden.</p>	
Art. 73 Abs. 3	Sie sorgt dafür, dass die Fondsleitung oder die SICAV das Gesetz und das Fondsreglement beachten. Sie prüft, ob: a. die Berechnung des Nettoinventarwertes und der Ausgabe-	Die Depotbank sorgt dafür, dass die Fondsleitung oder die SICAV das Gesetz und das Fondsreglement beachten.	<p>Sie sorgt dafür, dass die Fondsleitung oder die SICAV das Gesetz und das Fondsreglement beachten. Sie prüft, ob:</p> <p>a. die Berechnung des</p>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
	<p>KAG und Rücknahmepreise der Anteile Gesetz und Fondsreglement entsprechen; b. die Anlageentscheide Gesetz und Fondsreglement entsprechen; c. der Erfolg nach Massgabe des Fondsreglements verwendet wird.</p>		<p>Nettoinventarwertes und der Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile Gesetz und Fondsreglement entsprechen. b. die Anlageentscheide Gesetz und Fondsreglement entsprechen. c. der Erfolg nach Massgabe des Fondsreglements verwendet wird. ersatzlos streichen</p>	
Art. 73 Abs. 4		<p>Der Bundesrat kann Vorgaben zum Schutz der Wertpapieranlagen einführen.</p>		<p>Wir sehen die Gefahr der Ungleichbehandlung von Kunde (kollektive Kapitalanlagen vs. Nicht kollektive Kapitalanlagen). Eine derartige Regelung sollte grundsätzlich diskutiert werden.</p>
Art. 76 Abs. 5		<p>Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und der vereinfachte Prospekt sind jeder interessierten Person vor Vertragsabschluss oder vor der Zeichnung kostenlos anzubieten.</p>	<p>Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und der vereinfachte Prospekt sind jeder interessierten Person vor Vertragsabschluss oder vor der Zeichnung kostenlos anzubieten zur Verfügung zu stellen.</p>	<p>Es handelt sich hierbei um eine Präzisierung im Hinblick auf eine einheitliche Begriffsverwendung innerhalb des KAG (wie KAG 75).</p>
Art. 77 Abs. 1	<p>In jeder Werbung ist auf den Prospekt und den vereinfachten Prospekt zu verweisen und anzugeben, wo diese erhältlich sind.</p>	<p>In jeder Werbung ist auf den Prospekt und die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger oder den vereinfachten Prospekt zu verweisen und anzugeben, wo diese erhältlich sind.</p>	<p>Beim Vertrieb an gewöhnliche Anleger ist jeder-Werbung ist auf den Prospekt und die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger oder den vereinfachten Prospekt zu verweisen und anzugeben, wo diese erhältlich sind.</p>	<p>Qualifizierte Anleger wissen um den Prospekt respektive den vereinfachten Prospekt. Aufgrund der Ausweitung des (neuen) Begriffs Vertrieb wären vom Wortlaut eKAG auch Sachverhalte wie ein Telefonat mit einer Pensionskasse erfasst. Es ist unangebracht, dass in diesen Fällen (mündlich) stets auf den Prospekt/vereinfachten Prospekt explizit hinzuweisen.</p>
Art. 84 Abs. 2	<p>Machen Anlegerinnen und Anleger ein Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäfte der Fondsleitung oder der SICAV wie die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten geltend, so erteilen diese ihnen auch darüber jederzeit Auskunft.</p>	<p>Machen Anlegerinnen und Anleger ein Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäfte der Fondsleitung oder der SICAV wie die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten oder über das Riskmanagement geltend, so erteilen diese ihnen auch darüber jederzeit Auskunft.</p>	<p>Machen Anlegerinnen und Anleger ein Interesse an näheren Angaben über einzelne Geschäfte der Fondsleitung oder der SICAV wie die Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten oder über das Riskmanagement geltend, so erteilen diese ihnen auch darüber jederzeit Auskunft.</p>	<p>Es sollte wenn möglich dieselbe Terminologie wie in der AIFMD verwendet werden.</p>
Art. 94 Abs. 2	<p>Jedes Teilvermögen haftet nur für eigene Verbindlichkeiten. In Verträgen mit Dritten muss die SICAV die Be- schränkung der Haftung auf ein Teil- vermögen offen legen. Wird die Be- schränkung nicht offen gelegt, so haftet die SICAV mit ihrem gesamten Vermö- gen. Vorbehalten bleiben die Artikel 55 und 100 Absatz 1 des Obligationen- rechtes.</p>		<p>Jedes Teilvermögen haftet nur für eigene Verbindlichkeiten. In Verträgen mit Dritten muss die SICAV die Beschränkung der Haftung auf ein Teilvermögen offen legen. Wird die Beschränkung nicht offen gelegt, so haftet die SICAV mit ihrem gesamten Vermögen. Vorbehalten bleiben die Artikel 55 und 100 Absatz 1 des Obligationenrechtes.</p>	
Art. 95 Abs. 1	<p>Unabhängig von der Rechtsform sind</p>		<p>Unabhängig von der Rechtsform sind</p>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
	<p>folgende Umstrukturierungen zulässig: a. die Vereinigung durch Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten; b. die Vermögensübertragung nach den Artikeln 69–77 des Fusionsgesetzes vom 3. Oktober 2003.</p>		<p>folgende Umstrukturierungen zulässig: a. die Vereinigung durch Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten; b. die Vermögensübertragung nach den Artikeln 69–77 des Fusionsgesetzes vom 3. Oktober 2003; c. die Spaltung in zwei oder mehrere kollektive Kapitalanlagen oder Teilvermögen der gleichen kollektiven Kapitalanlage; d. die Umwandlung in eine andere Rechtsform der kollektiven Kapitalanlage.</p>	
<p>Art. 95a Handänderungsabgaben (neu)</p>			<p>Die Erhebung von kantonalen und kommunalen Handänderungsabgaben ist bei Umstrukturierungen im Sinne von Art. 95 Abs. 1 ausgeschlossen, kostendeckende Gebühren bleiben vorbehalten.</p>	
<p>Art. 102 Abs. 1^{bis} (neu)</p>			<p>Der Gesellschaftsvertrag muss ausdrücklich festlegen: a. ob die Gesellschaft berechtigt ist, Teilvermögen und Anteilsklassen zu schaffen, aufzulösen oder zu vereinigen; b. ob der Komplementär über den Ein- und Austritt der Kommanditäre entscheiden kann. Vorbehalten sind die Bestimmungen des Obligationenrechtes über den Ausschluss von Gesellschaftern aus der Kommanditgesellschaft sowie Art. 82.</p>	
<p>Art. 103 Abs. 1</p>	<p>Die Gesellschaft tätigt Anlagen in Risikokapital.</p>		<p>Art. 103 Anlagen Die Gesellschaft tätigt Anlagen in a. Risikokapital; b. Bau- und Immobilienprojekte; c. alternative Anlagen.</p>	
<p>Art. 120 Abs. 1</p>	<p>Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus öffentlich vertrieben, so bedürfen deren massgebende Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag der Genehmigung der FINMA.</p>	<p>Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben, so muss der Vertreter die entsprechenden massgebenden Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag vor Aufnahme des</p>	<p>Der Vertrieb Werden ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte gewöhnliche Anlegerinnen und Anleger bedarf einer Genehmigung ausgenommen im Falle der Zurverfügungstellung von Informationen zu kollektiven Kapitalanlagen oder deren</p>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
	<p>Die Genehmigung wird erteilt, wenn:</p> <p>a. die kollektive Kapitalanlage im Sitzstaat der Fondsleitung oder der Gesellschaft einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht untersteht;</p> <p>b. die Fondsleitung oder die Gesellschaft hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig sind;</p>	<p>Vertriebs von der FINMA genehmigen lassen. Keiner Genehmigung bedürfen die massgebenden Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die einzig an qualifizierte Anleger vertrieben werden.</p>	<p>Verwendung im Rahmen von Arbeitnehmersparplänen, oder vertrieben, so muss der Vertreter die entsprechenden massgebenden Dokumente wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag vor Aufnahme des Vertriebs von der FINMA genehmigen lassen. Keiner Genehmigung bedürfen die massgebenden Dokumente von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die einzig an qualifizierte Anleger vertrieben werden.</p>	
Art. 120 Abs. 2	<p>Die Genehmigung wird erteilt, wenn:</p> <p>a. die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung oder die Gesellschaft und die Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;</p> <p>b. die Fondsleitung oder die Gesellschaft sowie die Verwahrstelle, die hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer Regelung unterstehen, die den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist;</p> <p>e. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht.</p>	<p>Die Genehmigung wird erteilt, wenn:</p> <p>a. die kollektive Kapitalanlage, der Vermögensverwalter, die Fondsleitung und die Depotbank einer der Schweiz vergleichbaren, dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;</p> <p>b. die kollektive Kapitalanlage in ihrem Heimatland auch gewöhnlichen Anlegern offen steht, einer Genehmigung bedarf sowie einer <u>prudentiellen Aufsicht</u> untersteht;</p> <p>c. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt;</p> <p>d. für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ein Vertreter <u>und eine Zahlstelle</u> bezeichnet ist;</p> <p>e. <u>Der Bundesrat kann zudem das Vorliegen einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden vorsehen</u> besteht.</p>	<p>Die Genehmigung wird erteilt, wenn:</p> <p>a. die kollektive Kapitalanlage, <u>der Vermögensverwalter</u>, die Fondsleitung und die <u>Depotbank</u> einer der Schweiz vergleichbaren, dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;</p> <p>b. die <u>kollektive Kapitalanlage in ihrem Heimatland auch gewöhnlichen Anlegern offen steht</u>, einer <u>Genehmigung bedarf</u> sowie einer <u>prudentiellen Aufsicht</u> untersteht;</p> <p>c. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt;</p> <p>d. für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ein Vertreter <u>und eine Zahlstelle</u> bezeichnet ist;</p> <p>e. <u>Der Bundesrat kann zudem das Vorliegen einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden vorsehen</u> besteht.</p>	
Art. 120 Abs. 4			<p>Der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger bedarf <u>keiner</u></p>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
Art. 120 Abs. 5			<p><u>Genehmigung,</u></p> <p>Sofern der Vertrieb sich an Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 Bst. c, d oder e richtet, sind die folgenden Bedingungen einzuhalten:</p> <p>a. der Vermögensverwalter und die Depotbank und/oder Prime Broker der kollektiven Kapitalanlage unterstehen einer anerkannten Aufsicht;</p> <p>b. die entsprechenden Dokumente der kollektiven Kapitalanlage weisen deutlich auf die mit ihr verbundenen Risiken hin, unter anderem das Fehlen von Bestimmungen über Anlegerschutz oder einer mit der Schweiz vergleichbaren prudentiellen Aufsicht.</p>	
Art. 123 Abs. 1	<p>Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus öffentlich vertrieben, so müssen die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragen. Vorbehalten bleibt Artikel 122.</p>	<p>Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern:</p> <p>a. eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; und</p> <p>b. die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben. Vorbehalten bleibt Artikel 122.</p>	<p>c. für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ist ein Vertreter bezeichnet.</p> <p>Ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen in der Schweiz oder von der Schweiz aus nur vertrieben werden, sofern:</p> <p>a-e eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht; und</p> <p>b-Sofern gemäss Art. 120 die Bezeichnung eines Vertreters vorgesehen ist, müssen die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragen haben. Vorbehalten bleibt Artikel 122.</p>	
Art. 124 Abs. 1	<p>Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.</p>	<p>Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.</p>	<p>Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage, die an gewöhnliche Anleger vertrieben werden, gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.</p>	
Art. 124 Abs. 2	<p>Er hält die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten</p>	<p>Er hält die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten</p>	<p>Er hält die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten</p>	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
Art. 124 Abs. 3	<p>sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen.</p>	<p>sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen.</p> <p>Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass:</p> <p>a. die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und</p> <p>b. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.</p>	<p>sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen.</p> <p>Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass:</p> <p>a. die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und</p> <p>b. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.</p> <p>Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage, die ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden, gegenüber AnlegerInnen und Anlegern. Gegenüber ihnen:</p> <p>a. stellt er sicher, dass die Bedingungen gemäss Art. 120 Abs. 5 Bst. a und b eingehalten werden;</p> <p>b. hat er Informationspflichten</p>	
Art. 124 Abs. 4			<p>Der Bundesrat regelt für die Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, die ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden, die Informationen und ihre Modalitäten, welche diese Vertreter der FINMA zu liefern haben.</p>	
Art. 145 Abs. 3	<p>Wer die Erfüllung einer Aufgabe einem Dritten überträgt, haftet für den von diesem verursachten Schaden, sofern er nicht nachweist, dass er bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. Vorbehalten bleiben die Artikel 31 Absatz 5 und 73 Absatz 2.</p>	<p>Wer die Erfüllung einer Aufgabe einem Dritten überträgt, haftet für den von diesem verursachten Schaden, sofern er nicht nachweist, dass er bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. Vorbehalten bleibt Artikel 31 Absatz 5.</p>	<p>Wer die Erfüllung einer Aufgabe einem Dritten überträgt, haftet für den von diesem verursachten Schaden, sofern er nicht nachweist, dass er bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. Vorbehalten bleibt Art. 31 Absatz 5 und 73 Absatz 2.</p>	
Art. 148 Abs. 1	<p>Mit Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>d. ohne Bewilligung beziehungsweise</p>	<p>Mit Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>d. ohne Bewilligung beziehungsweise</p>	<p>Mit Freiheitsstrafe bis zu 3 Jahren oder mit Geldstrafe wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>d. ohne erforderliche Bewilligung</p>	<p>Da gemäss unserem Vorschlag nicht jeder Vertrieb bewilligungspflichtig ist, ist auch die Strafbestimmung entsprechend anzupassen.</p>

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
	<p>Genehmigung öffentlich für in- und ausländische kollektive Kapitalanlagen wirbt;</p> <p>f. in der Jahresrechnung, im Jahresbericht, Halbjahresbericht, Prospekt und vereinfachten Prospekt oder bei anderen Informationen:</p> <ol style="list-style-type: none"> f. falsche Angaben macht oder wesentliche Tatsachen verschweigt; nicht alle vorgeschriebenen Angaben aufnimmt; <p>g. die Jahresrechnung, den Jahresbericht, Halbjahresbericht, Prospekt oder vereinfachten Prospekt:</p> <ol style="list-style-type: none"> nicht oder nicht ordnungsgemäss erstellt; nicht oder nicht innerhalb der vorgeschriebenen Fristen veröffentlicht; nicht oder nicht innerhalb der vorgeschriebenen Fristen der FINMA einreicht; 	<p>Genehmigung in- und ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreibt;</p> <p>f. in der Jahresrechnung, im Jahresbericht, Halbjahresbericht, Prospekt und den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger oder im vereinfachten Prospekt oder bei anderen Informationen:</p> <p>g. die Jahresrechnung, den Jahresbericht, Halbjahresbericht, Prospekt, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger oder den vereinfachten Prospekt:</p>	<p>beziehungsweise Genehmigung in- und ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreibt;</p>	
<p>Art. 149 Abs. 1</p>	<p>Mit Busse bis zu 500 000 Franken wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>c. für ein internes Sondervermögen öffentlich wirbt;</p> <p>e. ein strukturiertes Produkt öffentlich anbietet, ohne dass:</p> <ol style="list-style-type: none"> die Bedingungen von Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe a eingehalten werden, ein vereinfachter Prospekt vorliegt, die Hinweise gemäss Artikel 5 Absatz 2 Buchstabe c im vereinfachten Prospekt aufgeführt werden. 	<p>Mit Busse bis zu 500 000 Franken wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>c. ein internes Sondervermögen vertreibt;</p> <p>e. ein strukturiertes Produkt an nicht qualifizierte Anleger vertreibt, ohne dass:</p>	<p>Mit Busse bis zu 500 000 Franken wird bestraft, wer vorsätzlich:</p> <p>c. ein internes Sondervermögen an gewöhnliche Anleger vertreibt;</p> <p>e. ein strukturiertes Produkt an nicht qualifizierte gewöhnliche Anleger vertreibt, ohne dass:</p>	<p>Da gemäss unserem Vorschlag nicht jeder Vertrieb bewilligungspflichtig ist, ist auch die Strafbestimmung entsprechend anzupassen.</p>
<p>Art. 154 Abs. 2 – Art. 157</p>			<p><i>ersatzlos streichen</i></p>	
<p>Art. 158a Abs. 1</p>		<p>Fondsleitungen, SICAV und Kommanditgesellschaften müssen der FINMA die angepassten Fondsverträge, Anlagereglemente und Gesellschaftsverträge zur Genehmigung innert zweier Jahre ab Inkrafttreten dieser Änderung einreichen.</p>		
<p>Art. 158a Abs. 2</p>		<p>Fondsleitungen und SICAV, die</p>	<p>Fondsleitungen und</p>	<p>Der Abschluss einer Vereinbarung zwischen den</p>

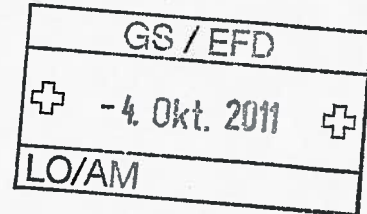
Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
		<p>Anlageentscheide von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen ins Ausland delegiert haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in denen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p>	<p>SHGAV Bewilligungsträger, die Anlageentscheide die Portfolioverwaltung oder das Risikomanagement von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen ins Ausland delegiert haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung die <u>Delegation mitteilen</u>. Die <u>Delegation kann bis zum Abschluss einer Vereinbarung zwischen den Behörden weiter bestehen</u>. Erklärungen vorlegen, in denen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.</p>	<p>Behörden hat zwingend zu erfolgen. Es ist nicht absehbar, dass die Institute erreichen, was die FINMA nicht erreichen könnte.</p> <p>Die Mitteilung an FINMA ist Voraussetzung für Aushandlung der Kooperationsvereinbarungen.</p>
Art. 158a Abs. 3		<p>In besonderen Fällen kann die FINMA die in diesem Artikel genannten Fristen erstrecken.</p>		
Art. 158b		<p>Innert einem Jahr nach Inkrafttreten dieser Änderung müssen Depotbanken gegenüber der FINMA nachweisen, dass die Aufbewahrung des Fondsvermögens von bestehenden schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen einzig an beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer übertragen wurde und diese Übertragung im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt.</p>	<p>Innert einem Jahr nach Inkrafttreten dieser Änderung müssen Depotbanken die Bestimmungen betreffend die Übertragung gemäss Art. 73 Abs. 2 einhalten. gegenüber der FINMA nachweisen, dass die Aufbewahrung des Fondsvermögens von bestehenden schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen einzig an beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer übertragen wurde und diese Übertragung im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt.</p>	
Art. 158c Abs. 1		<p>Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die neu dem Gesetz unterstehen, haben sich innert sechs Monaten ab Inkrafttreten dieser Änderung bei der FINMA zu melden.</p>		
Art. 158c Abs. 2		<p>Sie müssen innert eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Änderung den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. Bis zum Entscheid über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit fortführen.</p>	<p>Sie müssen innert eines Jahres ab Inkrafttreten dieser Änderung den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. Bis zum Entscheid über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit fortführen.</p>	
Art. 158c Abs. 3		<p>Sofern zwischen der FINMA und den</p>	<p>ersatzlos streichen</p>	<p>In Art. 18a Abs. 2 wurde in unserem Vorschlag</p>

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
		relevanten Aufsichtsbehörden keine entsprechenden Vereinbarungen bestehen, müssen Fondslieferungen und Vermögensverwalter zur Fortführung der Verwaltung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung der FINMA Erklärungen vorlegen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.		Issues | Comments das Erfordernis der Kooperationsvereinbarung gestrichen. Entsprechend entfällt dieser Art. 158c Abs. 3 eKAG
Art. 158c Abs. 4		In besonderen Fällen kann die FINMA die in diesem Artikel genannten Fristen erstrecken.		
Art. 158d		Vertreter, die nach bisherigem Recht ausländische kollektive Kapitalanlagen betrieben haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen zur Fortführung dieses Betriebs der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.	<i>ersatzlos streichen</i>	Der Abschluss einer Vereinbarung zwischen den Behörden hat zwingend zu erfolgen. Es ist nicht absehbar, dass die Institute erreichen, was die FINMA nicht erreichen könnte. Im Gegensatz zur Delegation der Portfolioverwaltung (158a Abs2) verfügt die FINMA hier über sämtliche notwendigen Informationen (Domizil der ausl. kollektiven Kapitalanlage/Fondslieferung/Vertretungstätigkeit)
Art. 2 Abs. 2 Bst. b ^{bis} (neu)	BG über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland		b^{bis} das Grundstück von einer dem KAG unterstellten kollektiven Kapitalanlage gehalten wird, oder	
Art. 4 Abs. 1	Als Erwerb eines Grundstückes gilt: c. der Erwerb des Eigentums oder der Nutzungsung an einem Anteil oder einer Aktie an einem Immobilienfonds oder an einer Immobilien-SICAV, dessen Anteilsscheine oder deren Aktien auf dem Markt nicht regelmässig gehandelt werden, oder an einem ähnlichen Vermögen;		Als Erwerb eines Grundstückes gilt: c. der Erwerb des Eigentums oder der Nutzungsung an einem Anteil an einer kollektiven Kapitalanlage gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. Juni 2006 oder einer Aktie an einem Immobilienfonds oder an einer Immobilien-SICAV , dessen Anteile auf dem Markt nicht regelmässig gehandelt werden, oder an einem ähnlichen Vermögen;	

Artikel	KAG	E-KAG	Proposal SGK	Issues | Comments
<p>Art. 6 Abs. 4 (neu)</p>	<p>Die Beherrschung eines Immobilienfonds oder einer Immobilien-SICAV durch Personen im Ausland wird vermutet, wenn diese von einer Person im Ausland verwaltet wird und:</p> <ol style="list-style-type: none"> beim Immobilienfonds: die Fondsleitung eine Person im Ausland ist; bei der Immobilien-SICAV: Personen im Ausland: <ol style="list-style-type: none"> über mehr als ein Drittel der Stimmen für das Unternehmeraktienkapital verfügen, die Mehrheit des Verwaltungsrats stellen, und rückzahlbare Mittel zur Verfügung stellen, die mehr als die Hälfte der Differenz zwischen den Aktiven des Anlegeraktienkapitals der Immobilien-SICAV und ihren Schulden gegenüber nicht bewilligungspflichtigen Personen ausmachen. 		<p>Die Beherrschung eines Immobilienfonds oder einer Immobilien-SICAV durch Personen im Ausland wird vermutet, wenn diese deren Verwaltung im Sinne dieses Gesetzes von einer Person im Ausland verwaltet wahrgenommen wird und:</p> <ol style="list-style-type: none"> beim Immobilienfonds: die Fondsleitung eine Person im Ausland ist; bei der Immobilien-SICAV: Personen im Ausland: <ol style="list-style-type: none"> über mehr als ein Drittel der Stimmen für das Unternehmeraktienkapital des Unternehmervermögens verfügen, die Mehrheit des Verwaltungsrats stellen, und rückzahlbare Mittel zur Verfügung stellen, die mehr als die Hälfte der Differenz zwischen den Aktiven des Anlegeraktienkapitals dem Vermögen der Unternehmer- und Anlegervermögen der Immobilien-SICAV und ihren Schulden gegenüber nicht bewilligungspflichtigen Personen ausmachen. Das Vermögen der Unternehmer- und Anlegervermögen wird auf Ende des Rechnungsjahres sowie bei jeder Ausgabe von Aktien berechnet. 	<p>Ergänzend zum Kommentar im Begleitbrief möchten wir noch einige technische Hintergründe ergänzen:</p> <p>Wichtig ist jedoch, dass Art. 6 Abs. 4 BewG insofern zu verstehen ist, als unter dem Begriff der „Verwaltung“ die Verwaltung gemäss BewG gemeint ist und nicht die „Verwaltung“ gemäss KAG. Der Begriff der „Verwaltung“ gemäss BewG, insbesondere gemäss Art. 6 Abs. 1 BewG, unterscheidet sich in der Tat grundlegend von demjenigen gemäss Artikel 51 Absatz 5 KAG. Gemäss BewG wird unter „Verwaltung“ jede entscheidende, tatsächliche oder hypothetische Einflussnahme auf die Entscheidungsfindung betreffend den Kauf von Immobilien verstanden. Das KAG versteht unter „Verwaltung“ oder „Administration“ gemäss der entsprechenden Praxis der FINMA (insbesondere in Anlehnung an die EU-Richtlinien) auch andere Aufgaben, die nicht mit der Entscheidungsfindung im Rahmen des Erwerbs einer Immobilie zusammenhängen. Wir schlagen deshalb eine Präzisierung von Art. 6 Abs. 4 insofern vor als ausdrücklich auf das BewG verwiesen wird.</p> <p>Zu Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe b Ziffer 1: Terminologisch sollte der Satz auf das Unternehmervermögen und nicht auf das Unternehmeraktienkapital zurückgreifen. Zu Artikel 6 Absatz 4 Buchstabe b Ziffer 3: Das Kapital (Vermögen) der Anleger ist begrifflich notwendig variabel. Es muss deshalb ein Stichtag festgelegt werden. Wir schlagen vor, den Stichtag gemäss SFA-Musteranlagereglement festzusetzen. Zudem muss das Vermögen der Unternehmeraktienäre mitbezogen werden.</p>

Pod
DC

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern



Bern, 3. Oktober 2011 sgv-Sc

**Vernehmlassungsantwort
Teilrevision Kollektivanlagegesetz (KAG)**

Sehr geehrte Damen und Herren

Der Schweizerische Gewerbeverband sgv, die Nummer 1 der Schweizer KMU-Wirtschaft, vertritt 280 Verbände und gegen 300'000 Unternehmen. Im Interesse der Schweizer KMU setzt sich die Dachorganisation sgv für optimale wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen sowie für ein unternehmensfreundliches Umfeld ein.

Sie haben den sgv eingeladen, zum oben genannten Geschäft Stellung zu beziehen. Für diese Gelegenheit zur Meinungsäusserung danken wir Ihnen und nehmen sie hiermit fristgerecht wahr.

Nicht-UCITS-Fonds sind ein wichtiges Element in der Vermögensverwaltung für hinreichend sachkundige und erfahrene Anleger. Ebenfalls sind die Staaten in EU/EWR wichtige Zielmärkte für Schweizerische Anbieter. Eine Angleichung des Schweizer Kollektivanlagerechts an die AIFM-D erscheint angebracht, soweit das Geschäft für Kunden in EWR-Staaten betroffen ist. Um Wettbewerbsnachteile für Schweizer Anbieter zu verhindern, hat sich die Revision des KAG deshalb auf die notwendigen Anpassungen zu beschränken. Ein Swiss Finish ist auf jeden Fall zu vermeiden. Diesem Anspruch genügt die Vorlage nicht umfassend.

I. Allgemeine Bemerkungen

Die vorliegende Vernehmlassungsvorlage will den Anlegerschutz in der Schweiz dadurch verbessern, als dass dieser im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen auf EU-Niveau angehoben wird. Gleichzeitig soll die Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit im Hinblick auf die neuen Regeln im EWR erhalten und verbessert werden. Diese Regelungen werden im Nachgang zu den Beschlüssen des Europäischen Parlaments zur Regulierung von Managern alternativer Investmentfonds (Alternative Investment Fund Manager Directive, AIFM-D) eingeführt. Die europäische Richtlinie tritt Mitte 2013 in Kraft. Nun geht es um die Umsetzung dieser ins nationale Recht.

Diese Anpassung wird durch den vorliegenden Entwurf für die Schweiz vorgenommen. Es ist beabsichtigt, eine flächendeckende, nicht nach Grössenordnung der betreuten kollektiven Kapitalanlagen oder nach Zielmärkten des Vertriebs abgestufte Bewilligungspflicht einzuführen. Ebenso ist die Beaufsichtigung für alle Unternehmen in der Schweiz, die in der Verwaltung von kollektiven Kapitalanlagen

(jeglicher Rechtsnatur und Jurisdiktion) engagiert sind, vorgesehen. Es sollen auch die Regeln für den Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen dahingehend abgeändert werden, als dass neu nicht mehr nur das öffentliche Anbieten, sondern jegliche auf das Platzieren ausgerichtete Tätigkeit vom Gesetz erfasst und der Bewilligungspflicht unterstellt wird.

In diesem Zusammenhang soll auch die heute bestehende Kategorisierung der Anleger im Kollektivanlagerecht in „gewöhnliche“ und „qualifizierte“ überarbeitet und nach Intention der erläuternden Unterlagen dem EU-Recht gleichwertig ausgestaltet werden. Insbesondere soll der heute geltende „Automatismus“, wonach Kunden, die mit einem qualifizierten Vermögensverwalter verkehren, immer als qualifizierte Anleger gelten, aufgehoben werden. Schliesslich sollen die Bestimmungen über die Verwahrung von Vermögenswerten von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen an die „internationalen Standards“ angepasst und damit insbesondere die Bestimmungen über Organisation, Verantwortung und Verantwortlichkeit der Depotbanken verschärft werden.

Gemäss Einschätzung des (sgv Mitglieds-) Verbands Schweizerischer Vermögensverwalter sind nahezu alle Kategorien der Akteure auf dem schweizerischen Finanzplatz, insbesondere auch die unabhängigen Vermögensverwalter (uVV), von dieser Richtlinie betroffen. Die Vermögensverwaltung für Nicht-UCITS Fonds in EU/EWR ist ab Mitte 2013 nur noch möglich, wenn die schweizerischen Vermögensverwalter in dem EU-Recht gleichwertiger Weise reguliert sind. Von dieser Vorgabe der Richtlinie sind uVV in der Schweiz dann betroffen, wenn sie Nicht-UCITS-Funds mit Domizil EU/EWR bzw. deren Vermögen verwalten, oder wenn sie Nicht-UCITS-Funds in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung für Kunden mit Domizil EU/EWR eingesetzt werden. Andererseits eröffnet die AIFM-D (mit zeitlicher Verzögerung) Möglichkeiten des Vertriebs von kollektiven Kapitalanlagen aus Drittstaaten an professionelle Anleger in EU/EWR.

Auf der Ebene der Sachvorlage als Ganzes sind zwei problematische Aspekte zu berücksichtigen. Erstens sind die zur Revision abgegebenen Erklärungen in Teilen dürftig; zweitens zeigen die Unterlagen weder die Bereitschaft noch die methodische Kompetenz, die entstehenden Regulierungskosten zu messen.

Die einleitenden Bemerkungen des erläuternden Berichts vermögen nicht ganz von der Sachrichtigkeit der Anpassung zu überzeugen. Erstens ist die in 1.1.4 unterstellte Wirkung keine Kausalität, sondern lediglich eine Möglichkeit. Daher wäre eine grössere Vorsicht in der Formulierung der Schlussfolgerung angebracht. Ebenfalls zu kurz greift das Kapitel 1.1.3: Regulierungen vermochten bisher nicht, Krisen abzuwenden. Es besteht genug empirische Evidenz dafür, dass Regulierungen Antworten auf Krisen *a posteriori* sind und keinen Erfolg *a priori* haben, da sie auf vergangene Marktversagen ausgerichtet sind, denn es gibt keine epistemischen Gründe für die Annahme, künftige Versagen folgen vergangene Muster (Reinhart & Rogoff 2011, AER 101, 1676 – 1706). Umso erstaunlicher ist das in 1.1.3 bemühte „Finanzkrisen-Argument“ vor dem Hintergrund des Abschnitts 1.1.1 in dem Festgehalten wird, die vorliegende Regulierung stelle nicht prudentielle Aspekte in den Vordergrund.

Der Eindruck bleibt bestehen, dass der erläuternde Bericht sich nicht der Regulierungsabsicht der Vorlage bewusst ist.

Die unter 3.2 angestellten Überlegungen zu den volkswirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen der Revision weisen grosse Mängel auf. Zwar wird zugegeben, dass administrative Kosten entstehen, aber es werden keine Anstrengungen unternommen, diese zu beurteilen. Es scheint auch nicht bewusst zu sein, dass die entstehenden Kosten einen wiederkehrenden Charakter haben. Der Hinweis, sie seien insgesamt nicht zu messen, dient höchstens als Anzeichen für drohende Überregulierung.

Es ist ebenfalls zu hinterfragen, wie die angekündigte Transparenz, Vermeidung von Interessenskonflikten und Verbesserung der Rahmenbedingungen durch die Revision im Konkreten bewerkstelligt werden und wie ihr Nutzen anfällt.

II. Zu den einzelnen Bestimmungen

1. Geltungsbereich geht über die Richtlinie hinaus

Im Bereich der Erweiterung der Bewilligungspflicht ist vor allem das Hinausgehen der Vernehmlassungsvorlage über das EU-Richtlinienrecht zu kritisieren. Insbesondere gilt dies für die fehlende Umsetzung des in der AIFM-D vorgesehenen „regime light“ (blosse Registrierungspflicht verbunden mit beschränkten Berichterstattungspflichten an die Aufsichtsbehörde für kleine AIF) für AIFM, welche keine Anteile an AIF in EU/EWR vertreiben wollen. Anders als in EU/EWR würden in der Schweiz damit alle AIFM ungeachtet ihres Geschäftsvolumens und geographischen oder sachlichen Wirkungskreises gleichgeschaltet, während sich in EU tätige AIFM, welche weder EU/EWR-domizilierte Kollektivanlagen verwalten, noch diese in EU/EWR vertreiben, keiner Bewilligungspflicht, sondern bloss einer Registrierungspflicht, und keiner laufenden Aufsicht unterstünden. Mit diesen Erleichterungen nimmt die EU Rücksicht auf die Bedürfnisse von „hedge fund“ Managern, welche insbesondere für institutionelle (aber auch andere) Anleger in Nordamerika und Asien tätig sind. Für solche Unternehmen würde die Schweiz mit dem vorgeschlagenen Aufsichtsregime zu einem völlig unattraktiven Standort.

In diesem Zusammenhang erweist sich auch die durch den Gesetzesentwurf dem Bundesrat einzuräumende Verordnungskompetenz für Erleichterungen bei den Bewilligungsvoraussetzungen als über die Richtlinie hinausgehend. Ferner muss noch genauer geprüft werden, ob die Vermögensverwaltung in der Schweiz für Nicht-EU-Fonds, die weder in der Schweiz, noch im EWR vertrieben werden, generell von der neuen Regulierung ausgenommen bleiben müsste.

2. Anlegerkategorisierung im Gesetzesentwurf nicht hinreichend europakompatibel angelegt

Zweiter Kritikpunkt ist im Zusammenhang mit der Neuregulierung des Vertriebs das Festhalten an den zwei Kundenkategorien der „gewöhnlichen“ und „qualifizierten“ Anleger. Das EU-Recht (verankert in der MiFID, auf welche die AIFM-D verweist) geht von drei Kategorien aus: dem Privatkunden, dem professionellen Anleger (verbunden mit der Wahlmöglichkeit bestimmter Privatkunden, als professionelle Anleger eingestuft zu werden) und den geeigneten Gegenparteien (im Wesentlichen entsprechend dem früheren Begriff des „institutionellen“ Anlegers, wie Banken, Versicherungen, Vorsorgeeinrichtungen).

3. Allgemeiner Korrekturbedarf

- Die Definition der ausländischen kollektiven Kapitalanlage ist auf Stufe des Gesetzes präziser zu fassen und insbesondere Holdinggesellschaften und „family office-Vehikel“ im Sinne der AIFM-D und ihrer Erwägungsgründen vom Geltungsbereich des KAG (weiterhin) auszuschliessen. Durch die Erweiterung des effektiven Geltungsbereiches des Gesetzes über die Publikumsfonds und nach schweizerischem Recht errichteten Anlagefonds für qualifizierte Anleger hinaus, muss die Legaldefinition der kollektiven Kapitalanlage im Gesetz selbst genauer erfolgen.
- Die Angleichung des schweizerischen Rechts an die AIFM-D hat sich strikte an den Vorgaben der Richtlinie zu orientieren. Wenn EU/EWR-Staaten in ihrer nationalen Regulierung über die Richtlinie hinausgehen, bildet dies kein Grund dafür, dass das schweizerische Recht dem folgt. In diesem Zusammenhang ist namentlich auch das in Art. 3 Abs. 2 bis 6 der Richtlinie definierte „regime light“ für AIFM, welche „kleine AIF“ oder „AIF mit mindestens fünfjähriger lock-in-Dauer“ verwalten, ins schweizerische Recht zu übernehmen. Auf Stufe des formellen Bundesgesetzes sind entsprechende Ausnahmetatbestände ausdrücklich vorzusehen.
- Die Kundenkategorisierung im KAG ist ebenfalls an das EU-Recht anzugleichen und die Zweiteilung der Kunden in „gewöhnliche“ und „qualifizierte“ Anleger zugunsten einer Dreiteilung in Privatanleger, professionelle Anleger und Geeigneten Gegenparteien (so, wie durch die MiFID vorgesehen) aufzugeben.

- Vermögensverwalter, welche AIF verwalten oder von einem ausländischen AIFM mit der Vermögensverwaltung für AIF betraut werden, welche nicht nach dem Recht eines Mitgliedstaates der EU bzw. des EWR oder der Schweiz errichtet wurden, und nur ausserhalb von EU/EWR an Anleger ohne Sitz/Wohnsitz in EU/EWR oder der Schweiz an institutionelle Anleger vertrieben werden, sollen vom Geltungsbereich des Gesetzes ausdrücklich ausgeschlossen werden.

III. Fazit

Nicht-UCITS-Fonds sind ein wichtiges Element in der Vermögensverwaltung für hinreichend sachkundige und erfahrene Anleger. Ebenfalls sind die Staaten in EU/EWR wichtige Zielmärkte für Schweizerische Anbieter. Eine Angleichung des Schweizer Kollektivanlagerechts an die AIFM-D erscheint angebracht, soweit das Geschäft für Kunden in EWR-Staaten betroffen ist. Um Wettbewerbsnachteile für Schweizer Anbieter zu verhindern, hat sich die Revision des KAG deshalb auf die notwendigen Anpassungen zu beschränken. Nur mit den entsprechenden oben erwähnten Korrekturen kann vermieden werden, dass ein unnötiger Swiss Finish schweizerische Anbieter im europäischen und globalen Wettbewerb benachteiligt.

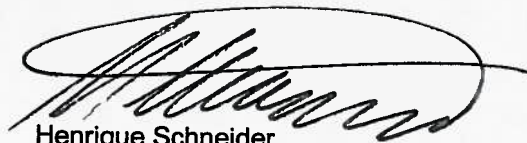
Wir bitten Sie auch darum, die anbei gelegte Eingabe der „Chambre Vaudoise des Arts et Métiers“ zu berücksichtigen.

Freundliche Grüsse

Schweizerischer Gewerbeverband sgv



Hans-Ulrich Bigler
Direktor



Henrique Schneider
Ressortleiter

Beilage

- erwähnt

z.K. an

- Chambre Vaudoise des Arts et Métiers

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

Per E-Mail:
EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

SIX Swiss Exchange AG
Selnastrasse 30
CH-8001 Zürich

Postanschrift:
Postfach 1758
CH-8021 Zürich

T +41 58 399 5454
F +41 58 499 5455
www.six-swiss-exchange.com

Zürich, 29. September 2011

**Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) -
Vernehmlassung**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf Ihre Einladung von Frau Bundesrätin Eveline Widmer-Schlumpf zur Vernehmlassung zur Änderung des BG über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) mit Datum vom 6. Juli 2011. Wir möchten uns für die Gelegenheit zur Stellungnahme zur obgenannten Vorlage bedanken. Mit der Teilrevision soll die Verwaltung, Verwahrung und der Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an die neuen internationalen Standards der EU angeglichen werden.

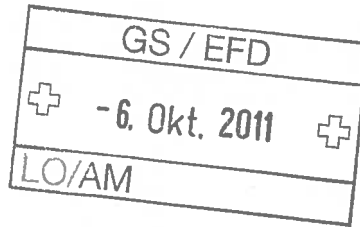
Wir begrüßen diesen Schritt im Sinne einer Stärkung des Anlegerschutzes und als Verbesserung von Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Finanzmarktdienstleister. Durch diese Teilrevision gewährleistet das schweizerische Recht die in der EU mit der AIFMD statuierte gleichwertige Aufsicht und Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Aufsichtsbehörden im Falle der Delegation der Vermögensverwaltung in Drittstaaten.

Mit vorzüglicher Hochachtung

SIX Swiss Exchange AG


Dr. Christian Katz
CEO


Willi Jäggi
Head of Legal Regulated



I. Departement

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof
3003 Bern

Börsenstrasse 15
Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon +41 44 631 31 11
Fax +41 44 631 39 11
<http://www.snb.ch>

Zürich, 5. Oktober 2011

Rechtsdienst

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf das Schreiben vom 6. Juli 2011 in rubrizierter Angelegenheit und danken Ihnen für die Einladung zur Stellungnahme.

Wir haben keine Kommentare zur geplanten Gesetzesänderung und verzichten aus diesem Grund auf eine Stellungnahme.

Mit freundlichen Grüßen
Schweizerische Nationalbank



Ursula Thier



Christina Kessler

Bern, 7. Oktober 2011



eingesamt

GS / EFD		
+	11. Okt. 2011	+
LO/AM		

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Zustellung der Unterlagen zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG). Gerne nehmen wir dazu Stellung.

1 Grundsätzliche Bemerkungen

Die SP begrüsst grundsätzlich die vom Bundesrat vorgeschlagene Änderung des Kollektivanlagegesetzes (KAG), die die Rechtslage in der Schweiz mit den internationalen Standards in Einklang bringt. Es ist richtig, künftig sämtliche Vermögensverwalter (inländischer wie ausländischer) kollektiver Kapitalanlagen dem Geltungsbereich des KAG und folglich einer staatlichen Aufsicht zu unterstellen sowie die Anforderungen an die Bewilligungsträger und die Verwahrstelle zu erhöhen. Die SP hatte bereits in der ersten Vernehmlassung zum KAG auf Lücken im Gesetzesvorschlag hingewiesen und insbesondere nach dem weiteren Abbau des Anlegerinnen- und Anlegerschutz in der parlamentarischen Kommission davor gewarnt, dass die Vorgaben zu lax sind und entsprechend nicht genügend Schutz zu gewährleisten vermögen.

