

# RdF-Länderreport Schweiz: Aktuelle Entwicklungen im Aufsichts-, Zivil-, Bilanz- und Steuerrecht für den Kapitalmarkt

In den letzten zwei Jahren lag ein besonderer regulatorischer Schwerpunkt auf der Implementierung diverser Neuerungen im Rahmen der Revision des Kollektivanlagengesetzes (KAG). In diesem Zusammenhang wurde u. a. auch die Transparenz betreffend die Kosten von Fonds und strukturierten Produkten erhöht. Das eigentliche Hauptthema im besagten Zeitraum war aus finanzmarktrechtlicher Sicht jedoch die geplante neue schweizerische Finanzmarktarchitektur: Das schweizerische Finanzmarktrecht wird mit der Implementierung des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FINFRAG), des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) und des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG) komplett umgestaltet. Die geltende sektorspezifische Regulierung wird dabei durch sektorübergreifende Regeln (d. h. ein level playing field) ersetzt. Aufsichtsrechtliche Entscheide zum Thema Finanzinstrumente sind vor diesem Hintergrund noch nicht ergangen. Im Zusammenhang mit Schadensfällen bzgl. *Madoff*- sowie Absolute Return Fonds hingegen wurden zivilrechtliche Bundesgerichtsentscheide publiziert. Auch aus steuerrechtlicher Sicht wurde ein praxisrelevanter Fall hinsichtlich der Besteuerung von Total Return Swaps vom Bundesgericht entschieden. Im Bereich Bilanzrecht gab es unter dem neuen Rechnungslegungsrecht noch keine höchstrichterliche Rechtsprechung.

Luca Bianchi, MAS UZH in Finance (Zürich), RA, und Dr. François M. Bianchi, LL.M. (Miami), RA

## I. Aufsichtsrecht

### 1. Gesetzgebung

#### a) KAG

Aus kollektivanlagenrechtlicher Sicht war in den vergangenen zwei Jahren die Implementierung des revidierten KAG<sup>1</sup> innerhalb der Übergangsfristen ein zentrales Thema.<sup>2</sup> Es galt insbes., das neue Erfordernis eines Vertreters und einer Zahlstelle für den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger in oder von der Schweiz aus zu erfüllen.<sup>3</sup> Nebst dem Abschluss der Vertreter- und Zahlstellenverträge mussten die entsprechenden Angaben auch in die Produktdokumentation integriert werden.<sup>4</sup>

Vor diesem Hintergrund entstand in der Literatur und Praxis eine Kontroverse darüber, ob und unter welchen Voraussetzungen nach der Einstellung des Vertriebs an qualifizierte Anleger die abgeschlossenen Vertreter- und Zahlstellenverträge wieder gekündigt werden dürfen.<sup>5</sup> Dabei sind offene und geschlossene kollektive Kapitalanlagen zu unterscheiden.<sup>6</sup> Bei offenen kollektiven Kapitalanlagen dürfen der Vertreter und die Zahlstelle ihre Tätigkeit einstellen, sobald die ausländische kollektive Kapitalanlage definitiv und endgültig nicht mehr in der Schweiz vertrieben wird und die Kündigung nicht in rechtsmissbräuchlicher Weise erfolgt.<sup>7</sup> Demgegenüber müssen bei geschlossenen kollektiven

Kapitalanlagen Vertreter und Zahlstelle bei Einstellung der Vertriebstätigkeit solange bezeichnet und beauftragt bleiben, wie qualifizierte Anleger aus der Schweiz in den Fonds investiert sind.<sup>8</sup>

Bedingt durch die Übergangsbestimmungen des KAG waren auch weitere Fristen zu berücksichtigen, namentlich im Zusammenhang mit Vermögensverwaltern von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die neu dem KAG unterstellt sind (Einreichung Gesuch), erhöhten Anforderungen für bereits bewilligte Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen (Einhaltung gesetzlicher Anforderungen), neu regulierten Vertretern von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger in der Schweiz (Einhaltung gesetzlicher Anforderungen/Einreichung Gesuch)

1 Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen, SR 951.31.

