

NIEDERER KRAFT & FREY

Niederer Kraft & Frey Ltd
Bahnhofstrasse 13 · CH-8001 Zurich
Telephone +41 58 800 8000 · Telefax +41 58 800 8080
nkf@nkf.ch · www.nkf.ch



Die unabhängigen Vermögensverwalter vor grossen Veränderungen - Elemente der KAG-Teilrevision

Sandro Abegglen

Vermögensverwaltung V, Europa Institut an der Universität Zürich

9. November 2011

NKF

Übersicht

1. Status quo
2. Die Zukunft - vom liberalen zum strengen Regime
3. Strengere Regulierung der KAG-Vermögensverwalter
4. Strengere Regulierung des Vertriebs
5. CH und AIF-PMs nicht im Driver Seat!
6. Handlungsbedarf für unabhängige Vermögensverwalter
7. Handlungsoptionen für unabhängige VVs aus rechtlicher Sicht

Beilage: KAG-Vermögensverwalter: Bewilligungsvoraussetzungen (Art. 14 KAG)

1. Status quo (1)

Vermögensverwaltung

- Kollektivanlagegesetz (**KAG**) unterstellt *Vermögensverwaltungstätigkeit* in der Schweiz nur dann zwingend einer prudentiellen Aufsicht, wenn der Kunde eine CH kollektive Kapitalanlage (**KKA**) ist
- Eine (aus CH-Sicht) freiwillige Unterstellung ist nur möglich für Vermögensverwalter, die Mandate von UCITS haben:

Art. 13 Abs. 4 KAG:

Vermögensverwalterinnen und -verwalter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen i.S. der Art. 119 ff.

KAG können eine Bewilligung der FINMA beantragen, sofern

1. sie Sitz in der Schweiz haben;
2. sie aufgrund der ausländischen Gesetzgebung einer Aufsicht unterstehen müssen;
3. die von ihnen verwaltete ausländische kollektive Kapitalanlage einer der schweizerischen gleichwertigen Aufsicht untersteht.

- *Vermögensverwaltungstätigkeit* in der Schweiz für alle anderen in- und ausländischen Kundentypen weder bewilligungspflichtig noch bewilligungsfähig

1. Status quo (2)

Vertrieb

- Vertrieb von ausländischen KKA an gemäss KAG qualifizierte Anleger (**qA**) in CH ist absolut frei (weder Produktgenehmigungspflicht, noch Vertreterpflicht, noch Vertriebsträgerbewilligungspflicht); Vertrieb von CH KKA an qA bedarf ebenfalls keiner Vertriebsträgerbewilligung
- Strukturierte Produkte (**SP**) nicht genehmigungspflichtig; Vertrieb von SP an Publikum möglich unter gewissen (niedrigen) Voraussetzungen; Vertrieb von SP an qA absolut frei
- Abgrenzung SP - KKA formal, nach „Etikettierung“
- Anleger, die mit einem SRO-angeschlossenen Vermögensverwalter ein diskretionäres Mandat abgeschlossen haben, gelten als qA
- Anleger, die CHF 2 Mio. Nettovermögen haben, gelten als qA - egal ob Kenntnisse und Erfahrung
- → Im Verhältnis zu diskretionären Kunden zeichnet sich heutige schweizerische Regulierung bezüglich Regulierung der Produkte und Dienstleister als sehr liberal aus

2. Die Zukunft - vom liberalen zum strengen Regime

- Hauptpunkte der Vernehmlassungsvorlage Bundesrat zur KAG-Teilrevision (**BR-Vorlage**) in den Bereichen Verwaltung und Vertrieb von KKA:
 - Beaufsichtigung aller CH PM, die irgend eine KKA verwalten
 - Geht weiter als AIFM-RL, die relevante de minimis Ausnahmen kennt
 - Allgemeine Verschärfung der Vertriebsvorschriften („Öffentliche Werbung“ wird durch „Vertrieb“ ersetzt)
 - Teilregulierung des (bislang freien) Vertriebs von ausländischen KKA an qA, insbesondere generelle Notwendigkeit eines Vertreters
 - Abschaffung des qA gestützt auf Vermögensverwaltungsvertrag
- Nota: BVG Strukturreform: Pensionskassen dürfen ab 1.1.2014 Mandate nur noch an prudenziell regulierten Vermögensverwalter erteilen vorbehältlich Ausnahmegenehmigung Oberaufsichtskommission (neuArt. 48f (3) BVV2)

