



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV  
Association Suisse des Gérants de Fortune | ASG  
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni | ASG  
Swiss Association of Asset Managers | SAAM

Eidgenössisches Finanzdepartement  
Rechtsdienst  
Bundesgasse 3  
3003 Bern

Email: [regulierung@gs-efd.admin.ch](mailto:regulierung@gs-efd.admin.ch)

8. Januar 2013

## **Änderung der Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV) – Anhörung**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf Ihr Schreiben vom 11. Dezember 2012, die Entwürfe für eine Teilrevision der KKV und den dazugehörigen Erläuterungsbericht. Der VSV als führender Branchenverband der unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz, einer der wichtigen Pfeiler im Bereich der „Kollektivanlagenmarktes Schweiz“, macht von der ihm gebotenen Möglichkeit, dazu angehört zu werden, wie folgt Gebrauch:

### **I. Umfang und Gegenstand der vorliegenden Vernehmlassung**

Die vorliegende Vernehmlassung setzt sich mit den vorgeschlagenen Änderungen an der KKV auseinander soweit der Berufsstand der unabhängigen Vermögensverwalter (uVV) in der Schweiz davon betroffen ist. Dies betrifft insbesondere die Verwaltung von und die Vermögensverwaltung für in- und ausländische kollektive Kapitalanlagen sowie den Vertrieb von Anteilen an in- und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen.

Der VSV enthält sich einer Vernehmlassung zu anderen Punkten der Revisionsvorlage, namentlich zu den Revisionsvorschlägen im Bereich der Verwahrung des Vermögens schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen.

Bahnhofstrasse 35  
CH-8001 Zürich  
Tel. 044 228 70 10  
Fax 044 228 70 11  
[info@vsv-asg.ch](mailto:info@vsv-asg.ch)  
[www.vsv-asg.ch](http://www.vsv-asg.ch)

Chantepoulet 12  
CH-1201 Genève  
Tél. 022 347 62 40  
Fax 022 347 62 39  
[info@vsv-asg.ch](mailto:info@vsv-asg.ch)  
[www.vsv-asg.ch](http://www.vsv-asg.ch)

Via Landriani 3  
CH-6900 Lugano  
Tel. 091 922 51 50  
Fax 091 922 51 49  
[info@vsv-asg.ch](mailto:info@vsv-asg.ch)  
[www.vsv-asg.ch](http://www.vsv-asg.ch)

## II. Generelle Würdigung der Vernehmlassungsvorlage

### A. Überregulierung und Swiss Finish als fest stehendes politisches Programm des EFD?

In der laufenden Revision des Kollektivanlagenrechts legt das EFD nun zum zweiten Mal einen Erlasentwurf vor, der sich in zahlreichen Punkten durch sinn- und zwecklose Überregulierung und unnötigen Swiss Finish auszeichnet. Man kann sich des Eindrucks kaum erwehren, dass im EFD nicht verstanden wird (werden will), dass der schweizerische Finanzplatz nicht Regulierung als Selbstzweck braucht, sondern auf intelligente Regulierung angewiesen ist, die dem Finanzplatz (und nicht nur dem Bankenplatz) Schweiz Impulse für eine erfolgreiche Zukunft zu geben vermag.

Die bundesrätliche Vorlage an das Parlament zur Teilrevision des KAG wurde in den Räten (glücklicherweise) sehr weitreichend umgebaut. Eine grosse Mehrheit unserer Parlamentarier – bis weit hinein in politische Kreise, die nicht zu unkritischen Promotoren des Finanzplatzes zu zählen sind – hat sich klar und unmissverständlich gegen Überregulierung, gegen Swiss Finish (namentlich im Verhältnis zum europäischen Richtlinienrecht) und für eine Regulierung entschieden, die es den verschiedensten Akteuren auf dem schweizerischen Finanzplatz erlauben soll, im internationalen Wettbewerb der Vermögensverwaltungsstandorte auch Nischenplätze im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen erfolgreich zu besetzen.

Es kann vom EFD erwartet werden, dass es sich bei der Ausarbeitung der revidierten KKV an den klaren Willen des Parlaments hält. Es besteht kein Raum, dass im Rahmen der Verordnungsrevision der Bundesrat auf Positionen zurückfällt, denen das Parlament im Rahmen der Gesetzesrevision eine klare Abfuhr erteilt hatte. Für unnötige, regulatorischem Selbstzweck dienende Regulierung und für Swiss Finish über Vorgaben des europäischen Richtlinienrechts hinaus, ist auch in der KKV kein Platz!

### B. Überregulierung und Swiss Finish dienen nur grossen (Bank-) Instituten, verzerren den Wettbewerb und verschärfen systemische Risiken

Zu hohe regulatorische Markteintrittshürden, die regulatorischem Opportunismus dienen („Die Zahl der Regulierten ist möglichst gering zu halten“), und unnötiger Swiss Finish dienen ausschliesslich grossen Marktteilnehmern. Dies gilt namentlich auch im Kollektivanlagenmarkt, wo die Zahl der regulierten Marktteilnehmer heute im Verhältnis zur Bedeutung des Geschäftsfeldes besonders gering ist.

Nur eine sinnvoll skalierte Regulierung – vom „nur GwG- und selbstregulierten unabhängigen Vermögensverwalter“ bis hin zur international tätigen Bank oder Versicherung – sichert ein gesundes Wettbewerbsumfeld im Bereich der Finanzdienstleistungen und verhindert wettbewerbspolitisch ungesunde Verlagerungen zu Grossinstituten, die für die stark gewerblich geprägte schweizerische Volkswirtschaft zusätzliche systemische Risiken schafft.

