

CH-3003 Bern

**A-Post**

Eidgenössisches Finanzdepartement  
Rechtsdienst Generalsekretariat  
Bernerhof  
3003 Bern

Referenz: A144974/GB-M/M-AM

Kontakt:

**Bern, 7. Oktober 2011**

**Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes (KAG)  
Stellungnahme der FINMA**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit, im Rahmen des Vernehmlassungsverfahrens zur Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes (KAG) Stellung zu nehmen.

Die FINMA begrüsst die vom Bundesrat vorgeschlagenen Änderungen, diese gehen jedoch aus Sicht der FINMA zu wenig weit. Die Erfahrungen der FINMA während den vergangenen Jahren mit dem Kollektivanlagengesetz haben gezeigt, dass nicht nur in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb Handlungsbedarf besteht. Soll das KAG revidiert werden, so müssen bei dieser Gelegenheit verschiedene weitere für den Anlegerschutz wichtige Themengebiete angegangen werden. Insbesondere in folgenden Bereichen besteht Regulierungsbedarf, welcher mit der geplanten KAG-Revision nicht adressiert worden ist:

- Zur Vermeidung von Interessenskonflikten muss beim Vertrieb von Anlagefonds die Frage der Retrozessionen gesetzlich geregelt werden.
- Die Anleger sind transparent über die Verwendung aller ihnen belasteten Gebühren zu informieren. Dies erlaubt ihnen eine objektive Auswahl ihrer Investitionen.
- Die verdeckte Belastung von Gebühren durch Finanzdienstleister muss unterbunden werden. Durch verschachtelte Produkte können dem Anleger Gebühren belastet werden, welche diesem nicht transparent offen gelegt werden müssen. Beispielsweise legen Finanzdienstleister in das Depot ihrer Vermögensverwaltungskunden eigene Funds-of-Funds, welche wiederum in eigene Anlagefonds investieren und diese investieren schlussendlich in die eigenen strukturierten Produkte und Derivate. Das erlaubt den Finanzdienstleistern, dem Anleger neben der Gebühr für die Verwaltung seines Vermögens auf weiteren Ebenen Gebühren zu belasten. So bezahlt zum Beispiel der Anleger eine Gebühr für die Verwaltung seines Vermögens sowie zusätzlich jeweils Ge-



Referenz: A144974/GB-M/M-AM

bühren für die Funds-of-Funds, die jeweiligen Basis-Fonds und die strukturierten Produkte. Deshalb müssen dem Anleger alle Gebühren auf den verschiedenen Ebenen offen gelegt werden.

- Schweizer Promotoren legen die Mehrheit ihrer Anlagefonds im Ausland auf. In der Schweiz wird oft eher versucht diejenigen Produkte aufzulegen, bei welchen es sich nicht mehr um Anlagefonds im eigentlichen Sinne handelt. Zum Beispiel Produkte, welche die Bedingungen der Kollektivität oder der Fremdverwaltung nicht erfüllen. Aus Gründen der Rechtssicherheit und des Anlegerschutzes muss sichergestellt sein, dass eine kollektive Kapitalanlage ein klar definiertes Konzept ist und nicht beispielsweise aus reinen Steueroptimierungsgründen verwässert wird. Die Bedingungen für die Qualifikation als kollektive Kapitalanlage müssen deshalb auf Gesetzesstufe klar festgelegt werden.
- Viele ausländische Anlagefonds litten während der Finanzkrise an Liquiditätsproblemen. Sie hatten deshalb nicht mehr genügend liquide Mittel, um ihre austrittswilligen Anleger auszuzahlen. Um zu neuen Geldern zu kommen und die Forderungen ihrer Anleger im Ausland erfüllen zu können, begannen ausländische Promotoren damit, diese Anlagefonds auch an Publikumsanleger in der Schweiz zu verkaufen. Die Anleger in der Schweiz wurden nicht darauf aufmerksam gemacht, dass der Anlagefonds Liquiditätsprobleme hat und eine Rückzahlung ihrer Investition nicht garantiert werden kann. Konnten die Liquiditätsprobleme dieser Anlagefonds trotz dieser neuen Geldzuflüsse nicht gelöst werden, wurden einfach die Verträge mit dem Vertreter in der Schweiz wieder aufgelöst. Dadurch blieben die Anleger in der Schweiz mit den Anteilen ihrer illiquiden Anlagefonds zurück und mussten ihre Forderungen im Ausland geltend machen. Dieses Vorgehen war möglich, weil einerseits die Pflichten der Vertreter dieser Anlagefonds in der Schweiz nur minimal sind und andererseits die FINMA keine entsprechenden Instrumente zum Schutz der Anleger in der Schweiz hat. Es sind deshalb die Pflichten der Vertreter von ausländischen Anlagefonds zu erweitern und andererseits der FINMA entsprechende Instrumente zum Schutz der Anleger zur Verfügung zu stellen.
- Alle fondsähnlichen Konstrukte sind unabhängig von ihrer Rechtsform dem Kollektivanlagengesetz zu unterstellen. Es darf nicht dem Anbieter überlassen werden, durch die Auswahl bestimmter Rechtsformen die Kollektivanlagengesetzgebung zu umgehen und so den Anleger seines Schutzes zu berauben.
- Die Finanzkrise hat aufgezeigt, dass auch die Emittenten und Anbieter von strukturierten Produkten den allgemeinen Verhaltensregeln des KAG unterstellt werden müssen. Die strukturierten Produkte sind bereits rudimentär im KAG geregelt. Bei einer Revision des KAG muss deshalb auch die Frage der Regulierung der strukturierten Produkte angegangen werden.