Diese Gesetzesänderung greift aus Sicht der SP aber zu kurz, da es bisher versäumt worden ist aufgrund der Erfahrungen der Finanzkrise 2008 eine grundlegende Evaluation des KAG vorzunehmen und eine Totalrevision des Gesetzes zu prüfen. Der Anlegerschutz muss im Rahmen dieser Revision massiv verbessert werden. Die Beratung der Anlegerinnen und Anleger, insbesondere der nicht-qualifizierten, muss dokumentiert werden. Die Aushändigung eines Prospekts reicht für einen adäquaten Schutz nicht aus. Sinnvollerweise wird ein neues Kapitel Schutz der Anlegerinnen und Anleger aufgenommen. In diesem Sinne hat die SP auch bereits entsprechende Vorstösse eingereicht:

1

- 10.3397 Motion von Susanne Leutenegger Oberholzer: Schutz für Kleinanlegerinnen und -anleger. Beratungsprotokoll für Anlagegespräche
- 11.3716 Motion von Prisca Birrer-Heimo: Einführung eines wirksamen Anlegerschutzes

Die FINMA hat selbst in diesem Zusammenhang vor einem Jahr die Schaffung eines Finanzdienstleistungsgesetzes vorgeschlagen und dabei argumentiert, dass ein solches einen positiven Beitrag zum Kunden- und Reputationsschutz liefern würde und damit die Attraktivität des Finanzplatzes steigern könnte.

Was die nun vorgeschlagenen Anpassungen an die internationalen Standards wie die AIFMD-Richtlinie der EU betrifft, müssen diese konsequent und lückenlos erfolgen, da sonst insbesondere zu befürchten ist, dass ausländische Finanzdienstleister die Schweiz nur darum als Standort wählen werden, weil sie hier keiner gleichwertigen Regulierung unterstellt werden. Eine solche Entwicklung wäre für die Reputation des Finanzplatzes äusserst schädlich, da es nur eine Frage der Zeit wäre, bis sich unser Land wieder auf einer grauen oder schwarzen Liste einer internationalen Organisation wiederfinden würde. Gleichzeitig verweist der erläuternde Bericht zu Recht darauf, dass Schweizer Vermögensverwalter im Gegenzug zudem damit rechnen müssten, vom europäischen Markt ausgeschlossen zu werden oder nur noch unter erschwerten Bedingungen zugelassen zu sein, wenn die Regulation in der Schweiz künftig nicht internationalen Standards genügen wird.

Um Regulierungsarbitrage so weit möglich zu verhindern, ist es der SP ein zentrales Anliegen, dass Ausnahmeregelungen im KAG auf ein absolutes Minimum reduziert werden.

2 Kommentar zu den wichtigsten Bestimmungen

In diesem Sinne schlagen wir folgende Änderungen vor:

Art. 10, Abs. 3

Die SP begrüsst die engere Definition eines qualifizierten Anlegers bzw. einer qualifizierten Anlegerin. Entsprechend wird die Streichung von Buchstabe f unterstützt. Als weitere Eingrenzung schlägt die SP aber vor, auch die Vermögenshöhe als Indikator für eine höhere Qualifikation zu streichen:

Buchstabe e streichen

Art. 13

Es muss sichergestellt werden, dass nur von der Bewilligungspflicht befreit wird, wer einer mindestens gleichwertigen anderen staatlichen Aufsicht untersteht. Die SP fordert darum folgende Änderung:

Absatz 3

*Der Bundesrat kann Vermögensverwalter, Vertriebssträger und Vertreter, die bereits einer **mindestens gleichwertigen** anderen staatlichen Aufsicht unterstehen, von der Bewilligungspflicht befreien.*

Art. 15

Die SP hält es für falsch, dass die Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Kollektivanlagevertrag, Statuten, usw.), welche in oder von der Schweiz aus an qualifizierte Anleger

vertrieben werden, von der Genehmigungspflicht durch die FINMA ausgeschlossen sein sollen. Wir schlagen deshalb folgende Änderung des Entwurfs bzw. das Festhalten am bisherigen Gesetzestext vor:

Absatz 1 Buchstabe e

die entsprechenden Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen.

Art. 18

Der in Artikel 18 vorgesehene Absatz, wonach die FINMA schweizerische Vermögensverwalter von ausländischen Kapitalanlagen in begründeten Fällen und unter gewissen Voraussetzungen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften des KAG befreien kann, erachtet wir als nicht im Sinne einer konsequenten Aufsicht. Es erschliesst sich uns nicht, weshalb die Vorschriften des Gesetzes, die dem Schutz der Anlegerinnen und Anleger dienen und eine Angleichung an die internationalen Standards darstellen, letztlich doch nicht für alle Vermögensverwalter gelten sollen.

neuen Absatz 2 streichen bzw. darauf verzichten

Art. 18a und Art. 18b

Ebenso erscheint es nicht zielführend, dass die FINMA einem ausländischen Vermögensverwalter die Geschäftstätigkeit bewilligen bzw. eine Delegation zulassen kann, selbst wenn mit der zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörde keine Zusammenarbeit sichergestellt ist.

Artikel 18a Absatz 3 streichen

Artikel 18b Absatz 3 letzter Satz streichen

Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.

Art. 73

Im erläuternden Bericht wird darauf hingewiesen, dass Anlegerinnen und Anleger, die in Europa Wertpapierdienstleistungen in Anspruch nehmen, seit 1997 durch die Richtlinie über die Entschädigung der Anleger (Richtlinie 97/9/EG) geschützt sind. Diese Richtlinie gewährt eine Entschädigung in den Fällen, in denen beispielsweise eine Wertpapierfirma nicht in der Lage ist, einem Anleger oder einer Anlegerin die ihm oder ihr gehörenden Vermögenswerte zurückzugeben. Im Sinne dieser EU-Gesetzgebung und analog zum bestehenden Einlegerschutz schlägt die SP folgende Änderung vor:

Absatz 4

Der Bundesrat legt die Vorgaben zum Schutz der Wertpapieranlagen fest.

Art. 76

Grundvoraussetzung für Anlageentscheidungen, welche neben finanziellen Aspekten auch Umwelt- oder Sozialauswirkungen berücksichtigen, ist eine transparente Darstellung dieser Aspekte im Prospekt. Wir bitten Sie deshalb um folgende Ergänzung:

Absatz 2

*Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger enthalten sachgerechte Angaben zu den wesentlichen Merkmalen der betreffenden kollektiven Kapitalanlage. Sie sind so darzustellen, dass Anlegerinnen und Anleger Art und Risiken **sowie die Umwelt- und Sozialauswirkungen** der kollektiven Kapitalanlage verstehen und auf deren Grundlage fundierte Anlageentscheide treffen können.*


Wir danken Ihnen, geschätzte Damen und Herren, für die Berücksichtigung unserer Anliegen und verbleiben

mit freundlichen Grüßen

SOZIALDEMOKRATISCHE PARTEI DER SCHWEIZ



Christian Levrat
Präsident



Stefan Hostettler
Leiter Abteilung Politik

Vernehmlassung zur Teilrevision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Stellungnahme der SVCA (Swiss Venture Capital Association)

**zuh. Eidgenössisches Finanzdepartement,
Rechtsdienst Generalsekretariat, Bernerhof, 3003 Bern**

Zürich, 5. Oktober 2011

Teilrevision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Widmer-Schlumpf

Mit dem Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie interessierte Kreise und mithin auch die SVCA (Swiss Venture Capital Association) im Rahmen des Vernehmlassungsverfahrens zu einer Stellungnahme eingeladen. Wir danken für die Einladung, zu den beantragten Änderungen im Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) Stellung zu nehmen.

Ziele und Zweck der SVCA umfassen insbesondere:

- Die Förderung des Verständnisses, der Nutzung und der Weiterentwicklung der professionell organisierten Venture Capital Aktivitäten in der Schweiz
- Die aktive Teilnahme an den Entscheidungsprozessen welche die Venture Capital Industrie in der Schweiz und Europa regulieren und strukturieren
- Die Stärkung der Wahrnehmung von Venture Capital in der breiten Öffentlichkeit sowie bei politischen und institutionellen Entscheidungsträgern
- Die Vertretung der Mitgliederinteressen gegenüber Gesetzgebern und weiteren Dritten
- Das Angebot eines Netzwerks zum Austausch von Know-how und Ideen auf dem Gebiet des Venture Capital.

Auf Grund der Zielsetzungen des Verbandes sind wir überzeugt, einen positiven Vernehmlassungsbeitrag leisten zu können.

Wir nehmen im Teil (a) grundsätzlich und im Teil (b) konkret Stellung zu einzelnen Artikeln.

(a) Grundsätzliches

1. Wir begrüßen die Teilrevision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG).
2. Wir halten es – vorausgesetzt die Schweizer Manager von kollektiven Kapitalanlagen erhalten dann auch tatsächlich Zugang zu den europäischen Märkten - für richtig, dass durch die Anpassung des Regulierungsstandards an internationale Entwicklungen Schweizer Finanzmarktdienstleistern der Zugang zu den europäischen Finanzmärkten ermöglicht wird ohne den Zwang in die EU-Staaten abwandern zu müssen.
3. Wir begrüßen grundsätzlich die Vorschriften bezüglich des Vertriebs an qualifizierte Anleger, insoweit sie in Richtung eines „level playing field“ wirken. Allerdings führt der de facto „one-size-fits-all“ Ansatz zu erheblichen Regulierungsmehrkosten ohne erkennbaren Zusatznutzen. Wir fordern daher einen Regulierungsansatz, der bezüglich Regulierungsdichte viel stärker zwischen qualifizierten und nicht-qualifizierten Anlegern differenziert. Die Regulierung verursacht gewisse Kosten und Aufwendungen. Damit keine Wettbewerbsnachteile für regulierte Schweizer Kapitalanlagen im Vergleich mit nicht regulierten Kapitalanlagen (z.B. Offshore-Funds) entstehen, fordern wir, dass der Bundesrat und das Parlament konkrete Anreize setzen, dass sich mehr Schweizer Venture Capitalists unter die Schweizer Regulierung stellen. Dies könnte beispielhaft dadurch erreicht werden, dass institutionelle Anleger wie Pensionskassen nur in kollektive Kapitalanlagen investieren dürfen, welche der Schweizer oder der EU-Regulierung unterstellt sind.
4. Im Rahmen der Gleichstellung mit der europäischen AIFM Richtlinie halten wir es für angezeigt, bezüglich der Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen nicht-diskriminierende De-Minimis Regeln ins Schweizer Recht zu übernehmen. Diese Bestimmungen müssen insbesondere für bestimmte Kategorien kollektiver Kapitalanlagen gelten, namentlich für die Verwaltung von Venture Capital KGKs, die nur an qualifizierte Anleger vertrieben werden.
5. Wir sind nicht einverstanden mit der Streichung der Vermögensverwaltungskunden als qualifizierte Anleger und Anlegerinnen im Sinne des Gesetzes, namentlich Art 10. Es gibt keinen internationalen Standard, der die Streichung dieser Kategorie von der Liste der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger verlangen würde. Dieser überraschende Paradigmenwechsel ist umso weniger nachzuvollziehen, als der Anlegerschutz unter dem bisherigen Regime in keiner Weise tangiert war.
6. Wir erachten es als sinnvoll, dass bei Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen (KGK) lediglich eine sog. Depot- und Zahlstelle benötigen, welche im Gegensatz zur Depotbank insbesondere keine Kontrollaufgaben hat.
7. Die Aktivitäten von Private Equity aber insbesondere Venture Capital Gesellschaften sind geprägt durch einen hohen Grad der unternehmerischen und strategischen Einflussnahme auf die Portfoliogesellschaften. Zwar besagt Art 2 Abs 2 lit d. dass operative Gesellschaften, die eine unternehmerische Tätigkeit ausüben, nicht dem KAG unterstellt sind. Das heisst im Umkehrschluss aber nicht, dass eine KGK nicht operativ tätig sein kann. Mithin ist eine unternehmerisch-operative Tätigkeit erforderlich für die erfolgreiche Tätigkeit einer KGK. Eine solche unternehmerisch-operative Tätigkeit trägt zur Wahrung der Interessen der

Anleger (Vermögensschutz) wesentlich bei und ist im Venture Capital marktüblich. Mit einem Verzicht auf eine solche Einflussnahme stände die Schweiz alleine da. Dies wäre nicht nur weltweit einzigartig sondern auch klar gegen die Interesse der Anleger. Kein Anleger würde verlangen, dass seine Interessen nicht durch unternehmerisch-operative Tätigkeiten, z.B. Verwaltungsratssitz, etc., gewahrt würden. Falls dies vom Gesetzgeber so festgelegt würde, wäre Venture Capital in der Schweiz tot. Wir fordern daher eine Präzisierung von Art 98, die diesem Umstand Rechnung trägt.

8. Wir erachten es als sinnvoll, dass die SVCA als Vertreterin der Venture Capital Branche in der Schweiz künftig in alle für die kollektive Kapitalanlage und Innovation relevanten Themen einbezogen wird.

(b) Konkrete Stellungnahme

Art. 7, Abs 1: Kollektive Kapitalanlagen sind Vermögen, die von **mindestens zwei** Anlegerinnen und Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage **aufgebracht und verwaltet werden**. Die Anlagebedürfnisse der Anlegerinnen und Anleger werden in gleichmässiger Weise befriedigt.

Art. 7 Abs 3: streichen

Begründung: Klare Abgrenzung der kollektiven von der individuellen Kapitalanlage auf Gesetzesstufe.

Art. 10 Abs 3, 4 und 5:

Abs 3 lit e: vermögende Privatpersonen. **Der Bundesrat definiert die auf diese Kategorie anwendbaren Kriterien unter Berücksichtigung internationaler Standards.**

Abs 3 lit f: **Aufhebung von lit f ist zu streichen**

Abs 4: **Streichung der Bestimmung**

Begründung: Es gibt keinen internationalen Standard, der die Streichung dieser Kategorie von der Liste der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger verlangen würde. Dieser überraschende Paradigmenwechsel ist umso weniger nachzuvollziehen, als der Anlegerschutz unter dem bisherigen Regime in keiner Weise tangiert war.

Artikel 17 Abs. 2: **Bei kollektiven Kapitalanlagen, die ausschliesslich für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger nach Artikel 10 Absatz 3 Buchstaben a, b, c und d bestimmt sind, wird das Bewilligungs- und Genehmigungsverfahren der kollektiven Kapitalanlage durch ein Notifikationsverfahren ersetzt. Der Bundesrat legt die Einzelheiten fest.**

Begründung: Gerade im Bereich des Venture Capital erfolgt eine Investition der Anleger in eine kollektive Kapitalanlage erst nach einer detaillierten Due Diligence. Tatsächlich wird das Vertragswerk demnach durch sämtliche potentiellen Investoren individuell plus zusätzlich die FINMA detailliert geprüft, was im Falle von qualifizierten Anlegern eine unnötige Doppelspurigkeit bedeutet. Deshalb und zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des Fondsstandortes Schweiz sollen die Bewilligungs- und Genehmigungsverfahren in Anlehnung an die wichtigsten konkurrierenden Fondsstandorte beschleunigt werden, indem ein Notifikationsverfahren eingeführt wird, wobei die FINMA für 60 Tage ein nachträgliches Bewilligungsverweigerungsrecht behält.

Artikel 18 Abs. 2 lit b Kap. 1: Bewilligungsträgern gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, c, d und f, oder ...

Begründung: Die KGKs müssen mit anderen Strukturen auf die gleiche Ebene gestellt werden

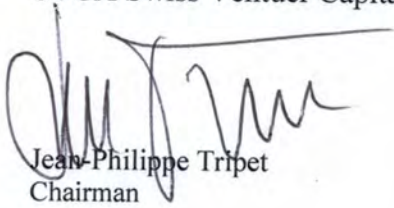
Artikel 98 Abs 2 tris (neu): Die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen darf im Rahmen ihrer Investitionspolitik unternehmerische Tätigkeiten wahrnehmen.

Begründung: Eine unternehmerisch-operative Tätigkeit ist mithin entscheidend für die erfolgreiche Tätigkeit einer KGK. Für die Wahrung der Interesse und des Vermögensschutzes der Anlager ist zwingend eine unternehmerisch-operative Tätigkeit nötig. Falls dies nicht möglich ist, ist die Schweizer Venture Capital Industrie tot.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Stellungnahme bei der weiteren Behandlung des Bundesgesetzes über die kollektiven Finanzanlagen. Wir stehen gerne für weitere Gespräche zur Verfügung und sind auch gerne bereit unsere Kompetenz in Arbeitsgruppen einzubringen.

Mit freundlichen Grüßen

SVCA Swiss Venture Capital Association

A handwritten signature in black ink, consisting of a large initial 'J' followed by several loops and a final flourish.

Jean-Philippe Tripet
Chairman

Schweizer Verband der Investmentgesellschaften (SVIG)

Grabenstrasse 25 · 6340 Baar · Tel. 041 761 51 71 · info@svig.org · www.svig.org

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

GS / EFD
✚ 11. Okt. 2011 ✚
LO/AM

eingescannt

Baar, 7. Oktober 2011

Stellungnahme zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes vom 6. Juli 2011

Sehr geehrte Damen und Herren

Im Auftrag von Herrn Michael Bridge und Herrn Dr. Alexander Vogel möchte ich Ihnen beiliegend die Stellungnahme des Schweizer Verbands der Investmentgesellschaften (SVIG) zur Vernehmlassung vom 6. Juli 2011 in Sachen Teilrevision des KAG einreichen.

Gerne steht Ihnen der SVIG für weitere Fragen oder Informationen jederzeit zur Verfügung.

Freundliche Grüsse


Reto Luthiger

Beilage: Stellungnahme des SVIG zur Vernehmlassung vom 6. Juli 2011 i.S. Teilrevision des KAG

Schweizer Verband der Investmentgesellschaften (SVIG)

Grabenstrasse 25 · 6340 Baar · Tel. 041 761 51 71 · info@svig.org · www.svig.org

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernherhof
3003 Bern

Baar, 7. Oktober 2011

Stellungnahme zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes vom 6. Juli 2011

Sehr geehrte Damen und Herren

Am 6. Juli 2011 hat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) die Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (VE KAG) eröffnet. Gerne nimmt der SVIG namens seiner Mitglieder Stellung zu den vorgelegten Vernehmlassungsentwürfen. Für die Gelegenheit zur Meinungsäusserung danken wir Ihnen bestens.

Der Schweizer Verband der Investmentgesellschaften (SVIG) ist ein im Handelsregister des Kantons Zug eingetragener Verband schweizerischen Rechts, welcher anfangs März 2004 gegründet worden ist und welcher gemäss seiner statutarischen Zielsetzung die Interessen der in der Schweiz ansässigen oder tätigen Investment-, Beteiligungs- und Holdinggesellschaften wahrnimmt. Dem SVIG gehören zurzeit rund 23 meist börsennotierte Investment- oder Beteiligungsgesellschaften an. Verschiedene weitere Investmentgesellschaften stehen in teilweise engem Kontakt und prüfen bzw. beabsichtigen, dem Verband in nächster Zeit beizutreten. Die im SVIG organisierten Mitglieder machen unter dem Aspekt Marktkapitalisierung die überwiegende Mehrheit sämtlicher an der im Investment-Index der SWX kotierten Investmentgesellschaften aus. So sind von insgesamt 14 im Investment-Index der SWX kotierten Investmentgesellschaften mit einer Marktkapitalisierung von insgesamt CHF 2,14 Milliarden 12 Investmentgesellschaften mit einer Marktkapitalisierung von insgesamt rund CHF 2,10 Milliarden und damit ca. 98% des im Investment-Index investierten Kapitals durch den SVIG vertreten.

Der SVIG reicht hiermit eine Stellungnahme zu den Revisionsvorschlägen ein, die vom Vorstand des Verbandes verfasst wurde.

I. Vorbemerkungen

Der SVIG begrüsst grundsätzlich sämtliche Bestrebungen, die zur besseren Information und Transparenz im Kapitalmarkt zugunsten der Anleger führen. In diesem Sinne befürworten wir namentlich

Regelungen, welche durch detaillierte Transparenzvorschriften - sowohl prospektiv wie auch retrospektiv - zur Verhinderung von Missbräuchen beitragen. Auf der anderen Seite sind Regelungen zu vermeiden, welche die Innovationsfähigkeit einschränken und den Zeitraum, welcher von Produktinnovation bis zur Lancierung benötigt wird, durch langwierige Bewilligungs- und Genehmigungsverfahren unnötig verlängert.

Zu vermeiden ist auch eine weder notwendige noch gerechtfertigte Bevormundung der Anleger, insbesondere wenn es sich bei diesen um qualifizierte Anleger handelt, wo kaum ein Schutzbedarf besteht.

Zu umfassende und restriktive Bewilligungserfordernisse führen auch zu Einschränkungen für die Produkthanbieter, welche nicht nur durch Verzögerungen und Verteuerungen das Produktangebot zum Nachteil der betroffenen Anbieter und Anleger limitiert, sondern letztlich auch dem Finanzplatz Schweiz schaden, weil sowohl Anleger wie auch Anbieter gezwungen sein werden, auf ausländische Finanzmärkte auszuweichen, wie dies heute leider für bestimmte Produktgruppen bereits der Fall ist.

Der SVIG vertritt daher die Auffassung, dass die Entscheidungsfreiheit hinsichtlich Produktwahl und Produktgestaltung vollumfänglich und ausschliesslich den Marktteilnehmern überlassen werden muss, während sich die neue Gesetzgebung primär darauf beschränken sollte, die notwendige Transparenz auf dem Markt sicherzustellen.

In unseren nachfolgenden Bemerkungen zum Entwurf des Bundesrates nehmen wir daher zu verschiedenen Bestimmungen und Regelungen Stellung, welche unser Verband entweder als vollumfänglich unnötig oder zumindest in der vorgeschlagenen Form als nicht adäquat ansieht. Nachstehend werden wir auf die vorgeschlagenen Normen im Einzelnen eingehen und die jeweilige Problematik detailliert aufzeigen.

II. Bemerkungen zu den einzelnen Artikeln der allgemeinen Bestimmungen

A. Art. 2

1. Abs. 1

Der SVIG steht der Ergänzung der Begriffe **verwalten** oder **aufbewahren** in Bst. a um den Begriff **vertreiben** und der genaueren Differenzierung zwischen schweizerischen und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen in Bst. c nicht absolut entgegen, sofern damit einzig das Festhalten oder die Präzisierung der schon bestehenden Rechtslage bezweckt wird. Es muss jedoch darauf hingewiesen werden, dass mit der Aufnahme des Begriffs des Vertriebs in den Geltungsbereich des Gesetzes unter der Berücksichtigung weiterer Änderungen, insbesondere in Art. 3, 10, 13 und 19 VE KAG, ein eigentlicher Paradigmenwechsel hin zur vollständigen Vertriebsregulierung hin stattfindet: Die Regulierung des Vertriebs wird im VE KAG zum Gesetzesgrundsatz erhoben, währenddem der Vertrieb unter dem derzeit geltenden Kollektivanlagengesetz (KAG, SR 951.31) der reinen Ergänzung der Produktregulierung in sensitiven Bereichen diene. Zudem ist der Vertrieb eine rein territoriale Angelegenheit mit sehr beschränkten Auswirkungen auf andere Territorien, währenddem die Produktzulassung auch extraterritoriale Wirkungen zeigt. Deshalb macht es keinen Sinn, im Bereich des Vertriebs eine Regulierungsausweitung nur aus Gründen einer Angleichung ans Recht der EU zu implementieren. Aus allen diesen Gründen fehlen aus Sicht des SVIG für eine Regulierungsausweitung von solch grundsätzlicher Natur die notwendigen gewichtigen Argumente, weshalb eine derartige Regulierungsausweitung unnötig, unverhältnismässig und ungerechtfertigt erscheint.

Die in Bst. b verankerte zwingende Bewilligungspflicht für Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, geht zu weit. Art. 20(1)(c) der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-RL) fordert zwar für die Übertragung des Portfolio- oder des Risikomanagements eine für Zwecke der Vermögensverwaltung zugelassene und registrierte Unternehmung, welche auch einer Aufsicht unterliegt. Diese Anforderung kann jedoch schon durch die Möglichkeit einer freiwilligen Unterstellung von an solchen grenzüberschreitenden Geschäften interessierten Vermögensverwaltern erreicht werden und muss darum nicht als zwingende Regelung eingeführt werden. Eine freiwillige Unterstellung wird schon durch den derzeit geltenden Art. 13 Abs. 4 KAG erreicht, der gegebenenfalls noch sinnvoll zu erweitern ist, welcher jedoch durch den vorliegenden VE KAG aufgehoben werden soll. Weil für die angestrebte Kompatibilität zum EU-Recht eine freiwillige Unterstellung völlig ausreichend ist, ist der im VE KAG vorgesehene Unterstellungszwang als unverhältnismässig, als Verstoss gegen die Wirtschaftsfreiheit der Bundesverfassung und als weit über das Ziel hinausgehend zu qualifizieren. Grundsätzlich sollten nicht unnötig weitgehende Bewilligungspflichten geschaffen werden, da einerseits solche auf die betroffenen Wirtschaftsteilnehmer immer eine einschränkende Wirkung zeitigen und insbesondere erheblichen administrativen Mehraufwand verursachen würden und da andererseits mit unnötig erhöhten Bewilligungsvorschriften Wettbewerbsvorteile gegenüber anderen Jurisdiktionen freiwillig aufgegeben werden. Zudem sind auch keine grösseren Missbrauchsfälle bekannt, welche nicht mit der bestehenden gesetzlichen Grundlagen gelöst werden können bzw. konnten.

2. Abs. 3

Der SVIG steht der grundsätzlichen Beibehaltung der Ausnahmeregelung dieses Absatzes positiv gegenüber und möchte die Wichtigkeit dieser Regelung nochmals hervorheben.

Die Aufhebung von Bst. c geht grundsätzlich in die richtige Richtung, da die bisherige Pflicht zur Prüfung durch eine Prüfgesellschaft tatsächlich ein systemfremder Eingriff ins Aktienrecht darstellt. Jedoch stellt die Aufhebung dieser Bestimmung einfach eine Verlagerung dieser Pflicht auf die verantwortlichen Organe, d.h. auf den Verwaltungsrat der Aktiengesellschaft, dar. Diese Pflicht zur Sicherstellung der Einhaltung dieser Regelung ist für den Verwaltungsrat jedoch u.a. insofern kaum tatsächlich erfüllbar, als die Vorgabe von Bst. a nicht präzise formuliert ist: Sowohl das gegenwärtig geltende Gesetz und die zugehörigen Verordnungen als auch der vorliegende VE KAG äussern sich – abgesehen von Art. 6 Abs. 1 der Kollektivanlagenverordnung (KKV, SR 951.311) zur vermögenden Privatperson nach Art. 10 Abs. 3 Bst. e KAG – nicht zum Zeitpunkt bzw. zur Zeitdauer, in welchem bzw. in welcher der Status als qualifizierter Anleger bzgl. der Einhaltung der Ausnahme von Art. 2 Abs. 3 KAG bzw. VE KAG erfüllt sein muss. Aus Sicht des SVIG kann der Status als qualifizierter Anleger über alle Kategorien des qualifizierten Anlegers hinweg wie bei den übrigen im KAG geregelten Sachverhalten, welche auf diesen Begriff abstellen (Vertrieb), auch hier nur als Eintrittsschwelle Geltung beanspruchen. Demzufolge gälte die Pflicht zum Status des qualifizierten Anlegers bzgl. der Ausnahmeregelung von Art. 2 Abs. 3 KAG bzw. VE KAG nur im Zeitpunkt des Anteilsverkehrs. Eine dauernde Erfüllung des Status des qualifizierten Anlegers bis hin zum Anteilsverkauf wird folglich durch das Gesetz nicht gedeckt und wäre auch vor dem Hintergrund von dem zur Verfügung stehenden aktienrechtlichen Instrumentarium gar nicht durchsetzbar, weil namentlich auch eine in den Statuten vorgesehene Vinkulierungsbestimmung nur eine "Eintrittskontrolle" sicherstellen würde.

Für die verantwortlichen Organe von Investmentgesellschaften nach Art. 2 Abs. 3 VE KAG kann die beschriebene Problematik insofern sehr einschneidende Konsequenzen haben, als dass eine falsche Einschätzung und Anwendung des Begriffs des qualifizierten Anlegers zum sofortigen Dahin-

fallen der in Art. 2 Abs. 3 VE KAG vorgesehenen Ausnahme und damit zu drakonischen Konsequenzen führen kann. Neben der unmittelbar drohenden Liquidation der Gesellschaft, ist dabei darauf hinzuweisen, dass das Betreiben einer SICAF ohne Bewilligung nach Art. 44 des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (FINMAG, SR 956.1) mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bewehrt ist.

3. Abs. 4

Der SVIG steht der Aufhebung dieses Absatzes und dessen teilweiser Integration in Abs. 1 positiv gegenüber, sofern dies zur Verbesserung der Gesetzessystematik beiträgt. Jedoch wurde der Vertriebsbegriff für die Gesetzesunterstellung im VE KAG gegenüber dem KAG verbreitert (vgl. dazu Ausführungen in Titel II.A.1 und II.B).

B. Art. 3

Der SVIG steht der Neufassung des Art. 3 kritisch gegenüber, da mit dem neuen Vertriebsbegriff des Anbietens und Vertreibens eine starke Regulierungserweiterung stattfindet:

- **Abschaffung des "Publikumsbegriffes":** Das quantitative Element der öffentlichen Werbung wurde in der Botschaft zum KAG vom 23. September 2005 (BBl 2005 6395) vom Bundesrat explizit aus dem alten Anlagengesetz vom 18. März 1994 (AFG) mit der Formulierung "Werbung, die sich nicht bloss an einen eng umschriebenen Kreis richtet" übernommen und vom Parlament bewusst, jedoch mit einer anderen ähnlichen Formulierung ("Werbung, die sich an das Publikum richtet") beibehalten. Zusätzlich wurde die Anwendung des quantitativen Elements entgegen der Meinung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) durch das Bundesgericht im Urteil 2C_91/2010 vom 10. Februar 2011 bestätigt. Das quantitative Element beim Vertriebsbegriff hat somit schon mehrmalige Bestätigung erfahren und macht auch weiterhin Sinn, denn ein Vertrieb an einen eng umschriebenen Kreis braucht bereits aus Verhältnismässigkeitsüberlegungen keinen Anlegerschutz. Zudem enthält der Begriff "Vertrieb" aus Sicht des SVIG das Element des systematischen Tätigwerdens, denn ein Verkauf eines Anteils oder weniger Anteile einer kollektiven Kapitalanlage an eine oder wenige Anleger kann nicht schon als Vertrieb qualifiziert werden. Der Begriff des Vertriebs steht klarerweise für eine grössere Anzahl Verkaufstransaktionen. Aus allen diesen Gründen wäre die Abschaffung des Publikumsbegriffes als unverhältnismässig zu qualifizieren. Aus Sicht des SVIG wäre jedoch idealerweise eine klare De Minimis-Regel mit einer eindeutig definierten Anlegerzahl die idealste Lösung. Damit würde der Rechtssicherheit gedient und der Sinn und Zweck des Publikumsbegriffes beibehalten.
- **Streichung des Begriffs des "Vertriebs an qualifizierte Anleger":** Der Vertrieb an qualifizierte Anleger wird neu auch als Vertrieb qualifiziert, weshalb auch Vertriebsträger schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen, die nur an qualifizierte Anleger vertreiben, eine Bewilligung benötigen. Dies ist aus Sicht des SVIG unnötig, da einerseits schweizerische kollektive Kapitalanlagen in jedem Fall schon über eine "Produkt-Bewilligung" verfügen müssen und andererseits der Vertrieb nur an qualifizierte Anleger, welche eben gerade keinen Anlegerschutz benötigen, erfolgt. Eine zwingende Unterstellung in diesem Bereich führt somit zu einer unverhältnismässigen Regulierungserweiterung, da diese praktisch keinen bzw. nur einen sehr eingeschränkten Nutzen bringt und hohen Aufwand verursacht, den wiederum die Anleger zu tragen haben.

Somit empfiehlt der SVIG die Beibehaltung des gegenwärtig geltenden Art. 3 KAG in Ergänzung einer eindeutig definierten De Minimis-Regelung.

Es sei für die Argumentation gegen eine Regulierungsausweitung im Bereiche des Vertriebs auch auf die Ausführungen in Titel II.A.1 verwiesen.

C. Art. 4

Auch hier wird der Begriff der "öffentlichen Werbung" ohne Begründung durch den weiteren Begriff des "Vertriebs" ersetzt. Es wird auf die Ausführungen in Titel II.A.1 und II.B verwiesen.

D. Art. 5

Auch hier wird der Begriff der "öffentlichen Werbung" ohne Begründung durch den weiteren Begriff des "Vertriebs" ersetzt. Es wird auf die Ausführungen in Titel II.A.1 und II.B verwiesen.

E. Art. 10

1. Abs. 3

Der SVIG spricht sich betont gegen die Aufhebung von Bst. f aus den folgenden Gründen aus: Eine alleinige Betrachtung des Anlegers reicht in Fällen vom gegenwärtig geltenden Bst. f nicht aus, denn der qualifizierte Anleger gemäss Bst. f definiert sich eben gerade darüber, dass er einen Vermögensverwalter zur Erweiterung seines Fachwissens heranzieht, um Anlagen – unter Umständen sogar in ausschliesslich qualifizierten Anlegern offenstehende kollektive Kapitalanlagen – zu tätigen. Für den qualifizierten Anleger i.S.v. Bst. f müssen der Anleger und sein Vermögensverwalter somit immer als Einheit angesehen werden, von welchem der eine Teil das Geld und der andere Teil das Fachwissen beisteuert. Aus diesen Gründen ist es nicht nachvollziehbar, warum diese Kategorie des qualifizierten Anlegers abgeschafft und somit mit dem normalen Publikumsanleger gleichgestellt werden soll. Zudem wäre eine Streichung dieser Kategorie des qualifizierten Anlegers aus den genannten Gründen auch als unverhältnismässig einzustufen.

2. Abs. 4

Der SVIG beurteilt den möglichen Nachweis über weitere fachliche Qualifikationen grundsätzlich als positiv. Jedoch ist darauf hinzuweisen, dass bei der Umsetzung dieser Pflicht in der entsprechenden Verordnung des Bundesrates die Praktikabilität in der Praxis berücksichtigt wird: einerseits ist der zusätzliche administrative Aufwand für die betroffenen Personen möglichst gering zu halten und andererseits sollen rein objektiv messbare Kriterien angewandt werden.

F. Art. 12

Der SVIG begrüsst die Vervollständigung der Liste der geschützten Begriffe um die Abkürzung "KGK".

G. Art. 13

Grundsätzlich begrüsst der SVIG die Verbesserung der Gesetzssystematik. Für die Argumente gegen gewisse Erweiterungen des Vertriebsbegriffes sei insbesondere auf die Ausführungen in Titel II.A.1 und II.B verwiesen. Für die Argumente gegen eine zwingende Unterstellung aller ausländischen Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen sei insbesondere auf die Ausführungen in Titel II.A.1 verwiesen.

H. Art. 18

Für die Argumente gegen eine zwingende Unterstellung aller ausländischen Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen sei insbesondere auf die Ausführungen in Titel II.A.1 verwiesen.

I. Art. 19

Für die Argumente gegen gewisse Erweiterungen des Vertriebsbegriffes sei insbesondere auf die Ausführungen in Titel II.A.1 und II.B verwiesen.

III. Bemerkungen zu den einzelnen Artikeln der SICAF

A. Allgemeines zur SICAF

Grundsätzlich ist festzustellen, dass bis jetzt noch keine SICAF nach Art. 110 ff. KAG existiert. Es stellt sich daher die Frage, warum diese Art von Vehikel bisher noch von niemandem gewählt worden ist. Der SVIG möchte darum den Gesetzgeber auffordern, die gesetzliche Regelung der SICAF grundlegend zu überdenken und auch eine Abschaffung oder Neuregelung dieser Anlageform in Betracht zu ziehen.

Falls die gegenwärtige Regelung beibehalten wird, fordert der SVIG den Gesetzgeber dazu auf, die Unterstellungskriterien für die SICAF genauer als bisher zu definieren und einzugrenzen, bspw. durch spezifische Ausnahmestimmungen, klare De Minimis-Regeln hinsichtlich der Zahl der Anleger und/oder der Zahl der Anlagen, etc. Da SICAFs grundsätzlich auf einer normalen Aktiengesellschaft nach Art. 620 ff. des Obligationenrechts (OR; SR 220) basieren, können bspw. auch Familienaktiengesellschaften, die nur dem Halten von Geschäftsimmobilien dienen, einen Verwaltungsrat (wobei die Mitglieder des Verwaltungsrats keine Anleger sind) und zwei Aktionäre (bspw. zwei Brüder) haben, als SICAF qualifiziert werden: Es existieren mehrere Anleger, die gemeinsam anlegen, Immobilien bilden die Anlage, der Zweck ist eine reine Anlagetätigkeit, ein Verwaltungsrat verwaltet die Immobilien fremd für die zwei Brüder, die keine qualifizierten Anleger sind und die Gesellschaft ist nicht börsenkotiert. Aufgrund der nur sehr rudimentären Definition der SICAF gemäss Art. 110 KAG bzw. VE KAG und der allgemeinen Definition der kollektiven Kapitalanlage fallen aus Sicht des SVIG zu viele Aktiengesellschaften, welche keine Überwachung durch den Regulator benötigen und deren Subsumption unter das KAG vom Gesetzgeber gar nie gewollt war, unter die Definition der SICAF.

B. Art. 110 Abs. 2

Der SVIG steht dieser Regelung ablehnend gegenüber, da für die Erreichung des Ziels des Vernehmlassungsvorschlags auch ein geringerer Eingriff in Form einer einfachen Vorschrift mit einem Zwang zur Transparenz ausreichend wäre. Eine solche Transparenzvorschrift würde nur vorschreiben, dass eine SICAF das Verhältnis zwischen den eigenen Mitteln und deren Gesamtvermögen zwingend in den Statuten zu regeln und offen zu legen wären. Allenfalls könnte dies durch die Vorschrift ergänzt werden, dass dieser Statutenartikel nur mit einer qualifizierten Mehrheit geändert werden könnte.

C. Art. 114

Der SVIG steht der Einführung einer Pflicht zur Einsetzung einer Depotbank anstatt einer Depot- und Zahlstelle eher negativ gegenüber, da eine solche je nach Anlageart, insbesondere bei Immobilienanlagen, nicht sehr sinnvoll ist. Zudem hat sich in der Praxis zur Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen gezeigt, dass es je nach Anlageart sehr schwierig sein kann, überhaupt schon eine Depotstelle zu finden.

IV. Bemerkungen zu den einzelnen Artikeln der ausländischen kollektiven Kapitalanlage

A. Art. 120

Der SVIG befürwortet die neue Regelung unter den unter Titel II.A gemachten Einschränkungen.

B. Art. 123

Betreffend der Einführung einer Pflicht zur Ernennung eines Vertreters von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die nur an qualifizierte Anleger vertrieben werden, vertritt der SVIG eine eher ablehnende Haltung. Qualifizierte Anleger sind grundsätzlich selbst fähig, Risiken einzuschätzen und haben grundsätzlich auch die Möglichkeiten, ausländische kollektive Kapitalanlagen im Ausland zu kontaktieren. Falls Sie diese Möglichkeiten nicht haben, sind sie sich aufgrund ihres Fachwissens grundsätzlich auch darüber bewusst, dass sie keine solchen Investments tätigen sollten. Zudem gilt es zu beachten, dass die Einführung einer Vertretungspflicht in der Schweiz zu zusätzlichen Kosten führt, welche wiederum die qualifizierten Anleger, welche auf diesen Schutz ja eben gerade nicht angewiesen sind, selbst zu tragen haben. Ein erhöhter Anlegerschutz für diese Kategorie ist aus praktischer Sicht nicht notwendig und unverhältnismässig. Einzig die Angleichung an internationale Standards kann eine solche Regulierungsverschärfung nicht rechtfertigen.

* * *

Bei der Bearbeitung des vorliegenden bundesrätlichen Vernehmlassungsentwurfes sind wir Ihnen für die Berücksichtigung unserer oben dargestellten Anliegen sehr verbunden, hängt doch die Attraktivität und damit der künftige Stellenwert des Finanzmarktinstruments Investmentgesellschaft und indirekt auch des Finanzplatzes Schweiz massgeblich von der kompetitiven regulatorischen Ausgestaltung ab.

Gerne stehen wir Ihnen für weitere Informationen jederzeit zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Schweizerischer Verband der Investmentgesellschaften (SVIG)

Der Präsident:

Der Sekretär:

Michael Bridge

Dr. Alexander Vogel

**Eidgenössisches
Finanzdepartement
Rechtsdienst
Generalsekretariat
Bernernhof
3003 Bern**

Bern, 07. Oktober 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG): Vernehmlassungsverfahren

Antwort der Schweizerischen Volkspartei (SVP)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Einladung, im Rahmen der oben genannten Anhörung Stellung zu nehmen. Gerne äussern wir uns dazu wie folgt:

Die SVP vertritt die Ansicht, dass sich eine Teilrevision des KAG maximal darauf beschränken sollte, durch eine Angleichung unseres Kollektivanlagenrechts an den europäischen und internationalen Standard die Einhaltung des Mindeststandards gemäss der Direktive für Alternative Investment Fund Manager (AIFMD) sicherzustellen. Gesetzesänderungen, welche darüber hinausgehen, lehnt die SVP ab. Im Zentrum haben die Wettbewerbsfähigkeit und Interessen des Fondsplatzes Schweiz zu stehen.

Auch in Zukunft ist es von Vorteil, wenn für schweizerische Vermögensverwalter ein freier Zutritt zum europäischen Markt gewährleistet ist, um sicherzustellen, dass nicht aufgrund nachteiliger Voraussetzungen Kunden und / oder Anbieter abwandern. So eine Abwanderung von Unternehmen, Kunden und Kapital wäre dem Finanzplatz Schweiz nicht zuträglich und sollte deshalb vermieden werden.

Die zwingende Unterstellung aller Verwalter von kollektiven Kapitalanlagen unter eine Aufsicht scheint uns dennoch nicht angebracht. Es ist ausreichend, wenn die Verwalter die Möglichkeit haben, sich bei Bedarf einer Aufsicht zu unterstellen. Das werden sie automatisch tun, wenn die Aufsicht vom Markt (d.h. den institutionellen Anlegern) gewünscht wird oder wenn Schweizer Vermögensverwalter ab Mitte 2013 für europäische kollektive Kapitalanlagen tätig sein wollen.