Es ist nicht Aufgabe der Finanzmarktaufsichtsbehörde, die politischen Rahmenbedingungen für einen zukunftsorientierten, auch durch eine Vielfalt im Dienstleistungs- und Produkteangebot wettbewerbsfähigen schweizerischen Finanzplatz zu schaffen. Diese Verantwortung trifft den Gesetzgeber, der sie im Rahmen der KAG-Revision auch wahrgenommen hat, und den Verordnungsgeber.

Dies gilt auch in der Regulierung der Vermögensverwaltung und des Vertriebs von kollektiven Kapitalanlagen.

### **C. Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen als „Eintrittsmodell“ in die prudentielle Aufsicht**

Die Regulierung der Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen stellt heute den leichtesten Grad der „prudentiellen Aufsicht“ in der schweizerischen Finanzmarktaufsicht dar. Systematisch ist diese Regulierung insofern als eigenständig anzusehen, als dass sie die einzige Form des prudentiell beaufsichtigten Instituts darstellt, das seinen Kunden gegenüber ausschliesslich Schuldner von Dienstleistungen ist, nicht aber für Geld- oder Wertpapierschulden gegenüber seinen Kunden einzustehen hat.

Die Übernahme von Konzepten aus der Regulierung von Finanzdienstleistern, die nicht nur Dienstleistungsschuldner („Vermögensverwaltungsmandat“), sondern auch Geld- und Wertpapierschuldner („Konto“ und „Depot“) ihrer Kunden sind, ist für die Regulierung von „reinen Verwaltern“ wenn überhaupt, dann nur sehr beschränkt ein tauglicher Weg.

Dieser Eigenheit der Regulierung der Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen ist auch bei der Revision der KKV gebührend Rechnung zu tragen. Bedauerlicherweise tut dies die Revisionsvorlage nicht bzw. in teilweise sehr ungenügender Masse.

## **III. Stellungnahme zu den Themenblöcken „Verwaltung“ und „Vertrieb“ der Revisionsvorlage im Einzelnen**

### **A. Einleitendes**

Die Teilrevision des KAG betrifft die drei Themenbereiche „Verwaltung“, „Vertrieb“ und „Verwahrung“. Diesen drei Themenblöcken sollte auch die Ordnungsrevision folgen. Nachfolgend wird zum Bereich „Verwaltung“ umfassend sowie zum Bereich „Vertrieb“, so weit die unabhängigen Vermögensverwalter von der Revisionsvorlage betroffen sind, artikelweise Stellung genommen.

## B. Artikelweise Stellungnahme

### 1. Art. 1 E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

**Art. 1** Geltungsbereich

(Art. 2 Abs. 1 Bst. e KAG)

Als nach ausländischem Recht qualifiziert im Sinne von Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe e des Gesetzes gelten die folgenden Anlegerinnen und Anleger:

- a. institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie;
- b. Vermögende Privatpersonen und juristische Personen, die im Zeitpunkt des Erwerbs Voraussetzungen erfüllen, die sie nach dem Recht an ihrem Wohnsitz bzw. Sitz zu Anlegern machen, auf die Schutzvorschriften zur Anwendung gelangen, die denjenigen für qualifizierte Anleger nach schweizerischem Recht vergleichbar sind ~~denjenigen von Artikel 6 gleichwertig sind~~;
- c. Privatpersonen, die einen Vermögensverwaltungsvertrag mit einem für diese Tätigkeit zugelassenen ausländischen ~~beaufsichtigten~~ Finanzintermediär abgeschlossen haben, der für ihre Rechnung Anteile kollektiver Kapitalanlagen erwirbt.

Begründung:

1. Nach ausländischem Recht, insbesondere nach den Vorgaben zur MiFID können auch juristische Personen, die nicht institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie sind als „qualifizierte“ oder „professionelle“ Anleger eingestuft werden bzw. eine solche Einstufung wählen.

Es ist sinn- und zweckloser Swiss Finish, solche ausländischen Anleger aus Sicht des schweizerischen Rechts schärferen Qualifikationsanforderungen zu unterwerfen, als dies ihr Sitzrecht verlangt. Entsprechend ist Bst. b. auf juristische Personen auszudehnen.

2. Die Vorschriften des Art. 6 E-KKV gelten nur für natürliche Personen (vgl. Ziff. 1.). Sollen auch juristische Personen, die nicht institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie sind, als qualifizierte Anleger eingestuft werden können (*per se* oder als *opting-up*), so ist

der Ansatz der Gleichwertigkeit zu Art. 6 E-KKV nicht mehr gangbar. Es kann sich im Ergebnis nur um eine Vergleichbarkeit handeln. Entsprechend ist Bst. b. anzupassen.