Referenz: A144974/GB-M/M-AM

Des Weiteren unterstützt die FINMA die vom Bundesrat vorgeschlagenen Änderungen in den Bereichen Verwaltung, Verwahrung und Vertrieb aus folgenden Gründen vollumfänglich:

### **Verwaltung**

Ein grosser Teil der in der Schweiz an qualifizierte Anleger vertriebenen ausländischen Anlagefonds werden von der Schweiz aus verwaltet. Deshalb ist es nicht nur aus Gründen der Wettbewerbsfähigkeit und Attraktivität, sondern noch vielmehr aus Gründen des Schutzes der Anleger in der Schweiz unabdinglich, dass alle Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen zwingend dem Kollektiv-anlagengesetz unterstellt werden.

### **Verwahrung**

Die Verwahrung ist in der Schweiz nur rudimentär geregelt. Die im Rahmen der Finanzkrise gemachten Erfahrungen haben die Bedeutung der Depotbanktätigkeit aufgezeigt. Klare regulatorische Vorgaben für diese Tätigkeit – sowohl für die Verwahrung in der Schweiz als auch bei der Übertragung der Verwahrung an Dritt- und Sammelverwahrer im In- und Ausland – sind deshalb unabdinglich.

### **Vertrieb**

Ohne die vorgeschlagenen Änderungen wird die Schweiz eines der ganz wenigen Länder Europas sein, in welchem ausländische Anlagefonds ohne Vorgaben an qualifizierte Anleger wie Pensionskassen verkauft werden können. Die Schweiz wird dadurch zum Anziehungspunkt von Produkthanbietern, welche die europäischen Vertriebsbedingungen nicht erfüllen.

Weiter ist es in vielen Ländern möglich, als Anlagefonds leere juristische Hüllen aufzusetzen und damit zusammenhängende Tätigkeiten ohne gesetzliche Vorgaben von der Schweiz aus auszuführen. Diese Anlagefonds können dann an qualifizierte Anleger in der Schweiz verkauft werden. Die Schweizer Promotoren haben durch dieses Vorgehen unter anderem zwei Vorteile: einerseits umgehen sie damit die schweizerischen Anforderungen des KAG und andererseits erschweren sie dadurch zugleich auch den Zugriff der Schweizer Anleger, welche ihre Forderungen im Ausland geltend machen müssen. Deshalb sind auch für den Vertrieb von ausländischen Anlagefonds an qualifizierte Anleger gewisse Vorgaben einzuführen.

Referenz: A144974/GB-M/M-AM

Die FINMA ist sich der zeitlichen Dringlichkeit dieser Teilrevision für die Marktteilnehmer bewusst. Sollten hingegen weitere, der Wettbewerbsfähigkeit dienende Massnahmen in die Teilrevision einfließen, so sind in gleichem Masse ebenfalls die Interessen der Anleger zu berücksichtigen und die von der FINMA angeführten Themenbereiche durch die Teilrevision zu adressieren.

Wir danken Ihnen für Ihre Kenntnisnahme und die Berücksichtigung unserer wichtigen Anliegen.

Freundliche Grüsse

**Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA**

Dr. Patrick Raaflaub  
Direktor

Yann Wermeille  
Geschäftsbereich Märkte