Die zwingende Vorschrift einer Depotbank statt einer Depot- und Zahlstelle scheint uns hingegen sinnvoll.

Der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an ausschliesslich qualifizierte Anleger ist in der Schweiz im Gegensatz zur EU nicht reguliert. Das scheint uns auch nicht zwingend nötig, sofern der Anleger wirklich qualifiziert ist. Er ist selbst verantwortlich und auch in der Lage, Angebote zu beurteilen.

Ferner ist die SVP der Meinung, dass die vorgeschlagene Gesetzesänderung keinesfalls dazu missbraucht werden darf, die Gesetze und Verordnungen dahingehend zu verschärfen, dass aufgrund einer Überregulierung die internationale Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz und seiner Akteure resultiert.

Deshalb hat sich der Bundesrat strikte an den Mindestanforderungen, welche zum Erreichen des internationalen Standards notwendig sind, zu orientieren, und unter keinen Umständen darüber hinaus irgendwelche unnötigen Verschärfungen zu erlassen. Ebenso nachteilig wie sich die Nichteinhaltung der international üblichen Standards auf den schweizerischen Kapitalanlagenmarkt auswirken könnte, würde sich eine unnötige Verschärfung durch die schweizerische Gesetzgebung äussern, gerade für kleinere Gesellschaften, welche durch den erhöhten administrativen und bürokratischen Aufwand einen Nachteil erfahren. Für diese sollen deshalb Ausnahmen bezüglich Bewilligung und Aufsicht nach wie vor möglich bleiben. Eine Unterstellung der privaten Vermögensverwalter unter die Finma erscheint nicht sinnvoll, denn dadurch würden die Vermögensverwalter mehreren Aufsichten unterstehen, nämlich den SRO-GwG, den Branchenverbänden, die die Einhaltung der Standesregeln beaufsichtigen und der FINMA. Abgesehen von den horrenden Kosten für kleinere Vermögensverwalter, wären die Kompetenzen nicht klar geregelt. Eine Zusammenführung dieser Aufsichtspflichten unter die FINMA würde zu einer massiven Aufblähung des Verwaltungsapparates führen, denn die FINMA müsste dann auch Tausende von zusätzlichen Finanzintermediären bezüglich Geldwäscherei und Einhaltung von Standesregeln überprüfen. Die SVP empfiehlt höchstens eine zwingende Unterstellung von Vermögensverwaltern von Kollektivanlagen unter die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen, die den Mindeststandard der FINMA erfüllen. Die Kontrolle der Einhaltung dieser Standards soll wie im Falle der GwG-Regulierung auch durch die SROs bzw. deren beauftragten Revisionsorganisationen erfolgen.

Das EU-Recht sieht ein "Regime light" für kleinere Vermögensverwalter vor. Dieses könnte auch für die Schweizer Gesellschaften mit kleineren Fonds sehr geeignet sein, wird aber in der Vorlage nicht umgesetzt. Das Geschäft der Vermögensverwalter mit geeigneten Gegenparteien, gemeint sind institutionelle Investoren wie Banken oder Versicherungen, sind auf EU-Ebene nicht reguliert. Deshalb stellt sich die Frage, warum hier wieder zusätzliche "Swiss-Finish"-Auflagen gemacht werden.

Unklar definiert ist im Gesetzesentwurf der Vertrieb von Sondervermögen. Es muss klar festgelegt werden, dass solche Sondervermögen zwar intern für mehrere Kunden eingesetzt werden können, aber nicht an Dritte ausserhalb des Vermögensverwalters vertrieben werden dürfen.

Während der Bundesrat in seiner Botschaft erwähnt, dass es eine Nichtanpassung dazu führen könnte, dass seriöse Unternehmen abwandern und sich im Ge-

genzug vermehrt zweifelhafte Anbieter in der Schweiz ansiedeln könnten, besteht die Gefahr, dass bei einer unangebrachten Verschärfung seriöse Anbieter aufgrund der erschwerten Bedingungen abwandern. Beide Entwicklungen gilt es zu verhindern. Das schweizerische Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen ist so auszugestalten, dass die internationale Wettbewerbsfähigkeit nicht tangiert wird.

Auch mit dem revidierten Gesetz wird Anlagebetrug, wie jener von Madoff mit zahlreichen Feeder-funds in der Schweiz, nicht verhindert. Dies sollte jedoch der Zweck des Gesetzes sein. Im Gesetz wird zu stark auf gleichwertige ausländische Aufsichtsbehörden abgestützt. Die Praxis zeigt jedoch, dass die FINMA, selbst nach Milliarden Schäden wie im Falle Madoff, nicht bereit war, die amerikanische SEC von der Liste der akzeptierten gleichwertigen Aufsichtsorganen zu streichen. Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Stellungnahme und grüssen Sie freundlich.

SCHWEIZERISCHE VOLKSPARTEI

Der Parteipräsident



Toni Brunner
Nationalrat

Der Generalsekretär



Martin Baltisser

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof 3
3003 Bern

_EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Zürich, 7. Oktober 2011

Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für Ihr Schreiben vom 6. Juli 2011, in welchem Sie unseren Verband eingeladen haben, zur geplanten Teilrevision des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) bis zum 7. Oktober 2011 Stellung zu nehmen. Dieser Einladung kommen wir selbstverständlich gerne nach, zumal unser Verband die grosse Mehrheit der Emittenten von strukturierten Produkten im Schweizer Markt und auch einige Vertrieber und somit die Interessen der direkt betroffenen Anbieter vertritt.

Dem Zweck unseres Verbandes entsprechend bezieht sich unsere Stellungnahme auf Aspekte der Teilrevision, die strukturierte Produkte betreffen. In einem ersten und zweiten Teil werden - gestützt auf den erläuternden Bericht zur Vernehmlassungsvorlage vom 6. Juli 2011 - kurz das geltende Recht und die Ziele der geplanten Revision zusammengefasst. In einem dritten Teil folgt sodann die Stellungnahme hierzu unsererseits.

1. Einleitende Bemerkungen

Der Bundesrat hat an der Sitzung vom 6. Juli 2011 die Vernehmlassung für eine Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes (KAG) eröffnet. Die Vorschriften des KAG betreffend Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen sollen an die neuen internationalen Standards angeglichen und dadurch der Anlegerschutz sowie die Qualität und die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Finanzmarkt-Dienstleister verbessert werden.

Strukturierte Produkte unterstehen dem KAG grundsätzlich nicht. Sofern sie jedoch öffentlich vertrieben werden, sind gewisse Kriterien einzuhalten. Diese Kriterien werden in Art. 5 KAG aufgeführt. Im Rahmen der Teilrevision des KAG soll aufgrund der Anpassung von Art. 3 KAG, nämlich des Wegfalls des Begriffs der öffentlichen Werbung, in Art. 5 Abs. 1 KAG

präzisiert werden, dass strukturierte Produkte einzig unter den Voraussetzungen von Buchstabe a und b an nichtqualifizierte Anleger vertrieben werden dürfen. Dabei ist als Vertrieb das Anbieten und Werben im Sinne vom neuen Art. 3 KAG zu verstehen.

2. Öffentliche Werbung / Qualifizierter Anleger

2.1. Geltendes Recht

Nach Art. 3 KAG in seiner heutigen Fassung 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 diesbezüglichen Auslegung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) nicht, wonach jede Werbung, welche sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anleger richtet, als öffentlich zu betrachten sei (FINMA, Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden - Stand, Mängel und Handlungsoptionen („FINMA-Vertriebsbericht 2010“), Oktober 2010; Urteil vom 10. Februar 2011 der II. öffentlich-rechtlichen Abteilung des Bundesgerichts, 2C_92/2010). Gemäss Bundesgericht soll der Kreis der Beworbenen vielmehr entweder qualitativ aufgrund bestimmter Beziehungen oder aber quantitativ beschränkt sein, wobei jeweils die Umstände des konkreten Einzelfalls den Ausschlag geben würden.

Nach geltendem Recht fallen sodann auch Privatpersonen, die mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär - wie zum Beispiel einer Bank - einen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, unter den Begriff des qualifizierten Anlegers (Art. 10 Abs. 3 lit. f KAG).

2.2. Ziel der Teilrevision des KAG

Um die Verflechtung zwischen institutionellen Anlegern und Publikumsanlegern, welche ein unterschiedliches Schutzbedürfnis haben, zu verhindern, soll die Kategorie der qualifizierten Anleger künftig konsequent von der Kategorie der Publikumsanleger getrennt werden. Dies soll unter anderem durch die ersatzlose Streichung von Art. 10 Abs. 3 lit. f KAG geschehen. Neu und in Anlehnung an die bisherige Praxis der FINMA soll betreffend den Vertrieb in oder von der Schweiz die Qualifikation der Anleger für die Genehmigungspflicht der entsprechenden Dokumente massgebend sein.

3. Stellungnahme

3.1 Geltende Regelung hat sich bewährt

Die vorgeschlagene gesetzliche Regelung, wonach die Voraussetzungen gemäss Art. 5 Abs. 1 lit. a und b KAG bei jeglichem Vertrieb von strukturierten Produkten zu erfüllen wären, was in Verbindung mit dem neuen Art. 3 KAG jedes Anbieten an nichtqualifizierte Anleger einschliessen würde, ist zu pauschal.

Die heute geltende Regelung ist klar vorzuziehen. Wie das Bundesgericht in ihrem oben zitierten Entscheid treffend und korrekt festhalten hat, lässt das geltende Recht Raum für

die Berücksichtigung der konkreten Umstände des Einzelfalles. Sie erlaubt es, auf die Besonderheiten des Einzelfalles abzustellen und bei Vorliegen von quantitativen oder qualitativen Elementen, zum Beispiel eine besondere Beziehung der angesprochenen Anleger zum Emittenten oder zur Vertreiberbank oder bei besonderen Produktkenntnissen des nichtqualifizierten Anlegers, auf die Anlegerschutzbestimmungen Art. 5 Abs. 1 lit. a und b KAG zu verzichten. Die Regelung hat sich in der Praxis bewährt. Sie ist praktikabel und sinnvoll. Es ist nicht einzusehen, weshalb davon abgewichen werden soll.

Die neue Regelung ist auch nicht geeignet, um die heute vermeintlich bestehenden Schwierigkeiten bei der Auslegung des Gesetzes zu beheben. Auch die vorgeschlagene Regelung enthält unbestimmte Rechtsbegriffe, welche durch Praxis und Gerichte auszulegen sind.

3.2 Abgrenzung des Begriffes des „Anbietens“

Es bleibt unklar und auslegungsbedürftig, was im revidierten Art. 3 KAG mit dem Begriff „Anbieten“ gemeint ist. Unklar ist insbesondere, ob der Gesetzgeber in Zukunft beispielsweise auch den rein „passiven“ Verkauf von strukturierten Produkten auf Anfrage eines nichtqualifizierten Anlegers ohne vorausgehende Werbung in der Schweiz dem KAG unterstellen will. Wir legen den Revisionsvorschlag so aus, dass auch in Zukunft kein Anbieten im Sinne von Art. 3 KAG vorliegt, wenn ein nichtqualifizierter Anleger aus eigener Initiative ein strukturiertes Produkt zeichnet oder erwirbt oder von sich aus Informationen über ein bestimmtes strukturiertes Produkt verlangt.

Dies ist vor allem aufgrund des neueren Trends hin zu massgeschneiderten strukturierten Produkten von grosser Bedeutung. Eine Vielzahl von strukturierten Produkten wird bereits heute auf Nachfrage eines einzelnen, nichtqualifizierten Anlegers gemäss dessen individuellen Bedürfnissen massgeschneidert strukturiert und verkauft. Dabei werden die Produktbedingungen bilateral mit diesem Anleger aushandelt. Der Emittent selber bietet das strukturierte Produkt oftmals keinen anderen nichtqualifizierten Anlegern an.

Die vorgeschlagene Änderung von Art. 3 KAG und Art. 5 KAG vermag diese bereits heute bestehende Unklarheit nicht zu beseitigen. Vorzuziehen wären deshalb klare quantitative und allenfalls qualitative Abgrenzungskriterien im Gesetz selber, welche öffentliche Angebote von nicht-öffentlichen eindeutig abgrenzen.

3.3 Unnötige Einschränkung des Angebots an Vermögensverwaltungskunden

Aufgrund der geplanten Streichung von Art. 10 Abs. 3 lit. f KAG würde der geschilderte Trend hin zu massgeschneiderten Produkten, bei denen kein öffentliches Angebot an das Publikum stattfindet, durch die Teilrevision ohne ersichtlichen Grund auch gegenüber Vermögensverwaltern sehr stark eingeschränkt. Anfragen von Vermögensverwaltern nach massgeschneiderter Strukturierung von Produkten für eine begrenzte Anzahl von nichtqualifizierten Anlegern (Vermögensverwaltungskunden mit schriftlichem Vermögensverwaltungsvertrag) würden nämlich je nach Auslegung des Begriffes des Anbietens den Voraussetzungen von Art. 5 Abs. 1 lit. a und b KAG unterstellt.

Aus unserer Sicht sind erhöhte, produktspezifische Anlegerschutzbestimmungen gegenüber Vermögensverwaltungskunden generell nicht notwendig. Zweckmässiger erachten wir die Einführung einer generellen prudentiellen Beaufsichtigung der Vermögensverwalter, wie sie die FINMA bereits in ihrem Vertriebsbericht 2010 angedacht hat.

Wir regen deshalb an, auf die Streichung von Art. 10 Abs. 3 lit. f KAG zu verzichten.

3.4 Einführung konkreter quantitativer Abgrenzungskriterien

Sollte der Gesetzgeber sich der oben vorgeschlagenen Beibehaltung der geltenden Regelung nicht anschliessen wollen, regen wir die Einführung unterschiedlicher Regeln für den Vertrieb von dem KAG unterstellten kollektiven Kapitalanlagen und von nicht unterstellten strukturierten Produkten an, ähnlich wie dies auch in der EU der Fall ist.

Wir schlagen vor, bei strukturierten Produkten die Einhaltung der Voraussetzungen von Art. 5 Abs. 1 lit. a und b KAG von eindeutigen Kriterien abhängig zu machen und sich dabei an der Regelung der europäischen Prospektrichtlinie (Richtlinie 2003/71/EG) anzulehnen.

- (a) Art. 5 Abs. 1 Einleitungssatz könnte dabei unverändert beibehalten werden.
- (b) In einem neuen Art. 5 Abs. 2 KAG (oder allenfalls auf Verordnungsstufe durch entsprechende Änderung von Art. 4 Abs. 4 KVV¹) wäre der Begriff des „öffentlichen Angebots“ von Strukturierten Produkten zu definieren, indem beispielsweise festgehalten würde:

„ Als „öffentliches Angebot“ von strukturierten Produkten gilt eine Mitteilung an das Publikum in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise, die ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und die anzubietenden strukturierten Produkte enthält, um einen Anleger in die Lage zu versetzen, sich für den Kauf oder die Zeichnung dieser strukturierten Produkte zu entscheiden. Nicht als „öffentlich“ gilt ein Angebot, das

- sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger richtet;
- sich an weniger als 100 natürliche oder juristische Personen in der Schweiz oder in jedem einzelnen anderen Land richtet, bei denen es sich nicht um qualifizierte Anleger handelt;
- sich an Anleger richtet, die bei jedem gesonderten Angebot ab einem Mindestbetrag von CHF 50'000 pro Anleger erwerben;
- eine Mindeststückelung von CHF 50'000 ausweist; oder
- einen Gesamtwert von weniger als CHF 100'000 ausweist.“

¹ Bei Änderung auf Gesetzesstufe wäre Art. 4 Abs. 4 KVV entweder zu streichen oder dahingehend abzuändern, dass Art. 3 KAG und Art. 4 KVV auf Strukturierte Produkte nicht anwendbar erklärt wird.

Gerne stehen Ihnen die Unterzeichnenden sowie die anderen Mitglieder des Vorstandes und der Geschäftsleitung unseres Verbandes für Fragen oder zur Diskussion einzelner Aspekte der Stellungnahme zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte

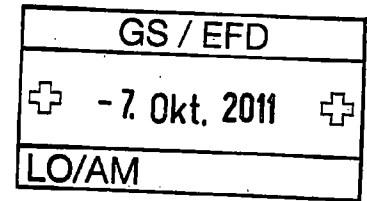


Daniel Sandmeier
Präsident



Enrico Friz
Leiter Legal & Regulations

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernherhof
CH-3003 Bern



EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Zürich, 6. Oktober 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die Kollektiven Kapitalanlagen („KAG“)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Eveline Widmer-Schlumpf,
Sehr geehrte Damen und Herren,

Wir bedanken uns für die Gelegenheit zur Stellungnahme zu zur Revision des KAG („Revisionsentwurf“). Einleitend und zusammenfassend befürworten wir, die Revision des KAG auf eine Ausdehnung der optionalen Unterstellung gemäss Art. 13 Abs. 4 zu beschränken.

Art. 13 Bewilligungspflicht

¹ Wer kollektive Kapitalanlagen verwaltet oder aufbewahrt,

² Eine Bewilligung beantragen müssen:

a.;

³ Der Bundesrat kann

⁴ Vermögensverwalterinnen und -verwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Art. 119 ff.) können eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde beantragen, sofern:

a. sie Sitz oder Wohnsitz in der Schweiz haben;

b. sie aufgrund der ausländischen Gesetzgebung **am Ort der Inkorporierung oder des Vertriebs** einer Aufsicht unterstehen müssen;

~~c. die von ihnen verwaltete ausländische kollektive Kapitalanlage einer der schweizerischen gleichwertigen Aufsicht untersteht.~~

⁵ Die Personen

Angesichts der zunehmenden nationalistischen und diskriminierenden Tendenzen im nahen und fernen Ausland ist für uns das oberste Gebot, dass die Schweiz das noch verbleibende Geschäft so wenig wie möglich einschränkt und somit von jeder unnötigen Regulierung absieht. Liberalismus soll vor allem im Geschäft unter professionellen Marktteilnehmern, dh insbesondere im Bereich der qualifizierten Anleger vorherrschen.

Wir lehnen daher namentlich jede Einschränkung des Vertriebs gegenüber der heutigen Regulierung ab und befürworten einzig die oben erwähnte Anpassung von Art. 13 KAG, die es unserer Finanzindustrie allenfalls erleichtert, ihre Produkte im Ausland absetzen zu können.

ENTWICKLUNG IM IN- UND AUSLAND

(1) Ein wichtiger Grund für die Ausarbeitung des Revisionsentwurfs waren die Bestrebungen in der Europäischen Union und den USA, die Manager von Alternativen Investment Funds zu regulieren. Bis vor kurzem schien eine strenge Regulierung von Alternativen Investment Fund Managern in der Schweiz dringend, um den einheimischen Anbietern den Zugang zu den ausländischen Märkten zu sichern.

- (2) Mittlerweile zeigt sich jedoch, dass die Umsetzung der Regulierung im Ausland liberaler ausfällt, als angekündigt. Die Dodd-Frank Act in den USA ist heute in Bezug auf ausländische Alternative Investment Funds massiv abgeschwächt, ja ausgesprochen liberal. Ausländische Fonds sind in den uns interessierenden Fällen grösstenteils keiner Regulierung mehr unterworfen, sondern müssen sich lediglich registrieren lassen, selbst wenn die Investoren mehrheitlich US-amerikanischer Provenienz sind.
- (3) In den asiatischen Ländern sind Alternative Investment Funds praktisch nicht reguliert, was unter anderem zu einem eigentlichen Wachstum an Hedge Fund und Private Equity Investments beigetragen hat und einen nicht unwesentlichen Erfolgsfaktor der asiatischen Wirtschaftsentwicklung darstellt.
- (4) Der Gesetzesentwurf erweckt den Eindruck, die Schweizer Finanzindustrie wäre nur in der EU tätig. Die Anforderungen der AIFMD werden ungefragt übernommen und in mehreren Punkten sogar verschärft, ohne die Funktion der Bestimmung zu hinterfragen. Das Resultat wäre (i) eine massive Benachteiligung der Schweizer Finanzinstitute gegenüber dem Ausland und (ii) ein faktisches Verbot in zahlreichen Bereichen (Private Equity, Private Banking, Institutionelle Anleger etc.). Die Schweizer Finanzindustrie wird sich in den nächsten Jahren grossen Herausforderungen stellen müssen. Aufgabe des Gesetzgebers ist es, die Finanzindustrie dabei zu unterstützen.
- (5) Die Gesetzesrevision will unter dem Prinzip des Anlegerschutzes die Sicherheit der Anleger erhöhen. Mit dem jetzigen Entwurf würde allerdings genau das Gegenteil erreicht. Beispielsweise ist es heute eine der schwierigsten Aufgaben in der Asset Allocation, ein wirklich diversifiziertes Portfolio zusammen zustellen. Aufgrund der Globalisierung korrelieren die Märkte immer stärker. Die Diversifizierung erhält man zu einem nicht unwesentlichen Teil aus der Beimischung von alternativen Produkten. Die Gesetzesrevision will solche Produkte aus dem Private Banking verbannen, wo eine gute und professionelle Diversifikation für das Schweizer Banking lebenswichtig ist, und institutionellen Anleger sollen solche Produkte nur noch von ausländischen Anbietern kaufen können. Der Gesetzesentwurf würde eine vernünftige Diversifikation verunmöglichen. In der jetzigen Form bringt die Revision über weite Strecken keinen verbesserten Anlegerschutz, benachteiligt aber die Schweizer Finanzindustrie massiv im internationalen Wettbewerb.

LIBERALE HANDHABUNG IM AUSLAND UND ÜBERREGULIERUNG IM INLAND

- (6) Während die ursprünglichen Entwürfe der Europäischen Richtlinie über die Verwalter Alternativer Investmentfonds („AIFM-D“) alle nicht-europäischen Verwalter rigoros ausgrenzte, wenn sie nicht einer gleichen Regulierung unterworfen waren, zeigt sich immer deutlicher, dass die Richtlinie in Bezug auf die sog. Delegation des Portfolio-Managements (gemäss Art. 20 AIFM-D) liberal umgesetzt werden wird, mindestens in den klassischen Fonds-Jurisdiktionen wie Luxemburg, Irland, Malta und Liechtenstein. Wie im Bereich der traditionellen Fonds (gemäss der sog. UCITS-Richtlinie) wird es wohl auch im Bereich der Alternativen Fonds möglich sein, einen Fonds in Luxemburg aufzusetzen und die wichtigste Tätigkeit, das Portfolio-Management, einer Schweizer Gesellschaft zu übertragen.
- (7) Die ausländischen Jurisdiktionen werden demnach wie bis anhin aufgrund der regulatorischen Vorteile auch für die einheimische Fonds-Industrie attraktiver sein als der Standort Schweiz. Dies gilt umso mehr, als sich ebenfalls abzeichnet, dass Schweizer Kollektivanlagen und deren Fondsleitungen bzw. Verwalter auch unter dem sog. Passporting Regime gemäss der AIFM-D nur einen erschwerten Zugang zum europäischen Markt haben werden, und zwar selbst wenn unsere Regulierung mit jener der EU praktisch identisch ist.
- (8) Es ist daher zu befürchten, dass es uns im Bereich der alternativen Fonds ebenso ergeht wie mit bei den konventionellen Anlagefonds, den sog. UCITS-Fonds. In der Hoffnung auf gleichberechtigten Zugang zum europäischen Markt hat die Schweiz im UCITS-Bereich die EU-Regeln praktisch völlig übernommen – und nichts gewonnen. Den Schweizer UCITS-Fonds ist der Zutritt zum Europäischen Markt bis heute praktisch verschlossen. Die Schwei-

zer Anbieter sind faktisch gezwungen, ihre Produkte in Europa aufzusetzen. Rund 40% der Luxemburger Fonds stammen dabei von Schweizer Finanzintermediären.

(9) Während die Umsetzung der AIFM-D in Europa zusehends liberaler ausfällt, geht der Revisionsentwurf in die entgegengesetzte Richtung. Trotz der restriktiven Regulierung von Verwaltung und Vertrieb werden wir die Schweiz als Fonds- und Fondsleitungsstandort nicht über das Passport-Regime etablieren können. Darüber hinaus laufen wir Gefahr, dass wir auch das in der Schweiz noch verbliebene Geschäft abwürgen.

DAS IN DER SCHWEIZ VERBLEIBENDE GESCHÄFT

- (10) Das heute in der Schweiz verbleibende Geschäft im Bereich der Anlagefonds sind
- a. der für unseren Bankenplatz wichtige Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen innerhalb der Schweiz;
 - b. der Vertrieb von in- und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen aus der Schweiz ins Ausland durch unsere Finanzintermediäre
 - c. die Vermögensverwaltung von im Ausland domizilierten kollektiven Kapitalanlagen.

REGULIERUNG DER VERMÖGENSERWALTUNG

(11) Da die Schweiz bisher die Vermögensverwaltung im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen nur soweit erforderlich regulierte (Art. 13 Abs. 4 KAG), konnten sich hier effiziente, innovative und günstige Vermögensverwalter für kollektive Kapitalanlagen entwickeln. Das sind einerseits die meisten Banken und andererseits kleinere und mittlere Finanzintermediäre, die auf einzelne Anlagekategorien spezialisiert sind. Weil bei den kollektiven Kapitalanlagen ohnehin schon das Produkt selber reguliert ist, ist die zusätzliche Erfassung des Vermögensverwalters neben der Kollektiven Kapitalanlage selbst und der Fondsleitung eine klare Überregulierung. Darin sind sich Lehre und Praxis einig.

(12) Das bisherige System der optionalen Regulierung gemäss Art. 13 Abs. 4 hat sich dementsprechend bewährt und muss lediglich ausgedehnt werden. Mehr braucht es nicht. Diejenigen Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die keine Schweizer Regulierung benötigen, weil sie entweder nicht (aktiv) in die EU vertreiben oder nur im Rahmen von Privatplatzierungen im übrigen Ausland vertreiben, müssen und sollen nicht zwangsreguliert werden in der Schweiz. Wenn die ausländische Vertriebs-Jurisdiktion keine Schweizer Regulierung des Vermögensverwalters fordert, brauchen wir dieser Jurisdiktion auch keine Schweizer Regulierung aufzuzwingen.

(13) Wenn das Vertriebsland aber eine Regulierung fordert, dann sollen diese Anbieter sich einer Schweizer Regulierung unterstellen können. Auf diese Weise erreichen wir, dass der Standort Schweiz wenigstens für die Vermögensverwalter eine gewisse Attraktivität behält und allenfalls auch wächst, wenn wir schon als Fonds-Standort, als Jurisdiktion für die kollektiven Kapitalanlagen selber, weiterhin Terrain an ausländische Jurisdiktionen wie Luxemburg verlieren werden.

(14) Entgegen den Befürchtungen der Vertreter einer pauschalen Regulierung aller Vermögensverwalter schadet die optionale Ausgestaltung der Regulierung unserer Position bei künftigen Verhandlungen mit ausländischen Behörden nicht. Die AIFM-D selbst sieht in Art. 20 Abs. 1 lit. c) diese Möglichkeit sogar ausdrücklich vor, d.h wir beschneiden uns im Falle einer Ausschliessung dieser Optionaität gegenüber europäischen Gegebenheiten. Und die Fondsleitung bzw. der sog. Passport-Manager braucht ebenfalls keine Regulierung in der Schweiz, wie aus Art. 37 Abs. 2 AIFM-D hervorgeht.

VERTRIEB IN DER SCHWEIZ

(15) Der Revisionsentwurf schränkt ohne erkennbaren Grund den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz massiv ein, so dass die Mehrheit der kollektiven Kapitalanlagen dieser Welt von Schweizern Anlegern nicht mehr erworben werden können. Diese Bevormundung der Anleger kann nicht Ziel eines liberalen Finanzmarktes sein. Unser Banken-

standort ist darauf angewiesen, den Kunden sämtliche Anlageprodukte effizient und günstig anbieten zu können. Die im Revisionsentwurf vorgesehene Einschränkung würde den Bankenplatz im Bereich Privatkunden deutlich schwächen und die weitere Abwanderung ins Ausland begünstigen.

(16) Seit der Liberalisierung der Kapitalmärkte nach dem zweiten Weltkrieg, hat die Schweiz aus dem erwähnten Grund eine liberale Haltung gegenüber ausländischen kollektiven Kapitalanlagen eingenommen. Die erwähnte liberale Tradition hat in jüngster Zeit durch die Praxis der FINMA eine zunehmende Einschränkung erfahren.

(17) Reguliert ist gemäss Gesetz nur der öffentliche Vertrieb. Dieser Begriff wurde zusehends ausgedehnt und derjenige der Privatplatzierung entsprechend eingeschränkt. Zuletzt liess die FINMA entgegen dem klaren Wortlaut des Gesetzes nur noch den Vertrieb an qualifizierte Anleger als Privatplatzierung gelten. Dem widersprach das Bundesgericht in einem viel beachteten Entscheid vom vergangenen Jahr. Der Revisionsentwurf will nun den Entscheid des Bundesgerichts wieder zurückdrehen und den Vertrieb an alle nichtqualifizierte Anleger der Regulierung unterstellen. Und er geht noch darüber hinaus, indem selbst der Vertrieb an qualifizierte Anleger reguliert werden soll.

(18) Die Ersetzung des Begriffs ‚öffentliche Werbung‘ durch ‚Vertrieb‘ hätte zur Folge, dass ein Schweizer Anbieter auf eine Anfrage eines – auch institutionellen – Kunden keine Auskunft mehr geben dürfte oder nicht registrierte Fonds auf keiner passwortgeschützten Website mehr publizieren dürfte. Vom Ausland aus dürften solche Anfragen aber immer noch beantwortet werden und Websites betrieben werden. Es gibt keinen sachlichen Grund, weshalb der Schweizer Gesetzgeber die eigene Finanzindustrie gegenüber dem Ausland benachteiligen soll.

(19) Die Vernehmlassung behauptet, dass der Begriff ‚öffentliche Werbung‘ unklar ist und aus Gründen der Rechtssicherheit durch den Begriff ‚Vertrieb‘ ersetzt werden soll. Einerseits hat das BGE in stringenter Klarheit festgehalten, dass der Begriff ‚öffentliche Werbung‘ nicht unsicher ist, sondern die Auslegung der FINMA zu eng und gesetzeswidrig war. Die Lösung kann jetzt nicht sein, den Begriff ‚öffentliche Werbung‘ durch einen Begriff zu ersetzen, der noch enger ist, als die frühere Praxis der FINMA bezüglich ‚öffentliche Werbung‘. Hinzu kommt, dass der Begriff ‚Vertrieb‘ keineswegs die gewünschte Rechtssicherheit bringt, ausser dass bei enger Auslegung einfach jede Tätigkeit verboten sein wird.

(20) Qualifizierte Anleger brauchen keine Bevormundung bei der Auswahl von kollektiven Kapitalanlagen. Jede Regulierung würde nicht nur zu einem unnötigem administrativen Aufwand sondern auch zu einer unannehmbaren Bevormundung von qualifizierten Anlegern und einer massiven Einschränkung der zur Verfügung stehenden Anlagen bedeuten. Aus denselben Gründen lehnen wir auch die im Revisionsentwurf vorgesehene Einengung des Begriffs des qualifizierten Anlegers ab. Nach Rücksprache mit einzelnen Grossinvestoren in der Schweiz empfehlen wir ebenfalls deren Beurteilung diekt einzuholen, es herrscht wenig Verständnis für diese Verschärfung und Einschränkung des Angebots vor.

(21) Institutionelle Anleger greifen bei ihrer Suche nach geeigneten Anlagen mittlerweile regelmässig auf weltweite Datenbanken zurück. In einem strukturierten Due Diligence Prozess werden die weltweit besten Produkte herausgefiltert. Bei Annahme des Gesetzesentwurfs müssten nicht registrierte Produkte von Schweizer Anbietern zum vorne herein ausgeschieden werden. Dagegen könnten nicht registrierte Produkte von Ausländern weiterhin genommen werden. Dies führt zu einer völlig unbegründeten und wiederum freiwilligen Benachteiligung der Schweizer Anbieter.

(22) Überdies soll wie bis anhin nur der öffentliche Vertrieb reguliert sein. Wie das Beispiel der USA zeigt, werden Privatplatzierungen auch künftig in vielen Jurisdiktionen vorgesehen sein. Das Anbieten von kollektiven Kapitalanlagen an den bestehenden Kundenkreis ist wie im erwähnten Bundesgerichtsentscheid bestätigt nicht öffentlich. Und wenn der Vertrieb nicht über die Medien erfolgt, stellt wie bis anhin das Ansprechen einer beschränkten Anzahl potentieller Investoren ebenfalls keinen öffentlichen Vertrieb dar.

VERTRIEB AUS DER SCHWEIZ INS AUSLAND

(23) Schliesslich verunmöglicht der Revisionsentwurf praktisch unserer Finanzindustrie von ihnen geschaffene und/oder betreute Produkte im Ausland zu vertreiben. Wenn eine Schweizer Bank einen massgeschneiderten EU oder offshore Fonds an institutionelle Anleger in Brasilien oder Fernost vertreibt, soll sie gemäss dem Revisionsentwurf neu einen Schweizer Vertreter und Vertriebsträger bestellen müssen.

(24) Die Pflichten des Vertreters sind dabei dermassen anforderungsreich ausgestaltet, dass es erstens schwierig werden dürfte überhaupt einen Vertreter zu finden und dass dieser zweitens als verlängerter Arm der FINMA praktisch eine Zulassungsprüfung der kollektiven Kapitalanlage durchführen müsste.

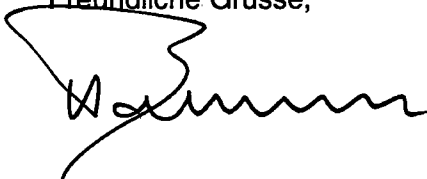
(25) Wieso sollen wir den ausländischen Vertriebsordnungen noch eine Schweizerische Regulierung überstülpen, eine Regulierung, die erstens der Vielzahl der ausländischen Rechtsordnungen nicht gerecht werden kann und zweitens die Schweizer Anbieter doppelt einschränkt? Die doppelte Regulierung bürdet überdies den Schweizer Behörden unnötige Aufgaben auf, behindert und verteuert grundlos das Geschäft der entsprechenden Verwalter und erstickt auch diesen Geschäftszweig der Schweizer Finanzintermediäre.

AUFGABEN DES VERTRETERS

(26) Die Ausdehnung der Aufgaben des Vertreters auf die Überwachung des Asset Managements ist völlig wirklichkeitsfremd. Ein Vertreter hat weder das Know-how noch die Kapazitäten für diese Aufgabe und es gibt keinen sachlichen Grund, ihm diese Aufgabe zu übertragen. Keiner der bestehenden Vertreter wäre bereit, die verlangte Bestätigung abzugeben und der Aufbau eines Überwachungsapparats wäre so teuer, dass sich eine Registrierung wirtschaftlich nicht lohnt. Vordergründig verzichtet der Gesetzesentwurf auf eine Registrierung und verlangt lediglich, dass Fonds für Institutionelle lediglich angemeldet werden müssen. Die mit der Anmeldung verbundenen Bedingungen sind aber so streng und praxisfern, dass faktisch keine offshore Fonds angemeldet werden könnten. Das Aufstellen von versteckten Verboten kann nicht Ausdruck einer liberalen Wirtschaftsordnung sein.

Gerne stehen wir für ein Gespräch zur Verfügung und bedanken uns noch einmal für die Gelegenheit zur Stellungnahme. Wie würden es auch begrüßen, in einer allfälligen Arbeitsgruppe zur Erarbeitung der künftigen Regulierung Einsitz zu nehmen.

Freundliche Grüsse,



Hans-Jörg Baumann



Dr. Pius Fisch

**Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern**

Monsieur
Daniel Roth
Chef du Service juridique
Département fédéral des finances
Bundesgasse 3
3003 Berne

Bâle, le 1^{er} février 2012
A.170.6

**Révision partielle de La loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)
Réglementation des produits structurés à l'article 5 LPCC**

Monsieur,

Permettez-nous tout d'abord de vous remercier du dialogue que vous avez bien voulu instaurer avec des représentants de notre Secrétariat en relation avec la révision partielle de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) ou d'autres sujets touchant la place financière suisse. De tels échanges, qui concourent à la recherche de solutions intégrant les intérêts des différentes parties concernées, sont, de notre point de vue, très utiles.

Nous souhaiterions vous faire part dans ce cadre de nos préoccupations concernant plus particulièrement la réglementation des produits structurés, à l'article 5 LPCC.

L'avant-projet d'article 5 soumis lors de la procédure de consultation ne faisait état que d'une seule proposition de modification, qui avait trait à l'abandon de la notion d'appel au public introduite à l'article 3. Aucun autre amendement significatif de cette disposition ne paraissait donc envisagé à ce stade. Dans le délai de réponse imparti, la FINMA – bien qu'elle ait certainement été impliquée dans la préparation de l'avant-projet soumis à consultation – s'est limitée, pour l'essentiel, à souligner ce qui suit au sujet de la réglementation des produits structurés : « Bei einer Revision des KAG muss deshalb auch die Frage der Regulierung der strukturierten Produkte angegangen werden ».

Vu l'importance des produits structurés pour la place financière suisse, nous nous étions donc permis de vous signaler l'automne dernier – ainsi qu'à la FINMA à laquelle nous avons adressé une lettre à ce sujet – notre intérêt à l'organisation d'une procédure de consultation séparée sur des modifications matérielles – à savoir susceptibles d'avoir des répercussions sur le marché – de la réglementation concernant les produits structurés. Il nous paraissait en effet important que l'avis des praticiens puisse être pris en compte lors d'une telle révision.

Or nous venons d'apprendre que la FINMA avait complété sa réponse à la procédure de consultation dans une lettre du 8 décembre 2011 à votre attention. Dans ce courrier, ex-

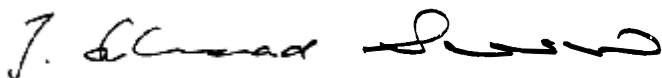
pédié deux mois environ après l'échéance de la procédure de consultation, l'Autorité de surveillance soumet des propositions de modifications substantielles de l'article 5 LPCC notamment. Il en va par exemple ainsi de la suppression de la notion de « distribution » à l'article 5 al. 1. lit. c LPCC ou des restrictions envisagées dans le domaine de la distribution de produits structurés à des investisseurs « non qualifiés ». Force est de constater que de tels amendements auraient des conséquences étendues sur le marché des produits structurés en Suisse.

Sachant que la préparation du Message relatif à la révision partielle de la LPCC se trouve à un stade déjà avancé, nous ne voulions pas manquer de vous rendre attentif à ce qui précède. Nous nous permettons par ailleurs d'admettre, sur la base de différents entretiens informels que vous avez eus avec des représentants de notre Secrétariat, que des modifications matérielles de l'article 5 LPCC feraient l'objet, au préalable et dans toute la mesure du possible, d'une consultation séparée ou à tout le moins d'un entretien avec les milieux directement concernés.

Pour le cas où vous le souhaiteriez, il va de soi que nous nous tenons à votre entière disposition pour un entretien à ce sujet.

En vous remerciant de l'attention que vous voudrez bien porter à ce qui précède, nous vous prions d'agréer, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

Association suisse des banquiers



Jakob Schaad Renate Schwob

Département fédéral des finances
Service juridique / Secrétariat général
Bernerhof
3003 Berne

Basel, le 6 octobre 2011
A 170.2 MTI

Modification de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC): Position de l'Association suisse des banquiers (ASB)

Mesdames, Messieurs

Par votre lettre du 6 juillet 2011, vous avez bien voulu consulter notre Association sur le projet de révision susmentionné, ce dont nous vous remercions vivement.

La révision de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) a notamment pour objet de prendre en compte l'évolution des standards internationaux et plus particulièrement certains standards de la Directive sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (AIFMD). Nous approuvons l'orientation générale du projet de révision, qui vise également à faciliter l'accès des banques suisses au marché européen. Cela étant, la reprise, en droit suisse, de certains principes de la Directive AIFM doit être très sélective. En effet, les mesures d'application de cette Directive sont en cours d'examen dans l'Union européenne. Les exigences concrètes de l'Union européenne pour les pays tiers désireux de participer à ce marché restent donc, dans une large mesure, à définir.

Nous nous limitons, dans notre réponse, aux aspects de la révision proposés par le Conseil fédéral qui revêtent un caractère déterminant pour le secteur bancaire.

Pour le surplus, nous souhaiterions renvoyer à la prise de position de la SFA, qui aborde également d'autres questions intéressant l'industrie des fonds de placement. Nous approuvons en particulier les *mesures* proposées par la SFA dans le domaine des SICAV et de la fiscalité.

Banque dépositaire :

Selon l'article 73 al. 1, 2e phrase du projet, le Conseil fédéral est habilité à fixer les exigences applicables aux activités de la banque dépositaire. Une telle délégation de compétences, qui va au-delà de simples dispositions d'exécution au sens de l'article 152 al. 1 LPCC, doit être rejetée. Pour des raisons tenant à la sécurité du droit, il est essentiel de mentionner expressément, dans la loi, les tâches incombant à la banque dépositaire.

Selon le projet, une banque dépositaire ne peut par ailleurs déléguer la garde de la fortune (de placements collectifs) qu'à des tiers ou dépositaires centraux de titres *soumis à surveillance*. Il arrive toutefois que le critère de la surveillance du tiers dépositaire ne puisse pas être rempli. Il en va notamment ainsi en l'absence de tiers dépositaire soumis à surveillance dans le pays où les titres doivent être conservés. Il est donc impératif, pour éviter de pénaliser les placements collectifs suisses, de prévoir des exceptions au principe de la surveillance du tiers dépositaire.

Dans le cas des placements collectifs de capitaux (et en particulier des fonds en valeurs mobilières), les avoirs conservés sont en grande partie des «titres intermédiés» au sens de la loi correspondante (LTI). Les tiers dépositaires à l'étranger organisent en général la conservation des titres de manière autonome et sous leur propre responsabilité. Une banque dépositaire en Suisse, qui n'est pas en mesure d'exercer une surveillance générale sur les dépositaires centraux à l'étranger, ne peut donc répondre – conformément à la LTI – que du soin avec lequel elle a choisi et instruit le tiers dépositaire ainsi que du soin avec lequel elle a contrôlé que les critères de son choix sont durablement respectés. Le projet de loi doit être amendé en conséquence.

