

12.037

**Botschaft  
über die Änderung des Kollektivanlagengesetzes  
(KAG)**

vom 2. März 2012

---

Sehr geehrter Herr Nationalratspräsident  
Sehr geehrter Herr Ständeratspräsident  
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit dieser Botschaft unterbreiten wir Ihnen, mit Antrag auf Zustimmung, den Entwurf einer Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen.

Wir versichern Sie, sehr geehrter Herr Nationalratspräsident, sehr geehrter Herr Ständeratspräsident, sehr geehrte Damen und Herren, unserer vorzüglichen Hochachtung.

2. März 2012

Im Namen des Schweizerischen Bundesrates

Die Bundespräsidentin: Eveline Widmer-Schlumpf  
Die Bundeskanzlerin: Corina Casanova

---

## Übersicht

*Im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen haben sich die Anforderungen an Anlegerschutz und Wettbewerbsfähigkeit seit Inkrafttreten des Kollektivanlagengesetzes im Jahr 2007 verändert. Zudem haben sich die Bestimmungen über die Verwaltung, Verwahrung und den Vertrieb als lückenhaft erwiesen. Mit den international wachsenden Anforderungen werden sich die Regulierungslücken weiter verschärfen. Mit der Vorlage sollen diese Lücken geschlossen werden. Gleichzeitig werden Anlegerschutz und Wettbewerbsfähigkeit gestärkt und der Zugang zum europäischen Markt für schweizerische Vermögensverwalter gewährleistet.*

### Ausgangslage

*Seit dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes vom 23. Juni 2006<sup>1</sup> über die kollektiven Kapitalanlagen (nachfolgend KAG) im Jahre 2007 haben sich nicht zuletzt aufgrund der Finanzkrise die Anforderungen im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen geändert. Das KAG vermag den heutigen Anforderungen an Anlegerschutz und Wettbewerbsfähigkeit nicht mehr zu genügen.*

*Die Bereiche der Verwaltung, Verwahrung und des Vertriebs weisen zudem Regulierungslücken auf:*

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

*Die Bedeutung dieser Regulierungslücken wird sich weiter verschärfen, weil international die Anforderungen in diesen Bereichen weiter erhöht werden oder bereits erhöht worden sind. Beispielsweise unterstellt die EU durch die AIFM-Richtlinie («AIFMD»<sup>2</sup>) zwingend alle Manager (Vermögensverwalter) von kollektiven Kapi-*

---

<sup>1</sup> Bundesgesetz vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG), SR 951.31.

<sup>2</sup> Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010, ABl. L 174/1 vom 1.7.2011, S. 1 (Alternative Investment Funds Managers Directive, AIFMD).

---

*talanlagen, die nicht bereits den Vorschriften der UCITS IV-Richtlinie<sup>3</sup> («UCITS») unterstellt sind, einer Aufsicht und regelt die Verwahrung sowie den Vertrieb dieser kollektiven Kapitalanlagen. Dabei darf neu die Verwaltung dieser Produkte ab Mitte 2013 nur noch an Vermögensverwalter in Drittstaaten delegiert werden, welche einer gleichwertigen Aufsicht unterstehen. Die für den delegierenden Vermögensverwalter zuständige Aufsichtsbehörde muss mit der Aufsichtsbehörde zusammenarbeiten, die für den Vermögensverwalter zuständig ist, an den die Verwaltung übertragen wird. Dadurch wird den Schweizer Vermögensverwaltern ab Mitte 2013 die Tätigkeit für europäische kollektive Kapitalanlagen erschwert oder sogar verunmöglicht.*

### **Inhalt der Vorlage**

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

- Verbesserung des Schutzes der Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz: Nach Inkraftsetzen der Umsetzungsvorschriften der AIFMD durch die einzelnen EU-Mitgliedstaaten würde die Schweiz ohne Gesetzesanpassung als einzige europäische Rechtsordnung zulassen, dass nicht regulierte Marktteilnehmer ihre Produkte in der Schweiz und von der Schweiz aus ohne aufsichtsrechtliche Vorgaben an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertreiben können.*
- Erhalt von Qualität und Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltung: Da der gegenwärtige Regulierungsstand dem internationalen Standard nicht entspricht, besteht einerseits die Gefahr, dass Schweizer Finanzmarktdienstleister und deren Produkte ohne Gesetzesanpassung ab Umsetzung der AIFMD in die nationalen Rechtsordnungen der EU-Mitgliedstaaten nur noch erschwerten Zugang zu den europäischen Finanzmärkten haben und als Folge davon in EU-Staaten abwandern. Andererseits besteht die Gefahr der Zuwanderung in die Schweiz von ausländischen Marktteilnehmern, welche sich keiner Regulierung unterstellen wollen oder die mangels Qualifikation nicht können.*

*Um diese für den Finanzplatz Schweiz negative Entwicklung zu verhindern, sind die Vorschriften des KAG betreffend Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb rechtzeitig an die neuen internationalen Standards anzugleichen. Insbesondere sind sämtliche schweizerischen Vermögensverwalter von schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen einer Aufsicht zu unterstellen. Weiter sind die Anforderungen an die Verwahrstelle zu erhöhen. So werden die Vorschriften betreffend die*

---

<sup>3</sup> Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32 (UCITS; Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities).

---

*Delegation von Tätigkeiten und die Haftung der Verwahrstelle bei einer solchen Delegation konkretisiert. Schliesslich werden auch die Vorschriften für den Vertrieb an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger sowie Publikumsanlegerinnen und -anleger verstärkt.*

## Inhaltsverzeichnis

<b>Übersicht</b>	<b>3640</b>
<b>1 Grundzüge</b>	<b>3644</b>
1.1 Ausgangslage	3644
1.1.1 Geltendes Recht	3644
1.1.2 Internationale Entwicklungen	3645
1.1.3 Auswirkungen auf den Fondsplatz Schweiz	3647
1.1.4 Parlamentarische Vorstösse	3648
1.2 Vernehmlassungsvorlage	3649
1.3 Ergebnisse der Vernehmlassung	3649
1.4 Beantragte Neuregelung	3650
1.4.1 Verwaltung	3650
1.4.1.1 Zwingende Unterstellung aller Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen	3650
1.4.1.2 Anpassung der Anforderungen an die Bewilligungsträger	3651
1.4.2 Verwahrung	3652
1.4.3 Vertrieb	3653
1.5 Begründung und Bewertung der vorgeschlagenen Lösung	3655
1.5.1 Abstimmung von Aufgaben und Finanzen	3655
1.5.2 Steuerliche Aspekte	3655
1.6 Rechtsvergleich und Verhältnis zum internationalen Recht	3656
1.6.1 IOSCO Hedge Funds Oversight	3656
1.6.2 EU-Regulierung von Managern alternativer kollektiver Kapitalanlagen	3657
1.6.2.1 AIFMD	3657
1.6.2.2 ESMA-Empfehlungen	3658
1.7 Umsetzung	3659
<b>2 Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln</b>	<b>3659</b>
<b>3 Auswirkungen</b>	<b>3687</b>
3.1 Auswirkungen auf Bund, Kantone und Gemeinden	3687
3.2 Auswirkungen auf die Volkswirtschaft	3688
3.2.1 Wettbewerbsfähigkeit	3688
3.2.2 Image und Reputation des Finanzplatzes	3688
3.2.3 Marktzutritt	3689
<b>4 Verhältnis zur Legislaturplanung</b>	<b>3689</b>
<b>5 Rechtliche Aspekte</b>	<b>3689</b>
5.1 Verfassungs- und Gesetzmässigkeit	3689
5.2 Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen	3690
 <b>Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG) (Entwurf)</b>	 <b>3693</b>

# Botschaft

## **1 Grundzüge**

### **1.1 Ausgangslage**

#### **1.1.1 Geltendes Recht**

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

#### *Verwaltung*

Der Begriff «verwalten» im Sinne des KAG umfasst sowohl die für die kollektive Kapitalanlage erbrachten administrativen Tätigkeiten, als auch deren eigentliche Verwaltung im Sinne des englischen Ausdrucks «management».

Um Schweizer Vermögensverwalter die Verwaltung europäischer Anlagefonds zu ermöglichen, wurden mit dem KAG zwar Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen erstmals einer Aufsicht unterstellt. Es wurde jedoch entgegen internationalem Standard darauf verzichtet, auch Schweizer Vermögensverwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen zu regulieren. Diesen wurde lediglich unter restriktiven Bedingungen die Möglichkeit eingeräumt, sich freiwillig der Aufsicht zu unterstellen.<sup>5</sup> Dabei standen wettbewerbspolitische und nicht prudentielle Aspekte im Vordergrund. So sollte die freiwillige Unterstellung die Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz wiederherstellen und die Abwanderung lukrativer Geschäftszeige ins Ausland verhindern.<sup>6</sup> Demgegenüber wird auf internationaler Ebene davon ausgegangen, dass es sich bei der Vermögensverwaltung um eine Tätigkeit handelt, welche prudentiell beaufsichtigt werden muss. In der EU sind Vermögensverwalter deshalb seit Langem einer Aufsicht unterstellt.

#### *Verwahrung*

Bei der Verwahrung wurde zwar für alle offenen kollektiven Kapitalanlagen (vertragliche Fonds und SICAVs) der zwingende Beizug einer Depotbank vorgeschrieben, nicht jedoch bei den geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen (SICAF und Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen). Letztere benötigen lediglich eine sogenannte Depot- und Zahlstelle. Das Gesetz stellt an diese indes keine besonderen Anforderungen. Die Depotstelle benötigt keine Bewilligung der Aufsichtsbehörde und muss keiner Aufsicht unterstellt sein. Sie hat im Gegensatz zur Depotbank

<sup>4</sup> Vgl. Botschaft zum Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen vom 23. September 2005, BBl 2005 6396.

<sup>5</sup> Art. 13 Abs. 4 KAG.

<sup>6</sup> BBl 2005 6396, S. 6428

insbesondere auch keine Kontrollaufgaben wahrzunehmen. Vielmehr beschränkt sich ihre Funktion auf die Abwicklung des Geld- und Wertschriftenverkehrs.

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

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

### *Vertrieb*

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

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

## **1.1.2 Internationale Entwicklungen**

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

<sup>7</sup> Art. 73 Abs. 2 KAG.

<sup>8</sup> Botschaft KAG, S. 6441.

## Verwaltung

Die G-20-Staaten wie auch die Arbeiten der Aufsichtsbehörden im Rahmen der IOSCO<sup>9</sup> streben eine Beaufsichtigung von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen an (vgl. unten, Ziff. 1.4).

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

In der EU wurde am 11. November 2010 die AIFMD vom Europäischen Parlament und am 27. Mai 2011 vom Europäischen Rat verabschiedet und ist am 22. Juli 2011 in Kraft getreten. Die Umsetzungsfrist dauert zwei Jahre. Bis Mitte 2013 müssen die Mitgliedstaaten somit die Vorgaben der Richtlinie ins nationale Recht umsetzen.

Die AIFMD führt erstmals eine einheitliche Regulierung für Vermögensverwalter alternativer Investmentfonds auf EU-Ebene ein. Gemäss den neuen Bestimmungen benötigt jeder Vermögensverwalter zur Verwaltung einer vom Geltungsbereich der AIFMD erfassten kollektiven Kapitalanlage (non-UCITS<sup>10</sup> oder AIF) auf Ebene der EU eine Bewilligung als sogenannter AIFM (*Alternative Investment Fund Manager*). Die Bewilligung wird von der nationalen Aufsichtsbehörde des EU-Staates erteilt, in dem der Vermögensverwalter ansässig ist. Die Bewilligung darf von den nationalen Aufsichtsbehörden nur bei Erfüllung bestimmter Voraussetzungen erteilt werden. Dazu zählen insbesondere gewisse persönliche Anforderungen (Qualifikation, ausreichende Gewähr für einwandfreie Geschäftsführung), eine angemessene interne Organisation sowie ausreichendes Anfangskapital und Eigenmittel. Daneben stellt die Richtlinie substantielle Anforderungen an den laufenden Betrieb. So gibt es etwa Vorschriften zur Geschäftsführung oder zur Vermeidung von Interessenkonflikten.

Mitte 2009 wurden zudem die Änderungen der UCITS-Richtlinie verabschiedet und anfangs Dezember 2009 in Kraft gesetzt. Die Mitgliedstaaten mussten diese bis spätestens 30. Juni 2011 ins nationale Recht umsetzen, das seit dem 1. Juli 2011 anwendbar ist. Ziel des neuen Richtlinien-Pakets waren neben der Steigerung des Anlegerschutzes insbesondere die Steigerung der Markteffizienz und die Reduktion der administrativen Hürden. Ferner wurden auch die Verhaltensregeln der UCITS-Verwaltungsgesellschaften an diejenigen der MiFID-Richtlinie<sup>11</sup> angeglichen. Diese Regeln umfassen auch die Vermeidung, die Beilegung und die Offenlegung von Interessenkonflikten.

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

<sup>10</sup> Kollektive Kapitalanlagen, die nicht als UCITS gemäss UCITS-Richtlinie qualifizieren.

<sup>11</sup> Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates; ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1; (*Markets in Financial Instruments Directive*, MiFID).

### *Verwahrung*

Die neue europäische AIFMD reguliert nicht nur die Verwaltung, sondern auch die Verwahrung von Non-UCITS. Der AIFM hat sicherzustellen, dass die Verwahrstellen der von ihnen verwalteten AIF den Anforderungen der Richtlinie nachkommen. Insbesondere ist der AIFM in der Wahl des Sitzstaates der Verwahrstelle beschränkt. Weiter unterliegt die Verwahrstelle einem strengen Haftungs- und Unabhängigkeitsregime und nimmt neben der blossen Verwahrung der Vermögenswerte des AIF auch weitere Überwachungs- und Kontrollaufgaben wahr. Der AIFM kann zudem nie zugleich Verwahrstelle eines durch ihn verwalteten AIF sein.

### *Vertrieb*

Nur wer als AIFM gemäss der AIFMD bewilligt ist, darf auch Anteile an von ihm selbst verwalteten AIF innerhalb der EU an professionelle Anleger vertreiben. Die Verhaltensvorschriften der UCITS-Verwaltungsgesellschaften wurden an diejenigen der MiFID-Richtlinie angeglichen.

## **1.1.3 Auswirkungen auf den Fondsplatz Schweiz**

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

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

### *Verwaltung*

Wie erwähnt, sind dem Kollektivanlagengesetz nur Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen zwingend unterstellt. Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen können sich hingegen unter bestimmten Bedingungen freiwillig der Aufsicht unterstellen lassen. Eine nur freiwillige Unterstellung entspricht jedoch nicht dem internationalen Standard (wie beispielsweise den Empfehlungen der IOSCO). Abgesehen davon, dass damit der Anlegerschutz nicht umfassend gewährleistet werden kann, würde die Beibehaltung einer lediglich freiwilligen Unterstellung der Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz und der Reputation ihrer Finanzinstitute auf internationaler Ebene nicht förderlich sein. Zudem ist einerseits zu befürchten, dass Schweizer Finanzmarktdienstleister im Bereich kollektiver Kapitalanlagen und deren Produkte ab Umsetzung der AIFMD nur noch erschwerten Zugang zu den europäischen Finanzmärkten haben und daher in EU-Staaten abwandern. Andererseits könnte die Freiwilligkeit der Beaufsichtigung eine Zuwanderung von ausländischen Marktteilnehmern in die Schweiz fördern, welche sich keiner Regulierung unterstellen wollen.

## Verwahrung

Auch im Bereich der Verwahrung kollektiver Kapitalanlagen sind die Vorschriften im KAG nur rudimentär und entsprechen nicht den gegenwärtigen internationalen Standards. So müssen gemäss AIFMD beispielsweise in Drittstaaten gelegene Verwahrstellen gewisse Voraussetzungen erfüllen, um die Verwahrung des Vermögens eines in der EU vertriebenen Non-UCITS übernehmen zu dürfen. Unter anderem muss die Aufsicht über die Verwahrstelle des Drittstaats derjenigen des EU-Rechts entsprechen und wirksam durchgesetzt werden. Weiter müssen die für den Vertrieb zuständigen Aufsichtsbehörden des Mitgliedstaats, in welchem die Anteile des AIF vertrieben werden sollen, mit den für die Verwahrstelle zuständigen Aufsichtsbehörden Vereinbarungen über die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch abschliessen. Ohne entsprechende Anpassungen im KAG besteht deshalb die Gefahr, dass schweizerische Depotbanken nicht einmal mehr Aufbewahrungsdienstleistungen (*subcustody*) für europäische kollektive Kapitalanlagen übernehmen können.

