

Sonderdruck aus

Europa Institut Zürich Band 141

Vermögensverwaltung VI

Herausgegeben von:
Peter R. Isler/Romeo Cerutti

Die Revision des
Kollektivanlagengesetzes und
andere Sorgen unabhängiger
Vermögensverwalter

Sandro Abegglen
Andrea Huber

Schulthess §



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:
Peter R. Isler / Romeo Cerutti

Vermögensverwaltung VI

Schulthess § 2013

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, vorbehalten. Jede Verwertung ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische Systeme.

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2013
ISBN 978-3-7255-6906-9

www.schulthess.com

Inhaltsübersicht

„Weissgeldstrategie“ für das Schweizer Private Banking?	7
<i>Dr. Urs Zulauf, Mitglied der Geschäftsleitung, General Counsel, Leiter Geschäftsbereich strategische Grundlagen, Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA, Bern</i>	
Mangelhafte Geldwäschereidispositive in der Vermögensverwaltung	41
<i>Prof. Dr. Othmar Strasser, Rechtsanwalt, General Counsel, Zürcher Kantonalbank, Titularprofessor für Privat- und Wirtschaftsrecht an der Universität St.Gallen (HSG), Richter am Handelsgericht Zürich</i>	
Amtshilfe nach den OECD-konformen Doppelbesteuerungsabkommen – ein Überblick	77
<i>Dr. Tobias F. Rohner, Rechtsanwalt, Eidg. dipl. Steuerexperte, Partner, Bill Isenegger Ackermann AG, Zürich</i>	
Die Revision des Kollektivanlagengesetzes und andere Sorgen unabhängiger Vermögensverwalter	111
<i>PD Dr. iur. Sandro Abegglen, Fürsprecher, LL.M., Niederer Kraft & Frey AG, Zürich, Privatdozent für Privat- und Handelsrecht sowie Bank- und Finanzmarktrecht an der Universität Bern, und lic. iur. Andrea Huber, LL.M., Rechtsanwältin, Niederer Kraft & Frey AG, Zürich</i>	
Regulatorische Veränderungen für Unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz – Chance oder Gefahr?	133
<i>Dr. Adriano Lucatelli, Verwaltungsrat der Reuss Private AG, Bremgarten, und Andrea Rieger, Rechtsanwältin, LL.M, Partnerin, LCR Services Rieger Mürger & Partner, Zürich</i>	

Die Revision des Kollektivanlagengesetzes und andere Sorgen unabhängiger Vermögensverwalter

Sandro Abegglen/Andrea Huber

Inhalt

I.	Überblick zur KAG-Teilrevision	112
II.	Änderungen betreffend Regulierung der Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen	113
1.	Grundsatz: Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter von schweizerischen und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen	113
2.	De minimis und weitere Ausnahmen von der Bewilligungspflicht.....	114
3.	Freiwillige Unterstellung	116
4.	Zulässige Aufgaben gemäss Art. 18a Abs. 3 KAG.....	117
5.	Übergangsfristen in Zusammenhang mit der Bewilligung als KAG- Vermögensverwalter.....	118
III.	Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen unter revidiertem KAG.....	119
1.	„Vertrieb“ anstelle „Öffentlicher Werbung“ als Auslöser der Regulierung.....	119
2.	Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an nicht-qualifizierte Anleger (Retail-Vertrieb)	122
3.	Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an Kat. II qualifizierte Anleger	123
4.	Grenzüberschreitender Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen	125
5.	Treuepflichten im Vertrieb gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG.....	125
6.	Protokollierungspflicht gemäss Art. 24 Abs. 3 KAG.....	126
7.	Übergangsfristen in Zusammenhang mit dem Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen	127
IV.	„Andere Sorgen“ unabhängiger Vermögensverwalter	128
1.	Bewilligungspraxis FINMA für KAG-Vermögensverwalter	128
2.	Grenzüberschreitendes Geschäft.....	129
3.	Strukturreform BVG.....	130
4.	Neues Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)	131

I. Überblick zur KAG-Teilrevision

In der Herbstsession 2012 hat das Parlament das revidierte Kollektivanlagengesetz („KAG“) verabschiedet. Das parlamentarische Verfahren zur KAG-Teilrevision endete am 28. September 2012 nach nur sechs Monaten mit der Schlussabstimmung in der Vereinigten Bundesversammlung mit 128:51 Stimmen bei neun Enthaltungen im Nationalrat sowie 44:0 Stimmen bei einer Enthaltung im Ständerat. Das revidierte KAG sowie die entsprechende Verordnung zum KAG („KKV“) sind sodann per 1. März 2013 in Kraft getreten. Es ist daher nicht weiter erstaunlich, dass sowohl Gesetz als auch Verordnung als Folge dieses raschen Gesetzgebungsprozesses z.T. Inkonsistenzen oder gar Widersprüche enthalten. Es bleibt zu hoffen, dass die FINMA möglichst bald Rechtssicherheit schafft in der Anwendung des revidierten Gesetzes.¹

Eine Revision des KAG war notwendig geworden, da das KAG aus dem Jahre 2007 internationalen Standards nicht mehr genügte.² Entsprechend dieser neuen internationalen Standards sind in der Schweiz nun auch Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen dem KAG unterstellt, wobei zum heutigen Zeitpunkt jedoch noch nicht klar ist, ob die EU die schweizerische Regelung als gleichwertig betrachten wird. In Anlehnung an die Vorgaben der AIFMD³ werden kleinen Vermögensverwaltern von kol-

¹ Vgl. STUPP ERIC/ABEGGLEN SANDRO, Fondsverwaltung und Delegation von Verwaltungstätigkeiten und Advisory, in: GERICKE DIETER (Hrsg.), *Private Equity III*, Zürich 2013.

² Statt vieler, NOBEL PETER, Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2011 bis Mitte 2012, *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (SZW)* 2012, 450 ff., 453 f.; FRICK THOMAS A./ABEGGLEN SANDRO/HÄUSERMANN MARCO, *Swiss Parliament supports the Swiss Asset Management and Fund Industry in face of Major Regulatory Changes*, *Global Asset Management & Servicing Review* 2013/14.

³ Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds. Mit der AIFMD unterwirft die Europäische Union (EU) die gesamte Fondsbranche über alle Marktsegmente hinweg einer harmonisierten Regulierung und Aufsicht. Von den Regelungen der AIFMD nicht erfasst sind lediglich Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW). Die AIFMD wird in der EU nun national umgesetzt.

lektiven Kapitalanlagen Erleichterungen gewährt, solange der Schutzzweck des KAG nicht beeinträchtigt wird. Mit der KAG-Revision wurden bestehende Regulierungslücken in den Bereichen Verwaltung (vgl. nachfolgend II.), Verwahrung (nicht Gegenstand des vorliegenden Aufsatzes) und Vertrieb (vgl. nachfolgend III.) geschlossen. Mit der Gesetzesrevision wurde insgesamt bezweckt, den Anlegerschutz zu verbessern sowie die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltung zu gewährleisten.⁴

Gemäss Art. 2 Abs. 1 KAG unterstehen dem KAG – unabhängig von ihrer Rechtsform – (i) *schweizerische* kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese *verwalten, aufbewahren oder vertreiben*; (ii) *ausländische* kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz *vertrieben* werden; (iii) Personen, die *in* der Schweiz oder *von der Schweiz* aus *ausländische* kollektive Kapitalanlagen *verwalten*; (iv) Personen, die *in* der Schweiz *ausländische* kollektive Kapitalanlagen *vertreiben*; (v) Personen, die *von der Schweiz* aus *ausländische* kollektive Kapitalanlagen *vertreiben*, die *nicht* ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern gemäss Art. 10 Abs. 3, 3^{bis} oder 3^{ter} KAG oder entsprechendem ausländischen Recht vorbehalten sind; sowie (vi) Personen, die *in* der Schweiz *ausländische* Kapitalanlagen *vertreten*.

II. Änderungen betreffend Regulierung der Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen⁵

1. Grundsatz: Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter von schweizerischen und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen

Nach bisherigem Recht waren in der Schweiz lediglich Vermögensverwalter von *schweizerischen* kollektiven Kapitalanlagen zwingend einer Aufsicht unterstellt. Unter dem revidierten KAG benötigen nun Vermögensverwalter sowohl von schweizerischen als auch ausländischen kollektiven Kapitalanla-

⁴ Botschaft des Bundesrates über die Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG) vom 2. März 2012 (nachfolgend Botschaft KAG), BBl 2012, 3641.

⁵ Vgl. ABEGGLEN SANDRO, Die unabhängigen Vermögensverwalter vor grossen Veränderungen – Elemente der KAG-Teilrevision, in: ISLER PETER R./CERUTTI ROMEO (Hrsg.), Vermögensverwaltung V, Zürich 2012, 67 ff.

gen gestützt auf Art. 2 Abs. 1 lit. c KAG eine Bewilligung, ausser deren Fonds richten sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3, 3^{bis} oder 3^{ter} KAG und

- die verwalteten Vermögenswerte, einschliesslich der durch Einsatz von Hebelfinanzierungen erworbenen Vermögenswerte, betragen insgesamt höchstens CHF 100 Mio.;⁶ oder
- die verwalteten Vermögenswerte der kollektiven Kapitalanlagen bestehen aus nicht hebelfinanzierten kollektiven Kapitalanlagen, die für einen Zeitraum von fünf Jahren nach Tätigung der ersten Anlage in jeden dieser kollektiven Kapitalanlagen keine Rücknahmerechte ausüben dürfen, und betragen höchstens CHF 500 Mio.;⁷ oder
- die Anleger sind ausschliesslich Konzerngesellschaften der Unternehmensgruppe, zu welcher der Vermögensverwalter gehört.⁸

2. De minimis und weitere Ausnahmen von der Bewilligungspflicht

Das KAG ist nicht anwendbar auf Vermögensverwalter, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, deren Anleger als qualifizierte Anleger i.S.v. Art. 10 Abs. 3, 3^{bis} oder 3^{ter} KAG gelten und zusätzlich eine der folgenden Voraussetzungen erfüllen:

- a) Einerseits sind in Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 1 und 2 KAG zwei Ausnahmen gemäss den sog. de minimis Regeln vorgesehen, welche sich an Art. 3 Abs. 2 AIFMD anlehnen. Danach sind Vermögensverwalter dem KAG nicht unterstellt, wenn die von ihnen verwalteten Vermögenswerte CHF 100 Mio. – einschliesslich der durch Einsatz von Hebelfinanzierungen erworbenen – respektive CHF 500 Mio. – bei nicht hebelfinanzierten Vermögenswerte und bei während fünf Jahren nicht ausübbareren Kündigungs- und Rücknahmerechten – nicht überschreiten. Für die Berechnung der Schwellenwerte der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten Vermögenswerte im Sinne von Art. 2 Abs. 2

⁶ Vgl. Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 1 KAG, vgl. nachfolgend Ziff. 2. lit. a.

⁷ Vgl. Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 2 KAG, vgl. nachfolgend Ziff. 2. lit. a.

⁸ Vgl. Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 3 KAG, vgl. nachfolgend Ziff. 2. lit. b.

lit. h Ziff. 1 und 2 KAG gelten gemäss Art. 1b KKV folgende Grundsätze: (i) Als verwaltete Vermögenswerte gelten sämtliche schweizerischen und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die vom selben Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwaltet werden, unabhängig davon, ob er diese direkt oder über eine Delegation verwaltet oder über eine Gesellschaft, mit der er über eine einheitliche Geschäftsführung, über ein gemeinsames Kontrollverhältnis oder durch eine wesentliche direkte oder indirekte Beteiligung, verbunden ist; (ii) der Wert wird unter Berücksichtigung einer allfälligen Hebelwirkung mindestens auf Quartalsbasis errechnet; (iii) für kollektive Kapitalanlagen, die vor mehr als zwölf Monaten aufgesetzt wurden, kann der Schwellenwert auf der Basis des Durchschnittswerts der Vermögenswerte der letzten vier Quartale errechnet werden; (iv) der Wert der kollektiven Kapitalanlagen gemäss Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 2 KAG berechnet sich aufgrund der Kapitalzusagen oder des Nominalwertes der betreffenden Kollektivanlagegefässe, sofern die diesem zugrunde liegenden Anlagen keinen Preis haben, der sich aus dem Handel an einem geregelten Markt ergibt. Die FINMA regelt sodann die Einzelheiten zur Berechnung der Vermögenswerte und der Hebelwirkung nach Abs. 1. Damit soll verhindert werden, dass durch eine Aufteilung der verwalteten Vermögen auf verschiedene Gesellschaften die Schwellenwerte unterschritten und damit die KAG-Unterstellung umgangen wird.⁹

- b) Weiter unterstehen gestützt auf Art. 2 Abs. lit. h Ziff. 3 KAG Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen nicht dem KAG, deren Anleger ausschliesslich Konzerngesellschaften derselben Finanzgruppe wie die Vermögensverwalter sind. Als Konzerngesellschaften der Unternehmensgruppe gelten unabhängig von ihrer Rechtsform öffentlich- oder privatrechtliche Unternehmen, die durch eine wirtschaftliche Einheit untereinander verbunden sind (vgl. Art. 1b Abs. 4 KKV).¹⁰ Unternehmen bilden dann eine wirtschaftliche Einheit, wenn das eine Unternehmen direkt oder indirekt mit mehr als der Hälfte der Stimmen oder

⁹ Vgl. auch Erläuterungsbericht zur Revision der Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV) des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) vom 13. Februar 2013 (nachfolgend Erläuterungsbericht KKV), 3.

