

Kollektivanlagengesetz und -verordnung: Revision

Der Zugang der Schweiz zum europäischen Finanzmarkt ist nur gewährleistet, wenn die Gesetzgebung von der EU als äquivalent anerkannt wird. Bei der Revision der Anlagefondsgesetzgebung im Jahre 2006 hatte die Schweiz darauf verzichtet, ihre Gesetzgebung vollständig an die internationalen Standards anzupassen. Die internationale Verschärfung der Vorschriften – vor allem auf EU-Ebene – seit dem Ausbruch der Finanzkrise machte eine Revision des erst seit 2006 gültigen Kollektivanlagegesetzes in der Schweiz unumgänglich. Die Teilrevision von Gesetz und Verordnung, die im nachfolgenden Artikel vorgestellt wird, ist seit dem 1. März 2013 in Kraft, mit Ausnahme einzelner Bestimmungen, für welche Übergangsfristen gelten.



Die Protokollierungspflicht sieht vor, dass Vermögensverwalter festhalten müssen, welche Bedürfnisse Anleger haben und aus welchen Gründen ein Kundenberater den Kauf eines Fonds empfohlen hat. Sie tritt per 1. Januar 2014 in Kraft.

Foto: Keystone

Rasante Entwicklung des EU-Rechts

Die Anforderungen an Anlegerschutz und Wettbewerbsfähigkeit im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen änderten sich nach dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)¹ sehr schnell. Mit der Finanzkrise wurden die Lücken in der Regulierung der Verwaltung und Verwahrung sowie des Vertriebs offenbar.

Mit der Verschärfung der Vorschriften auf EU-Ebene fiel das Niveau der schweizerischen Regelung noch weiter zurück. In der EU wurde die europäische *Alternative Invest-*

*ment Funds Managers Directive (AIFM-Richtlinie)*² verabschiedet, welche sämtliche Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die nicht bereits beaufsichtigt werden, einer Aufsicht unterstellt und der Verwahrstelle strenge Haftungsvorschriften auferlegt. Inzwischen wird auch die *Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities (UCITS-Richtlinie)*³ überarbeitet. Unter anderem sollen ihre Verwahrungsvorschriften an diejenigen der AIFM-Richtlinie angeglichen werden.

Hauptziele der KAG-Revision

Die Teilrevision des KAG (nKAG) – so der Vorschlag des Bundesrates – sollte diesen Regulierungsrückstand aufholen und eine Verstärkung des Anlegerschutzes, den Schutz der Reputation des Finanzplatzes Schweiz, den Erhalt dessen Wettbewerbsfähigkeit sowie den Marktzutritt für die schweizerischen Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen gewährleisten. Da der Erhalt des Zugangs zum EU-Markt von der Anerkennung der Äquivalenz der schweizerischen Gesetzgebung gegenüber der EU-Regulierung im

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

2 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.

3 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.



Anne-Hélène Würth
Rechtsanwältin, Rechtsdienst, Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, Bern

Kollektivanlagenbereich abhängt, sollten namentlich:

- sämtliche schweizerischen Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen von schweizerischen und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen unter eine Aufsicht gestellt werden;
- die Anforderungen an die Verwahrstelle erhöht werden, insbesondere bei der Delegation der Aufgaben und der entsprechenden Haftung;
- die Vertriebsvorschriften sowohl zum Schutz der qualifizierten Anleger als auch der Publikumsanleger gestärkt werden.

Interessenskonflikte waren bei der Umsetzung dieser Revisionsziele unvermeidlich. In seinem Entwurf war der Bundesrat bestrebt, das Gesamtinteresse mit einer ausgewogenen Gewichtung der genannten Zielrichtungen zu wahren.