2 Vgl. *Bianchi/Bianchi*, RdF 1/2014, 70.

3 Vgl. *Bianchi/Bianchi* (Fn. 2), 70.

4 *Schleiffer/Kremer*, CapLaw 2/2015, 14 f.

5 *Hadad/Müller/Hensler*, GesKR 1/2015, 117; *Schleiffer/Kremer* (Fn. 4), 17.

6 Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA), SFAMA-FAQ „Vertreter und Zahlstelle beim Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ausschliesslich an qualifizierte Anleger in und von der Schweiz aus“ vom 26.8.2015, abrufbar unter [www.sfama.ch/de/publikationen/frequently-asked-questions](http://www.sfama.ch/de/publikationen/frequently-asked-questions) (Abruf: 20.11.2015), 3.

7 SFAMA (Fn. 6), 3.

8 SFAMA (Fn. 6), 3; *Hadad/Müller/Hensler* (Fn. 5), 117.

sowie schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen (Anpassung Fondsdokumente/Einhaltung gesetzlicher Anforderungen).<sup>9</sup>

Die zunehmende Regulierung der kollektiven Kapitalanlagen, des Vertriebs und der Vermögensverwalter derselben verstärkte den Trend, im Rahmen der Produktentwicklung auf weniger stark regulierte Finanzprodukte auszuweichen; namentlich Actively Managed Certificates (AMCs) sowie Anlagestiftungen erfreuen sich zunehmender Beliebtheit.<sup>10</sup>

## b) FINFRAG

Das neue FINFRAG bezweckt die Gewährleistung der Funktionsfähigkeit und der Transparenz der Effekten- und Derivatemärkte, die Stabilität des Finanzsystems sowie den Schutz und die Gleichbehandlung der Anleger.<sup>11</sup> Es enthält die folgenden Kernpunkte: Regulierung von Handelsplätzen (Börsen, multilaterale Handelssysteme und organisierte Handelssysteme) und zentralen Gegenparteien sowie des Handels mit OTC-Derivaten (Transparenz sowie Meldepflichten an ein Transaktionsregister, Plattformhandlungspflicht, Risikominderungspflicht), Marktverhaltensregeln sowie insolvenzrechtliche Bestimmungen.<sup>12</sup>

Das FINFRAG hat potentiell Auswirkungen auf alle Finanzmarktinfrastrukturen sowie den OTC-Derivatehandel.<sup>13</sup> Akteure in diesen Bereichen müssen folglich die neuen Regeln implementieren.<sup>14</sup> Strukturierte Produkte werden vom FINFRAG nicht direkt erfasst.<sup>15</sup> Es kann für Emittenten jedoch im Zusammenhang mit Hedging-Transaktionen von Bedeutung sein.<sup>16</sup> Das FINFRAG sowie die Finanzmarktinfrastrukturverordnung (FinfraV) sind am 1.1.2016 in Kraft getreten.<sup>17</sup>

## c) FIDLEG

Mit dem geplanten FIDLEG soll eine sektorübergreifende Regulierung von Finanzprodukten und Finanzdienstleistungen implementiert werden.<sup>18</sup> Im FIDLEG werden folgende Kernpunkte geregelt: Kundensegmentierung (private, institutionelle und professionelle Kunden), Pflichten am Point of Sale (insbes. Pflicht zur Prüfung der Suitability bzw. Appropriateness), eine einheitliche Prospektspflicht für alle Finanzinstrumente, die Pflicht für komplexe Finanzinstrumente, welche an Privatkunden vertrieben werden, ein Basisinformationsblatt (BIB) zu erstellen sowie Registrierungspflichten für Kundenberater.<sup>19</sup>

