RECHTSANWÄLTE

SCHELLENBERG WITTMER

APRIL 2013

Newsletter



Autoren:
Anita Schläpfer
Philippe Borens
Lukas Lezzi

BANKING & FINANCE

Revision des Kollektivanlagengesetzes: Weitreichende Neuerungen bei Verwaltung und Vertrieb

Am 1. März 2013 traten die meisten Bestimmungen des revidierten Kollektivanlagengesetzes (**KAG**) und der als Folge der KAG-Revision angepassten Kollektivanlageverordnung des Bundesrates (**KKV**) in Kraft. Die Revision bringt unter Anderem weitreichende Änderungen in den Bereichen Verwaltung und Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen (**KKA**).

1 ZIELSETZUNG DER REVISION

Die Revision bezweckt, aufgrund der Weiterentwicklung von internationalen Standards entstandene Regulierungslücken zu schliessen. Im Vordergrund stehen dabei die **Stärkung des Anlegerschutzes** und die Erhaltung der Qualität und der **Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Vermögensverwaltung**. Insbesondere soll der Zugang der Schweizer Vermögensverwalter von KKA (**Asset Manager**) und auch von deren (*Offshore*-)Produkten zu den Finanzmärkten der Europäischen Union (**EU**) durch eine Anpassung an die EU-Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (*Alternative Investment Fund Manager Directive*, **AIFMD**) sichergestellt werden. Die AIFMD muss in den EU-Mitgliedstaaten bis am 22. Juli 2013 umgesetzt sein und führt ein protektionistisches Drittstaatenregime ein.

Im Folgenden werden die wichtigsten Neuerungen im Bereich der Verwaltung und des Vertriebs von KKA dargestellt. Zuvor ist auf die angepassten Definitionen der KKA und des qualifizierten Anlegers sowie die neu vorgesehenen Informations- und Zusammenarbeitsvereinbarungen zwischen den relevanten Aufsichtsbehörden (**Kooperationsvereinbarungen**) einzugehen.

2 BEGRIFFE

2.1 KOLLEKTIVE KAPITALANLAGE

Die KKV konkretisiert den Begriff der KKA neu generell hinsichtlich der Mindestzahl der Anleger. Mindestens **zwei Anleger** müssen das verwaltete KKA-Vermögen rechtlich und tatsächlich **voneinander unabhängig** aufbringen. Dies soll verhindern, dass beispielsweise Ehepaare ihr gemeinsames Vermögen steuergünstig in Form einer KKA halten.

2.2 QUALIFIZIERTE ANLEGER

Die Bestimmungen betreffend qualifizierte Anleger, die erst am 1. Juni 2013 in Kraft treten werden, wurden punktuell der EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (*Markets in Financial Instruments Directive*; **MiFID**) angenähert. Als qualifizierte Anleger gelten zunächst (i) beaufsichtigte Finanzintermediäre (d.h. Banken, Effektenhändler und Fondsleitungen sowie neu auch **Asset Manager** und **Zentralbanken**), (ii) beaufsichtigte Versicherungseinrichtungen, (iii) öffentlich-rechtliche Körperschaften und Vorsorgeeinrichtungen mit professioneller Tresorerie und (iv) Unternehmen mit professioneller Tresorerie.

Vermögende Privatpersonen sind neu nicht mehr automatisch qualifizierte Anleger. Sie können aber schriftlich erklären, als solche gelten zu wollen (***Opting-in***). Dazu müssen sie entweder (i) nachweisen, dass sie über ein liquides Vermögen von mindestens **CHF 500'000** und aufgrund ihrer Ausbildung oder **Erfahrung im Finanzsektor** über die zum Verstehen der involvierten Anlagerisiken nötigen Kenntnisse verfügen, oder (ii) schriftlich bestätigen, dass sie ein Mindestvermögen (neu teilweise unter Berücksichtigung von Immobilienvermögen) von **CHF 5 Millionen** besitzen. Mit Ausnahme des unter (ii) erwähnten rein quantitativen Kriteriums folgt damit die Teilrevision dem **MiFID-Konzept**. Allerdings sind die Anforderungen an die fachliche Qualifikation etwas **weniger streng** als diejenigen unter der MiFID.