Distribution :

La définition de la notion de « distribution » figurant dans le projet - à savoir « toute proposition et publicité » - revêt un caractère trop large. Nous proposons de préciser cette notion dans le sens suivant : « toute offre non sollicitée » et d'assortir celle-ci d'exceptions expressément prévues dans la loi.

Définition de l'investisseur qualifié :

Les investisseurs ayant donné un mandat de gestion à un intermédiaire financier soumis à surveillance sont déjà protégés dans le cadre des dispositions sur le mandat. En pareil cas, un intermédiaire financier disposant des qualifications nécessaires et à même d'évaluer si un produit déterminé correspond au profil de risque et à la stratégie de placement du client évalue l'opportunité d'investir ou non dans certains produits. La responsabilité est exercée, en l'occurrence, par l'intermédiaire financier soumis à surveillance. La FINMA est par ailleurs en mesure d'intervenir auprès de cet intermédiaire lorsqu'elle constate des abus. Nous proposons dès lors de réintroduire, dans la définition des investisseurs qualifiés figurant à l'article 10 al. 3 LPCC, la catégorie des investisseurs ayant conclu un contrat écrit de gestion de fortune avec un intermédiaire soumis à surveillance (maintien du statu quo).

I. Remarques introductives

Dans son introduction à la révision, le Conseil fédéral relève que l'absence de surveillance généralisée des gestionnaires de placements en Suisse constitue une lacune au regard des standards internationaux. Notre Association, qui, depuis des années déjà, souligne la nécessité d'un assujettissement de l'ensemble des gestionnaires en Suisse à la FINMA, partage ce constat. Nous restons d'avis qu'une telle surveillance généralisée doit être introduite dans les meilleurs délais.

Il va par ailleurs de soi que la LPCC n'a pas vocation à combler une telle lacune. Dans cette perspective, l'introduction, dans la LPCC, de la surveillance *obligatoire* des gestionnaires de placements collectifs étrangers ne peut constituer qu'une mesure intermédiaire, limitée dans le temps. Cela jusqu'à l'instauration prochaine d'une surveillance généralisée des gestionnaires en Suisse.

Outre l'introduction d'une surveillance obligatoire des gestionnaires de placements collectifs étrangers, le Conseil fédéral propose d'autres mesures visant à mettre en oeuvre certains principes de la Directive AIFM. Il n'est toutefois pas certain que ces mesures faciliteront, en définitive, l'accès des acteurs suisses au marché européen. Il suffit de mentionner à titre d'exemple la réglementation des fonds en valeurs mobilières figurant dans la LPCC. En dépit de l'exigence de conformité au droit européen, ces fonds ne peuvent pas réellement, jusqu'ici, être distribués de manière facilitée dans les différents pays de l'UE. La Directive AIFM ne saurait donc à elle seule justifier, dans le domaine par exemple de la banque dépositaire, d'importants amendements de la LPCC. Cela d'autant plus si de tels amendements ne sont pas directement liés à la Directive elle-même et qu'ils vont à l'encontre de principes éprouvés de notre régime juridique.

II. Principales observations relatives au projet

Pour plus de clarté, nous traitons tout d'abord de la banque dépositaire (art. 73, 145 et 158b LPCC) avant de revenir à l'ordre de numérotation des articles du projet :

- Banque dépositaire

Article 73 al. 1 LPCC Banque dépositaire/Tâches

Proposition de modification :

1 La banque dépositaire assure la garde de la fortune collective, émet et rachète les parts de **placements collectifs** et gère le trafic des paiements.

Artikel 73 Abs. 1 KAG Depotbank/Aufgaben

Änderungsvorschlag:

1 Die Depotbank bewahrt das **Vermögen der kollektiven Kapitalanlage** auf, besorgt die Ausgabe und Rücknahme der Anteile und den Zahlungsverkehr.

Commentaire :

Selon l'article 73 al. 1, 2e phrase du projet, le Conseil fédéral est habilité à fixer les exigences applicables aux activités de la banque dépositaire. Il s'agit en l'occurrence d'une délégation de compétences qui va au-delà de simples dispositions d'exécution au sens de l'article 152 al. 1 LPCC.

Selon la doctrine dominante et la jurisprudence, une telle délégation de compétences n'est en principe admissible que lorsque la délégation porte sur un domaine spécifique, clairement délimité et que les principaux éléments du domaine en question sont eux-mêmes décrits dans la loi (Häfelin/Müller/Uhlmann, Allgemeines Verwaltungsrecht, 6. Aufl., Zürich 2010, Rz. 407).

La formulation proposée dans la 2e phrase de l'article 73 al. 1 LPCC revêt un caractère trop large. La base légale correspondante ne fixe pas les principes que le Conseil fédéral devrait observer lors de l'élaboration des dispositions d'exécution. De surcroît, le rapport explicatif ne fournit aucune indication à ce sujet.

Compte tenu de ce qui précède, la délégation de compétences proposée doit être rejetée et le Département fédéral des finances chargé de définir, dans la loi elle-même, les principes applicables au domaine délégué (en particulier la position, l'organisation et les tâches de la banque depositaire).

Article 73 al. 2 LPCC Banque depositaire/Tâches

Propositions de modification :

2 La banque depositaire peut confier la garde **de tout ou partie** de la fortune **du placement collectif de capitaux** à un tiers ou à un depositaire central de titres soumis à la surveillance en Suisse ou à l'étranger. **Elle répond du soin avec lequel elle a choisi et instruit le tiers ou le depositaire central ainsi que du soin avec lequel elle a contrôlé que les critères de son choix ont été durablement respectés.**

L'investisseur doit être averti des risques liés à cette délégation de compétences par le biais du prospectus.

Il peut être dérogé à l'exigence d'une surveillance du tiers ou du depositaire central auquel la garde de la fortune est confiée en présence de raisons objectives ou lorsque la banque depositaire ne procède pas elle-même au choix du tiers ou du depositaire central, notamment dans les cas suivants :

- a. lorsque, dans un pays qui ne prévoit pas la surveillance obligatoire requise, la garde doit impérativement avoir lieu sur place;**
- b. lorsque les modalités de la garde sont déterminées par un tiers.**

A titre d'alternative et pour le cas où la proposition susmentionnée ne serait pas retenue, nous proposons la variante suivante :

2 La banque depositaire peut confier la garde **de tout ou partie** de la fortune collective à un tiers ou à un depositaire central de titres soumis à la surveillance en Suisse ou à l'étranger. **Il peut être dérogé à cette condition lorsque des raisons objectives, indépendantes de la volonté de la banque depositaire, le requièrent. La banque depositaire répond du soin avec lequel elle a choisi et instruit le tiers ou le depositaire central ainsi que du soin avec lequel elle a contrôlé que les critères de**

son choix ont été durablement respectés. L'investisseur doit être averti des risques liés à cette délégation de compétences par le biais du prospectus.

Artikel 73 Abs. 2 KAG Depotbank/Aufgaben

Änderungsvorschläge:

2 Sie kann die Aufbewahrung eines Teils oder des gesamten Vermögens der kollektiven Kapitalanlage beaufsichtigten Dritt- und Sammelverwahrern im In- oder Ausland übertragen. Sie haftet für gehörige Sorgfalt bei der Wahl und Instruktion des Dritten sowie bei der Überwachung der dauernden Einhaltung der Auswahlkriterien. Die Anlegerinnen und Anleger sind über die Risiken, die mit einer solchen Übertragung verbunden sind, im Prospekt zu informieren.

Von obiger Vorschrift der Übertragung der Aufbewahrung des Vermögens an beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer darf namentlich dann abgewichen werden, wenn objektive Gründe dafür vorliegen oder wenn nicht die Depotbank die Auswahl der Dritt- und Sammelverwahrer trifft, namentlich in folgenden Fällen:

a. sofern in einem Land, welches keine entsprechende obligatorische Beaufsichtigung vorsieht, zwingend die Verwahrung vor Ort vorgeschrieben ist;

b. sofern die Modalitäten der Verwahrung von einem Dritten gewählt werden.

Als Alternativvorschlag präsentieren wir Ihnen, falls die obenerwähnte Änderung nicht umgesetzt werden kann, folgende Variante:

2 Die Depotbank kann die Aufbewahrung eines Teils oder des gesamten Fondvermögens beaufsichtigten Dritt- und Sammelverwahrern im In- oder Ausland übertragen. Von dieser Bedingung darf abgewichen werden, wenn objektive Gründe, unabhängig vom Willen der Depotbank dies erfordern. Die Depotbank haftet für gehörige Sorgfalt bei der Wahl und Instruktion des Dritten sowie bei der Überwachung der dauernden Einhaltung der Auswahlkriterien. Die Anlegerinnen und Anleger sind über die Risiken, die mit einer solchen Übertragung verbunden sind, im Prospekt zu informieren.

Commentaire :

Les modifications proposées par le Conseil fédéral en relation avec l'article 73 al. 2 LPCC (suppression de la 2e phrase et modification des 1^o et 3e phrases) traitent de trois sujets, à savoir (i) le tiers auquel une banque dépositaire peut déléguer la garde de la fortune collective (uniquement à des tiers ou dépositaires centraux de titres soumis à surveillance [«*beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer*»]), (ii) les conditions auxquelles une telle délégation est admissible (afin d'assurer une garde appropriée [«*soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt*»]) et (iii) la responsabilité de la banque dépositaire en cas de délégation (désormais responsabilité pour la

surveillance entière [art. 145 al. 3 LPCC] du tiers dépositaire en lieu et place de la surveillance continue du respect des critères de sélection comme jusqu'ici).

Ces questions doivent être examinées en relation avec la Loi fédérale sur les titres intermédiés (LTI). En effet, dans le cas des placements collectifs de capitaux (et en particulier des fonds en valeurs mobilières), les avoirs mis en garde sont en grande partie composés de «titres intermédiés» au sens de la loi sur les titres intermédiés. En cas de faillite de la banque dépositaire, la distraction des avoirs en dépôt se fait en outre selon les règles de cette même loi (art. 37d LB). Il est donc indispensable de tenir compte des dispositions de la LTI, lors de la modification de l'article 73 LPCC.

(i) Cercle des tiers dépositaires: Selon le projet, une banque dépositaire ne peut déléguer la garde de la fortune (de placements collectifs) qu'à des tiers ou dépositaires centraux de titres *soumis à surveillance*. Une telle obligation, qui contribue à améliorer la protection des investisseurs et s'inscrit dans le cadre de l'évolution internationale, est compréhensible. Cependant, dans sa teneur actuelle, le projet du Conseil fédéral est trop restrictif. Si l'on devait admettre, ce qui est contesté, que les « Registrars » de hedge funds sont des entités chargées de la conservation, le projet du Conseil fédéral pourrait empêcher les placements collectifs suisses d'exercer certaines activités liées aux fonds de hedge funds. En outre, il n'existe pas nécessairement de tiers dépositaire soumis à surveillance dans le pays où les titres doivent être conservés. Ainsi, la Directive AIFM prévoit, dans ce domaine, des exceptions (voir art. 21 al. 11 AIFMD). Si le projet du Conseil fédéral est maintenu, les placements collectifs suisses pourraient être contraints de renoncer à certaines formes d'investissements, ce qui serait évidemment préjudiciable à la place financière suisse.

Afin de remédier à cette situation, une clause autorisant expressément certaines dérogations au principe de la surveillance du tiers ou du dépositaire central doit être insérée dans la loi.

(ii) Conditions de la délégation: L'article 73 al. 2 LPCC ne définit pas ce que l'on entend par «assurer une garde appropriée». L'article 158b du projet se limite à préciser qu'après l'entrée en vigueur de la loi révisée, « les banques dépositaires doivent démontrer à la FINMA que la garde de la fortune collective (...) a été confiée uniquement à un tiers ou à un dépositaire central soumis à une surveillance et dans le but d'assurer une garde appropriée ». Le rapport explicatif relatif à la LPCC précise pour sa part que « la délégation de la garde doit notamment être effectuée *dans l'intérêt des investisseurs* » (p. 23). Les modalités selon lesquelles la preuve d'une « garde appropriée » peut être apportée ne sont donc définies clairement ni dans la loi ni dans le rapport explicatif y relatif.

On ne saurait par ailleurs s'appuyer exclusivement sur *l'intérêt des investisseurs*. Actuellement, la fortune des placements collectifs suisses est conservée, pour une large part, auprès de tiers dépositaires. D'autres facteurs que l'intérêt des investisseurs, qui constitue bien entendu un critère important lors d'une telle décision, peuvent entrer en considération. Des raisons économiques, par exemple lorsque la conservation par la banque dépositaire elle-même entraîne des coûts disproportionnés, jouent aussi un rôle. Enfin, la conservation par des tiers, notamment pour les valeurs mobilières étrangères, est parfois une nécessité. Les banques dépositaires suisses, qui ne sont

qu'exceptionnellement associées aux dépositaires centraux auprès desquels les titres étrangers doivent être conservés, n'ont souvent pas d'autre alternative que de recourir à ces derniers (cf. Message relatif à la LTI, FF 2006 p. 8852¹). L'article 73 al. 2 LPCC ne prend pas en compte, dans sa formulation actuelle, ces préoccupations importantes de l'industrie.

En outre, le projet s'écarte sur ce point des dispositions de la Loi fédérale sur les titres intermédiés. Conformément à l'article 9 al. 1 LTI, tout dépositaire est, *sans condition*, autorisé à détenir des titres intermédiés, des papiers-valeurs ou des droits-valeurs auprès d'un sous-dépositaire². Il n'existe aucune raison de traiter différemment la conservation de la fortune de placements collectifs suisses par des tiers.

L'indication «afin d'assurer une garde appropriée» («soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt») figurant dans le projet doit donc être supprimée.

(iii) Responsabilité en cas de délégation: En supprimant la 2^e phrase de l'actuel article 73 al. 2 LPCC, les auteurs du projet contraindraient la banque dépositaire, en cas de conservation par des tiers, à répondre non seulement du soin avec lequel elle a choisi et instruit le tiers dépositaire et du soin avec lequel elle a contrôlé que les *critères de choix* sont durablement respectés. S'y ajouterait en effet – ce qui serait nouveau – l'obligation pour la banque dépositaire de prouver qu'elle a pris, en matière de *surveillance*, tous les soins commandés par les circonstances (art. 145 al. 3 LPCC). Ni le projet de loi, ni le rapport explicatif ne définissent toutefois concrètement l'étendue de cette «surveillance». Une modification de la loi dans le sens du projet serait donc une source d'insécurité sur le plan juridique. De surcroît, elle exposerait les banques dépositaires au risque de devoir assumer une responsabilité pour des faits qui échappent à leur contrôle.

Sachant que le recours à un tiers dépositaire se fait généralement dans l'intérêt des investisseurs (comme l'indique le Message relatif à la LTI), un tel développement serait problématique. Sans le concours de dépositaires intermédiaires étrangers, les titres étrangers ne pourraient fréquemment pas être détenus par des dépositaires nationaux (à tout le moins à des coûts acceptables). D'autre part, ces tiers dépositaires sont généralement des entreprises indépendantes (de leurs mandants), qui organisent la conservation des titres en toute autonomie et sous leur propre responsabilité. Il serait dès lors illusoire de croire qu'une banque dépositaire puisse contrôler effectivement et efficacement des dépositaires centraux étrangers ou internationaux et influencer sur la manière dont ceux-ci remplissent leur mandat (cf. Message relatif à la LTI, FF 2006 p. 8882³).

¹ «Bien souvent, la détention auprès d'un sous-dépositaire est même inévitable, les banques suisses de dépôt n'étant qu'exceptionnellement participantes aux dépositaires centraux auprès desquels les titres étrangers sont conservés en dernier lieu ».

² « Tout dépositaire est autorisé à détenir des titres intermédiés, des papiers-valeurs ou des droits-valeurs auprès d'un sous-dépositaire en Suisse ou à l'étranger. Le consentement du titulaire du compte n'est pas requis ».

³ « Le fait de soumettre le dépositaire aux principes régissant la responsabilité en cas de substitution revient à lui accorder une forme de privilège, au demeurant justifié par de bonnes raisons. En effet, d'une part, le recours à des sous-dépositaires est aussi dans l'intérêt des titulaires de compte, ce critère étant d'ailleurs également à l'origine du privilège de responsabilité dans le droit du mandat. En particulier dans le domaine des transactions transfrontières, les titres étrangers ne pourraient souvent pas, sinon jamais, être détenus par des dépositaires nationaux à des coûts acceptables sans le concours de sous-dépositaires ou de dépositaires intermédiaires. D'autre part, ces sous-dépositaires sont généralement des entreprises

On ne saurait par conséquent exiger de la banque dépositaire qu'elle assume, envers les investisseurs, une responsabilité au titre de la surveillance des tiers dépositaires. La banque dépositaire ne peut que répondre – conformément à la LTI – de la surveillance permanente des critères de sélection. Le projet doit être amendé dans ce sens.

Article 73 al. 3 LPCC Banque dépositaire/Tâches

Proposition de modification :

3-~~Elle~~ **La banque dépositaire** veille à ce que la direction ou la SICAV respectent la loi et le règlement. **Elle vérifie que:**

- a. le calcul de la valeur nette d'inventaire ainsi que des prix d'émission et de rachat des parts est conforme à la loi et au règlement;**
- b. les décisions afférentes aux placements sont conformes à la loi et au règlement;**
- c. le résultat est utilisé conformément au règlement-**

Artikel 73 Abs. 3 KAG Depotbank/Aufgaben

Änderungsvorschlag:

3 **Die Depotbank** sorgt dafür, dass die Fondsleitung oder die SICAV das Gesetz und das Fondsreglement beachten. **Sie prüft, ob:**

- a. die Berechnung des Nettoinventarwertes und der Ausgabe- und Rücknahme-preise der Anteile dem Gesetz und dem Fondsreglement entsprechen;**
- b. die Anlageentscheide dem Gesetz und dem Fondsreglement entsprechen;**
- c. der Erfolg nach Massgabe des Fondsreglements verwendet wird.**

Commentaire :

Pour des raisons tenant à la sécurité juridique, il est essentiel de mentionner expressément et de manière exhaustive - comme jusqu'ici -, à l'article 73 al. 3 LPCC, les tâches incombant à la banque dépositaire.

Article 73 al. 4 LPCC Banque dépositaire/Tâches

Proposition de modification :

indépendantes de leurs mandants et qui organisent la conservation des titres en toute autonomie et sous leur propre responsabilité. Il serait dès lors parfaitement illusoire de croire qu'une banque dépositaire puisse contrôler effectivement et efficacement des dépositaires centraux étrangers ou internationaux et influencer sur leur manière de remplir leur mandat. L'application des principes de la responsabilité en cas de substitution est donc bien adaptée aux conditions de la conservation et de la gestion transfrontières de papiers-valeurs ».

~~4 Le Conseil fédéral peut fixer des prescriptions pour protéger les placements de titres.~~

Artikel 73 Abs. 4 KAG Depotbank/Aufgaben

Änderungsvorschlag:

~~4 Der Bundesrat kann Vorgaben zum Schutz der Wertpapieranlagen einführen.~~

Commentaire :

Un éventuel régime de protection pour les placements de titres ne saurait s'appliquer aux seuls placements collectifs de capitaux. Une telle obligation doit s'inscrire dans le cadre plus général de la garantie des titres et bénéficier d'une base légale appropriée. Nous proposons dès lors de supprimer purement et simplement l'article 73 al. 4 LPCC.

Article 145 al. 3 LPCC Responsabilité/Principe

Proposition de modification :

³ Quiconque délègue à un tiers l'exécution d'une tâche répond du dommage causé à ce dernier, à moins qu'il prouve avoir pris en matière de choix, d'instruction et de surveillance, tous les soins commandés par les circonstances. **Les art. 31, al. 5, et 73 al. 2 sont réservés.**

Artikel 145 Abs. 3 KAG Verantwortlichkeit/Grundsatz

Änderungsvorschlag:

3 Wer die Erfüllung einer Aufgabe einem Dritten überträgt, haftet für den von diesem verursachten Schaden, sofern er nicht nachweist, dass er bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. **Vorhalten bleiben die Artikel 31 Absatz 5 und 73 Absatz 2.**

Commentaire :

Compte tenu des modifications que nous avons proposées à l'article 73 al. 2 LPCC, nous estimons qu'il y a lieu de réserver cette disposition à l'article 145 al. 3 LPCC.

Article 158b LPCC Dispositions transitoires concernant le transfert de la garde de la fortune collective

Proposition de modification :

Dans un délai d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente modification, les banques dépositaires doivent mettre en oeuvre les dispositions concernant la délégation conformément à l'article 73 al. 2.

Artikel 158b Übergangsbestimmungen für die Übertragung der Aufbewahrung des Fondsvermögens

Änderungsvorschlag:

Innert einem Jahr nach Inkrafttreten dieser Änderung müssen Depotbanken die Bestimmungen betreffend die Übertragung gemäss Art. 73 Abs. 2 einhalten.

Commentaire :

Nous renvoyons à ce sujet à nos observations concernant l'article 73 al. 2 LPCC.

- **Champ d'application**

Article 2 Champ d'application

Proposition de modification :

1 La présente loi s'applique, quelle que soit leur forme juridique:

a. aux placements collectifs suisses;

b. aux placements collectifs étrangers qui sont distribués en Suisse;

c. aux personnes qui gèrent, administrent ou gardent des placements collectifs suisses ainsi qu'aux personnes qui gèrent ou administrent des placements collectifs étrangers;

d. aux personnes qui distribuent des placements collectifs suisses ou qui distribuent ou gardent des placements collectifs étrangers en Suisse.

Artikel 2 Geltungsbereich

Änderungsvorschlag:

1 Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform:

a. schweizerische kollektive Kapitalanlagen;

b. ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz vertrieben werden;

c. Personen, welche schweizerische kollektive Kapitalanlagen verwalten, administrieren oder verwahren sowie Personen, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder administrieren;

d. Personen, welche schweizerische kollektive Kapitalanlagen vertreiben oder ausländische kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz vertreiben oder vertreten.

Commentaire:

La loi révisée couvre, de manière large, les personnes et véhicules de placements collectifs eux-mêmes. Il y a donc lieu de compléter en conséquence le champ d'application de la LPCC. Nous renvoyons toutefois à ce sujet aux réserves émises dans les remarques introductives à notre prise de position (voir ch. I.).

Les tâches liées à l'activité des intermédiaires financiers assujettis à la loi doivent aussi être appréhendées à l'article 2 LPCC. Il est important d'introduire, dans ce cadre, la notion de « gestion » dans le champ d'application de la loi. Le terme « administration », qui correspond à l'administration technique - p. ex. le calcul de VNI - et ne recouvre donc pas la « gestion » au sens strict doit également être mentionné dans le champ d'application de la loi. Cette remarque vaut pour l'ensemble de la loi.

- **Distribution**

Article 3 Distribution

Proposition de modification :

Est considérée comme distribution au sens de la présente loi **toute offre non sollicitée** pour des placements collectifs **en Suisse**.

Ne peuvent notamment être qualifiées de distribution, les activités suivantes :

a. la publication de prix, de cours, de valeurs d'inventaire et de données fiscales par des intermédiaires financiers soumis à une surveillance ;

b. la mise à disposition d'informations sur un placement collectif à des investisseurs ayant déjà souscrit audit placement ;

c. la mise à disposition, sur un site internet, d'informations sur un placement collectif, lorsque la consultation a lieu à l'initiative de l'investisseur.

Artikel 3 Vertrieb

Änderungsvorschlag:

Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt **jedes unaufgeforderte Angebot** von kollektiven Kapitalanlagen **in der Schweiz**.

Nicht als Vertrieb zu qualifizieren sind namentlich

a. die Publikation durch beaufsichtigte Finanzintermediäre von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten;

b. die Zurverfügungstellung von Informationen zu einer kollektiven Kapitalanlage an bereits investierte Anleger;

c. die Publikation von Informationen auf Internetseiten, deren Aufrufen aktive Schritte des Anlegers voraussetzen.

Commentaire:

Le remplacement de la notion d'« appel au public » par celle de « distribution » a pour conséquence d'atténuer le concept de placement privé. En outre, l'élément quantitatif lié à la notion d'« appel au public », qui a conduit le Tribunal fédéral à remettre en cause l'interprétation de la FINMA sur ce point, est amené à disparaître. Il est clair que, par ce biais, l'autorité de surveillance pourrait être appelée à réglementer l'ensemble du marché. Nous estimons dès lors que la notion de « distribution » figurant dans le projet - à savoir « toute proposition et publicité » - doit être précisée dans le sens suivant : « toute offre non sollicitée ». Cette notion doit par ailleurs être assortie d'exceptions expressément mentionnées dans la loi. Nous renvoyons à ce sujet à nos propositions de modifications de l'article 3.

Par ailleurs, les clients ayant conféré un mandat de gestion de fortune à un établissement soumis à surveillance sont protégés de manière appropriée par la relation de mandat et les règles du code des obligations ainsi que les Directives de l'Association suisse des banquiers en la matière - qui constituent un standard minimum reconnu par la FINMA. Il convient également de relever que le sujet de la gestion de fortune discrétionnaire n'est nulle part mentionné dans la Directive AIFM. Nous estimons ainsi que le placement de véhicules collectifs dans des mandats de gestion de fortune conférés à des établissements surveillés ne doit pas non plus conduire à l'obligation d'une approbation au sens de l'article 120 LPCC.

• Investisseurs qualifiés

Article 10 al. 3 Investisseurs

Proposition de modification :

3 Par investisseurs qualifiés au sens de la présente loi, on entend notamment:

a. les intermédiaires financiers soumis à une surveillance, tels que les banques, les négociants en valeurs mobilières, **les gestionnaires** et les directions de fonds (directions);

(...)

e. les particuliers fortunés; le Conseil fédéral peut définir les critères applicables à cette catégorie en prenant en compte les standards internationaux ;

f. les investisseurs qui ont conclu un contrat écrit de gestion de fortune avec un intermédiaire financier au sens de la let. a.

Artikel 10 Abs. 3 Anlegerinnen und Anleger

Änderungsvorschlag:

3 Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten namentlich:

a. beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler, Vermögensverwalter und Fondsleitungen;

(...)

e. vermögende Privatpersonen; der Bundesrat kann unter Berücksichtigung internationaler Standards die Eignung der vermögenden Privatperson als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger von zusätzlichen Bedingungen abhängig machen;

f. Anlegerinnen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär gemäss Buchstabe a einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben.

Commentaire:

Les investisseurs ayant donné un mandat de gestion à un intermédiaire financier soumis à surveillance sont déjà protégés dans le cadre des dispositions sur le mandat de gestion. Dans le cas d'espèce, les produits qui ne sont pas autorisés à la distribution publique ne peuvent être utilisés que sur la base d'une décision d'un intermédiaire financier disposant des qualifications nécessaires et à même d'évaluer si un produit déterminé correspond au profil de risque et à la stratégie de placement du client. La responsabilité est donc exercée en l'occurrence par l'intermédiaire financier soumis à surveillance. La FINMA est par ailleurs en mesure d'intervenir dès qu'elle constate des abus. Nous proposons dès lors de réintroduire, dans la liste des investisseurs qualifiés, la lettre f (maintien du statu quo). Nous renvoyons pour le surplus à nos commentaires concernant l'article 3 LPCC.

- **Gestionnaires de placements collectifs**

Article 18 al. 1 lit. c Organisation

Proposition de modification :

1 Les gestionnaires de placements collectifs dont le siège est en Suisse peuvent être :

c. des succursales de gestionnaires étrangers, qui exercent leur activité en Suisse.

Artikel 18 Abs. 1, lit. c Organisation

Änderungsvorschlag:

1 Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz in der Schweiz können sein:

c. Zweigniederlassungen ausländischer Vermögensverwalter, die ihre Geschäftstätigkeit in der Schweiz ausüben.

Commentaire :

Tant la loi sur les banques (LB) que la loi sur les bourses (LBVM) reconnaissent le statut de banque, respectivement de négociant en valeurs mobilières pour des succursales d'établissements financiers domiciliés à l'étranger. Une approche similaire s'impose pour les gestionnaires de placements collectifs. A relever que la présente proposition est plus restrictive que dans les deux lois précitées, puisqu'elle exclut les raisons individuelles ainsi que la création de bureaux de représentation. Il s'agit d'un point matériel important en termes de compétitivité pour la place financière suisse. L'objectif est de favoriser l'établissement, respectivement le maintien en Suisse de structures hébergeant une partie des compétences de gestion d'un asset manager basé de manière prédominante à l'étranger.

Article 18 al. 3 nouveau Surveillance consolidée

Proposition de modification :

3. La FINMA ne peut assujettir les gestionnaires de placements collectifs à la surveillance consolidée que si les standards internationaux correspondants le requièrent.

Artikel 18 Abs. 3 (neu) Konsolidierte Aufsicht

Änderungsvorschlag:

3. Die FINMA kann Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen nur dann der konsolidierten Aufsicht unterstellen, wenn einschlägige internationale Standards dies verlangen.

Commentaire :

l'article 29 OPCC autorise la FINMA à déclarer que les dispositions de la loi sur les banques (LB) régissant les groupes et conglomérats financiers sont applicables, par analogie, aux activités des gestionnaires de placements collectifs de capitaux. En l'état actuel, la plupart des juridictions, notamment anglo-saxonnes, où sont domiciliés une grande partie des gérants et des gérants alternatifs n'appliquent pas une telle surveillance consolidée. L'opportunité d'une telle surveillance consolidée (analogue à celle prévue par la LB) pour des activités hors bilan n'impliquant pas les mêmes exigences de fonds propres doit donc être examinée à la lumière de ce qui précède. Il est par conséquent important de préciser dans la loi que cette exigence ne s'appliquera que lorsqu'elle correspondra aux standards internationaux. Ceci n'empêche pas l'autorité de surveillance, dans le cadre d'une procédure d'autorisation, de s'assurer que le groupe concerné dispose - au niveau de l'ensemble du groupe - de compétences appropriées en matière de risk management et de compliance.

• Distributeurs

Article 19 al. 1 Distributeurs

Proposition de modification :

1 Quiconque distribue des parts d'un placement collectif à des investisseurs **qui ne sont pas uniquement des investisseurs qualifiés** doit y être autorisé par la FINMA.

Artikel 19 Abs. 1 Vertriebsträger

Änderungsvorschlag:

1 Wer Anteile einer kollektiven Kapitalanlage **nicht ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger** vertreibt, bedarf dazu einer Bewilligung der FINMA.

Commentaire:

Nous renvoyons à ce sujet à nos commentaires concernant l'article 3 et l'article 10 LPCC.

• Règles de conduite / Principe

Article 20 al. 1 lit. c Principe

Proposition de modification :

1 Les titulaires d'une autorisation (titulaires) et leurs mandataires doivent notamment satisfaire aux devoirs suivants:

c. devoir d'information: ils donnent une information appropriée, selon leur responsabilité, sur les placements collectifs qu'ils administrent, gèrent, gardent ou distribuent. Ils garantissent des comptes transparents. La politique commerciale demeure toutefois protégée par le secret des affaires.

Artikel 20 Abs. 1, lit. c Grundsätze

Änderungsvorschlag:

1 Die Bewilligungsträger und ihre Beauftragten wahren insbesondere die folgenden Pflichten:

c. Informationspflicht: Sie informieren angemessen, im Rahmen ihrer Verantwortung, über die von ihnen verwalteten, administrierten, verwahrten oder vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen. Sie gewährleisten eine transparente Rechenschaftsablage. Die Geschäftspolitik bleibt dennoch durch das Geschäftsgeheimnis geschützt.

Commentaire:

Nous sommes favorables, sur le principe, à l'exigence de transparence des comptes. Néanmoins, on ne saurait exiger des intermédiaires financiers qu'ils dévoilent leur politique commerciale.

Pour un investisseur, l'important est que l'ensemble des frais à sa charge soient indiqués et qu'il puisse ainsi se prononcer en connaissance de cause. Par contre, la manière dont ces sommes sont réparties entre les différents intermédiaires (p. ex. l'administrateur, le distributeur ou encore la société de révision) excède le champ d'application de la loi et n'a pas à être communiquée.

Relevons également à ce sujet l'extension du droit à l'information sur la gestion des risques introduite à l'article 84 al. 2 LPCC qui pourtant fait déjà l'objet d'informations clés aux investisseurs (KID). Cette extension, sans précision ni limite, risque d'être difficilement applicable dans la pratique.

- **Obligation d'obtenir une approbation / Représentants de placements collectifs étrangers / Convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et les autorités étrangères**

Article 120 al. 1, 2, 4 et 5 Obligation d'obtenir une approbation

Propositions de modification :

1 La distribution de placements collectifs étrangers en Suisse qui ne s'adresse pas exclusivement à des investisseurs qualifiés requiert l'approbation de l'autorité de surveillance. La mise à disposition d'informations sur des placements collectifs ou

leur utilisation dans le cadre de systèmes de participation ou de plans d'épargne destinés à des travailleurs ne sont toutefois pas soumis à une telle approbation.

2 L'approbation est accordée si :

a. le placement collectif, le gestionnaire, la direction ou la banque dépositaire sont soumis à une surveillance étatique visant la protection des investisseurs, comparable à celle existant en Suisse;

b. la dénomination du placement collectif ne peut pas prêter à confusion ni induire en erreur ;

c. un représentant a été désigné pour les parts distribuées en Suisse.

d. Le Conseil fédéral peut en outre prévoir l'existence d'une convention de coopération et d'échange de renseignements s entre la FINMA et les autorités étrangères concernées.

4. La distribution de placements collectifs étrangers à des investisseurs qualifiés n'est soumise à aucune approbation.

Proposition soumise à titre d'alternative à la proposition de supprimer purement et simplement l'obligation d'un représentant en Suisse lorsque la distribution de placements collectifs étrangers s'adresse à des investisseurs qualifiés:

5. Pour autant que la distribution s'adresse à des investisseurs au sens des articles 10 al. 3, let. c, d ou e, les conditions suivantes doivent être observées :

a. Le gestionnaire et la banque dépositaire et/ou le Prime Broker du placement collectif sont soumis à une surveillance reconnue;

b. les documents relatifs au placement collectif signalent clairement les risques liés audit placement, entre autres l'absence de dispositions concernant la protection des investisseurs ou d'une surveillance prudentielle comparable à celle de la Suisse.

c. un représentant doit avoir été désigné pour les parts distribuées en Suisse.

Artikel 120 Abs. 1 2, 4 und 5 Genehmigungspflicht

Änderungsvorschläge:

1 Der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in der Schweiz bedarf der Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde, wenn er sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richtet. Ausgenommen von der Genehmi-

gungspflicht sind auch die Zurverfügungstellung von Informationen zu kollektiven Kapitalanlagen oder deren Verwendung im Rahmen von Arbeitnehmerbeteiligungssystemen oder Arbeitnehmersparplänen.

2. Die Genehmigung wird erteilt, wenn:

a. die kollektive Kapitalanlage, der Vermögensverwalter, die Fondsleitung und die Depotbank einer öffentlichen mit der in der Schweiz vergleichbaren und auf den Anlegerschutz ausgerichteten Aufsicht unterstehen;

b. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt

c. für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ein Vertreter rb bezeichnet ist;

d. Der Bundesrat kann zudem das Vorliegen einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden vorsehen.

4. Der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger bedarf keiner Genehmigung.

Alternativvorschlag:

5. Sofern der Vertrieb sich an Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 Bst. c, d oder e richtet, sind die folgenden Bedingungen einzuhalten:

a. der Vermögensverwalter und die Depotbank und/oder Prime Broker der kollektiven Kapitalanlage unterstehen einer anerkannten Aufsicht;

b. die entsprechenden Dokumente der kollektiven Kapitalanlage weisen deutlich auf die mit ihr verbundenen Risiken hin, unter anderem das Fehlen von Bestimmungen über Anlegerschutz oder einer mit der Schweiz vergleichbaren prudenziellen Aufsicht.

c. für die in der Schweiz vertriebenen Anteile muss ein Vertreter bezeichnet worden sein.

Commentaire:

- **Obligation de désigner un représentant pour tout placement collectif étranger distribué en Suisse**

L'obligation de désigner un représentant pour tout placement collectif étranger distribué en Suisse, indépendamment du fait que cette distribution vise le public en général ou des investisseurs qualifiés (placements privés), s'avère problématique. Les fonds distribués

exclusivement à des investisseurs qualifiés ne devraient pas, de notre point de vue, être assujettis à l'obligation de désigner un représentant. Cette solution permettrait à la place financière suisse de préserver un de ses atouts principaux, à savoir sa compétitivité sur le plan international, qui s'explique en partie par la diversité de l'offre et l'ouverture du marché suisse. Une réglementation s'inspirant de la Directive AIFM, qui impose la désignation d'un représentant pour tous les placements collectifs, se traduirait par des exigences trop lourdes sur les plans administratif et financier. Elle pourrait, en définitive, aboutir à ce que des placements collectifs – et leurs investisseurs – délaissent la Suisse pour d'autres places financières. Nous proposons donc de supprimer l'exigence d'un représentant pour tout placement collectif étranger distribué en Suisse.

Pour le cas où la proposition susmentionnée ne serait pas retenue, nous proposons, à titre d'*alternative*, de renoncer à l'exigence d'un représentant en Suisse lorsque la distribution s'adresse à des investisseurs ayant donné un mandat de gestion à un intermédiaire financier soumis à surveillance. Nous renvoyons également à ce sujet à notre proposition de modification de l'article 10 al. 3 lit. f LPCC et à notre commentaire relatif à l'article 3 LPCC. Nous comprenons certes que la désignation d'un représentant pour tout placement collectif étranger distribué en Suisse permettrait aux investisseurs d'avoir un interlocuteur dans leur propre juridiction (en Suisse). Nous admettons toutefois que les investisseurs ayant donné un mandat de gestion à un intermédiaire financier soumis à surveillance bénéficient déjà d'une protection adéquate.

- **Convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA les autorités étrangères de surveillance concernées**

L'exigence d'une convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et *toutes les* autorités étrangères de surveillance concernées telle que prévue à l'article 120 al. 2 lit. e s'avère trop vague et générale. Cette imprécision est source d'insécurité juridique. Par ailleurs, elle constituera une entrave pour les gérants dans la gestion de placements collectifs destinés aux marchés émergents, vu la difficulté probable qu'il y aura à conclure de tels accords avec tous les Etats concernés. Or, ces marchés sont des cibles prioritaires pour les gérants étrangers, comme pour les gérants suisses.

Afin de remédier à ce problème, nous proposons à tout le moins de déléguer au Conseil fédéral la compétence de prévoir l'existence d'une telle convention, lorsque des circonstances particulières le requièrent. Cette remarque s'applique aussi aux autres dispositions du projet prévoyant une telle exigence, soit notamment aux articles 18a al. 2 lit. a, 18b al. 3 LPCC et 31 al. 3 LPCC. La référence à de telles conventions aux articles 158a al. 2, 158c al. 3 et 158 d, dans le cadre des dispositions finales du projet, doit aussi être supprimée.

- **Représentant de placements collectifs étrangers / Mandat et obligations**

Article 123 al. 1 lit. a et b Mandat

Proposition de modification :

1 Pour autant que, conformément à l'article 120, un représentant doit être désigné, la direction du fonds et la société doivent mandater au préalable un représentant chargé d'assumer les obligations prévues à l'article 124. L'article 122 est réservé.

Artikel 123 Abs. 1 lit. a und b Auftrag

Änderungsvorschlag:

1 Sofern gemäss Art. 120 die Bezeichnung eines Vertreters vorgesehen ist, müssen die Fondsleitung und die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragen. Vorbehalten bleibt Artikel 122.

Article 124 al. 1, 3 et 4 Obligations

Proposition de modification :

1 Le représentant représente, envers les investisseurs et la FINMA, le placement collectif étranger **qui est distribué auprès d'investisseurs ordinaires**. Son pouvoir de représentation ne peut pas être restreint.

Voir proposition alternative à l'article 120 al. 5 LPCC :

3 Le représentant représente, envers les investisseurs, le placement collectif étranger, qui est distribué exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'article 120 al. 5 LPCC. Vis-à-vis de ceux-ci, il observe les devoirs suivants :

a il s'assure que les conditions prévues à l'article 120 al. 5 lit. a et b sont respectées;

b il s'assure que les obligations de publication et d'information envers les investisseurs sont respectées.

4 Le Conseil fédéral règle, pour les représentants de placements collectifs étrangers qui sont réservés à des investisseurs qualifiés au sens de l'article 120 al. 5, les obligations d'information et d'annonce à l'égard de la FINMA.

Artikel 124 Abs. 1, 3 und 4 Pflichten

Änderungsvorschlag:

1 Der Vertreter vertritt die ausländische kollektive Kapitalanlage, **die an gewöhnliche Anleger vertrieben wird**, gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA. Seine Vertretungsbefugnis darf nicht beschränkt werden.

Siehe Alternativvorschlag : Art. 120 Abs. 5 KAG:

3 Der Vertreter vertritt die ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die ausschliesslich an qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 120 Abs. 5 vertrieben werden. Diesen gegenüber hat er sicherzustellen, dass:

a die in Art. 120 Abs. 5 Bst. a und b aufgeführten Pflichten eingehalten werden;

b die Publikations- und Informationspflichten gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern eingehalten werden.

4 Der Bundesrat regelt für die Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, welche qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern im Sinne von Art. 120 Abs. 5 vorbehalten sind, die Informations- und Meldepflichten gegenüber der FINMA.

Commentaire:

Les obligations à la charge du représentant dépendent étroitement de l'obligation de désigner ou non un représentant pour les placements collectifs étrangers distribués en Suisse. C'est en fonction de l'étendue de cette obligation stipulée à l'article 120 LPCC que la formulation des articles 123 et 124 LPCC pourra être arrêtée.

- **Modification du droit en vigueur**

Loi fédérale du 10 octobre 1997 concernant la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme dans le secteur financier / Proposition de modification

Commentaire:

Les amendements proposés paraissent excessifs pour les directions de fonds qui ne commercialisent pas directement leurs produits, mais s'appuient sur un réseau de distributeurs agréés (en général des banques) qui sont non seulement soumis à autorisation selon la LPCC, mais également à la loi sur le blanchiment d'argent (LBA). Nous proposons dès lors que l'article 2 al. 2 LBA se réfère à la notion de « vente » des parts et non à la nouvelle notion, plus large, de « distribution ». Cette remarque est valable tant pour la lettre b que pour la lettre b bis de l'article 2 al. 2 LBA.