Das FIDLEG hat potentiell sehr große Auswirkungen auf Emittenten von Finanzinstrumenten sowie Finanzdienstleister.<sup>20</sup> Im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen ergeben sich aufgrund der geplanten Prospektpflicht keine neuen Anforderungen; das neue BIB wird jedoch vermutlich die wesentlichen Informationen für den Anleger (KIID) ersetzen.<sup>21</sup> Die neue Prospektprüfung durch eine Prüfstelle wird hingegen die meisten anderen Finanzinstrumente

treffen (inkl. strukturierte Produkte).<sup>22</sup> Demnach müssen alle Produzenten von Finanzinstrumenten sowie Finanzdienstleister, die im Schweizer Markt tätig sind, abklären, ob und in welchem Umfang sie von den neuen Regelwerken betroffen sind.<sup>23</sup> Das FIDLEG wird voraussichtlich nicht vor 2017/18 in Kraft treten.<sup>24</sup>

## d) FINIG

Der Zweck des FINIG ist der Schutz von Anlegern und Kunden von Finanzinstituten und die Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts (Art. 1 Abs. 2 E-FINIG). Das FINIG regelt v. a. die Anforderungen an die Tätigkeit als Finanzinstitut (Art. 1 Abs. 1 E-FINIG). Konzeptionell wird dabei von einer sog. Bewilligungskaskade ausgegangen.<sup>25</sup> Während die Regulierung und Überwachung einer Bank am stärksten ist, wird diese bei Investmenthäusern, Fondsleitungen, Verwaltern von Kollektivvermögen und Vermögensverwaltern stetig reduziert.<sup>26</sup> Das FINIG wird insbes. Regeln betreffend die Bewilligung von Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen oder schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen enthalten.<sup>27</sup> Als zentrale Neuerung ist im FINIG auch eine Bewilligungspflicht für alle anderen (regulären) Vermögensverwalter vorgesehen.<sup>28</sup> Letztere sind von reinen Anlageberatern abzugrenzen, welche nicht selbst Anlageentscheide treffen und der Bewilligungspflicht des FINIG nicht unterstellt sind (wohl

9 Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA), Mitteilung 48/2013 vom 17.5.2013, abrufbar unter [www.finma.ch/de/dokumentation/finma-aufsichtsmittelungen/#Order=4](http://www.finma.ch/de/dokumentation/finma-aufsichtsmittelungen/#Order=4) (Abruf: 20.11.2015), 6 ff.

10 *Bianchi*, CapLaw 2/2015, 23; *Abegglen/Bianchi/Bianchi*, B2B 53/2015, 13; *Abegglen/Bianchi/Hochstrasser*, CapLaw 4/2015, 2.

11 Art. 1 Abs. 2 FINFRAG; *Bianchi*, CapLaw 1/2014, 21.

12 *Abegglen/Bianchi/Bianchi* et al., Switzerland's New Financial Market Architecture, 25 ff.; *Bianchi* (Fn. 11), 21 f.; *Bianchi/Bianchi/Wettstein* et al., in: Lopez/Fleisher/Kim (Hrsg.), Debt Capital Markets 2015, 102; *Bösch*, SJZ 110/2014, 251 ff.

13 *Bianchi* (Fn. 11), 23.

14 *Bianchi* (Fn. 11), 23.

15 Art. 94 Abs. 3 lit. a FINFRAG; *Bösch* (Fn. 12), 253; vgl. *Kuhn*, GesKR 2/2014, 167.

16 *Bianchi* (Fn. 11), 23.

17 Bundesrat (BR), PM vom 25.11.2015, abrufbar unter [www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=59647](http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=59647) (Abruf: 1.1.2016), 1; vgl. *Balsiger/Bianchi/Bianchi* et al., in: Thompson Reuters (Hrsg.), Practical Law Global Guide 2015/16 – Capital Markets, 2015, 12.

18 Art. 1 Abs. 1 E-FIDLEG; *Bianchi* (Fn. 11), 19.

19 *Bärtschi*, SZW 5/2014, 459 ff.; *Bianchi* (Fn. 11), 19 f.

20 *Bianchi* (Fn. 11), 21.

21 *Abegglen/Bianchi/Bianchi* (Fn. 10), 11 f.

