

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernenerhof
3003 Bern

25. August 2011

**Stellungnahme zur Vernehmlassung des EFD betreffend
„Änderung des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG)“**

Sehr geehrte Damen und Herren,

Die FINDLING GREY GmbH ist ein Beratungsunternehmen, zu deren Tätigkeiten insbesondere auch die Beratung von Finanzintermediären des Parabankensektors im Sinne von Art. 2 Abs. 3 GwG (wie beispielsweise Vermögensverwalter, Anlageberater und Treuhänder) in aufsichtsrechtlichen Angelegenheiten gehört. Als Geschäftsführer der FINDLING GREY GmbH nehme ich deshalb nachfolgend gerne die Gelegenheit wahr, mich zur rubrizierten Vernehmlassung zu äussern:

1

Grundsätzliches

Die FINDLING GREY GmbH hält die im Entwurf („E-KAG“) vorgeschlagenen Änderungen des KAG im Hinblick auf den dadurch erzielbaren verbesserten Publikumsschutz und auf die dadurch mögliche Stärkung des Fondsproduktionsstandorts Schweiz für grundsätzlich richtig. Mit Verweis auf die bestehenden internationalen Regulierungen im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen („KKA“) dürfte ein Grossteil der vorgeschlagenen Änderungen wohl auch unvermeidlich sein.

Kritisiert werden müssen im E-KAG jedoch, dass

- **zum einen** keine genügende begriffliche Definition des Begriffs „Qualifizierter-Anleger“ existiert,
- **zum zweiten**, einem Qualifizierten-Anleger nicht das Recht zusteht, per „opting-out“ Erklärung auf die aufsichtsrechtlichen Erleichterungen seines Standes (der natürlich mit einem verminderten Schutz einhergeht), zu verzichten und
- **zum dritten**, die neue Definition des Begriffs „Vertrieb“ in Art. 3 E-KAG keine rechtlich genügende Abgrenzung zum aufsichtsrechtlich weitgehend unbedenklichen, mandatsbasierten „Kauf“ von handelsüblichen Fonds für die Kunden von Vermögensverwaltern erlaubt.



im Einzelnen

- **Die FINDLING GREY GmbH begrüsst es, dass neu auch die „Vermögensverwaltung“ von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen durch schweizerische Vermögensverwalter eine grundsätzlich bewilligungspflichtige Tätigkeit werden soll.**

Dass schweizerische Vermögensverwalter von ausländischen KKA (und hier seien insbesondere die zahlreichen im Ausland gegründeten „Private Label Fonds“ angesprochen) im Gegensatz zu den Vermögensverwaltern von schweizerischen KKA bis dato keiner Bewilligungspflicht unterstanden, schadet nicht nur potenziell dem Anlegerinteresse (Compliance-Tourismus), sondern auch dem Fondsproduktionsstandort Schweiz. Das bislang nur mässige Interesse nationaler und internationaler Fondspromotoren an den durch das KAG neu geschaffenen schweizerischen SICAV zeigt letzteres sehr deutlich.

- **Die FINDLING GREY GmbH begrüsst es, dass der in oder von der Schweiz aus erfolgende „Vertrieb“ von ausländischen KKA neu auch gegenüber Qualifizierten-Anlegern geregelt werden soll.**

Zumal der oft aggressiv betriebene und auf das Erzielen von Provisionen ausgerichtete Vertrieb aufsichtsrechtlich völlig zu Recht verschärften Regeln untersteht, scheint es richtig zu sein, wenn hier nicht nur wie bisher Nicht-Qualifizierte-Anleger geschützt werden, sondern zukünftig auch Qualifizierte-Anleger. Besonders wichtig ist dies gerade bei ausländischen Fonds, da es auch für als qualifiziert geltende Anleger verständlicherweise nicht einfach ist, allfällige Schadensersatzforderungen grenzüberschreitend durchzusetzen.

