



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

---

Herausgeber:  
Dieter Gericke

## Private Equity III

Struktur und Regulierung von Private Equity-Fonds  
und – Fondsmanagern im Lichte des revidierten KAG  
und der AIFM-RL

Schulthess § 2013

---

Sonderdruck aus

Europa Institut Zürich Band 143

**Private Equity III**

Herausgeber: Dieter Gericke

---

Fondsverwaltung und  
Delegation von Verwaltungstätigkeiten und Advisory

---

Sandro Abegglen  
Eric Stupp

Schulthess §

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

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

© Schulthess Juristische Medien AG, Zürich · Basel · Genf 2013  
ISBN 978-3-7255-6853-6

[www.schulthess.com](http://www.schulthess.com)

## Inhaltsübersicht

<b>Private Equity-Fonds und -Gesellschaften: Regulierte und unregulierte Rechtsformen</b>	7
<i>Dr. Dieter Gericke, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Homburger AG, Zürich, und Vanessa Isler, MLaw, Homburger AG, Zürich</i>	
<b>Fonds- und Dachfondsstrukturen für Private Equity in der Praxis Schweizer Anbieter</b>	55
<i>Felix Haldner, Rechtsanwalt, dipl. Steuerexperte, Mitglied der Geschäftsleitung der Partners Group, Zug</i>	
<b>Umsetzung der AIFM-Drittstaatenregelung in der Schweiz</b>	77
<i>Dr. Jürg Frick, Rechtsanwalt, LL.M., Homburger AG, Zürich</i>	
<b>Der Vertrieb von Private Equity-Fonds unter dem revidierten Kollektivanlagengesetz</b>	133
<i>Dr. Patrick Schleiffer, Rechtsanwalt, M.C.J., Partner bei Lenz &amp; Staehelin, Zürich, lic. iur. Urs Reinwald, Rechtsanwalt, LL.M., Lenz &amp; Staehelin, Zürich, MLaw Patrick Schärli, Rechtsanwalt, Lenz &amp; Staehelin, Zürich</i>	
<b>Fondsverwaltung und Delegation von Verwaltungstätigkeiten und Advisory</b>	187
<i>PD Dr. Sandro Abegglen, Fürsprecher, LL.M., Partner bei Niederer Kraft &amp; Frey AG, Zürich, und lic. iur. HSG Eric Stupp, Rechtsanwalt, LL.M., Partner bei Bär &amp; Karrer AG, Zürich</i>	
<b>Private Equity Real Estate und die KGK</b>	211
<i>Dr. Alexander Wyss, Fürsprecher, MBA, Partner bei Baker &amp; McKenzie, Zürich, und Mario Kumschick, Rechtsanwalt, dipl. Steuerexperte, Partner bei Baker &amp; McKenzie, Zürich</i>	

**Umsetzung der AIFM-RL und weitere Novitäten für die  
Private-Equity-Branche in Liechtenstein**

281

*Dr. Marcel Lötscher, Rechtsanwalt, Leiter Bereich Wertpapiere, Mitglied  
der Geschäftsleitung der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA), Vaduz*

# Fondsverwaltung und Delegation von Verwaltungstätigkeiten und Advisory

Sandro Abegglen/Eric Stupp

## Inhalt

I.	Zweck der KAG-Revision im Zusammenhang mit Asset Management .....	188
II.	Kernpunkte der KAG-Revision .....	191
	1. Grundsätzliche Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen .....	191
	2. Sonderkonstellationen.....	192
	3. Zulässige Aufgaben gemäss Art. 18a Abs. 3 revKAG insbesondere .....	196
III.	Bewilligungsvoraussetzungen für KAG-Vermögensverwalter .....	197
	1. Allgemeine Voraussetzungen .....	197
	2. Persönliche Anforderungen .....	198
	3. Finanzielle Anforderungen .....	199
	4. Organisatorische Anforderungen .....	200
IV.	Vorbereitung von FINMA-Bewilligungsverfahren .....	202
	1. Allgemeines .....	202
	2. Organisatorische Massnahmen .....	203
	3. Erstellung des internen Regelwerkes gemäss den FINMA-Erfordernissen.....	204
	4. FINMA-Bewilligungsgesuch.....	205
V.	Alternativen zu einer beaufsichtigten Tätigkeit – Advisory.....	206
VI.	Übergangsbestimmungen des revidierten KAG.....	207
	1. Übergangsbestimmungen für Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen .....	207
	2. Übergangsbestimmungen für die Übertragung der Anlageentscheide .....	209
VII.	Schlussbemerkungen.....	209

## I. Zweck der KAG-Revision im Zusammenhang mit Asset Management

Die Anforderungen im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen an Anlegerschutz und Wettbewerbsfähigkeit haben sich in den letzten Jahren, mitunter infolge der Finanzkrise, erheblich verändert.<sup>1</sup>

In der EU ist am 21. Juli 2011 die Richtlinie zur Regulierung von Managern alternativer Investmentfonds (AIFMD)<sup>2</sup> in Kraft getreten, welche in Art. 66 eine zweijährige Umsetzungsfrist vorsieht. Somit wird bis spätestens dem 22. Juli 2013 erstmals eine einheitliche Regulierung für Vermögensverwalter alternativer Investmentfonds auf EU-Ebene eingeführt.<sup>3</sup> Jeder Vermögensverwalter von vom Geltungsbereich der AIFMD erfassten kollektiven Kapitalanlagen braucht nunmehr eine Zulassung als *Alternative Investment Fund Manager* nach Art. 6 ff. AIFMD, welche von den nationalen Behörden nur bei der Erfüllung spezifischer Voraussetzungen erteilt werden darf.

Durch diese und vergleichbare Veränderungen in den USA<sup>4</sup> haben sich die internationalen Standards seit dem Inkrafttreten im Jahre 2007 des Bundesgesetzes vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)<sup>5</sup> merklich erhöht. Durch die Revision will man sich nun diesen Standards

---

<sup>1</sup> Botschaft des Bundesrates vom 2. März 2012 über die Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG), BBl 2012, 3639 ff., insb. 3640 und 3647.

<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, ABi L 174 vom 1. Juli 2011, 1 ff. (Alternative Investment Funds Managers Direktive, AIFMD).

<sup>3</sup> BBl 2012, 3646.

<sup>4</sup> Mit dem *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, H.R. 4173 ff. vom 5. Januar 2010, haben die USA eine Registrierungspflicht für bis anhin nicht beaufsichtigte Vermögensverwalter eingeführt.