¹⁰ Vgl. Erläuterungsbericht KKV, 3.

des Kapitals am anderen beteiligt ist oder dieses auf andere Weise beherrscht.

Sobald ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen einen Schwellenwert gemäss Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 1 und 2 KAG überschreitet, muss er sich innert 10 Tagen bei der FINMA melden sowie innerhalb von 90 Tagen ein Bewilligungsgesuch einreichen.

Von der Bewilligungspflicht für KAG-Vermögensverwalter (sowie für Vertriebsträger) befreit sind gestützt auf Art. 13 Abs. 3 KAG i.V.m. Art. 8 KKV Banken, Effekthändler und Versicherungseinrichtungen. Wer eine Bewilligung als Fondsleitung hat, ist zudem von der Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, Vertriebsträger sowie für Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen befreit. Weiter sind Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen von der Bewilligungspflicht für Vertriebsträger befreit.

3. Freiwillige Unterstellung

Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, welche unter die de minimis Ausnahmen im Sinne des KAG fallen, können sich freiwillig dem KAG unterstellen und bei der FINMA ein Gesuch um Bewilligung als KAG Vermögensverwalter einreichen, sofern sie ihren Sitz in der Schweiz haben und das schweizerische oder das ausländische anwendbare Recht vorsieht, dass die Vermögensverwaltung kollektiver Kapitalanlagen nur an einen beaufsichtigten Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen delegiert werden kann.¹¹ Es versteht sich von selbst, dass bei einer freiwilligen Unterstellung unter das KAG als Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen die gleichen Voraussetzungen zu erfüllen sind.

Mit der AIFMD werden Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, welche in der EU in die Kategorie der „Alternative Investments“ fallen, einer Bewilligungspflicht unterstellt. Mitte 2013 läuft die zweijährige Übergangsfrist ab. Bis dann müssen alle Vermögensverwalter von in der EU do-

¹¹ Vgl. Art. 2 Abs. 2bis KAG i.V.m. Art. 1c KKV.

mizilierten Non-UCITS-Fonds einer angemessenen Aufsicht unterstehen, allerdings gelten auch hier die minimis Vorschriften.

4. Zulässige Aufgaben gemäss Art. 18a Abs. 3 KAG

Der neu geschaffene Art. 18a KAG legt die zulässige Geschäftstätigkeit von schweizerischen Vermögensverwaltern gemäss KAG fest. Es handelt sich hierbei primär um das Asset Management von kollektiven Kapitalanlagen, wobei nach Abs. 1 in erster Linie die Portfolioverwaltung und das Risikomanagement sichergestellt werden müssen.

Daneben sind gemäss Art. 18a Abs. 3 KAG verschiedene weitere Dienstleistungen möglich. So beispielsweise neu der Betrieb des Fondsgeschäftes für ausländische kollektive Kapitalanlagen¹², sofern eine den internationalen Standards genügende Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für das Fondsgeschäft relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht und das ausländische Recht eine solche Vereinbarung verlangt. Die Vereinbarung zwischen der FINMA und den entsprechenden ausländischen Behörden dient der Begrenzung des mit der Bewilligung eines Vermögensverwalters von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen verbundenen Reputationsrisikos des schweizerischen Finanzplatzes.

Daneben sind gemäss Art. 18a Abs. 3 KAG wie bis anhin auch weitere Dienstleistungen erlaubt wie die individuelle Verwaltung einzelner Portfolios im Rahmen von einzelnen Vermögensverwaltungsverträgen, die Anlageberatung als Investment Advisor, der Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen sowie die Vertretung von ausländischen Fonds. In Zusammenhang mit dem Gesuch um Bewilligung als KAG-Vermögensverwalter muss gegenüber der FINMA detailliert offengelegt werden, welche dieser Tätigkeiten derzeit ausgeübt werden bzw. welche dieser Tätigkeiten in Zukunft ausgeübt werden sollen. Dies schlägt sich sodann nieder auf die Anforderungen an die Organisation sowie das entsprechende interne Weisungswesen. Neu verlangt die

¹² Das Mindestkapital solcher Vermögensverwalter muss gemäss Art. 19 Abs. 2 KKV CHF 500'000 betragen und bar einbezahlt sein. Für die übrigen Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen gilt ein Mindestkapital von CHF 200'000, welches bar einbezahlt ist.

FINMA zudem, dass im Organisationsreglement ein Negativkatalog der nicht ausgeübten Tätigkeiten i.S.v. Art. 18a Abs. 2 und 3 KAG sowie Art. 3 Abs. 1 BEHV aufgenommen wird.

5. Übergangsfristen in Zusammenhang mit der Bewilligung als KAG-Vermögensverwalter

Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die neu dem KAG unterstehen, haben sich innert sechs Monaten nach Inkrafttreten des revidierten KAG bei der FINMA zu melden.¹³ Das entsprechende Meldeformular, welches auf der FINMA Website¹⁴ abrufbar ist, muss bis spätestens am 31. August 2013 bei der FINMA eingereicht werden. Gemäss Art. 158c Abs. 2 KAG müssen sie innert zweier Jahre ab Inkrafttreten der Änderung des KAG den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch bei der FINMA stellen, d.h. während der Übergangsfrist müssen die KAG-Vorschriften noch nicht erfüllt werden. Den betroffenen Vermögensverwaltern wird gestattet, ihre Tätigkeit bis zum Entscheid über das Gesuch fortzuführen.