3. Massgebend ist in jedem Fall nicht das formelle Prozedere der Einstufung, wie in Art. 6 E-KKV vorgesehen, sondern das materielle Anlegerschutzniveau. Auf die Prozeduren eines „opting-in“, „opting-out“, „opting-up“ oder „opting-down“ kann es nicht ankommen. Diese Einstufungsverfahren können im internationalen Kontext sehr verschieden sein. Entsprechend ist allein entscheidend, dass das Anlegerschutzniveau, das auf den in Frage stehenden Anleger nach seinem Wohnsitz- bzw. Sitzrecht Anwendung findet. Dieses soll ihm den Zugang zu kollektiven Kapitalanlagen ermöglichen oder die Bewerbung mit kollektiven Kapitalanlagen in einer Weise erlauben, die mit dem schweizerischen Recht vergleichbar ist. Entsprechend ist Bst. b. anzupassen.
4. Bst. c. betrifft ausländische Finanzintermediäre. Dies ist ausdrücklich so festzuhalten.
5. Weshalb entscheidend sein soll, ob der ausländische Finanzintermediär „beaufsichtigt“ ist oder nicht, lässt sich nicht erklären. Entscheidend kann nur sein, dass er für diese Tätigkeit zugelassen ist, d.h. nicht illegal tätig ist.

Will man am Begriff „beaufsichtigt“ festhalten, so stellt sich die Frage, welche ausländischen Regulierungsformen Anerkennung finden sollen. Muss die Aufsicht im Sinne des neuen Art. 1 KKV „prudentiell“ ausgestaltet sein, wie es die Bankenaufsicht ist, oder genügt eine rein „repressiv“ ausgestaltete Aufsicht, wie z.B. diejenige der SEC über die unabhängigen Vermögensverwalter in den USA („financial advisers“). Eine eindeutige Antwort dürfte hier nicht möglich sein, so dass der Begriff gestrichen werden muss.

Entsprechend ist Bst. c. dahingehend abzuändern, dass der ausländische Finanzintermediär für seine Tätigkeit „zugelassen“ sein muss.

## 2. Art. 1d E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

**Art. 1d (neu) Freiwillige Unterstellung**

(Art. 2 Abs. 2bis KAG)

[Neuer Absatz 3]

<sup>3</sup> Die FINMA kann in begründeten Fällen Erleichterungen gewähren

Begründung:

Im Rahmen einer Ausnahmekompetenz soll die FINMA die Möglichkeit haben, in begründeten Fällen bei einer ausschliesslich freiwilligen Unterstellung Erleichterungen zu gewähren. Damit kann flexibel auf unterschiedliche Regulierungsanforderungen im internationalen Umfeld reagiert werden.

### 3. Art. 3 E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

#### Art. 3 Vertrieb

(Art. 3 KAG)

<sup>1</sup> Das Anbieten von kollektiven Kapitalanlagen oder das Werben für kollektive Kapitalanlagen umfasst jegliche Art von Tätigkeit, die den Erwerb von Anteilen kollektiver Kapitalanlagen durch eine Anlegerin oder einen Anleger bezweckt.

<sup>2</sup> Die Zurverfügungstellung von Informationen sowie der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen erfolgen dann auf Veranlassung oder Eigeninitiative der Anlegerin oder des Anlegers im Sinne von Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe a des Gesetzes, wenn die Anlegerin oder der Anleger ohne vorgängige Einwirkung oder Kontaktnahme namentlich des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen, des Vertriebsträgers oder des Vertreters Informationen anfordert oder Anteile einer bestimmten kollektiven Kapitalanlage erwirbt.

<sup>3</sup> Beratungsverträge im Sinne von Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe a des Gesetzes sind Verträge, die ein langfristiges entgeltliches Beratungsverhältnis bezwecken und mit einem beaufsichtigten Finanzintermediär im Sinne von Artikel 10 Absatz 3 Buchstabe a des Gesetzes oder mit einem unabhängigen Vermögensverwalter, der die Anforderungen von Art. 3 Abs. 2 Bst. c des Gesetzes erfüllt, schriftlich abgeschlossen werden.

<sup>4</sup> Angebote von und Werbung für kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich Anlegerinnen und Anlegern im Sinne von Artikel 10 Absatz 3 Buchstaben a und b des Gesetzes vorbehalten sind, dürfen von den übrigen qualifizierten und von nicht qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern nicht einsehbar sein.

<sup>5</sup> Die Publikation von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten durch beaufsichtigte Finanzintermediäre stellt keinen Vertrieb dar, wenn die Publikation keine Kontaktangaben enthält.

Begründung:

1. Die Beschränkung, wonach nur Finanzintermediäre nach Art. 10 Abs. 3 Bst. a. revKAG in den Genuss der „Beratungsvertragsausnahme“ von Abs. 3 gelangen soll, entbehrt jeglicher gesetzlicher Grundlage. Dem KAG ist bei der Definition des Vertriebsbegriffes keinerlei Ansatz für eine solche Beschränkung zu entnehmen. Auch den Protokollen der Parlaments- und (soweit bekannt) Kommissionsberatungen ist nichts zu entnehmen, das eine entsprechende Regulierung nahe legt.

Der Verordnungsentwurf will hier gezielt, den Banken und Versicherungssektor bevorzugen, und die bei der Definition des Vertriebsbegriffs in genau gleicher Weise ausgenommenen unabhängigen Vermögensverwalter, welche den Anforderungen des Gesetzes genügen, benachteiligen. Dies ist nicht haltbar. Art. 3 E-KKV ist im vorgeschlagenen Sinne zu überarbeiten.

2. Gleiches gilt für die Bevorzugung der regulierten Finanzintermediäre bei der Publikation von Inventardaten. Auch hier macht das Gesetz keinen Unterschied zwischen regulierten und unregulierten Finanzintermediären.