## Vertrieb

Der Vertrieb in oder von der Schweiz aus von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger ist nicht reguliert. Ohne Gesetzesanpassung würde die Schweiz als einziges europäisches Land zulassen, dass nicht regulierte Marktteilnehmer ihre Produkte ohne aufsichtsrechtliche Vorgaben an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz vertreiben können. Im Gegensatz zur EU gelten in der Schweiz zudem auch Vermögensverwaltungskundinnen und -kunden von beaufsichtigten Finanzintermediären mit Vermögensverwaltungsvertrag als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger.

### 1.1.4 Parlamentarische Vorstösse

Bereits kurze Zeit nach Inkrafttreten des KAG im Januar 2007 wurden parlamentarische Vorstösse im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen eingereicht. Zum Teil zielten sie auf eine Verstärkung der Aufsicht über unabhängige Vermögensverwalterinnen und -verwalter, zum Teil auf eine Verbesserung des Schutzes von Anlegerinnen und Anlegern<sup>12</sup>. Aber auch die Förderung des Finanzplatzes Schweiz, z.B. mittels Ausdehnung des Bundesgesetzes vom 16. Dezember 1983<sup>13</sup> über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland auf alle drei gesellschaftsrechtlich organisierten Kollektivkapitalgesellschaften (SICAV, SICAF und KGK) wurde angestrebt.<sup>14</sup> Die Zielsetzungen der vorliegenden Gesetzesänderung, namentlich die Verstärkung des Anlegerschutzes, entsprechen auch diesen Anliegen.

<sup>12</sup> So namentlich: 07.3728 Interpellation Recordon vom 5. Oktober 2007: Unterregulierung der Tätigkeiten unabhängiger Vermögensverwalterinnen und -verwalter; 08.3746 Motion Leutenegger Oberholzer vom 3. Oktober 2008: Mehr Schutz für die Anlegerinnen und Anleger. Revision des KAG; 10.3158 Motion Sommaruga: Gesamtkosten für Anlagefonds deklarieren.

<sup>13</sup> SR 211.412.41, Bewilligungsgesetz, BewG.

<sup>14</sup> So namentlich: 09.1124 Anfrage Hiltbold: Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen; 09.4069 Motion Hiltbold vom 7. Dezember 2009: Anpassung der Lex Koller an die neuen Formen kollektiver Kapitalanlagen.

## 1.2 Vernehmlassungsvorlage

Um die beschriebenen Entwicklungen (vgl. oben Ziff. 1.1.3) zu verhindern, sollten die Vorschriften des KAG betreffend Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb so rasch als möglich an die neuen internationalen Standards angeglichen werden. Die zeitliche Dringlichkeit liegt darin begründet, dass Schweizer Institute ohne Bewilligung als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen nach Ablauf der zweijährigen Umsetzungsfrist der AIFMD Mitte 2013 nicht mehr für europäische kollektive Kapitalanlagen tätig sein können. Die betroffenen Vermögensverwalter müssen deshalb rechtzeitig bis Mitte 2013 über eine Bewilligung der FINMA verfügen können, ansonsten die Gefahr besteht, dass sie zur Weiterführung ihrer Tätigkeit in EU-Staaten abwandern. Dadurch würden der Schweiz Arbeitsplätze im Bereich der Vermögensverwaltung verloren gehen. Eine spätere schweizerische Gesetzesrevision dürfte diese Institute dann nur noch schwerlich zu einer Rückkehr in die Schweiz bewegen.

Die Gesetzesrevision weist folgende Hauptinhalte auf:

- Unterstellung sämtlicher schweizerischer Vermögensverwalter von schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen unter eine Aufsicht.
- Erhöhung der Anforderungen an die Verwahrstelle. So sollen die Vorschriften betreffend die Delegation von Tätigkeiten und die Haftung der Verwahrstelle bei einer solchen Delegation verschärft werden.
- Stärkung der Vertriebsvorschriften zum Schutz sowohl von qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern wie auch von Publikumsanlegerinnen und -anlegern.

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

## 1.3 Ergebnisse der Vernehmlassung

Das die Vernehmlassung durchführende Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) erhielt rund 90 Stellungnahmen, wovon 81 substanziellen Inhalts. Dem Grundsatz nach wurden die Zielsetzungen und die zeitliche Dringlichkeit der Teilrevision überwiegend begrüsst und unterstützt. Lediglich vier Teilnehmer liessen sich ausdrücklich ablehnend zur Vorlage vernehmen. Hingegen reichten sehr viele Teilnehmer umfassende – und je nach Interessenlage kontroverse – Stellungnahmen ein und unterbreiteten weitergehende Revisionsvorschläge zum Vorentwurf des Bundesrats (VE-KAG).

Auf Widerstand stiessen hauptsächlich die folgenden Revisionspunkte:

- Ausdehnung der Unterstellung auf sämtliche Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (Art. 2 VE-KAG);
- Einführung des Begriffs des «Vertriebs» (Art. 3 VE-KAG);
- Einschränkung der Definition der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger (Art. 10 VE-KAG);

- Bewilligungspflicht und Organisation des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen (Art. 18 VE-KAG);
- Verankerung eines Aufgabenkatalogs für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und die Delegation dieser Aufgaben im KAG (Art. 18a und 18b VE-KAG);
- Festlegung der Verantwortung und Pflichten des Vertreters ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Art. 124 VE-KAG);
- Anpassungsfristen der Übergangsbestimmungen (Art. 158a–158d VE-KAG).

Von den hauptsächlich vorgebrachten Vorschlägen seien insbesondere erwähnt:

- Übernahme des Ausnahmekatalogs der AIFMD;
- gesetzliche Verankerung des Einanlegerfonds;
- Übernahme der Anlegerkategorisierung gemäss AIFMD;
- Zulassung einer schweizerischen Zweigniederlassung ausländischer Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen als zusätzliche Rechtsform;
- Befreiung der Immobilienfonds und -SICAV vom Verbot, Immobiliengeschäfte zwischen nahestehenden Personen zu tätigen;
- Verbesserung der Rahmenbedingungen für die SICAV;
- Anpassung der fiskalischen Rahmenbedingungen für schweizerische kollektive Kapitalanlagen.

Die überwiegende Zustimmung der Vernehmlassungsteilnehmer zur Stossrichtung sowie zu den Zielsetzungen der Teilrevision, nämlich die Verbesserung des Anlegerschutzes, der Erhalt der Wettbewerbsfähigkeit sowie eine Angleichung an internationale und insbesondere europäische Standards, bestätigt die Revisionsbestreben. Von den geltend gemachten Kritiken und unterbreiteten zusätzlichen Revisionsvorschlägen wurden deshalb diejenigen berücksichtigt, welche im Sinne oder zumindest ohne Abweichung von der genannten Stossrichtung der Teilrevision zulässig sind.

## **1.4                    Beantragte Neuregelung**

### **1.4.1                Verwaltung**

#### **1.4.1.1            Zwingende Unterstellung aller Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen**

##### *Vermögensverwaltung schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen*

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

In Anlehnung an die Vorgaben der AIFMD sollen künftig auch die Dienstleistungen, die ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen zu erbringen hat, sowie die zusätzlichen Dienstleistungen, die er erbringen darf, auf Gesetzesstufe verankert werden.

#### *Vermögensverwaltung für ausländische kollektive Kapitalanlagen*

Entsprechend den neuen internationalen Standards werden in der Schweiz neu auch Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen dem KAG unterstellt. In Anlehnung an die Vorgaben der AIFMD soll der Bundesrat indes kleinen Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen Erleichterungen von gewissen Gesetzesbestimmungen gewähren können, solange der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird.

Bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen sind zwei Konstellationen möglich: Entweder wird dem Vermögensverwalter die Vermögensverwaltung von einem anderen Bewilligungsträger delegiert, weshalb es sich bei der Tätigkeit um eine «delegierte» Vermögensverwaltungstätigkeit handelt. Oder der Vermögensverwalter nimmt selber die Vermögensverwaltung und weitere Tätigkeiten wahr, ohne dass ihm diese von einem Bewilligungsträger delegiert worden sind. Man spricht in diesem Zusammenhang von «originärer» Vermögensverwaltungstätigkeit oder von der Ausübung des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen. Diese Tätigkeiten für ausländische kollektive Kapitalanlagen sollen sowohl der Schweizer Fondsleitung als auch dem Schweizer Vermögensverwalter offenstehen.

Entsprechend den Vorgaben der AIFMD setzt die Ausübung des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen durch Schweizer Vermögensverwalter oder Fondsleitungen eine verstärkte Koordination zwischen den Aufsichtsbehörden voraus. Deshalb kann diese Tätigkeit nur wahrgenommen werden, wenn entsprechende technische Vereinbarungen zwischen der FINMA und den hierfür zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen.

#### **1.4.1.2 Anpassung der Anforderungen an die Bewilligungsträger**

Die Anforderungen an die Schweizer Bewilligungsträger werden den internationalen Standards angeglichen. Auch für SICAF werden Eigenmittelvorschriften eingeführt. Die Höhe der eigenen Mittel müssen sowohl bei der SICAF als auch bei den anderen Bewilligungsträgern dem Schutzbedürfnis der Anlegerinnen und Anleger entsprechend angepasst werden können. International wird aber auch grosses Gewicht auf eine der Tätigkeit angemessene Organisation und auf die Vermeidung von Interessenkonflikten gelegt. Deshalb müssen Schweizer Bewilligungsträger jederzeit über eine ihren Tätigkeiten angemessene Organisation verfügen und die notwendigen Massnahmen für die Einhaltung der Verhaltensregeln treffen.

Bei der «delegierten» Vermögensverwaltung (vgl. vorstehend Ziff. 1.4.1.1) von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen ist immer der entsprechende Bewilligungsträger verantwortlich und haftet für die Handlungen der Beauftragten wie für sein eigenes Handeln. In diesen Konstellationen gehen indes auch auf internationaler Ebene die Anforderungen an die Vermögensverwalter oftmals weniger weit. Um auch in diesen Fällen die wettbewerbspolitisch erforderliche Flexibilität zu erhalten, muss die FINMA die Möglichkeit haben, die Vermögensverwalter von bestimmten

Anforderungen des Gesetzes zu befreien (Art. 18 Abs. 4 E-KAG). Dadurch darf aber der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt werden. Eine analoge Kompetenz besteht bereits heute im Rahmen der Produkte für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger (vgl. Art. 10 Abs. 5 KAG).

Die Bestimmungen des KAG werden in der bundesrätlichen Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen<sup>15</sup> («KKV») und der Verordnung der FINMA über die kollektiven Kapitalanlagen<sup>16</sup> («KKV-FINMA») konkretisiert. Vor diesem Hintergrund wird es erforderlich sein, diese konkretisierenden Bestimmungen ebenfalls anzupassen, um die verschärften Anforderungen an Bewilligungsträger an internationale Standards entsprechend umzusetzen.

## 1.4.2 Verwahrung

Das KAG sieht bei offenen kollektiven Kapitalanlagen zwingend die Bestellung einer Depotbank und bei geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen den Beizug einer Depot- und Zahlstelle vor. Künftig soll grundsätzlich auch den geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen der Beizug einer Depotbank vorgeschrieben werden. Zur Förderung des Produktionsstandortes Schweiz sollen indes bei Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen (KGK), welche von Gesetzes wegen ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen, Ausnahmen von dieser Pflicht gemacht werden. Auch bei SICAV, die nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen, soll auf die Pflicht zum Beizug einer Depotbank verzichtet werden können. Stattdessen soll die SICAV einen oder mehrere Prime Broker beauftragen können (Art. 44a E-KAG).

Bei den offenen kollektiven Kapitalanlagen unterliegt die Depotbanktätigkeit der Aufsicht der FINMA. Das KAG enthält aber nur wenige Vorschriften bezüglich Organisation dieser Institute. Es schreibt einzig vor, dass die Depotbank eine Bank im Sinne des Bankengesetzes vom 8. November 1934<sup>17</sup> sein muss. Die im Rahmen der Finanzkrise gemachten Erfahrungen haben die Bedeutung der Depotbanktätigkeit sowohl bei der Verwahrung als auch bei der Kontrolle aufgezeigt. Es muss deshalb klargestellt werden, dass eine Bank, welche die Depotbanktätigkeit aufnehmen will, auch für diese Tätigkeit über eine angemessene Organisation verfügen muss. Bei der Depotbanktätigkeit müssen ebenfalls alle erforderlichen Massnahmen zur Einhaltung der Verhaltensregeln, insbesondere auch zur Vermeidung von Interessenkonflikten, ergriffen werden.

Die Aufgaben der Depotbank sind im geltenden Artikel 73 KAG nur rudimentär geregelt. Künftig sollen klare Anforderungen an die Bewilligungsträger gestellt werden, welche auf Verordnungsstufe zu konkretisieren sind. Die Konkretisierung auf Verordnungsstufe erlaubt, den sich ständig weiterentwickelnden internationalen Standards flexibel Rechnung zu tragen. Diese regulatorische Klarstellung dient nicht nur dem Anlegerschutz, sondern soll Schweizer Depotbanken auch weiterhin erlauben, die ihnen delegierte Aufbewahrung des Fondsvermögens für ausländische kollektive Kapitalanlagen wahrzunehmen. Dazu muss aber auch sichergestellt wer-

<sup>15</sup> Kollektivanlagenverordnung vom 22. November 2006 (SR **951.311**).

<sup>16</sup> Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 21. Dezember 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (SR **951.312**).

<sup>17</sup> SR **952.0**

den, dass die Schweizer Depotbanken die Aufbewahrung des Fondsvermögens nur an beaufichtigte Dritt- und Sammelverwahrer im In- und Ausland übertragen.

Die mit dem KAG eingeführte Beschränkung der Überwachung auf die «dauernde Einhaltung der Auswahlkriterien» entspricht nicht internationalen Standards und muss angepasst werden. Die AIFMD beispielsweise sieht in gewissen Fällen sogar eine verschuldensunabhängige Haftung vor, es sei denn, die Verwahrstelle kann im Einzelfall nachweisen, dass der Schaden das Ergebnis eines ausserhalb ihres Einflussbereichs liegenden Ereignisses ist und trotz zumutbarer Gegenmassnahmen nicht hätte vermieden werden können (zum Beispiel höhere Gewalt). Die Haftung der Verwahrstelle bleibt dabei von einer etwaigen Auslagerung an Dritte grundsätzlich unberührt. Es ist nicht ausgeschlossen, dass die EU versuchen wird, die regulatorischen Rahmenbedingungen der AIFMD und der UCITS-Richtlinie konsistent zu regeln und deshalb die wesentlichen Punkte der AIFMD in der UCITS-V-Richtlinie übernimmt. Dies würde tendenziell zu einer Verschärfung der UCITS-Bestimmungen führen.<sup>18</sup> Die Haftung der schweizerischen Depotbank muss deshalb ebenfalls aufgehoben werden. Künftig soll deshalb die Depotbank bei Übertragung einer Aufgabe an einen Dritten für den durch diesen verursachten Schaden haften, sofern sie nicht nachweist, dass sie bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. Jedoch wird auch weiterhin darauf verzichtet, eine Kausalhaftung einzuführen.

### 1.4.3 Vertrieb

In der Schweiz ist nach geltendem Recht der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger nicht reguliert. Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gelten insbesondere auch Privatpersonen, welche mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen haben. Um diese Verflechtung zwischen institutionellen Anlegern und Publikumsanlegerinnen und -anlegern, welche ein unterschiedliches Schutzbedürfnis haben, zu verhindern, soll – entsprechend den europäischen Vorschriften – die Kategorie der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger künftig konsequent von der Kategorie der Publikumsanlegerinnen und -anleger getrennt werden. Diese Trennung der Anlegerkategorien entspricht auch der von der FINMA in ihrem «FINMA-Vertriebsbericht 2010» geforderten Kundensegmentierung in Anlehnung an die europäische Prospekttrichtlinie und die MiFID.<sup>19</sup>

Zudem müssen auch für den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gewisse Regeln eingeführt werden. Ansonsten würden die qualifizierten Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz aufgrund der Erhöhung der internationalen Standards beim Vertrieb – wie beispielsweise durch die AIFMD beim Vertrieb an professionelle Anleger in der EU – inskünftig die einzigen Anleger europaweit sein, denen weiterhin Produkte von Anbietern verkauft werden könnten, welche die Hürde nach den neuen EU-Vorschriften nicht mehr schaffen. Ohne

<sup>18</sup> Vgl. *European Commission, Internal Market and Services DG, Working Document of the Commission Services, Consultation Paper on the UCITS Depository Function and on the UCITS Managers' Remuneration, 14 December 2010.*

<sup>19</sup> Vgl. FINMA, Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden – Stand, Mängel und Handlungsoptionen («FINMA-Vertriebsbericht 2010»), Oktober 2010, S. 6.

entsprechende Anpassung der Schweizer Regulierung könnten ausländische Promotoren ihre nicht-regulierten Produkte weiterhin ohne Vorgaben an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz vertreiben. Dabei hätten diese qualifizierten Anlegerinnen und Anleger insbesondere für Probleme oder Fragen bezüglich der ihnen von ausländischen Promotoren verkauften Produkte weder eine Anlauf- noch eine Zahlstelle in der Schweiz.