Vom Gesetzeswortlaut des Art. 158c KAG ist nicht ganz klar, ob ein Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, welcher per Inkrafttreten des revidierten KAG unter eine de minimis Ausnahme gemäss Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 1 und 2 KAG gefallen ist und nun nach Inkrafttreten des revidierten KAG die de minimis Schwellenwerte überschreitet, ebenfalls von den Übergangsfristen gemäss Art. 158c KAG Gebrauch machen kann. Nach der hier vertretenen Meinung ist diese klar Frage zu bejahen. In jedem Falle ist zu empfehlen, bis zum 31. August 2013 vorsorglich das Meldeformular einzureichen.

Überschreitet nämlich ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen einen Schwellenwert gemäss Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 1 und 2 KAG, so muss

¹³ Vgl. Art. 158c Abs. 1 KAG.

¹⁴ Siehe <<http://www.finma.ch/d/beaufsichtigte/kollektivekapitalanlagen/Documents/meldeformular-d.pdf>>.

er dies innerhalb von 10 Tagen der FINMA melden und ihr innerhalb von 90 Tagen ein Bewilligungsgesuch einreichen.¹⁵

III. Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen unter revidiertem KAG

1. „Vertrieb“ anstelle „Öffentlicher Werbung“ als Auslöser der Regulierung

Gemäss bisherigem KAG stellte der Begriff der öffentlichen Werbung¹⁶ das Unterstellungskriterium für Vertriebsträger (vgl. Art. 19 Abs. 1 altKAG) sowie ausländische kollektive Kapitalanlagen (vgl. Art. 2 Abs. 4 sowie Art. 120 Abs. 1 altKAG) dar. Als öffentliche Werbung im Sinne von Art. 3 altKAG galt jede Werbung, welche sich an das Publikum richtete.

Gemäss FINMA Rundschreiben 2008/8 galt jede Art von Werbung, die sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 und 4 altKAG sowie Art. 6 Abs. 2 altKKV richtete, per se als öffentlich.¹⁷ Im revidierten KAG hat nun ein eigentlicher Paradigmenwechsel stattgefunden, da

¹⁵ Vgl. Art. 1b Abs. 3 KKV.

¹⁶ Vgl. in diesem Zusammenhang auch das FINMA Rundschreiben 2008/8 Öffentliche Werbung kollektive Kapitalanlagen vom 20. November 2008, welches nun revidiert wird.

¹⁷ Das Bundesgericht ist im Urteil vom 10. Februar 2011 der II. öffentlich-rechtlichen Abteilung des Bundesgerichts, 2C 89/2010, 2C_106/210, dieser Auffassung der FINMA nicht gefolgt und hat entschieden, dass auch weitere Konstellationen möglich seien, bei welchen keine öffentliche Werbung vorliege. Dies führte zu Unklarheiten in der Anwendung. Die Praxis der FINMA, wonach öffentliche Werbung im Rahmen des KAG immer dann vorliege, wenn nicht ausschliesslich qualifizierte Anleger kontaktiert werden, sei durch Art. 3 altKAG nicht gedeckt. Selbst wenn nicht qualifizierte Anleger kontaktiert werden, liege keine Öffentlichkeit vor, wenn sich die Werbung an einen eng umschriebenen Personenkreis richte. Vgl. hierzu SCHÄREN SIMON, Das Bundesgericht konkretisiert den Begriff der öffentlichen Werbung im Sinne des KAG, GesKR 2/2011, 267 ff. sowie ABEGGLEN SANDRO, Swiss Federal Supreme Court Judges on FINMA Circular 08/8 Definition of Public Advertisement, CapLaw 2/2011, 20 ff. sowie DERS., FINMA's Circular 2008/8 Definition of Public Advertisement Violates CISA, Says the Swiss Federal Administrative Court, CapLaw 3/2010, 19 ff.

das revidierte KAG fortan grundsätzlich jeden Vertrieb erfasst. Gemäss einer Positivumschreibung in Art. 3 Abs. 1 KAG gilt als Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen nun jedes Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen, das sich nicht ausschliesslich an Anleger gemäss Art. 10 Abs. 2 lit. a und b KAG („Kat. I Anleger“) richtet, nämlich beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effekthändler, Fondsleitungen, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, Zentralbanken sowie beaufsichtigte Versicherungsinstitute.

Zusätzlich gelten explizit *nicht* als Vertrieb gemäss Art. 3 Abs. 2 KAG lit. a bis e im Sinne einer Negativumschreibung die folgenden Tätigkeiten:

- das zur Verfügung stellen von Informationen sowie der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen, die auf Veranlassung oder Eigeninitiative des Anlegers¹⁸ erfolgen, insbesondere im Rahmen von Beratungsverträgen und execution only Transaktionen („Reverse Solicitation“ sowie „Execution Only“ Ausnahme);¹⁹
- das zur Verfügung stellen von Informationen sowie der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen im Rahmen eines schriftlichen Vermögensverwal-

¹⁸ Hat also beispielsweise der Vermögensverwalter auf die Investitionsmöglichkeit hingewiesen oder die Investition gar empfohlen, fällt der darauf gestützt Erwerb durch den Anleger unter den Vertriebsbegriff (vgl. Botschaft KAG, 3661).

¹⁹ Auf Veranlassung oder Eigeninitiative des Anlegers werden Informationen zur Verfügung gestellt oder die kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen solcher Verträge erworben, wenn (i) die Information im Rahmen von Beratungsverträgen oder die kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen solcher Verträge erworben werden bzw. (ii) wenn der Anleger ohne vorgängige Einwirkung oder Kontaktnahme namentliche des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen, des Vertriebsträgers oder des Vertreters Informationen anfordert oder Anteile einer bestimmten kollektiven Kapitalanlage erwirbt (vgl. Art. 3 Abs. 2 lit. a und b KKV). Solche Beratungsverträge müssen ein langfristiges entgeltliches Beratungsverhältnis zum Inhalt haben und schriftlich mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär gemäss Art. 10 Abs. 3 lit. a KAG oder mit einem unabhängigen Vermögensverwalter gemäss Art. 3 Abs. 2 lit. c KAG abgeschlossen werden (vgl. Art. 3 Abs. 3 lit. a und b KKV).

tungsvertrages mit *Finanzintermediären* gemäss Art. 10 Abs. 3 lit. a KAG („Vermögensverwalterausnahme“),²⁰

- das zur Verfügung stellen von Informationen sowie der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen im Rahmen eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrages mit einem *unabhängigen Vermögensverwalter*, sofern bestimmte Voraussetzungen gemäss Art. 3 Abs. 2 lit. c Ziff. 1-3 erfüllt sind („Ausnahme unabhängiger Vermögensverwalter“),²¹
- die Publikation von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten durch beaufsichtigte Finanzintermediäre, sofern die Publikation keine Kontaktangaben enthält;
- das Anbieten von Mitarbeiterbeteiligungsplänen in der Form von kollektiven Kapitalanlagen an Mitarbeitende, deren Arbeitsverhältnis nicht aufgelöst ist.²²

Gemäss Art. 3 Abs. 4 KKV dürfen Angebote von kollektiven Kapitalanlagen sowie Werbung für solche, welche sich ausschliesslich an Kat. I Anleger richten, für die übrigen qualifizierten sowie für die nicht qualifizierten Anleger nicht einsehbar sein.