Der Vorschlag hat so u.a. zum Effekt, dass ein Vermögensverwalter, der mit der Verwaltung des Vermögens einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage unter die *de minimis*-Grenze fällt, ausgerechnet für die Publikation von Inventardaten auf einen regulierten Finanzintermediär zurückgreifen muss.

Nachdem die Publikation ohnehin keine Kontaktdaten enthalten darf, ist offenkundig, dass es sich hier um sinn- und zwecklose Regulierung handelt, die eigentlich nur darauf abzielt, den regulierten Finanzintermediären mit technischen Spitzfindigkeiten zu Umsatz mit inhaltsleeren Dienstleistungen zu verhelfen, der keinerlei wirtschaftlichen Hintergrund hat.

Aus diesen Gründen ist Abs. 5 der Bestimmung im vorgeschlagenen Sinne anzupassen.

#### 4. Art. 4 E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

**Art. 4 Strukturierte Produkte**

(Art. 5 KAG)

<sup>1bis</sup> Als gleichwertige Sicherheit im Sinne von Artikel 5 Absatz 1 des Gesetzes gilt:

- a. jede Form der in der Schweiz rechtlich durchsetzbaren Zusicherung eines beaufsichtigten Finanzintermediärs gemäss Artikel 5 Absatz 1 Buchstabe a des Gesetzes:
  1. für die Leistungsverpflichtungen des Emittenten eines strukturierten Produktes einzustehen; oder
  2. den Emittenten finanziell so auszustatten, dass dieser die Ansprüche der Anlegerinnen und Anleger befriedigen kann; oder
- b. die Bereitstellung einer in der Schweiz belegenen, rechtlich durchsetzbaren dinglichen Sicherheit zu Gunsten der Anlegerinnen und Anleger, die den Wert des strukturierten Produkts jederzeit sicherstellt.

Begründung:

1. Es ist wesentlich, dass die Personalsicherheit in der Schweiz durchgesetzt werden kann. Es widerspricht dem Schutzzgedanken des Gedanken des Gesetzes, wenn ein schweizerischer Finanzintermediär im Sinne von Art. 5 abs. 1 Bst. a KAG durch Gerichtsstandsklauseln oder ähnliche Abreden die Durchsetzbarkeit der Personalsicherheit in eine ausländische Jurisdiktion verlegt, in der den Anlegern der Gang vor die Gerichte erschwert ist.
2. Bei den Realsicherheiten ist wichtig, dass diese soweit werthaltig sind, dass sie den Wert des strukturierten Produktes jederzeit in genügender Weise repräsentieren, ansonsten der Wortlaut der revidierten Verordnung totor Buchstabe ist.

## 5. Art. 6 E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

### Art. 6 Qualifizierte Anlegerinnen und Anleger

(Art. 10 Abs. 3<sup>bis</sup> und 3<sup>ter</sup> KAG)

<sup>1</sup> Als vermögende Privatperson im Sinne von Artikel 10 Absatz 3<sup>bis</sup> des Gesetzes gilt jede natürliche Person, die im Zeitpunkt des Erwerbs kollektiver Kapitalanlagen eine der folgenden Voraussetzungen erfüllt:



- a. die Anlegerin oder der Anleger ~~weist nach~~ legt glaubhaft dar, dass sie oder er mindestens zwei der folgenden Kriterien erfüllt:
1. Die Anlegerin oder der Anleger hat an dem relevanten Markt während der vier vorhergehenden Quartale durchschnittlich pro Quartal 10 Geschäfte von erheblichem Umfang getätigt;
  2. ist oder war mindestens ein Jahr lang in einer beruflichen Position im Finanzsektor tätig, die Kenntnisse über die geplanten Geschäfte oder Dienstleistungen voraussetzt;
  3. verfügt über ein Vermögen von mindestens 600 000 Franken  
~~aufgrund der persönlichen Ausbildung und der persönlichen beruflichen Erfahrung über Marktkenntnisse verfügt, die mit denjenigen der Anleger im Sinne von Artikel 10 Absatz 3 vergleichbar sind;~~  
~~und~~  
~~— 2. über ein Vermögen von mindestens 500 000 Franken verfügt;~~
- b. die Anlegerin oder der Anleger bestätigt schriftlich, dass sie oder er über ein Vermögen von mindestens 2 ~~5~~-Millionen Schweizer Franken verfügt.

<sup>2</sup> Das Vermögen im Sinne von Absatz 1 umfasst Finanzanlagen, die direkt oder indirekt im Eigentum der Anlegerin oder des Anlegers stehen, wie namentlich:

- a. Bankguthaben (auf Sicht oder auf Zeit);
- b. Treuhandvermögen Geldmarktanlagen;
- c. Effekten (einschliesslich kollektive Kapitalanlagen und strukturierte Produkte);
- d. Derivate;
- e. Edelmetalle; sowie
- f. Lebensversicherungen mit Rückkaufswert.

<sup>3</sup> Nicht als Finanzanlagen im Sinne von Absatz 2 gelten namentlich direkte Anlagen in Immobilien und Ansprüche aus Sozialversicherungen sowie Guthaben der beruflichen Vorsorge.