22 *Abegglen/Bianchi/Bianchi* (Fn. 10), 11 f.

23 *Bianchi* (Fn. 11), 21.

24 Vgl. *Bianchi* (Fn. 11), 20.

25 *Abegglen/Bianchi/Bianchi* (Fn. 12), 50.

26 *Abegglen/Bianchi/Bianchi* (Fn. 12), 49 f.

27 *Schleiffer/Schärl*, GesKR 3/2014, 346.

28 Art. 2 Abs. 1 lit. a i. V. m. Art. 4 Abs. 1 und Art. 16 ff. E-FINIG; *Schleiffer/Schärl* (Fn. 27), 344.

aber der Registrierungspflicht und den Verhaltensregeln des FIDLEG).<sup>29</sup>

Das FINIG zwingt v.a. reguläre Vermögensverwalter, welche verschärften regulatorischen Anforderungen ausgesetzt sein werden, strategische Entscheide betreffend die Einholung einer Bewilligung (als regulärer Vermögensverwalter oder als Verwalter von Kollektivvermögen) oder ein Downgrading zum bloßen Anlageberater zu treffen.<sup>30</sup> Ein Inkrafttreten des FINIG wird nicht vor 2017/18 erwartet.<sup>31</sup>

## 2. Verwaltung

### a) FINMA

Im Anschluss an die jüngste KAG-Revision wurde durch die FINMA auch eine Angleichung der Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA)<sup>32</sup> an die europäischen Regeln (UCITS und AIFMD) vorgenommen.<sup>33</sup> Eine Vereinbarung zwischen der FINMA und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) erleichtert neu mit einem Anzeigeverfahren den Vertrieb von schweizerischen Effektenfonds in Deutschland sowie von deutschen UCITS-Fonds in der Schweiz.<sup>34</sup> Weiter hat die FINMA ihre FAQ „strukturierte Produkte“ aktualisiert.<sup>35</sup>

Ferner eröffnete die FINMA Anhörungen zum Entwurf der Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA (FinfraV-FINMA) sowie zu einer neuen Fassung des FINMA-RS 22/2008 „Offenlegung Banken“; wobei letzteres bereits 2014 (zusammen mit dem FINMA-RS 3/2015 „Leverage Ratio“) revidiert worden war.<sup>36</sup> Außerdem publizierte die FINMA den Enforcementbericht 2014, welcher vorsieht, dass in Zukunft verstärkt gegen fehlbare Privatpersonen vorgegangen werden soll.<sup>37</sup>

Des Weiteren gab die FINMA erstmals ihren Standpunkt zum Thema „FinTech“ bekannt, wobei sie darauf hinwies, dass in der Schweiz zwar gewisse digitale Geschäftsfelder in der Finanzbranche von der Regulierung erfasst würden, regulatorische Hürden aber grundsätzlich abgebaut und Raum für Innovation geschaffen werden solle.<sup>38</sup> Dies geschah vor dem Hintergrund eines latenten Trends in Richtung einer digitalen Revolution durch neue (disruptive) Technologien und Geschäftsmodelle.<sup>39</sup>

### b) SIX

Neu ist die Börsennotierung von aktiv verwalteten Exchange Traded Funds (ETF) gem. Standard für kollektive Kapitalanlagen der SIX Swiss Exchange (SIX) explizit zulässig, wobei solche „active ETF“ – nebst der Einhaltung der Bestimmungen des Kotierungsreglements – eindeutig als solche zu identifizieren sind und vorab eine zwischen dem Emittenten und der SIX abgeschlossene „Vereinbarung betreffend Transparenz von aktiv gemanagten ETFs“ zu unterzeichnen ist.<sup>40</sup>

Im Zusammenhang mit dem Trend zu FinTech (vgl. Ziff. 1.2.a) ist zudem erwähnenswert, dass die SIX einen FinTech-Inkubator lanciert hat.<sup>41</sup>