Schliesslich gelten unter bestimmten Voraussetzungen (s. Ziff. 4.2 unten) **Vermögensverwaltungskunden** von beaufsichtigten Finanzintermediären und unabhängigen Vermögensverwaltern wie bisher als qualifizierte Anleger. Diesen Anlegern wird jedoch neu – wiederum in Anlehnung an die MiFID – das Recht eingeräumt, schriftlich zu erklären, nicht als qualifizierte Anleger gelten zu wollen (***Opting-out***).

2.3 KOOPERATIONSVEREINBARUNGEN

Das revidierte KAG fordert – teilweise zwingend, teilweise nur, falls nach ausländischem Recht erforderlich – dass die Eidgenössiche Finanzmarktaufsicht (**FINMA**) Kooperationsvereinbarungen mit der bzw. den involvierten ausländischen Aufsichtsbehörde(n) abschliesst. Geregelt werden darin insbesondere der **Informationsaustausch**, **grenzüberschreitende Vor-Ort-Kontrollen** und die Unterstützung bei der **Rechtsdurchsetzung**. Die European Securities and Markets Authority als europäische Wertpapieraufsicht hat sich zwar namens aller zuständigen nationalen Aufsichtsbehörden der EU mit der FINMA auf Grundsätze geeinigt, die ab 21. Juli 2013 anwendbar sein sollen. Die einzelnen nationalen Aufsichtsbehörden haben die Kooperationsvereinbarungen jedoch noch **nicht ratifiziert** bzw. **unterzeichnet**.

3 VERWALTUNG

3.1 ANFORDERUNG AN DIE RECHTSFORM

Als Asset Manager kommen nur noch juristische Personen, Kollektiv- und Kommanditgesellschaften sowie – neu – unter bestimmten Voraussetzungen (insbesondere dem Vorliegen einer Kooperationsvereinbarung; s. Ziff. 2.3 oben) auch **Zweigniederlassungen** eines ausländischen Asset Managers in Frage. **Natürliche Personen** können nicht mehr Asset Manager sein.

3.2 GRUNDSÄTZLICHE BEWILLIGUNGSPFLICHT UND ANFORDEREUNGEN

Eine der wichtigsten Neuerungen der Revision ist die grundsätzliche **Bewilligungspflicht** für **Asset Manager von ausländischen KKA**. Ausnahmen bestehen im Konzernverhältnis sowie im Rahmen der *De minimis*-Regeln (s. Ziff. 3.3 unten) für Verwalter von kleineren KKA, die nur qualifizierten Anlegern (s. Ziff. 2.2 oben) offenstehen.

Für die neu unterstellten Asset Manager gelten **strenge Anforderungen** an die **interne Organisation** und die Eigenmittel. Das revidierte KAG sieht in Anlehnung an die AIFMD ausdrücklich vor, dass der Asset Manager die **Portfolioverwaltung** und das **Risikomanagement** für die verwaltete(n) KKA sicherstellt, und enthält einen nicht abschliessenden Katalog von weiteren Aufgaben, die der Asset Manager ausüben darf. Eine **Delegation** ist auch gemäss neuem KAG möglich, wenn dies einer sachgerechten Verwaltung dient und gewisse weitere Voraussetzungen erfüllt sind.

> "Eine der wichtigsten Neuerungen der Revision ist die grundsätzliche Bewilligungspflicht für Asset Manager von ausländischen KKA."