<sup>5</sup> Bundesgesetz vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz, KAG), SR 951.31.

angleichen<sup>6</sup> und die Messlatte gar etwas höher ansetzen, gleichzeitig aber ein attraktives, qualitativ hochstehendes und wettbewerbsfähiges Umfeld für *Asset Management* schaffen.<sup>7</sup>

Dies soll durch die zwingende Unterstellung unter das KAG nahezu aller schweizerischen Vermögensverwalter von schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen geschehen. Lediglich kleinere Vermögensverwalter sind nach der neuen Ordnung nicht zwingend der prudentiellen Aufsicht der FINMA unterstellt.<sup>8</sup> Bislang waren in der Schweiz nur *Asset Manager* von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen zwingend dem Gesetz unterstellt, Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen waren dahingegen nicht bewilligungspflichtig.<sup>9</sup>

Die Schaffung eines solchen Umfeldes und die Erweiterung der FINMA-Aufsicht sollen die Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen *Asset Manager* gewährleisten. Obschon dies *prima facie* erstaunen mag, zumal Neuregulierungen immer mit einem gewissen administrativen Aufwand verbunden sind und strengere Regeln als wettbewerbshemmend wahrgenommen werden können, erachtete man die KAG-Revision als wettbewerbsfördernd oder zumindest wettbewerbserhaltend. So sollen einerseits Interessenkonflikte minimiert und andererseits die Transparenz gefördert werden.<sup>10</sup> Hierdurch soll die Reputation der schweizerischen Finanzinstitute auf internationaler Ebene gewahrt werden.<sup>11</sup> Weiter würden, bei einer mangelnden Berücksichtigung der AIFMD und der UCITS-IV-Richtlinie<sup>12</sup> durch den schweizerischen Ge-

---

<sup>6</sup> Statt vieler NOBEL PETER, Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2011 bis Mitte 2012, Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht (SZW) 2012, 450 ff., 453 f.

<sup>7</sup> BBI 2012, 3641.

<sup>8</sup> Vgl. hierzu BBI 2012, 3650 f. sowie im Detail unten, Ziff. II.

<sup>9</sup> MEIER-HAYOZ ARTHUR/FORSTMOSER PETER, Schweizerisches Gesellschaftsrecht mit Einbezug des künftigen Rechnungslegungsrechts und der Aktienrechtsreform, 11. Aufl., Bern 2012, 728.

<sup>10</sup> BBI 2012, 3688.

<sup>11</sup> BBI 2012, 3647.

<sup>12</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

setzes- und Verordnungsgeber, Managern von qualitativ hochwertigen kollektiven Kapitalanlagen erhebliche Wettbewerbsnachteile gegenüber ausländischen Fonds entstehen. Diese wären vor allem auf einen eingeschränkten Zugang zum europäischen Finanzmarkt zurückzuführen, was eine mögliche Abwanderung von schweizerischen Finanzmarktdienstleistern in EU-Mitgliedstaaten, in welchen die Richtlinien umgesetzt wurden, oder gar eine Verdrängung von in der Schweiz domizilierten Vermögensverwaltern durch AIFM-Fonds zur Folge haben könnte.<sup>13</sup>

Gerade eine solche Abwanderung von schweizerischen *Asset Managern* ins Ausland soll durch die Implementierung dieser neuen und das EU-Recht nachvollziehenden Regelung verhindert werden. Einige Autoren machen jedoch darauf aufmerksam, dass man sich nicht darauf beschränken darf, die hiesige Gesetzgebung an jene der EU anzupassen, sondern auch noch weitere Massnahmen notwendig sind, um den schweizerischen Kollektivanlagenmarkt vor Abwanderungen zu schützen.<sup>14</sup> Eine fehlende zwingende Unterstellung könnte überdies zweifelhafte Markakteure zu einer Zuwanderung in die Schweiz bewegen, um einer allfälligen Regulierung im EU-Raum zu entgehen – man spricht in diesem Zusammenhang auch von *regulatory escape*. Durch das revidierte KAG sollen solche Entwicklungen frühzeitig unterbunden und der schweizerische Finanzstandort gestärkt werden. Strittig war bei der Ausarbeitung des revidierten KAG nicht etwa der Handlungsbedarf, sondern der Umfang und die Intensität der vorgeschlagenen Neuerungen.<sup>15</sup> Der Vernehmlassungsentwurf wurde, nachdem er als tiefgreifende Neuordnung

---

L 302 vom 17. November 2009, 32 ff. (UCITS; Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities).

<sup>13</sup> So auch BBl 2012, 3641 und 3688; zur zweiten Möglichkeit: MEIER-HAYOZ/FORSTMOSER (FN 9), 728.

<sup>14</sup> DEN OTTER MATTHÄUS, Neue Chancen für das institutionelle Asset Management Schweiz, GesKR 2012, 497 ff., 500.

<sup>15</sup> MEYER PATRICK K./FRIGO PATRICK, Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz, Der Schweizer Treuhänder 8/2012, 529 ff., 529/536 f.

und gar als „*Systembruch*“<sup>16</sup> bezeichnet worden war, nochmals stark überarbeitet und gemäss einigen Autoren auch verbessert.<sup>17</sup>

Der Bundesrat hat das revidierte KAG sowie die darauf basierende KKV<sup>18</sup> per 1. März 2013 in Kraft gesetzt. Davon ausgenommen wurden freilich zwei Bereiche: Einerseits treten die neuen Gesetzesbestimmungen über die qualifizierten Anleger sowie über das sie betreffende Dokument, welches dem europäischen *Key Investors Information Document* (KIID) entspricht, erst auf den 1. Juni 2013 in Kraft. Andererseits werden die neuen Normen über die Protokollierungspflicht im Rahmen der Verhaltensregeln erst per 1. Januar 2014 in Kraft treten. Diese beiden Ausnahmen werden damit begründet, dass den betroffenen Finanzinstituten genügend Zeit für die notwendigen organisatorischen Anpassungen gewährt werden soll.

## II. Kernpunkte der KAG-Revision

### 1. Grundsätzliche Bewilligungspflicht für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen

Gemäss Art. 2 revKAG unterstehen demselben – unabhängig von ihrer Rechtsform – (i) schweizerische kollektive Kapitalanlagen und Personen, die diese verwalten, aufbewahren oder vertreiben; (ii) ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz vertrieben werden; (iii) Personen, die in der Schweiz oder von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten; (iv) Personen, die in der Schweiz ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreiben; (v) Personen, die von der Schweiz aus ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreiben, die nicht ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern gemäss Art. 10 Abs. 3, 3<sup>bis</sup> oder 3<sup>ter</sup> KAG oder entsprechendem ausländischen Recht vorbehalten sind; und (vi) Personen, die in der Schweiz ausländische Kapitalanlagen vertreten. Diese Umschrei-

---

<sup>16</sup> SCHÄREN SIMON, Geplante Neuregelung des Vertriebs kollektiver Kapitalanlagen, Jusletter 5. März 2012, 2.

<sup>17</sup> Statt vieler MEYER/FRIGO (FN 15), 531.

<sup>18</sup> Verordnung vom 22. November 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung, KKV), SR 951.311.

bung zusammenfassend kann man mithin festhalten, dass die Unterstellung unter das KAG – vorbehältlich gewisser de minimis Ausnahmen – nunmehr immer bei der Verwaltung von inländischen kollektiven Kapitalanlagen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus zwingend ist.<sup>19</sup> Dies gilt im Übrigen auch für *Asset Manager* von kollektiven Kapitalanlagen aus Drittstaaten, welche nicht vom Geltungsbereich der AIFMD erfasst wären, was sich *e contrario* aus Art. 2 Abs. 1 revKAG ergibt, in welchem keine Differenzierung zwischen EU-AIF und non-EU-AIF vorgenommen wird. Es besteht insofern kein Gleichlauf zwischen AIFMD und KAG.