### c) SBVg/SFAMA/SVSP

Während die Anerkennung der Gleichwertigkeit der schweizerischen Regulierung gegenüber den europäischen Vorgaben betreffend Finanzdienstleistungen noch Zukunftsmusik ist, erreichte die SFAMA im Zusammenhang mit der AIFMD-Drittstaatenregelung eine positive Einschätzung der Gleichwertigkeit der Regulierung von Vermögensverwaltern von AIF mit Sitz in der Schweiz durch die European Securities and Markets Authority (ESMA).<sup>42</sup> Dadurch ist in diesem Bereich der langersehnte EU-Pass für qualifizierte Vermögensverwalter mit Sitz in der Schweiz in Reichweite.<sup>43</sup>

Zudem hat die SFAMA die Anforderungen an die Transparenz der Kosten von kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen der Aktualisierung der SFAMA-RL „Vertrieb“<sup>44</sup> sowie der SFAMA-RL

29 *Abegglen/Bianchi/Bianchi* (Fn. 12), 56 und 76; *Abegglen/Bianchi/Bianchi* (Fn. 10), 13.

30 *Abegglen/Bianchi/Bianchi* (Fn. 10), 13.

31 *Abegglen/Sosso*, in: IFLR (Hrsg.), *Global Banking & Financial Policy Review 2015/2016*, 170.

32 VO der FINMA über die kollektiven Kapitalanlagen, SR 951.312.

33 FINMA, PM vom 14.10.2014, abrufbar unter [www.finma.ch/de/news/2014/10/mm-kkv-finma-20141014/](http://www.finma.ch/de/news/2014/10/mm-kkv-finma-20141014/) (Abruf: 20.11.2015), 1.

34 FINMA, Mitteilung 55/2014 vom 6.1.2014, abrufbar unter [www.finma.ch/de/dokumentation/finma-aufsichtsmittelungen/#Order=4](http://www.finma.ch/de/dokumentation/finma-aufsichtsmittelungen/#Order=4) (Abruf: 20.11.2015), 3f.

35 FINMA, PM vom 10.9.2014 und FINMA-FAQ „strukturierte Produkte“ vom 10.9.2014, 1 ff., abrufbar unter [www.finma.ch/de/news/2014/09/strukturierteproduktediefinmaanerkenntdierevidiertenrichtliniendersbvgrundes](http://www.finma.ch/de/news/2014/09/strukturierteproduktediefinmaanerkenntdierevidiertenrichtliniendersbvgrundes) (Abruf: 20.11.2015).

36 FINMA, PM vom 20.8.2015, abrufbar unter [www.finma.ch/de/news/2015/08/mm-finrav-20150820/](http://www.finma.ch/de/news/2015/08/mm-finrav-20150820/) (Abruf: 28.9.2015), 1; FINMA, PM vom 7.7.2015, abrufbar unter [www.finma.ch/de/news/2015/07/mm-anhoerung-rs-banken-20150707/](http://www.finma.ch/de/news/2015/07/mm-anhoerung-rs-banken-20150707/) (Abruf: 20.11.2015), 1; FINMA, PM vom 28.11.2014, abrufbar unter [www.finma.ch/de/news/2014/11/mm-lr-20141128/](http://www.finma.ch/de/news/2014/11/mm-lr-20141128/) (Abruf: 20.11.2015), 1.

37 FINMA, PM vom 24.2.2015, abrufbar unter [www.finma.ch/de/news/2015/02/mm-enforcementbericht-20150224/](http://www.finma.ch/de/news/2015/02/mm-enforcementbericht-20150224/) (Abruf: 28.9.2015), 1; *Candrea*, *CapLaw* 3/2015, 14.

38 *Branson*, *Technologischer Wandel und Innovation in der Finanzindustrie* (Referat) vom 10.9.2015, abrufbar unter [www.finma.ch/#Order=4](http://www.finma.ch/#Order=4) (Abruf: 20.11.2015), 1 ff.