Par ailleurs, l'indication suivante, dans le rapport explicatif relatif à la révision, ne nous paraît pas claire: « la notion de « distribution » englobera les « appels au public » et l'action de « proposer » des parts » (cf. p. 29 dudit rapport). La LBA traite en effet de l'identification du cocontractant et de la constatation de l'identité de l'ayant droit économique lors de l'ouverture d'une relation d'affaires. Or il va de soi que l'appel au public ou la simple proposition de produits ne sauraient constituer en tant que tel une ouverture de la relation d'affaires. La LBA, qui fixe de manière précise le moment auquel l'intermédiaire financier doit observer ses devoirs de diligence l'emporte sur la LPCC.

- **Titre 8 Dispositions finales de la modification de la LPCC**

22

- **Clause de « grandfathering » pour les fonds déjà autorisés à la distribution en Suisse**

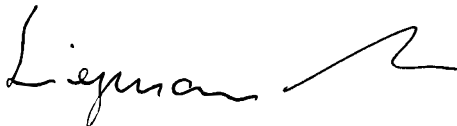
Nous proposons de prévoir expressément, dans les dispositions transitoires, une clause de « grandfathering » pour les fonds déjà autorisés à la distribution en Suisse.

- **Obligations à la charge des intermédiaires financiers en l'absence de convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et les autorités de surveillance concernées**

Nous proposons de supprimer les articles 158a al. 2, 158c al. 3 et 158d LPCC. Il n'appartient pas aux participants au marché d'apporter les déclarations requises dans les dispositions correspondantes du projet. Il s'agit de tâches relevant de la compétence de la FINMA. Nous renvoyons par ailleurs, pour de plus amples informations à ce sujet, à nos observations relatives à l'article 120 LPCC.

En vous remerciant de l'attention que vous voudrez bien porter à ce qui précède et à votre disposition pour tout renseignement complémentaire, nous vous prions d'agréer, Mesdames, Messieurs, l'expression de nos sentiments distingués.

Association suisse des banquiers



Heinrich Siegmann Mireille Tissot

swisscleantech | Minervastrasse 99 | 8032 Zürich | A Post

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernherhof
3003 Bern

Zürich, 7. Oktober 2011 | FBA
franziska.barmettler@swisscleantech.ch | Tel. +41 58 580 0816

Stellungnahme zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Widmer-Schlumpf
Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne nehmen wir im Rahmen der Teilrevision des vorliegenden Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen Stellung.

swisscleantech begrüsst die hiermit angestrebte Verbesserung des Schutzes qualifizierter Anleger und Publikumsanleger in der Schweiz sowie die Erhaltung der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungsaktivitäten. Transparenz im Hinblick auf Finanzdienstleistungen ist eine wesentliche Voraussetzung für nachhaltige Anlageentscheidungen. Grundvoraussetzung für Anlageentscheidungen, welche neben finanziellen Aspekten auch Umwelt- oder Sozialauswirkungen berücksichtigen ist allerdings eine transparente Darstellung dieser Aspekte im Prospekt. Wir bitten Sie deshalb, folgende Ergänzung zu prüfen:

Art. 76 Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und vereinfachter Prospekt

1 Für Effektenfonds und übrige Fonds für traditionelle Anlagen ist ein Dokument mit den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger, für Immobilienfonds ist ein vereinfachter Prospekt zu veröffentlichen.

2 Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger enthalten sachgerechte Angaben zu den wesentlichen Merkmalen der betreffenden kollektiven Kapitalanlage. Sie sind so darzustellen, dass Anlegerinnen und Anleger Art und Risiken sowie die Umwelt- und Sozialauswirkungen der kollektiven Kapitalanlage verstehen und auf deren Grundlage fundierte Anlageentscheide treffen können.

Nebst der Transparenz wird durch diese Ergänzung auch eine qualitative Differenzierung der Schweizer Vermögensverwaltungsaktivitäten im Vergleich zur internationalen Konkurrenz gefördert. Die Schweizer Branche kann sich so als Vorreiter im Bereich nachhaltige Finanzdienstleistungen positionieren.

Wir würden uns freuen, könnte unser Anliegen geprüft werden.

Mit freundlichen Grüssen



Nick Beglinger
Präsident swisscleantech



Franziska Barmettler
Verantwortliche Politik

CF/GCLG-POIP

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Frau Bundesrätin Eveline Widmer-Schlumpf
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

Swiss Life AG

General-Guisan-Quai 40
Postfach, 8022 Zürich

Telefon 043 284 33 11
Postkonto 80-209-2
www.swisslife.ch

Philippe Pointet
Direktwahl 043 284 62 26
Direktfax 043 338 62 26
philippe.pointet@swisslife.ch

Zürich, 7. Oktober 2011

Vernehmlassungsverfahren zum KAG Stellungnahme der Swiss Life-Gruppe

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir bedanken uns für die Einladung, am Vernehmlassungsverfahren betreffend die Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) teilzunehmen.

An dieser Stelle nehmen wir gerne zu einem ganz spezifischen Thema Stellung, das uns besonders wichtig erscheint, und schlagen Ihnen im Rahmen der KAG-Revision die ersatzlose Streichung des Übernahme- und Abtretungsverbots gemäss Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG vor. Eventualiter beantragen wir eine Anpassung von Art. 63 KAG im Sinne einer Differenzierung nach der Gegenpartei.

1. Das Übernahme- und Abtretungsverbot gemäss Art. 63 KAG ist aufzuheben

Das Übernahme- und Abtretungsverbot gemäss Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG ist heute nicht mehr notwendig und stellt folglich eine verfassungswidrige Einschränkung der Handels- und Gewerbefreiheit dar.

- 1.1 Fondsleitungen haben gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern eine besondere Treuepflicht. Aus dieser ergibt sich, dass Immobilientransaktionen mit nahestehenden Personen stets zwingend wie unter Dritten "at arm's length" durchzuführen sind oder dass im Fall fehlender Marktpreise auf das betreffende Immobiliengeschäft zu verzichten ist.

- 1.2 Folgerichtig entwickelte die FINMA in Bezug auf die Auslegung von Art. 63 KAG in der Vergangenheit eine liberale Praxis, indem sie bei Immobilienfonds für qualifizierte Anleger die Befreiung vom Übernahme- und Abtretungsverbot gemäss Art. 63 KAG ermöglichte. Diese vernünftige, zweckorientierte Praxis wurde von der FINMA im Jahr 2010 unvermittelt und ohne sachlichen Grund geändert (siehe FINMA-Mitteilung 13/2010).
- 1.3 Immobilien sind nicht die einzigen Anlagen, bei denen die Ermittlung des Marktpreises erschwert ist. Vergleichsweise können ebenso bei „Übrigen Fonds für traditionelle und für alternative Anlagen“ Anlagen getätigt werden, deren Bewertung besondere Anforderungen stellt (vgl. Art. 69 Abs. 2 lit. d KAG). Bezüglich solcher Anlagen besteht jedoch kein Übernahme- und Abtretungsverbot. Es genügt, wenn
- a. die für die Bewertung verwendeten Angaben von einer externen, unabhängigen und anerkannten Quelle stammen und die weiteren Vorgaben der "Richtlinien für die Bewertung des Vermögens von kollektiven Kapitalanlagen und die Behandlung von Bewertungsfehlern bei offenen kollektiven Kapitalanlagen" der Swiss Funds Association (SFA) vom 20. Juni 2008 erfüllt sind; und
 - b. die in Art. 20 ff. KAG und Art. 31 ff. KKV (insbesondere Art. 31 Abs. 1 KKV) sowie in den "Verhaltensregeln für die schweizerische Fondswirtschaft" der SFA vom 30. März 2009 geregelten Treuepflichten eingehalten werden.

Es gibt keinen Grund, die entsprechende, praxisgerechte Regelung nicht auch für Immobilien-Transaktionen als ausreichend zu betrachten.

- 1.4 Das gegenwärtige Verbot gemäss Art. 63 KAG im Sinne der wörtlichen Auslegung seitens der FINMA wurde durch das Anlagefondsgesetz von 1967 eingeführt. Die damaligen Erwägungen sind überholt und heute nicht mehr zeitgemäss. Die Methoden für die Verkehrswertschätzungen von Immobilien haben sich seit 1967 erheblich verbessert. Die ersatzlose Streichung des Verbotes ist somit auch aus historischer Sicht angezeigt.

- 1.5 Das Übernahme- und Abtretungsverbot ist zudem besonders unverständlich, wenn es um die Übertragung von Immobilien einer Lebensversicherungsgesellschaft geht, weil die Anrechnung und mithin die Bewertung von Immobilien im gebundenen Vermögen versicherungsaufsichtsrechtlich ausdrücklich geregelt ist.

Gemäss Art. 90 Abs. 1 AVO dürfen Liegenschaften höchstens zum Marktwert an das gebundene Vermögen angerechnet werden. Das Verfahren für die Bestimmung des Marktwertes ist von der FINMA im Rundschreiben 2008/18 festgelegt worden. Bei Immobilien im gebundenen Vermögen von Versicherungen ist die Ermittlung des Marktwertes somit im Detail vorgeschrieben, weshalb das auf dem Gedanken fehlender Marktpreise zurückzuführende Übernahme- und Abtretungsverbot von Art. 63 KAG keinerlei Schutzzweck hat.

2. Auch ein Rechtsvergleich spricht für einen Verzicht auf das Übernahme- und Abtretungsverbot gemäss Art. 63 KAG

Deutschland, Österreich, Grossbritannien und Luxemburg haben sich mit der Thematik der Übernahme und Abtretung von Immobilien durch nahestehende Personen ebenfalls auseinandergesetzt. Keines dieser Länder kennt ein mit dem schweizerischen Kollektivanlagenrecht vergleichbares Übernahme- und Abtretungsverbot.

Luxemburg schränkt Immobilientransaktionen mit nahestehenden Personen nicht ein. Es gelten die allgemeinen Treuepflichten und Wohlverhaltensregeln. Das gleiche gilt grundsätzlich für Österreich mit Ausnahme eines für die Organe der Kapitalanlagegesellschaft und die Depotbank geltenden Erwerbsverbots. In Deutschland und Grossbritannien sind Immobilientransaktionen mit nahestehenden Personen bei Fonds für qualifizierte Anleger möglich.

Auch ein Blick auf die Rechtsordnungen dieser für das Fondsgeschäft bedeutenden Länder zeigt somit, dass auf das Übernahme- und Abtretungsverbot gemäss Art. 63 KAG zu verzichten ist.

3. Differenzierung nach der Gegenpartei als Alternative

Sollte die ersatzlose Streichung des Übernahme- und Abtretungsverbots gemäss Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG nicht möglich sein, müsste zumindest ein Ausnahmetatbestand geschaffen werden, wonach das Übernahme- und Abtretungsverbot nicht gilt, wenn die Gegenpartei

- eine beaufsichtigte Lebensversicherung ist; oder
- einer aufsichtsrechtlich vorgeschriebenen besonderen Treuepflicht untersteht (beaufsichtigte Finanzintermediäre wie z. B. Banken, Effekthändler und Fondsleitungen oder Einrichtungen der beruflichen Vorsorge).

Wir danken Ihnen für Ihr Verständnis. Selbstverständlich stehen wir für Fragen und zusätzliche Ausführungen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

Swiss Life



Patrick Frost
Group Chief Investment Officer



Hans-Peter Conrad
General Counsel

Versand per E-Mail an:
_EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernhof
3003 Bern

Treuhand-Kammer
Limmatquai 120
CH-8001 Zürich

Telefon +41 44 267 75 75
Telefax +41 44 267 75 85

Briefadresse:
Postfach 1477
CH-8021 Zürich

www.treuhand-kammer.ch
dienste@treuhand-kammer.ch

Zürich, 7. Oktober 2011

Vernehmlassungsverfahren zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Für die Zustellung der Unterlagen und die Gelegenheit, im Rahmen der Vernehmlassung Stellung zu beziehen, danken wir Ihnen bestens. Die Fachkommission Kollektive Kapitalanlagen der Treuhand-Kammer hat sich mit dem Gesetzesentwurf ausführlich befasst und überlässt Ihnen in der Beilage ihre Stellungnahme.

Für Fragen steht Ihnen die Linksunterzeichnete gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

TREUHAND  KAMMER



Astrid Keller
Präsidentin Fachkommission
Kollektive Kapitalanlagen



Günter Büchler

Beilage: Stellungnahme

1. Einleitung

Die Treuhand-Kammer begrüsst die angestrebte Schliessung von Regulierungslücken in den Bereichen Vermögensverwaltung, Verwahrung und Vertrieb. Nebst dem Schutz der Anlegerinteressen als Kernpunkt des KAG ist insbesondere die Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit der Vermögensverwaltung eine Zielsetzung von zentraler Bedeutung für die schweizerische Wirtschaft. Dabei gilt es die aktuelle wie auch die künftige Regulierungsdichte stetig zu hinterfragen und durch verständliche, gezielte und massvolle Regulierung eine weitere Abwanderung von Geschäftsaktivitäten zu vermeiden. Kritisch erscheinen uns hierbei insbesondere:

- die mögliche Verschiebung von Anlagefonds hin zu strukturierten Produkten auf Basis der geplanten Einschränkungen beim qualifizierten Anleger;
- unklare Begriffsdefinitionen speziell beim Vertrieb;
- Vorschriften welche über die AIFMD hinausgehen;
- die Regulierung von Vermögensverwaltern, welche ausschliesslich ausserhalb der Schweiz und Europa vertreiben; sowie
- die deutlich verschärften Bestimmungen für Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen.

Gerne bringen wir nachstehend, gegliedert nach Artikeln, einige konkrete Änderungsvorschläge als Markup zu Artikeln des Entwurfes des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (E-KAG) sowie ergänzende Anregungen ein.

2. Zweck und Geltungsbereich

Änderungsvorschlag zu Art. 2 Abs. 1, lit. b

lit. b Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben: Ausgenommen sind Personen, die ein Vermögen verwalten, das in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren einen Verkehrswert von höchstens CHF XX aufweist. Eine freiwillige Unterstellung bleibt vorbehalten.

Begründung

Auch die europäische Gesetzgebung sieht eine Ausnahmemöglichkeit für kleine Vermögensverwalter vor. Vorstehender Vorschlag basiert auf dem schweizerischen Modell nach Obligationenrecht (für die Prüfpflicht von Gesellschaften), welches in der Schweiz bereits Anwendung findet.

Zudem ist die Einführung einer verlängerten Übergangsfrist zu prüfen, da die Unterstellung der erwartet grossen Anzahl von Vermögensverwaltern innert der gesetzten Fristen für alle involvierten Stellen nicht praktikabel erscheint.

Änderungsvorschlag zu Art. 2 Abs. 1, lit. d (neu)

lit. d. Personen, welche die Vermögensverwaltung für schweizerische Vorsorgeeinrichtungen erbringen. Der Bundesrat kann Ausnahmen von der Unterstellungspflicht regeln.

Änderungsvorschlag zu Art. 13 Abs. 2

lit. i. der Vermögensverwalter von schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen und Hilfseinrichtungen der beruflichen Vorsorge, einschliesslich Anlagestiftungen

Begründung

Mit dieser Bestimmung soll die durch die BVG-Strukturreform (Art. 48f, Abs. 2 und 3 BVV2) geschaffene Lücke geschlossen werden.

Änderungsvorschlag zu Art. 2. Abs. 2 (nicht unterstellungspflichtig, neu)

lit. h. Gesellschaften, welche ausschliesslich eine Anlageberatungstätigkeit ausüben

Begründung

Zwischen der reinen Anlageberatungstätigkeit und der (Vermögens- bzw. Portfolio-) Verwaltung müssen klare Abgrenzungskriterien geschaffen werden.

Anmerkung zu Art. 3, 4, 18, 73, 84 (und weitere) / Begriffsdefinitionen

Verwendete Begriffe wie *Vertrieb*, *Anbieten*, *Werben*, *Verwaltung*, *Portfolioverwaltung*, *Riskmanagement*, *Fondsgeschäft* und *sachgerechte Verwahrung* sind klar zu definieren oder anzupassen.

- Hinsichtlich *Vertrieb* und *Anbieten* wird insbesondere nicht deutlich, ob die Bemühungen aktiv oder passiv zu erfolgen haben. Ist beispielsweise die blosser Möglichkeit eines Geschäftsabschlusses mit einem nicht qualifizierten Anleger – nach eigenständiger Suche eines Kunden und auf dessen Aktivwerden hin – bereits als *Angebot zum Vertragsabschluss* und damit *Vertrieb* zu werten? Gilt jeder Vertreter und/oder Vermögensverwalter einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage automatisch als Vertriebsträger auch wenn er selbst nicht aktiv anbietet oder vertreibt?

Unklar verbleibt zudem die Regelung der Prüferfordernisse im Bereich des Vertriebs, da durch eine weite Auslegung des Begriffes die Angemessenheit der heutigen risikoorientierten Prüfung gemäss den SFA Vertriebsrichtlinien nicht mehr gegeben ist.

- Bezüglich *Risikomanagement* empfiehlt sich eine Regelung analog dem *FINMA-RS 08/24 Überwachung und Interne Kontrolle Banken*.

3. Kollektive Kapitalanlagen / Qualifizierte Anlegerinnen und Anleger

Änderungsvorschlag zu Art. 10 Abs. 3, lit. f, i.V.m. Art. 6 Abs. 1 und 2 KKV

lit. f. Aufgehoben Anlegerinnen und Anleger, die mit einem Finanzintermediär gemäss Buchstabe a einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben

Begründung

Anleger erteilen den in Art. 10 Abs. 3, lit. a genannten prudentiell beaufsichtigten Instituten einen Vermögensverwaltungsauftrag, da sie davon ausgehen, dass es sich beim Auftragsnehmer um einen Anlageprofi handelt, dem die für die Erreichung der Anlageziele notwendige vollständige Palette an Finanzprodukten zur Verfügung steht. Mit der Streichung des Art. 10 Abs. 3 lit. f würde diese Produktauswahl wesentlich beschränkt, was nicht im Sinne der Anleger sein kann. Es besteht zudem das Risiko, dass zur Erreichung der Anlageziele in strukturierte Produkte ausgewichen wird, was wiederum kaum im Interesse der Anleger ist, da diese Produkte bzgl. Transparenz (Kosten) den Anlagefonds in der Regel unterlegen sind. Zudem dürfte die Abgrenzung strukturierter Produkte gegenüber (ausländischen) kollektiven Kapitalanlagen einige Fragen aufwerfen.

Art. 6 Abs. 2 KKV erlaubt es zudem unabhängigen Vermögensverwaltern, welche auch nach Inkrafttreten des neuen Kollektivanlagengesetzes nicht reguliert sind, Anleger mit einem schriftlichen Vermögensverwaltungsauftrag als qualifizierte Anleger zu behandeln. Dies stellt eine Ungleichbehandlung gegenüber den regulierten Finanzintermediären dar und muss deshalb entsprechend korrigiert werden.

E-KAG sieht im Weiteren weder Übergangsbestimmungen (Art. 158a regelt nachstehendes nicht) noch ein adäquates Abwicklungsverfahren für den Fall vor, in welchen dem KAG unterstellte oder nicht-unterstellte offene und geschlossene kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen, Anteile zurückzukaufen haben, die von Vermögensverwaltungskunden im Sinne des aufgehobenen Artikels 10 Abs. 3 lit. f gehalten werden. Sollte Art. 10 Abs. 3, lit. f gestrichen werden, müsste durch geeignete Regelungen sichergestellt werden, dass die daraus resultierenden Folgen (Zwangsrückkauf) nicht den Anlegerschutz beeinträchtigen.

4. Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen

Änderungsvorschlag zu Art. 18 Abs. 2 lit. b

b. ihnen die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen übertragen worden ist, bei welchen die Voraussetzungen für eine Vertriebsgenehmigung gemäss Art. 120 Abs. 2 nicht erfüllt sind oder falls die Vermögensverwaltung einzig von folgenden Personen übertragen worden ist:

- 1 ...
- 2 ...

Anmerkung zu Art. 18 Abs. 2

Gemäss E-KAG kann die FINMA Erleichterungen gewähren für Vermögensverwalter, die ihren Auftrag von einem in der Schweiz oder im Ausland im Sinne von lit. b, Ziff. 2 beaufsichtigten Institut erhalten haben. Für Vermögensverwalter, die Anlagefonds verwalten, bei welchen die Voraussetzungen für eine Vertriebsgenehmigung gemäss Art. 120 Abs. 2 E-KAG nicht erfüllt sind und welche nur an qualifizierte Anleger vertrieben werden (gegebenenfalls ausserhalb der Schweiz) sind hingegen keine Erleichterungen vorgesehen, obwohl das Schutzbedürfnis für die Investoren in solchen Produkten ebenfalls geringer ist. Die Wettbewerbsfähigkeit von Vermögensverwaltern derartiger Produkte wird damit geschwächt.

Änderungsvorschlag zu Art. 18a

Abs. 1

- lit. a. PortfolioVermögensverwaltung (Treffen von Anlageentscheiden); und
- lit. b. Risikomanagement.

Abs. 2

- lit. b. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios ausschliesslich für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger und für nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger aufgrund eines individuellen Vermögensverwaltungsauftrages erfolgt, oder;
- lit. c. Anlageberatung ausgeübt wird (Tätigkeit der Vorbereitung eines Anlageentscheids, Research, Due Diligence u. dergleichen).

Begründung und Anmerkung

Der Begriff Portfolioverwaltung wird nur in Art. 18a (neu) verwendet. Er kommt im bisherigen Gesetz und den Verordnungen nicht vor und ist entsprechend zu definieren oder wie vorgeschlagen zu ersetzen. Gleiches gilt für das Riskmanagement. Zwar findet sich der Begriff des Risikomanagements in Art. 56 und neu auch in Art. 84 KAG, dessen genaue Definition (Anwendbarkeit auf die Organisation generell oder nur hinsichtlich Derivaten) war jedoch schon in der Vergangenheit erläuterungsbedürftig und bleibt auf Verordnungsstufe zu präzisieren. Den Begriff der individuellen Vermögensverwaltung haben wir in Analogie zu Art. 70 Abs. 4 KKV gewählt.

Unklar bleibt, ob ein Vermögensverwalter der nur die Portfolioverwaltung, nicht aber das (noch zu definierende) Riskmanagement einer kollektiven Kapitalanlage gemäss lit. b übernimmt, der Regulierung untersteht.

Wir gehen im Übrigen davon aus, dass die Anlageberatung sowohl für in- als auch für ausländische kollektive Kapitalanlagen wie auch im Rahmen der individuellen Anlageberatung zulässig ist.

Im Absatz 1 ist des Weiteren der Begriff *kollektive Kapitalanlagen* zu erweitern, oder aber es bleibt ein zusätzlicher Absatz zu ergänzen, um die Gegebenheiten der Strukturreform (vgl. Änderungsvorschlag zu Art. 2 vorstehend) aufzufangen.

Anmerkung zu Art. 18a Abs. 2, lit a / Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen i.V.m. Art. 29 Abs. 2 KAG

Wie wird die Gleichbehandlung und Aufsicht ausländischer Anbieter in diesem Zusammenhang gewährleistet? Ist es neu möglich, dass eine ausländische Fondsleitung oder ein ausländischer Vermögensverwalter eine Schweizer kollektive Kapitalanlage administriert? Falls ja, wie steht diese Prämisse im Verhältnis zum FINMA-RS 08/37 *Delegation von Aufgaben durch die Fondsleitung/SICAV*?

Anmerkung zu Art. 18b Abs. 3

Die *Anlageentscheide* beziehen sich auf die Tätigkeit der Portfolioverwaltung gemäss Art. 18a Abs. 1. Eine Vereinheitlichung der Begriffe ist zu begrüssen.

Der Vermögensverwalter erbringt mindestens (kumulativ) Vermögensverwaltung und Risikomanagementdienstleistungen gegenüber einer oder mehrerer kollektiven Kapitalanlagen gemäss Art. 18a E-KAG. Die Vermögensverwaltung und das Risikomanagement sind dabei die Kernaufgaben des Vermögensverwalters.

Nur die Auslagerung der Anlageentscheide unterliegt den strengeren Bestimmungen von Abs. 3. Wir gehen davon aus, dass das Risikomanagement im Rahmen von Abs. 1 ebenfalls ausgelagert werden kann. Da der Vermögensverwalter beide Kernaufgaben (kumulativ) bei mindestens einer kollektiven Kapitalanlage erbringen muss, ist der Vermögensverwalter jedoch gezwungen, organisatorische Massnahmen für beide Tätigkeiten aufzubauen.

5. Verhaltensregeln

Anmerkung zu Art. 20 Abs. 2 und 3

Wir weisen darauf hin, dass es nicht für alle Geschäftsbereiche von der FINMA anerkannte Verhaltensregeln von Branchenorganisationen gibt.

Eine Prüfung der Einhaltung der sehr offen formulierten Vorgaben in Abs. 3 ist zudem kaum möglich, da konkrete Sollvorgaben weitgehend fehlen. Auf Abs. 3 sollte daher verzichtet werden, zumal sich die Vorgaben bereits indirekt aus den Art. 20 Abs. 1, lit a (Wahrung der Interessen der Anlegerinnen und Anleger) sowie Art. 20 Abs. 1, lit. b (Gewähr für einwandfreie Geschäftsführung) ergeben. Alternativ wären die notwendigen Massnahmen zu präzisieren.

6. Fondsleitung

Änderungsvorschlag zu Art. 29 Abs. 1, lit. b und Abs. 2

lit. b. Vermögensverwaltung einzelner Portfolios für qualifizierte und nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger aufgrund eines individuellen Vermögensverwaltungsauftrages;

Begründung

Anpassung der Terminologie an Art. 18a Abs. 2, lit. b

Anmerkung zu Art. 31. Abs. 4

Die Formulierung in Absatz 4 ist vom geltenden KAG übernommen: *Für kollektive Kapitalanlagen, die in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden, dürfen die Anlageentscheide weder der Depotbank noch anderen Unternehmen delegiert werden, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können.*

Ursprüngliches Ziel des Artikels war, in Anlehnung an das EU-Recht, das Verbot der Delegation an die Depotbank. Interessen der Delegierten können jedoch per Definition immer mit jenen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren. Vorstehende Formulierung verunmöglicht bei präziser Auslegung eine Delegation entsprechend gänzlich. Wir empfehlen daher eine Streichung zumindest des letzten Wortes (vgl. nachstehende Anmerkung zu Art. 44a), des gesamten letzten Teiles oder eine Umformulierung in dem Sinne, dass im Rahmen solcher Delegationen die Interessen der Anleger zu wahren sind, durch Verweis auf die Treuepflichten.

7. Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV)

Änderungsvorschlag zu Art. 44a Abs. 3 (neu)

³ Für kollektive Kapitalanlagen, die in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden sollen, dürfen die Anlageentscheide weder an die Depotbank noch anderen Unternehmen delegiert werden, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder der Anlegerinnen und Anleger kollidieren können.

Begründung

Verweisend auf Art. 31 Abs. 4 KAG empfehlen wir hier ein entsprechendes Verbot, um Klarheit i.S. der Gleichwertigkeit zu schaffen.

8. Immobilienfonds

Änderungsvorschlag zu Art. 63

Abs. 2 und 3 ersatzlos streichen.

Begründung

Das Übernahme- und Abtretungsverbot gemäss Art. 63 Abs. 2 und 3 KAG wurde bereits im AFG von 1966 eingeführt, weil für Immobilienwerte keine Marktwerte, sondern lediglich Schätzwerte vorliegen. Seither wurde dieses Verbot jeweils im Rahmen der Gesetzesrevisionen übernommen, ohne die Bestimmung zu hinterfragen. Die ursprünglichen Gründe für die Einführung des Verbots sind mittlerweile überholt. Zum einen sind im aktuellen Kollektivanlagenrecht auch andere illiquide Anlagen zulässig, für welche kein entsprechendes Übernahme- und Abtretungsverbot gelten (z.B. Private Equity). Zum anderen hat eine deutliche Annäherung der Verkehrswertschätzungen von Immobilien an die Anforderungen eines Marktpreises stattgefunden, da die Schätzmethode seit der Entstehung des Übernahme- und Abtretungsverbotes erheblich verbessert wurden. Auch ein Blick auf die Rechtsordnungen von

für das Fondsgeschäft bedeutenden Ländern (z.B. Deutschland, Österreich, Grossbritannien, Luxemburg) zeigt, dass das Übernahme- und Abtretungsverbot gemäss Art. 63 KAG zu relativieren und differenziert zu beurteilen ist. Da das Übernahme- und Abtretungsverbot nach heutiger Auffassung überholt ist, in der Praxis zu erheblichen Schwierigkeiten führt und die Auflage von neuen Produkten verhindert, sollte es ersatzlos gestrichen werden.

9. Gemeinsame Bestimmungen / Depotbank

Anmerkung zu Art. 73 Abs. 1 und 3

Die in Abs. 3 vorgenommene Streichung der Angaben, was die Depotbank zu prüfen hat (lit. a bis c), erfordert die Regelung der konkreten Pflichten auf Verordnungsstufe. Die Vorschrift wonach die Depotbank dafür sorgt, dass die Fondsleitung oder die SICAV das Gesetz und das Fondsreglement beachten, lässt ohne weitere Konkretisierung viel zu grossen Spielraum für die Aufgaben der Depotbank (die Depotbank müsste quasi die gesamten Aufgaben der Fondsleitung ebenfalls wahrnehmen wenn sie die ganze Gesetzeseinhaltung zu prüfen hätte, was eine kaum eine beabsichtigte Doppelspurigkeit darstellen würde) und wäre auch von den Prüfgesellschaften nur erschwert prüfbar.

10. Investmentgesellschaft mit festem Kapital (SICAF)

Anmerkung zu Art. 114

Die Ermöglichung der Zusammenarbeit mit einem Prime Broker sollte analog der Regelung der SICAV in Art. 44a Abs. 2, lit b KAG, auch für die SICAF vorgesehen werden.

11. Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen

Änderungsvorschlag und Anmerkung zu Art. 120 u. 123 Abs. 1 und 3^{bis}

Die in Art. 120 Abs. 2, lit. a und b ausgeführten Bestimmungen *einer dem Anlegerschutz dienende öffentliche Aufsicht* und *gleichwertig* sind sehr offen formuliert und entsprechend weiter zu präzisieren.

Zudem scheint der in lit. e (und Art. 123) geforderte Nachweis seitens des Vertreters nur beschränkt beschaffbar. Hier wäre ein durch die Aufsichtsbehörde geführtes Register anzustreben.

Präzisierung zu Art. 123 Abs. 1, lit. b

- b. die **ausländische** Fondsleitung **oder** die Gesellschaft vorgängig einen Vertreter mit der Wahrnehmung der Pflichten nach Artikel 124 beauftragt haben. Vorbehalten bleibt Artikel 122.

Ein Art. 123 Abs. 3^{bis} fehlt.

Anmerkungen zu Art. 124 Abs. 3

Zu lit. a: Die Vermögensverwaltung und Verwahrung für ausländische kollektive Kapitalanlagen erfolgt nach den Vorgaben der ausländischen Gesetzgebung. Muss ein Vertreter *jederzeit* sicherstellen, dass die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation dem KAG entsprechen, würde dies ständige Vorortabklärungen durch den Vertreter erfordern, was in der Praxis kaum durchführbar erscheint. Wir sind der Auffassung, dass die Bestimmungen, wonach ausländische kollektive Kapitalanlagen nur dann zum Vertrieb in der Schweiz zugelassen sind, wenn Verwaltung und Aufbewahrung einer vergleichbaren Aufsicht unterstehen, ausreichen sollten (allenfalls ist Art. 123 diesbezüglich zu präzisieren).

Zu lit. b: Die Bezeichnung der ausländischen kollektiven Kapitalanlage erfolgt durch die ausländische Fondsleitung und wird durch die ausländische Aufsichtsbehörde genehmigt. Der schweizerische Vertreter hat diesbezüglich kaum Weisungsbefugnis.

12. Aufgaben der Prüfgesellschaft

Änderungsvorschlag und Anmerkungen zu Art. 128

¹ Die Prüfgesellschaft prüft, ob die Bewilligungsträger die gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften einhalten, und führt **unangemeldet** Zwischenprüfungen durch. Sie prüft jährlich namentlich:

Begründung

Unangemeldete Zwischenprüfungen sind nur dort zweckmässig und sinnvoll wo es zu vermeiden gilt, dass ein geprüftes Institut ständig erforderliche Unterlagen lediglich auf angekündigte Prüftermine hin aufbereitet oder zu diesen Zwecken modifiziert. Im KAG Umfeld wo zumeist auf täglicher Basis Werte und Angaben aufbereitet und publiziert werden ist diese Form der Prüfung in den meisten Bereichen weder praktikabel noch angezeigt, da durch die freie Wahl des Stichtages dem gewünschten Überraschungsmoment ausreichend Rechnung getragen werden kann.

Anmerkung zu Art. 128, Abs. 1, lit. c i.V.m. Art. 89

Wir gehen davon aus, dass Inhalte der *wesentlichen Informationen für den Anleger* (KID) im Rahmen der bestehenden Prüfstandards (auf welche in Art. 12 der FINMAG-PV verwiesen wird) nicht mit einem positiven Prüfurteil bestätigt werden können. Art und Umfang der Prüfung bzw. die Prüftiefe sind entsprechend in den Verordnungen und/oder Rundschreiben zu präzisieren.

Wir empfehlen zudem generell eine klare Neuregelung der Aufgabe der Prüfgesellschaft, um Begriffe in den verschiedenen regulatorischen Grundlagen (Gesetze, Verordnungen, Rundschreiben, Selbstregulierung) zu vereinheitlichen und Auslegungsfragen zu klären: Unterliegen beispielsweise die nicht genehmigungspflichtigen Prospekte ausländischer kollektiven Kapitalanlagen (für qualifizierte Anleger) einer Prüfpflicht (vgl. Art. 15 und Art. 120 KAG)?

Anmerkung zu Art. 128, Abs. 1, lit. d

Zur Schaffung einer Rechtsgrundlage und Vermeidung von Missverständnissen ist die Ergänzung des Komplementärs (anwendbare Prüftiefe und Ebene der Prüfung der Bewilligungsvoraussetzungen gemäss Art. 98 Abs. 2bis E-KAG) in der Aufzählung zu prüfen.

13. Schluss und Übergangsbestimmungen

Anmerkung zu Art. 127 Zulassungsvoraussetzungen für Prüfungsgesellschaften und leitende Prüferinnen und Prüfer

Prüfteams von Vermögensverwaltern ausländischer kollektiver Kapitalanlagen verfügen regelmässig nicht über eine Akkreditierung als leitende Prüferin oder Prüfer gemäss Art. 127 KAG und Art. 26 Abs. 2 FINMAG.

Für die Akkreditierung von Prüfern von Vermögensverwaltern ausländischer kollektiver Kapitalanlagen sollten in Analogie zur Unterstellung der Bewilligungsträger (vgl. Art. 2) Übergangsfristen erarbeitet werden.

Änderungsvorschlag zu Art. 158d Übergangsbestimmungen für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen

Vertreter, die nach bisherigem Recht ausländische kollektive Kapitalanlagen vertrieben haben, ohne dass zwischen der FINMA und den relevanten Aufsichtsbehörden eine entsprechende Vereinbarung bestanden hat, müssen zur Fortführung dieses Vertriebs der FINMA innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieser Änderung Erklärungen vorlegen, in welchen sich diese Behörden zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten.

In besonderen Fällen kann die FINMA die in diesem Artikel genannten Fristen erstrecken.

Begründung

Übernahme der gleichen Regelung wie in Art. 158 lit. a und c scheint sachlogisch.

14. Änderung bisherigen Rechts

Anmerkung zu Art. 2 Abs. 2 lit. b des Bundesgesetzes vom 10. Oktober 1997 über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor (GwG)

Änderungsvorschlag zu Art. 2 Abs. 2, lit. b

² Finanzintermediäre sind:

b. ~~die~~ Fondsleitungen, sofern sie Anteilskonten führen oder selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreiben.

Dieses Gesetz ist für Fondsleitungen nicht anwendbar, sofern sichergestellt wird, dass Erwerb, Aufbewahrung und Veräusserung des Fondsanteils über

1. ein Finanzinstitut gemäss Art. 2 Abs. 2 lit. a (Bank), lit. c (Versicherungseinrichtung) oder lit. d (Effekthändler) oder
2. ein in Bezug auf Bekämpfung der Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung gleichwertig reguliertes ausländisches Finanzinstitut erfolgen.

Begründung

Die Änderung von *und* zu *oder* in Art. 2 Abs. 2 lit. b GwG würde dazu führen, dass die Voraussetzungen für Fondsleitungen um als Finanzintermediär zu gelten (Anteilskonten führen und selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage anbieten oder vertreiben), nicht mehr – wie bisher – kumulativ vorliegen müssten, sondern neu alternativ zur Anwendung kämen. Damit würde sich der Anwendungsbereich erheblich ausweiten.

Zwar werden die kumulativen Voraussetzungen (Anteilskonten führen und Anteile vertreiben) in der Literatur als gesetzgeberisches Versehen betrachtet. Demgegenüber bestehen jedoch gewichtige Gründe, die kumulativen Voraussetzungen beizubehalten:

- Im Fall des blossen Vertriebs erfolgt höchstens die Weiterleitung von betragsmässig vordefinierten Geldern zwischen vordefinierten Gegenparteien, was im Kern einer Inkassotätigkeit nahe kommt, welche wiederum dem Gesetz nicht untersteht.
- Selbstredend sind in der Schweiz Vertriebsträger von schweizerischen und ausländischen Anlagefonds und Vertreter von ausländischen Anlagefonds die Anteile eines Anlagefonds anbieten oder vertreiben nicht dem GwG unterstellt.
- Auch für die blosser Führung von Anteilskonten (ohne Vertrieb) erscheint eine Unterstellung nicht angezeigt. Eine Fondsleitung, die lediglich Anteilskonten führt, kann weder vertraglich noch faktisch frei über Vermögenswerte von Dritten disponieren.

Sollten Fondsleitungen neu vom Anwendungsbereich des GwG erfasst werden, wenn sie bloss Anlagefonds vertreiben, so hätte dies grundsätzlich zur Folge, dass die GwG / GwV-FINMA Bestimmungen zur Anwendung gelangen. Dies würde bedeuten, dass die Fondsleitungen unter anderem

- ihre Anleger formell als Vertragspartei anhand eines beweiskräftigen Dokuments identifizieren und – sofern Zweifel bestehen – den wirtschaftlich Berechtigten feststellen müssten.
- Kriterien für Geschäftsbeziehungen und Transaktionen mit erhöhten Risiken definieren müssten (z.B. Domizil der Anleger; Höhe der Einlage) und für solche Geschäftsbeziehungen u/o Transaktionen zusätzliche Abklärungen treffen (z.B. Hintergrund der eingebrachten Vermögenswerte).

- für die risikobasierte Überwachung der Einhaltung der Geldwäschereivorschriften organisatorische Massnahmen vorsehen müsste.

In den derzeit in der Schweiz bestehenden Geschäftsmodellen wäre die Einhaltung dieser Pflichten durch Fondsleitungen nur sehr beschränkt oder nur durch unverhältnismässigen Aufwand umsetzbar. Sollten Fondsleitungen dem Geltungsbereich des GwG unterstehen, wenn Anteilkonten geführt oder aber Fondsanteile vertrieben werden, so ist anzuregen, dass die FINMA zumindest Erleichterungen in der Umsetzung vorsehen sollte.

In diesem Sinne wäre eine Regelung denkbar, wonach eine Fondsleitung generell auf die Einhaltung der Geldwäschereivorschriften verzichten könnte, sofern sichergestellt wird, dass Erwerb, Aufbewahrung und Veräusserung der Fondsanteile über eine Schweizer Bank, Effekthändler oder Versicherungseinrichtung bzw. ein in Bezug auf Geldwäschereibekämpfung und Terrorismusfinanzierung gleichwertig reguliertes ausländisches Finanzinstitut erfolgen.

In diesem Zusammenhang ist auch an die gemäss Art. 47 GwV-FINMA für börsenkotierte Investmentunternehmen geltenden Erleichterungen zu erinnern (Identifikationspflicht erst ab Erwerb einer 3% Beteiligung, kein Erfordernis einer Echtheitsbestätigung), welche auch für Fondsleitungen sachgerecht erscheinen.

Vorab per E-Mail

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof
3003 Bern

EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

6. Oktober 2011

Vernehmlassung zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die Vernehmlassung zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG).

Folgende grundsätzliche Überlegungen liegen unserer beiliegenden detaillierten Stellungnahme zu Grunde:

1. Beibehaltung des Systems „Öffentliche Werbung“

Wir lehnen die Umstellung des Systems der „öffentlichen Werbung“ und die entsprechende Einführung des Konzepts „Vertrieb“ ab. Es trifft zwar zu, dass der Begriff „öffentliche Werbung“ unbestimmt ist und dass noch nicht alle Fragen diesbezüglich gelöst sind. Die Industrie hat sich aber entsprechend arrangiert. Der genannte Systemwechsel bringt keinerlei Besserung, denn wie es die „öffentliche Werbung“ ist, wäre auch der „Vertrieb“ ein unbestimmter Rechtsbegriff, der erst noch mit Inhalt gefüllt werden müsste. Sodann halten wir es nicht für notwendig, den Begriff der „Öffentlichkeit“ als zentrales Unterscheidungskriterium im KAG zugunsten der Differenzierung zwischen qualifizierter und nicht qualifizierter Kunde aufzugeben.

Sollte entgegen unserer Stellungnahme an der Einführung des Vertriebes festgehalten werden, sind im Sinne der Rechtssicherheit einige Anpassungen bzw. Konkretisierungen am Gesetzesentwurf der Vernehmlassung notwendig.