<sup>4</sup> ~~Das Vermögen im Sinne von Absatz 1 Buchstabe b kann zusätzlich immobile Vermögenswerte von höchstens 2 Millionen Franken umfassen. Die immobilen Vermögenswerte sind zu ihrem Nettowert anzurechnen. Der Nettowert errechnet sich gestützt auf den Verkehrswert unter Abzug aller auf der Immobilie lastenden Schulden.~~

<sup>45</sup> Die Anlegerin oder der Anleger muss die den Bestand der Vermögenswerte gemäss Absatz 1 im Zeitpunkt des Erwerbs der kollektiven Kapitalanlage glaubhaft darlegen belegen.

<sup>56</sup> Die FINMA regelt die Einzelheiten über die glaubhafte Darlegung des Vermögens den Nachweis.

Begründung:

1. Es bestand weder ein Wille des Gesetzgebers noch besteht ein erkennbares Anleger-schutzbedürfnis dafür, die Anforderungen an die Einstufung von vermögenden Privatper-sonen als qualifizierte Anleger höher anzusetzen, als dies im europäischen Richtlinien-recht, d.h. in MiFID und AIFMD vorgesehen ist. Für Swiss Finish ist auch bei der Definiti-on qualifizierter Anleger kein Raum! Entsprechend sind in Absatz 2 die Bestimmungen auf MiFID-Niveau (auch unter Berücksichtigung des von der SNB durchgesetzten Min-destkurses des EUR anzusetzen). Dies gilt insbesondere auch für die qualitativen Anfor-derungen.

Die vorgeschlagene Formulierung ist in nicht zu vertretendem Masse weltfremd, indem von einer natürlichen Person das kollektive Wissen eines ganzen, im Finanzsektor tätigen Unternehmens verlangt wird.

2. Der *per se*-Betrag, ab welchem eine vermögende Privatperson eine Einstufung als quali-fizierter Anleger verlangen kann, ist mit CHF 5 Mio. weit zu hoch angesetzt. Der heute bereits in der KKV verankerte Betrag von CHF 2 Mio. ist, wenn wie in Abs. 3 vorgesehen, Vorsorgevermögen ausgeklammert werden, absolut genügend. Abs. 4 der vorgeschlage-nen Bestimmung wird entsprechend obsolet.
3. Es ist nicht nachvollziehbar, was in Abs. 2 Bst. b. mit Treuhandvermögen gemeint sein soll. Wir gehen davon aus, dass hier „Treuhandanlagen“ gemeint sind, welche nichts an-deres als eine mögliche Form von Geldmarktanlagen in unverbriefter Form darstellen. Entsprechend ist die Bestimmung zu korrigieren.
4. Es bestand weder ein Wille des Gesetzgebers noch besteht ein erkennbares Anleger-schutzbedürfnis dafür, dass vermögende Privatpersonen gegenüber ihrem Finanzdienst-leister ihren Vermögensbestand „nachweisen“ müssen. Das Erbringen von Nachweisen ist ein Element förmliches Verfahren im Zivil-, Straf- und Verwaltungsrecht, nicht aber ein Element des Privatrechtsverkehrs ausserhalb prozessualer Konfliktsituationen. Gleiches gilt für den Begriff des „Belegens“, der streng mit dem Urkundenbeweis verbunden ist.

Entsprechend soll auch in der KKV auf Begriffe wie „Nachweisen“ oder „Belegen“ verzich-ten. Es muss genügen, dass die vermögende Privatperson ihre entsprechende Vermö-genswert gegenüber dem Finanzdienstleister, bei welchem um eine Einstufung als quali-fizierter Anleger nachgesucht wird, in „glaubhafter Weise darlegt.

In diesem Sinne sind die Abs. 1, 4 und 5 (in korrigierter Fassung) nachzuführen.

**6. Art. 12 Abs. KKV (neue Absätze 6, 7 und 8)**

**Art. 12 Betriebsorganisation**

(Art. 14 Abs. 1 Bst. c KAG)

<sup>6</sup> Vertriebsträger sind von der Verpflichtung, eine aus mindestens zwei Personen bestehende Geschäftsleitung zu unterhalten und ausschliesslich Kollektivunterschriften zu zweien zu erteilen, befreit.

<sup>7</sup> Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen sind von der Pflicht zur Einrichtung eines Risk Management und eines internen Kontrollsystems (IKS) befreit.

<sup>8</sup> Vertriebsträger sind von der Pflicht zur Einrichtung eines Risk Management, einer Compliance Funktion und eines internen Kontrollsystems (IKS) befreit

[Bisheriger Abs. 6 wird Abs. 9.]

Begründung:

1. Die bestehende KKV ist hinsichtlich der mindestens aus zwei Personen bestehenden Geschäftsleitung bei Vertriebsträgern nicht eindeutig formuliert (vgl. Art. 30 und 31 KKV). Gleiches gilt für die Erteilung der Unterschriftsberechtigungen und die Einrichtung von Risk Management, IKS und Compliance Funktion.

Dies von Vertriebsträgern zu verlangen, ist angesichts des Umstandes, dass auch natürliche Personen über eine entsprechende Bewilligung verfügen können, und im internationalen Kontext keine Regeln zu finden sind, welche entsprechendes verlangen, nicht nachvollziehbar. Es handelt sich hier um reinen und unnötigen Swiss Finish, der die Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Finanzplatzes in zusätzlichem Masse behindert.

2. Angesichts ihres beschränkten Aufgabengebietes ist es nicht sachgerecht, von reinen Vertretern ausländischer kollektiver Kapitalanlagen zu verlangen, dass sie ein Risk Management und ein IKS einrichten müssen.