39 Vgl. *Weber/Baumann*, *Jusletter* 21.9.2015, 1 ff.

40 SIX, Mitteilung 2/2014 vom 25.2.2014, abrufbar unter [www.six-exchange-regulation.com/de/home/publications/explorer/communiqués.html](http://www.six-exchange-regulation.com/de/home/publications/explorer/communiqués.html) (Abruf: 20.11.2015), 1.

41 SIX, PM vom 13.8.2015, abrufbar unter [www.six-group.com/dam/about/downloads/media/media-releases/2015/0813-d-six-fintech-incubator-f10.pdf](http://www.six-group.com/dam/about/downloads/media/media-releases/2015/0813-d-six-fintech-incubator-f10.pdf) (Abruf: 20.11.2015), 1.

42 *Sethe*, *SZW* 6/2014, 630 f.; SFAMA, SFAMA-News 3/2015, 5.

43 SFAMA (Fn. 42), 5.

44 Vgl. SFAMA-RL „Transparenz“, abrufbar [www.sfama.ch/de/selbstregulierung-musterdokumente/transparenz](http://www.sfama.ch/de/selbstregulierung-musterdokumente/transparenz) (Abrufdatum: 20.11.2015), 1 ff.

„Transparenz“<sup>45</sup> erhöht.<sup>46</sup> Die revidierten SFAMA-Verhaltensregeln verpflichten u. a. zur Vergütungsregulierung gem. FINMA-RS 1/2010 „Vergütungssysteme“, was von der ESMA im Zusammenhang mit dem AIFMD-Drittstaatenzugang lobend erwähnt wurde.<sup>47</sup> Außerdem wurden die SFAMA-FAQ „Vertreter und Zahlstelle beim Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ausschließlich an qualifizierte Anleger in und von der Schweiz aus“ veröffentlicht, welche auch Hinweise auf die Zulässigkeit von Pre-Marketing Aktivitäten enthalten.<sup>48</sup>

Die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) und der Schweizerische Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) haben eine n. F. der SBVg-RL „Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten“ publiziert, welche insbes. erhöhte Anforderungen im Zusammenhang mit der Transparenz von Vertriebsentschädigungen von strukturierten Produkten im Allgemeinen sowie im Zusammenhang mit AMCs im Besonderen verlangt.<sup>49</sup>

## II. Zivilrecht

### 1. Gesetzgebung

Mit der Aktienrechtsrevision wurde eine Modernisierung des Unternehmensrechts, eine Anpassung an wirtschaftliche Bedürfnisse und die Umsetzung der *Volksinitiative gegen Abzockerei* angestrebt.<sup>50</sup> Kernpunkte waren eine Ziel-Geschlechterquote von 30% im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung bedeutender börsennotierter Unternehmen (Comply-or-Explain-Ansatz), die Offenlegungspflicht im Rohstoffbereich für Zahlungen an staatliche Stellen sowie zahlreiche Änderungen im Aktienrecht.<sup>51</sup> Auf politischer Ebene stieß dies auf wenig Gegenliebe, weshalb der Inhalt, der Zeitpunkt sowie das Inkrafttreten der neuen Bestimmungen zurzeit noch unklar sind.<sup>52</sup>

### 2. Verwaltung

In jüngerer Zeit wurde insbes. die Verordnung gegen übermäßige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) implementiert.<sup>53</sup> Kernpunkte der VegüV sind die Einzelwahl der Mitglieder des Verwaltungsrats und des Vergütungsausschusses durch die Generalversammlung, eine zwingende einjährige Amtsdauer derselben, die Pflicht zur Erstellung eines Vergütungsberichts sowie die Einführung einiger Strafbestimmungen (Art. 3 ff. VegüV).