3. Strengere Regulierung der KAG-Vermögensverwalter

- BR-V ist restriktiv, was Kreis der einem KAG-Vermögensverwalter (**KAG-VV**) erlaubten Tätigkeiten angeht; zulässig sind nur
 - Portfolio-Management, Risk Management, Fondsgeschäft für ausländische KKA, sofern Vereinbarung über Zusammenarbeit/Informationsaustausch mit ausl. Behörde und FINMA vorhanden
 - Vermögensverwaltung einzelner Portfolios und Anlageberatung (AIFM-RL Anhang 1 geht viel weiter)
 - Gleiches Konzept wie bei Fondsleitungen und Versicherern, im Gegensatz zu Banken und Effekthändlern, die auch bewilligungsfremde Geschäfte tätigen dürfen
- Delegationsmöglichkeiten (bedingt bei Delegation ins Ausland Kooperation zwischen Behörden Heimatland und Drittland); Behörde anzuzeigen
- Bewilligungsanforderungen an KAG-VV dürften nicht relevant ansteigen; sind z.T. heute schon strenger als unter AIFM-RL (vgl. auch Handout)

4. Strengere Regulierung des Vertriebs (1)

- Neu soll jede Art Vertrieb von ausländischen KKA (d.h. egal ob an qA oder Publikumsanleger) nur noch erlaubt sein, wenn:
 - Vertreter in CH und
 - eine Vereinbarung zwischen FINMA und allen relevanten Aufsichtsbehörden über Zusammenarbeit und Informationsaustausch vorliegt
- Im Fall des Vertriebs von ausländischen KKA an Publikumsanleger muss zusätzlich:
 - (wie heute) die Produktdokumentation der ausländischen KKA von der FINMA genehmigt werden und
 - der Schweizer Vertreter sicherzustellen, dass die KKA, die Vermögensverwaltung und die Verwahrung hinsichtlich Organisation und Anlegerrechten den Bestimmungen des KAG entsprechen - *mission impossible*
- Status des qA aufgrund des Bestehens eines Vermögensverwaltungsvertrags mit einem unabhängigen Vermögensverwalter soll abgeschafft werden
- Anforderungen an qA in Form des HNWI mit heute mind. CHF 2 Mio. Finanzanlagen sollen wohl durch qualitative Merkmale (ähnlich wie professioneller Anleger qua opting in) verschärft werden

4. Strengere Regulierung des Vertriebs (2)

- Unklar inwiefern das Platzieren von in CH nicht zum Vertrieb zugelassenen KKA (unabhängig davon, ob schweizerische, ausländische, Private Label oder Third-Party KKA) an Klienten im Rahmen von VV-Mandaten überhaupt noch zulässig wäre - unklar, ob ein solches Platzieren ein Vertriebsvorgang gemäss neuer Definition des Vertriebs unter KAG sein wird
- Falls Tätigkeit als Vertrieb qualifiziert, wäre dies wohl ein Vertrieb an Publikumsanleger
→ Anlagen in KKA's, die in der Schweiz nicht zum Vertrieb an Publikumsanleger zugelassen sind, wären im Rahmen eines VV-Mandates nicht mehr zulässig?
- Unklar, ob in extremis unabhängige Vermögensverwalter für Platzieren von KKA's im Rahmen von VV-Mandaten einer Vertriebsträgerbewilligung bedürfen?