In Analogie zu den Vorschriften für den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an Publikumsanlegerinnen und -anleger soll deshalb neu ein gesetzlicher Vertreter verlangt werden, welcher den qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern in der Schweiz eine Anlaufstelle bietet (Art. 123 Abs. 1 E-KAG). Dieser gesetzliche Vertreter unterliegt einer Bewilligungspflicht und hat regelmässig zu prüfen, ob die von ihm vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen sowie deren Verwalter und Verwahrstellen den Bestimmungen des KAG oder einer gleichwertigen Regulierung entsprechen. Für Produkte, welche einzig an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden, kann im Gegensatz zu Produkten für Publikumsanleger auf eine Genehmigung des Vertriebs verzichtet werden. Von der Bewilligungspflicht als gesetzlicher Vertreter sind Schweizer Banken, Fondsleitungen und Vermögensverwalter, sofern sie einer anderen gleichwertigen staatlichen Aufsicht unterstehen, weiterhin ausgenommen (Art. 13 Abs. 3 KAG).

Nach Artikel 3 KAG gilt als öffentliche Werbung jede Werbung, die sich an das Publikum richtet. Die Werbung gilt als nicht öffentlich, wenn sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gemäss Artikel 10 Absatz 3 KAG wendet. Das Bundesgericht folgte der Auslegung der FINMA nicht, wonach jede Werbung, welche sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richte, als öffentlich zu betrachten sei. Vielmehr solle der Kreis der Beworbenen entweder qualitativ aufgrund bestimmter Beziehungen oder aber quantitativ beschränkt sein, wobei jeweils die Umstände des konkreten Einzelfalls den Ausschlag geben würden.<sup>20</sup> Um die nötige Rechtssicherheit beim Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen zu schaffen und für alle Publikumsanlegerinnen und -anleger den gleichen Schutz zu gewährleisten, soll der Begriff der «öffentlichen Werbung» durch den Begriff des «Vertriebs» ersetzt werden.

Unter diesen Begriff soll insbesondere das Anbieten und das Werben für kollektive Kapitalanlagen fallen, das unaufgefordert an den Anleger oder die Anlegerin erfolgt. Zur Verbesserung der Rechtssicherheit soll indes im Gesetz künftig ausdrücklich in Form eines abschliessenden Ausnahmekatalogs aufgeführt werden, was nicht als Vertrieb gilt. So soll namentlich der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen dann ausgenommen werden, wenn er ausschliesslich auf Eigeninitiative der Anlegerin oder des Anlegers erfolgt, also ohne vorgängige Kontaktaufnahme durch den Vermögensverwalter zur Kundin oder zum Kunden. Damit werden im Sinne eines verstärkten Anlegerschutzes Umgehungsmöglichkeiten so weit als möglich eingeschränkt.

<sup>20</sup> Vgl. Urteil vom 10. Februar 2011 der II. öffentlich-rechtlichen Abteilung des Bundesgerichts, 2C 92/2010.

## **1.5 Begründung und Bewertung der vorgeschlagenen Lösung**

Insbesondere in den drei Themenbereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb wurde anlässlich der Revision des Anlagefondsgesetzes im Jahre 2006 darauf verzichtet, die Kollektivanlagengesetzgebung vollständig an den internationalen Standard anzugleichen. In der Zwischenzeit erhöhte sich dieser internationale Standard weiter, weshalb eine teilweise Anpassung an den neuen internationalen Standard in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb sowohl aus Anlegerschutzgründen als auch zur Steigerung der Qualität und Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer *Asset Managements* nunmehr unausweichlich geworden ist.

### **1.5.1 Abstimmung von Aufgaben und Finanzen**

Wie bereits ausgeführt (siehe Ziff. 1.1.3), läuft der schweizerische Finanzplatz im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen Gefahr, ohne Angleichung der Gesetzgebung seine Wettbewerbsfähigkeit und den Zugang zum EU-Markt zu verlieren. Die zusätzlichen Ausgaben, welche bei der FINMA durch die mit der Änderung des KAG nötig werdenden Bewilligungsverfahren anfallen werden, sind durch die Gebühren der Bewilligungsträger gedeckt.

### **1.5.2 Steuerliche Aspekte**

Das Bundesgesetz über die Verrechnungssteuer<sup>21</sup> unterstellt als Gegenstand der Verrechnungssteuer nicht nur die Erträge der von einem Inländer (z.B. dem schweizerischen Vertriebsträger) ausgegebenen Anteile an einer kollektiven Kapitalanlage, sondern auch die Erträge aus Anteilen an einer kollektiven Kapitalanlage die von einem Inländer in Verbindung mit einem Ausländer (also die ausländische kollektive Kapitalanlage) ausgegeben werden (vgl. Art. 4 Abs. 1 Bst. c VStG,). Demnach kann die Verwaltung (Art. 2 Abs. 1 Bst. c E-KAG) einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage in der Schweiz dazu führen, dass die Ausschüttung der Verrechnungssteuer unterliegt. Von einer Verbindung im Sinne des Verrechnungssteuerrechts ist nur die Rede, wenn der verbundene Inländer gegenüber den Anteilsinhabern eine Verpflichtung eingeht, die über diejenige eines Vermittlers der Anteile oder einer Zahlstelle hinausgeht. Zu bejahen wäre eine Verbindung einer schweizerischen Depotbank mit einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage.

Dienstleistungen wie die Anlagepolitik (oder Teilfunktionen daraus), die Fondsverwaltung (oder Teilfunktionen daraus), die technische Depotbankfunktion (im Sinne wie nachfolgend beschrieben) und die Portfolioverwaltung (oder Teilfunktionen daraus) können einzeln oder gesamthaft aus der Schweiz erbracht werden, ohne dass dies als Ausgabe von Anteilen an einer kollektiven Kapitalanlage gemäss KAG durch einen Ausländer in Verbindung mit einem Inländer gilt, falls die beiden folgenden Bedingungen kumulativ erfüllt sind:

<sup>21</sup> Bundesgesetz vom 13. Oktober 1965 über die Verrechnungssteuer (VStG; SR 642.21).

1. Der Verwaltungsrat oder das diesem entsprechende Organ der ausländischen kollektiven Kapitalanlage (bei vertraglichen kollektiven Kapitalanlagen ist dies typischerweise der Verwaltungsrat der Fondsmanagementgesellschaft, des Administrators oder des *Trustee*, bei gesellschaftsrechtlichen kollektiven Kapitalanlagen der Verwaltungsrat der kollektiven Kapitalanlage) besteht aus einer Mehrzahl von nicht in der Schweiz ansässigen Personen, die entsprechenden Sitzungen werden jeweils ausserhalb der Schweiz abgehalten, und dieses Organ nimmt die Verantwortung für die Überwachung der Geschäftstätigkeit und der Einhaltung von Rechtsvorschriften der entsprechenden kollektiven Kapitalanlage wahr.
2. Die Depotbank im aufsichtsrechtlichen Sinne einer offenen ausländischen kollektiven Kapitalanlage hat ihren Sitz nicht in der Schweiz. Die Depotbankfunktion teilt sich in Kontrollaufgaben und technische Aufgaben auf. Während sich die Kontrollaufgaben auf die Einhaltung von Gesetz sowie Fondsvertrag, Statuten oder Gesellschaftsvertrag beziehen, ist mit den technischen Aufgaben vor allem die Aufbewahrung des Vermögens der kollektiven Kapitalanlage, die Ausgabe und Rücknahme der Anteile sowie der Zahlungsverkehr gemeint. Die technischen Aufgaben können in die Schweiz delegiert werden. Hingegen müssen die Kontrollaufgaben durch eine Depotbank, einen Administrator oder *Trustee* im Ausland wahrgenommen werden. Die ausländische Zweigniederlassung einer schweizerischen Bank kann jedoch die Depotbankfunktion auch im aufsichtsrechtlichen Sinne für eine ausländische kollektive Kapitalanlage wahrnehmen.

## 1.6 Rechtsvergleich und Verhältnis zum internationalen Recht

### 1.6.1 IOSCO Hedge Funds Oversight

Die IOSCO veröffentlichte in ihrem «*Final Report on Hedge Funds Oversight*» vom Juni 2009 Prinzipien für die Regulierung von *Hedge-Funds*. Das Hauptziel der Prinzipien besteht in einer globalen Verbesserung des Systemschutzes der Finanzmärkte. Ferner soll mit der Umsetzung der Prinzipien auch der Anlegerschutz gestärkt werden. Der Regulierungsansatz der IOSCO zielt nicht auf die *Hedge-Funds* als solche ab, sondern konzentriert sich auf die sogenannten *Hedge-Fund-Manager* und *Prime Broker*<sup>22</sup>. Im Wesentlichen empfiehlt die IOSCO eine zwingende Registrierung der Manager. Registrierte Manager müssen bestimmte regulatorische Standards betreffend ihre Organisation, die Behandlung von Interessenkonflikten sowie die Veröffentlichung von Informationen einhalten. Weiter sollen auch *Prime Broker* und Banken, welche die *Hedge-Funds* finanziell unterstützen, einer Registrierungs- und Überwachungspflicht unterstellt werden. Sowohl *Hedge-Fund-*

<sup>22</sup> Der *IOSCO Consultation Report on Hedge Funds Oversight* vom März 2009, S. 8 Fn. 10, definiert *Prime Brokers* wie folgt: «*Prime brokers are broker-dealers that clear and finance customer trades executed by one or more other broker-dealers, known as executing brokers. (...) Specifically, prime brokerage generally includes the following: providing intraday credit to facilitate foreign exchange payments and securities transactions; providing margin credit to finance purchases of equity securities; and borrowing securities from investment fund managers on behalf of hedge funds to support the hedge funds' short positions (thus allowing investment funds to avoid direct exposure to hedge funds)*».

*Manager* wie auch *Prime Broker* müssen zudem der Überwachungsbehörde Informationen zukommen lassen, welche diese zu einer Beurteilung der Systemstabilität benötigt. Schliesslich fordert die IOSCO die staatlichen Regulierungsbehörden zu gegenseitiger Unterstützung und zum Informationsaustausch auf.

## **1.6.2 EU-Regulierung von Managern alternativer kollektiver Kapitalanlagen**

### **1.6.2.1 AIFMD**

Die AIFMD hat erstmals auf EU-Ebene eine einheitliche Regulierung für Manager alternativer Investmentfonds eingeführt. Konzeptionell setzt die AIFMD nicht auf Ebene des AIF selbst an, sondern reguliert die Manager von AIF. Wer einen in der EU domizilierten AIF oder von der EU aus einen Drittstaaten-AIF verwalten oder Anteile hieran an professionelle Anleger in der EU vertreiben möchte, muss sich ab Inkrafttreten der neuen Regeln im Jahr 2013 bei den zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden bewilligen lassen und untersteht einer laufenden Aufsicht. Der Anwendungsbereich der Richtlinie ist ausgesprochen weit. Erfasst werden im Sinne einer Negativdefinition sämtliche Manager von kollektiven Kapitalanlagen, welche nicht unter die UCITS-Richtlinie fallen. Dabei kommt es weder auf die rechtliche Form (Vertrags- oder Gesellschaftsform) noch auf die Struktur (offen oder geschlossen) des verwalteten Fonds an.

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

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

Neben Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb regelt die AIFMD aber auch weitere Themenbereiche, die nur im weitesten Sinne mit Anlegerschutz zu tun haben. Es handelt sich dabei beispielsweise um den Erwerb von Kontrolle über nicht-kotierte Gesellschaften (inklusive *Asset Stripping*<sup>23</sup>), um Anlagen in Verbriefungspositionen oder um die Sammlung von systemrelevanten Daten.

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

Die Richtlinie zielt somit auf die Einführung strenger und harmonisierter Regeln für AIFM im EWR-Raum hin. Den Vermögensverwaltern, die über die Bewilligung ihrer zuständigen nationalen Aufsichtsbehörde verfügen, wird ein «Pass» zur Verfügung gestellt, der ihnen die Erbringung ihrer Dienstleistungen im gesamten Binnenmarkt berechtigt. Nach einer Übergangsfrist von zwei Jahren, also ab 2015, soll dieser «Pass» auch Vermögensverwaltern in der EU oder unter noch festzulegenden Bedingungen von Drittstaaten gewährt werden, die AIF von Drittstaaten vertreiben.

### 1.6.2.2 ESMA-Empfehlungen

Am 16. November 2011 hat die European Securities and Markets Authority (ESMA) ihren Schlussbericht (ESMA-Bericht)<sup>24</sup> für die technische Umsetzung der Vorschriften der AIFMD veröffentlicht. In ihrem Bericht gibt die ESMA detaillierte Empfehlungen zu den Rahmenbedingungen für alternative kollektive Kapitalanlagen, zu deren Vermögensverwaltern und zu den Verwahrstellen ab. Ebenso umreissen sie dem Grundsatz nach die Anforderungen an Institute und Vermögensverwalter, die in Drittstaaten domiziliert sind. Die Empfehlungen sollen letztlich zur Verbesserung des Anlegerschutzes die Umsetzung der Ziele der AIFMD erleichtern, nämlich eine erhöhte Transparenz sowie die Wahrnehmung von Systemrisiken. Sie dienen der EU-Kommission als Grundlage für die Ausarbeitung der Vorschläge zu Ausführungsbestimmungen. Diese sollen bis Mitte 2012 dem EU-Rat und im Falle von delegierten Rechtsakten auch dem EU-Parlament zur Verabschiedung unterbreitet werden. Sie sollen zeitgleich mit der Umsetzung der AIFMD in die nationale Gesetzgebung im Juli 2013 anwendbar werden.

Der erste Teil des ESMA-Berichts betrifft die allgemeinen Bestimmungen über die AIFM, die Bewilligungs- und Betriebsvoraussetzungen. Die ESMA gibt hier Empfehlungen ab zur Bestimmung der Schwellenwerte für die gemäss Artikel 3 Absatz 2 AIFMD vorgesehenen Ausnahmen vom Geltungsbereich der AIFMD. Für die AIFM empfiehlt die ESMA zudem, dass diese über zusätzliche eigene Mittel oder eine Berufshaftpflichtversicherung verfügen müssen.

<sup>23</sup> «*Asset stripping*» bezeichnet die Entnahme von Aktiven in jeglicher Form aus einer Gesellschaft im Anschluss an eine Übernahme oder wesentliche Beteiligung.

<sup>24</sup> ESMA/2011/379: *Final Report, ESMA's technical advice to the European Commission on possible implementing measures of the Alternative Investment Fund Managers Directive*, einsehbar unter: [www.esma.europa.eu/system/files/2011\\_379.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2011_379.pdf), *Press Release* einsehbar unter: [www.esma.europa.eu/system/files/2011\\_378.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2011_378.pdf).

Im zweiten Abschnitt werden Empfehlungen zur Umsetzung der AIFMD-Regeln über die Verwahrstelle abgegeben.<sup>25</sup> Die ESMA hat die Kriterien zur Bestimmung festgelegt, ob die Regulierung einer in einem Drittstaat domizilierten Verwahrstelle und deren Aufsicht gleichwertig sind, also dieselbe Wirkung zeitigen («*have the same effect*»), wie diejenigen gemäss den Vorgaben der AIFMD.<sup>26</sup> Von diesen Kriterien sind vor allem die Unabhängigkeit der Aufsichtsbehörde und das Vorhandensein von Sanktionen von Bedeutung. Ebenso bedeutend ist die Haftung der Verwahrstelle.<sup>27</sup> Klärend sind sodann die Empfehlungen zu den Berichterstattungspflichten des «*Prime Broker*».<sup>28</sup> Auch für die Delegation von Aufgaben der Verwahrstelle<sup>29</sup> und die in der AIFMD festgeschriebenen Funktionen der Depotbank gibt die ESMA ausführliche Empfehlungen ab. Wie bereits erwähnt<sup>30</sup>, führt die AIFMD für die Verwahrstelle sodann ein strenges Haftungsregime ein und gibt Empfehlungen zu den (eng umschriebenen) Ausnahmen von einer Haftung ab<sup>31</sup>.