Qualifiziert eine bestimmte Tätigkeit nicht als Vertrieb im Sinne des KAG, hat dies zur Folge, dass die betroffenen kollektiven Kapitalanlagen auf Produkteebene nicht von der FINMA genehmigt und weder Schweizer Vertreter noch Zahlstelle ernannt werden müssen und auf Vertriebsträgerebene die anbietende bzw. werbende Person nicht über eine Vertriebsträgerbewilligung verfügen muss und für diese keine Protokollierungspflicht gemäss Art. 24

²⁰ Gemäss Art. 10 Abs. 3ter KAG gelten solche Anleger als qualifizierte Anleger, sofern sie nicht schriftlich erklärt haben, dass sie nicht als solche gelten wollen („opt-out“).

²¹ Gemäss Art. 10 Abs. 3ter KAG gelten solche Anleger als qualifizierte Anleger, sofern sie nicht schriftlich erklärt haben, dass sie nicht als solche gelten wollen („opt-out“).

²² Bei Mitarbeiterbeteiligungsplänen sind die Bestimmungen des Art. 3 Abs. 6 lit. a und b KKV einzuhalten. Die Ausnahme von Mitarbeiterbeteiligungsplänen vom Vertriebsbegriff ist eng auszulegen. Darunter fallen nur Anlagevehikel, die in das Unternehmen des Arbeitgebers selber investiert sind (vgl. Erläuterungsbericht KKV, Art. 3 E-KKV Abs. 6).

Abs. 3 KAG und keine Pflicht zur Information über Gebühren, Kosten und Vertriebsentschädigungen gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG gelten.

2. Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an nicht-qualifizierte Anleger (Retail-Vertrieb)

Die Anforderungen an den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus *an nicht-qualifizierte* Investoren gemäss revidiertem KAG entsprechen grosso modo denjenigen unter dem bisherigen Recht betreffend öffentlichen Vertrieb. Einerseits muss die vertreibende Person gemäss Art. 13 Abs. 2 lit. g KAG über eine Vertriebsträgerbewilligung verfügen und andererseits müssen die massgebenden Dokumente der kollektiven Kapitalanlage wie Verkaufsprospekt, Statuten oder Fondsvertrag von der FINMA genehmigt werden.²³ Zudem hat der Vertriebsträger die Protokollierungspflicht gemäss Art. 24 Abs. 3 KAG einzuhalten und er muss die Information betreffend Gebühren, Kosten und Vertriebsentschädigung gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG offenlegen.

Gestützt auf Art. 120 Abs. 2 lit. a bis e KAG erteilt die FINMA die Genehmigung, wenn:

- die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung oder die Gesellschaft, der Vermögensverwalter der kollektiven Kapitalanlage und die Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;
- die Fondsleitung oder die Gesellschaft sowie die Verwahrstelle hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer Regelung unterstehen, die den KAG-Bestimmungen gleichwertig sind;
- die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt;

²³ Vgl. Art. 15 Abs. 1 lit. e i.V.m. Art. 120 Abs. 1 KAG.

- für die in der Schweiz vertriebenen Anteile ein Vertreter und eine Zahlstelle bezeichnet sind²⁴, wobei diese ihr Mandat nur mit vorgängiger Genehmigung der FINMA beenden dürfen;²⁵
- eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für den Vertrieb relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht.²⁶

3. Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an Kat. II qualifizierte Anleger

Bis anhin war der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in der Schweiz an qualifizierte Anleger weder auf Produkte- noch auf Vertriebsträgerebene reguliert, da der Begriff der öffentlichen Werbung nicht erfüllt war. Die Definition der qualifizierten Anleger findet sich in Art. 10 Abs. 3 ff. KAG. Wie oben, unter III.1. dargelegt, gilt das Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen an Kat. I Anleger nicht als Vertrieb und ist daher auch nicht durch den Anwendungsbereich des KAG erfasst. Vom KAG erfasst ist dagegen der Vertrieb an die folgenden qualifizierten Anleger (Kat. II Anleger):

²⁴ Für den Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in der Schweiz regelt der Vertretungsvertrag namentlich die (i) Rechte und Pflichten der ausländischen kollektiven Kapitalanlage und des Vertreters, insbesondere hinsichtlich seiner Melde-, Publikations- und Informationspflichten sowie der Verhaltensregeln; (ii) die Art und Weise des Vertriebs der kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz; und (iii) die Pflicht der ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zur Rechenschaftsablegung gegenüber dem Vertreter, namentlich hinsichtlich Änderungen des Prospekts und der Organisation der ausländischen kollektiven Kapitalanlage (vgl. Art. 128 Abs. 3 lit. a bis c KKV).

²⁵ Vgl. Art. 120 Abs. 2^{bis} KAG. Damit wird gewährleistet, dass der Vertreter und die Zahlstelle beispielsweise bei Liquiditätsproblemen des Anlagefonds ihr Mandat nicht einfach kündigen können und die Anleger ihre Anlaufstelle in der Schweiz verlieren.

²⁶ Die FINMA veröffentlicht eine Liste der Länder, mit denen sie eine Vereinbarung über die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch gemäss Art. 120 Abs. 2 lit. e KAG abgeschlossen hat (vgl. Art. 128 Abs. 4 KKV).

- öffentlich-rechtliche Körperschaften und Vorsorgeeinrichtungen mit professioneller Tresorerie²⁷;
- Unternehmen mit professioneller Tresorerie;
- vermögende Privatpersonen, die eine schriftliche Erklärung abgeben, dass sie als qualifizierte Anleger gelten wollen („Opt-in“).