Weiter bedürfen schweizerische Zweigniederlassungen von ausländischen Vermögensverwaltern eine Bewilligung von der FINMA, welche unter den folgenden, kumulativ zu erfüllenden Voraussetzungen von Art. 18 Abs. 1 lit. c revKAG gewährt wird: Erstens müssen sowohl der ausländische *Asset Manager* als auch seine schweizerische Zweigniederlassung von ausländischen Aufsichtsbehörden unter dem KAG gleichwertigen Regelungen prudenziell beaufsichtigt werden. Zweitens muss der ausländische Vermögensverwalter die Voraussetzungen von Art. 14 revKAG erfüllen, er muss demnach über eine genügende Organisation, genügend Kapital und hinreichend qualifiziertes Personal (Erfordernis der Substanz) verfügen, um die schweizerische Zweigniederlassung zu betreiben. Schliesslich braucht es eine Vereinbarung zwischen der FINMA und den kompetenten ausländischen Aufsichtsbehörden über die Kooperation und den Informationsaustausch.<sup>20</sup>

## 2. Sonderkonstellationen

Die oben beschriebene Regelung gilt jedoch nicht ausnahmslos. Das Parlament hat entgegen dem bundesrätlichen Entwurf und im Einklang mit Art. 3 AIFMD Ausnahmen von der Unterstellungspflicht für *Asset Manager* von kollektiven Kapitalanlagen mit qualifizierten Anlegern statuiert.

---

<sup>19</sup> BBl 2012, 3650 f., wo auch auf eine notwendigerweise verstärkte Kooperation der verschiedenen Aufsichtsbehörden Bezug genommen wird.

<sup>20</sup> BBl 2012, 3667.

Das KAG ist nach der so in Art. 2 Abs. 2 lit. h revKAG statuierten Regel *nicht* anwendbar auf Vermögensverwalter, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, deren Anleger, ohne gleichzeitig selbst kollektive Kapitalanlagen zu sein, als qualifizierte Anlegerinnen oder Anleger i.S.v. Art. 10 Abs. 3 revKAG gelten und alternativ eine der folgenden Voraussetzungen erfüllen:

- a) Einerseits sind in Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 1 und 2 revKAG zwei Ausnahmen gemäss den sog. *De Minimis* Regeln vorgesehen, welche sich an Art. 3 Abs. 2 AIFMD anlehnen. Danach sind kleine Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen dem KAG nicht unterstellt, wenn die von ihnen verwalteten Vermögenswerte 100 Millionen Franken – einschliesslich der durch Einsatz von Hebelfinanzierungen erworbenen – respektive 500 Millionen Franken – bei *nicht* hebelfinanzierten Vermögenswerte und bei während fünf Jahren nicht ausübbarer Kündigungs- und Rücknahmerechten – nicht überschreiten. Für die Berechnung der Schwellenwerte der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten Vermögenswerte im Sinne von Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 1 und 2 revKAG gelten gemäss Art. 1b revKKV folgende Grundsätze: (i) Als verwaltete Vermögenswerte gelten sämtliche schweizerischen und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die vom selben Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwaltet werden, unabhängig davon, ob er diese direkt oder über eine Delegation verwaltet oder über eine Gesellschaft, mit der er über eine einheitliche Geschäftsführung, über ein gemeinsames Kontrollverhältnis oder durch eine wesentliche direkte oder indirekte Beteiligung, verbunden ist; (ii) Der Wert wird unter Berücksichtigung einer allfälligen Hebelwirkung mindestens auf Quartalsbasis errechnet; (iii) Für kollektive Kapitalanlagen, die vor mehr als zwölf Monaten aufgesetzt wurden, kann der Schwellenwert auf der Basis des Durchschnittswerts der Vermögenswerte der letzten vier Quartale errechnet werden; (iv) Der Wert der kollektiven Kapitalanlagen gemäss Art. 1 Abs. 2 lit. h Ziff. 2 revKAG berechnet sich aufgrund der Kapitalzusagen oder des Nominalwertes der betreffenden Kollektivanlagengefässe, sofern die diesem zugrunde liegenden Anlagen keinen Preis haben, der sich aus dem Handel an einem geregelten Markt ergibt. Die FINMA regelt die Einzelheiten zur Be-

rechnung der Vermögenswerte und der Hebelwirkung nach Abs. 1.<sup>21</sup> Man will hierdurch verhindern, dass durch eine Aufteilung der verwalteten Vermögen auf verschiedene Gesellschaften die Schwellenwerte unterschritten werden und somit die Unterstellung umgangen wird.<sup>22</sup> Falls also diese Schwellenwerte unter den gegebenen Voraussetzungen nicht erreicht werden und auch die übrigen Voraussetzungen erfüllt werden, besteht eine keine Unterstellungspflicht für die fraglichen Vermögensverwalter.

- b) Andererseits sind nach Art. 2 Abs. lit. h Ziff. 3 revKAG Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen ausgenommen, deren Anleger ausschliesslich Konzerngesellschafter derselben Finanzgruppe wie die Vermögensverwalter sind. Wenn mithin die einzigen Anlegerinnen und Anleger zu demselben Konzern des *Asset Managers* gehörende Gesellschaften sind, die überdies als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gelten, ohne selbst kollektive Kapitalanlagen zu sein, unterstehen sie dem KAG nicht. Als Konzerngesellschaften der Unternehmensgruppe im Sinne von Art. 2 Abs. 2 lit. h Ziff. 3 revKAG gelten unabhängig von ihrer Rechtsform öffentlich- oder privatrechtliche Unternehmen, die durch eine wirtschaftliche Einheit untereinander verbunden sind (Art. 1b Abs. 4 revKKV).

Falls jedoch eine der oben genannten Voraussetzungen nicht mehr erfüllt wird, wird die Bewilligungspflicht gemäss Art. 1b Abs. 3 revKKV zwingend ausgelöst und der Vermögensverwalter hat 10 Tage, um dies bei der FINMA zu melden und danach weitere 80 Tage um ein Bewilligungsgesuch bei der FINMA einzureichen. Der Vermögensverwalter hat demnach bei einer allfälligen Überschreitung der Schwellenwerte insgesamt 90 Tage Zeit, um die FINMA um eine Bewilligung zu ersuchen (Art. 1b Abs 3 revKKV). Die ursprüngliche Frist des bundesrätlichen Entwurfes von 30 Tagen für die Einreichung eines Bewilligungsgesuches wurde im Vernehmlassungsverfahren als zu kurz kritisiert, gefor-

---

<sup>21</sup> Vgl. hierzu auch Art. 3 AIFMD.