Die ESMA gibt in einem dritten Teil Empfehlungen ab zur Umsetzung der AIFMD-Vorgaben über die Berechnung der Hebelfinanzierung sowie der Transparenzanforderungen.

Im vierten Abschnitt legt die ESMA den Inhalt der schriftlichen Vereinbarungen über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen EU- und nicht EU-Aufsichtsbehörden fest.

## 1.7 Umsetzung

Grundsätzlich ist gemäss Artikel 152 KAG für den Erlass der Ausführungsbestimmungen der Bundesrat zuständig. Als Aufsichts- und Bewilligungsbehörde wird die Kompetenz zur konkreten Umsetzung etlicher Gesetzesbestimmungen hingegen an die FINMA delegiert. So steht es der FINMA zu, unter bestimmten Voraussetzungen Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen Erleichterungen von gewissen Gesetzesanforderungen zu gewähren oder diese Vermögensverwalter gänzlich davon zu befreien.

## 2 Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln

### *Art. 2 Abs. 1, 2 Bst. h (neu), 3 und 4*

Artikel 2 regelt den sachlichen Geltungsbereich des KAG für schweizerische und ausländische kollektive Kapitalanlagen sowie für alle Personen, welche solche verwalten oder aufbewahren. Die nach geltendem Recht verwendeten Begriffe «verwalten oder aufbewahren» sind insofern unvollständig, als dem KAG auch Personen unterstellt sind, welche kollektive Kapitalanlagen «vertreiben» (Art. 13 Abs. 2 Bst. g i. V. m. Art. 19) und für ausländische kollektive Kapitalanlagen die

<sup>25</sup> Vgl. Art. 21 AIFMD; vgl. S. 150 ff. ESMA-Bericht.

<sup>26</sup> Vgl. S. 144, Box 76 ESMA-Bericht.

<sup>27</sup> Vgl. S. 126, Box 65 ESMA-Bericht.

<sup>28</sup> Vgl. S. 163, Box 82 ESMA-Bericht.

<sup>29</sup> Vgl. S. 172 ff., Box 89 ESMA-Bericht.

<sup>30</sup> Vgl. Ziff. 1.4.2.

<sup>31</sup> Vgl. S. 278 ff., Box 91 ff. ESMA-Bericht.

Vertreterfunktion wahrnehmen (Art. 13 Abs. 2 Bst. h i. V. m. Art. 123 ff.). Entsprechend wird im Absatz 1 neu explizit festgehalten, dass Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreiben oder für ausländische kollektive Kapitalanlagen die Vertreterfunktion wahrnehmen, ebenfalls dem KAG unterstellt sind.

Der Begriff «verwalten» im Sinne des KAG umfasst sowohl die für die kollektive Kapitalanlage erbrachten administrativen Tätigkeiten, als auch deren eigentliche Verwaltung im Sinne des englischen Ausdrucks «management».

Die geltenden Absätze 1 und 3 regeln den sachlichen Geltungsbereich des KAG bezüglich schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen. Der geltende Absatz 4 bezieht sich demgegenüber nur auf ausländische kollektive Kapitalanlagen. Zwecks einer besseren Übersicht werden die Absätze 1 und 4 *neu* im Absatz 1 zusammengefasst. Mit der Änderung werden schweizerische Vermögensverwalter, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, zwingend dem KAG unterstellt. Damit wird eine allgemeine Bewilligungs- und Aufsichtspflicht von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen eingeführt (siehe Art. 18 Abs. 1). Künftig bedürfen auch Personen, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus vertreiben, einer Bewilligung, es sei denn, der Vertrieb beschränke sich auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Sinne von Artikel 10 Absatz 3 Buchstaben a und b E-KAG (d.h. beaufsichtigte Finanzintermediäre sowie beaufsichtigte Versicherungseinrichtungen; siehe Art. 19 Abs. 1 E-KAG). Damit wird fortan auch der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gemäss Artikel 10 Absätze 3 und 3<sup>bis</sup> E-KAG reguliert. Dies soll Gewähr dafür bieten, dass sämtliche Personen, welche schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus verwalten, vertreiben, aufbewahren oder vertreten, wirksam beaufsichtigt und kontrolliert werden können (Abs. 1).

Absatz 2 führt die Ausnahmen von der Unterstellung auf. In einem neuen Buchstaben h wird in Anlehnung an Artikel 3 (1) AIFMD eine Ausnahme für Gruppengesellschaften (Konzerne) eingeführt. Damit werden künftig Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen dem Gesetz nicht unterstellt, wenn deren einzige Anlegerinnen und Anleger zu demselben Konzern dieses Vermögensverwalters gehörende Gesellschaften sind, die zudem als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gelten, ohne selbst eine kollektive Kapitalanlagen zu sein.

Absatz 3 umschreibt die Voraussetzungen, unter denen Investmentgesellschaften in Form von Aktiengesellschaften nicht dem KAG unterstehen. In den Buchstaben a und b wird festgehalten, dass Investmentgesellschaften in Form von schweizerischen Aktiengesellschaften vom Geltungsbereich des KAG ausgeschlossen sind, wenn kumulativ ihre Aktionäre ausschliesslich qualifizierte Anlegerinnen und Anleger sind und die Aktien auf den Namen lauten. Aufgrund des neuen Absatzes 3<sup>bis</sup> von Artikel 10 wird der Verweis auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger auf diese Bestimmung erweitert. Die heutige Bedingung gemäss Buchstabe c, wonach eine zugelassene Prüfgesellschaft über die Einhaltung vorgenannter Voraussetzungen jährlich im Prüfbericht Bericht erstatten muss, wird aufgehoben. Dieser Eingriff des KAG in das Aktienrecht ist systemfremd und lässt sich nicht rechtfertigen. So müssen beispielsweise Schweizer Aktiengesellschaften der FINMA auch nicht regelmässig bestätigen, dass sie weder eine Bank- noch eine Versicherungstätigkeit ausüben. Im Übrigen müssen die verantwortlichen Organe sicherstellen, dass für

bewilligungspflichtige Tätigkeiten die erforderlichen Bewilligungen eingeholt werden. Dies entspricht der Regelung der übrigen Finanzmarktgesetze.

### *Art. 3*

Artikel 3 definiert in seiner heutigen Form den Begriff der öffentlichen Werbung, aus dem der bewilligungspflichtige Vertrieb abgeleitet wird. Dieser ist auch im Zusammenhang mit dem Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen von Bedeutung. Werden solche öffentlich in oder von der Schweiz aus vertrieben, bedürfen die massgebenden Dokumente der ausländischen kollektiven Kapitalanlage nämlich der Genehmigung der FINMA (Art. 120 KAG). Als öffentliche Werbung gilt jede Werbung, die sich an das Publikum richtet. Zudem gilt gemäss Satz 3 des geltenden Artikels 3 KAG Werbung als nicht öffentlich, soweit sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gemäss Artikel 10 Absatz 3 KAG richtet. Gestützt darauf hat die FINMA den Begriff der öffentlichen Werbung restriktiv ausgelegt und als öffentliche Werbung jegliche Werbung qualifiziert, welche sich nicht ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richtet. Das Bundesgericht ist in einem jüngeren Entscheid<sup>32</sup> dieser Auffassung nicht gefolgt und hat im zugrunde liegenden Fall entschieden, dass auch weitere Konstellationen möglich seien, bei welchen keine öffentliche Werbung vorliege. Dies führte zu Unklarheiten in der Anwendung.

Im Gesetzesentwurf wird nunmehr der Begriff der öffentlichen Werbung durch denjenigen des Vertriebs ersetzt (neuer Absatz 1). Als Vertrieb gilt sowohl jedes Anbieten, d.h. das effektive Angebot zum Vertragsabschluss, als auch jedes Werben, d.h. die Verwendung von Werbemitteln jeder Art, deren Inhalt dazu dient, bestimmte kollektive Kapitalanlagen anzubieten oder zu vertreiben.

Im Zusammenhang mit ausländischen kollektiven Kapitalanlagen wird allerdings nunmehr unterschieden, ob sich der Vertrieb ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger oder auch an Publikumsanlegerinnen und -anleger richtet. Werden ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus an nicht-qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben, so untersteht nunmehr dieser Vertrieb in Anlehnung an die bisherige Praxis der FINMA der Genehmigungspflicht. Der FINMA sind hierzu die massgebenden Dokumente der ausländischen kollektiven Kapitalanlage vorzulegen (vgl. Art. 120). Damit wird auf Gesetzesesebene eine klare und unmissverständliche Regelung eingeführt, welche keinen Auslegungsspielraum lässt und folglich bestmögliche Rechtssicherheit für die Marktteilnehmer bietet.

Der Klarheit halber werden die Ausnahmen vom Vertrieb abschliessend in einem neuen Absatz 2 aufgezählt. Vorab wird der ausschliesslich von der Anlegerin oder dem Anleger initiierte Erwerb von kollektiven Kapitalanlagen vom Vertriebsbegriff ausgenommen (Buchstabe a). Hat also beispielsweise der Vermögensverwalter auf die Investitionsmöglichkeit hingewiesen oder die Investition gar empfohlen, fällt der darauf gestützte Erwerb durch die Anlegerin oder den Anleger unter den Vertriebsbegriff. Die Anlegerin oder der Anleger muss auf Eigeninitiative ein bestimmtes Produkt oder mehrere bestimmte Produkte erwerben. Zudem wird neu der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen für Vermögensverwaltungskunden im Rahmen eines

<sup>32</sup> Vgl. Urteil vom 10. Februar 2011 der II. öffentlich-rechtlichen Abteilung des Bundesgerichts, 2C 92/2010.

schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrags ausdrücklich und auf Gesetzesstufe vom Vertrieb ausgeklammert (Bst. b und c). Die im geltenden Artikel 3 als Hauptbeispiel aufgeführte Ausnahme vom Vertriebsbegriff wird nunmehr im abschliessenden Katalog unter Buchstabe d aufgeführt. Nicht als Vertrieb gilt des Weiteren das Anbieten von Mitarbeiterbeteiligungsplänen in der Form von kollektiven Kapitalanlagen an Mitarbeitende. Frankreich kennt sogenannte Mitarbeiterbeteiligungsfonds (*fonds communs de placement d'entreprise*, FCPE). Diese kollektiven Kapitalanlagen ermöglichen den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern die indirekte Beteiligung an ihrem Arbeitgeber-Unternehmen. Werden solche Mitarbeiter-Fonds an Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer in der Schweiz angeboten, so liegt gemäss ständiger Praxis der FINMA kein Vertrieb vor, wenn die Fondsanteile ausschliesslich den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Unternehmens angeboten werden, welche diese Kapitalbeteiligungen ausgibt. Das Angebot darf einzig an Mitarbeitende erfolgen, deren Arbeitsverhältnis nicht aufgelöst ist. Der Promotor des Mitarbeiterbeteiligungsplans muss über eine direkte oder indirekte Mehrheitsbeteiligung an den Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz verfügen, die dem Mitarbeiterbeteiligungsplan angehören.

*Art. 4 Abs. 1 Bst. c*

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

*Art. 5 Abs. 1 Einleitungssatz, Bst. a Einleitungssatz und Abs. 3*

Als eigenständige Produktkategorie sind die strukturierten Produkte von den kollektiven Kapitalanlagen abzugrenzen. Grundsätzliche Unterscheidungskriterien liefern Artikel 7 des Gesetzes sowie die genauere Definition kollektiver Kapitalanlagen auf Verordnungsstufe. So bildet die kollektive Kapitalanlage ein Sondervermögen, das für Rechnung von Anlegerinnen und Anlegern verwaltet wird. Dabei sind die Anlegerinnen und Anleger gleichermaßen zu befriedigen. Durch das Merkmal des Sondervermögens bei kollektiven Kapitalanlagen ergibt sich, dass demgegenüber Anlegerinnen und Anleger strukturierter Produkte im Konkursfall des Emittenten kein Aussonderungsrecht haben. Ihnen bleibt nur eine Forderung gegen die Konkursmasse. Sie tragen somit das Emittentenrisiko. Als weiteres massgebliches Unterscheidungskriterium muss auch die aktive Verwaltung der kollektiven Kapitalanlage gelten<sup>33</sup>. Strukturierte Produkte werden nicht aufgrund einer Anlagepolitik, sondern nach festen Weisungen oder vordefinierten Kriterien verwaltet. Sie sind dem KAG grundsätzlich nicht unterstellt, womit deren Anlegerinnen und Anleger auch nicht den im KAG vorgesehenen Anlegerschutz geniessen. Sofern strukturierte Produkte indes an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden, müssen gewisse Kriterien eingehalten werden. Aufgrund der Anpassung von Artikel 3, nämlich des Wegfalls des Begriffs der öffentlichen Werbung, soll in Absatz 1 präzisiert werden, dass strukturierte Produkte einzig unter den Voraussetzungen der Buchstaben a und b an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden dürfen. Dabei ist als Vertrieb das Anbieten und Werben im Sinne von Artikel 3 zu verstehen. Gleichzeitig wird der Vertrieb solcher Produkte an nichtqualifi-

<sup>33</sup> Basler Kommentar, Bischof/Lamprecht/Schwob, Art. 5, N 12 ff.

zierte Anlegerinnen und Anleger davon abhängig gemacht, dass sie von Instituten, die einer prudentiellen Aufsicht unterstehen, emittiert, garantiert oder gleichwertig gesichert werden.

Zur Verstärkung des Anlegerschutzes soll gewährleistet werden, dass sich die Anlegerinnen und Anleger rechtzeitig und in übersichtlicher Weise über die Investitionsrisiken informieren können. Der vereinfachte Prospekt ist deshalb, mit zumindest indikativen Wertangaben, nicht erst bei der Emission, sondern bereits vor der Zeichnung des Produkts und vor dem Erwerb des Produkts kostenlos anzubieten (Abs. 3). Der Anleger oder die Anlegerin muss jeweils in diesem Zeitpunkt über die wesentlichen Risiken informiert sein.

#### *Art. 7 Abs. 3*

Die im geltendem Absatz 3 eingeräumte Kompetenz zur Bestimmung der Mindestanzahl von Anlegerinnen und Anlegern je nach Rechtsform und Adressatenkreis hat der Bundesrat in der Verordnung wahrgenommen. Dabei sind gemäss geltendem Artikel 5 KKV auch offene kollektive Kapitalanlagen für einen einzigen Anleger (sogenannte Einanlegerfonds) zulässig, wenn die Anlegerin oder der Anleger eine Einrichtung der beruflichen Vorsorge, eine beaufsichtigte Lebensversicherungseinrichtung oder eine steuerbefreite inländische Sozialversicherungs- und Ausgleichskasse ist. Neu wird für die Regelung des Einanlegerfonds eine eindeutige gesetzliche Grundlage geschaffen. Die dem Bundesrat eingeräumte Kompetenz zur Bestimmung der Mindestanzahl der Anlegerinnen und Anleger soll zudem auf Gesetzesstufe eingeschränkt werden. Damit kann der Bundesrat Einanlegerfonds nur dann zulassen, wenn der einzige Anleger oder die einzige Anlegerin im Sinne von Artikel 10 Absatz 3 qualifiziert sind und wenn diese oder dieser selbst eine Vielzahl von Endbegünstigten vertritt. Damit wird die sogenannte Destinatärstheorie auf Gesetzesstufe verankert.

#### *Art. 10 Abs. 3 Bst. a, e und f, 3<sup>bis</sup> (neu), 4 und 5 Einleitungssatz, Bst. a*

Das KAG unterscheidet zwischen dem gewöhnlichen und dem qualifizierten Anleger. Qualifizierte Anlegerinnen und Anleger sind grundsätzlich Personen mit reduziertem Schutzbedürfnis, was sich in zweierlei Hinsicht auswirkt. Einerseits kann die FINMA schweizerische kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen, von bestimmten Vorschriften des KAG befreien. Damit können schweizerische kollektive Kapitalanlagen geschaffen werden, die spezifisch auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger zugeschnitten sind. Andererseits ist der Begriff des qualifizierten Anlegers im Zusammenhang mit dem Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus von Bedeutung (vgl. Art. 3 und 120 E-KAG). So bedarf der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, die in oder von der Schweiz aus ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden, keiner vorgängigen Genehmigung durch die FINMA (vgl. Art. 120 Abs. 1 E-KAG).