2. Vermögensverwaltungsmandate

Entgegen der Vernehmlassungsvorlage sollte daran festgehalten werden, dass die Vermögensverwaltungskunden weiterhin als qualifizierte Anleger gelten (Art. 10 Abs. 2 Lit. f). Diese Forderung ist für uns von ausserordentlicher Bedeutung. Für den Schutz der Vermögensverwaltungskunden ist das KAG als Produktgesetzgebung nicht geeignet. Diese Kunden wenden sich bewusst an einen Vermögensverwalter, um dessen Erfahrung und Wissen zu nutzen. Es ist daher gerade nicht der Anleger, sondern der Vermögensverwalter, der die Anlageentscheide trifft. Der Anlegerschutz muss bei der Vermögensverwaltung beim Mandatsverhältnis ansetzen und nicht auf Produktstufe. Solche Regeln müssten in einem generellen Finanzdienstleistungsgesetz verankert werden. In diesem Gesetz könnten dann Schutzmechanismen wie die Kundensegmentierung, die Suitability und Appropriateness Prüfungen vorgeschrieben werden.

3. Aufsicht für ausnahmslos alle Vermögensverwalter

Wie bereits in unserer Stellungnahme zum FINMA Vertriebsbericht ausgeführt, befürworten wir eine ausnahmslose Aufsicht über alle Vermögensverwalter. Eine blossе Registrierungspflicht mit punktueller Überprüfung genügt nicht. Die Aufsicht sichert einerseits die Qualität der Dienstleistungen auf dem Finanzplatz Schweiz, anderseits geht es um die Gleichwertigkeit der schweizerischen Regeln im Vergleich zu jenen der EU. Beides ist letztlich nur möglich, wenn die Aufsicht flächendeckend und zwingend vorgeschrieben ist. Dabei muss die Aufsicht nicht direkt durch die FINMA, sondern könnte auch über die Revisionsgesellschaften wahrgenommen werden.

Mittelfristig sollte auch die Aufsicht über die unabhängigen Vermögensverwalter grundsätzlich und abschliessend in einem Finanzdienstleistungsgesetz verankert werden.

4. Keine Abschottung des Marktes beruhend auf Reziprozität

Verschiedentlich verlangt die Vernehmlassungsvorlage das Vorhandensein einer Vereinbarung zum Informationsaustausch der FINMA mit der relevanten ausländischen Aufsichtsbehörde, damit die Marktteilnehmer in der Schweiz oder aus der Schweiz heraus tätig werden können. Unseres Erachtens ist dieses Erfordernis aus dem ganzen Gesetzestext zu streichen, weil damit der Marktzugang unnötig eingeschränkt wird. Insbesondere in Bezug auf Länder ausserhalb Europas ist der Sinn der genannten Bestimmungen fraglich, denn das Interesse dieser Behörden solche Vereinbarungen abzuschliessen dürfte in der Praxis nicht sehr gross sein. Dies könnte eine wesentliche Einschränkung für den Marktzugang in die Schweiz bedeuten, was aber nicht im Interesse des Finanzplatzes sein kann. Es sollte daher genügen, dass auf ein gleichwertiges Aufsichtsrecht abgestellt wird. Insbesondere Art. 158c Abs. 3 E-KAG ist in diesem Kontext befremdlich, selbst wenn man grundsätzlich solche Vereinbarungen einführen wollte. Es kann nicht an den Marktteilnehmern liegen Vereinbarungen zwischen den Aufsichtsbehörden vorzulegen und dies dann zur Voraussetzung für ihre Tätigkeit zu machen. Die Marktteilnehmer haben keinerlei Einfluss auf das Verhalten der Aufsichtsbehörden und hätten keine Möglichkeit, solche Verfahren in Gang zu bringen oder zu beschleunigen.

5. Stärkung des Fondsplatzes Schweiz

Wir unterstützen zudem mit Nachdruck sämtliche Punkte, welche die Swiss Funds Association SFA im Zusammenhang mit dem KAG-KOMMPASS – Aktionsplan zur Stärkung des Fondsplatzes Schweiz aufgeführt hat und im Rahmen der SFA Stellungnahme zur KAG Teilrevision als Teil B einreicht. Damit soll das Wachstumspotenzial der Schweiz für Nischen- und Spezialprodukte besser ausgeschöpft werden können und das „Swiss Made“ bei der Domizilierung von Kollektivanlagen stärken.

Wir danken ihnen im Voraus für eine wohlwollende Prüfung und Berücksichtigung unserer Anliegen. Unsere umfassende Stellungnahme zu den einzelnen Bestimmungen finden Sie zur besseren Übersicht in der Beilage.

Freundliche Grüsse

UBS AG



Jürg Schär
Legislative & Regulatory Initiatives



Markus Feller
Legislative & Regulatory Initiatives

Beilage erwähnt

Vernehmlassungsantwort der UBS AG zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)

Kommentar zu den einzelnen Bestimmungen

Art. 1

Antrag

Dieses Gesetz bezweckt den Schutz der Anlegerinnen und Anleger *in der Schweiz* sowie

Begründung

Mit dem Zusatz "in der Schweiz" soll klar gestellt werden, dass das KAG keine extraterritoriale Wirkung bezweckt. Anlegerinnen und Anleger ausserhalb der Schweiz sind durch die entsprechend dort anwendbaren lokalen Gesetze geschützt.

Es ist u.E. insbesondere nicht sinnvoll, Massnahmen im Sinne der Reziprozität vorzusehen, welche den Fondsmarkt in der Schweiz gegen das Ausland abschottet (siehe auch Begründung zu Art. 2). Aus diesem Grund **sind sämtliche Vorschläge, welche als Voraussetzung für eine Tätigkeit eine Informationsvereinbarung zwischen der FINMA und ausländischen Behörden vorsehen zu streichen**, es sei denn dies sei notwendig, um Gleichwertigkeit mit den europäischen Regeln herzustellen und entsprechenden Marktzugang im Ausland zu erhalten.

Art. 2 Geltungsbereich

Antrag

Abs. 1: Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten**.

Abs. 4: Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten**.

Alternativantrag, falls das Konzept „Vertrieb“ eingeführt wird:

¹ Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von der Rechtsform:

- a. schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese *in der Schweiz* verwalten, aufbewahren oder vertreiben;
- b. Personen, die in der Schweiz ~~oder von der Schweiz~~ ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreiben;
- c. ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz ~~oder von der Schweiz aus~~ an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden.

Begründung

Wir stehen dem Ersatz des Systems der „öffentlichen Werbung“ durch jenen des „Vertriebs“ kritisch gegenüber. Auch wenn der Begriff „öffentliche Werbung“ noch nicht in alle Einzelheiten geklärt ist, hat sich mittlerweile eine Praxis herausgebildet, die ein gewisses Mass an Rechtsicherheit gewährt und mit welcher die Marktteilnehmer gut leben können. Allenfalls wäre zu prüfen, ob aus Gründen der Rechtssicherheit der Begriff der öffentlichen Werbung im Sinne von BGE 137 II 284 auf Gesetzes- oder zumindest Verordnungsstufe zu präzisieren ist: "... verbleibt im Rahmen des Begriffs "Publikum" ein zusätzlicher, beschränkter Raum für nicht öffentliches Handeln. Richtet sich das Angebot bzw. die Werbung qualitativ oder quantitativ an einen eng umschriebenen Personenkreis, liegt keine Öffentlichkeit bzw. kein "Publikum" vor".¹ Zudem **handelt es sich beim „Vertrieb“**

¹ BGE 137 II 284.

genauso um einen unbestimmten Rechtsbegriff, der viele Fragen offen lässt. Es ist indes u.E. nicht sinnvoll, einen unbestimmten Begriff zu dem sich eine mehr oder weniger gefestigte Praxis gebildet hat, mit einem anderen neuen unbestimmten Begriff zu ersetzen. Die Neuerung würde viele neue Unklarheiten schaffen und eine Reihe von neuen Fragen aufwerfen. Rechtssicherheit wäre zumindest am Anfang nicht gegeben, was für die Marktteilnehmer grosse Schwierigkeiten mit sich bringt.

Sodann sehen wir keine Notwendigkeit den Begriff der „Öffentlichkeit“ als zentrales Unterscheidungskriterium im KAG zugunsten der Differenzierung zwischen qualifizierter und nicht qualifizierter Kunde aufzugeben.

Regulierung ist nur dort nötig, wo schützenswerte Anlegerinteressen auf dem Spiel stehen bzw. naturgemäss vorhandene Informationsdefizite ausgeglichen werden sollen. Sind diese besonderen Schutzbedürfnisse nicht vorhanden, muss von einer Unterstellung unter dieses Gesetz abgesehen werden, da es an dem dafür notwendigen öffentlichen Interesse fehlt. Noch am 19. November 2008 hat der Bundesrat in seiner Stellungnahme zur Motion „Mehr Schutz für die Anlegerinnen und Anleger. Revision des KAG“ von Susanne Leutenegger Oberholzer vernehmen lassen, dass das Kollektivanlagengesetz (KAG) genügenden Schutz für Anlegerinnen und Anleger böte und dies detailliert begründet.

Auch im Hinblick auf die AIFMD sehen wir keine Notwendigkeit den vorgeschlagenen Systemwechsel zu vollziehen.

Der Einschub „**in der Schweiz**“ in lit. a soll wie in Art. 1 verdeutlichen, dass der Geltungsbereich des KAG auf die Schweiz beschränkt ist. Anlegerinnen und Anleger ausserhalb der Schweiz sind durch die dort anwendbaren lokalen Gesetze geschützt. Zudem wird durch die Formulierung "**oder von der Schweiz aus**" das Crossborder - Vertriebsgeschäft mit der unbefriedigenden und zum Teil unlösbaren Situation konfrontiert, dass zwei Rechtsordnungen gleichzeitig eingehalten werden müssen. Nicht immer lassen sich diese unter einen Hut bringen. Wie bereits erwähnt, soll das KAG nicht den Schutz der Kunden im Ausland bezwecken, dafür ist der ausländische Gesetzgeber bzw. Regulator zuständig. Die Formulierung ist daher in lit. b und lit. c zu streichen.

Art. 3 Vertrieb

Antrag

Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten**.

Alternativantrag, falls am Konzept „Vertrieb“ festgehalten wird:

Abs. 2 (neu)

² Insbesondere die folgenden Aktivitäten gelten nicht als Vertrieb:

- a. Angebot und Werbung an qualifizierte Anleger.**
- b. die Veröffentlichung von Preisen, Kursen und Inventarwerten durch Finanzintermediäre, die der Aufsicht unterliegen**
- c. das Zurverfügungstellen von Informationen an Finanzintermediäre im Sinne des Artikels 10 Abs. 3 Buchst. a und Buchst. b KAG**
- d. die Verwendung von kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen eines schriftlich abgeschlossenen Anlagenberatungsmandats oder eines schriftlichen Vermögensverwaltungsmandats durch einen Finanzintermediär im Sinne des Artikels 10 Abs. 3 Buchst. a KAG**
- e. das Zurverfügungstellen von Informationen zu einer kollektiven Kapitalanlage an Anleger, die bereits Anteile der genannten Kapitalanlage gezeichnet haben**
- f. execution-only Transaktionen.**
- g. wenn ein Kunde einen Zeichnungsauftrag für Anteile kollektiver Kapitalanlagen aus eigener Initiative erteilt oder von sich aus Informationen über eine bestimmte kollektive Kapitalanlage verlangt.**

Begründung

Die Vermutung liegt nahe, dass durch die Gesetzesänderung eine Gleichstellung der Begriffe der „öffentlicher Werbung“ und „nicht qualifiziertem Anleger“ im Gesetz verankert werden soll, obwohl diese Praxis unlängst vom Bundesgericht verworfen wurde. Würde der Begriff der „öffentlichen Werbung“ fallen gelassen, ginge eine zentrale Eigenschaft und wesentliche Differenzierungsmöglichkeit des KAG verloren.

In seinem Entscheid vom 10. Februar 2011 führt das Bundesgericht aus: *„Nichts anderes ergibt sich entgegen der Auffassung der FINMA aus der Entstehungsgeschichte der Norm (objektiv und subjektiv historische Auslegung): Der Bundesrat hielt in seiner Botschaft fest, dass als öffentliche Werbung, ohne Rücksicht auf die Form, jede Werbung zu gelten habe, die sich nicht an einen eng umschriebenen Kreis von Personen richte, was mit der bisherigen Praxis der Aufsichtsbehörde und der Rechtsprechung des Bundesgerichts übereinstimme (BBl 2005 6395 ff., dort S. 6438). Richtig ist, dass der vom ihm vorgeschlagene Gesetzestext in der Folge im Parlament abgeändert wurde; dies geschah jedoch gerade mit der Absicht, den Begriff der öffentlichen Werbung und damit die Anwendbarkeit des KAG mit seinen einschneidenden Regeln nicht zu weit zu fassen. Mit der Vorinstanz ist deshalb davon auszugehen, dass neben der Werbung, die sich an qualifizierte Anleger richtet und damit als "nicht öffentlich" gilt, im Rahmen des Begriffs "Publikum" ein zusätzlicher, beschränkter Raum für nicht öffentliches Handeln verbleibt. Richtet sich das Angebot bzw. die Werbung an einen eng umschriebenen Personenkreis, liegt keine Öffentlichkeit bzw. kein "Publikum" im Sinne von Art. 3 Satz 1 KAG vor. Der Kreis der Beworbenen kann dabei - wie bisher - entweder qualitativ aufgrund bestimmter Beziehungen oder aber quantitativ (zahlenmässig) beschränkt sein, wobei jeweils die Umstände des konkreten Einzelfalls den Ausschlag geben.“²*

Sollte entgegen unserer Ausführungen an der Umstellung hin zum Vertrieb festgehalten werden, müsste der Begriff in einem neuen Art. 3 Abs. 2 definiert werden. Ansonsten wäre die Rechtsunsicherheit massiv und nicht zu verantworten. Eine Klarstellung durch Verordnung oder gar ein Rundschreiben genügt dabei nicht. Die Leitlinien müssen im Gesetz selber formuliert sein, ansonsten die gesetzliche Grundlage und somit auch die Ausführungsgesetzgebung aufgrund unzureichender gesetzlicher Grundlage mangelhaft wäre. Dabei ist es für uns von zentraler Bedeutung, dass die Gesetzesreform in Bezug auf die qualifizierten Anleger zu keinen Einschränkungen im Vergleich zur geltenden Rechtslage kommt. Insbesondere, soll das Vermögensverwaltungsmandat nicht unter „Vertrieb“ subsumiert werden. Das wäre im Vergleich zur bestehenden Situation ein erheblicher Rückschritt und für die Banken, die solche Vermögensverwaltungsdienstleistungen anbieten nicht tragbar. Der hier wohl leitende Gedanke des Anlegerschutzes muss mit anderen Mitteln erreicht werden, die aber nicht auf Produktebene und daher ausserhalb des KAG (z.B. in einem Finanzdienstleistungsgesetz) adressiert werden sollten. Es ist in diesem Zusammenhang ausserdem auch auf die Richtlinien zur Vermögensverwaltung der Bankiervereinigung hinzuweisen.

Um Missverständnissen vorzubeugen müssen, „execution-only“ Geschäfte ausdrücklich vom Begriff Vertrieb ausgenommen sein, da hier der Anleger ausschliesslich von sich aus tätig wird. Es kann hier weder von Vertrieb noch von öffentlicher Werbung die Rede sein. Ausserdem kann das Argument des Anlegerschutzes bei diesen Transaktionen nicht als Begründung beigezogen werden.

Schliesslich soll klar sein, dass Reverse Inquiry keinen Vertrieb darstellt.

Art. 4 Sondervermögen

Antrag

Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten.**

Begründung

Vgl. Bemerkungen zu Art. 3.

Art. 5 Strukturierte Produkte

² BGer 2C_106/2010, E. 5.3.2.

Antrag

Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten.**

Begründung

Vgl. Bemerkungen zu Art. 3.

Art. 10 Anlegerinnen und Anleger

Antrag

Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten. Keine Streichung von Abs. 3 lit. f.**

Begründung

Nimmt ein Anleger die Dienste eines professionellen Vermögensverwalters in Anspruch, profitiert er bewusst von der Qualifikation und der Expertise des Vermögensverwalters und der Anlegerschutz muss auf dieser vertraglichen Ebene adressiert werden, wie dies ja schon aufgrund der Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge der Bankiervereinigung geschieht. Die Streichung ist somit sowohl konzeptionell als auch inhaltlich verfehlt. Im Sinne eines möglichst verbindlichen Gesetzestextes und der damit verbundenen Rechtssicherheit soll darauf verzichtet werden, dem Bundesrat die Möglichkeit einzuräumen die Anforderungen an den Tatbestand „qualifizierter Anleger“ zu verschärfen. Stattdessen soll der Bundesrat wie gehabt im Notfall die Möglichkeit haben, Ausnahmen zu Abs. 3 festzulegen.

Das Bundesverwaltungsgerichts führt in seinem Urteil vom 6. April 2011 aus: „(...) *Konsequenterweise stellt auch der Kauf von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen durch Vermögensverwalter auf Rechnung ihrer Kunden keine Werbung dar, wenn dieser Kauf auf Initiative des Vermögensverkehrs hin und auf Grundlage eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrags erfolgt ist; in einem solchen Fall fehlt es an der Initiative bzw. an der Mitwirkung des Kunden und in der Regel auch an der Wahrnehmbarkeit durch diesen. Das KAG schränkt indessen diese logisch-konsequente Lösung im Zusammenhang mit dem Verweis in Art. 3 Satz 3 auf qualifizierte Anleger dahingehend ein, dass der Vermögensverwaltungsvertrag mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär gemäss Art. 10 Abs. 3 Bst. a KAG abgeschlossen sein muss. Der Bundesrat hat immerhin von seiner Kompetenz gemäss Art. 10 Abs. 4 KAG Gebrauch gemacht und in Art. 6 Abs. 2 KAG auch unabhängige Vermögensverwalter als zulässige Gegenpartei für qualifizierte Anleger anerkannt. Wenngleich es aus dem Gesichtswinkel des Anlegerschutzes heraus verständlich sein mag, dass an die Gegenpartei eines solchen Vertragsverhältnisses gewisse Anforderungen gestellt werden, sollte es konsequenterweise nur darauf ankommen, dass die Initiative von einem Dritten, hier einem Vermögensverwalter, ausgeht, und nicht darauf, wie dieser beaufsichtigt und reguliert wird (vgl. Bösch, a.a.O., N. 12 ff. zu Art. 3 KAG).“³*

Die Streichung von Art. 10 Abs. 3 lit. f wird mit den unterschiedlichen Schutzbedürfnissen von Privat- und qualifizierten Anlegern begründet. Dies mag indes nicht zu überzeugen, da bei der Vermögensverwaltung der Vermögensverwalter eine den Bedürfnissen des Kunden gerechte Verwaltung des Vermögens übernimmt.

Die Streichung von Abs. 3 lit. (f) ist daher weder nötig noch sinnvoll. Wie zu Art. 3 angemerkt, sind Vermögensverwaltungsmandate vom KAG gar nicht erfasst. Zum anderen engagieren Vermögensverwaltungskunden einen professionellen und beaufsichtigten Verwalter, um unter anderem Zugang zu einer breiten Palette von Fonds zu haben. Mit der Streichung würde dem Kunden nur noch eine viel kleinere Auswahl an oft teureren Retail-Funds offen stehen. Das Schutzbedürfnis des Vermögensverwaltungskunden ist durch die bereits heute geltenden rechtlichen und selbstregulatorischen Pflichten für einen Vermögensverwalter abgedeckt.

Wie schon in den Bemerkungen zu Art. 3 erwähnt, kann dem Schutzbedürfnis der Anleger anders Rechnung getragen werden. **Das KAG ist aber nicht der Ort für solche Regelungen.** Wie wir schon in unserer Stellungnahme zum FINMA Vertriebsbericht ausführten, erachten wir dazu die

³ B-3694/2010; E. 3.2.2.

Schaffung eines neuen, konsolidierten und mit den europäischen Rechtsgrundlagen koordinierten Finanzdienstleistungsgesetzes für dringend notwendig. Die Verteilung der in sich zusammenhängenden Regeln für verschiedene Bereiche und Produkte auf diverse Gesetze, Verordnungen oder gar Rundschreiben ist im Sinne der Rechtssicherheit strikte abzulehnen.

Art. 13 Bewilligungspflicht

In Bezug auf den Vorschlag zu Art. 13 vertreten wir die Ansicht, dass eine **generelle Regulierung ohne Ausnahmen** von bestimmten Sektoren notwendig ist. Eine de minimis Regel für unabhängige Vermögensverwalter lehnen wir ausdrücklich ab. Allenfalls müsste man in den Übergangsbestimmungen dafür sorgen, dass einzelne, kleinere Vermögensverwalter nicht übermässigen Härten ausgesetzt werden.

„In der Schweiz werden Vermögensverwaltungsdienstleistungen von einer äusserst heterogenen Gruppe von Akteuren erbracht; dementsprechend existiert auch kein einheitliches aufsichtsrechtliches Regime: Banken, Effekthändler, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und Fondsleitungen unterliegen alle gewissen - wenn auch unterschiedlich strengen - regulatorischen Mindestanforderungen und sie unterstehen der prudentiellen Aufsicht durch die FINMA.

Effektive Durchsetzungsmechanismen für Anlegerschutzstandards sind eine zentrale Voraussetzung für hochentwickelte und liquide Finanzmärkte. Dabei sind die Anforderungen an die Wirksamkeit von Vollzugs- und Sanktionsmechanismen gerade bei Selbstregulierungs- bzw. -beaufsichtigungssystemen besonders hoch. Ein Blick in die verschiedenen Verhaltenskodizes vermittelt ein wenig vertrauenerweckendes Bild: Es bestehen sehr deutliche Unterschiede im Sanktionsrahmen; zudem kann bei gewissen Branchenorganisationen eine Sanktionierung quasi umgangen werden, sofern eine Wiederherstellung des reglementskonformen Zustands nachgewiesen werden kann. Im Ergebnis kann daher nicht ausgeschlossen werden, dass sich die Branchenorganisationen mit ihren Sanktionsordnungen letztlich so etwas wie ein "race to the bottom" liefern werden, zumal jede Standesorganisation nicht zuletzt aus Kostengründen ein Interesse an einer ausreichenden Mitgliederzahl haben dürfte. Daher muss eine ausnahmslose staatliche Aufsicht über die Vermögensverwalter eingeführt werden.“⁴

Art. 14 Bewilligungsvoraussetzung

Antrag

¹ Die Bewilligung wird erteilt, wenn:

- a. die für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen einen guten Ruf geniessen, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung bieten und die erforderlichen fachlichen Qualifikationen aufweisen;
- b. die qualifizierten Beteiligten einen guten Ruf geniessen und sich ihr Einfluss nicht zum Schaden einer umsichtigen und soliden Geschäftstätigkeit auswirkt;
- c. durch interne Vorschriften und eine angemessene Betriebsorganisation die Erfüllung der Pflichten aus diesem Gesetz sichergestellt ist;
- d. ausreichende finanzielle Garantien vorliegen;
- e. die in den entsprechenden Bestimmungen des Gesetzes aufgeführten zusätzlichen Bewilligungsvoraussetzungen erfüllt sind.
- f. eine Berufshaftpflichtversicherung abgeschlossen wurde**

^{1ter} **Streichen**

Begründung

Die Bewilligungsvoraussetzungen sind grundsätzlich im formellen Gesetz festzulegen. Nur so kann die geforderte Rechtssicherheit hergestellt werden. Allenfalls könnte die Voraussetzung des

⁴ SZW 2010 S. 341, Autor: Franca Contratto, Titel: Verhaltensregeln für unabhängige Vermögensverwalter nach FINMA-Rundschreiben 2009/1: Nährboden für strukturelle Vollzugsdefizite?

Abschlusses eine Berufshaftpflichtversicherung in Abs. 1 eingebracht werden. Aus diesen Gründen beantragen wir die Streichung der Delegationsnorm in Art. 14 Abs. 1^{ter}.

Art. 15 Genehmigungspflicht

Antrag

Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten.**

Begründung

Vgl. Bemerkungen zu Art. 3.

Art. 18 Organisation

Antrag

¹ Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit Sitz in der Schweiz können sein:

- juristische Personen in der Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften oder Gesellschaften mit beschränkter Haftung;
- Kollektiv- und Kommanditgesellschaften.

~~² Die FINMA kann Vermögensverwalter in begründeten Fällen ganz oder teilweise von bestimmten Vorschriften dieses Gesetzes befreien, sofern:~~

- ~~der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird; und~~
- ~~ihnen die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen einzig von folgenden Personen übertragen worden ist:~~
 - ~~Bewilligungsträgern gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, d und f, oder ausländischen Fondsleitungen oder Gesellschaften, die hinsichtlich~~
 - ~~Organisation und Anlegerrechte einer Regelung unterstehen, die mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist.~~

Begründung

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.

Das Thema Delegation wird in Art. 18b nochmals aufgegriffen und dort geregelt. Die doppelte Regelung ist verwirrend und unklar.

Art. 18a Aufgaben

Antrag

¹ Der Vermögensverwalter erbringt die **Portfolioverwaltung mindestens nachfolgende Dienstleistungen** für eine oder mehrere kollektive Kapitalanlagen:

- ~~Portfolioverwaltung; und~~
- ~~Riskmanagement.~~

² Daneben darf er insbesondere folgende weitere Dienstleistungen erbringen:

- Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, ~~sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht;~~
- Vermögensverwaltung einzelner Portfolios;
- Anlageberatung.

~~3 Die FINMA kann in begründeten Fällen das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen bewilligen, auch wenn keine Vereinbarung nach Absatz 2 Buchstabe a vorliegt.~~

Begründung

Der vorgeschlagene Artikel 18a soll die Aufgaben eines schweizerischen Vermögensverwalters nach KAG festlegen. Das Risikomanagement ist eine originäre (nur beschränkt delegierbare) Aufgabe der Fondsleitung (vgl. Rundschreiben Finma 2008/37). Daher ist die Verwendung des Begriffes hier unklar und widersprüchlich. Es besteht die Gefahr, dass sich die limitierende Beschreibung der Aktivitäten als zu eng erweist (z.B. Marketing etc.).

Wie schon erwähnt, lehnen wir die Vereinbarungen unter den Aufsichtsbehörden als Voraussetzung für die Erbringung einer Dienstleistung ab. Aus dem Erläuterungsbericht: „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.“ Sollte das Ziel eine Angleichung an die AIFMD sein, ist diese Formulierung ungeeignet. Es handelt sich hierbei um eine für den Vermögensverwalter nicht beeinflussbare Grösse und sollte deshalb nicht Voraussetzung dafür sein, dass er bestimmte Aufgaben übernehmen darf oder nicht.

Die Begriffe „Fondsgeschäft“ und „begründete Fälle“ sind unklar und müssten im Sinne einer hinreichenden gesetzlichen Grundlage im Gesetz selber noch genauer umschrieben werden.

Art. 18b Delegation von Aufgaben

Antrag

¹ Der Vermögensverwalter kann Aufgaben delegieren, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt.

² Er beauftragt ausschliesslich Personen, die für die einwandfreie Ausführung der Aufgabe qualifiziert sind, und stellt deren Instruktion sowie die Überwachung und Kontrolle der Durchführung des Auftrags sicher.

³ Anlageentscheide darf er nur Vermögensverwaltern delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. ~~Vermögensverwaltern im Ausland darf er Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen.~~ Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.

Begründung

Der Vermögensverwalter hat keinen Einfluss auf eine allfällige Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten Behörden.⁵

Art. 19 Vertriebsträger

Antrag

Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten.**

Begründung

Vgl. Bemerkungen zu Art. 3.

⁵ Vgl. Begründung oben.

Art. 20 Grundsätze

Antrag

Abs. 1 lit. c: Informationspflicht: Sie gewährleisten eine transparente Rechenschaftsablage und informieren angemessen über die von ihnen verwalteten, ~~verwahrten und vertriebenen~~ kollektiven Kapitalanlagen.

Abs. 3: **ersatzlos streichen.**

Begründung

Der Vorschlag zu Art. 20 bedeutet eine unzulässige und nicht spezifizierte Ausdehnung der Pflichten der Bewilligungsträger. KAG fremde Normen sollten auch nicht im Rahmen des Gesetzes untergebracht werden.

Es ist nicht ersichtlich, weshalb bei reiner Verwahrung oder aufgrund von execution only Transaktionen eine Informationspflicht den Anlegern gegenüber bestehen soll. Zudem ist in diesem Kontext nicht klar bzw. konkretisierungsbedürftig was als angemessene Information verstanden werden soll.

Für den vertreibenden Intermediär wie auch für die Depotbank dürfen keine neuen Pflichten entstehen. Es darf sodann keine Ausweitung der KAG Pflichten auf die gesamte Bank erfolgen. Der Anwendungsbereich des KAG ist dafür zu eng. Ferner ist die Bedeutung der "notwendigen Massnahmen" in Abs. 3 unklar.

Art. 31 Delegation von Aufgaben

Antrag

Abs. 3: Anlageentscheide darf sie nur Vermögensverwaltern delegieren, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. ~~Vermögensverwaltern im Ausland darf sie Anlageentscheide zudem nur delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen.~~ Die FINMA kann in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen.

Begründung

Der Vermögensverwalter hat keinen Einfluss auf eine allfällige Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten Behörden. Wie die Praxis zeigt, genügt eine „anerkannte Aufsichtsbehörde.“ Das Argument der Reziprozität sollte diesbezüglich nicht herangezogen werden, da es ja nicht darum gehen kann, den Markt aus Schweizer Sicht abzuschotten. Im Gegenteil, es muss im Interesse der Industrie liegen, dass dieser Markt wie bisher sehr offen bleibt.

In Bezug auf Abs. 4 ist unklar, ob das Verbot der Rückdelegation nur besteht, falls diese mit den Interessen der Fondsleitung und der Anleger kollidiert bzw. kollidieren kann. Unseres Erachtens sollte die Rückdelegation erlaubt sein, wenn kein solcher Konflikt besteht. Des Weiteren ist nicht klar, ob das Delegationsverbot sämtliche Fonds erfasst die in der EU vertrieben werden können oder nur jene die tatsächlich dort vertrieben werden. Eine Klarstellung in dem Sinne, dass nur jene erfasst sind, die **tatsächlich in der EU vertrieben werden**, wäre sinnvoll.

Art. 36 Begriff und Aufgaben

Antrag

Abs. 3 **ersatzlos streichen.**

Begründung

Der Verweis auf Art. 30/31 zementiert die Haftung der SICAV entsprechend jener einer Fondsleitung und damit auch die bisherige Praxis der FINMA, dass immer zuerst an eine Fondsleitung delegiert werden muss, bevor an einen Vermögensverwalter „weiterdelegiert“ werden kann. Das war nicht die Idee bei der Einführung der SICAV im KAG und macht diese noch uninteressanter.

Art. 30 lautet: „Die Fondsleitung „verwaltet den Fonds...für eigene Rechnung“, bei SICAV liegt jedoch Selbstverwaltung vor, nicht Fremdverwaltung.

Aus diesen Gründen schlagen wir die Streichung von Abs. 3 vor.

Art. 44a KAG Depotbank

Der neue Artikel 44a Abs. 2 ist grundsätzlich sinnvoll. Im Zuge dieser Neuerung sollte jedoch Art. 71 Abs. 5 ebenfalls überprüft werden. In Art. 71 Abs. 5 bleibt ungeklärt, ob es für andere Fonds als die in Art. 44a genannten SICAVs für qualifizierte Anleger, trotz Übertragung wesentlicher Aufgaben an den Prime Broker noch eine Depotbank in der Schweiz braucht. Hier ist eine Harmonisierung im Sinne einer Anpassung von Art. 71 Abs. 5 an den neuen Art. 44a angebracht.

Art. 64 Schätzungsexperten

Antrag

Abs. 1: Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten.**

Begründung

Es gibt keinen Grund, weshalb die damalige Neuerung bei der Einführung des KAG nun wieder aufgehoben werden soll. Die im Begleitbericht angeführte mangelnde Praktikabilität ist nicht per se gegeben sondern ist in der Art begründet, wie die Genehmigungen durch die FINMA gehandhabt werden.

Für die grossen Immobilienfonds ist es wichtig und zweckmässig, dass juristische Personen mit der Schätzung der Immobilien beauftragt werden können. Das liegt auch im Interesse der Anleger, denn das Haftungssubstrat bei grossen juristischen Personen (wie Wüest und Partner AG oder KPMG AG) wird in der Regel um einiges höher liegen als bei den natürlichen Personen, die die Schätzungsarbeiten effektiv ausführen. Ausserdem gibt es in anderen vergleichbaren Bereichen wie zum Beispiel im Revisionsrecht auch keine solche Einschränkung. Eine Haftpflichtversicherung ist ohnehin vorhanden. Selbstverständlich wird die juristische Person wiederum mehrere Angestellte als Sachverständige für die Schätzungen einsetzen. Diese Angestellten werden bereits heute von der FINMA als Schätzungsexperten zugelassen. Es ist nicht zweckmässig, wenn die Fondsleitung mit jedem einzelnen dieser Angestellten einen separaten Vertrag abschliessen muss. Vor diesem Hintergrund erlauben wir uns zudem anzumerken, dass gemäss Rundschreiben der FINMA die beiden Schätzungsexperten nicht nur unabhängig vom Auftraggeber, sondern auch untereinander unabhängig sein müssen. Dies würde konkret dazu führen, dass nicht z.B. zwei Schätzungsexperten einer juristischen Person akkreditiert werden könnten, sondern ein Experte einer zweiten Schätzungsfirma mit der Schätzung der selben Liegenschaften beauftragt werden müsste (z.B. Wüest und Partner). Diese Auslegung findet im KAG keine Grundlage und ist in der Praxis äusserst hinderlich. Allenfalls wäre hier eine Präzisierung des Gesetzestext notwendig, sodass auch tatsächlich eine Möglichkeit besteht juristische Personen als Schätzungsexperten einzusetzen.

Art. 72 Organisation

Antrag

Abs. 1: Die Depotbank muss eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934 sein.
~~und über eine für ihre Tätigkeit als Depotbank von kollektiven Kapitalanlagen angemessene Organisation verfügen.~~

Begründung

Der zweite Halbsatz stellt eine unnötige Wiederholung dar. Art. 13 und 14 regeln dies bereits genügend.

Art. 73 Aufgaben

Antrag

Abs. 1: Die Depotbank bewahrt das Fondsvermögen auf, besorgt die Ausgabe und Rücknahme der Anteile und den Zahlungsverkehr. **~~Der Bundesrat legt die Anforderungen für diese Tätigkeiten fest.~~**

Abs. 2: Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten.**

Abs. 3: Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten.**

Abs. 4: **~~Der Bundesrat kann Vorgaben zum Schutz der Wertpapieranlagen einführen.~~**

Begründung

Die Regelung der Depotbankaufgaben und insbesondere auch der Haftung im KAG hat sich bewährt. Grundsätzlich entspricht die gegenwärtige Haftungsregelung in KAG und BEG⁶ einer adäquaten Risikoverteilung. Die Argumente für die Substitutionshaftung, wie sie in der Botschaft zum BEG dargelegt wurden, sind nach wie vor gültig. Davon sollte nicht ohne Not abgewichen werden.

Ein Handlungsbedarf ist auch mit Blick auf das EU Recht nicht genügend ausgewiesen. Sollte eine Annäherung an das Europäische Recht nötig sein, so ist wichtig, die Regelung als Ganzes unter Berücksichtigung der noch nicht beschlossenen Implementierungsmassnahmen anzuschauen. Das ESMA Consultation Paper on possible implementing measures of the AIFMD muss unbedingt in die Betrachtung miteinbezogen werden.

In jedem Fall müssen die Anforderungen an die Tätigkeit der Depotbank im Gesetz abschliessend geregelt sein. Die Regelung auf Verordnungsstufe ist für eine derart zentrale Frage nicht adäquat.

Abs. 2: Die heutige bewährte Regelung sollte beibehalten werden.

Sofern dennoch davon abgewichen wird, sollte eine strengere Haftung (statt Überwachung der dauernde Einhaltung der Auswahlkriterien z.B. Haftung für die dauernde Überwachung) folgende Punkte berücksichtigen:

- Die strengere Haftung darf sich nur auf Fondsvermögen beziehen, das im Namen der Depotbank (oder ihrer Subcustodians bzw. deren Nominees) in einem Verwahrungssystem gehalten wird (vgl. Box 78 ESMA Consultation Paper).
- Die strengere Haftung soll nur da zum Zuge kommen, wo die Depotbank den beigezogenen Dritten auch wirklich wählen kann.
- Registrars/Transfer Agents/Issuers sind keine von der Depotbank ausgewählten Dritten, für die sie einstehen muss (vgl. Explanatory Text zu Box 78 ESMA Consultation Paper).
- Eine Haftung für CSDs muss ebenfalls ausgeschlossen sein. Die Depotbank hat keine Wahl bezüglich der CSDs. Sollten diesbezügliche Bedenken bestehen, müssten diese auf anderem Weg als über die Haftung der Depotbank adressiert werden.
- Der Fonds und die Depotbank sollten die Haftung in einem schriftlichen Vertrag abweichend regeln können. Eine solche Flexibilität sollte ermöglichen, dass ein Fonds auch in risikoreiche wenig entwickelte Märkte investieren kann, die Risiken bergen, die die Depotbank nicht übernehmen will oder kann. Eine solche Abweichung von der gesetzlich vorgesehenen Haftungsregelung ist den Anlegern offen zu legen.

Abs. 3: Im Interesse der Rechtssicherheit soll das Gesetz abschliessend aufzählen, welche Kontrollaufgaben die Depotbank hat.

⁶ Bundesgesetz vom 3. Oktober 2008 über Bucheffekten (Bucheffectengesetz, BEG); SR 957.1.

Abs. 4: Sofern weitergehende Vorgaben zum Schutz von Wertpapieranlagen gedacht sind (was im Moment nicht ersichtlich ist), fragt es sich, ob diese dann nur für Fonds gelten sollten oder für alle Anlagen von Kunden. Sofern letzteres richtig ist, gehören sie nicht ins KAG.

Art. 76 Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und vereinfachter Prospekt

Antrag

¹ Für Effektenfonds und übrige Fonds für traditionelle Anlagen ist ein Dokument mit den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger, für Immobilienfonds ist ein vereinfachter Prospekt zu veröffentlichen.

² Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger enthalten sachgerechte Angaben zu den wesentlichen Merkmalen der betreffenden kollektiven Kapitalanlage. Sie sind so darzustellen, dass Anlegerinnen und Anleger Art und Risiken der kollektiven Kapitalanlage verstehen und auf deren Grundlage fundierte Anlageentscheide treffen können.

³ Der vereinfachte Prospekt enthält eine Zusammenfassung der wesentlichen Angaben des Prospekts. Er muss leicht verständlich sein.

⁴ Der Bundesrat legt die wesentlichen Merkmale und Angaben fest. Die FINMA kann den Inhalt der wesentlichen Angaben **unter Berücksichtigung der internationalen Entwicklungen** konkretisieren.

⁵ Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger **und oder** der vereinfachte Prospekt sind jeder interessierten Person vor Vertragsabschluss oder vor der Zeichnung kostenlos **anzubieten zur Verfügung zu stellen**.

Begründung

Es darf keinen „Swiss Finish“ geben, die Anforderungen an den KIID sind bereits detailliert geregelt (Kommissions-Verordnung EU Nr. 583/2010).

Je nach Art des Fonds wird es entweder die wesentlichen Informationen für Anlegerinnen und Anleger **oder** den vereinfachten Prospekt geben, nicht beides. Dies ist im Gesetz in Abs. 5 klarzustellen.

Der zum geltendem Recht unterschiedliche Wortlaut in Art. 75 Abs. 3 ("zur Verfügung stellen") und Art. 76 Abs. 4 ("anbieten") ist verwirrend. Unser Verständnis ist, dass es keinen materiellen Unterschied zwischen "zur Verfügung stellen" und "anbieten" gibt und sich dies auch mit der Revision nicht ändert. Es ist daher angebracht, den Wortlaut der beiden Bestimmungen zu harmonisieren. Falls wider Erwarten Unterschiede zwischen den beiden Bestimmungen mittels Revision beabsichtigt sind, sind diese auf Gesetzesstufe klar zu benennen.

Schliesslich ist unklar, ob die Pflichten gemäss Art. 76-77 auch gelten, wenn der Vertrieb ausschliesslich an qualifizierte Anleger erfolgt. Dies ist unserer Ansicht nach zu verneinen.

Art. 95 Umstrukturierung

Antrag

¹ Unabhängig von der Rechtsform sind folgende Umstrukturierungen zulässig:

- a. die Vereinigung durch Übertragung der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten;
- b. die Vermögensübertragung nach den Artikeln 69–77 des Fusionsgesetzes vom 3. Oktober 2003.
- c. **die Spaltung in zwei oder mehrere kollektive Kapitalanlagen oder Teilvermögen der gleichen kollektiven Kapitalanlage**
- d. **die Umwandlung in eine andere Rechtsform der kollektiven Kapitalanlage**

² Eine Vermögensübertragung darf erst nach Genehmigung (Art. 15) durch die FINMA in das

Handelsregister eingetragen werden.

Begründung

Zusätzlich zu den vorgeschlagenen Umstrukturierungen, würden wir folgende Varianten vorschlagen:

- Ermöglichung der direkten Teilung einer bestehenden kollektiven Kapitalanlage, z.B. eines Small- und Mid-Cap-Fonds in seine Einzelteile (Lit. c);
- Ermöglichung der direkten Umwandlung z.B. eines vertraglichen Anlagefonds in eine SICAV (Lit. d).

Art. 110 Begriff

Antrag

Abs. 2 **ersatzlos streichen**.

Begründung

Durch die Einführung von Eigenmittelvorschriften wird das Gefäss noch unattraktiver gemacht, weshalb wir den Vorschlag zu Art. 110 nicht unterstützen können.

Das ganze Kapitel „Investmentgesellschaft mit festem Kapital“ sollte eigentlich ersatzlos gestrichen werden und inskünftig Publikumsanleger gar nicht mehr in diese geschlossene, illiquide Kollektivanlageform investieren dürfen, aus der sie kaum mehr aussteigen können (was auch eine entsprechende Anpassung von Art. 2 Abs. 2 und 3 KAG bedürfte).

Art. 114 Depotbank

Antrag

Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten**.

Begründung

Durch die Einführung der Pflicht zum Beizug einer Depotbank wird das Gefäss noch unattraktiver gemacht.