5. CH und AIF-PMs nicht im Driver Seat!

- Inkrafttreten Revision KAG für Mitte 2012 geplant
- Aufgrund der Notwendigkeit der Abstimmung mit dem Timing der AIFM-RL und um Einschränkungen für Business mit EU-Raum zu vermeiden:
 - muss die KAG-Revision umgesetzt sein und von den EU-Behörden als gleichwertig anerkannt werden
 - müssen AIF-PMs KAG-VV Bewilligung bis Mitte 2013 haben
 - darf Schweiz nicht auf der Liste der nicht kooperativen Länder und Gebiete, die von der Arbeitsgruppe „Finanzielle Massnahmen gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung“ aufgestellt wurde, sein
 - muss FINMA mit Behörden in den EU-Mitgliedstaaten im Einklang mit den internationalen Standards stehende Vereinbarungen über Zusammenarbeit und Informationsaustausch abschliessen
 - muss Schweiz mit den EU-Mitgliedstaaten Doppelbesteuerungsabkommen, die den Standards des OECD-Musterabkommens zur Vermeidung der Doppelbesteuerung von Einkommen und Vermögen vollständig entsprechen und einen wirksamen Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten gewährleisten, abgeschlossen haben.

6. Handlungsbedarf für unabhängige Vermögensverwalter

- Vermögensverwalter, die keine KKA und keine Pensionskassen-Vermögen verwalten
→ Kein Handlungsbedarf betreffend regulatorischen Status als „Institut“ - siehe aber vorne Vertriebsaspekte
- Vermögensverwalter die KKA verwalten, werden je nach Ergebnis des Gesetzgebungsverfahrens:
 - immer oder – dies mit Sicherheit aufgrund der AIFM-RL - nur dann bewilligungspflichtig, wenn sie UCITS oder AIF verwalten welche irgendeinen relevanten Bezug zur EU haben
 - evtl. von einer Ausnahme für Vermögensverwalter profitieren können, sei es von einer generellen de minimis Ausnahme, oder einer Ausnahme, sofern Dienstleistungen für non-CH/EU KKA, die nicht in der CH oder der EU vertrieben werden, erbracht werden (also z.B. Verwaltung in CH eines Cayman Islands Hedge Fund, der von ausserhalb der CH aus an asiatische Kunden vertrieben wird)
- Unabhängige Vermögensverwalter, die Pensionskassen-Vermögen verwalten: Erforderlichkeit eines unter BVV2 anerkannten regulierten Status per Anfang 2014 (die OBERAUFSICHTSKOMMISSION kann allerdings auch andere Personen oder Institutionen für diese Aufgaben als befähigt erklären)

7. Handlungsoptionen für unabhängige VVs aus rechtlicher Sicht

- Je nach Ausgang des Gesetzgebungsverfahrens und eigenem Geschäftsplan
 - Geschäftsplan so anpassen, dass kein Handlungsbedarf besteht
 - notwendige Bewilligungen (KAG-VV / allenfalls Vertriebssträger) erlangen
→ je früher desto besser - Anforderungen können nur höher werden und Zeitprobleme bei Aufsichtsbehörde sind absehbar (siehe Anhang)
 - Gründung eines bewilligten Vermögensverwalters im EWR-Raum, um ab Mitte 2013 vom EU-weiten AIFM-Passport überhaupt profitieren zu können (für Nicht-EWR-PMs Passporting voraussichtlich erst ab 2015 möglich)
 - Downgrading auf Investment Advisor, aber dann Notwendigkeit des effektiven Portfolio-Management durch Dritte (falls AIF: Dritter muss reguliert sein; falls non-AIF/UCITS: Ob regulierungspflichtig abhängig ob im In- oder Ausland domiziliert und abhängig von Ergebnis der KAG-Revision; zudem so oder so Substanz- und Haftungsthematik)
- Genau verfolgen, wie sich die qA-Status bei Vermögensverwaltungsvertrag entwickelt im Falle von selbstverwalteten Fonds, welche in diskretionären Kundendepots eingesetzt werden

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Sandro Abegglen
PD Dr. iur., Fürsprecher, LL.M.
Partner
sandro.abegglen@nkf.ch
058 800 8310