Absatz 3 enthält einen abschliessenden Katalog der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger. Unter den nach wie vor nicht abschliessend aufgezählten beaufsichtigten Finanzintermediären werden neu auch die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen ausdrücklich als qualifizierte Anlegerinnen aufgeführt (Bst. a). Zentralbanken gelten neu auch als qualifizierte Anleger im Sinne von Buchstabe a. Dadurch kann beispielsweise die Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) weiterhin

die kollektive Verwaltung von Währungsreserven der Zentralbanken als Sondervermögen wahrnehmen. Ohne diese Qualifikation würde aufgrund des neuen Vertriebsbegriffs ein Hinweis der BIZ an eine Zentralbank, ihre Währungsreserven in der Form sogenannter «BIS Investment Pools» (BISIP) verwalten zu lassen, gegebenenfalls als Vertrieb gelten und damit bewilligungspflichtig.

Sodann galten bisher als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger auch vermögende Privatpersonen (Buchstabe e) sowie Privatpersonen, welche einen Vermögensverwaltungsvertrag mit einem Finanzintermediär abgeschlossen haben (Bst. f). Dies entspricht indes einerseits nicht dem Ziel eines verstärkten Anlegerschutzes und andererseits nicht dem internationalen Standard. So vermag z.B. das ausschliessliche Abstellen auf das Vermögen einer Privatperson zur Qualifikation als qualifizierte Anlegerin nicht zu überzeugen. Auch vermögende Personen verzichten häufig darauf, qualifizierte Berater heranzuziehen, obwohl sie keine besonderen Kenntnisse im Hinblick auf eine bestimmte Geschäftsart besitzen. Durch die ersatzlose Streichung der Buchstaben e und f sollen deshalb, wie in der EU, nicht nur die Definition des Vertriebs und die Qualifikation der Anlegerin und des Anlegers konsequent einandergehalten werden, sondern auch die Kategorie der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger und die Kategorie der Publikumsanlegerinnen und -anleger. Der Erwerb von kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrags stellt ausdrücklich keinen Vertrieb mehr dar (vgl. Art. 3 Abs. 3 Bst. b und c E-KAG). Neu wird für vermögende Privatpersonen ein «*opting-in*» eingeführt. In einer schriftlichen Erklärung können sie ausdrücklich auf den für Publikumsanlegerinnen und -anleger vorgesehenen erhöhten Schutz verzichten (Abs. 3<sup>bis</sup>). Die Definition der «vermögenden Privatperson» wird unter Berücksichtigung des unterschiedlichen Schutzbedürfnisses einzelner Personenkategorien in der Ausführungsverordnung des Bundesrates zu regeln sein. Ferner wird dem Bundesrat die Kompetenz eingeräumt, die Eignung einer Person als qualifizierte Anlegerin im Sinne von Absatz 3<sup>bis</sup> von weiteren Bedingungen, namentlich von fachlichen Qualifikationen, abhängig zu machen.

Ebenso soll der Bundesrat für weitere Kategorien qualifizierter Anlegerinnen und Anleger, z.B. in Anlehnung an die europäische Prospektrichtlinie sowie der MiFID eine fachliche Qualifikation auf Verordnungsstufe einführen können (Abs. 4). Dieser Vorbehalt erlaubt eine flexible Anpassung an internationale Entwicklungen.

Gemäss Absatz 5 kann die FINMA kollektive Kapitalanlagen ganz oder teilweise von bestimmten Bestimmungen des KAG befreien, soweit sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richten und der Schutzzweck des Gesetzes dadurch gewahrt bleibt. Da in der Regel keine Anteilscheine mehr physisch ausgegeben werden, wird schliesslich Buchstabe a in Absatz 5 ersatzlos gestrichen. Neu wird ferner explizit festgehalten, dass nur kollektive Kapitalanlagen von bestimmten Vorschriften des KAG befreit werden können, die ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen, d.h. deren Adressatenkreis auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger beschränkt ist. Es handelt sich hier nicht um eine Neuerung.

#### *Art. 12 Abs. 2*

Artikel 12 regelt den Schutz der Anlegerinnen und Anleger vor Verwechslungen und Täuschungen, die sich im Zusammenhang mit der Bezeichnung kollektiver Kapitalanlagen ergeben können. Absatz 2 des geltenden Rechts sieht einzig für die zwei

Formen von Investmentgesellschaften eine Abkürzung, nämlich «SICAV» und «SICAF», vor. Es ist kein Grund ersichtlich, weshalb für die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen nicht auch eine Abkürzung verwendet werden dürfte. Deshalb soll in Absatz 2 neu festgehalten werden, dass die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen die Abkürzung «KKG» verwenden darf.

*Art. 13 Abs. 1, 2 Bst. e und f, 3 und 4*

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

In Absatz 2 wird klargestellt, dass einzig eine Depotbank schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen, nicht jedoch eine Depotbank ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, einer Bewilligung bedarf (Bst. e). Im Hinblick auf die Änderung von Artikel 18 Absatz 1 betreffend zulässige Rechtsformen von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen wird zudem Buchstabe f angepasst (vgl. Ausführungen zu Art. 18).

In Absatz 3 wird dem Bundesrat ausdrücklich die Kompetenz eingeräumt, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, Vertriebssträger und Vertreter, die in der Schweiz bereits einer anderen gleichwertigen staatlichen Aufsicht unterstehen, von der Bewilligungspflicht zu befreien. Diese Regelung stellt keine Neuerung dar, sondern präzisiert die Anforderung, dass eine den vergleichbaren Schutz sicherstellende gleichwertige schweizerische staatliche Aufsicht vorliegen muss.

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

*Art. 14 Abs. 1<sup>ter</sup> (neu) und 3*

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

Neu soll mit Absatz 1<sup>ter</sup> dem Bundesrat die Kompetenz eingeräumt werden, unter Berücksichtigung der internationalen Entwicklung die Erteilung der Bewilligung von weiteren Voraussetzungen abhängig zu machen. Ferner kann der Bundesrat in Anlehnung an die Empfehlungen der ESMA die Erteilung der Bewilligung zudem

vom Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung sowie dem Nachweis finanzieller Garantien abhängig machen. Diese Kompetenz des Bundesrates besteht schon (vgl. Art. 18 Abs. 3 KAG). Sie wird aber in Artikel 14 für alle Bewilligungsträger eingeführt. Da das KAG als Rahmengesetz konzipiert ist, sind allfällige weitere Kriterien im Hinblick auf die rasche Entwicklung der internationalen Regulierung für die einzelnen Bewilligungsträger in der bundesrätlichen Verordnung zu konkretisieren.

In Absatz 3 wird die Formulierung «qualifiziert Beteiligte» durch «qualifiziert beteiligt» ersetzt. Dies stellt keine materielle Neuerung dar. Zudem wird der Verweis auf den aufgehobenen Absatz 4 von Artikel 13 gestrichen.

#### *Art. 15 Abs. 1 Bst. e*

Absatz 1 legt fest, welche Dokumente der jeweiligen kollektiven Kapitalanlage einer Genehmigung durch die FINMA bedürfen. Entsprechend der neuen Unterscheidung zwischen Vertrieb an qualifizierte und nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger (siehe Ausführungen zu Art. 3 und 120 E-KAG) wird in Absatz 1 Buchstabe e festgehalten, dass einzig die Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, welche in oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden, einer Genehmigung der FINMA bedürfen.

#### *Art. 18*

Nach geltendem Recht bedürfen einzig Vermögensverwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen der Bewilligung der FINMA (siehe Art. 13 KAG). Entsprechend den neuen internationalen Standards sollen in der Schweiz neu auch Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen dem KAG unterstellt werden, weshalb Artikel 18 auf Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen (d.h. von schweizerischen als auch ausländischen) mit Sitz in der Schweiz erweitert werden soll. Die bis anhin geltende Regelung für Vermögensverwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen in Artikel 18 wird hinsichtlich deren Organisation im neuen Artikel 18 umfassend geregelt und um zwei weitere Artikel 18a (Aufgaben) und 18b (Delegation) erweitert.

Nach geltendem Recht ist ein schweizerischer Vermögensverwalter frei, jede beliebige Rechtsform, mit Ausnahme der Genossenschaft, zu wählen (Art. 18 Abs. 1 Bst. a–c KAG). Ein Vermögensverwalter kann auch eine natürliche Person sein. Eine natürliche Person als Einzelperson wird indes kaum über die von Gesetzes wegen erforderliche angemessene Betriebsorganisation inklusive funktionierendem Riskmanagement, internes Kontrollsystem und *Compliance* verfügen. So erstaunt es auch nicht, dass bis anhin keine natürliche Person als Vermögensverwalter nach KAG bewilligt ist. Entsprechend wird der geltende Absatz 1 Buchstabe a aufgehoben. Die Einschränkung der Rechtsform auf juristische Personen entspricht im Übrigen auch internationalen Standards. So können die Organismen im Sinne der UCITS-Richtlinie von einer Verwaltungsgesellschaft verwaltete Investmentfonds (Vertragsform), *Trusts* («unit trust») oder Investmentgesellschaften (Satzungsform) sein.<sup>34</sup> Gemäss AIFMD ist ein AIFM «jede juristische Person, deren reguläre Geschäftstätigkeit darin besteht, einen oder mehrere AIF zu verwalten.»<sup>35</sup> Aufgrund

<sup>34</sup> Vgl. Art. 1 Abs. 3 UCITS-Richtlinie.

<sup>35</sup> Vgl. Art. 4 Abs. 1 Bst. b AIFMD.

dieser Einschränkung der Rechtsform auf juristische Personen, wird im deutschen Gesetzestext auf die Paarform verzichtet und «Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen» gestrichen.

Als neue Rechtsform unter strengen Voraussetzungen zugelassen werden schweizerische Zweigniederlassungen ausländischer kollektiver Kapitalanlagen. Als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen untersteht eine solche Zweigniederlassung der Bewilligungspflicht gemäss Artikel 13 und hat somit auch die Bewilligungsvoraussetzungen gemäss Artikel 14 zu erfüllen. Für deren Zulassung ist indes zusätzlich erforderlich, dass der ausländische Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen einer Regelung untersteht, die derjenigen des KAG gleichwertig ist. Gleichzeitig muss auch die Zweigniederlassung selbst von dieser Regelung erfasst sein. Der ausländische Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen muss zudem selbst Anforderungen erfüllen, die den den Bewilligungsträgern auferlegten Anforderungen nach Artikel 14 gleichwertig sind. Damit soll sichergestellt werden, dass weder der ausländische Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen noch dessen schweizerische Zweigniederlassung ohne Unternehmenssubstanz geführt werden können. Zudem muss zwischen der FINMA und den relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden eine Vereinbarung über die Zusammenarbeit und den Informationsaustausch bestehen.

Im neuen Absatz 2 wird die der FINMA bisher auf Verordnungsstufe übertragene Kompetenz (Art. 29 KKV), Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen einer konsolidierten Aufsicht zu unterstellen, nunmehr im Gesetz verankert.

Der bisherige Absatz 2 wird aus Kohärenzgründen hier gestrichen und inhaltlich unverändert im neuen Artikel 18c übernommen.

Der Regelungsgehalt des bisherigen Absatzes 3 soll gestrichen werden, sieht doch der neu eingefügte Absatz 1<sup>ter</sup> des Artikels 14 E-KAG die Kompetenz des Bundesrates vor, die Erteilung der Bewilligung bei sämtlichen Bewilligungsträgern nach KAG von weiteren Voraussetzungen abhängig zu machen. In Anlehnung an die Vorgaben der AIFMD<sup>36</sup> sollen neu kleine Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen von bestimmten Vorschriften des KAG teilweise befreit werden können. Zuständig hierfür ist der Bundesrat. Eine solche Befreiung darf allerdings nur gewährt werden, sofern der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt wird. Auf AIFMD-Stufe hat die ESMA in ihrem Schlussbericht zur Berechnung der verwalteten Vermögenswerte Empfehlungen abgegeben. Die Berechnung der Schwellenwerte ist auf Verordnungsstufe festzulegen.

Im neuen Absatz 4 wird der FINMA sodann die Kompetenz eingeräumt, schweizerische Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen in begründeten Fällen und unter gewissen Voraussetzungen von bestimmten Vorschriften des KAG zu befreien. Bei schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen muss die Delegation der Anlageentscheide von der Fondsleitung, der SICAV, neu auch der KGK, der SICAF oder einem Vermögensverwalter nach KAG ausgehen. Da letztgenannte Bewilligungsträger trotz Delegation der Vermögensverwaltung weiterhin für diese Aufgabe verantwortlich bleiben und die ordnungsgemässe Ausführung durch den Vermögensverwalter zu überwachen haben, rechtfertigt sich die Möglichkeit, solche Vermögensverwalter von gewissen Anforderungen zu befreien, soweit der Schutzzweck des Gesetzes, namentlich der Schutz der Anlegerinnen und Anleger, nicht beein-

<sup>36</sup> Vgl. Art. 3 Abs. 2 AIFMD.

trächtig wird. Bei der Verwaltung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen sollen vorgenannte Voraussetzungen sinngemäss gelten.

Die Absätze 3 und 4 ergänzen den Ausnahmenkatalog von Artikel 2 Absatz 2 E-KAG. Sie unterscheiden sich insofern voneinander, als in Absatz 3 auf die verwalteten Vermögenswerte abgestellt wird und damit insbesondere für kleine Fonds auf Verordnungsstufe ein erleichtertes Regulierungsregime vorgesehen werden kann. Demgegenüber sieht Absatz 4 eine Befreiung von Gesetzesbestimmungen im Einzelfall vor, unabhängig von der Grösse des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen. Für die Gewährung von Erleichterungen im Einzelfall ist die FINMA zuständig. Beide Absätze beinhalten eine Kann-Vorschrift, sodass unter Vorbehalt des Gleichbehandlungs- und Verhältnismässigkeitsgrundsatzes kein Anspruch auf die Gewährung von Erleichterungen oder Befreiungen besteht. Zudem setzt der Schutzzweck des Gesetzes den Ausnahmebewilligungen enge Grenzen.

#### *Art. 18a (neu)*

Der neu eingeführte Artikel 18a legt die zulässige Geschäftstätigkeit eines schweizerischen Vermögensverwalters nach KAG abschliessend fest. Primärer Zweck ist die Vermögensverwaltung kollektiver Kapitalanlagen. Er muss für eine oder mehrere kollektive Kapitalanlagen mindestens die Portfolioverwaltung und das Riskmanagement sicherstellen (Abs. 1).

Im Rahmen der ihm gesetzlich zugewiesenen Tätigkeit nach Absatz 1 kann der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen auch administrative Tätigkeiten ausüben, welche nicht einer Fondsleitung vorbehalten sind (Abs. 2). Die Regelung der zulässigen Tätigkeiten erfolgt in Anlehnung an den Anhang I der AIFMD. Administrative Tätigkeiten im Sinne von Absatz 2 umfassen z.B. Dienstleistungen für die Fondsbuchhaltung und Rechnungslegung, Bewertungen und Preisfestsetzung, die Erledigung von Kundenanfragen, die Überwachung der Einhaltung von Rechtsvorschriften oder die Gewinnausschüttung. Bei Immobilienfonds ist die technische Verwaltung der Immobilien im herkömmlichen Sinne nicht Bestandteil des Riskmanagements. Diese Art von Immobilienverwaltung darf auch nicht die Portfolioverwaltung der kollektiven Kapitalanlage übernehmen. Vorbehalten bleiben die Vorschriften über die Delegation von Aufgaben nach Artikel 31 E-KAG.

Daneben ist auch die Ausübung des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen möglich (Abs. 3 Bst. a). Für schweizerische kollektive Kapitalanlagen ist diese Tätigkeit bei vertraglichen Anlagefonds der Fondsleitung (siehe Art. 29) und bei den gesellschaftsrechtlichen kollektiven Kapitalanlagen wie der SICAV, SICAF und KGK den zuständigen Organen der Gesellschaft vorbehalten. Bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen hat der Vermögensverwalter jedoch die Möglichkeit, das Fondsgeschäft originär im Sinne der Administration und der Vermögensverwaltung auszuüben. Voraussetzung hierfür ist, dass eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen den für das betreffende Fondsgeschäft relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden und der FINMA besteht, welche internationalen Standards genügt. Mit dem Vorhandensein einer solchen Vereinbarung soll das mit der Bewilligung eines Vermögensverwalters von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen verknüpfte Reputationsrisiko des Schweizer Finanzplatzes begrenzt werden. Als relevante zuständige Aufsichtsbehörden gelten diejenigen des Sitzstaates der ausländischen kollektiven Kapitalanlage. Sofern die Verwaltungsgesellschaft oder die Verwahrstelle nicht Sitz in demselben Staat

wie die ausländische kollektive Kapitalanlage haben, müssen auch mit den Aufsichtsbehörden des Sitzstaates der Verwaltungsgesellschaft oder der Verwahrstelle Vereinbarungen über die Zusammenarbeit und Informationsaustausch bestehen.