Parlamentarische Beratungen im Fokus der Fondswirtschaft

Die parlamentarischen Beratungen wurden massgeblich von der Branche beeinflusst, die sich insbesondere gegen einen sogenannten *Swiss Finish* im bundesrätlichen Entwurf wehrte. Von wirtschaftsliberaler Seite wurde namentlich geltend gemacht, dass über die EU-Regulierung hinausgehende Bestimmungen im KAG die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Fondsmarktes beeinträchtigen würden. Die Interessen der Anleger im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen wurden demgegenüber nur vereinzelt vertreten. Erst im Rahmen des Differenzbereinigerungsverfahrens konnten sich parlamentarische Stimmen zur Einführung einer Pflicht zur Protokollierung von Beratungsgesprächen und Anlageempfehlungen sowie zugunsten des Anlegerschutzes durchsetzen. Die vom Bundesrat anvisierte Verstärkung des Anlegerschutzes – insbesondere für die qualifizierten Anleger – wurde im Gesamtergebnis stark abgeschwächt. So gilt beispielsweise der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen, der im Rahmen eines Beratungsvertrags erfolgt, gemäss neuem Vertriebsbegriff nicht als Vertrieb. Dadurch fällt ein Beratungsgespräch des Finanzintermediärs mit dem Anleger in dieser Konstellation auch nicht unter die neue Protokollierungspflicht.

Für die Ausübung von Dienstleistungen im Kollektivanlagenbereich mit einem Bezug zum Ausland verlangte der bundesrätliche Entwurf den Abschluss von Kooperationsvereinbarungen zwischen der Eidg. Finanzmarktaufsicht (Finma) und den zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörden. Das Parlament schränkte dieses Erfordernis insoweit

ein, als es nunmehr zumeist vom ausländischen Recht abhängig gemacht wird. Dadurch wird der Finma die Informationsbeschaffung bei der ausländischen Aufsichtsbehörde – unabhängig vom ausländischen Recht – in vielen Fällen erschwert. Dies kann sich nicht zuletzt auf den Anlegerschutz auswirken.

Besonders umstritten war sodann die vorgesehene Verschärfung der Haftung der Depotbank bei der Delegation ihrer Aufgaben an Dritt- oder Sammelverwahrer. Die gemäss europäischer AIFM-Richtlinie vorgesehene Haftung der Verwahrstelle, welche die Verwahrung von Finanzinstrumenten an einen Dritten übertragen hat, nähert sich einer Kausalhaftung. Die im geltenden Recht vorgesehene Haftung der delegierenden Depotbank beschränkte sich im Gegensatz dazu – wie auch im Gegensatz zu den allgemeinen Verantwortlichkeitsregeln des KAG – auf die Ausübung gehöriger Sorgfalt bei der Wahl und Instruktion des Dritt- oder Sammelverwahrers sowie auf die Überwachung der dauernden Einhaltung der Auswahlkriterien. Neu gelten auch für die Depotbank die allgemeinen Verantwortlichkeitsregeln des KAG, welche eine dauernde Überwachung der Erfüllung der delegierten Aufgaben verlangen.

Die KAG-Revision im Einzelnen

Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen

Im Bereich der Verwaltung sieht das revidierte KAG die Unterstellung aller in der Schweiz oder von der Schweiz aus tätigen Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen vor (Art. 2 Abs. 1 nKAG). In Anlehnung an die Ausnahmeregelung der europäischen AIFM-Richtlinie wurde indes eine sogenannte De-minimis-Regel für kleinere Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und *Private Equity Funds* eingeführt (Art. 2 Abs. 2 Bst. h nKAG). Die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen unterstehen neu einer ausführlichen Regulierung, die ihre Organisation, ihren Dienstleistungsbereich sowie die Delegation von Aufgaben erfasst (Art. 18–18c nKAG). Unter engen Voraussetzungen wird die schweizerische Zweigniederlassung eines ausländischen Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen als neue Rechtsform zugelassen (Art. 18 Abs. 1 Bst. c nKAG).

Verwahrung kollektiver Kapitalanlagen

Im Bereich der Verwahrung führte die Teilrevision auch für die Sica^f die Pflicht zur Bestellung einer Depotbank ein (Art. 114 nKAG). Für die Sica^v bestand diese Pflicht sinngemäss bereits unter bisherigem Recht. Sie wurde indes neu im Gesetz ausdrücklich

verankert (Art. 44a nKAG). Die Aufbewahrung von Finanzinstrumenten darf eine Depotbank künftig grundsätzlich nur noch an beaufsichtigte Dritt- oder Sammelverwahrer im In- und Ausland übertragen (Art. 73 Abs. 2 und 2^{bis} nKAG). Für die Depotbank gelten nunmehr die strengeren allgemeinen Verantwortlichkeitsregeln von Art. 145 KAG.

Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen

Vom Geltungsbereich des Gesetzes ganz ausgenommen, weil ohne Bezug zur Schweiz, wurde der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, der lediglich von der Schweiz aus erfolgt und sich ausschliesslich an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger richtet (Art. 2 Abs. 1 Bst. e nKAG). Eine wesentliche Neuerung stellt die Definition der nicht institutionellen qualifizierten Anleger dar. Vermögende Privatpersonen gelten künftig nicht mehr automatisch als qualifizierte Anleger, sondern müssen schriftlich erklären, dass sie als qualifizierte Anleger gelten wollen (Art. 10 Abs. 3^{bis} nKAG). Zudem werden die Anforderungen für die Qualifikation auf Verordnungsstufe erhöht. Vermögensverwaltungskunden mit entsprechendem Vertrag gelten demgegenüber weiterhin automatisch als qualifizierte Anleger. Sie können indes mittels schriftlicher Erklärung auf ihre Qualifizierung verzichten (Art. 10 Abs. 3^{ter} nKAG). Der Finanzintermediär oder der unabhängige Vermögensverwalter muss diese Kunden auf die Folgen ihrer Qualifizierung hinweisen und ihnen die Möglichkeit der schriftlichen Erklärung unterbreiten. In den Bereich des Vertriebs fällt auch die bereits erwähnte Einführung einer Pflicht zur Protokollierung der Beratungsgespräche und Anlageempfehlungen (Art. 24 Abs. 3 nKAG). Die Neuregelung der nicht institutionellen qualifizierten Anleger wird am 1. Juni 2013, die Protokollierungspflicht am 1. Januar 2014 in Kraft treten. Dadurch wird den Finanzintermediären eine Frist zur Organisation der neuen administrativen Verfahren gewährt.

Sodann wurden die Voraussetzungen für die Genehmigung des Vertriebs von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an nicht qualifizierte Anlegerinnen und Anleger erhöht. Künftig muss beispielsweise auch die betreffende Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht sowie hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer dem KAG gleichwertigen Regelung unterstehen (Art. 120 Abs. 2 Bst. a und b nKAG). Zwischen der Finma und den für den Vertrieb relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden muss zudem eine Kooperationsvereinbarung bestehen (Art. 120 Abs. 2 Bst. e nKAG). Der Vertrieb ausländischer kollektiver Kapital-

anlagen, die ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern vorbehalten sind, ist zwar von einer Genehmigungspflicht ausdrücklich ausgenommen. Diese ausländischen kollektiven Kapitalanlagen müssen jedoch stets eine eindeutige Bezeichnung führen und einen Vertreter sowie eine Zahlstelle in der Schweiz bezeichnen (Art. 120 Abs. 4 nKAG).

Produktregulierung

Massgeblich neu reguliert wurde der Vertrieb strukturierter Produkte an nicht qualifizierte Anlegerinnen und Anleger (Art. 5 nKAG). Die Anleger dieser Produkte haben im Gegensatz zu den Anlegern kollektiver Kapitalanlagen kein Absonderungsrecht im Konkurs des Emittenten. Ihre Anlage soll deshalb zumindest durch einen beaufsichtigten Finanzintermediär ausgegeben, garantiert oder gleichwertig gesichert werden (Art. 5 Abs. 1 Bst. a Einleitungssatz nKAG). Für das Segment der an der Börse gehandelten strukturierten Produkte wird nunmehr die Ausgabe strukturierter Produkte durch Sonderzweckgesellschaften – sogenannte *Special Purpose Vehicles* – ausdrücklich geregelt (Art. 5 Abs. 1^{bis} nKAG).

Der Gesetzgeber dehnte sodann die vom Bundesrat auf Gesetzesstufe verankerte Zulässigkeit von Einlegerfonds auf die Sachversicherer aus (Art. 7 Abs. 3 nKAG). Mit deren Zulassung als Alleinleger wurde die Destinatärstheorie fallengelassen, gemäss welcher der Alleinleger zumindest eine Vielzahl von Endbegünstigten vertreten musste, wie dies bei einer Pensionskasse oder Lebensversicherungseinrichtung der Fall ist.