Das Anbieten oder Werben in Zusammenhang mit kollektiven Kapitalanlagen an Kat. II Anleger gilt unter revidiertem KAG als Vertrieb. Diese Neuerung wird besonders relevant sein in der Praxis. Sowohl auf Produkte- als auch auf Vertriebsträgerebene ergeben sich aus dem KAG nämlich neu regulatorische Erfordernisse. Gemäss Art. 13 Abs. 1 KAG *e contrario* benötigt die vertreibende Person zwar nicht zwingend eine FINMA Vertriebsträgerbewilligung, gemäss Art. 19 Abs. 1^{bis} KAG muss sie jedoch in der Schweiz oder im Sitzstaat *angemessen beaufsichtigt* sein.²⁸ In Art. 30a Abs. 1 KKV wird präzisiert, dass ein Finanzintermediär *ausländische* kollektive Kapitalanlagen an Kat. II Anleger in der Schweiz vertreiben darf, sofern er *in seinem Sitzstaat zum Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen zugelassen* ist und einen *schriftlichen Vertriebsvertrag* mit dem Vertreter gemäss Art. 131a KKV abschliesst, auf den schweizerisches Recht anwendbar ist. Der Vertriebsvertrag verpflichtet den Finanzintermediär, ausschliesslich Fondsdokumente zu verwenden, die den Vertreter, die Zahlstelle sowie den Gerichtsstand angeben.²⁹ Im Ergebnis bedeutet dies u.E., dass eine FINMA Vertriebsträgerbewilligung in Zusammenhang mit dem Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger nur dann entbehrlich ist, wenn die vertreibende Person entweder über eine höherwertige FINMA-Lizenz verfügt oder aber im Ausland derart beaufsichtigt ist, die es zulässt, kollektive Kapitalanlagen zu vertreiben.

²⁷ Eine professionelle Tresorerie dürfte dann bejaht werden, wenn mindestens eine fachlich ausgewiesene, im Finanzbereich erfahrene Person hauptsächlich damit beauftragt ist, die Finanzmittel dauernd zu bewirtschaften, vgl. Basler Kommentar KAG-WYSS, Art. 10 N 16.

²⁸ Vgl. OBERHOLZER DOMINIK, Die KAG-Revision – Was ändert sich beim Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen?, GesKR 4/2012, 580 ff.

²⁹ Vgl. Art. 30a Abs. 2 KKV.

Für den Vertrieb *schweizerischer* kollektiver Kapitalanlagen hingegen, welche ausschliesslich gegenüber *qualifizierten* Anlegern vertrieben werden, ist gemäss Gesetzeswortlaut keine Vertriebsträgerbewilligung notwendig.³⁰ Zudem finden Art. 19 Abs. 1^{bis} KAG und entsprechend Art. 30a KKV auf schweizerische kollektive Kapitalanlagen keine Anwendung.

Auf Produkteebene wird zudem gemäss Art. 120 Abs. 4 KAG neu verlangt, dass die Bezeichnung der zu vertreibenden kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung und Verwechslung Anlass gibt und ein Schweizer Vertreter und Zahlstelle ernannt werden. Der Vertriebsträger muss zudem die Protokollierungspflicht gemäss Art. 24 Abs. 3 KAG einhalten und auch die Pflicht zur Information über Gebühren, Kosten und Vertriebsentschädigungen gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG findet Anwendung.

4. Grenzüberschreitender Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen

Gemäss Art. 2 Abs. 1 lit. e KAG unterstehen Personen, die von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreiben, die nicht ausschliesslich qualifizierten Anlegern gemäss Art. 10 Abs. 3, 3^{bis} oder 3^{ter} KAG oder entsprechendem ausländischen Recht vorbehalten sind, unabhängig von ihrer Rechtsform dem KAG. Weiterhin bewilligungsfrei gemäss KAG bleibt damit der Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen von der Schweiz aus, sofern die betreffenden Fonds ausschliesslich qualifizierten Investoren im Ausland vorbehalten sind. Nichtsdestotrotz gilt zu beachten, dass die ausländischen Rechtsvorschriften entsprechend einzuhalten sind. Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen vom Ausland *in* die Schweiz hinein ist ebenfalls vom Anwendungsbereich des KAG erfasst.

5. Treuepflichten im Vertrieb gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. c KAG

Alle Bewilligungsträger und damit auch Vertriebsträger und Vertreter müssen die Anleger über die von ihnen verwalteten, verwahrten oder vertriebe-

³⁰ Art. 13 Abs. 1 KAG e contrario. Gl. M. Armin Kühne, Teilrevision des schweizerischen Kollektivanlagenrechts, 2013, abrufbar unter <http://www.kpmg.com/CH/de/Library/Articles-Publications/Documents/Financial_Services/pub-20130703-teilrevision-kag-de.pdf>.

nen kollektiven Kapitalanlagen angemessen informieren. Sämtliche direkt oder indirekt den Anlegern belasteten Gebühren und Kosten sowie deren Verwendung sind umfassend offenzulegen. Ebenso sind Anleger über alle Arten von Entschädigungen und geldwerten Vorteile, welche die Bewilligungsträger für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen einnehmen, umfassend, wahrheitsgetreu und auch auf für Publikumsanleger verständliche und nachvollziehbare Weise zu informieren.³¹

Gemäss Art. 34 Abs. 2 KKV legen die Bewilligungsträger sämtliche Kosten offen, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen und bei der Verwaltung der kollektiven Kapitalanlage anfallen. Zudem legen sie die Verwendung der Verwaltungskommission sowie die Erhebung einer allfälligen Performance Fee offen. Die Fondsleitung sowie die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, die Anteile einer von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlage für Kunden erwerben, müssen diesen die dafür erhaltenen Leistungen offenlegen (vgl. Art. 34 Abs. 4 KKV).

6. Protokollierungspflicht gemäss Art. 24 Abs. 3 KAG

Neu unterliegen die Bewilligungsträger und die zum Vertrieb beigezogenen Dritten in Bezug auf die Kundengespräche einer Protokollierungspflicht. Diese Bestimmung wird erst auf den 1. Januar 2014 in Kraft treten, damit den betroffenen Finanzdienstleistern genügend Zeit für organisatorische Anpassungen gewährt wird. Finanzdienstleister, die ihren Kunden kollektive Kapitalanlagen zum Kauf anbieten, müssen ihre Empfehlungen *schriftlich* begründen und in einem *Protokoll* festhalten. Im Protokoll ist festzuhalten, welche Bedürfnisse der betreute Anleger hat, und weshalb dem Kunden den Kauf einer bestimmten kollektiven Kapitalanlage empfohlen wurde. Dass dieser Anlegerschutz auch für Kat. II Anleger gilt, ist u.E. etwas fragwürdig.