<sup>22</sup> In diesem Sinne auch der Erläuterungsbericht zur Revision der Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV) des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) vom 13. Februar 2013, 3.

dert wurden eine dreissigtägige Frist zur Meldung sowie 120 Tage zur Einreichung eines Gesuches.<sup>23</sup>

Es besteht gemäss Art. 2 Abs. 2<sup>bis</sup> revKAG die umgekehrte Möglichkeit für die nach der *De Minimis*-Regel vom gesetzlichen Geltungsbereich ausgenommenen *Asset Manager* von kollektiven Kapitalanlagen, sich freiwillig dem Geltungsbereich des KAG zu unterstellen, wenn dies gemäss dem für sie anwendbaren Recht, d.h. nach dem Recht des Staates, in welchem die kollektive Kapitalanlage aufgesetzt oder vertrieben wird, vorgesehen ist. Für die Einreichung eines Bewilligungsgesuches muss der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen i.S. des Territorialitätsprinzips in der Schweiz domiziliert sein.<sup>24</sup>

Eine weitere Befreiungsmöglichkeit von der Unterstellungspflicht besteht gemäss Art. 13 Abs. 3 revKAG für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, Vertriebssträger sowie Vertreter, die bereits einer anderen gleichwertigen staatlichen Aufsicht unterstehen. Diese dem Bundesrat eingeräumte Kompetenz stellt insofern keine inhaltliche Neuerung dar, es handelt sich eher um eine Präzisierung der früheren Regelung, in welcher lediglich von „*einer anderen staatlichen Aufsicht*“ die Rede war, nicht jedoch von einem vergleichbaren Schutzniveau.

Schliesslich ist an dieser Stelle noch festzuhalten, dass eine reine *Advisory*-Tätigkeit und vergleichbare Aktivitäten nicht bewilligungspflichtig sind, wenn auch *de facto* keine Investmententscheide getroffen werden. Ein Vermögensverwalter trifft nämlich selbständig Anlageentscheide und kann auf fremde Rechnung Transaktionen durchführen, dies sind Handlungen, welche einem Anlageberater verwehrt sind. Die FINMA verfolgt bei den mitunter schwierigen Einzelfallentscheidungen

---

<sup>23</sup> Bericht des Eidgenössischen Finanzdepartements EFD über die Anhörung zur Änderung der Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung, KKV) vom 13. Februar 2013, 2; Stellungnahme Swiss Funds Association (SFA)/Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg)/The Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA)/Schweizerischer Versicherungsverband (SVV), 1. Die Treuhand-Kammer schlug in ihrer Stellungnahme 90 Tage als Bewilligungsfrist vor.

<sup>24</sup> Erläuterungsbericht KKV (FN 23), 3 f.

einen *substance over form*-Ansatz, was mit allen möglichen (Bewilligungs-)Konsequenzen zu berücksichtigen ist.<sup>25</sup>

### 3. Zulässige Aufgaben gemäss Art. 18a Abs. 3 revKAG insbesondere

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

Daneben sind gemäss Abs. 3 verschiedene weitere Dienstleistungen möglich beispielsweise der Betrieb des Fondsgeschäftes für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine den internationalen Standards genügende Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für das Fondsgeschäft relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht und das ausländische Recht eine solche Vereinbarung verlangt. Das Fondsgeschäft kann in solchen Fällen originär im Sinne der Administration und des *Asset Managements* ausgeübt werden.<sup>26</sup> Die Vereinbarung zwischen der FINMA und den entsprechenden ausländischen Behörden dient der Begrenzung des mit der Bewilligung eines Vermögensverwalters von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen verbundenen Reputationsrisikos des schweizerischen Finanzplatzes.<sup>27</sup>

Daneben sind gemäss Art. 18a Abs. 3 revKAG wie bis anhin auch weitere Dienstleistungen erlaubt, wie die individuelle Verwaltung einzelner Portfolios im Rahmen von einzelnen Vermögensverwaltungsverträgen, die Anlageberatung als *Investment Advisor*, der Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen sowie die Vertretung von ausländischen Fonds. Es handelt sich hierbei wohl-gemerkt um einen *numerus clausus* an zulässigen Aufgaben von Vermögensverwaltern, was es nur im Fonds- und Versicherungsaufsichtsrecht gibt, nicht jedoch beispielsweise im Bankenrecht.

---

<sup>25</sup> Vgl. hierzu FINMA-Mitteilung 34 (2012) vom 23. Januar 2012, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, Märkte, 4.

<sup>26</sup> BB1 2012, 3668.

<sup>27</sup> *Ibid.*

### III. Bewilligungsvoraussetzungen für KAG-Vermögensverwalter

Um eine Bewilligung als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen von der FINMA zu erlangen, müssen verschiedene im KAG und in der KKV festgelegte Voraussetzungen erfüllt werden.<sup>28</sup> Die Revision hat hinsichtlich dieser Bewilligungsvoraussetzungen nicht viel verändert, diese bewegen sich auch unter dem revidierten KAG weiterhin im bisherigen, strengen Rahmen. Dies gilt insbesondere für die Anforderungen an *Corporate Governance*, Organisation, Einhaltung der Verhaltensregeln sowie an jene der Kapitalisierung. Ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen hat neben bestimmten, allgemeinen Voraussetzungen auch einem Bündel von persönlichen, finanziellen und organisatorischen Anforderungen zu genügen, hier- nach wird einzeln auf diese Kriterien eingegangen.

#### 1. Allgemeine Voraussetzungen

Zunächst brauchen Vermögensverwalter weiterhin grundsätzlich einen Sitz in der Schweiz, wobei sie in eine Rechtsform nach Art. 18 Abs. 1 lit. a oder lit. b revKAG gekleidet sein müssen. Zulässig sind danach juristische Personen in Form von Aktiengesellschaften, Kommanditaktiengesellschaften und Gesellschaften mit beschränkter Haftung (lit. a) sowie Kollektiv- und Kommanditgesellschaften (lit. b). Die bis anhin für *Asset Manager* von kollektiven Kapitalanlagen am weitesten verbreitete Rechtsform ist die Aktiengesellschaft.<sup>29</sup> Da die Möglichkeit für natürliche Personen, ebenfalls eine Bewilligung als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen zu erlangen, unter dem bisherigen Recht bislang nicht wahrgenommen wurde, natürliche Personen als Einzelpersonen zudem die strengen Anforderungen bezüglich Betriebsorganisation, mitsamt dem erforderlichen *Risk-Management*, einem funktionierenden internen Kontrollsystem (IKS) sowie der *Compliance* nicht oder nur schwer erfüllen könnten, besteht diese Möglichkeit unter dem revi-

---

<sup>28</sup> FINMA-Mitteilung 35 (2012) vom 20. Februar 2012, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, Märkte, 3.

<sup>29</sup> *Ibid.*

dierten KAG nicht mehr.<sup>30</sup> Neu ist hingegen die Bewilligungsmöglichkeit von schweizerischen Zweigniederlassungen ausländischer kollektiver Kapitalanlagen gemäss Art. 18 Abs. 1 lit. c revKAG.<sup>31</sup>

## 2. Persönliche Anforderungen

Wie auch schon vor der Revision muss der Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen gemäss Art. 12 Abs. 4 revKKV über hinreichend qualifiziertes Personal verfügen.

Die für die Verwaltung und Geschäftsleitung verantwortlichen Personen müssen darüber hinaus über einen guten Ruf verfügen, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung bieten und die notwendigen fachlichen Qualifikationen aufweisen (Art. 14 Abs. 1 lit. a revKAG i.V.m. Art. 10 revKKV). Der gute Ruf dient der Vertrauenswürdigkeit der fraglichen Person, welche u.a. durch die Integrität, Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt bei der Erfüllung der eigenen Aufgaben entsteht.<sup>32</sup> Die FINMA geht hierbei vom Leumund der Gewährspersonen aus, wobei die Verwicklung in Verwaltungs- und Gerichtsverfahren die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung in Frage stellen kann.<sup>33</sup> Letztere hat gemäss der bisherigen Praxis der FINMA (welche die Praxis der EBK fortgeführt hat) dauernd gegeben zu sein, weshalb eine prospektive Prüfung der Erfüllung dieser Voraussetzungen zu erfolgen hat.<sup>34</sup> Bei den fachlichen Qualifikationen hingegen richtet sich das Augenmerk der FINMA vornehmlich auf die Berufserfahrung sowie die Aus- und Weiterbildung der Gewährspersonen.<sup>35</sup>

Nach Art. 14 Abs. 1 lit. b revKAG i.V.m. Art. 11 revKKV müssen auch qualifizierte Beteiligte über einen guten Ruf im obigen Sinne verfügen. Als qua-

---

<sup>30</sup> BBl 2012, 3666.