Es sind im internationalen Kontext keine Regeln zu finden, welche entsprechendes verlangen. Es handelt sich auch hier um reinen und unnötigen Swiss Finish.

## 7. Art. 12a E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

### Art. 12a Riskmanagement, internes Kontrollsystem und Compliance

(Art. 14 Abs. 1c KAG)

<sup>1</sup> Unter Vorbehalt der nachfolgenden Bestimmungen muss ~~Der~~ Bewilligungsträger ~~muss~~ ein zweckmässiges und angemessenes Riskmanagement, ein internes Kontrollsystem (IKS) und eine Compliance gewährleisten, welche die gesamte Geschäftstätigkeit erfassen.

<sup>2</sup> Das Riskmanagement muss so organisiert sein, dass es alle wesentlichen Risiken hinreichend feststellen, bewerten, steuern und überwachen kann.

<sup>3</sup> Der Bewilligungsträger trennt Fondsleitungen und Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die auch das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen ausüben, trennen die Funktionen des Riskmanagements, des internen Kontrollsystems und der Compliance funktional und hierarchisch von den operativen Geschäftseinheiten, insbesondere von der Funktion der Anlageentscheide (Portfoliomanagement).

<sup>4</sup> Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die für kollektive Kapitalanlagen nur die Vermögensverwaltung und das Riskmanagement erbringen, sind von der Pflicht zur Einrichtung eines internen Kontrollsystems befreit, und benötigen kein gesondertes Führungsorgan für Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle. Sie können die Funktionen des Riskmanagement und der Compliance zusammenlegen.

<sup>45</sup> Die FINMA kann in begründeten Fällen von diesen Anforderungen Abweichungen gewähren.

Begründung:

1. Die revidierte KKV will die Organisationsvorschriften für alle Formen der Bewilligungsträger nach dem KAG in einer einheitlichen und gegenüber der geltenden KKV strengeren Weise festlegen. Dies widerspricht dem Grundsatz „one size does not fit all“ und findet auch in internationalen Regulierungsstandards keine Entsprechung. Damit wird ein regulatorisches Einheitskleid geschaffen, das unnötige Markteintrittshürden aufbaut und damit grosse Finanzdienstleister einseitig bevorzugt. Kleine gewerbliche Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen werden so massiv benachteiligt.
2. Das regulatorische Einheitskleid, insbesondere für Fondsleitung und Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, findet auch in der AIFM-Richtlinie keine Entsprechung. Im Ergebnis soll auch hier erneut wettbewerbsverzerrender und unnötiger Swiss Finish ge-

schaffen werden.

3. Insbesondere gibt es keinen internationalen Regulierungsstandard, der von Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen, die nur Vermögensverwaltung und Riskmanagement anbieten, ein horizontale Funktionentrennung und damit ein gesondertes Führungsorgan für Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle verlangt. Insbesondere legen AIFM-Richtlinie und MiFID klar fest, dass eine aus zwei Personen bestehende einfache Führungsspitze in organisatorischer Hinsicht für solche Unternehmen ausreichend ist.

Entsprechend sind solche Unternehmen ausdrücklich von der Pflicht zu horizontalen Funktionentrennung zu befreien (neuer Absatz 4).

4. Im Bereich der vertikalen Funktionentrennung stellen die vorgeschlagenen Regeln ebenfalls einen ganz massiv über die Anforderungen internationaler bzw. supranationaler Standards hinausgehende Regulierung dar. Für kleinere Unternehmen, die neben den operativen Geschäftseinheiten (insbesondere der Vermögensverwaltung für kollektive Kapitalanlagen), ist die Vorgabe, insgesamt drei auch untereinander abgetrennte und unabhängige Kontroll- und Überwachungsfunktionen (IKS, Riskmanagement und Compliance) organisatorisch implementieren und führen und müssen, wirtschaftlich schlicht nicht umsetzbar. Ein solches System von vielen „Polizisten“ und wenigen „Arbeitenden“ schafft unnötigen Swiss Finish in der Form eines kompletten regulatorischen *overkill*. Für kleine Unternehmen ist dies nicht tragbar. Das „Bankenkleid“ passt für reine Vermögensverwaltungsunternehmen nicht und ist weder erforderlich, noch dem von solchen Unternehmen generierten Risikoprofil angemessen.

Es ist deshalb angemessen und im Einklang mit internationaler bzw. supranationalen Regulierungsstandards, insbesondere denjenigen von MiFID und AIFM-Richtlinie, wenn Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die Vermögensverwaltung und das Riskmanagement, nicht aber das Fondsgeschäft anbieten, (a) von der Pflicht zur Schaffung eines IKS befreit werden und (b) Riskmanagement und Compliance nicht zu trennen brauchen. Damit ist auch in kleineren Unternehmen eine vernünftige Balance zwischen operativer Geschäftstätigkeit und Kontrolle / Überwachung gewährleistet. .

Dies ist in einem neuen Abs. 4 entsprechend zu verankern.

5. Für die Definition des Begriffs „das Fondsgeschäft ausüben“ verweisen wir auf die nachfolgenden Ausführungen zu Art. 24a E-KKV.

8. Art. 19 E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

**Art. 19 Mindestkapital und Sicherheitsleistung**

(Art. 14 Abs. 1 Bst. d KAG)

<sup>1</sup> Das Mindestkapital von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen muss 200'000 Franken betragen und bar einbezahlt sein.