Zudem ist eine Modernisierung des Handelsregisterrechts geplant, wobei die Verwendung der AHV-Nummer zur Identifikation von natürlichen Personen, die Einführung einer zentralen Datenbank sowie die Abschaffung der Stampa-Erklärung als separater Beleg vorgesehen sind.<sup>54</sup>

### 3. Rechtsprechung

Im Zusammenhang mit den betrügerischen Machenschaften von *Bernhard Madoff* und dem Konkurs seines Fairfield Sentry

Funds reichten die Liquidatoren vor dem Supreme Court des Staates New York (US-Verfahren) gegen eine Schweizer Bank eine Klage auf Rückzahlung sämtlicher Zahlungen (redemption payments) ein, welche nach Publikwerden des Betrugsfalls noch getätigt wurden.<sup>55</sup> Der Bank stand in diesem Zusammenhang gegen die an den Fondsanteilen wirtschaftlich berechnete Kundin ein Befreiungsanspruch im Umfang der im US-Verfahren geltend gemachten Zahlungen zu, welcher sich unmittelbar auf die zwischen den Parteien geschlossene vertragliche Vereinbarung stützte (Befreiungsanspruch der Bank bejaht).<sup>56</sup>

Im Zusammenhang mit einem Anlegerschaden, welcher aus dem Erwerb von Anteilen eines Absolute Return Fonds (und deren Wertverluste während der globalen Finanzkrise) resultierte, wurde darüber gestritten, ob die Anlageempfehlung der Bank adäquat gewesen sei.<sup>57</sup> Vor diesem Hintergrund hielt das Bundesgericht mit Blick auf die Anforderungen an die Anlageempfehlungen einer Bank (suitability) im Rahmen eines Anlageberatungsvertrags fest, dass die von der Bank empfohlene Anlage im Verhältnis zu den persönlichen und finanziellen Verhältnissen des Kunden (und unter Berücksichtigung dessen Risikoprofils bzw. Risikofähigkeit und -bereitschaft) angemessen sein muss (Schadenersatzanspruch der Kundin verneint).<sup>58</sup>

45 Vgl. SFAMA-RL „Vertrieb“, abrufbar unter [www.sfama.ch/de/selbstregulierung-musterdokumente/vertrieb](http://www.sfama.ch/de/selbstregulierung-musterdokumente/vertrieb) (Abruf: 20.11.2015), 1 ff.

46 SFAMA, SFAMA-News 2/2015, 6 f.; vgl. SFAMA-Verhaltensregeln, abrufbar unter [www.sfama.ch/de/selbstregulierung-musterdokumente/verhaltensregeln](http://www.sfama.ch/de/selbstregulierung-musterdokumente/verhaltensregeln) (Abruf: 28.9.2015), 1 ff.

47 ESMA, Advice to the European Parliament, the Council and the Commission on the application of the AIFMD passport to non-EU AIFMs and AIFs, abrufbar unter [www.esma.europa.eu/system/files/2015-1236\\_advice\\_to\\_ep-council-com\\_on\\_aifmd\\_passport.pdf](http://www.esma.europa.eu/system/files/2015-1236_advice_to_ep-council-com_on_aifmd_passport.pdf) (Abruf: 20.11.2015), 44 und 143; SFAMA (Fn. 45), 5 f.; vgl. SFAMA-Verhaltensregeln, abrufbar unter [www.sfama.ch/de/selbstregulierung-musterdokumente/verhaltensregeln](http://www.sfama.ch/de/selbstregulierung-musterdokumente/verhaltensregeln) (Abruf: 20.11.2015), 5.

48 SFAMA (Fn. 6), 1 ff.

49 SBVg-RL „strukturierte Produkte“ vom 1.9.2014, abrufbar unter [www.swissbanking.org/20140909-4500-bro-strukturierte\\_produkte\\_def-dts.pdf](http://www.swissbanking.org/20140909-4500-bro-strukturierte_produkte_def-dts.pdf) (Abruf: 20.11.2015), 7 f.

50 Bundesamt für Justiz (BJ), PM vom 28.11.2014, abrufbar unter [www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=55451](http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=55451) (Abruf: 28.9.2015), 1.

51 BJ (Fn. 52), 1.

52 HZ-Online vom 13.3.2015, abrufbar unter [www.handelszeitung.ch/politik/schiffbruch-fuer-die-aktienrechtsrevision-754011](http://www.handelszeitung.ch/politik/schiffbruch-fuer-die-aktienrechtsrevision-754011) (Abruf: 28.9.2015), 1.