3.3 KEINE KAG-UNTERSTELLUNG: *DE MINIMIS*-REGELN

Nicht dem KAG unterstellt und folglich auch nicht bewilligungspflichtig sind Asset Manager von KKA für **qualifizierte Anleger** (s. Ziff. 2.2 oben), wenn:

- alle von ihnen verwalteten KKA-Vermögenswerte, einschliesslich **hebelfinanzierte** Vermögenswerte, höchstens **CHF 100 Millionen** betragen; oder

- die von ihnen verwalteten Vermögenswerte der KKA aus (für mind. 5 Jahre) **geschlossenen nicht-hebelfinanzierten** KKA bestehen und höchstens **CHF 500 Millionen** betragen. Die vom Wortlaut der KAG-Bestimmungen vorgesehene Einschränkung auf Funds of Funds ist wohl ein gesetzgeberisches Versehen, sollte doch hiermit eine Ausnahme für Asset Manager von kleineren geschlossenen Fonds (etwa Private Equity-Fonds) geschaffen werden.

3.4 BEFREIUNG VON KAG-VORSCHRIFTEN

Bewilligungspflichtige Asset Manager können durch die FINMA teilweise oder auch ganz von den Vorschriften des KAG **befreit** werden, wenn der Schutzzweck des Gesetzes (d.h. der Anlegerschutz) dadurch nicht beeinträchtigt wird und ihnen die Vermögensverwaltung entweder von (i) einer **Schweizer** Fondsleitung, einer KKA oder einem Asset Manager oder (ii) einer **ausländischen** Fondsleitung oder Gesellschaft, die einer mit den schweizerischen Bestimmungen **gleichwertigen Aufsicht** untersteht, übertragen worden ist.

4 VERTRIEB

4.1 VON DER "ÖFFENTLICHEN WERBUNG" ZUM "VERTRIEB"

Die Revision verabschiedet sich vom Unterstellungskriterium der öffentlichen Werbung. Stattdessen wird dafür auf

den Begriff des **Vertriebs** (inkl. die Ausnahmen davon; s. Ziff. 4.2 unten) abgestellt. Das KAG erfasst neu grundsätzlich den Vertrieb von schweizerischen und ausländischen KKA **in der Schweiz** und **von der Schweiz** aus. Eine Ausnahme besteht für **Personen, die von der Schweiz aus ausländische KKA vertreiben**, die ausschliesslich Anlegern vorbehalten sind, die nach KAG (s. Ziff. 2.2 oben) oder nach ausländischem Recht als qualifizierte Anleger gelten.

"Die Revision verabschiedet sich vom Unterstellungskriterium der öffentlichen Werbung."

4.2 VERTRIEBSBEGRIFF

Jedes Anbieten von KKA und jedes Werben für KKA, das sich **nicht ausschliesslich an beaufsichtigte Finanzintermediäre oder beaufsichtigte Versicherungseinrichtungen** richtet, gilt als Vertrieb. **Vom Vertriebsbegriff ausgenommen sind** sodann insbesondere:

- Zurverfügungstellung von Informationen und Erwerb von KKA auf **Veranlassung des Anlegers** (sog. *Reverse Solicitation*), insbesondere im Rahmen eines (gemäss KKV schriftlichen und ein langfristiges entgeltliches Beratungsverhältnis bezweckenden) Beratungsvertrages mit einem der sogleich erwähnten beaufsichtigten Finanzintermediäre oder unabhängigen Vermögensverwalter oder bei *execution only*-Transaktionen;

- Zurverfügungstellung von Informationen und Erwerb von KKA im Rahmen eines schriftlichen **Vermögensverwaltungsvertrages** mit einem **beaufsichtigten Finanzintermediär**;

- Zurverfügungstellung von Informationen und Erwerb von KKA im Rahmen eines schriftlichen (den von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Richtlinien einer Branchenorganisationen entsprechenden) **Vermögensverwaltungsvertrages** mit einem **unabhängigen Vermögensverwalter**, welcher dem Geldwäschereigesetz und den Verhaltensregeln einer Branchenorganisation untersteht, die von der FINMA als Mindeststandard anerkannt sind; und

- Anbieten von **Mitarbeiterbeteiligungsplänen** in der Form einer KKA, wobei hier die KKV noch gewisse Einschränkungen vorsieht.