<sup>1bis</sup> Das Mindestkapital von Vermögensverwaltern, die in eigenem Namen ~~für~~ ausländische kollektive Kapitalanlagen ~~das Fondsgeschäft ausüben~~ auflegen, muss 5400 000 Franken betragen und bar einbezahlt sein.

<sup>2</sup> Die FINMA kann Personengesellschaften gestatten, anstelle des Mindestkapitals eine Sicherheit wie namentlich eine Bankgarantie oder eine Bareinlage auf einem Sperrkonto bei einer Bank zu hinterlegen, die dem Mindestkapital gemäss Absatz 1 und Absatz 1<sup>bis</sup> entspricht.

Begründung:

1. Art. 19 E-KKV versucht im Grundsatz zu recht, eine Trennung der Kapitalanforderungen für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die nur Vermögensverwaltung und Riskmanagement anbieten, und solchen, die weitergehende Fondsdienstleistungen mit erweitertem, insbesondere höherem Risikoprofil anbieten, vorzunehmen. Bedauerlicherweise überschiesst die Revisionsvorlage auch hier in ganz massiver Weise internationale Vorgaben und schafft unnötigen Swiss Finish.
2. Mit der Kapitalanforderung von CHF 200'000 für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen lässt sich leben, auch wenn dieser Betrag über dem Gegenwert von EUR 125'000 gemäss Art. 9 (2) AIFM-Richtlinie liegt.
3. Die höhere Mindestkapitalanforderung von CHF 500'000 soll für alle Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen gelten, die „das Fondsgeschäft ausüben“. Ungeachtet der Definition dieses Begriffes soll hier erneut massiver und unnötiger Swiss Finish geschaffen werden. Insbesondere findet sich keinerlei Entsprechung für solche Vorgaben in internationalen oder supranationalen Regulierungsstandards, namentlich nicht in der AIFM-Richtlinie.

Gemäss Art. 9 (1) der Richtlinie gilt eine erhöhte Mindestkapitalanforderung von EUR

300'000, was grosszügig gerechnet etwa CHF 400'000 entsprechen dürfte, nur für denjenigen AIFM, der ein intern verwalteter AIF ist. Die höhere Kapitalanforderung gilt damit nicht für externe Verwalter von AIF, sondern nur für diejenigen, die selbst und innerhalb der eigenen Rechtspersönlichkeit einen AIF betreiben; also nur für diejenigen AIFM, die selbst als „Fondsleitung“ auftreten und als solche tätig sind.

Diese Tätigkeit aber ist in der Schweiz den Fondsleitungen und den selbstverwalteten SICAV für offene kollektive Kapitalanlagen bzw. den SICAF und KKA für geschlossene kollektive Kapitalanlagen vorbehalten. Eine entsprechende Bestimmung für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen in der KKV ist *ab initio* obsolet.

4. Soll an der Bestimmung aus unerfindlichen Gründen festgehalten werden, so ist (a) das Mindestkapital auf CHF 400'000 herabzusetzen, und die höhere Kapitalanforderung auf Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen zu begrenzen, die selbst kollektive Kapitalanlagen (im Ausland) auflegen.

## 9. Art. 21 E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

### Art. 21 Höhe der eigenen Mittel

(Art. 14 Abs. 1 Bst. d KAG)

<sup>1</sup> Die erforderlichen eigenen Mittel betragen:

- a. 0.02 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter verwalteten kollektiven Kapitalanlagen, der ~~250~~ 300 Millionen Franken übersteigt;
- b. stets mindestens ein Viertel der Fixkosten der letzten Jahresrechnung (nach Abzug desjenigen Anteils der Personalkosten, der ausschliesslich vom Geschäftsergebnis abhängig ist und auf den kein Rechtsanspruch besteht); und
- c. höchstens 20 Millionen Franken.

<sup>2bis</sup> Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen müssen zudem

- a. zusätzliche Eigenmittel von 0.01 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen halten; oder
- b. eine Berufshaftpflichtversicherung abschliessen. Die FINMA regelt die Einzelheiten.

Begründung:

1. Auch mit der Ansetzung des Schwellenwertes von CHF 250 Mio. für die Bereitstellung prozentualer, vom verwalteten Gesamtvermögen abhängiger Eigenmittel wird unnötiger Swiss Finish geschaffen. Die entsprechende Bestimmung der AIFM-Richtlinie geht von EUR 250 Mio. aus, was CHF 300 Mio. entsprechen dürfte.
2. Die geltende KKV sieht vor, dass von den massgebenden Kosten für die Bemessung der erforderlichen Eigenmittel, diejenigen in Abzug gebracht werden dürfen, welche (a) vom ausschliesslich vom Geschäftsergebnis abhängige Personalkosten darstellen und (b) auf welche kein Rechtsanspruch besteht.

Es ist kein gesetzgeberischer Wille erkennbar, hier eine Verschärfung der Eigenmittel Anforderungen zu schaffen. Die bisherigen Anforderungen stehen auch im Einklang mit Art. 21 der Richtlinie 2006/46/EG, auf welche Art. 9 (5) AIFM-Richtlinie verweist. Es ist nicht haltbar, dass hier weiterer Swiss Finish gegenüber internationalen und supranationalen Regulierungsstandards geschaffen werden soll.

#### 10. Art. 24a E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

##### Art. 24a Aufgaben

(Art. 18 Abs. 1 - 3 KAG)

<sup>1</sup> Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen dürfen zusätzlich zu den Aufgaben nach Artikel 18a des Gesetzes namentlich Dienstleistungen und administrative Tätigkeiten ausüben, wie die Annahme und Übermittlung von Aufträgen im Namen und für Rechnung von Kunden, die Finanzinstrumente zum Gegenstand haben.

