



## Chance statt Diktat

### Neue EU-Regeln für kollektive Kapitalanlagen und Asset-Manager

**PATRICK K. MEYER UND  
GÜNTHER DOBRAUZ**

Die Schweizer Asset-Management-Branche ist verunsichert: Bedrohen die jüngsten EU-Richtlinien für kollektive Kapitalanlagen und ihre Manager den Fondsplatz Schweiz nachhaltig? Die Schaffung eines flexiblen Systems mit optionaler Beaufsichtigung unterschiedlicher Vermögensverwalter wäre sinnvoll. Ebenso eine ganzheitliche Sicht der Dinge.

Das grosse Interesse an Veranstaltungen und Fachpublikationen zu den jüngsten EU-Richtlinien für kollektive Kapitalanlagen und ihre Manager zeigt: Der Fondsplatz Schweiz macht sich Sorgen. Besonders zwei neue Regelwerke erhitzen die Gemüter: die neue Richtlinie für harmonisierte Investmentfonds (bekannt als Ucits IV) und diejenige für Manager alternativer Investmentfonds (AIFM-RL). Bei den Ucits IV stellt sich die Frage: Lassen sich die Schweizer Normen zeitnah so anpassen, dass der grenzüberschreitende Vertrieb der bedeutenden Ucits-Produkte weiterhin reibungsfrei und kostenoptimal möglich ist? Die AIFM-Richtlinie gilt als existenziell und wird deshalb mit Argusaugen beobachtet.

#### Weiter auf dem EU-Parkett

An die AIFM-Richtlinie knüpfen Schweizer Asset-Manager die Befürchtung, dass sie die von ihnen verwalteten alternativen Anlagefonds (AIF) selbst an qualifizierte europäische Investoren nur noch eingeschränkt oder gar nicht mehr vertreiben können. Oder dass sich wesentliche Aspekte der Wertschöpfung nicht mehr problemlos aus der Schweiz erbringen lassen. Heute steht jedoch fest: Die Verwaltung von EU-AIF durch Schweizer Asset-Manager sowie der Vertrieb von EU- und Nicht-EU-AIF an qualifizierte Anleger in der EU werden über die Privatplatzierungsregeln der einzelnen EU-Staaten wenigstens noch bis Ende der

Übergangs- und Implementierungsphase 2015 möglich sein.

Damit die Schweizer AIF-Manager als Drittlandanbieter danach auch von einem erleichterten EU-Vertrieb profitieren können (Passporting-System), müssen sie einer EU-anerkannten prudentiellen Aufsicht unterstehen. Mit der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) ist eine solche gegeben. Alle weiteren Voraussetzungen sollten ebenfalls erfüllt werden können. Neben dem vorhandenen Gesetz zur Verhinderung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung bedarf es allerdings zusätzlicher Abkommen mit der EU zum Informationsaustausch in steuer- und aufsichtsrechtlichen Angelegenheiten. Massstab für die nötigen Doppelbesteuerungsabkommen ist Artikel 26 des OECD-Musterabkommens. Zusätzlich ist ein gesetzlicher Vertreter in einem Referenzland der EU zu bestellen. Will ein Schweizer Asset-Manager einen Nicht-EU-AIF in der EU vertreiben, muss auch der Domizilstaat des Anlagevehikels die obigen Anforderungen erfüllen.

Noch unklar ist, wie sich der Schweizer Rechts- und Praxisrahmen tatsächlich anpassen lässt. Heute können sich Schweizer Asset-Manager freiwillig der Aufsicht der Finma unterstellen; Basis dafür sind Art. 13 des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und die Ausführungsbestimmungen in seiner Verordnung (KKV). Allerdings gilt diese Option lediglich eingeschränkt wie etwa für Schweizer Verwalter von Ucits-Fonds – nicht aber, wenn die Fonds wie häufig einer Offshore-Rechtshoheit unterstellt sind. Die restriktive Praxis der Finma geht sogar noch einen Schritt weiter: Sie verweigert die fakultative Unterstellung auch in Fällen, die dem Gesetz zwar entsprechen, die sie aber als Pro-forma-Tätigkeit – also nicht als Haupttätigkeit des Vermögensverwalters – qualifiziert.

Damit Schweizer Vermögensverwaltern von AIF keine Wettbewerbsnachteile im EU-Markt entstehen, müssen unsere

Gesetze in Richtung einer erweiterten Beaufsichtigung unabhängiger Vermögensverwalter angepasst werden. Dieser Weg birgt eine interessante Chance – mehr denn einen Befehl zur Einführung quasi-zwangsharmonisierender Modelle. Als EU-Nichtmitglied kann sich die Schweiz mit einer bedarfsorientierten Gesetzgebung als Managerstandort mit reicher Know-how-Basis und einem hervorragenden Ruf weiter positionieren und Terrain gutmachen, das sie als Produktstandort verloren hat.

Es ist also grundlegendes Umdenken angesagt. Dies belegt auch ein Bericht der liechtensteinischen Regierung zur Novellierung des dortigen gesetzlichen Rahmenwerks für kollektive Kapitalanlagen. Daraus wird klar: Die restriktive Regelung in Liechtenstein, die sich an der schweizerischen orientiert, hat sich in der Praxis als nachteilig erwiesen, da die internationale Fondsindustrie damit nicht angesprochen werden kann. Eine Erweiterung des Unterstellungskreises in der Schweiz darf nicht in eine Zwangsregulierung aller Manager ausufern. Es lohnt sich, entsprechende Impulse von Aufsichtsbehörden, Interessenverbänden und Organisationen der indirekten Aufsicht kritisch zu hinterfragen und zwischen Einzelinteressen und Marktbedarf zu unterscheiden.

#### Fondsmarkt ist verunsichert

Optimal wäre ein System mit einem erweiterten Opting-in, das einerseits EU-fokussierten Managern die erforderlichen Qualifikationen auf freiwilliger Basis ermöglicht. Andererseits darf dieses System das bewährte Konstrukt der unabhängigen Vermögensverwalter unter der Aufsicht von Selbstregulierungsorganisationen weder abwerten noch abschaffen. Dieses bietet nämlich Spezialisten ohne Berührungspunkte mit der EU weiterhin einen attraktiven Rahmen.

Anpassungen am Schweizer Regelwerk dürfen keinesfalls im stillen, rein juristi-

Datum: 02.07.2011

# FINANZ und WIRTSCHAFT



Finanz und Wirtschaft  
8021 Zürich  
044/ 298 35 35  
www.fuw.ch

Medienart: Print  
Medientyp: Publikumszeitschriften  
Auflage: 31'144  
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Themen-Nr.: 660.3  
Abo-Nr.: 660003  
Seite: 34  
Fläche: 36'254 mm<sup>2</sup>

schen Kämmerlein vorgenommen werden; sie erfordern eine ganzheitliche Sicht, gerade auch auf steuerliche Aspekte der Produkt- und Managerebene. Der hiesige Fondsmarkt ist nach wie vor verunsichert, da Schlüsselemente des AIFM-Gesamtrahmens immer noch ausstehen. Schliesslich ist es anspruchsvoll, Lösungen für ein Ziel in Bewegung zu erarbeiten. Doch: So wie zukunftsorientierte Manager zusammen mit Spezialisten schon heute Modelle für einen breiten Fächer von Szenarien prüfen und erarbeiten, ist dies auch auf regulatorischer Ebene nötig.

*Patrick K. Meyer, Rechtsanwalt und Director; Dr. Günther Dobrauz, Senior Manager, Regulatory & Compliance Services, PricewaterhouseCoopers, Zürich.*