Im Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen kann die FINMA in begründeten Fällen Ausnahmen gewähren. Absatz 4 führt die hierfür notwendige Kompetenzdelegation an die FINMA ein. So kann beispielsweise auf das Vorhandensein einer Vereinbarung mit der Aufsichtsbehörde der Verwaltungsgesellschaft verzichtet werden, wenn durch die Vereinbarung mit dem Sitzstaat der kollektiven Kapitalanlage gewährleistet ist, dass dadurch auch die Zusammenarbeit und der Informationsaustausch mit der Aufsichtsbehörde der Verwaltungsgesellschaft sichergestellt ist. Vorstellbar sind Ausnahmegewilligungen beispielsweise auch zur Betreibung des Fondsgeschäfts für kollektive Kapitalanlagen, die in Staaten domiziliert sind, in denen zwar eine Aufsichtsbehörde das Fondsgeschäft auf gleichwertige Art und Weise kontrolliert, der Abschluss schriftlicher Vereinbarungen zwischen dieser und der FINMA aus politischen oder anderen Gründen aber sehr schwierig oder gar unmöglich ist.

Wie bisher kann ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen aber auch die individuelle Verwaltung einzelner Portfolios wahrnehmen (Abs. 3 Bst. b). Hierunter fällt die Portfolioverwaltung im Rahmen des einzelnen Vermögensverwaltungsvertrag. Ebenso kann ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen als Anlageberater (*Investment Advisor*) tätig sein (Abs. 3 Bst. c). Ferner wird präzisiert, dass ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen unter Einhaltung der entsprechenden gesetzlichen Vorgaben auch den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen (Abs. 3 Bst. d) und die Vertretung ausländischer Fonds (Abs. 3 Bst. e) wahrnehmen kann.

#### *Art. 18b (neu)*

Die Delegation der Aufgaben wird in einem eigenen Artikel geregelt. Absatz 1 hält fest, dass der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen Teilaufgaben delegieren kann, soweit dies im Interesse einer sachgerechten Verwaltung liegt. Für die Delegation von Aufgaben müssen objektive Gründe vorliegen. Der Vermögensverwalter darf ausschliesslich Personen beauftragen, die für die einwandfreie Ausführung der Aufgaben qualifiziert sind. Zudem müssen die korrekte Instruktion sowie die Überwachung und Kontrolle des Auftrags sichergestellt sein (Abs. 2). Gemäss Absatz 3 darf der Vermögensverwalter einer schweizerischen kollektiven Kapitalanlage die Anlageentscheide nur dann an einen ausländischen Vermögensverwalter delegieren, wenn dieser einer anerkannten Aufsicht untersteht und zudem eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für die delegierten Anlageentscheide relevanten Behörden besteht, welche internationalen Standards genügt. Mit der Unterstellung des ausländischen Vermögensverwalters unter eine anerkannte Aufsicht wird sichergestellt, dass die Vermögensverwaltung nicht unqualifizierten Dritten übertragen wird. Die Zusammenarbeitsvereinbarungen sollen die Überwachung von Risiken und die Informationsbeschaffung von Vermögensverwaltern sowie die Übermittlung solcher Daten durch die relevanten Aufsichtsbehörden an die FINMA regeln. Beide Voraussetzungen erhöhen den Anlegerschutz. In begründeten Fällen kann die FINMA indes Ausnahmen vom Erfordernis einer schriftlichen Vereinbarung gewähren (Abs. 4). So kann die FINMA beispielsweise im Einzelfall und unter strengen Voraussetzungen genehmigen, dass die Verwaltung von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger an einen Vermögensverwalter dele-

giert wird, welcher keiner anerkannten Aufsicht untersteht. In einer solchen Konstellation wird auch auf das Vorhandensein einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch verzichtet. Die Regelung der Delegation lehnt sich an diejenige der AIFMD für die Übertragung von Aufgaben an Dritte an<sup>37</sup>. Damit soll der Zugang zum EU-Markt für Schweizer Vermögensverwalter gewährleistet werden.

#### *Art. 18c (neu)*

Wechselt der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, so muss er dies der FINMA vorher melden. Der bisherige Absatz 2 von Artikel 18 KAG wird aus Kohärenzgründen inhaltlich unverändert in den neuen Artikel 18c E-KAG überführt.

#### *Art. 19 Abs. 1 und 4*

Aufgrund der Anpassung von Artikel 2 Absatz 4 KAG (Art. 2 Abs. 1 Bst. b E-KAG) bedürfen neu sämtliche Personen, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus vertreiben, einer Bewilligung als Vertriebsträger. Damit setzt auch der Vertrieb einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage in oder von der Schweiz aus an ausschliesslich qualifizierte Anlegerinnen und Anleger eine Bewilligung als Vertriebsträger voraus. Von dieser Bewilligungspflicht ausgenommen ist einzig der Vertrieb von Anteilen einer kollektiven Kapitalanlage, die ausschliesslich beaufsichtigten Finanzintermediären oder beaufsichtigten Versicherungseinrichtungen (Art. 10 Abs. 3 Bst. a und b E-KAG) offenstehen. Bereits unter der bisherigen Regelung (Art. 3, 3. Satz KAG in Verbindung mit Art. 19 Abs. 1 KAG) bedurfte nur der Vertriebsträger einer Bewilligung der FINMA, der öffentlich Anteile einer kollektiven Kapitalanlage anbot oder vertrieb.

Da in Artikel 13 Absatz 3 dem Bundesrat die Kompetenz eingeräumt wird, unter anderem auch Vertriebsträger, die bereits einer anderen gleichwertigen staatlichen Aufsicht unterstehen, von der Bewilligungspflicht zu befreien, kann Absatz 4 von Artikel 19 ersatzlos gestrichen werden.

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

In Buchstabe a des ersten Absatzes wurde im französischen Gesetzestext der Begriff der Treuepflicht angepasst.

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

Hingegen werden unter die Informationspflicht neu ausdrücklich auch die Transparenzanforderungen auf Gesetzesstufe verankert. Sämtliche direkt oder indirekt den Anlegerinnen und Anlegern belasteten Gebühren und Kosten sowie deren Verwendung sind umfassend offenzulegen. Ebenso sind die Anlegerinnen und Anleger über

<sup>37</sup> Vgl. Art. 20 AIFMD.

alle Arten von Entschädigungen und geldwerten Vorteile, welche die Bewilligungsträger für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen einnehmen, umfassend, wahrheitsgetreu und auch auf für Publikumsanlegerinnen und -anleger verständliche und nachvollziehbare Weise zu informieren. Diese Regelung entspricht der vorgesehenen Regelung im totalrevidierten Versicherungsvertragsgesetz<sup>38</sup>. Eine transparente Darstellung der Kosten und Gebühren ist nicht nur im Hinblick auf eine hohe Preistransparenz von Bedeutung, sondern auch zur Minimierung möglicher Interessenkonflikte. So besteht beispielsweise die Gefahr von Interessenkonflikten, wenn die Fondsgesellschaft und die Bank demselben Konzern angehören. Bei solchen Konstellationen können durch eine erhöhte Umschichtungsaktivität Erträge in den Handelsabteilungen der Depotbank generiert werden. Noch grösser ist die Gefahr von Interessenkonflikten in der Vermögensverwaltung, wenn dem Kunden Anlagefonds des Vermögensverwalters ins Depot gelegt werden, sodass ihm zweimal eine Vermögensverwaltungsgebühr belastet wird. Die von den Anlegerinnen und Anlegern direkt oder indirekt getragenen Kosten müssen deshalb vollständig offengelegt werden, sodass keine «verdeckten» Kosten mehr belastet werden können. Auch im Fondsvertrieb wird die Transparenz erhöht. Bewilligungsträger, welche von den Produkteanbietern Retrozessionen oder ähnliche Provisionszahlungen erhalten, haben dies gegenüber ihren Kundinnen und Kunden offenzulegen.

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

#### *Art. 24 Sachüberschrift*

Da der Begriff der Werbung in Artikel 3 E-KAG durch denjenigen des Vertriebs ersetzt wird, ist eine Änderung der Sachüberschrift dieses Artikels erforderlich. Diese Bestimmung befasst sich grundsätzlich mit organisatorischen Fragen des Vertriebs für alle Bewilligungsträger, weshalb als Sachüberschrift für diesen Artikel «Weitere Verhaltensregeln» gewählt wird.

#### *Art. 26 Abs. 3*

Der Fondsvertrag umschreibt die Rechte und Pflichten der Anlegerinnen und Anleger, der Fondsleitung und der Depotbank. Der Bundesrat legt den Mindestinhalt des Fondsvertrages fest. Dies erlaubt eine zeitgerechte Anpassung mit Blick auf die sich stetig verändernden Entwicklungen und Risiken im Markt der kollektiven Kapitalanlagen. Zudem sind die Bestimmungen bezüglich Mindestinhalt des Fondsvertrages von materieller Bedeutung, Daher soll deren Erlass künftig dem Bundesrat obliegen.

#### *Art. 27 Abs. 3*

Der geltende Artikel verweist für das Verfahren der Fondsvertragsänderung auf Artikel 141. Dieser Artikel wurde indes durch Ziffer 14 des Anhangs zum Finanzmarktaufsichtsgesetzes vom 22. Juni 2007<sup>39</sup> aufgehoben. Deshalb wird neu direkt

<sup>38</sup> BBl 2011 7819 ff., Art. 66 Abs. 1 E-VVG  
<sup>39</sup> SR 956.1

auf das massgebliche Verwaltungsverfahrensgesetz vom 20. Dezember 1968<sup>40</sup> verwiesen.

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

In Absatz 1 Buchstabe a wird die geltende Formulierung für individuelle Vermögensverwaltung an die Formulierung von Artikel 18a Absatz 3 Buchstabe b angeglichen.

Im neuen Absatz 2 wird einer schweizerischen Fondsleitung explizit die Möglichkeit eingeräumt, für ausländische kollektive Kapitalanlagen als Fondsleitung oder als Vermögensverwalterin tätig zu sein. Artikel 18a Absätze 3 Buchstabe a und 4 gelten sinngemäss.

*Art. 31 Abs. 3–6*

Gemäss Artikel 31 Absatz 3 soll auch eine Fondsleitung die Anlageentscheide nur an Vermögensverwalter im In- und Ausland delegieren können, die einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Anlageentscheide darf die Fondsleitung zudem nur dann an Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen im Ausland delegieren, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen den für die delegierten Anlageentscheide relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden und der FINMA besteht, welche internationalen Standards genügt (Abs. 4). Von der Voraussetzung des Bestehens einer solchen schriftlichen Vereinbarung kann die FINMA wiederum in begründeten Fällen Ausnahmen bewilligen. So kann sie im Einzelfall und unter strengen Voraussetzungen genehmigen, dass die Vermögensverwaltung von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger an einen Vermögensverwalter delegiert wird, welcher keiner anerkannten Aufsicht untersteht. In einer solchen Konstellation wird auch auf das Vorhandensein einer Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch verzichtet.

Das Verbot der Rückdelegation der Anlageentscheide an die Depotbank ist gemäss Absatz 5 nicht nur auf Effektenfonds beschränkt, sondern es ist auf sämtliche kollektive Kapitalanlagen anwendbar, welche in der Europäischen Union aufgrund eines Abkommens erleichtert vertrieben werden sollen. Dies entspricht internationalen Standards und soll Interessenskonflikte durch eine Rückdelegation der Anlageentscheide an die Depotbank vermeiden.

Der geltende Absatz 5 bleibt inhaltlich unverändert und wird neu im Absatz 6 geregelt.

*Art. 34 Abs. 3 und 4*

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

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

<sup>40</sup> SR 172.021

### *Art. 36 Sachüberschrift und Abs. 3*

Der neue Absatz 3 präzisiert mit seinem Verweis auf die Artikel 30 und 31 Absätze 1–5 die administrativen und delegierbaren Aufgaben der SICAV. Damit soll unter anderem klargestellt werden, dass sowohl eine selbstverwaltete SICAV als auch die Fondsleitung einer fremdverwalteten SICAV die Anlageentscheide – analog zur Fondsleitung einer vertraglich organisierten kollektiven Kapitalanlage – nur an Vermögensverwalter delegieren dürfen, welche einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen muss zudem eine schriftliche Vereinbarung über die Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen den für die delegierten Anlageentscheide relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden und der FINMA bestehen. Die in Artikel 51 Absatz 5 geregelte Delegation betrifft demgegenüber die Übertragung der gesellschaftsrechtlichen Administration der SICAV. Die Aufgaben des Verwaltungsrats der SICAV und deren Delegationsmöglichkeiten werden auf Verordnungsstufe (Art. 64 ff. KKV) präzisiert.

### *Art. 37 Abs. 2*

Gemäss Absatz 2 ist die Höhe der Mindesteinlage auf Verordnungsstufe zu regeln. Damit erhält der Bundesrat die Kompetenz, das Eigenmittelregime der SICAV nötigenfalls rasch an neue Bedürfnisse sowie internationale Standards anzupassen.

### *Art. 41 Abs. 2*

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

### *Art. 44a (neu)*

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

Absatz 2 räumt der FINMA neu die Kompetenz ein, in begründeten Fällen und unter den im Gesetz kumulativ aufgeführten Voraussetzungen, Ausnahmen von der Pflicht zum Beizug einer Depotbank zu bewilligen. Ein solcher Ausnahmefall könnte beispielsweise vorliegen, wenn die entsprechende Strategie einer SICAV für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger den Beizug von *Prime Brokern* erfordert. Die SICAV muss diesfalls einen oder mehrere – einer gleichwertigen Aufsicht unterstellte – *Prime Broker* beauftragen. Bereits heute können offene kollektive Kapitalanlagen der Art übrige Fonds für alternative Anlagen beaufsichtigte *Prime Broker* beauftragen, mit Transaktionen verbundene Dienstleistungen (Abwicklung der Effektenhandelsgeschäfte, zentrale Verwaltung und Verwahrung der Effekten) zu erbringen (Art. 71 Abs. 5). Da der *Prime Broker* regelmässig für das gesamte Portfolio verantwortlich ist, bedarf es im Einzelfall keiner schweizerischen Depotbank. Die neu eingeführte Ausnahme vom Beizug einer Depotbank soll jedoch nur gewährt werden können, wenn sich die SICAV ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richtet (Bst. a). Der Verzicht auf eine Depotbank geht auch mit einem Verzicht der Überwachung der SICAV durch die Depotbank einher.

Im Gegensatz zu einem vertraglichen Anlagefonds haben die Anlegerinnen und Anleger einer SICAV weitgehende Kontroll- und Informationsrechte, sodass ein Verzicht auf eine Depotbank bei einer SICAV für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger im Einzelfall möglich ist. Dies setzt jedoch voraus, dass die *Prime Broker* oder die zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörden der *Prime Broker* der FINMA alle Auskünfte und Unterlagen erteilen, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt. Damit werden der erforderliche Informationsaustausch und der Anlegerschutz für die qualifizierten Anlegerinnen und Anleger gewährleistet.

*Art. 46 Abs. 4 (neu)*

Gemäss Absatz 4 wird die bestehende Praxis der FINMA, wonach Unternehmeraktionäre sowie die Anlegeraktionärinnen und -aktionäre sowohl bei der selbst- als auch der fremdverwalteten SICAV Anspruch auf mindestens je einen Verwaltungsratssitz haben, auf Gesetzesstufe verankert. Dabei muss indes die gemäss Artikel 7 erforderliche Fremdverwaltung der kollektiven Kapitalanlage jederzeit gewährleistet bleiben.

*Art. 51 Abs. 4*

Der vereinfachte Prospekt wird durch das neue Dokument «Wesentliche Informationen für Anlegerinnen und Anleger» ersetzt (vgl. dazu die Bemerkungen zu Art. 76 E-KAG). Absatz 4 wird entsprechend neu formuliert.

*Art. 63 Abs. 4 (neu)*

Das bei Immobilienfonds geltende Verbot der Übernahme und Abtretung von Immobilienwerten zwischen nahestehenden Personen im Sinn der Absätze 2 und 3 kennt keine Ausnahmeregelung. Diesem Verbot liegt der Gedanke zugrunde, dass der Marktwert einer Anlage beim Immobilienfonds aufgrund der Partikularität der Immobilie nur geschätzt werden kann. Zum Schutz der Anlegerinnen und Anleger sollen deshalb mit dem Übernahme- und Abtretungsverbot zwischen nahestehenden Personen Interessenskollisionen vermieden werden. Die Regelung wird in Artikel 32 KKV konkretisiert.