<sup>31</sup> Siehe zu den Voraussetzungen von Art. 18 Abs. 1 lit. c revKAG.

<sup>32</sup> BIANCHI FRANÇOIS M./GRANO SARO A., Art. 14 KAG N 6, in: WATTER/VOGT/BÖSCH/RAYROUX/WINZELER (Hrsg.), Basler Kommentar Kollektivanlagengesetz, 1. Aufl., 2009.

<sup>33</sup> FINMA-Mitteilung 35 (FN 28), 4.

<sup>34</sup> BaK-BIANCHI/GRANO (FN 32), Art. 14 KAG N 5.

<sup>35</sup> FINMA-Mitteilung 35 (FN 28), 4.

lifizierte Beteiligte gelten gemäss Art. 14 Abs. 3 revKAG natürliche oder juristische Personen sowie Kollektiv- oder Kommanditgesellschaften, die über eine direkte oder indirekte Beteiligung von mindestens 10% des Kapitals oder der Stimmen verfügen. Ihr Einfluss darf sich nach Art. 11 revKKV nicht zum Schaden einer umsichtigen und soliden Geschäftstätigkeit auswirken.

### 3. Finanzielle Anforderungen

Art. 19 Abs. 1 revKKV fordert ein Mindestkapital von CHF 200'000, welches bar einbezahlt werden muss. Dies gilt für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, die ausschliesslich Aufgaben im Sinne von Art. 18a Abs. 1, 2 und 3 lit. b-d revKAG ausüben. Das Mindestkapital von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen, die für ausländische kollektive Kapitalanlagen das Fondsgeschäft im Sinne von Art. 18a Abs. 3 lit. a revKAG ausüben, muss 500'000 Franken betragen und bar einbezahlt sein. Diese finanziellen Garantien dienen der Existenzsicherung während ertragschwachen Phasen sowie der Abfederung allfälliger Haftungsansprüche.<sup>36</sup> Die revidierte KKV enthält einige Neuerungen bezüglich der geforderten Eigenmittelvorschriften. So sieht Art. 14 Abs. 1 lit. d revKAG i.V.m. Art. 21-23 revKKV vor, dass Eigenmittel – wie bis anhin – in der Höhe von mindestens eines Viertels der Fixkosten zu halten sind. Neu ist hingegen die Abhängigkeit dieses Betrages vom Volumen der verwalteten Fonds. Der Mindestbetrag von einem Viertel der Fixkosten erhöht sich gemäss Art. 21 Abs. 1 lit. a revKKV nämlich auf 0.02% des Betrages, um den der Wert des Portfolios CHF 250 Millionen übersteigt. Wie nach dem bisherigen Recht sind maximal CHF 20 Millionen erforderlich (Art. 21 Abs. 1 lit. c revKKV). Neu müssen nach Art. 21 Abs. 3 revKKV weitere Eigenmittel zur Begrenzung potentieller Haftungsrisiken bereitgestellt oder hierfür eine Berufshaftpflichtversicherung abgeschlossen werden (Art. 21 Abs. 3 revKKV).<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> FINMA-Mitteilung 35 (FN 28), 5.

<sup>37</sup> Erläuterungsbericht KKV (FN 23), 9 f.

#### 4. Organisatorische Anforderungen

Aus Art. 14 Abs. 1 lit. c revKAG ergibt sich, dass Bewilligungsträger durch gewisse organisatorische Massnahmen ihre Unternehmen auf die spezifischen Herausforderungen des Fondsgeschäftes abstimmen müssen. Die FINMA konkretisiert diesen doch unbestimmten Begriff in ihren Mitteilungen und würdigt die Erfüllung dieser Kriterien nach den Umständen des Einzelfalles.<sup>38</sup> Zunächst besteht eine Verteilung auf verschiedene Organe der Aufgaben der Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle einerseits und der Geschäftsleitung andererseits im Sinne des Prinzips von *Checks and Balances*.<sup>39</sup> Somit sind Zusammensetzung, Aufgaben und Befugnisse der Exekutive so zu gestalten, dass eine wirksame Kontrolle derselben gewährleistet ist. Um eine wirksame Kontrolle zu gewährleisten, ist es überdies übrigens allgemeine *soft practice* die Rolle des *Chief Executive Officers (CEO)* von jener des Verwaltungsratspräsidenten des *Asset Managers* von kollektiven Kapitalanlagen auch in persönlicher Hinsicht zu trennen; die Selbstkontrolle soll soweit wie möglich vermieden werden.

Auch die Zusammensetzung des Verwaltungsrates – bei als Aktiengesellschaften inkorporierten Vermögensverwaltern, ansonsten das jeweilige Oberleitungsorgan – ist unter dem Gesichtspunkt von *Checks and Balances* zu sehen und soll die wichtige Objektivität des Kontrollorganes sicherstellen.<sup>40</sup> Die Mehrheit der mindestens drei Verwaltungsratsmitglieder darf nicht für den Bewilligungsträger operativ tätig und mindestens ein Drittel der Mitglieder muss von den qualifizierten Beteiligten i.S.v. Art. 14 Abs. 3 revKAG unabhängig sein.<sup>41</sup> Als unabhängig gilt ein Verwaltungsrat, wenn er weder beim *Asset Manager* noch bei dessen Prüfgesellschaft tätig ist oder dies in den vergangenen zwei Jahren war, keine Geschäftsbeziehung zum Vermögensverwalter aufweist, welche zu einem Interessenkonflikt führen könnte

---

<sup>38</sup> FINMA-Mitteilung 35 (FN 28), 5.

<sup>39</sup> *Ibid.*

<sup>40</sup> FINMA-Mitteilung 34 (FN 28), 6.