³¹ Vgl. Botschaft KAG 3670 f.

7. Übergangsfristen in Zusammenhang mit dem Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen

Vertreter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen und Vertriebsträger, die *neu* dem KAG unterstehen, haben sich innert sechs Monaten ab Inkrafttreten des revidierten KAG bei der FINMA zu melden. Sie müssen innert zweier Jahre ab Inkrafttreten des revidierten KAG den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. Bis zur Entscheidung über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit fortführen.³² Ausländische kollektive Kapitalanlagen, welche in der Schweiz ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden, müssen innert zweier Jahre ab Inkrafttreten des revidierten KAG die Voraussetzungen gemäss Art. 120 Abs. 4 sowie Art. 123 KAG erfüllen.³³

Auf *Vertriebsträgerebene* erlaubt diese Übergangsregelung den betroffenen Vertriebsträgern, ihre bereits bestehenden Aktivitäten ohne Unterbruch weiterführen zu können. Gemäss dem Gesetzeswortlaut von Art. 158d Abs. 1 und 2 KAG müssen *bestehende* Vertriebsträger während der Übergangsfrist die KAG-Vorschriften noch nicht erfüllen. *E contrario* findet diese Übergangsfrist keine Anwendung auf Vertriebsträger, die ihre Aktivität erst *nach* Inkrafttreten des revidierten KAG aufgenommen haben.

Ausländische kollektive Kapitalanlagen, welche in der Schweiz ausschliesslich an Kat. II Anleger vertrieben werden, müssen erst innert zwei Jahren nach Inkrafttreten des revidierten KAG die Voraussetzungen betreffend Schweizer Zahlstelle und Vertreter erfüllen. Die Übergangsbestimmungen von Art. 158d Abs. 4 KAG gelten sowohl für bereits vor dem 1. März 2013 wie auch nach dem 1. März 2013 in der Schweiz vertriebene kollektive Kapitalanlagen.³⁴

³² Vgl. Art. 158d Abs. 1 und 2 KAG.

³³ Vgl. Art. 158d Abs. 4 KAG.

³⁴ Vgl. FINMA-Mitteilung 48 (2013) vom 17. Mai 2013, 10.

IV. „Andere Sorgen“ unabhängiger Vermögensverwalter

1. Bewilligungspraxis FINMA für KAG-Vermögensverwalter

Die Abteilung Asset Management der FINMA hat im Jahre 2011 insgesamt zehn Neubewilligungsgesuche von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen bearbeitet und abgeschlossen.³⁵ Von diesen zehn abgeschlossenen Gesuchen wurden lediglich vier bewilligt. Die Bearbeitung dieser vier bewilligten Gesuche dauerte im Durchschnitt rund acht Monate. Vor diesem Hintergrund hat die FINMA in Mitteilung 36 2012 die formellen Gesichtspunkte des Bewilligungsverfahrens als KAG-Vermögensverwalter erläutert. Gesuche, die anhand der FINMA-Vorlage³⁶ erstellt werden und klar strukturiert sowie präzise formuliert sind, erleichtern die Arbeit der FINMA und verkürzen ihre Bearbeitungsdauer. In der Praxis der FINMA betreffen unvollständige oder tatsachenwidrige Auskünfte häufig die Bereiche betreffend Gründe für die Gesuchseinreichung, die effektive Geschäftstätigkeit, den Anlageentscheidungsprozess, die interne Organisation des Unternehmens sowie die Verbindungen zu anderen Gesellschaft im Konzern. Solange nicht sämtliche verlangten Unterlagen und Informationen vorliegen, wird ein Gesuch durch die FINMA materiell nicht behandelt. Bis zu diesem Zeitpunkt gibt die FINMA zudem keine Auskunft zu inhaltlichen Fragen. Der Gesuchsteller muss zudem bestätigen, dass er das Gesuch nach bestem Wissen vollständig und wahrheitsgetreu erstellt hat, die Strafbestimmungen nach Art. 45 FINMAG und Art. 148 KAG kennt und in Kenntnis der Tatsache ist, dass auf das Gesuch erst dann materiell eingetreten wird, wenn das Gesuch vollständig ist. Es ist daher unerlässlich, dass die Vorgaben der FINMA-Gesuchsvorlage genau eingehalten werden. Wie die Praxis gezeigt hat, sind unter diesen Umständen auch Bewilligungserteilungen durch die FINMA innerhalb von wenigen Monaten möglich.

³⁵ Vgl. FINMA-Mitteilung 34 (2012) vom 23. Januar 2012, 9.

³⁶ Abrufbar unter <<http://www.finma.ch/d/beaufsichtigte/kollektivekapitalanlagen/Documents/gesuch-betreffend-bewilligung-vermogensverwalter-am-d.pdf>>.

Nebst persönlichen³⁷ und finanziellen Voraussetzungen haben KAG-Vermögensverwalter insbesondere zahlreiche organisatorische Anforderungen zu erfüllen.³⁸ Betreffend Praxiserfordernisse der FINMA sei insbesondere auf die Mitteilungen 34 und 35 verwiesen. In diesem Zusammenhang empfiehlt es sich, die bestehende Betriebsorganisation eines zukünftigen KAG-Vermögensverwalter sehr genau zu durchleuchten und mit den zahlreichen FINMA-Erfordernissen in Einklang zu bringen. Nebst dem Organisationsreglement betrifft dies die internen Richtlinien und Weisungen. Ein weiterer zentraler Punkt ist die Funktionentrennung sowie die entsprechenden Stellvertreterregelungen. Insbesondere bei kleineren Gesellschaften kann dies eine relativ grosse Herausforderung darstellen. Die Erfahrung zeigt, dass das Gesuch bei der FINMA erst dann eingereicht werden soll, wenn die Vorbereitungsarbeiten abgeschlossen und die FINMA-Erfordernisse an den Gesuchsteller vollumfänglich erfüllt sind, ansonsten sich das ganze Gesuchsverfahren unnötig in die Länge zieht.