Während das Verbot hinsichtlich der Übernahme von Immobilienwerten im Hinblick auf die zu erzielende Verstärkung des Anlegerschutzes nach wie vor gerechtfertigt ist, erscheint eine Auflockerung des Abtretungsverbots angebracht. Einerseits wird die Bewertung von Anlagen eines Immobilienfonds an besondere Anforderungen geknüpft. Bei einem Immobilienfonds kann sich die Abtretung einer auf dem Markt kaum noch verwertbaren Immobilie (z.B. einer kontaminierten Liegenschaft) an eine nahestehende Person durchaus auch zugunsten der Anlegerinnen und Anleger auswirken. Deshalb wird im neuen Absatz 4 der FINMA die Kompetenz eingeräumt, in solchen eng umschriebenen und begründeten Einzelfällen eine Ausnahme vom Abtretungsverbot verfügen zu können. Das Interesse der Anlegerinnen und Anleger und die Treuepflicht setzen dabei solchen Ausnahmegewilligungen stets enge Grenzen.

#### *Art. 64 Abs. 1 und 2*

Die ständigen Schätzungsexpertinnen und -experten für Immobilienfonds respektive Immobilien-SICAV sind von der Fondsleitung oder der SICAV zu ernennen. Neu wird nicht mehr zwischen juristischen und natürlichen Personen als Schätzungsexperten unterschieden. Hingegen wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass die Schätzungsexpertinnen oder -experten voneinander unabhängig sein müssen. Die FINMA genehmigt jeweils den «ad personam» erteilten Auftrag der Fondsleitung/SICAV an die Schätzungsexperten. Nach wie vor müssen somit auch juristische Personen für jeden Auftrag zwei natürliche Personen als Schätzungsexpertinnen oder -experten ernennen, welche die FINMA genehmigt.

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

Ferner wird der bisherige Absatz 2 Buchstabe c, wonach die Genehmigung erteilt wird, wenn die Schätzungsexpertinnen und -experten von der FINMA anerkannt sind, ersatzlos gestrichen. Die FINMA genehmigt die Schätzungsexpertinnen und -experten jeweils nur auftragsbezogen.

#### *Art. 72 Abs. 1*

Die Depotbank muss ein Unternehmen sein, das über eine Bankenbewilligung gemäss Artikel 3 des Bankengesetzes<sup>41</sup> verfügt. Die Bewilligung als Depotbank ist neben der Bankenbewilligung zusätzlich einzuholen. Die Bewilligungsvoraussetzungen regelt Artikel 14. Damit muss eine Depotbank nebst einer Bankenbewilligung auch über eine ihrer Tätigkeit als Depotbank von kollektiven Kapitalanlagen angemessene Organisation verfügen. Letztere Voraussetzung soll neu explizit in Absatz 2 aufgenommen werden.

#### *Art. 73 Abs. 2, 3 erster Satz und 4 (neu)*

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

Absatz 4 schafft eine Gesetzesgrundlage, um die Anforderungen für die Tätigkeiten der Depotbank auf Verordnungsstufe regeln und konkretisieren zu können. Bisher waren die Anforderungen an die Depotbank nur in allgemeiner Weise in den allge-

<sup>41</sup> SR 952.0

meinen Bewilligungsvoraussetzungen für Bewilligungsträger festgehalten (vgl. Art. 14 E-KAG und 72 E-KAG).

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

#### Art. 76

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

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

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

Gemäss Absatz 5 sind die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger sowie der vereinfachte Prospekt, analog den Vorgaben für den Prospekt, den interessierten Personen vor dem Abschluss des Vertrags über den Erwerb des Produkts und bei einer Emission vor der Zeichnung kostenlos zur Verfügung zu stellen.

#### *Art. 77*

Der vereinfachte Prospekt wird durch das Dokument «Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger» ersetzt (vgl. dazu die Bemerkungen zu Art. 76). Die beiden Absätze werden entsprechend neu formuliert.

#### *Art. 84 Abs. 2*

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

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

#### *Art. 89 Abs. 1 Bst. g Ziff. 4*

Aufgrund der Einschränkung der Rechtsformen für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen wird dessen feminine Form gestrichen. Vgl. Ausführungen zu Artikel 18.

#### *Art. 95*

Diese Bestimmung wird in Absatz 1 insofern an die UCITS-Richtlinie angepasst, als neu Umstrukturierungen von offenen kollektiven Kapitalanlagen generell möglich sind. So sollen z.B. eine Umstrukturierung von einem vertraglichen Fonds in eine gesellschaftsrechtliche SICAV und umgekehrt sowie die Vereinigung eines vertraglichen Fonds mit einer SICAV möglich sein. Die Umstrukturierung einer SICAV durch Vermögensübertragung wird hingegen nach dem Fusionsgesetz<sup>42</sup> durchgeführt.

Umstrukturierungen von geschlossenen Kapitalanlagen müssen weiterhin nach Fusionsgesetz und OR durchgeführt werden.

<sup>42</sup> Fusionsgesetz vom 3. Oktober 2003, SR 221.301.

Die Umwandlung einer offenen kollektiven Kapitalanlage in eine andere Rechtsform einer offenen kollektiven Kapitalanlage (Abs. 1 Bst. b) sowie die Vermögensübertragung einer SICAV (Abs. 1 Bst. c) dürfen erst nach der Genehmigung durch die FINMA in das Handelsregister eingetragen werden. Diese wird erst erteilt, wenn die aus der Umstrukturierung entstehende neue kollektive Kapitalanlage sämtliche gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt.

*Art. 98 Abs. 2<sup>bis</sup> (neu)*

Die bisher in Artikel 118 Absatz 1 KKV enthaltene Bestimmung wird neu in Absatz 2<sup>bis</sup> festgehalten und damit auf Gesetzesstufe verankert.

*Art. 101*

Neu soll die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen die Abkürzung «KKG» verwenden dürfen. Vgl. dazu die Bemerkungen zu Artikel 12. Artikel 101 wird entsprechend neu formuliert.

*Art. 110 Abs. 2 (neu)*

Auch für SICAF wird wie für die SICAV (Art. 39 Abs. 1 KAG) die Pflicht eingeführt, dass zwischen ihren eigenen Mitteln und deren Gesamtvermögen ein angemessenes Verhältnis besteht. Die Einzelheiten werden auf Verordnungsstufe geregelt.

*Art. 114*

Entsprechend dem internationalen Standard werden neu auch dem Kollektivanlagengesetz unterstellte SICAF verpflichtet, eine Depotbank beizuziehen.

*Art. 120 Abs. 1 und 2 Bst. a, b und e (neu), Abs. 2<sup>bis</sup> (neu) und 4 (neu)*

Der Begriff der öffentlichen Werbung als Unterstellungskriterium für ausländische kollektive Kapitalanlagen unter das KAG wird gestrichen (siehe Ausführungen zu Art. 3). Neu soll unterschieden werden, ob eine ausländische kollektive Kapitalanlage ausschliesslich an qualifizierte oder an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben wird. Wer ausländische kollektive Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus an nichtqualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertreibt, bedarf für diesen Vertrieb der Genehmigung der FINMA. Keiner Genehmigung bedarf hingegen, wie bislang, der ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger erfolgende Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen. Damit wird eine klare Regel geschaffen, wann der Vertrieb einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage der Genehmigungspflicht unterstellt ist. Mit dem Genehmigungsgesuch hat der Vertreter der FINMA die massgeblichen Dokumente der ausländischen kollektiven Kapitalanlage vor Aufnahme des Vertriebs zu unterbreiten.

Nach der revidierten UCITS-Richtlinie können in einem bestimmten Mitgliedstaat zugelassene UCITS durch eine Verwaltungsgesellschaft mit Sitz in einem anderen Mitgliedstaat verwaltet werden. Da die Aufsicht daher nicht zwingend durch die gleiche Behörde wahrgenommen wird, müssen je einzeln die ausländische kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung oder die Gesellschaft, der Vermögensverwalter der kollektiven Kapitalanlage und zudem auch die Verwahrstelle einer dem Anleger-

schutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen (Abs. 2 Bst. a). Zudem muss nebst der Fondsleitung und der Gesellschaft nunmehr auch die Verwahrstelle hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer Regelung unterstehen, die den Bestimmungen des KAG gleichwertig ist, die insgesamt einen gleichwertigen Anlegerschutz bezweckt (Abs. 2 Bst. b). Um den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus zu erleichtern, muss in Anlehnung an die revidierte UCITS-Richtlinie die ausländische kollektive Kapitalanlage nicht mehr wie bis anhin im Sitzstaat der Fondsleitung oder der Gesellschaft beaufsichtigt sein. Als zusätzliche Voraussetzung muss jedoch eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für den Vertrieb relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden bestehen (Abs. 2 Bst. e).

In einem neuen Absatz 2<sup>bis</sup> werden der Vertreter und die Zahlstelle verpflichtet, eine Genehmigung von der FINMA einzuholen, bevor sie ihr Mandat beenden. Damit wird gewährleistet, dass der Vertreter und die Zahlstelle beispielsweise bei Liquiditätsproblemen des Anlagefonds ihr Mandat nicht einfach kündigen können und die Anlegerinnen und Anleger ihre Anlaufstelle in der Schweiz verlieren. Auch eine mit der Beendigung des Mandats einhergehende Übertragung dieses Mandats an einen neuen Vertreter oder an eine neue Zahlstelle unterliegt der vorgängigen Genehmigung durch die FINMA.

Wie dargestellt, benötigen ausländische kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden, keiner Genehmigung (Abs. 4). Hingegen müssen sie jederzeit sämtliche Voraussetzungen nach Absatz 2 Buchstaben b–e erfüllen.

#### *Art. 123 Abs. 1*

Absatz 1 Buchstabe a statuiert die Pflicht, für den Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in oder von der Schweiz aus, einen Vertreter zu beauftragen. Damit setzt nunmehr auch der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger die Beauftragung eines Vertreters voraus. Damit wird gewährleistet, dass auch qualifizierte Anlegerinnen und Anleger eine Kontaktstelle in der Schweiz haben. Ausländische kollektive Kapitalanlagen können zudem nur noch in oder von der Schweiz aus vertrieben werden, wenn eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für den Vertrieb relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht. Diese Bestimmung regelt den Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen in und von der Schweiz aus sowohl an Publikumsanlegerinnen und -anleger als auch an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger.

Der gesetzliche Vertreter einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage, welche in oder von der Schweiz aus ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben wird, muss neu ebenfalls namentlich die in Artikel 124 Absatz 3 und 4 E-KAG genannten Pflichten wahrnehmen (vgl. Art. 124 E-KAG).

#### *Art. 124 Abs. 3 (neu) und 4 (neu)*

Der Vertreter muss gemäss Absatz 3 regelmässig prüfen, ob die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechte mit den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig sind (Art. 120 Abs. 2 Bst. b E-KAG) und die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Ver-

wechslung Anlass gibt (Art. 120 Abs. 2 Bst. c KAG). Stellt er hierbei fest, dass eine dieser Voraussetzungen nicht erfüllt ist, hat er dies unverzüglich den Anlegerinnen und Anlegern sowie der FINMA zu melden. Gleichzeitig muss er dafür sorgen, dass der Schutz der Anlegerinnen und Anleger jederzeit gewährleistet ist, und hierfür die notwendigen Massnahmen ergreifen. Die Wahrnehmung dieser Pflicht durch den Vertreter erlaubt es, von einer Genehmigung der ausländischen kollektiven Kapitalanlagen gemäss Artikel 120 E-KAG, welche in oder von der Schweiz aus ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden, abzusehen.

#### *Art. 126 Abs. 1 Bst. e*

Aufgrund der Einschränkung der Rechtsform auf juristische Personen (vgl. Art. 18 Abs. 1) wird im deutschen Gesetzestext auf die Paarform verzichtet und der frühere Begriff der «Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen» gestrichen.

#### *Art. 128 Abs. 1 Bst. c und d*

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

Der vereinfachte Prospekt wird durch das neue Dokument «Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger» ersetzt (vgl. dazu die Ausführungen zu Art. 76). Buchstabe c wird entsprechend neu formuliert.

#### *Art. 133 Abs. 1*

Nach geltendem Recht verweist Artikel 133 Absatz 1 KAG auf die Artikel 30–35 und auf Artikel 37 FINMAG<sup>43</sup>. Auf Artikel 36 FINMAG, welcher die Ernennung eines Untersuchungsbeauftragten oder einer Untersuchungsbeauftragten beinhaltet, wird nicht verwiesen.

Die FINMA hat bereits gemäss geltendem Recht die Möglichkeit, in ihrer Funktion als Aufsichtsbehörde in Bezug auf ein von ihr beaufsichtigtes Institut einen Untersuchungsbeauftragten einzusetzen. Damit sich diese Möglichkeit auch im Gesetz widerspiegelt, soll Artikel 36 FINMAG von dem erwähnten Verweis in Artikel 133 Absatz 1 KAG erfasst werden. Die Ergänzung um diesen Verweis bringt daher keine materielle Neuerung mit sich.

#### *Art. 137 Abs. 1 und 3*

Die Konkurszuständigkeit der FINMA besteht im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen zurzeit für die in Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a–d genannten Institute. Es sind dies die Fondsleitung, die SICAV, die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGK) und die SICAF.

<sup>43</sup> Bundesgesetz vom 22. Juni 2007 über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG, SR **956.1**.

Die Änderung des KAG zielt darauf hin, nicht mehr nur die Vermögensverwalter schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen, sondern alle Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen einer Bewilligungspflicht zu unterstellen (vgl. Art. 14 Abs. 2 Bst. f E-KAG). Parallel dazu soll die Konkurszuständigkeit der FINMA auf alle Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen erweitert werden.

Der geltende Artikel 137 Absatz 3 KAG verweist für das Konkursverfahren auf die sinngemäss anzuwendenden Artikel 33–37g BankG<sup>44</sup>. Dieser Verweis passt für die kollektiven Kapitalanlagen zwar grundsätzlich, geht aber in gewissen Bereichen zu weit (z.B. in dem er auch die Regelung der privilegierten Einlagen, Art. 37a und 37b BankG, erfasst). Um, wie in anderen finanzmarktrechtlichen Erlassen auch, ein bewilligungsträgertypisches Konkursrecht gestalten zu können, soll deshalb vorliegend der Verweis auf das Bankengesetz gelöscht und durch ein auf die Bewilligungsträger nach KAG zugeschnittenes Verfahren ersetzt werden (vgl. die geänderten Art. 138–138c E-KAG).

Generell ist zum vorgeschlagenen Artikel 137 Absatz 3 E-KAG und zu den nachfolgenden neuen Artikeln zum Konkursverfahren zu bemerken, dass diese Systematik den konkursrechtlichen Regeln des BankG und des VAG<sup>45</sup> folgen.

Im neu vorgeschlagenen Absatz 3 zu Artikel 137 E-KAG wird festgehalten, dass die FINMA einen oder mehrere Konkursliquidatoren ernannt, welche der Aufsicht der FINMA unterstehen und ihr auf Verlangen Bericht erstatten. Dies entspricht Artikel 33 Absatz 2 BankG sowie Artikel 53 Absatz 3 VAG.

#### *Art. 138 (neu)*

Inhaltlich entspricht der Vorschlag für diesen Artikel dem Artikel 54 VAG und dem Artikel 34 BankG. So verweist er für die Wirkungen und die Durchführung des Konkurses auf die entsprechenden Bestimmungen im SchKG<sup>46</sup>. Die FINMA erhält jedoch die Kompetenz, abweichende Verfügungen und Anordnungen zu erlassen. Dies ermöglicht es der FINMA insbesondere, die Rangordnung der Gläubigerinnen und Gläubiger gemäss Artikel 219 SchKG auf die konkreten Umstände des betroffenen Bewilligungsträgers anzupassen. Insbesondere im Konkurs einer SICAV könnte dies aus nachfolgenden Gründen relevant sein. Die SICAV kann über verschiedene Teilvermögen verfügen, welche jeweils nur für ihre eigenen Verbindlichkeiten haften (Art. 94 Abs. 2 KAG). Für die Befriedigung der Gläubigerinnen und Gläubiger ist diese Vorgabe zu berücksichtigen, was sich wiederum auf die Kollokation der Forderungen auswirken kann. Die der FINMA in Absatz 3 eingeräumte Kompetenz ermöglicht es ihr daher, insbesondere auch von den Kollokationsbestimmungen gemäss SchKG abweichende Anordnungen zu erlassen.

#### *Art. 138a (neu)*

Dieser Artikel entspricht grundsätzlich Artikel 54b VAG und Artikel 35 BankG. Im Gegensatz zum VAG und zum BankG ist vorgesehen, dass die FINMA mehrere Gläubigerversammlungen und mehrere Gläubigerausschüsse einsetzen kann. Diese

<sup>44</sup> Bundesgesetz vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG), SR **952.0**.