<sup>41</sup> FINMA-Mitteilung 35 (FN 28), 5.

und er weiter weder als qualifizierter Beteiligter gilt noch einen solchen vertritt.<sup>42</sup>

Die Geschäftsleitung muss aus mindestens zwei Personen mit Wohnsitz an einem Ort, an welchem sie die Geschäftsleitung tatsächlich und verantwortlich wahrnehmen können, bestehen. Diese Personen sind überdies gemäss Art. 12 Abs. 2 KKV nur kollektiv zu zweien zeichnungsberechtigt. Dies dient der Gewährleistung einer dauernden und stabilen Geschäftsleitung nach den Strategie- und Risikovorgaben des Verwaltungsrates.<sup>43</sup>

Die interne Organisation muss vom Bewilligungsträger in einem Reglement festgehalten werden (Art. 12 Abs. 3 revKKV). Die früheren Bestimmungen zum *Risk-Management*, zum IKS und zur *Compliance* wurden aus Art. 12 Abs. 3 revKKV entfernt und in einen eigens geschaffenen Art. 12a verschoben. Dies will vor allem die funktionale und hierarchische Trennung von operativen Funktionen, so wie beispielsweise jener des Portfoliomanagements, unterstreichen,<sup>44</sup> was in Art. 12a Abs. 3 revKKV ausführlich festgehalten wird und sich vor allem in den Rapportierungslinien widerspiegeln sollte.<sup>45</sup> Die Regelung in Art. 12a revKKV ist ausführlicher als die bisherige in Art. 12 Abs. 3 KKV: So wird in Art. 12a Abs. 1 revKKV zunächst festgehalten, dass die gesamte Geschäftstätigkeit von Riskmanagement, IKS und *Compliance* erfasst sein muss. Das Riskmanagement muss weiter derart gestaltet sein, dass es jedwede wesentliche Risiken feststellen, bewerten, steuern und überwachen kann (Abs. 2). Es wird in Abs. 4 sodann der FINMA der für sie zentrale Ermessensspielraum zu den gestellten Anforderungen eingeräumt.

---

<sup>42</sup> FINMA-Rundschreiben (FINMA-RS) 2008/24, Überwachung und interne Kontrolle Banken vom 20. November 2008, R 18 ff. Es besteht eine analoge Bestimmung in Art. 3 Abs. 2 lit. d BankG (SR 952.0), weshalb auch die entsprechende Literatur herbeigezogen werden darf. Siehe hierzu KLEINER BEAT/SCHWOB RENATE-Kommentar zum Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen, Art. 3 BankG N 263, Zürich 2004.

<sup>43</sup> FINMA-Mitteilung 34 (FN 25), 6.

<sup>44</sup> Erläuterungsbericht KKV (FN 24), 8.

<sup>45</sup> FINMA-Mitteilung 34 (FN 25), 6.

Die FINMA fordert die Bewilligungspflichtigen zudem dazu auf, die Verhaltensregeln von Art. 20 ff. revKAG i.V.m. Art. 31 ff. revKKV, also Verhaltensregeln wie Treue-, Sorgfalts- und Informationspflichten sowie Selbstregulierungsvorschriften – beispielsweise von Branchenorganisationen, im Bereich des *Asset Managements* von kollektiven Kapitalanlagen wären dies die Verhaltensregeln der Swiss Funds Association (SFA)<sup>46</sup> – einzuhalten.<sup>47</sup>

## IV. Vorbereitung von FINMA-Bewilligungsverfahren

### 1. Allgemeines

Vom Zeitpunkt des Inkrafttretens der vorliegend diskutierten Gesetzesrevision bis zum 22. Juli 2013, ab wann die schweizerischen Vermögensverwalter von in der EU vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen den Standards der AIFMD entsprechen müssen,<sup>48</sup> verbleiben der FINMA nur wenige Monate, um die betroffenen Unternehmungen in einen aufsichtsrechtlich bewilligten Status zu überführen.<sup>49</sup> Es wird wohl nur schwer möglich sein, dass dies in allen Fällen erfolgreich geschehen wird, vor allem falls dies gestützt auf neues Recht geschehen soll. Damit ein Bewilligungspflichtiger zumindest auf eine rechtzeitige Bewilligung nach neuem Recht hoffen kann, müssen die danach eingereichten Gesuche von vorzüglicher Qualität sein.<sup>50</sup> Inhaltlich können die Gesuchsteller auf die FINMA-Mitteilungen 34 und 35 sowie – sollten sie sich trotz des beträchtlichen Risikos dafür entscheiden, ein Gesuch nach dem neuen Recht einzureichen – auf den revidierten und präzisierten Gesetzes- und Verordnungstext zurückgreifen; formell hat die FINMA

---

<sup>46</sup> SFA-Verhaltensregeln für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen vom 31. März 2009. Einsehbar unter <<https://www.sfa.ch/self-regulation/codes-of-conduct?lang=de>>

<sup>47</sup> FINMA-Mitteilung 35 (FN 28), 6.

<sup>48</sup> Siehe oben, Ziff. I.

<sup>49</sup> FINMA-Mitteilung 36 (2012) vom 23. März 2012, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, Märkte, 3.

<sup>50</sup> FINMA-Mitteilung 36 (FN 49), 3.

eine Gesuchsvorlage zur Verfügung gestellt, um das Verfahren zu vereinfachen.<sup>51</sup>

## 2. Organisatorische Massnahmen

Es handelt sich beim Nachweis einer korrekten, genügenden internen Organisation der Antragssteller um einen notorisch problematischen Punkt. So hat die FINMA festgestellt, dass unvollständige oder tatsachenwidrige Auskünfte oftmals die interne Organisation betreffen und zur Verzögerung oder gar zur Abweisung des Bewilligungsgesuches führen können.<sup>52</sup> Deshalb muss die nachzuweisende Organisation auch tatsächlich den Vorgaben der FINMA entsprechen.

In dieser Hinsicht muss zunächst sichergestellt werden, dass Verwaltungsrat und Geschäftsleitung gemäss den Voraussetzungen, welche die FINMA zur Konkretisierung von Art. 14 Abs. 1 lit. c revKAG skizziert hat, zusammengestellt ist.<sup>53</sup> Dies gilt sowohl bezüglich der persönlichen Qualifikationen der verschiedenen Personen, als auch der organisatorischen Zusammensetzung der beiden Gremien.<sup>54</sup> Es muss vorgezeigt werden, dass die Funktionentrennung innerhalb des Unternehmens dem geforderten Standard entspricht. Die Gesuchsvorlage der FINMA verlangt in Ziff. 8.1 hierfür ein detailliertes Organigramm, in welchem die verantwortlichen Personen sowohl nominativ als auch funktionell aufgezählt werden und auf Stellvertreterregelungen,<sup>55</sup> Stellenprozente, Rapportierlinien sowie auf allfällige Ausschüsse eingegangen

---

<sup>51</sup> Das entsprechende Dokument ist unter <<http://www.finma.ch/d/beaufsichtigte/kollektivekapitalanlagen/Seiten/vermogensverwalter-kollektiver-kapitalanlagen.aspx>> abrufbar.

<sup>52</sup> FINMA-Mitteilung 36 (FN 49), 4.

<sup>53</sup> Siehe oben, Ziff. III. und V.

<sup>54</sup> Vgl. die verschiedenen Elemente in Ziff. 6 und 7 der Gesuchsvorlage betreffend die Bewilligung als Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (*Asset Manager*) gemäss Kollektivanlagengesetz (KAG), Ausgabe vom März 2013.

<sup>55</sup> Auch die Stellvertretungsregelung sollte derart gestaltet werden, dass die Funktionentrennung beibehalten wird. Vgl. WIRTH THOMAS/BÖGLI CHRISTIAN/VALENTI MARCO, Interne Organisation von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen, *Der Schweizer Treuhänder* 8/2012, 560 ff., 561.

wird.<sup>56</sup> Es muss darüber hinaus belegt werden, dass das *Risk-Management*, das interne Kontrollsystem und die *Compliance* nach den Vorgaben von Art. 12a Abs. 3 revKKV funktional und hierarchisch von den operativen Geschäftseinheiten getrennt sind. Dies geschieht dadurch, dass die jeweiligen Verantwortlichen sowie deren Stellvertreter aller nämlichen Abteilungen aufgeführt werden müssen, wobei gleichzeitig überprüft wird, ob sie den persönlichen Anforderungen genügen.