4.3 NEUE BESTIMMUNGEN FÜR DEN VERTRIEB VON AUSLÄNDISCHEN KKA AN BESTIMMTE QUALIFIZIERTE ANLEGER IN DER SCHWEIZ

Neu unterliegt damit der Vertrieb von ausländischen Fonds an Schweizer **öffentlich-rechtliche Körperschaften**, **Vorsorgeeinrichtungen** und **Unternehmen mit professioneller Tresorerie** und an **vermögende Privatpersonen**, die ein *Opting-in* erklärt haben (s. Ziff. 2.2 oben), dem KAG. Folgende Voraussetzungen müssen erfüllt sein: Ein vertreibender Finanzintermediär muss in der Schweiz oder seinem Sitzstaat **angemessen beaufsichtigt** sein. Zudem sind ein **FINMA-bewilligter Vertreter** (mit dem der soeben erwähnte Finanzintermediär gemäss KKV einen Vertriebsvertrag abschliessen muss) und eine **Zahlstelle** in der Schweiz zu bezeichnen. Schliesslich darf die Bezeichnung der KKA **nicht** zur **Täuschung oder Verwechslung** Anlass geben. Die **Produkte** selber bedürfen entgegen dem ersten Revisions-Entwurf weiterhin **keiner Genehmigung** der FINMA.

4.4 NEUE BESTIMMUNGEN FÜR DEN VERTRIEB VON AUSLÄNDISCHEN KKA AN NICHT-QUALIFIZIERTE ANLEGER IN UND VON DER SCHWEIZ AUS

Für den Vertrieb einer ausländischen KKA an nicht-qualifizierte Anleger (neu auch **vermögende Privatpersonen**, die nicht vom *Opting-in* Gebrauch gemacht haben, und **Vermögensverwaltungskunden**, die ein *Opting-Out* erklärt haben; s. Ziff. 2.2 oben) sind von der FINMA wie bis anhin eine **Vertriebsträgerbewilligung** und eine **Produktgenehmigung** einzuholen. Die bisherigen Genehmigungsvoraussetzungen sind weitgehend unverändert. Neu müssen zusätzlich zur KKA selber jedoch auch deren Dienstleister einer dem Anlegerschutz dienenden **öffentlichen Aufsicht** und deren Verwahrstelle **gleichwertigen Regeln** hinsichtlich Organisation etc. in ihrem Sitzstaat unterstehen, und es bedarf einer **Kooperationsvereinbarung** (s. Ziff. 2.3 oben).

4.5 WEITERE PFLICHTEN

Das revidierte KAG statuiert die Pflicht, vollständig, wahrheitsgetreu und verständlich über erhaltene **Vertriebsentschädigungen** zu **informieren**. Ausserdem müssen die Bewilligungsträger und alle zum Vertrieb beigezogenen Dritten ab 1. Januar 2014 bei Vertriebshandlungen die Kundenbedürfnisse und Anlageempfehlungen protokollieren, wobei das **Protokoll** dem Kunden auszuhändigen ist. Form und Inhalt des Protokolls werden sich nach den Verhaltensregeln einer von der FINMA anerkannten Selbstregulierung zu richten haben.

5 ÜBERGANGSRECHT/HANDLUNGSBEDARF

Das neue Recht sieht verschiedene Übergangsbestimmungen vor, aufgrund derer **Handlungsbedarf** besteht. Folgende sind an dieser Stelle besonders hervorzuheben:

- **Asset Manager**, die neu dem KAG unterstehen (s. Ziff. 3.2 oben) haben sich bis am **31. August 2013** bei der FINMA zu melden und bis am **28. Februar 2015** die Bewilligungsvoraussetzungen zu erfüllen und der FINMA ein Gesuch einzureichen. Bis zum Entscheid über das Gesuch können sie ihre Tätigkeit fortführen.

- Dieselbe Regelung gilt für **Vertreter** von ausländischen KKA und **Vertriebsträger**, die neu dem KAG unterstehen (s. Ziff. 4.3 bzw. 4.4 oben).