<sup>45</sup> Versicherungsaufsichtsgesetz vom 17. Dezember 2004, SR **961.01**.

<sup>46</sup> Bundesgesetz vom 11. April 1889 über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG), SR **281.1**.

Möglichkeit ist unter Berücksichtigung der SICAV aufgenommen worden. Eine SICAV kann über mehrere Teilvermögen verfügen. Gemäss Artikel 94 Absatz 2 KAG haftet jedes Teilvermögen grundsätzlich nur für die eigenen Verbindlichkeiten. Dementsprechend hat ein Gläubiger Anspruch auf Befriedigung aus dem Erlös des Teilvermögens, welches für seine Verbindlichkeit gemäss Artikel 94 Absatz 2 KAG haftet. Die FINMA soll daher die Möglichkeit haben, pro Teilvermögen eine Gläubigerversammlung bzw. einen Gläubigerausschuss einzusetzen. Unter Umständen kann es daher mehrere Gläubigerversammlungen und -ausschüsse geben.

Sowohl für die Einsetzung einer Gläubigerversammlung wie auch eines Gläubigerausschusses bedarf es eines entsprechenden Antrags des Konkursliquidators oder der Konkursliquidatorin an die FINMA. Die FINMA ist an den Antrag nicht gebunden.

#### *Art. 138b (neu)*

Dieser Artikel entspricht Artikel 37e BankG und Artikel 54e VAG. Die Verteilungsliste ist nicht aufzulegen. Nach der Verteilung erstellt der Konkursliquidator oder die Konkursliquidatorin einen Schlussbericht, welcher der FINMA vorzulegen ist. Die Schliessung des Verfahrens sowie deren Publikation liegen in der Kompetenz der FINMA.

#### *Art. 138c (neu)*

Für die Anerkennung ausländischer Konkursdekrete und Massnahmen soll auf die Artikel 37f und 37g BankG verwiesen werden. Dies entspricht Artikel 54d VAG, welcher seinerseits ebenfalls auf die Artikel 37f und 37g BankG verweist. Der Verweis im KAG und im VAG auf die Regelung im Bankenrecht ist angebracht und bringt den Vorteil mit sich, dass eine allfällige Änderung der Regelung nur im Bankengesetz vorgenommen werden muss. Dank der Verweise im KAG und im VAG wirkt sich eine Änderung auch im Bereich der Versicherungen und der kollektiven Kapitalanlagen aus.

#### *Art. 139 Abs. 1 und 2 (neu)*

Die FINMA ist befugt, von den Bewilligungsträgern Daten zu erheben und alle Auskünfte und Unterlagen zu verlangen, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigt. Die FINMA kann künftig zudem die Bewilligungsträger verpflichten, ihr die geforderten Daten zu liefern. Damit wird sichergestellt, dass die FINMA die zur Ausübung ihrer Aufsichtstätigkeit erforderlichen Daten unverzüglich von den Bewilligungsträgern erhält (Abs. 2). Der bisherige Wortlaut des Artikels wird zu Absatz 1.

#### *Art. 141*

Das Kollektivanlagengesetz sah bei seinem Inkrafttreten am 1. Januar 2007 Bestimmungen sowohl zur Amtshilfe (Art. 142) als auch zu grenzüberschreitenden Prüfungen vor (Art. 143), welche explizit «Bewilligungsträger» betrafen (AS 2006 5418 f.). Diese Bestimmungen wurden mit Inkrafttreten des Finanzmarktaufsichtsgesetzes<sup>47</sup> am 1. Januar 2009 grösstenteils durch die Artikel 42 und 43 FINMAG

<sup>47</sup> SR 956.1

aufgenommen. Dabei wurden die neuen, harmonisierten Bestimmungen auf ausländische Institute sowie schweizerische Niederlassungen ausländischer Institute zugeschnitten. Diese Formulierung trägt der Wertschöpfungskette im Kollektivanlagenbereich, anders als die ursprünglichen Fassungen im KAG, nicht genügend Rechnung. Namentlich ist davon die Konstellation nicht erfasst, bei der eine ausländische Fondsleitung die Verwaltung einer kollektiven Kapitalanlage an einen schweizerischen Vermögensverwalter delegiert. Der Anwendungsbereich des FINMAG deckt nur ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz prudentiell beaufsichtigt sind und einer Genehmigung für den Vertrieb bedürfen. Aus diesem Grund soll in den Artikeln 141 und 143 KAG zur ursprünglichen Fassung zurückgekehrt werden. Die Gewährung der Amtshilfe oder von grenzüberschreitenden Prüfungen richtet sich jedoch strikte nach den Leitplanken des FINMAG. Damit ist die FINMA an die im FINMAG statuierten Pflichten hinsichtlich Amts- und Berufsgeheimnis sowie Weiterleitung solcher Informationen an Strafbehörden vollumfänglich gebunden.

*Art. 143 Abs. 1 (neu)*

Das Verfahren bei grenzüberschreitenden Prüfungen richtet sich nunmehr nach den Bestimmungen des FINMAG (vgl. Erläuterungen zu Art. 141). Der bisherige Wortlaut wird zu Absatz 2.

*Art. 144 Sachüberschrift und Abs. 1*

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

*Art. 145 Abs. 3*

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

*Art. 148 Abs. 1 Bst. d, f Einleitungssatz und g Einleitungssatz*

Im revidierten Artikel 3 wird der Begriff «Werbung» durch «Vertrieb» ersetzt. Artikel 148 Absatz 1 Buchstabe d wird an die Terminologie des neuen Artikels 3 angepasst.

Die Buchstaben f und g werden an die Einführung des vereinfachten Prospekts für Effektenfonds und übrige Fonds für traditionelle Anlagen («Wesentliche Informationen für den Anleger») gemäss Kollektivanlagenverordnung<sup>48</sup> angepasst.

*Art. 149 Abs. 1 Bst. c und e Einleitungssatz*

Auch in Artikel 149 ist der Wortlaut in Absatz 1 Buchstaben c und e Einleitungssatz an den neuen Vertriebsbegriff angepasst.

<sup>48</sup> Verordnung vom 22. November 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV; SR 951.311), neuer Art. 107<sup>bis</sup>.

*Art. 154 Abs. 2 Bst. b*

Aufgrund der Einschränkung der Rechtsform auf juristische Personen (vgl. Art. 18 Abs. 1) wird im deutschen Gesetzestext auf die Paarform verzichtet und der frühere Begriff der «Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen» gestrichen.

*Art. 157 Abs. 1 Bst. b*

Aufgrund der Einschränkung der Rechtsform auf juristische Personen (vgl. Art. 18 Abs. 1) wird im deutschen Gesetzestext auf die Paarform verzichtet und der frühere Begriff der «Vermögensverwalterin kollektiver Kapitalanlagen» gestrichen.

*8. Titel: Schluss- und Übergangsbestimmungen*

*Art. 158a (neu)*

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

Werden die Anlageentscheide bei einer schweizerischen offenen kollektiven Kapitalanlage an einen ausländischen Vermögensverwalter delegiert und bestehen noch keine Vereinbarungen über Zusammenarbeit und Informationsaustausch mit der FINMA, so muss die Fondsleitung bzw. die SICAV die Delegation unverzüglich der FINMA melden. Die FINMA informiert über den Abschluss dieser Vereinbarungen und wird diese Informationen zugänglich machen. Sie müssen zudem innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten dieses Gesetzes eine Erklärung der relevanten Aufsichtsbehörden vorlegen, in welchen sich diese zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten. Der FINMA wird die Kompetenz erteilt, in besonderen Fällen eine Fristerstreckung zu gewähren. Dies könnte z.B. dann der Fall sein, wenn eine geschlossene kollektive Kapitalanlage oder ein Immobilienfonds längere Rückzahlungsfristen hat.

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

*Art. 158b (neu)*

Die Übergangsbestimmung bezieht sich auf den neuen Absatz 2 von Artikel 73. Die Bestätigung, dass die Voraussetzungen für eine Übertragung der Aufbewahrung erfüllt sind, muss innerhalb von zwei Jahren nach Inkrafttreten der Gesetzesänderung gegenüber der FINMA erbracht werden. Da die Depotbanken zur Erbringung dieses Nachweises nicht von der Mitwirkung Dritter abhängig sind, ist eine zweijährige Frist ausreichend.

#### *Art. 158c (neu)*

Bei der in Absatz 1 statuierten Meldepflicht geht es um eine erste Bestandsaufnahme. Personen, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, müssen neu über eine Bewilligung der FINMA als Vermögensverwalter (Art. 18 ff.) verfügen. Sie haben sich vorab innerhalb von sechs Monaten nach Inkrafttreten der Gesetzesänderung bei der FINMA zu melden (Abs. 1). Sofern sie nicht über eine Bewilligung verfügen, haben sie innerhalb von zwei Jahren ein bewilligungsfähiges Gesuch um Bewilligung bei der FINMA einzureichen. Bis zum Entscheid über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit indes weiterführen (Abs. 2).

Sofern noch keine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und sämtlichen relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht, haben Fondsleitungen und Vermögensverwalter für bereits verwaltete ausländische kollektive Kapitalanlagen innerhalb eines Jahres nach Inkrafttreten der Gesetzesänderung eine Erklärung der relevanten Aufsichtsbehörden vorzulegen, in welchen sich diese zur Zusammenarbeit und zum Informationsaustausch gegenüber der FINMA verpflichten (Absatz 3). Die FINMA informiert über den Abschluss dieser Vereinbarungen und wird diese Informationen zugänglich machen.

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

Besonderen Verhältnissen im Ausland kann die FINMA auf Gesuch hin mittels Fristerstreckung Rechnung tragen (Abs. 4). Dies könnte z.B. dann der Fall sein, wenn der Abschluss der Vereinbarung mit der zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörde – trotz rechtzeitig unternommener Schritte – nicht innerhalb der vorgegebenen Frist erfolgen kann.

#### *Art. 158d (neu)*

Schweizerische kollektive Kapitalanlagen dürfen ab Inkrafttreten dieser Änderung nur noch durch bewilligte Vertriebssträger vertrieben werden. Auch ausländische kollektive Kapitalanlagen dürfen nur noch durch bewilligte Vertriebssträger vertrieben werden und müssen zudem einen Vertreter bestellen, unabhängig davon, ob sie ausschliesslich an qualifizierte oder an nicht qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertrieben werden. Diese Änderung betrifft insbesondere den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger, welcher bis anhin nicht reguliert war. Bei der in Absatz 1 statuierten Meldepflicht geht es um eine erste Bestandsaufnahme. Sofern Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen oder Vertriebssträger über keine Bewilligung verfügen, haben sie innerhalb von zwei Jahren ein bewilligungsfähiges Gesuch um Bewilligung bei der FINMA einzureichen.

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

gegenüber der FINMA verpflichten (Abs. 1). Auch in dieser Übergangsbestimmung sind Fristerstreckungen für besondere Fälle möglich. Die FINMA informiert über den Abschluss dieser Vereinbarungen und wird diese Informationen zugänglich machen.

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

### *Aufhebung und Änderung bisherigen Rechts*

#### *1. Bundesgesetz vom 16. Dezember 1983<sup>49</sup> über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG)*

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

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

#### *2. Geldwäschereigesetz vom 10. Oktober 1997<sup>50</sup> (GwG)*

Artikel 2 Absatz 2 Buchstaben b und b<sup>bis</sup> müssen sprachlich dem neuen Artikel 3 KAG angepasst werden. Wie bereits ausgeführt<sup>51</sup>, beinhaltet der Begriff «Vertrieb» auch die «öffentliche Werbung» *oder* das «Anbieten». Zudem beinhaltet die französische Version der geltenden Fassung in Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe b<sup>bis</sup> einige redaktionelle Fehler, die korrigiert und der deutschen Fassung angepasst werden müssen.

Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe b ist zudem so zu korrigieren, dass Fondsleitungen nur dann als Finanzintermediäre gelten, wenn sie «Anteilskonten führen *oder* selbst Anteile einer kollektiven Kapitalanlage vertreiben». Durch die kumulative Nennung der Voraussetzungen schliesst das geltende GwG eine Anwendung beinahe auf alle Fondsleitungen aus. Nur in äusserst seltenen Fällen verwalten Fondsleitungen Anteilskonten. Zudem führt die geltende Bestimmung zu einer Ungleichbehandlung der unter Buchstabe b<sup>bis</sup> aufgeführten Gesellschaften sowie zu einer Lücke im schweizerischen System zur Bekämpfung der Geldwäscherei. Sie steht sodann im Widerspruch zu den internationalen Standards, namentlich zur EU-Richtlinie

<sup>49</sup> SR 211.412.41

<sup>50</sup> SR 955.0

<sup>51</sup> vgl. Ziff. 1.2.3

2005/60/EG vom 26. Oktober 2005<sup>52</sup>. Die Beratungen des Parlaments lassen nicht darauf schliessen, dass der schweizerische Gesetzgeber ein solches Ziel verfolgt hätte. Aus diesem Grund wird im Rahmen der vorliegenden Änderung des KAG eine alternative Voraussetzung zu einer verbesserten Unterstellung von Fondsleitungen unter das GwG eingeführt.

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

### **3 Auswirkungen**

#### **3.1 Auswirkungen auf Bund, Kantone und Gemeinden**

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

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

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

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

<sup>52</sup> Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, L 309/15.

## **3.2 Auswirkungen auf die Volkswirtschaft**

### **3.2.1 Wettbewerbsfähigkeit**

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

### **3.2.2 Image und Reputation des Finanzplatzes**

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

### 3.2.3 Marktzutritt

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

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

## 4 Verhältnis zur Legislaturplanung

Die Vorlage ist in der Botschaft vom 25. Januar 2012 zur Legislaturplanung 2011–2015<sup>53</sup> nicht angekündigt. Die Gründe ergeben sich aus den vorstehenden Ausführungen.

## 5 Rechtliche Aspekte

### 5.1 Verfassungs- und Gesetzmässigkeit

Artikel 98 der Bundesverfassung (BV) verlangt vom Bund explizit eine Regulierung des Banken-, Börsen- und Versicherungswesens und ermöglicht zudem Vorschriften über Finanzdienstleistungen in anderen Bereichen. Soweit dabei auch privatrechtliche Vorschriften als Ergänzungen des Obligationenrechts erlassen werden, ergibt sich die Zuständigkeit des Bundes aus Artikel 122 Absatz 1 BV. Bereits das geltende Kollektivanlagengesetz stützt sich auf diese Bestimmungen.<sup>54</sup>

<sup>53</sup> BBI 2012 481

<sup>54</sup> AS 2006 5379

## 5.2

### Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen

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

#### *Art. 10 Abs. 3<sup>bis</sup> und 4*

Dem Bundesrat wird nicht nur die Kompetenz eingeräumt, die Eignung von vermögenden Privatpersonen, die auf schriftliche Erklärung hin als qualifizierte Anlegerinnen oder Anleger gelten wollen, von zusätzlichen Bedingungen abhängig machen, wie z.B. von fachlichen Qualifikationen. Er kann zudem auch weitere Anlegerkategorien als qualifiziert bezeichnen. Dadurch kann der Bundesrat die Qualifikationsvoraussetzungen für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger in Anlehnung an internationale Standards, z.B. in Anlehnung an die europäische Prospektrichtlinie sowie an die MiFID, flexibel anpassen.

#### *Art. 14 Abs. 1<sup>ter</sup>*

Neu wird dem Bundesrat die Kompetenz eingeräumt, die Erteilung der Bewilligung von weiteren Voraussetzungen, namentlich dem Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung oder vom Nachweis einer finanziellen Garantie, abhängig zu machen. Der Bundesrat verfügt zwar bereits über diese Kompetenz (vgl. Art. 18 Abs. 3). Sie soll nun aber konsequent in Artikel 14 für alle Bewilligungsträger eingeführt werden.

#### *Art. 18 Abs. 3*

Dem Bundesrat wird neu die Kompetenz eingeräumt, kleine Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen von gewissen Gesetzesvorschriften teilweise zu befreien. Dabei darf der Schutzzweck des Gesetzes nicht beeinträchtigt werden.

#### *Art. 26 Abs. 3*

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

#### *Art. 37 Abs. 2*

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

#### *Art. 73 Abs. 4*

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

*Art. 76 Abs. 4*

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

*Art. 110 Abs. 2*

Bei Investmentgesellschaften mit festem Kapital (SICAF) muss zwischen den eigenen Mitteln und dem Gesamtvermögen ein angemessenes Verhältnis bestehen. Dieses ist durch den Bundesrat zu regeln.

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

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