Dieser Artikel gehört wohl zu den nötigen Anpassungen an das EU-Recht. Dennoch eine Bemerkung zu seinem Nutzen: In der Praxis, das heisst in den wenigen Fällen, die wir bisher gesehen haben, hatte die SICAF lediglich Cash sowie Assets, die nicht durch eine Bank (Depotbank) verwahrt werden können. Entsprechend könnte eine Depotbank auch nur wenig zum Schutz der Anleger beitragen.

Art. 120 Genehmigungspflicht

Antrag

Abs. 1: Es ist an der **geltenden Formulierung festzuhalten, welche wie folgt zu ergänzen ist: *"Keiner Genehmigung bedürfen die wesentlichen Informationen für Anlegerinnen und Anleger"***.

Abs. 2 lit. e: **ersatzlos streichen**.

Begründung

Vgl. Bemerkungen zu Art. 3.

Für die wesentlichen Informationen für Anlegerinnen und Anleger besteht keine Genehmigungspflicht, sondern nur eine Einreichungspflicht gegenüber der FINMA. Dies sollte anlässlich der Revision klar gestellt werden.

Art. 125 Auftrag

Antrag

Abs. 1: Es ist an der geltenden Formulierung festzuhalten..

Begründung

Die Pflicht einen Vertreter auch für ausländische Fonds zu bestellen, welche nur an qualifizierte Kunden vertrieben werden, ist von der ratio legis des KAG nicht gedeckt und würde grosse Aufwendungen bei der Umsetzung mit sich bringen. Diese Massnahme ist mit Bezug auf den Anlegerschutz weder geeignet noch erforderlich oder verhältnismässig. Die Bestellung eines Vertreters für sämtliche ausländischen in der Schweiz vertriebenen Fonds, würde einen grossen Aufwand mit sich bringen, das Angebot verteuern und die Flexibilität bzw. Agilität einschränken. Schliesslich dürfen die entsprechenden Verantwortlichkeiten nicht uneingeschränkt auf den Vertreter abgeschoben werden, da dies dazu führen würde, dass Dienste als Vertreter bloss noch zu unverhältnismässig hohen Kosten angeboten würden, welche wiederum die Anleger zu tragen hätten.

Das Erfordernis einer Vereinbarung zwischen FINMA und relevanter ausländischer Aufsichtsbehörde sowie eines Vertreters für ausländische Fonds, welche nur an qualifizierte Anleger vertrieben werden, schießt über das Ziel hinaus, da – wie mehrmals im Erläuterungsbericht festgehalten – qualifizierte Anleger ein geringeres Schutz- und Informationsbedürfnis aufweisen.

Art. 124 Pflichten

Antrag

² Er hält die gesetzlichen Melde-, Publikations- und Informationspflichten sowie die Verhaltensregeln von Branchenorganisationen ein, die von der FINMA zum Mindeststandard erklärt worden sind. ***Seine Identität ist in jeder Publikation zu nennen.***

³ ***Der Vertreter hat namentlich jederzeit sicherzustellen, dass:***

- a. ***die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte den Bestimmungen dieses Gesetzes entsprechen; und***
- b. ***die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt.***

Begründung

Auch die letzten Reste des Swiss Finish sollten bei dieser Gelegenheit beseitigt werden, weshalb wir die Streichung von Abs. 2 Satz 2 empfehlen. Es ist nicht ersichtlich, weshalb Fondsdokumente, die von der zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörde als für den Anlegerschutz genügend qualifiziert wurden, es in der Schweiz nicht sein sollten. Die Ergänzung der Fondsdokumente mit Informationen speziell für den Anleger in der Schweiz ist mit (unnötigen) Kosten verbunden, welche am Schluss der Anleger zu bezahlen hat.

Es braucht keinen Vertreter für die ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, welche einzig an qualifizierte Anleger vertrieben werden. In jedem Fall können dem Vertreter keine unerfüllbaren Pflichten aufgebürdet werden (lit. a).

Um seine Pflichten gemäss neuem Abs. 3 erfüllen zu können, ist der schweizerische Vertreter darauf angewiesen, vom ausländischen Fonds korrekt informiert zu werden. Eine selbstständige Überprüfungsbefugnis (z.B. der korrekten Verwaltung, der korrekten NAV-Berechnung, etc.) steht ihm in der Regel nicht offen. Die neuen Verpflichtungen gemäss Abs. 3 laufen auf eine gesetzliche Gewährleistung hinaus, ohne dass der Vertreter in der Praxis eine genügende Kontrollbefugnis hat. Dies ist für den Vertreter risikobehaftet und unbefriedigend.

Art. 139 Auskunftspflicht

Antrag

Abs. 2 ersatzlos streichen.

Begründung

Abs. 2 ist ersatzlos zu streichen. Ausserdem ist nicht von FINMA sondern von der Aufsichtsbehörde zu sprechen. Hier ist nicht klar, welche neuen Kompetenzen begründet werden sollen. So oder so besteht aber kein Bedarf für eine Änderung.

Art. 141 Amtshilfe

Antrag

Abs. 1 ersatzlos streichen.

Begründung

Gesetze sollen übersichtlich bleiben und Wiederholungen allgemeiner Grundsätze wenn möglich vermieden werden. Art. 141 KAG ist unnötig.

Art. 144 Erhebung und Meldung von Daten

Antrag

Abs. 1 ersatzlos streichen.

Begründung

Die FINMA verfügt bereits heute über weitreichende Kompetenzen, die Norm ist somit unnötig.

Art. 145 Grundsatz

Antrag

³ Wer die Erfüllung einer Aufgabe einem Dritten überträgt, haftet für den von diesem verursachten Schaden, sofern er nicht nachweist, dass er bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. Vorbehalten bleibt Artikel 31 Absatz 5 **und** **Art. 73.**

Begründung

Die Haftung der Depotbank sollte klar und abschliessend in Art. 73 geregelt werden.

Art. 148 Vergehen

Antrag

Abs. 1 lit. d: Es ist an der geltenden Formulierung festzuhalten.

Begründung

Vgl. Bemerkungen zu Art. 3

Art. 149 Übertretung

Antrag

Abs. 1 lit. c: Es ist an der geltenden Formulierung festzuhalten.

Begründung

Vgl. Bemerkungen zu Art. 3

Art. 158a Übergangbestimmungen für schweizerische kollektive Kapitalanlagen

Antrag

Abs. 1 ersatzlos streichen.

Abs. 2 ersatzlos streichen.

Begründung

Abs. 1: Die Aufhebung von Art. 10 Abs. 3 lit. f wird von uns abgelehnt (siehe dort). Entsprechend erübrigt sich auch diese Übergangbestimmung.

Abs. 2: Es kann nicht Sache der Marktteilnehmer sein auf die „relevanten Aufsichtsbehörden“ einzuwirken um ein MMoU mit der Schweiz abzuschliessen. Dies ist die Aufgabe der FINMA. Sie hat die Vereinbarungen abzuschliessen und laufend über den neuesten Stand zu informieren. Hier geht es ausschliesslich um die Beziehung zwischen Aufsichtsbehörden, welche nicht durch die Industrie zu beeinflussen sind. Es wäre stossend, wenn das Bestehen solcher Beziehungen zwischen Aufsichtsbehörden für die Marktteilnehmer als Voraussetzung für ihre Tätigkeit definiert würde, da sie damit dem Verhalten der Aufsichtsbehörden im In- und Ausland ausgeliefert wären. Damit wäre die Zulassung zu diesen Tätigkeiten zwangsläufig einer gewissen Willkür ausgesetzt.

Art. 158b Übergangbestimmungen für die Übertragung der Aufbewahrung des Fondsvermögens

Antrag

Innert einem Jahr nach Inkrafttreten dieser Änderung müssen Depotbanken ***gegenüber der FINMA nachweisen, dass die Aufbewahrung des zum Fondsvermögens von bestehenden schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen gehörende Wertpapiere und Wertrechte einzig an beaufsichtigte Dritt- und Sammelverwahrer übertragen haben wurde und diese Übertragung im Interesse einer sachgerechten Verwahrung liegt, sofern nicht im Rahmen von Art. 73 von diesem Prinzip abgewichen werden kann.***

Begründung

Die Pflicht ist sachlogisch auf Wertpapiere und Wertrechte beschränkt.

Ein aktiver Nachweis ist eine unnötige administrative Bürde. Die Prüfung, ob die beigezogenen Subcustodians die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllen, kann durch die Revisionsstelle im Rahmen ihrer normalen Prüftätigkeit erfolgen.

Art. 158c Übergangbestimmungen für die Übertragung der Aufbewahrung des Fondsvermögens

Antrag

Abs. 3 ersatzlos streichen.

Begründung

Dem Marktteilnehmer werden unerfüllbare bzw. nicht beeinflussbare Pflichten auferlegt.

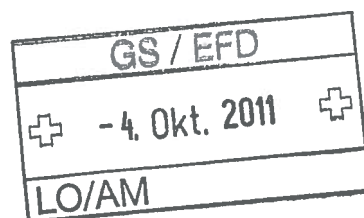
Art. 158d Übergangbestimmungen für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen

Antrag

Abs. 1 ersatzlos streichen.

Begründung

Dem Marktteilnehmer werden unerfüllbare bzw. nicht beeinflussbare Pflichten auferlegt.



**DÉPARTEMENT FÉDÉRAL DES
FINANCES**

Service juridique du Secrétariat général
Bernernhof

3003 BERNE

Paudex, le 3 octobre 2011
OR/ir

**Consultation relative à la révision de la loi fédérale sur les placements
collectifs de capitaux (LPCC)**

Madame, Monsieur,

L'USPI Suisse est l'organisation faîtière romande des professionnels de l'immobilier. Elle se compose des associations cantonales de l'économie immobilière implantées dans les six cantons romands. A ce titre, elle est le porte-parole de quelque 400 entreprises et de plusieurs milliers de professionnels.

Le projet cité sous rubrique a retenu notre meilleure attention et nous nous permettons aujourd'hui de vous faire part de notre prise de position. Nous nous concentrerons évidemment sur les thèmes qui concernent plus particulièrement et plus directement les milieux que nous représentons.

D'une manière générale, nous rappelons que le secteur immobilier est un secteur important en Suisse romande. Eu égard à la situation économique générale, il s'agit de garder à l'esprit, au moment de réviser la loi, que s'il peut se justifier d'accompagner, d'encadrer dans une certaine mesure les activités des acteurs de ce secteur, ces activités ne doivent en aucun cas être entravées. Il est en effet dans l'intérêt de la collectivité (qui profitera ainsi de la dynamique du marché) que ces acteurs puissent créer de nouvelles possibilités de logement.

Par ailleurs, et dans la mesure où la LPCC met toutes les formes de placements collectifs sur un pied d'égalité, il nous paraît également important d'éviter toute inégalité de traitement qui ne serait pas justifiée, ceci tant du point de vue de l'accès par les investisseurs à ces différentes formes de placement que du point de vue de leur traitement fiscal.

1. Modification de la loi fédérale du 23 juin 2006 sur les placements collectifs de capitaux (LPCC)

L'article 18a al. 2 nLPCC pose un problème particulier pour les gérances immobilières, qui se voient confier des immeubles par des fonds de placements. Il conviendrait de préciser dans la loi ou l'ordonnance que ni les gérances, ni leurs collaborateurs n'auraient besoin de se faire agréer par la FINMA. A l'heure actuelle, les gérances n'ont qu'une obligation d'annonce. Nous relevons en outre qu'elles n'ont pas accès au « porte-monnaie » et que c'est la banque dépositaire qui est la garante, la gérance ne prenant pas de réelles décisions d'investissement. Dès lors, une autorégulation, en collaboration avec les associations concernées, nous paraît préférable et suffisante.

L'art. 64 al. 1 et 2 nLPCC concerne les experts permanents, qui sont chargés des estimations des fonds immobiliers ou des SICAV immobilières et qui sont désignés par la direction ou la SICAV. Le Conseil fédéral propose qu'il ne soit plus possible, à l'avenir, de désigner des personnes morales comme experts. Cela correspondrait à la pratique de la FINMA, selon laquelle le recours à un expert n'est pas reconnu de manière générale et abstraite, mais doit être approuvé à chaque fois. Par conséquent, même les personnes morales doivent désigner pour chaque mandat deux personnes physiques et obtenir l'approbation de la FINMA. Nous sommes d'avis qu'il ne faut pas fermer de porte et que l'on devrait pouvoir recourir aussi bien aux services d'une personne physique que d'une personne morale. L'art. 64 LPCC devrait donc conserver sa teneur actuelle. Au demeurant, un système de liste des experts agréés devrait être envisagé.

L'art. 98 al. 2 bis nLPCC, en lien avec l'article 63 al. 2 et 3 LPCC, concerne les personnes proches. A l'heure actuelle, il y a une interdiction complète d'effectuer des transactions immobilières avec les personnes proches, comme la direction, le conseil d'administration ou le détenteur de participation qualifiée, de même que les gérances et les gérants impliqués, car il y a un risque théorique de conflit d'intérêts. Cette situation n'est pas satisfaisante et cela pose notamment des problèmes pour certains fonds dont la durée de validité est de six mois à un an. Certes, il y a eu des abus dans les années huitante, mais il est tout à fait possible d'assouplir le système avec un œil avisé de la FINMA. Ainsi, des exceptions pourraient être prévues lorsqu'il est clairement fait mention dans le prospectus d'émission des parts publié lors de la création du fonds que la personne X – considérée comme personne proche – est propriétaire de tel immeuble, qui a été acheté à tel prix. Il pourrait également être prévu de faire valider cet immeuble par un deuxième expert en plus de l'expert du fonds.

2. Modification de la loi fédérale du 16 décembre 1983 sur l'acquisition d'immeubles par des personnes à l'étranger (LFAIE)

Lors de la révision de la LPCC en 2007, on n'avait pas songé à mettre à jour la LFAIE. Il en découle que seuls les fonds de placements contractuels sont ouverts aux personnes domiciliées à l'étranger et que ces dernières ne sont pas autorisées à acquérir des participations dans les nouvelles formes de placements collectifs, car ce type de participation constitue une acquisition d'immeuble au sens de la LFAIE et que la LFAIE ne prévoit pas de motif d'autorisation à cet effet. Le président de l'USPI

Suisse Hugues Hiltbold avait proposé de corriger cela, par le biais d'une motion no 09.4069 déposée au Conseil national le 7 décembre 2009. De son côté, le Conseil fédéral propose de modifier la LFAIE et de permettre l'acquisition de parts d'une SICAV immobilière par des personnes à l'étranger.

L'abrogation de la LFAIE fait l'objet de discussions depuis de nombreuses années et, pour l'heure, le projet a été renvoyé au Conseil fédéral pour nouvel examen. Il nous paraît juste de ne pas attendre l'abrogation de la LFAIE et nous saluons donc la proposition du Conseil fédéral d'adapter la LFAIE à la LPCC pour supprimer la discrimination dont font actuellement l'objet les nouvelles formes de placements collectifs par rapport aux fonds contractuels.

Toutefois, nous regrettons que les modifications proposées ne concernent que les SICAV immobilières, et non pas toutes les formes de placements collectifs, soit aussi les SCPC ou les SICAF. Ce faisant, le Conseil fédéral maintient une discrimination entre les différentes formes de placements collectifs qui n'est pas justifiée. La LPCC met en effet toutes les formes de placements collectifs sur un pied d'égalité et nous ne voyons pas quels pourraient être les motifs justifiant un traitement différent dans la LFAIE. De plus, nous relevons qu'en achetant une part d'un placement collectif, l'investisseur n'acquiert en réalité qu'une influence indirecte sur des immeubles (c'est-à-dire seulement le substrat financier et non pas des immeubles ou des parts d'immeuble), tandis que le fonds de placement lui-même restera soumis à l'obligation de prouver qu'il n'est pas une personne à l'étranger au sens des articles 5 et 6 LFAIE, ce qui signifie que les décisions resteront prises en Suisse. Enfin, du point de vue économique et au vu de la demande de financement actuelle dans le domaine de l'immobilier résidentiel, il serait profitable à la Suisse d'ouvrir ce marché également aux investisseurs étrangers.

Au vu de ce qui précède, nous proposons que les articles 4 et 6 LFAIE soient modifiés et libellés comme suit :

Article 4, alinéa 1er, lettre c LFAIE

« L'acquisition d'un droit de propriété ou d'usufruit sur une part d'un placement collectif investissant principalement dans des immeubles en Suisse lorsque celle-ci ne fait pas l'objet d'un marché régulier, ou sur une part d'un patrimoine analogue ; »

Introduction d'un nouvel alinéa 4 à l'article 6 LFAIE

« Un placement collectif investissant principalement dans des immeubles en Suisse est présumé être dominé par des personnes à l'étranger lorsque celui-ci est administré par une personne à l'étranger, en particulier lorsque :

- a) *Pour les fonds contractuels, la direction est une personne à l'étranger ;*
- b) *Pour les SICAV, des personnes à l'étranger :*
 1. *disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions des entrepreneurs ;*
 2. *constituent la majorité des membres du conseil d'administration ;*

3. *mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAV et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation ;*

c) *Pour les SCPC :*

1. *au moins un des associés indéfiniment responsables est une personne à l'étranger ;*
2. *des personnes à l'étranger mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs investis par les commanditaires et l'ensemble des dettes contractées par la SCPC auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation ;*

d) *Pour les SICAF, des personnes à l'étranger :*

1. *disposent de plus du tiers des voix liées au capital-actions ;*
2. *constituent la majorité des membres du conseil d'administration ;*
3. *mettent à disposition des fonds remboursables dont la somme excède la moitié de la différence entre l'ensemble des actifs du capital-actions des investisseurs de la SICAF et l'ensemble des dettes contractées par celle-ci auprès de personnes non assujetties au régime de l'autorisation ; »*

Il conviendrait parallèlement aussi de modifier l'ordonnance (OAIE) qui n'a pas non plus été révisée lors de la révision de la LPCC. L'article 19 de cette ordonnance prévoit en effet que les autorités cantonales d'application de la LFAIE doivent consulter la FINMA. Or il n'y a, ni dans la LPCC, ni dans la LFINMA, de base légale donnant de compétence à la FINMA pour se prononcer en matière d'acquisition d'immeuble par des étrangers. Dans la pratique, la FINMA refuse donc de répondre. Pour remédier à cette situation insatisfaisante, nous proposons soit l'introduction d'une base légale donnant cette compétence à la FINMA dans la LPCC ou la LFINMA, soit le renoncement pur et simple à la consultation de la FINMA (ce qui impliquerait la suppression des lettres a et b de l'alinéa 1^{er} de l'article 19 OAIE).

Veillez agréer, Madame, Monsieur, nos salutations distinguées.

**UNION SUISSE DES PROFESSIONNELS
DE L'IMMOBILIER**

Le secrétaire



Olivier Rau

GS / EFD		
+	- 7. Okt. 2011	+
LO/AM		

**Vereinigung
Schweizerischer Handels-
und Verwaltungsbanken**

**Association
de Banques Suisses
Commerciales et de Gestion**

**Associazione
di Banche Svizzere
Commerciali e di Gestione**

Per Post und per E-Mail
Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof
3003 Bern

6300 Zug, 6. Oktober 2011 Dg/jf
Baarerstrasse 12
Tel. 041 729 15 35 Fax 041 729 15 36
<mailto:benno.degrandi@vhv-bcg.ch>
www.vhv-bcg.ch

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) Vernehmlassung der Vereinigung Schweizerischer Handels- und Verwaltungsbanken

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 6. Juli 2011 haben Sie die Vereinigung Schweizerischer Handels- und Verwaltungsbanken (VHV) eingeladen, zur vorgeschlagenen Änderung des KAG Stellung zu nehmen. Unsere Vereinigung dankt Ihnen dafür und nimmt die Gelegenheit wahr, sich zu einigen für unsere Mitglieder wesentlichen Aspekten zu äussern.

Generelle Bemerkungen

Die VHV begrüsst die zeitnahe Anpassung der schweizerischen Gesetzgebung an internationale Entwicklungen, insbesondere an die Alternative-Investment-Fund-Managers-Richtlinie der EU (AIFM-Richtlinie). Die Aufrechterhaltung der Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit durch Sicherstellung des Zugangs zu den europäischen Finanzmärkten für Schweizer Finanzmarktdienstleister und deren Produkte ist von zentraler Bedeutung.

Die VHV begrüsst ebenso die Verbesserung des Anlegerschutzes in der Schweiz durch die Ausdehnung der Aufsicht auf sämtliche schweizerischen Vermögensverwalter von schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen.

Mit Blick auf die Zukunft ist anzumerken, dass die vorgeschlagenen Gesetzesanpassungen - bei allem Verständnis für die zeitliche Dringlichkeit - als eher zaghaft erscheinen. Sie sind nur bedingt geeignet, das Ziel der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Vermögensverwaltungsgeschäfts allgemein und des Anlagefondsgeschäfts im Besonderen zu erreichen. Die VHV regt deshalb an, nach Abschluss der vorliegenden dringlichen Anpassungen eine umfassendere Revision des Rechts der kollektiven Kapitalanlagen einzuleiten, welche die Stärkung und Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Fondsgeschäfts im internationalen Umfeld zum Gegenstand hat. Der beiliegende detaillierte Revisionsvorschlag der Banque Privée Edmond de Rothschild SA, Genf, (Autor: Alexandre Col, Membre du Comité Exécutif) kann hierzu als wertvolle Diskussionsgrundlage dienen.

Bemerkungen zu einzelnen Aspekten

Qualifizierte Anlegerinnen und Anleger (Art. 10 Abs. 3 Bst. f KAG)

Anlegerinnen und Anleger, die mit einem beaufsichtigte Finanzintermediär wie insbesondere einer Bank im Sinne des Bankengesetzes einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben, sollten nach Ansicht der VHV weiterhin als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gelten. Dieser Personenkreis ist durch die obligationenrechtlichen Haftungsbestimmungen, die regulatorischen Vorschriften der Aufsichtsbehörde (FINMA) und nicht zuletzt durch die Vermögensverwaltungsrichtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung adäquat und effizient geschützt. Der Einsatz kollektiver Kapitalanlagen im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats und nach Massgabe der vereinbarten Anlageziele muss wie heute weiter möglich sein. Auf die Aufhebung von Art. 10 Abs. 3 Bst. f KAG sollte deshalb verzichtet werden.

Anforderungen an die Organisation der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (Art. 18 Abs. 1 E-KAG)

Nach Art. 18 Abs 1 KAG qualifizieren als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung und Kollektiv- sowie Kommanditgesellschaften *mit Sitz in der Schweiz*. Nach Ansicht der VHV sollten unter dieser Bestimmung auch Zweigniederlassungen ausländischer Vermögensverwalter mit analogen Rechtsformen erfasst werden, dies im Sinne der entsprechenden Regelungen des Bankengesetzes und des Börsen- und Effektenhändlergesetzes. Für die Aufrechterhaltung eines Schweizer Finanzplatzes mit internationaler Bedeutung und Ausstrahlung ist es unabdingbar, dass auch schweizerische Zweigniederlassungen ausländischer Finanzmarktdienstleister in der Schweiz als Vermögensverwalter schweizerischer oder ausländischer kollektiver Kapitalanlagen tätig sein können.

Zusammenarbeitsvereinbarung als Voraussetzung für die Verwaltung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Art. 18a Abs. 2 Bst. a E-KAG)

Nach dem vorgeschlagenen Art. 18a Abs. 2 Bst. a soll der Vermögensverwalter das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen nur betreiben, wenn eine Vereinbarung über *Zusammenarbeit und Informationsaustausch* zwischen der FINMA und *sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden* besteht. Diese äusserst weite Formulierung ist geeignet, im Hinblick auf einzelne Länder und Jurisdiktionen zu Unsicherheit und praktischen Problemen zu führen und damit die Rechtssicherheit zu beeinträchtigen. Es ist deshalb nach Ansicht der VHV fraglich, ob die Einführung eines solchen Elements im Zusammenhang mit der Verwaltung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in der Schweiz erforderlich und zielführend ist. Obwohl Art. 18a Abs. 3 E-KAG eine Ausnahmemöglichkeit vorsieht, sollte deshalb auf die vorgeschlagene Bedingung gemäss Art. 18a Abs. 2 Bst. a E-KAG verzichtet werden.

Die VHV dankt Ihnen für die wohlwollende Aufnahme und Berücksichtigung dieser Anliegen.

Mit freundlichen Grüssen



Dr. Benno Degrandi
Sekretär

Beilage erwähnt

VQF Verein zur Qualitätssicherung
von Finanzdienstleistungen

Baarerstrasse 112

Postfach

6302 Zug

Telefon 041 763 28 20

Telefax 041 763 28 23

e-mail info@vqf.ch

Internet www.vqf.ch

Einschreiben

Eidgenössisches Finanzdepartement
Frau Bundesrätin Eveline Widmer-Schlumpf
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernerhof
3003 Bern

Zug, 3. Oktober 2011
CK/RU

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) / Einladung zur Stellungnahme gemäss Schreiben des Eidgenössischen Fi- nanzdepartements, EFD, vom 6. Juli 2011

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Bezugnehmend auf die oben genannte Einladung reichen wir hiermit im Auftrag
und im Namen des

VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen,
Baarerstrasse 112, 6300 Zug,

innert der in der Einladung angesetzten Frist eine

Stellungnahme

zur Vernehmlassungsvorlage zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes ein:

I. Einleitung

1. Der VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen ist die grösste Selbstregulierungsorganisation (SRO) nach Art. 24 ff. des Bundesgesetzes zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor (Geldwäschereigesetz, GwG). Die Aktivmitgliedschaft beim VQF kann durch berufsmässige oder nicht berufsmässige Finanzintermediäre nach Art. 2 Abs. 3 GwG erworben werden (Art. 3 Abs. 1 Statuten des VQF). Der VQF ist eine branchenübergreifende SRO und verfügt demnach über Mitglieder aus allen Kategorien der Finanzintermediation im sogenannten "übrigen Finanzsektor" (auch "Parabankensektor" oder "Nichtbankensektor" genannt). Als grösste, älteste und branchenübergreifend tätige SRO verfügt der VQF über ca. 1'700 Aktivmitglieder sowie über langjährige und umfangreiche Kenntnisse des Parabankensektors.
2. Neben seiner Funktion als SRO ist der VQF auch eine Branchenorganisation für unabhängige Vermögensverwalter (BOVV) gemäss dem Kollektivanlagengesetz (KAG) mit von der FINMA anerkannten Standesregeln in Sachen Ausübung der Vermögensverwaltung. In diesen Standes-

regeln wird geregelt, was ein Vermögensverwaltungsvertrag beinhalten und wie der Vermögensverwaltungsvertrag umgesetzt werden muss. Damit wird dem Anlegerschutz Rechnung getragen.

3. Das Eidgenössische Finanzdepartement hat am 6. Juli 2011 im Auftrag des Bundesrates das Vernehmlassungsverfahren zur Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) eröffnet. Im Bewusstsein der massgebenden Verantwortung des VQF im Parabankektor erfolgt die vorliegende Stellungnahme.

II. Stellungnahme

1. Die Revision des KAG zielt gemäss dem erläuternden Bericht zur Vernehmlassungsvorlage vom 6. Juli 2011 hauptsächlich auf die Anpassung des Gesetzes an internationale Standards, insbesondere an die europäischen AIFM- und UCITS IV-Richtlinien; die Revision des KAG verfolgt ferner die Ziele der Verbesserung des Anlegerschutzes in der Schweiz sowie des Erhalts der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltungstätigkeit.

Für den VQF ist es unbestritten, dass eine Anpassung des KAG für die Aufrechterhaltung des internationalen und insbesondere europäischen Marktzugangs der schweizerischen Fonds- und Vermögensverwaltungsbranche nötig ist. Dabei sind aber die Grundsätze der Angemessenheit und Verhältnismässigkeit einzuhalten. Dies ist im Vernehmlassungsentwurf nicht durchwegs der Fall.

2. Nach geltendem Recht sind die Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen zwingend dem KAG unterstellt. Dies ist nicht der Fall bei den **Vermögensverwaltern ausländischer kollektiver Kapitalanlagen**, die sich lediglich – unter restriktiven Voraussetzungen – freiwillig unterstellen können. Neu sollen Letztere auch zwingend dem KAG unterstellt werden (Art. 2 KAG-Entwurf). Eine allgemeine Bewilligungs- und Aufsichtspflicht von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen soll eingeführt werden (Art. 18 Abs. 1 KAG-Entwurf). Diese Änderung soll gemäss erläuterndem Bericht zur Vernehmlassungsvorlage der Umsetzung der AIFM-Richtlinie dienen, welche für nicht in der EU domizilierte Verwalter von in der EU registrierten oder vertriebenen alternativen Investmentfonds (AIF) eine staatliche Beaufsichtigung in ihrem Sitzland verlangt.

Die AIFM-Richtlinie schliesst allerdings Holdinggesellschaften und „family office-Vehikel“ aus ihrem Anwendungsbereich aus und macht den Beaufsichtigungsumfang von der Höhe des Fondsvermögens und dem sachlichen Wirkungskreis abhängig. Für Verwalter geringerer Fondsvermögen, die keine Anteile in der EU bzw. dem EWR vertreiben wollen, sieht die AIFM-Richtlinie lediglich eine Registrierungspflicht, verbunden mit beschränkten Berichterstattungspflichten an die Aufsichtsbehörde vor (sogenanntes „régime light“). Der Gesetzesentwurf sieht eine solche Unterscheidung nicht vor. In der Schweiz würden alle Verwalter alternativer In-

vestmentfonds (AIF) gleichbehandelt werden, ungeachtet des Geschäftsvolumens bzw. sachlichen Wirkungskreises des AIF. Damit würde die Schweiz im Gegensatz zur EU keine Rücksicht auf die besonderen Bedürfnisse von Fondsmanagern nehmen, welche für Anleger in Nordamerika und Asien tätig sind. Ohne Berücksichtigung der Erleichterungen gemäss AIFM-Richtlinie würde die Schweiz zu einem für solche Unternehmen völlig unattraktiven Standort. Aus der Sicht des VQF darf deshalb an der undifferenzierten Lösung des Gesetzesentwurfs nicht festgehalten werden, vielmehr muss sich die Angleichung des schweizerischen Rechts an die AIFM-Richtlinie streng an deren Vorgaben orientieren. Insbesondere ist deshalb bereits auf Gesetzesstufe dem richtlinienkonformen „régime light“ Rechnung zu tragen. Ein „Swiss Finish“ ist weder notwendig noch sinnvoll.

Ferner ist der Begriff der ausländischen kollektiven Kapitalanlagen auf Gesetzesstufe genauer zu definieren. Namentlich sind Holdinggesellschaften und „family office-Vehikel“ im Sinne der AIFM-Richtlinie aus dem Anwendungsbereich des KAG auszuschliessen.

3. Nach geltendem Recht ist ein – dem KAG unterstellter – schweizerischer Vermögensverwalter frei, jede beliebige Rechtsform, mit Ausnahme der Genossenschaft, zu wählen (Art. 18 Abs. 1 KAG). Ein Vermögensverwalter kann damit auch die **Rechtsform einer natürlichen Person** haben. Diese Möglichkeit soll gemäss Gesetzesentwurf aufgehoben werden. Diese Änderung wird im erläuternden Bericht zur Vernehmlassungsvorlage wie folgt begründet: „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 (Abs. 1 Buchstabe a). Dies entspricht im Übrigen auch internationalen Standards“.

Nach Ansicht des VQF ist diese Bestimmung gegenüber natürliche Personen im Sinne einer Einzelperson diskriminierend: Es kann nicht die Rolle des Gesetzgebers sein, eine Vermutung aufzustellen, nach welcher Einzelpersonen weniger als juristische Personen in der Lage seien, ihre Pflichten zu erfüllen. Der Gesetzgeber hat lediglich festzulegen, welche Pflichten ein Vermögensverwalter zu erfüllen hat. Wie er diese erfüllt und ob somit weiterhin seine Tätigkeit ausüben darf, liegt einzig im Verantwortungsbereich des Vermögensverwalters. Wir erachten die Regelung auch unter Wettbewerbsaspekten als problematisch.

4. Nach geltendem Recht ist der **Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an ausschliesslich qualifizierte Anleger** in der Schweiz nicht reguliert. Gemäss Vernehmlassungsentwurf dürfen ausländische kollektive Kapitalanlagen nur noch durch bewilligte Vertriebsträger vertrieben werden und müssen zudem, unabhängig davon, ob sie ausschliesslich an qualifizierte oder an nicht qualifizierte Anleger vertrieben werden,

einen gesetzlichen Vertreter bestellen. Dieser gesetzliche Vertreter, welcher den qualifizierten Anlegern in der Schweiz eine Anlaufstelle bieten sollte und dafür verantwortlich ist, dass die von ihm vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen sowie deren Verwalter und Verwahrstellen den Bestimmungen des KAG oder einer äquivalenten Regulierung entsprechen, ist bewilligungspflichtig, es sei denn, das Produkt wird einzig an qualifizierte Anleger vertrieben oder es handelt sich beim gesetzlichen Vertreter um eine schweizerische Bank, eine Fondsleitung oder einen Vermögensverwalter. Sodann bedürfen nicht nur Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, sondern auch Vertriebsträger von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen beim Vertrieb an qualifizierte Anleger neu einer Bewilligung der FINMA.

Dies bedeutet, dass die FINMA mehr Bewilligungen erteilen muss; auch wird ihre Überwachungstätigkeit aufgrund der Erweiterung des Geltungsbereiches des KAG zunehmen. Aus zeitlichen Gründen ist 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 dem geplanten 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 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.

Aus Sicht des VQF wäre es deshalb sinnvoll, dass das Gesetz vorsieht, dass die Prüfung der Bewilligungsvoraussetzungen durch die Selbstregulierungsorganisation (bzw. Branchenorganisation nach KAG), bei welcher der Gesuchsteller bereits im Bereich der Geldwäschereibekämpfung reguliert ist, erfolgt. Denn Selbstregulierungs- bzw. Branchenorganisationen sind durch die langjährige Kenntnis ihrer Mitglieder am ehesten geeignet, die zur Beurteilung der Erfüllung der Bewilligungsvoraussetzungen nötigen Informationen zu sammeln und zu überprüfen. Auch in diesem Bereich eignet sich das System der dirigierten Selbstregulierung, welches im KAG-Bereich ja ebenfalls bereits aufgesetzt ist, bestens zur Vornahme der Umsetzung der erforderlichen Regulierung. In diesem Zusammenhang ist über die Bewilligungsvoraussetzungen noch nichts bekannt: Wir gehen davon aus, dass diese in einer Verordnung geregelt werden müssen. Im Rahmen der Unterstellung unter eine Branchenorganisation für die Vermögensverwaltung wird vom Finanzintermediär bereits einiges vorausgesetzt; sodann wäre es unseres Erachtens angemessen, die KAG-Bewilligungsvoraussetzungen in Anlehnung an die Landesregeln einer Branchenorganisation für die Vermögensverwaltung festzulegen. Eine Mitgliedschaft bei einer Branchenorganisation für die Vermögensverwal-

tung könnte dann für die Erfüllung der neuen KAG-Bewilligungsvoraussetzungen als ausreichend betrachtet werden.

5. Gemäss geltendem Recht sind unter „qualifizierte Anleger“ insbesondere auch – nicht als vermögend geltende (Anlagevermögen von weniger als CHF 2 Mio.) – Privatpersonen zu verstehen, welche mit einem regulierten Institut oder einem unabhängigen Vermögensverwalter, der einer von der FINMA anerkannten Branchenorganisation angeschlossen ist, einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben. Diese Kategorie der qualifizierten Anleger wird im Vernehmlassungsentwurf ersatzlos gestrichen. Ferner soll dem Bundesrat die Kompetenz eingeräumt werden, die Eignung als qualifizierter Anleger von weiteren Voraussetzungen, namentlich von fachlichen Qualifikationen, abhängig zu machen.

Eine solche Änderung würde aus der Sicht des VQF für die unabhängigen Vermögensverwalter eine massive Umgestaltung ihrer derzeitigen Regulierung bedeuten: Die Beaufsichtigung der unabhängigen Vermögensverwalter durch die erst im 2009 eingesetzten Branchenorganisationen würde künftig keinen gesetzlichen Auftrag mehr erfüllen und somit zweckentleert sein. Die vorgesehene Kompetenz des Bundesrates zur Festlegung weiterer Voraussetzungen zur Eignung als „qualifizierter Anleger“ wird vom VQF zugunsten einer gesetzlichen Definition des Begriffes auch aus Gründen der Rechtssicherheit abgelehnt.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen, stehen Ihnen für weitere Auskünfte selbstverständlich gerne zur Verfügung und verbleiben

mit freundlichen Grüssen

VQF

**Verein zur Qualitätssicherung
von Finanzdienstleistungen**



Patrick Rutishauser
Geschäftsführer



Caroline Kindler
Legal & Compliance

I. Remarques d'ordre général

L'ABPS salue le fait que le Conseil fédéral soumette à consultation un projet de Loi fédérale destiné à aligner l'ordre juridique suisse sur l'évolution des standards internationaux et, plus particulièrement, sur la Directive de l'UE sur les gérants de fonds alternatifs (Directive AIFM), adoptée en novembre 2010 et destinée à être transposée dans les Etats membres jusqu'en juillet 2013.

Sur le principe, l'ABPS soutient les objectifs principaux visés par cette révision, à savoir :

- Améliorer la protection des investisseurs en Suisse
- Maintenir la qualité et la compétitivité de la Suisse en matière d'administration de placements collectifs.

De même, les banquiers privés accueillent avec satisfaction le fait que le projet se concentre sur les aspects liés à la gestion, au dépôt et à la distribution de placements collectifs.

II. Commentaires spécifiques relatifs à certaines dispositions du Projet

L'ABPS souhaite saisir l'occasion qui lui est donnée pour aborder certains problèmes précis relatifs à plusieurs dispositions du Projet.

Dispositions relatives à la distribution

Mandat de gestion (Art. 10 al. 3 lit. f)

Du point de vue de l'ABPS, il s'agit de la disposition la plus problématique du Projet.

En effet, le Projet prévoit d'exclure du cercle des investisseurs qualifiés les clients ayant octroyé un mandat de gestion de fortune à un intermédiaire financier assujéti à surveillance.

Pour tenter de justifier cette suppression, le rapport explicatif indique que le texte actuel ne serait pas conforme « à la norme internationale » (rapport explicatif, p. 16). Cette affirmation n'est pas exacte, dans la mesure où les pratiques internationales acceptent dans la population des investisseurs qualifiés aussi bien des investisseurs privés que des investisseurs institutionnels.

En tout état, cette suppression aurait pour conséquence que, dans le futur, seuls des placements collectifs suisses ou des placements collectifs étrangers autorisés à la représentation en Suisse pourraient être autorisés dans des mandats de gestion de fortune discrétionnaire. Or, la liberté de pouvoir choisir pour les clients sous mandat les investissements les plus performants, indépendamment de leur statut juridique, constitue un facteur clé pour une gestion de qualité, et indispensable à la compétitivité de la place financière suisse. Le seul critère déterminant doit être celui de la qualité du véhicule considéré par rapport à la classe d'actifs qu'il représente.

Par conséquent, l'abrogation de la lettre f de l'art. 10 al. 3 du Projet irait clairement à l'encontre d'un des objectifs prioritaires du Conseil fédéral, à savoir celui de maintenir la compétitivité de la Suisse en la matière. Il faut préciser à cet égard que l'autre objectif mis en avant dans le Projet, soit la protection des investisseurs en Suisse, est pleinement atteint par le

biais des règles de responsabilité strictes découlant du contrat de mandat de gestion et des règles prudentielles.

L'ABPS demande donc instamment que la lettre f soit réintroduite dans le projet et que les clients ayant octroyé un mandat de gestion de fortune réintègre le cercle des investisseurs qualifiés.

Dispositions relatives aux conditions posées pour l'autorisation de gestionnaires de placements collectifs étrangers

Forme juridique (Art.18 al. 1)

Le Projet mentionne que les gestionnaires de placements collectifs dont le siège est en Suisse peuvent être soit des personnes morales, soit des sociétés en nom collectif ou en commandite. Contrairement à la loi sur les banques (LB) et à la loi sur les bourses et le négoce de valeurs mobilières (LBVM), le Projet ne prévoit pas le cas spécifique de l'assujettissement de succursales d'entités étrangères.

Cette différence entre les textes de loi précités ne trouve aucune explication dans le rapport explicatif (p. 18). Or, il n'y a pas de raison objective à imposer le choix d'une filiale plutôt que d'une succursale. Une telle contrainte est de nature à freiner le développement en Suisse d'une place d'« asset management » d'envergure et de qualité, ce qui va à l'encontre de l'objectif de compétitivité mentionné plus haut.

Il y aura donc lieu d'ajouter une lettre c à l'art. 18 al.1 pour « *des succursales de gestionnaires étrangers qui exercent leur activité en Suisse* ».

Convention de coopération (Art. 18a al. 2)

Selon le rapport explicatif, l'art. 18 a al. 2 vise à définir les conditions auxquelles le gestionnaire peut assurer la gestion de fonds pour des placements collectifs étrangers. Cette tâche peut être accomplie pour autant qu'une « *convention de coopération et d'échange de renseignements entre la FINMA et toutes les autorités de surveillance concernées a été conclue* ».

Le rapport explicatif précise que « *l'existence d'une telle convention est censée restreindre le risque de réputation encouru par la place financière suisse en rapport avec l'autorisation conférée à un gestionnaire de placements collectifs étrangers. Les autorités de surveillance compétentes sont celles de l'Etat abritant le placement collectif étranger* » (rapport explicatif, p. 19).

On relèvera tout d'abord que la formulation choisie est trop vague et générale puisqu'elle se réfère à « *toutes les autorités de surveillances concernées* ». Cette imprécision est source d'insécurité juridique. Une telle convention de coopération n'apparaît de surcroît pas nécessaire pour permettre à la FINMA d'accomplir sa mission de surveillance, dans la mesure où elle peut obtenir toutes informations utiles de la part du gestionnaire et que ce dernier sera soumis à de strictes conditions d'autorisation. Par ailleurs, elle constituera une entrave pour les gérants dans la gestion de placements collectifs destinés aux marchés émergents, vu la difficulté probable qu'il y aura à conclure de tels accords avec tous les Etats concernés. Or, ces marchés sont des cibles prioritaires pour les gérants étrangers, comme pour les gérants suisses.