- **Ausländische KKA**, welche in der Schweiz ausschliesslich an **qualifizierte Anleger** vertrieben werden, müssen bis am **28. Februar 2015** die in Ziff. 4.3 oben beschriebenen Voraussetzungen erfüllen.

- **Ausländische KKA**, welche zum Vertrieb an **nicht qualifizierte Anleger** in oder von der Schweiz aus zugelassen sind, müssen bis am **28. Februar 2014** die in Ziff. 4.4 beschriebenen neuen Anforderungen erfüllen.

- **Vermögende Privatpersonen**, welche die neuen Voraussetzungen (s. Ziff. 2.2 oben) nicht mehr erfüllen, gelten noch bis am **31. Mai 2015** als qualifizierte Anleger. Erfüllen sie diese bis dann nicht, dürfen sie keine qualifizierten Anlegern vorbehaltenen KKA mehr tätigen.

6 FAZIT

Die neuen Bestimmungen **verschärfen** die bisher liberal ausgestalteten Schweizer Regeln hinsichtlich Verwaltung und Vertrieb insbesondere von **ausländischen KKA**, was für die betroffenen Marktakteure zu einem erhöhten administrativen Aufwand und damit zu **Mehrkosten** führen wird. Für Asset Manager von ausländischen KKA, die knapp über den Schwellenwerten der *De minimis*-Ausnahmen liegen, stellt dies eine erhebliche Hürde dar. Zu beachten ist, dass das neue Regime auch anwendbar ist auf ausländische KKA für qualifizierte Investoren, die gar keinen Bezug zur EU haben und daher von der AIFMD nicht erfasst sind.

Mit der Teilrevision wurde aber auch ein wichtiger Schritt in Richtung Anpassung an internationale Standards – insbesondere die EU-Regulierung – gemacht, um der Schweizer Fondsindustrie der **Zugang zum EU-Markt** nicht vollständig zu verwehren. Ob die neue Schweizer Regulierung von der EU als gleichwertig anerkannt werden wird, ist jedoch noch ungewiss. Hinsichtlich grenzüberschreitendem **Vertrieb** von KKA für alternative Anlagen in den EU-Raum bestehen ohnehin bis Mitte 2015 **erhebliche Hindernisse**, weil die AIFMD frühestens ab diesem Datum den Vertrieb von Drittland-KKA mit einem sog. Pass in der gesamten EU zulässt, wobei die genauen Voraussetzungen dafür ebenfalls noch nicht klar sind. Bis mindestens 2018 lässt die AIFMD immerhin die jeweiligen **nationalen *Private Placement*-Regimes** zu. Ab Mitte 2013 verlangt die **AIFMD** allerdings auch dafür die **Einhaltung bestimmter Voraussetzungen**. Diese sind in der Schweiz (noch) nicht vollständig umgesetzt.

Kontakte

Der Inhalt dieses Newsletter stellt keine Rechts- oder Steuerauskunft dar und darf nicht als solche verwendet werden. Sollten Sie eine auf Ihre persönlichen Umstände bezogene Beratung wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihre Kontaktperson bei Schellenberg Wittmer oder an eine der folgenden Personen:

In Zürich:



Anita Schläpfer
Partnerin
anita.schlaepfer@swlegal.ch



Philippe Borens
Partner
philippe.borens@swlegal.ch

In Genf:



Jean-Yves De Both
Partner
jean-yves.deboth@swlegal.ch



Eszter Major
Anwältin
eszter.major@swlegal.ch

Schellenberg Wittmer
Rechtsanwälte

ZÜRICH
Löwenstrasse 19
Postfach 1876
8021 Zürich / Schweiz
T +41 44 215 5252
F +41 44 215 5200
zurich@swlegal.ch

GENF
15bis, rue des Alpes
Postfach 2088
1211 Genf 1 / Schweiz
T +41 22 707 8000
F +41 22 707 8001
geneva@swlegal.ch

www.swlegal.ch