Revision der Kollektivanlagenverordnung

Mit der Revision der Kollektivanlagenverordnung (nKKV) wurde in erster Linie die Änderung des Kollektivanlagengesetzes vom 28. September 2012 umgesetzt. Vereinzelt wurden aber auch andere Bestimmungen angepasst, wie beispielsweise zu den Anforderungen an die Betriebsorganisation der Bewilligungsträger (Art. 12 Abs. 3 und 12a KKV). Ebenso wurden die zulässigen Anlagen für Immobilienfonds und für die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen präzisiert (Art. 86 Abs. 1–2^{bis} und 4 sowie Art. 121 Abs. 1, 3, und 4 nKKV). Einzelne Bestimmungen wurden aufgehoben, da sie im Rahmen der Gesetzesrevision gegenstandslos oder auf Gesetzesstufe verankert wurden (beispielsweise Art. 9, 29, 57 KKV). Die revidierte KKV gilt – wie das KAG – seit dem 1. März 2013, mit Ausnahme von Art. 34a, der am 1. Januar 2014 in Kraft treten wird.

4 Société d'investissement à capital fixe.

5 Société d'investissement à capital variable.

Im Bereich der *Verwaltung* wurde auf Verordnungsstufe konkretisiert, wer nach ausländischem Recht als qualifizierter Anleger gilt und damit vom Geltungsbereich des Gesetzes ausgenommen ist (Art 2 Abs. 1 Bst. e nKAG; Art. 1 nKKV). Art. 1b nKKV stellt die Grundsätze auf für die Berechnung der Schwellenwerte der De-minimis-Regel für die vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten Vermögenswerte. Für die schweizerischem Recht unterstellten Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen wurden die Eigenmittelanforderungen erhöht und an die Anforderungen der EU-Regulierung angeglichen. Da die Ausübung des Fondsgeschäfts für ausländische kollektive Kapitalanlagen für den Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen mit grösseren Reputations- und Haftpflichtrisiken verbunden ist, müssen Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, welche diese Tätigkeit originär im Sinne der Administration und der Vermögensverwaltung ausführen, ein höheres Mindestkapital ausweisen (Art. 19 ff. nKKV). Die neue Regulierung der ausländischem Recht unterstellten Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen ist der Auslandsbankenverordnung-Finma⁶ entnommen (Art. 29a–29f nKKV).

In Angleichung an die entsprechenden Bestimmungen der UCITS- und AIFM-Richtlinien über die *Verwahrung* wurden die Anforderungen für die Tätigkeit der Depotbank und deren Aufgaben sowie die Überwachung des beauftragten Dritt- oder Sammelverwahrers nunmehr ausführlich geregelt (Art. 102a, 104 Abs. 1 und 105a nKKV).

Im Bereich des *Vertriebs* wurden vorab der neue Vertriebsbegriff und die gesetzlichen Ausnahmen davon umschrieben (Art. 3 nKKV). Als wesentlich ist auch die Revision der Voraussetzungen zu betrachten, welche

vermögende Privatpersonen erfüllen müssen, um als qualifizierte Anleger gelten zu können (Art. 6 und 6a Abs.1 nKKV).

Ferner wurden nebst den im Bereich der *Produktregulierung* umzusetzenden neuen Gesetzesvorschriften namentlich gewisse Bestimmungen für den Immobilienfonds konkretisiert. So wird der in Artikel 63 KAG erwähnte Begriff der «nahestehenden Personen» im neuen Art. 91a nKKV in einer nicht abschliessenden Aufzählung näher umschrieben. Neu geregelt wird sodann die Genehmigung des Fondsvertrags durch die Finma, welche nunmehr ausschliesslich die für den Schutz der Anleger wesentlichen Vertragspunkte prüft (Art. 35a und 41 nKKV). Soweit nicht dem Anlegerschutz dienende zwingende Vorschriften des Kollektivanlagenrechts betroffen sind, wird die Vertragsgestaltung den Parteien überlassen.

Fazit

Obwohl die Verstärkung des Anlegerschutzes mit der vom Parlament verabschiedeten Revision des KAG nicht mehr in demselben Umfang wie mit dem bundesrätlichen Vorschlag umgesetzt wird, erscheint die Revision von Gesetz und Verordnung insgesamt als ausgewogen. Es bleibt abzuwarten, ob die EU diese neue Regulierung als äquivalent anerkennt. ■

⁶ Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die ausländischen Banken in der Schweiz (ABV-FINMA, SR 952.111)

Diese Zeitung ist Ihr Arbeitsplatz.
Auf ihr knien Sie täglich
12 Stunden, um Steinbrocken
zu Kies zu zertrümmern.

Traurige Realität für Millionen ausgebeutete Kinder. Sie können helfen. Jetzt auf tdh.ch

Terre des hommes
Kinderhilfe weltweit. tdh.ch