### 3. Erstellung des internen Regelwerkes gemäss den FINMA-Erfordernissen

Damit sichergestellt ist, dass die organisatorischen Massnahmen auch tatsächlich umgesetzt werden, empfiehlt es sich, ein internes Regelwerk zu erstellen, welches transparent darlegt, wie das Unternehmen agiert. Dies sollte sich primär sicherlich in den Statuten beziehungsweise im Organisationsreglement niederschlagen, welche auch ein wirksames internes Kontrollsystem vorsehen sollten. Die Statuten werden regelmässig allgemein formuliert und die genaue Definition von Geschäftsbereichen, Zielmärkten und Kunden wird im Organisationsreglement vorgenommen.<sup>57</sup> Letzteres darf grundsätzlich zwar jederzeit geändert werden, die Änderungen müssen aber jeweils im Vorfeld von der FINMA bewilligt werden.<sup>58</sup>

Daneben sollten – falls dies nicht ohnehin schon vorher der Fall war – interne Weisungen und Richtlinien erstellt und sodann auch eingereicht werden, insbesondere solche bezüglich Riskmanagement, *Compliance*, der Wahrung der Anlegerinteressen sowie der Bekämpfung der Geldwäscherei.<sup>59</sup> Zu letzterem werden zusätzliche Informationen bezüglich der Einhaltung von GwG-Normen, des GwG-Status und der intern für GwG-Aufgaben zuständigen Personen verlangt.<sup>60</sup> Verschiedene gesetzliche und standesrechtliche

---

<sup>56</sup> Gesuchsvorlage (FN 54), Ziff. 8.

<sup>57</sup> WIRTH/BÖGLI/VALENTI (FN 55), 561.

<sup>58</sup> FINMA-Mitteilung 42 (2012) vom 29. November 2012, Märkte, 4.

<sup>59</sup> Gesuchsvorlage (FN 54), Ziff. 8.3.

<sup>60</sup> Gesuchsvorlage (FN 54), Ziff. 9; da mit der Erteilung einer Bewilligung als Vermögensverwalter auch die Unterstellung unter die Geldwäschereiaufsicht der

Normen sehen überdies ohnehin vor, dass solche interne Richtlinien schriftlich festgehalten werden.<sup>61</sup>

Auch die Vermögensverwaltungs- und Dienstleistungsverträge müssen den oben erläuterten Anforderungen entsprechen, was unter Umständen mittels *Outsourcing* erreicht werden kann. Hierbei sind jedoch bestimmte aufsichtsrechtliche Vorgaben zu beachten, so muss mit dem *Outsourcing-Partner* ein Vertrag geschlossen werden, in welchem vor allem umfassende Weisungs-, Kontroll- und Einsichtsrechte zugunsten des Auftraggebers sowie einer Prüfgesellschaft und der FINMA vereinbart werden. Trotz der einer solchen Auslagerung verbleibt die Verantwortlichkeit vollumfänglich beim auslagernden *Asset Manager*.<sup>62</sup>

#### 4. FINMA-Bewilligungsgesuch

Wenn die materiellen Voraussetzungen erfüllt sind, ist das Bewilligungsgesuch anhand der Gesuchsvorlage der FINMA zu erstellen. Obschon die Verwendung der Vorlage nicht zwingend ist, wird sie mit Nachdruck von der FINMA empfohlen.<sup>63</sup> Hierbei ist auch die Stellungnahme einer Prüfgesellschaft erforderlich, welche das Bewilligungsgesuch für ein um Bewilligung ersuchendes Institut betrifft.<sup>64</sup>

---

FINMA einhergeht, ist gemäss WIRTH/BÖGLI/VALENTI (FN 55), 563 eine Kündigung allfälliger Mitgliedschaften bei Selbstregulierungsorganisationen (SROs) zwecks Vermeidung von Doppelaufsicht empfehlenswert.

<sup>61</sup> So beispielsweise die (noch nicht revidierten) SFA-Verhaltensregeln für Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen vom 31. März 2009 (FN 49), Ziff. 31; die SFA-Richtlinien für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen vom 29. Mai 2008, Ziff. 24 (einsehbar unter <<https://www.sfa.ch/self-regulation/distribution?lang=de>>); im Bereich der Geldwäschereibekämpfung: Art. 24 GwV-FINMA (SR 955.033.0).

<sup>62</sup> WIRTH/BÖGLI/VALENTI (FN 55), 564.

<sup>63</sup> FINMA-Mitteilung 36 (FN 49), 4, auch sonst wird in dieser Mitteilung wiederholt und *passim* erklärt, es sei von grossem Vorteil und erleichtere die Bearbeitung des Bewilligungsgesuches erheblich, wenn die Gesuchsteller die Vorlage benutzen.

<sup>64</sup> Gesuchsvorlage (FN 54), Ziff. 11.3.

## V. Alternativen zu einer beaufsichtigten Tätigkeit – Advisory

Es verbleiben trotz dieses jüngsten Regulierungsschubes verschiedene Alternativen zu einer Unterstellung unter die Aufsicht der FINMA. Es seien hier zwei beispielsweise kurz skizziert.

Die erste und wohl auch die offenkundigste Möglichkeit, welche sich als Alternative zur Beaufsichtigung anbietet, ist jene der Aufgabe der Tätigkeit als *Portfolio Manager*. In dieser Konstellation ist *de iure* und *de facto* eine Beschränkung auf eine reine *Advisory*-Tätigkeit zwingend, die Gesellschaft darf mithin keinerlei Anlageentscheidungen mehr treffen. Möglich ist in einem solchen Szenario die Tätigkeit eines *Family Office* als *Financial Advisor* des ausländischen *Portfolio Managers* oder des Fonds ohne Weisungsbefugnis für die ausländischen kollektiven Kapitalanlagen. In Anbetracht der Tatsache, dass individuelle Vermögensverwaltung und Anlageberatung bis auf weiteres bewilligungsfrei zulässig sind,<sup>65</sup> können die Aktivitäten ohne eine prudentielle Aufsicht weiterbestehen. Es ist jedoch wie schon erwähnt von eminenter Bedeutung, dass die so geschaffenen Strukturen der gelebten Realität entsprechen, eine Bestellung eines *pro forma* Vermögensverwalters im Ausland wird keinesfalls ausreichend sein. Die steuerrechtliche Qualifikation der Struktur kann ein Indiz sein, ist aber nicht Garant für eine analoge regulatorische Einordnung.