- **Die FINDLING GREY GmbH begrüsst es, dass im Zusammenhang mit dem Vertrieb von KKA der Begriff „Qualifizierter Anleger“ neu definiert wird. Dennoch gehen die neu vorgeschlagenen Gesetzesbestimmungen diesbezüglich noch nicht genügend weit. Notwendig wären deshalb 1.) die konkrete Ausformulierung mehrerer Elemente des Begriffs „Qualifizierter-Anleger“ und 2.) die Einführung einer „opting-out“ Klausel für Qualifizierte-Anleger, die keine (mehr) sein möchten.**

In Art. 10 Abs. 3 E-KAG wird der Begriff „Qualifizierter-Anleger“ nicht mittels einer Definition, sondern exemplarisch („Als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger . . . gelten namentlich . . .“) erfasst, was zu einer, für diesen sehr wichtigen Begriff, rechtlich abzulehnenden Unschärfe führt. Verschärft wird dieser Missstand dadurch, dass der Bundesrat in Art. 10 Abs. 4 E-KAG weitere Anlegerkategorien als qualifiziert bezeichnen kann, womit sich hier ein grosser Ermessensspielraum öffnet. Aus diesen Überlegungen heraus dürfte es sinnvoll sein, wenn Art. 10 E-KAG eine einleitende Legal-Definition des Begriffs „Qualifizierter-Anleger“ enthielte und hier insbesondere einige zentrale Begriffselemente nennen würde. Eine solche Legal-Definition sollte auf der Grundidee aufbauen, dass ein Qualifizierter-Anleger tatsächlich in der Lage sein sollte, die mit dem verminderten aufsichtsrechtlichen Schutz einhergehenden Risiken abzuschätzen und den daraus allenfalls resultierenden Schaden wirtschaftlich auch tragen zu können. Das in Art. 10 Abs. 4 E-KAG erwähnte Element der „fachlichen Qualifikation“ dürfte hierfür kaum ausreichend sein, ebenso wenig wie das im Entwurf leider noch nicht gestrichene „Vermögenselement“ (Art. 10 Abs. 3 **lit. e.** E-KAG) und das richtigerweise aufgehobene Kriterium des Bestehens eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrags (Art. 10 Abs. 3 **lit. f.** KAG). In diesem Sinne wäre zu erwarten,



dass der Bundesrat im Zuge der Revision des KAG auch die Bestimmung gemäss Art. 6 Abs. 1 KKV (die eine Privatperson mit Finanzanlagen, welche CHF 2 Mio. erreichen, automatisch zu einem Qualifizierten-Anleger macht) und gemäss Art. 6 Abs. 2 lit. b. KKV (die einen Anleger automatisch zu einem Qualifizierten-Anleger macht, wenn er einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag mit einem Vermögensverwalter abgeschlossen hat, der den Verhaltensregeln einer Branchenorganisation untersteht) fallen lässt. (Vgl. in diesem Zusammenhang auch FINMA-Rundschreiben 2008/8 – „öffentliche Werbung kollektive Kapitalanlagen“; II. A. Rz. 6, letzter Satz“).

Allein eine präzisere Definition des Begriffs „Qualifizierter-Anleger“ genügt jedoch noch nicht: Auch im E-KAG ist es nämlich nach wie vor so, dass ein per Gesetz definierter Qualifizierter-Anleger sich nicht dagegen wehren kann, als weniger schutzbedürftig betrachtet zu werden, auch wenn er den aufsichtsrechtlich verbesserten Schutz eines Nicht-Qualifizierten-Anlegers bevorzugen würde. Per Gesetz definierte Qualifizierte-Anleger sollten deshalb in jedem Fall das Recht erhalten, auf ihren besonderen Status bzw. auf die automatische Qualifizierung verzichten zu können („opting-out“).