<sup>2</sup> Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen, die das Fondsgeschäft ausüben, dürfen für ausländische kollektive Kapitalanlagen folgende Dienstleistungen erbringen:

- a. Administratorentätigkeit, namentlich
  - i. Berechnung und Publikation des Nettoinventarwerts;
  - ii. Führen der Buchhaltung und Vorbereitung der Berichterstattung an Anleger und Aufsichtsbehörden;



- iii. Zuteilung von Einnahmen und Ausgaben auf verschiedene Anteilsklassen einer kollektiven Kapitalanlage;
  - iv. Führen der Anlagenbuchhaltung;
  - v. Führen der Anteilsbuchhaltung oder des Aktienregisters;
  - vi. Vertretung der kollektiven Kapitalanlage gegenüber Aufsichtsbehörden;
  - vii. Aufbereiten von steuerlichen Information über kollektive Kapitalanlagen;
  - viii. Übrige administrative Tätigkeiten für kollektive Kapitalanlagen.
- b. Risikomanagement für andere Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen;
  - c. Bewertung von Anlagen;
  - d. Wahrnehmung der Compliance Funktion für Fondsleitungen und andere Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen.

Begründung:

1. Nach Art. 18 revKAG dürfen Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen auch „das Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen ausüben“. Diese neue Bestimmung erlaubt es Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen, Aufgaben wahrzunehmen, die bisher von ausländischen Fondsadministratoren wahrgenommen wurden.
2. Es ist jedoch wichtig festzulegen, welche Tätigkeiten unter diesen Begriff fallen. In einem neuen Abs. 2 von Art. 24a E-KVV ist eine Auflistung der typischen Tätigkeiten in diesem Bereich aufzuführen.

#### 11. Art. 29a E-KKV

Vorgeschlagener neuer Wortlaut:

##### Art. 29a Aufgaben

(Art. 18 Abs. 1 Bst. c KAG)

<sup>1</sup> Als ausländischer Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen gilt jedes nach ausländischem Recht organisierte Unternehmen, das:

- b. in der Firma, in der Bezeichnung des Geschäftszweckes oder in Geschäftsunterlagen den Ausdruck „Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen“ oder einen Ausdruck in einer anderen Sprache ver-

wendet, der eindeutig auf die Erbringung von Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen hinweist mit ähnlicher Bedeutung verwendet; oder

<sup>2</sup> Wird der ausländische Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen tatsächlich in der Schweiz geleitet oder wickelt er seine Geschäfte ausschliesslich oder sehr stark überwiegend in oder von der Schweiz aus ab, so muss er sich nach schweizerischem Recht organisieren und untersteht den Bestimmungen über die inländischen Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen

Begründung:

1. Es wäre weder sachgerecht, noch zulässig, allgemeine Begriffe mit sehr breiter Bedeutung, wie z.B. die Begriffe des „Asset Management“ oder des „Asset Manager“, in der KKV für die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen zu monopolisieren. Entsprechend muss der Bst. b. von Absatz 1 einengender als vorgeschlagen gefasst werden. Gleiches gilt für Begriffe, wie „Portfolio Management“ oder „Fund Management“. Gerade letzterer Begriff bezieht sich im angelsächsischen Sprachgebrauch nicht nur auf die Vermögensverwaltung von kollektiven Kapitalanlagen, sondern auch auf die Anlage von liquidem Vermögen ganz allgemein („funds“).
2. Für die vollständige Unterstellung der schweizerischen Zweigniederlassung eines ausländischen Vermögensverwalters von kollektiven Kapitalanlagen kann es nicht genügen, dass er bloss knapp über die Hälfte seines Umsatzes in der Schweiz erzielt. Entsprechend ist die Formulierung in Abs. 2 der vorgeschlagenen Bestimmung, wonach auch derjenige ausländische Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen dem schweizerischen Recht ganz unterstellen muss, wenn er „mehrheitlich“ in der Schweiz tätig ist.

Keiner anderen Finanzmarktregulierung ist eine vergleichbare Bestimmung bekannt. Im EWR würde eine solche Bestimmung sogar gegen die Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit verstossen.

Es handelt sich hier um eine reine Missbrauchsnorm, die nur dann greifen soll, wenn die Tätigkeit am ausländischen Hauptsitz nebensächlich ist, und dieser Hauptsitz nur mit dem Motiv einer nicht schützenswerten *regulatory arbitrage* gewählt wurde. Entsprechend ist Abs. 2 dahingehend umzuformulieren, dass nur echte Missbrauchsfälle erfasst werden. Diese liegen nur vor, wenn die Geschäftstätigkeit in sehr stark überwiegendem Mass in der Schweiz und nicht am ausländischen Hauptsitz oder in einer anderen, ausländischen Zweigniederlassung ausgeübt wird.



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV  
Association Suisse des Gérants de Fortune | ASG  
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni | ASG  
Swiss Association of Asset Managers | SAAM

Abschliessend möchten wir uns für die Gelegenheit bedanken, zur Vorlage zu einer Teilrevision der KKV angehört zu werden. Zur Beantwortung weiterer und weiterführender Fragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

Alexander Rabian

Vorsitzender der Geschäftsleitung SRO

Andreas Brügger

Leiter Corporate Services