Die zweite mögliche Alternative zu einer beaufsichtigten Tätigkeit geht ebenfalls von einem *Family Office* aus, welcher nur qualifizierte Anleger, wie beispielsweise Banken oder *opt-in High-Net-Worth Individuals* (HNWI) akzeptiert. Darüber hinaus muss alternativ eines der sog. *De Minimis* Szenarien erfüllt sein: Entweder müssen die vom Vermögensverwalter mittelbar oder unmittelbar verwalteten kollektiven Kapitalanlagen auf höchstens CHF 100 Millionen (inklusive Hebelfinanzierungen, exklusive individuelle Vermögensverwaltungsmandate) beschränkt sein oder der Wert der Vermögenswerte der kollektiven Kapitalanlagen beträgt maximal CHF 500 Millionen, ist nicht hebel-finanziert und gewährt während 5 Jahren nach dem In-

---

<sup>65</sup> Es sind in diesem Zusammenhang die Entwicklungen rund um das Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) zu beachten.

vestment keine Rücknahmerechte, man spricht in diesem Zusammenhang auch von der sog. *Private Equity Ausnahme*.

## VI. Übergangsbestimmungen des revidierten KAG

Von besonderem Interesse sind vor allem die Übergangsbestimmungen für Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen sowie jene bezüglich der Übertragung von Anlageentscheidungen. Es wird im vorliegenden Artikel vornehmlich auf diese Punkte eingegangen, auf die Übergangsbestimmungen für *Asset Manager* schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen wird nur vereinzelt eingegangen.

### 1. Übergangsbestimmungen für Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen

Vermögensverwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, welche neu unter die Bewilligungspflicht des revidierten KAG fallen, müssen sich in zwei Schritten den neuen Regeln anpassen. In einem ersten Schritt, welcher gemäss Art. 158c Abs. 1 revKAG innert sechs Monaten ab Inkrafttreten des neuen Gesetzes vollzogen werden muss, müssen sich die betroffenen *Asset Manager* bei der FINMA melden. Hierzu steht auf der FINMA-Website ein Formular zur Verfügung. Nach dieser ersten „Bestandesaufnahme“<sup>66</sup> müssen die Bewilligungspflichtigen in einem zweiten Schritt den gesetzlichen Anforderungen genügen und ein bewilligungsfähiges Gesuch bei der FINMA einreichen. Hierfür haben sie gemäss Art. 158c Abs. 2 revKAG zwei Jahre Zeit. Weiter dürfen sie bis zum Entscheid der FINMA über ihr Gesuch ihre Tätigkeit fortführen. Diese Regelung erlaubt es den betroffenen Fondsverwaltungen und *Asset Managern*, ihren Aktivitäten ohne Unterbrüche weiter nachzugehen. Dies wird weiter durch die der FINMA in Art. 158c Abs. 3 revKAG eingeräumten Möglichkeit einer Fristverlängerung begünstigt, da somit problematische Einzelfälle berücksichtigt werden können.

---

<sup>66</sup> BBl 2012, 3685.

Eine solche Fristerstreckungsmöglichkeit ist gemäss Art. 158a Abs. 3 revKAG auch bei der Delegation von Anlageentscheiden von *schweizerischen* kollektiven Kapitalanlagen ins Ausland möglich. Wie die gesamte Grundkonzeption der Übergangsbestimmungen, sollen diese Norm und jene nach Art. 158a Abs. 2 revKAG über den Informationsaustausch und die Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden – wobei die FINMA den Gesuchstellern eine einjährige, erstreckbare Frist einräumt, um eine Erklärung dieser Behörden vorzulegen, in welcher diese sich zur Zusammenarbeit mit der FINMA bereit erklären – es ermöglichen, dass Vermögensverwalter, die mittelbar oder unmittelbar mit dem Ausland verkehren, ihren Aktivitäten ohne Unterbruch weiterführen können.<sup>67</sup>

Es gilt in diesem Zusammenhang zu beachten, dass in jenen Fällen, in denen die Vermögensverwaltungstätigkeit für ausländische kollektive Kapitalanlagen nach Inkrafttreten des revidierten KAG aufgenommen wird, eine Bewilligung schon vorgängig vorliegen muss und nicht erst nachträglich beantragt werden darf. Der Benefiz der Übergangsbestimmungen ist also jenen vorbehalten, welche im Zeitpunkt des Inkrafttretens schon einer bewilligungspflichtigen Tätigkeit nachgehen. Unklar ist dahingegen, ob bei einer bestehenden Vermögensverwaltungstätigkeit die Annahme zusätzlicher Vermögensverwaltungsmandate für ausländische kollektive Kapitalanlagen ebenfalls eine solche unmittelbare Bewilligungspflicht auslösen würde oder ob die sechsmonatige bzw. zweijährige Frist massgebend bliebe. U.E. ist die Annahme zusätzlicher Vermögensverwaltungsmandate von Kollektivanlagen während der Übergangsfrist zulässig, da eine andere Auslegung der Idee der Übergangsfrist zuwider laufen würde. Unbestritten ist, dass die Annahme individueller Vermögensverwaltungsmandate von einzelnen Kunden ohne weiteres weiter zulässig bleibt.

Schliesslich sei es angemerkt, dass die schweizerischen Übergangsbestimmungen nicht hilfreich sind, wenn ausländisches Recht – so beispielsweise die AIFMD – eine solche Regulierung bereits vor dem Ablauf der Zweijahresfrist verlangt. Somit könnten Vermögensverwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen zwar in der Schweiz ihren Aktivitäten nachgehen, wären aber faktisch von wichtigen Marktteilen abgeschnitten.

---

<sup>67</sup> BBl 2012, 3684.

## 2. Übergangsbestimmungen für die Übertragung der Anlageentscheide

Falls Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, Fondsleitungen und SICAV Anlageentscheide an *nicht* einer anerkannten Aufsicht unterstehende *Asset Manager* kollektiver Kapitalanlagen delegiert haben, müssen sie dies innerhalb von sechs Monaten ab Inkrafttreten des revidierten KAG der FINMA melden. Eine solche Meldepflicht besteht gemäss der Praxis der FINMA bei jeder Änderung der delegierten *Asset Manager*, wofür es jedoch bis anhin keine gesetzliche Grundlage gibt. Nach insgesamt zwei Jahren hat die Delegation den gesetzlichen Anforderungen genügen. Wie man sieht, sind die Übergangsbestimmungen hier ebenfalls derart gestaltet, dass eine ununterbrochene Aktivität möglich bleibt. Auch der Vorbehalt zugunsten der Delegation an Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen gemäss Art. 158c Abs. 2 revKAG soll den verschiedenen Betroffenen den Übergang erleichtern und unnötige Doppelspurigkeiten vermeiden.

## VII. Schlussbemerkungen

Die Revision des KAG wurde im Schnellzugsverfahren implementiert. Es erstaunt deshalb nicht, wenn der Gesetzes- und Verordnungstext einige Inkonsistenzen und gar Widersprüche enthält. Es ist vor diesem Hintergrund wichtig, dass die FINMA möglichst rasch Klarheit zu den auftretenden Einzelfragen schafft. Zudem geht der Wunsch an die Aufsichtsbehörde, die Entwicklungen der wichtigsten konkurrierenden Finanzplätze, insbesondere Luxemburg, Liechtenstein und Irland, im Auge zu behalten, damit am Ende sich nicht erneut ein *Swiss Finish* einschleicht, der über die Anforderungen der EU-Länder hinausgeht. Es darf in diesem Zusammenhang nicht vergessen werden, dass es noch offen ist, ob die EU die schweizerische Regelung als gleichwertig betrachtet und somit die befürchtete Behinderung der schweizerischen Vermögensverwalter aus bleibt.