- **Die FINDLING GREY GmbH begrüsst es, dass der Begriff des „Vertriebs“ von KKA neu nicht mehr von der „Öffentlichkeit“ des Werbens bzw. Anbietens abhängen soll. Allerdings fehlt es der neuen Definition des Begriffs „Vertrieb“ an klaren Abgrenzungsmerkmalen zum aufsichtsrechtlich weitgehend unbedenklichen „Kauf“ von Fonds. Hiermit angesprochen wird natürlich insbesondere die Tätigkeit von klassischen Vermögensverwaltern im Sinne von Art. 2 Abs. 3 GwG, die für ihre Kunden im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats handelsübliche Fonds erwerben.**

Die FINDLING GREY GmbH erachtet es zwar für richtig, dass in Art. 3 E-KAG in Bezug auf den (aufsichtsrechtlich problematischen, weil oftmals aggressiv betriebenen und auf das Erzielen von Provisionen ausgerichteten) Vertrieb von KKA grundsätzlich nicht mehr auf die „Öffentlichkeit“ des Anbietens bzw. Werbens abgestellt werden soll. Dies würde es ermöglichen, dass der Vertrieb von KKA neu grundsätzlich sowohl gegenüber Qualifizierten-Anlegern als auch gegenüber Nicht-Qualifizierten-Anlegern möglich wäre, was aus Gründen des Anlegerschutzes sinnvoll erschiene (da dann in beiden Fällen eine grundsätzliche Bewilligungspflicht für die Vertriebstätigkeit entstünde). Allerdings kann auch mit der neuen Formulierung nicht ausgeschlossen werden, dass der aufsichtsrechtlich problematische „Vertrieb“ von KKA zu Unrecht gleichgesetzt werden könnte mit dem weitgehend harmlosen „Kauf“ von handelsüblichen Fonds durch Vermögensverwalter für ihre Kundschaft (bzw. auf deren Namen und Rechnung). Im E-KAG sollte deshalb definitiv ausgeschlossen werden, dass jeder klassische Vermögensverwalter, der für seine Kunden im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats Fonds kauft, hierfür per se eine Vertriebsträgerbewilligung im Sinne von Art. 19 Abs. 1 E-KAG benötigt. Dass diese Subsumptions-Gefahr durchaus besteht, beweist eine jüngere, im Parabankensektor höchst umstrittene, Praxis der FINMA, wonach ein Vermögensverwalter ohne Mitgliedschaft bei einer Branchenorganisation (im Sinne von Art. 6 Abs. 2 lit. b. KKV) illegal tätig ist, wenn er für seine Publikumskunden (gemäss bisheriger Definition) im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats Fonds kauft. Um solche für die Branche der Parabanken existentiell-gefährlichen



Schlussfolgerungen zukünftig auszuschliessen, wird deshalb im E-KAG beispielsweise folgende Definition des Begriffs „Vertrieb“ vorgeschlagen:

Vorschlag zu Art. 3 E-KAG: „Als Vertrieb im Sinne dieses Gesetzes gilt grundsätzlich jedes **unaufgeforderte** Anbieten von und Werben für einzelne oder mehrere **im Hinblick auf das Erzielen von Vertriebskommissionen vorselektierte kollektive Kapitalanlagen**. Nicht als Vertrieb zu qualifizieren ist ...“.

Durch diese (oder eine ähnliche) Formulierung könnte sichergestellt werden, dass ein Vermögensverwalter, der für seine Kunden aufgrund eines Mandats (also auf Initiative bzw. Aufforderung des Kunden) Fonds aus einem grundsätzlich unbeschränkten bzw. nicht (nach dem Kriterium des Erzielens von Vertriebskommissionen) vorselektierten Anlageuniversum kauft, hierfür **NICHT** als Fondsvertriebsträger betrachtet werden kann und damit auch keine Vertriebsträgerbewilligung im Sinne von Art. 19 Abs. 1 E-KAG benötigt.

Mit freundlichen Grüssen

Thomas Burkhard

lic. oec. et lic. iur. HSG