Surveillance consolidée

Il va de soi que l'ABPS n'est pas opposée au principe d'une surveillance consolidée lorsqu'il correspond à un standard international (notamment en ce qui concerne les banques). Mais ce n'est pas le cas pour les gestionnaires de fonds. L'instauration en Suisse d'une telle règle qui n'a pas cours de manière généralisée, est de nature à poser problème pour l'obtention d'autorisation par des structures d'« asset management » internationales. Il est donc préférable d'y renoncer tant que cela ne constitue pas un standard reconnu.

Dispositions relatives au dépôt

Principe (Art. 72 al. 1)

Le Projet prévoit que « *la banque depositaire est une banque au sens de la loi du 8 novembre 1934 sur les banques et dispose d'une organisation adaptée à son activité en tant que banque depositaire de placements collectifs* ».

L'ABPS approuve cette formulation générale qui garantit la souplesse nécessaire en termes d'organisation.

Responsabilité de la banque depositaire

Le rapport explicatif indique que « *la banque depositaire aurait à l'avenir à répondre du dommage causé par un tiers auquel elle a délégué l'exécution d'une tâche, à moins qu'elle prouve avoir pris en matière de choix, d'instruction et de surveillance, tous les soins recommandés par les circonstances* » (rapport explicatif, p. 11).

L'ABPS peut admettre ce renversement du fardeau de la preuve qui s'inscrit, de manière raisonnable, dans les développements internationaux récents. Toutefois, comme le souligne le rapport explicatif, il n'est pas question d'introduire une responsabilité causale.

III. Perspectives

Comme indiqué dans les remarques générales, l'ABPS salue la volonté du Conseil fédéral d'adapter à la Directive AIFM la législation suisse en matière de placements collectifs. Elle approuve également le fait de s'adapter au calendrier européen qui prévoit une mise en conformité des législations nationales des Etats membres jusqu'au mois de juillet 2013.

En revanche, les banquiers privés sont d'avis que le Projet est trop timoré en ce qui concerne l'amélioration de la compétitivité de la place financière suisse dans le domaine de l'« asset management » en général et de la gestion des placements collectifs en particulier. L'ABPS prône notamment une refonte en profondeur du régime helvétique des SICAV qui a malheureusement connu un échec retentissant.

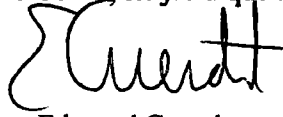
Ces réformes de fond ne doivent pas pour autant retarder l'adoption de la présente révision. Mais il faudra rapidement remettre l'ouvrage sur le métier.

* * *

En vous remerciant par avance de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions d'agréer, Mesdames, Messieurs, l'expression de nos sentiments distingués.

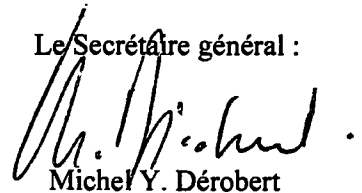
ASSOCIATION DES BANQUIERS
PRIVES SUISSES

Le Conseiller juridique :



Edouard Cuendet

Le Secrétaire général :



Michel Y. Dérobert



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV
Association Suisse des Gérants de Fortune | ASG
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni | ASG
Swiss Association of Asset Managers | SAAM

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof
3003 Bern

Email: EFD-Rechtsdienst@efd.admin.ch

7. Oktober 2011

Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen(KAG) – Vernehmlassung

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf Ihr Schreiben vom 6. Juli 2011, die Entwürfe für eine Teilrevision des KAG und den dazugehörigen Erläuterungsbericht. Der VSV als führender Branchenverband der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz, einer der wichtigen Pfeiler im Bereich der „Kollektivanlagenmarktes Schweiz“ lässt sich dazu wie folgt vernehmen:

I. Umfang und Gegenstand der vorliegenden Vernehmlassung

Die vorliegende Vernehmlassung setzt sich mit den vorgeschlagenen Änderungen am KAG auseinander soweit der Berufsstand der unabhängigen Vermögensverwalter (uVV) in der Schweiz davon betroffen ist. Dies betrifft insbesondere die Verwaltung von und die Vermögensverwaltung für in- und ausländische kollektive Kapitalanlagen sowie den Vertrieb von Anteilen an in- und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen.

Der VSV enthält sich einer Vernehmlassung zu anderen Punkten der Revisionsvorlage, namentlich zu den Revisionsvorschlägen im Bereich der Verwahrung des Vermögens schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen.

Geschäftsstelle
Bahnhofstrasse 35
CH-8001 Zürich
Tel. 044 228 70 10
Fax 044 228 70 11
info@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

Bureau régionale
13, avenue Krieg
CH-1208 Genève
tél. 022 347 62 40
fax 022 347 62 39
info@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

Ufficio regionale
Via Landriani 3
CH-6900 Lugano
tel. 091 922 51 50
fax 091 922 51 49
info@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

II. Generelle Würdigung der Vernehmlassungsvorlage

A. Begrüssenswerte Ansätze im Bereich des internationalen Marktzugangs

Der VSV begrüsst grundsätzlich, dass das schweizerische Kollektivanlagerecht so weit an die Vorgaben internationaler Regulierungsstandards angepasst wird, als dies zum Erhalt und zur Förderung der Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Finanzplatzes erforderlich ist. Der Finanzplatz Schweiz befindet sich infolge zahlreicher Ereignisse auf internationaler Ebene in einer tief greifenden Umbruchphase. Nicht nur hat das schweizerische Bankkundengeheimnis infolge der Neuausrichtung der schweizerischen Steuerpolitik viel von seiner bisherigen Bedeutung verloren; im Zuge der sich verstärkenden Abschottung vieler für schweizerische Finanzdienstleistungsanbieter wichtiger Absatzmärkte (Europa, Nordamerika) ist der Erhalt und der Ausbau von regulatorischen Marktzugangsmöglichkeiten heute wichtiger denn je.

Die Neuausrichtung des Finanzplatzes verlangt auch von der Regulierung der Finanzdienstleistungsinstitute und der Finanzprodukte ein viel stärker auf internationalen Marktzugang ausgerichtetes Denken und Handeln.

Mit der vorgeschlagenen Anpassung des schweizerischen Kollektivanlagerechts an die Alternative Investment Managers Directive (AIFM-D) der EU wird vom grundlegenden Ansatz her ein Schritt in die richtige Richtung unternommen.

B. Die EU ist nicht die ganze Welt! – Zum Umgang mit internationalen Regulierungsstandards

Bei der Weiterentwicklung des schweizerischen Finanzmarktaufsichtsrechts muss stets beachtet werden, dass die Mitgliedstaaten der EU (und des im Bereich der Dienstleistungsfreiheit eingebundenen EWR) nicht der einzige Absatzmarkt für Finanzdienstleistungen aus der Schweiz sind.

Dies gilt insbesondere für die individuelle Vermögensverwaltung, aber auch für die Verwaltung von kollektiven Kapitalanlagen. Wenn bei Revisionsvorlagen auf internationale Regulierungsstandards geschaut wird, darf nicht unkritisch die Regulierung in der EU zum einzigen Massstab genommen werden.

Hier zeigt die Revisionsvorlage klare Schwachstellen, indem nur auf die in quantitativer Hinsicht wohl wichtigsten europäischen Märkte geschaut wird. Gerade aber im Bereich der alternativen Kollektivanlagen entstanden oder siedelten sich in der Schweiz in den vergangenen Jahren zahlreiche „Nischenplayer“ an, welche sich gezielt auf institutionelle und professionelle Anleger im asiatischen und nordamerikanischen Markt ausrichten. Diesen Marktteilnehmern werden durch Regulierungen auf EU-Niveau Wettbewerbsnachteile zugefügt. Die Regulierungen in den asiatischen und nordamerikani-

schen Zielmärkten orientieren sich nicht an der EU, sondern übernehmen die tiefer liegenden Regulierungsstandards anderer internationaler Organisationen wie z.B. der IOSCO.

Diesem Umstand muss auch mit der Revision des schweizerischen Kollektivanlagerechts gebührend Rechnung getragen werden, z.B. in dem Verwalter und Vermögensverwalter von alternativen Investmentfonds, welche sich nicht an ein schweizerisches oder europäisches institutionelles Anlegerpublikum richten, vom Geltungsbereich des revidierten Gesetzes gänzlich ausgenommen bleiben.

C. Starke Betroffenheit der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz von der Revisionsvorlage

Eine Umfrage bei den rund 1'000 als unabhängige Vermögensverwalter tätigen Verbandsmitgliedern hat sich gezeigt, dass zwischen 180 und 230 auch als Verwalter oder Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen tätig sind. Auf die Gesamtbranche hochgerechnet geht der VSV davon aus, dass von der im E-KAG vorgesehenen Ausdehnung der Bewilligungspflicht auf die Verwalter und Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zwischen 350 und 420 in der Schweiz ansässige Unternehmen betroffen sein dürften, welche zwischen 1'300 und 1'600 meist hoch qualifizierte Arbeitsplätze repräsentieren.

Durch regulatorischen Übereifer, welche die Wettbewerbsfähigkeit über das nötige Mass hinaus einschränken, kann die Existenzbasis dieser Unternehmen in Frage gestellt werden bzw. deren Abwanderung aus der Schweiz ausgelöst werden.

Dabei gilt es weiter zu beachten, dass die Schweiz in den vergangenen zehn Jahren ein ausgeprägtes Zuwanderungsland für Unternehmen in der unabhängigen Vermögensverwaltung war. Dies insbesondere im Sektor der alternativen Investmentfonds. Durch ein Überschiessen bei der Regulierungsdichte würde nicht nur ein Fernhalten von „schwarzen Schafen“ aus dem hedge fund-Sektor bewirkt, sondern auch das Zuwandern oder das Neu-Entstehen von Unternehmen im Bereich der privaten Unternehmensfinanzierung (private equity) und anderen Bereichen der alternativen Anlagefonds sehr stark beeinträchtigt. Von diesen Unternehmen gehen auch für den Industrie- und Forschungsstandort Schweiz wichtige Impulse aus. Ihre Fernhaltung beträfe die Volkswirtschaft als Ganzes.

D. Zum Umgang mit der zeitlichen Dringlichkeit

Zum Erhalt der bestehenden Marktzugänge in der Vermögensverwaltung von Nicht-Publikumsfonds im europäischen Raum müssen Anpassungen am bestehenden KAG mit höchster zeitlicher Dringlichkeit vorgenommen werden.

Die Revisionsvorlage muss sich deshalb auf das absolut Notwendigste beschränken. Es bleibt kein zeitlicher Raum für die Erörterung wünschbarer oder gar umstrittener Anpassungswünsche im Kollektivanlagerecht.

Die Bestimmungen im KAG, d.h. auf der Stufe des formellen Gesetzes, müssen die nötigen Freiräume enthalten, um auf Verordnungsstufe flexibel auf die zu einem erheblichen Teil noch ausstehenden Regulierung europäischen Regulierungen der nachgeordneten Stufen (namentlich durch die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA) reagieren zu können. Teilweise sind die Bestimmungen in der Revisionsvorlage in diesem Bereich zu eng gefasst.

III. Vernehmlassung zu den Themenblöcken „Verwaltung“ und „Vertrieb“ der Revisionsvorlage im Einzelnen

A. Einleitendes

Der Erläuterungsbericht „zerlegt“ die Revisionsvorlage in die drei Themenbereiche „Verwaltung“, „Vertrieb“ und „Verwahrung“. Anstelle einer artikelweisen Bearbeitung der Gesetzesvorlage lässt sich der VSV nachfolgend zu den beiden Themenbereichen „Verwaltung“ und „Vertrieb“ vernehmen und bringt sein Änderungsvorschläge auch entlang dieser Themenbereiche vor.

B. „Verwaltung“

1. Geltendes Recht

Nach geltendem Recht bedürfen Verwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen einer Bewilligung der FINMA als Fondsleitung, SICAV, SICAF oder Komplementär einer KgKK. Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen bedürfen ebenfalls einer Bewilligung der FINMA.

Schweizerische Vermögensverwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen können eine Bewilligung der FINMA für diese Tätigkeit („freiwillig“) erlangen, wenn das auf die kollektive Kapitalanlage anwendbare ausländische Recht dies erfordert.

Die Verwaltung von und die Vermögensverwaltung für ausländische kollektive Kapitalanlagen ist im Übrigen im schweizerischen Aufsichtsrecht nur unter den Aspekten der Prävention und Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung reguliert. In der Schweiz ansässige Finanzdienstleister können und dürfen ausländische kollektive Kapitalanlagen bzw. deren Vermögen verwalten, ohne für diese Tätigkeit einer besonderen Bewilligung zu bedürfen und ohne einer laufenden Aufsicht zu unterstehen.

2. Internationale Standards

Dass die Vermögensverwaltung für kollektive Kapitalanlagen, welche für den Vertrieb an Kleinanleger bestimmt sind, eine Bewilligung und Beaufsichtigung benötigen, ist seit längerem international anerkannter und unumstrittener Standard.

Betreffend kollektive Kapitalanlagen, welche nicht für Kleinanleger gedacht sind, bedarf es einer differenzierteren Betrachtungsweise. Das IOSCO Technical Committee, die Organisationseinheit innerhalb des internationalen Verbandes der Wertpapieraufsichtsbehörden, welche für die völkerrechtlich in keiner Weise bindende Festsetzung von Aufsichtsstandards im Wertpapiergeschäft zuständig ist, hatte in ihrem Schlussbericht vom Juni 2009 zur „Hedge Fund Oversight“ sechs Empfehlungen betreffend die Regulierung von sog. hedgefonds (wobei die IOSCO von einem sehr weit gefassten Begriff des hedgefund ausgeht) und ihrer „Umgebung“ abgegeben. Diese Empfehlungen sehen u.a. eine Registrierungspflicht aller Verwalter und Vermögensverwalter von hedgefonds vor. Eine prudentielle Beaufsichtigung wird in Abhängigkeit von den vom individuellen hedgefundmanager generierten Risiken verlangt.

In seinem Schlussbericht verweist das IOSCO Technical Committee auf die damals schon existierenden europäischen Entwürfe zur AIFM-D und hält fest, dass diese über die Empfehlungen der IOSCO hinausgeht.

Die Standards der IOSCO aus dem Jahr 2009 sind nicht auf allen für den Finanzplatz Schweiz relevanten Absatz- und Fondsproduktionsmärkten umgesetzt.

Eine differenzierte Lösung wurde insbesondere in den USA mit dem Dodd-Frank Wallstreet Reform Act geschaffen. Hier besteht für Vermögensverwalter von kleineren, nicht für den Vertrieb ans generelle Anlegerpublikum aufgelegten Fonds ohne komplexe oder besonders riskante Anlagestrategien lediglich eine Pflicht zur Registrierung bei der Wertpapieraufsichtsbehörde verbunden mit Berichterstattungspflichten gegenüber der Behörde. Nur für grössere hedgefundmanager und solche, die komplexe oder besonders riskante Anlagestrategien verfolgen und dadurch Systemrisiken generieren können, gelten weitergehende Aufsichtsvorgaben.

Diesem amerikanischen Modell kommt auch die AIFM-D insoweit entgegen, als Art. 3 Abs. 2 AIFM, welche nicht mehr als EUR 100 Mio. an gesamtem Aktivvermögen (mit oder ohne Hebelwirkung) bzw. solche, welche AIFM mit einem Gesamtvermögen ohne Hebelwirkung von nicht mehr als EUR 500 Mio. verbunden mit Mindesthaltefristen von 5 Jahren verwalten, lediglich einer Registrierungs- und Berichterstattungspflicht unterstellt. Die derart ausgenommenen AIFM dürfen jedoch die von ihnen verwalteten AIF nicht in der EU vertreiben. Mit dieser Ausnahmeregelung schützt die EU ihre „Exportwirtschaft“ im hedgefund-Bereich. Davon profitieren in der EU ansässige, kleinere AIFM, wel-

che Anteile an ihren AIF insbesondere auf den nordamerikanischen und asiatischen Märkten institutionellen und anderen professionellen Anlegern anbieten.

Betrachtet man also die internationalen Standards von IOSCO und EU genauer, so zeigt sich ein wesentlich differenzierteres Bild, als es im Erläuterungsbericht zur Revisionsvorlage aufgezeigt wird. Auch die EU schafft kein gleiches Regulierungskleid für alle („one size does not fit all!“), sondern schützt die eigene, auf den Export in Drittstaaten ausgerichtete Wirtschaftsleistung im Bereich der Verwaltung von AIF vor unnötigen Regulierungskosten.

3. Mängel der Revisionsvorlage im Bereich „Verwaltung“

a) Begriff der kollektiven Kapitalanlage

Mit der Revisionsvorlage erfährt das KAG eine sehr grosse Ausweitung seines Geltungsbereichs. Galt es bisher nur für kollektive Kapitalanlagen schweizerischen Rechts und ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus öffentlich vertrieben wurden. Der Geltungsbereich des geltenden Gesetzes verlangt eine Berührung mit dem schweizerischen Finanzmarkt, die sich gegenüber dem schweizerischen Anlegerpublikum bemerkbar macht (in der Schweiz vertrieben) oder die in Form der öffentlichen Vermarktung von der Schweiz aus für die Reputation des schweizerischen Finanzplatzes von Belang sind.

Durch die Erweiterung des Geltungsbereiches auf jede Verwaltungs- oder Aufbewahrungstätigkeit für kollektive Kapitalanlagen jedwelcher Art und jedwelchen Ursprungs kommt das Gesetz potentiell auf ein kaum überschaubare Anzahl von Vermögen zur Anwendung an den mehrere Personen wirtschaftlich berechtigt sind und die nach einer sehr grossen Zahl möglicher Rechtsordnungen zu beurteilen sind.

Bislang hat das KAG – in einer Art Anwendung des „Pornographiegleichnisses“ (ich kann es nicht definieren, aber erkenne es wenn ich es sehe) – auf eine Legaldefinition der kollektiven Kapitalanlage verzichtet. Aufgrund des erweiterten Geltungsbereiches wird damit eine nicht mehr zu rechtfertigende Rechtsunsicherheit geschaffen. Diesem Missstand kann nur damit begegnet werden, dass nunmehr eine solche Definition festgelegt wird. Eine sinngemäss auf schweizerische Verhältnisse anzupassende Norm Definition lässt sich Art. 4 AIFM-D entnehmen. Gleichzeitig sind auch bestimmte Formen kollektivierter Vermögen, welche auch vom Geltungsbereich der AIFM-D ausgenommen sind, auch vom Geltungsbereich des KAG konsequent (d.h. ohne die entsprechende Entscheidung gestützt auf Art. 6 KAG in die Hände des Verordnungsgebers zu legen) auszunehmen. Dies gilt namentlich für Holdinggesellschaften in- und ausländischen Rechts (vgl. Art. 2 Abs. 3 Bst. a) AIFM-D), Joint Venture-Gesellschaften von Industrie und Handelsunternehmen (vgl. Erwägungsgrund 8 zur AIFM-D) sowie Gesellschafts-, Stiftungs- und Truststrukturen, die ausschliesslich als so genannte „Family Office Vehikel“ operieren (vgl. Erwägungsgrund 7 zur AIFM-D).

Wir schlagen diesbezüglich eine Ergänzung von Art. 2 KAG vor (unterstrichener Text soll dabei den bestehenden ersetzen):

Art. 2 Geltungsbereich

¹ Als kollektive Kapitalanlagen im Sinne dieses Gesetzes gelten unabhängig von ihrer Rechtsform alle Unternehmungen und Einrichtungen, die von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammeln, um es gemäss einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren.

^{1bis} Diesem Gesetz unterstellt sind, unabhängig von ihrer Rechtsform:

[Bst. a. – c. gemäss Revisionsvorlage.]

² Diesem Gesetz nicht unterstellt sind insbesondere:

[Bst. a. – g. unverändert]

- h. Joint Venture-Gesellschaften von Industrie- und Handelsunternehmen;
- i. Gesellschafts-, Stiftungs- und Truststrukturen, die einzig die Verwaltung von Vermögen familiär verbundener Personen zum Zweck haben;

b) Beschränkung des Geltungsbereiches auf Verwalter und Vermögensverwalter von AIF mit Berührungspunkten zum EWR und zur Schweiz evtl. Schaffung eine „Regime light“

Ziel der hier diskutierten Gesetzesrevision ist die Erhaltung der Verwaltungs- und Vertriebsmöglichkeiten der schweizerischen Finanzplatzakteure mit Bezug auf Alternative Investmentfonds im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR). In diesem Bereich ist hohe Dringlichkeit gegeben. Eine Verschärfung der schweizerischen Regulierung ist, soweit die zu regulierenden Produkte und Dienstleistungen keine Berührungspunkte zum EWR haben, nicht gerechtfertigt. Um schweizerischen Anlegern keinen schlechteren Anlegerschutz zu gewähren als im EWR ansässigen Investoren, ist eine Gleichstellung der Regulierung für EWR und Schweiz zu gewährleisten.

Vor diesem Hintergrund ist es nicht gerechtfertigt, dass sämtliche Verwalter und Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen auf Niveau der europäischen Richtlinie reguliert werden, auch dann, wenn die von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen weder im EWR oder der Schweiz domiziliert sind, noch im EWR oder der Schweiz angeboten werden. Nur mit genügender Differenzierung in diesem Bereich kann „smarte Regulierung“ geschaffen werden, welche sowohl die Marktzugangsmöglichkeiten in den EWR erhält oder gar fördert, jedoch denjenigen Verwaltern und Vermögensverwaltern, deren wirtschaftliche Tätigkeit sich weder an den EWR noch an den schweizerischen Markt richtet (z.B. den Vermögensverwalter eines auf den Cayman Islands domizilierten Fonds, der aus-

schliesslich an institutionelle Anleger im asiatischen Raum vertrieben wird), Raum lässt und im internationalen Wettbewerb nicht benachteiligt.

Dies lässt sich nur dadurch bewerkstelligen, dass in der Schweiz ansässige Verwalter und Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, von der Bewilligungspflicht des Art. 13 E-KAG freigestellt werden.

Zu diesem Zwecke müsste Art. 13 E-KAG um eine neue, den heutigen Abs.4 ersetzende Bestimmung ersetzt werden:

Art. 13 *Bewilligungspflicht [Alternative 1]*

- ⁴ Von der Bewilligungspflicht ausgenommen sind Vermögensverwalter, welche weder in der Schweiz noch in einem Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraums domizilierte kollektive Kapitalanlagen verwalten, deren Anteile weder in der Schweiz noch im Europäischen Wirtschaftsraum vertrieben werden.

Will der Gesetzgeber eine entsprechende Freistellung von der Bewilligungspflicht nicht festlegen, so ist es unabdingbar, dass zumindest die Erleichterungen, welche die AIFM-D für AIFM, welche kleinere AIF im Sinne von Art. 2 Abs. 2 AIFM-D verwalten, deren Anteile nicht im EWR vertrieben werden, auch im schweizerischen Recht umgesetzt werden. Werden die entsprechenden Erleichterungen nicht umgesetzt, so würde ein „Swiss Finish“ über die europäische Regulierung hinaus geschaffen, welche schweizerische Anbieter gegenüber ihren Wettbewerbern aus dem EWR in nicht zu rechtfertigender Weise benachteiligt.

Die Umsetzung des in Art. 2 Abs. 2 bis 6 AIFM-D festgelegten „Regime light“ (Registrierung bei der Aufsichtsbehörde verbunden mit Berichterstattungspflichten) kann als Alternative zur generellen Freistellung von der Bewilligungspflicht ebenfalls in einem neuen Abs. 4 von Art. 13 E-KAG verankert werden. Die Detailregelung ist auf den bundesrätlichen Verordnungsweg zu verweisen. Art. 13 Abs. 4 E-KAG müsste demnach lauten:

Art. 13 *Bewilligungspflicht [Alternative 2]*

- ⁴ Vermögensverwalter, welche weder in der Schweiz noch in einem Mitgliedstaat des Europäischen Wirtschaftsraum domizilierte kollektive Kapitalanlagen verwalten, deren Anteile weder in der Schweiz noch im Europäischen Wirtschaftsraum vertrieben werden, können anstelle der Beantragung einer Bewilligung im Sinne von Abs. 1 sich bei der FINMA registrieren lassen. Der Bundesrat regelt die Registrierungsvoraussetzungen, das Registrierungsverfahren, die Löschung der Registrierung sowie die mit der Registrierung verbundenen Berichterstattungspflichten gegenüber der FINMA auf dem Verordnungsweg.

c) Ungerechtfertigte Einschränkung des Tätigkeitsbereich von Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen

Art. 18a Abs. 2 E-KAG schränkt die übrigen Tätigkeiten des Vermögensverwalters von kollektiven Kapitalanlagen auf die Erbringung von Dienstleistungen der originären Fondsverwaltung, der Verwaltung individueller Portfolios und der Anlageberatung ein. Mit dieser neuen Bestimmung wird ein weit reichendes Verbot anderer Tätigkeiten für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verankert. Der Erläuterungsbericht begründet diesen sehr schweren Eingriff in die Wirtschaftsfreiheit in keiner Weise.

Mit dieser Tätigkeitsbeschränkung wird den Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen untersagt, wesentliche Hilfstätigkeit im Bereich der Finanzdienstleistungen zu erbringen, ohne dass dafür irgendeine sachliche Rechtfertigung erkennbar wäre. Solche Hilfstätigkeit umfassen oft auch akzessorische finanzintermediäre Tätigkeiten, wie Aktivitäten in der Verwaltung von Anlagevehikeln des Nicht-Kollektivanlagen-Bereichs, wie z.B. Tätigkeit als corporate director, Tätigkeiten in der Verwaltung von Family Office-Strukturen, wie Stiftungen und Trusts. Dass ein Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen nebenher noch einen Spenglereibetrieb unterhalten will, kann eher nicht angenommen werden.

Es ist weder ein öffentliches Interesse erkennbar, weshalb die weiteren Tätigkeiten eines Vermögensverwalters von kollektiven Kapitalanlagen auf den extrem engen Katalog des Art. 18a Abs. 2 E-KAG beschränkt werden soll, noch dürfte ein solcher Eingriff verhältnismässig sein.

Art. 18a Abs. 2 E-KAG ist demnach ersatzlos zu streichen.

C. „Vertrieb“

1. Geltendes Recht

Das geltende KAG reguliert nur den öffentlichen Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz und von der Schweiz aus. Der nicht-öffentliche Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen untersteht keiner Regulierung.

Das geltende KAG kennt zwei Klassen von Anlegern, den qualifizierten und den nicht-qualifizierten Anleger. Qualifizierten Anleger können alle Arten von kollektiven Kapitalanlagen angeboten werden, während nicht-qualifizierten Anlegern nur Anteile an zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen kollektiven Kapitalanlagen öffentlich angeboten werden dürfen. Bei natürlichen Personen wird die Grenze zwischen qualifizierten und nicht-qualifizierten Anlegern ausschliesslich anhand von quantitativen Kriterien gezogen. Eine Besonderheit des geltenden Rechts ist die automatische Klassierung eines

Kunden als qualifizierter Anleger bei Vorliegen eines Vermögensverwaltungsvertrages mit einem entsprechend regulierten Finanzintermediär.

2. Internationale Standards

In ihren Arbeiten befasst sich die IOSCO kaum mit formellen Fragen des Vertriebs von Finanzprodukten. Im Schlussbericht zum Thema Principles on Point of Sale-Disclosure aus dem Februar 2011 werden inhaltliche Prinzipien zur Kundeninformation beim Absatz von Finanzprodukten festgelegt. Der Schlussbericht hält zum Thema Kundenklassifizierung fest, dass in den meisten Staaten, die Abgrenzung zwischen qualifizierten und nicht-qualifizierten Investoren anhand quantitativer Kriterien erfolgt.

Wesentlich weiter gehen die im EWR nach Massgabe der Market in Financial Instruments Directive (MiFID) geltenden Regeln. Diese sehen eine Unterscheidung in Privat- und professionelle Anleger vor, wobei Zugehörige zur letzteren Kategorie, welche selbst berufsmässig tätige Finanzintermediäre sind, auch als sog. geeignete Gegenparteien eingestuft werden können. Die Unterschiede im Schutzniveau der Anlegerklassen sind erheblich. Während bei geeigneten Gegenparteien praktisch keinerlei Anlegerschutz besteht, professionelle Anleger einen sehr beschränkten Schutz geniessen, ist der Anlegerschutz der Privatanleger weit ausgebaut. Privatanleger können wählen, als professionelle Anleger eingestuft zu werden, wenn sie bestimmte (weit unter dem Schwellenwert des geltenden schweizerischen Rechts liegende) quantitative und qualitative (Anleger- oder Berufserfahrung) Kriterien erfüllen.

Die AIFM-D legt fest, dass gegenüber professionellen Anlegern im Sinne der MiFID, also auch gegenüber Privatanleger, welche als professionelle Anleger eingestuft werden wollen, Anteile an AIF im Sinne der Richtlinie vertrieben werden können.

Im Rahmen diskretionärer Vermögensverwaltungsmandate können auch bei Privatanlegern Anteile an AIF eingesetzt werden.

Für die Schweiz sind vor allem die Auswirkungen des MiFID-Standards auf das Zivil-, insbesondere das vertragliche und ausservertragliche Haftungsrecht von zentraler Bedeutung. Die regulatorischen Folgen haben nur eine untergeordnete Bedeutung.

Nach dem seit dem 1. Januar 2011 in Kraft stehenden LugÜ können im EWR wohnhafte Anleger fast uneingeschränkt vor den Gerichten ihres Wohnsitzes gegen schweizerische Finanzdienstleister klagen, wobei aufgrund des kodifizierten internationalen Privatrechts in der EU (Rom I- und Rom II-Verordnung) das Wohnsitzrecht des Privatanlegers zur Anwendung gelangt. Entscheidungen der Zivilgerichte aus dem Geltungsbereich des LugÜ werden in der Schweiz sehr „grosszügig“ vollstreckt,

da der Vorbehalt des ordre public in der Schweiz in vermögensrechtlichen Angelegenheiten praktisch bedeutungslos ist.

Da die Staaten des EWR der wichtigste Absatzmarkt des schweizerischen Finanzplatzes darstellt, wirken sich die Unterschiede im Vertriebs- und Anlegerschutzrecht zunehmend einschränkend, teilweise gar bedrohlich auf schweizerische Finanzdienstleister aus.

3. Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz und Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen

Der Begriff des öffentlichen Vertriebs von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen war und ist für unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz von untergeordneter Bedeutung. Der aktive Vertrieb von Finanzprodukten gegenüber einem zahlenmässig grösseren Anlegerpublikum gehört nicht zum Kerngeschäft der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz.

Die unabhängigen Vermögensverwalter sind die rechtsgeschäftlichen Vertreter ihrer Kunden. Sie sind deshalb primär Nachfrager von Finanzprodukten im Interesse ihrer Kunden und nicht Letztanbieter. Der „Vertriebsbericht“ der FINMA vom Herbst 2010 zog deshalb in diesem Bereich erstmals eine sinnvolle, klare und mit dem EU-Recht in Einklang stehende Linie zwischen der Finanzprodukte anbietenden Industrie (sog. „push-side“) und den professionell organisierten Abnehmern auf Kundenseite (sog. „pull-side“).

Vor diesem Hintergrund ist auch die vorgeschlagene Neu-Regelung des Vertriebs von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen durch die hier diskutierte Revisionsvorlage zu sehen. Die Unterscheidung zwischen push-side und pull-side liegt auch dem Vertriebsbegriff in der AIFM-D zugrunde. Sie entspricht internationalen Standards.

4. Mängel der Revisionsvorlage im Bereich „Vertrieb“

a) Neuregelung des Vertriebsrechts wird grundsätzlich begrüsst, wenn auf Swiss Finish verzichtet wird

Der VSV begrüsst grundsätzlich, dass das Vertriebsrecht von kollektiven Kapitalanlagen neu geordnet werden soll. Allerdings ist auch hier darauf zu achten, dass die neue Schweizer Regelung nicht über den sehr strengen Standard des europäischen Richtlinienrechts hinausgeht. Leider setzt auch in diesem Bereich die Revisionsvorlage die Vorgaben von MiFID und AIFM-D nicht konsequent um, sondern überschießt in zahlreichen Teilaspekten und schafft so einen in keiner Weise zu rechtfertigenden Swiss Finish bei der Angleichung des schweizerischen Rechts an das europäische Richtlinienrecht.

b) Vertriebsbegriff geht über die Vorgaben der AIFM-D hinaus

Die Revisionsvorlage will neu jeden Vertrieb von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz und von der Schweiz aus regulieren (vgl. Art. 2 Abs. 1 Bst. b. E-KAG). Die ausländische kollektive Kapitalanlage wird dabei von der Regulierung ausgenommen, wenn ihre Anteile nur an qualifizierte Anleger vertrieben werden (vgl. Art. 2 Abs. 1 Bst. c. E-KAG).

Dieser grundsätzlich in Übereinstimmung mit der AIFM-D festgelegte Grundsatz wird jedoch durch einen in Art. 3 E-KAG festgelegten, über die Richtlinie hinausgehenden Vertriebsbegriff überlagert. Die überarbeitete Regulierung geht so erheblich über die Vorgaben des europäischen Rechts hinaus, woraus ein abzulehnender Swiss Finish resultiert.

Die AIFM-D definiert den Begriff des Vertriebs in Art. 4 Abs. 1 Bst. x) wie folgt:

„Vertrieb“ ist das direkte oder indirekte, auf Initiative des AIFM oder in dessen Auftrag erfolgende Anbieten oder Platzieren von Anteilen an einem vom AIFM verwalteten AIF an Anleger oder bei Anlegern mit Wohnsitz in der Union.“

Der Vertriebsbegriff des Richtlinienrechts setzt damit eine Initialisierung der Vertriebstätigkeit durch den AIFM voraus. Das Anbieten oder Platzieren von Anteilen an einem AIF aufgrund der Eigeninitiative eines Anlageberaters oder Vermögensverwalters fällt damit nicht unter den Vertriebsbegriff des Richtlinienrechts.

Demgegenüber will Art. 3 E-KAG von einer solchen Initialisierung der Vertriebstätigkeit durch den AIFM nichts wissen, und will jedes Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen erfassen. Eine solche Ausweitung des Vertriebsrechts überschiesst die internationalen Standards und ist in keiner Weise gerechtfertigt. Auf jeden Fall ist jedes nicht auf Initiative oder im Auftrag des AIFM erfolgende Platzieren, insbesondere dasjenige, das im Rahmen eines Vermögensverwaltungsauftrages „pull-sided“ erfolgt, ausdrücklich vom Vertriebsbegriff auszunehmen. Erfolgt dies nicht auf der Stufe des Gesetzes, so wird entgegen der im Erläuterungsbericht vorgetragenen Absicht, nicht mehr, sondern weniger Rechtssicherheit geschaffen.

Entsprechend muss Art. 3 E-KAG wie folgt neu formuliert werden:

Art. 3 *Vertrieb*

Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt jedes Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen. Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist namentlich

- a. die Publikation von Preisen, Kursen und Inventarwerten;

- b. die Platzierung von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen in Kundendepots gestützt auf einen Vermögensverwaltungsvertrag ohne entsprechenden Kundenauftrag im Einzelfall.

c) Ungeeignete Klassierung von kollektiven Kapitalanlagen und Anlegern

Die Definition der Anlegerinnen und Anleger, sowie deren Zugang zu kollektiven Kapitalanlagen in Art. 10 E-KAG erweist sich als gänzlich ungeeignete Neu-Regelung. „Alte Zöpfe“, die auf der heutigen Konzeptionierung des Geltungsbereichs des KAG basieren (keinerlei Anwendung des Gesetzes auf ausländische kollektive Kapitalanlagen, welche nicht öffentlich in der Schweiz oder von der Schweiz aus vertrieben werden) werden nicht „abgeschnitten“, sondern weitergeführt.

So soll die Klassierung der Anlegerinnen und Anleger gemäss dem Erläuterungsbericht nach Massgabe der Vorgaben der MiFID (insbesondere deren Anhang II) erfolgen. Diesem Anliegen wird mit der abgeänderten Formulierung von Art. 10 Abs. 3 und 4 E-KAG nur ungenügend Rechnung getragen.

Wir schlagen deshalb folgende neue Formulierung von Art. 10 Abs. 3 und 4 E-KAG vor:

Art. 10 Anleger und Anlegerinnen

- ³ Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne dieses Gesetzes gelten Personen, die über ausreichende Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um ihre Anlageentscheidungen selbst treffen und die damit verbundenen Risiken angemessen beurteilen zu können. Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gelten namentlich:
 - a. beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effekthändler, Versicherungen, Fondsleitungen und Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen;
 - b. beaufsichtigte Versorgungseinrichtungen;
 - c. öffentlich-rechtliche Körperschaften auf internationaler, nationaler und regionaler Ebene und Vorsorgeeinrichtungen;
 - d. andere Unternehmen, deren Haupttätigkeit im Tätigen von Finanzanlagen liegt.
- ⁴ Der Bundesrat legt auf dem Verordnungsweg Vorschriften fest, nach denen
 - a. qualifizierte Anleger gemäss Absatz 3 ganz oder teilweise auf Vorschriften zu ihrem Schutz nach diesem Gesetz verzichten können;
 - b. nicht qualifizierte Anlegerinnen und Anleger wählen können, als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger nach diesem Gesetz eingestuft zu werden.

Der Bundesrat berücksichtigt dabei sowohl quantitative als auch qualitative Kriterien, insbesondere die Anlageerfahrung und die Vermögenslage der Anlegerinnen und Anleger.

c) Vertreterpflicht für ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus an qualifizierte Anleger vertrieben werden

Das geltende Recht schreibt vor, dass ausländische kollektive Kapitalanlagen, deren Anteile in der Schweiz oder von der Schweiz öffentlich vertrieben werden sollen, in der Schweiz einen Vertreter bestimmen müssen (Art. 123 KAG). Dieser Vertreter bedarf nach Art. 13 Abs. 2 KAG einer Bewilligung der FINMA. Für die ausländische kollektive Kapitalanlage, deren Anteile nur an qualifizierte Anleger, d.h. nicht öffentlich vertrieben werden sollen, besteht im geltenden Recht keine derartige Pflicht.

Die Revisionsvorlage will die Pflicht zur Bestimmung eines Vertreters auch auf kollektive Kapitalanlagen ausdehnen, deren Anteile ausschliesslich an qualifizierte Anleger in der Schweiz vertrieben werden sollen. Der Vertreter solcher kollektiver Kapitalanlage muss in gleicher Weise über eine Bewilligung verfügen, wie sie im geltenden Recht für den Vertreter von Publikumsfonds gefordert wird.

Mit dieser Vorgabe überschiesst die Revisionsvorlage die Vorgaben der AIFM-D bei weitem. Zwar sieht auch die Richtlinie in Art. 37 Abs. 7 vor, dass der AIFM aus einem Drittstaat in einem EWR-Vertriebsstaat einen gesetzlichen Vertreter bestimmen, der bestimmte Aufgaben, insbesondere die Funktion als Ansprechpartner für Anleger und Aufsichtsbehörden, wahrnehmen muss. Dass der „gesetzliche Vertreter“ für diese Tätigkeit über eine Zulassung der Aufsichtsbehörde verfügt, verlangt die Richtlinie nicht.

Um hier einen weiteren in keiner Weise zu rechtfertigenden Swiss Finish zu verhindern, sind folgende Bestimmungen des KAG wie folgt anzupassen:

Art. 13 *Bewilligungspflicht*

² Eine Bewilligung beantragen müssen:

[Bst. a. – g. unverändert.]

- h. der Vertreter von ausländischer kollektiven Kapitalanlagen, deren Anteile in der Schweiz oder von der Schweiz aus an nicht qualifizierte Anleger vertrieben werden.

Art. 124 *Pflichten*

³ Der Bundesrat regelt die fachlichen Anforderungen unter denen Vertriebsträger und Dritte als Vertreter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, deren Anteile in der Schweiz oder von der Schweiz aus an qualifizierte Anleger vertrieben werden, tätig sein dürfen.

Abschliessend möchten wir uns für die Gelegenheit bedanken, uns zur Vorlage zu einer Teilrevision des KAG vernehmen zu lassen. Zur Beantwortung weiterer und weiterführender Fragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Alexander Rabian', written in a cursive style.

Alexander Rabian
Vorsitzender der Geschäftsleitung SRO

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Andreas Brügger', written in a cursive style.

Andreas Brügger
Mitglied der Geschäftsleitung



WWF® for a living planet®

GS / EFD	
+	- 7. Okt. 2011 +
LO/AM	

EINSCHREIBEN

Eidgenössisches Finanzdepartement,
Rechtsdienst Generalsekretariat,
Bernhof, 3003 Bern

Zürich, 04. Oktober 2011

Stellungnahme des WWF Schweiz zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Gerne nehmen wir im Rahmen der Teilrevision des vorliegenden Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen Stellung.

Der WWF Schweiz begrüsst die hiermit angestrebte Verbesserung des Schutzes qualifizierte Anleger und Publikumsanleger in der Schweiz. Transparenz im Hinblick auf Finanzdienstleistungen ist eine wesentliche Voraussetzung für nachhaltige Anlageentscheidungen. Grundvoraussetzung für Anlageentscheidungen, welche neben finanziellen Aspekten auch Umwelt- oder Sozialauswirkungen berücksichtigen ist allerdings eine transparente Darstellung dieser Aspekte im Prospekt. Wir bitten Sie deshalb, folgende Ergänzung zu prüfen:

Art. 76 Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und vereinfachter Prospekt

- 1 Für Effektenfonds und übrige Fonds für traditionelle Anlagen ist ein Dokument mit den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger, für Immobilienfonds ist ein vereinfachter Prospekt zu veröffentlichen.
- 2 Die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger enthalten sachgerechte Angaben zu den wesentlichen Merkmalen der betreffenden kollektiven Kapitalanlage. Sie sind so darzustellen, dass Anlegerinnen und Anleger Art und Risiken sowie die Umwelt- und Sozialauswirkungen der kollektiven Kapitalanlage verstehen und auf deren Grundlage fundierte Anlageentscheidungen treffen können.

Herzlichen Dank für Ihre wohlwollende Prüfung unseres Anliegens.

Mit freundlichen Grüssen

Thomas Vellacott

Programmleiter WWF Schweiz

Katharina Serafimova

Projektleiterin Finanzwirtschaft