2. Grenzüberschreitendes Geschäft

Am 22. Oktober 2010 hat die FINMA das Positionspapier zu den Rechts- und Reputationsrisiken im grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungsgeschäft veröffentlicht. Als Aufsichtsbehörde erwartet die FINMA, dass insbesondere das ausländische Aufsichtsrecht befolgt und für jeden Zielmarkt ein konformes Dienstleistungsmodell definiert wird. Zum Analyseprozess gehört, dass die Beaufsichtigten alle ihre Zielmärkte und die auf sie anwendbaren ausländischen Rechtsvorschriften kennen. Sodann sind die tatsächlichen Aktivitäten auf ihre Compliance hin zu überprüfen. Die damit verbundenen Risiken sind zu erfassen, begrenzen und kontrollieren.

³⁷ Zu den persönlichen Voraussetzungen an die einzelnen Mitglieder des Verwaltungsrates sowie der Geschäftsleitung des KAG-Vermögensverwalters gehören guter Ruf, fachliche Qualifikationen und Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung.

³⁸ Zu den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an eine ordnungsgemässe Betriebsorganisation eines KAG-Vermögensverwalters, vgl. WIRTH THOMAS/BÖGLI CHRISTIAN/VALENTI MARCO, Interne Organisation von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen, Der Schweizer Treuhänder 2012/8, 560 ff.

Aus FINMA Sicht darf die Zusammenarbeit von einem Bewilligungsträger mit einem externen Vermögensverwalter nicht dazu führen, dass die Geschäfts- bzw. die Risikopolitik hinsichtlich der grenzüberschreitenden Finanzgeschäfte des beaufsichtigten Instituts umgangen wird. Dies hat zur Folge, dass gemäss FINMA ein beaufsichtigtes Institut die externen Vermögensverwalter dazu auffordern sollte, den mit diesen Geschäften verbundenen Risiken dieselbe Aufmerksamkeit zu schenken wie das Institut selbst.³⁹

3. Strukturreform BVG

Am 10. Juni 2011 hat der Bundesrat Änderungen betreffend Verordnungen zum Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge („BVG“) verabschiedet, welche in Zusammenhang mit der Umsetzung der Strukturreform BVG notwendig sind. Insbesondere sollen Transparenz und Governance bei der Führung sowie bei der Vermögensverwaltung von Vorsorgeeinrichtungen gesichert und die Aufsicht verbessert werden. Am 1. Januar 2012 sodann hat die OBERAUFSICHTSKOMMISSION BERUFLICHE VORSORGE („OAK BV“) ihre Tätigkeit aufgenommen, welche für Qualitätssicherung und Rechtssicherheit zu sorgen hat.

Im Zuge der BVG-Strukturreform dürfen ab dem 1. Januar 2014 nur noch Banken, Versicherungen, Effektenhändler sowie Fondsleitungen und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit der Anlage und Verwaltung der Vorsorgevermögen betraut werden. Unabhängige Vermögensverwalter, welche Gelder der beruflichen Vorsorge verwalten, müssen ab diesem Zeitpunkt von der OAK BV für diese Tätigkeit als „befähigt“ erklärt werden.⁴⁰ Ende Januar 2013 hat der Bundesrat bestätigt, dass er an dem Grundsatz festhalten will, wonach die OAK BV die nicht von der FINMA beaufsichtigten unabhängigen Vermögensverwalter für fähig erklären soll, Gelder in der beruflichen Vorsorge zu verwalten.⁴¹

³⁹ Vgl. Häufig gestellte Fragen (FAQ) FINMA betreffend Rechts- und Reputationsrisiken im grenzüberschreitenden Finanzdienstleistungsgeschäft vom 19. Juni 2012.

⁴⁰ Vgl. Art. 48f Abs. 3 BVV2.

⁴¹ Vgl. FERBER MICHAEL, Vermögensverwalter fürchten um Vorsorgegeschäft, in: NZZ vom 3. April 2013.

4. Neues Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)⁴²

Am 28. März 2012 beauftragte der Bundesrat das EFD unter Mitwirkung des EJPD und der FINMA, die Projektarbeiten zur Erarbeitung der gesetzlichen Grundlagen eines Finanzdienstleistungsgesetzes aufzunehmen und dem Bundesrat bis Herbst 2013 einen Vernehmlassungsentwurf vorzulegen. Am 18. Februar sodann 2013 veröffentlichte die Steuerungsgruppe des Projekts „Finanzdienstleistungsgesetz“ ihren Hearingbericht. Dieser zeigt die möglichen Stossrichtungen des geplanten Regulierungsvorhabens auf.

Die regulatorischen Anforderungen an die Vermögensverwalter sollen angehoben werden, da das Vermögensverwaltungsgeschäft derzeit auch von nicht beaufsichtigten Finanzdienstleistern – d.h. durch „unabhängige“ oder „externe“ Vermögensverwalter – betrieben werden kann. Denkbar wären insbesondere eine Unterstellung sämtlicher Vermögensverwalter unter die Verhaltensregeln des FIDLEG und Aufsicht durch eine oder mehrere zu schaffende Selbstregulierungsorganisation/en oder aber durch die FINMA.

Der schweizerische Gesetzgeber beabsichtigt, den Finanzinstituten zahlreiche Verhaltensregeln aufzuerlegen. So sollen Finanzdienstleister ihre Kunden über Inhalt und Kosten ihrer Dienstleistung sowie über die Eigenschaften, Kosten und Risiken der angebotenen Produkte informieren, *bevor* sie eine Finanzdienstleistung erbringen. Weiter sollen sie sich *vor* der Ausführung eines Geschäfts nach den Kenntnissen und Erfahrungen ihres Kunden in Bezug auf das zu erbringende Geschäft erkundigen. Erachten sie ein Geschäft aufgrund mangelnder Kenntnis und Erfahrung des Kunden als unangemessen, haben sie den Kunden darauf aufmerksam zu machen. Vor der Erteilung einer Empfehlung sowie im Rahmen der Vermögensverwaltung haben Finanzdienstleister zu beurteilen, ob sich ein Geschäft für den Kunden eignet. Umfang und Gegenstand der vereinbarten Dienstleistung sowie Abklärungen in Bezug auf Eignung und Angemessenheit eines Geschäfts für den Kunden sind zu dokumentieren und über die erbrachten Leistungen ist transparent Rechenschaft abzulegen. Weiter sollen Massnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten getroffen werden. Drittvergütungen sind of-

⁴² Vgl. EFD-Hearingbericht vom 18. Februar 2013 betreffend Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG).

fenzulegen und sollen nur zulässig sein, soweit die Interessen der Kunden gewahrt bleiben und die Vergütung zu einer erhöhten Qualität der Dienstleistung beiträgt.