53 VO gegen übermäßige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften, SR 221.331.

54 BBl 2015, 3617 ff.; Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement (EJPD), PM vom 15.4.2015, abrufbar unter [www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/aktuell/news/2015/2015-04-150.html](http://www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/aktuell/news/2015/2015-04-150.html) (Abruf: 20.11.2015), 1.

55 BGer 4A\_429/2014 vom 20.7.2015, 2.

56 BGer (Fn. 55), 6 ff.

57 BGer 4A\_336/2014 vom 18.12.2014, 1.

58 BGer (Fn. 57), 4.



### III. Bilanzrecht

#### 1. Gesetzgebung

Aus bilanzrechtlicher Sicht konnte die Einführung des neuen Rechnungslegungsrechts, welches u. a. eine Anknüpfung an die wirtschaftliche Bedeutung (Umsatz, Pflicht zur Eintragung ins Handelsregister, etc.) eines Unternehmens und nicht mehr an dessen Rechtsform vorsieht, abgeschlossen werden.<sup>59</sup>

#### 2. Verwaltung

Vor dem Hintergrund der Implementierung des neuen Rechnungslegungsrechts wurden auch die Bankenverordnung (BankV) (durch den Bundesrat) sowie das FINMA-RS 2/2008 „Rechnungslegung Banken“ (durch die FINMA) aktualisiert.<sup>60</sup>

### IV. Steuerrecht

#### 1. Gesetzgebung

Die noch immer andauernde Unternehmenssteuerreform III sieht zahlreiche kleinere und größere Änderungen des schweizerischen Steuerrechts vor, wobei insbes. auf die geplante Vereinheitlichung der Regeln zur Aufdeckung stiller Reserven und die Abschaffung der kantonalen Holding-Privilegien sowie der Emissionsabgabe auf Eigenkapital hinzuweisen ist.<sup>61</sup> Der ursprünglich geplante Wechsel vom Schuldner- zum Zahlstellenprinzip wurde vertagt.<sup>62</sup>

#### 2. Verwaltung

Mit dem Ziel, grenzüberschreitende Steuerhinterziehung zu verunmöglichen, unterzeichneten die Schweiz und die EU am 27.5.2015 ein Abkommen über den automatischen Informationsaustausch (AIA).<sup>63</sup> Dadurch soll ab 2018 ein automatischer Informationsaustausch in Steuersachen ermöglicht werden.<sup>64</sup> Die auszutauschenden Daten betreffen sowohl natürliche als auch juristische Personen und umfassen u. a. Namen, Adresse und Geburtsdatum von Steuerpflichtigen im Ausland mit einem Konto in einem anderen Land als dem Herkunftsstaat, alle Einkommensarten sowie den Saldo des Kontos.<sup>65</sup>

#### 3. Rechtsprechung

Das Bundesgericht hat hinsichtlich der Besteuerung von Total Return Swaps entschieden, dass die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) einer ausländischen Bank Verrechnungssteuern von 54 Mio. Schweizer Franken nicht zurückerstatten muss.<sup>66</sup> Durch diesen praxisrelevanten Entscheid wurde der vorinstanzliche Entscheid des Bundesverwaltungsgerichts aufgehoben.<sup>67</sup>

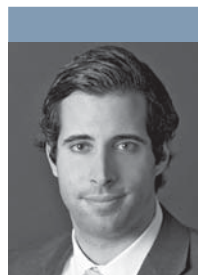
### ZUSAMMENFASSUNG

1. Der europäische Einfluss auf die Entwicklungen in der Schweiz ist weiterhin sehr stark und bewirkte die Implementierung diverser regulatorischer Maßnahmen (v. a. im Rahmen der KAG-Revision und der dadurch bedingten Übergangsfristen sowie

entsprechender Anpassungen der Selbstregulierung, z. B. der SFAMA-RL „Vertrieb“ und „Transparenz“, der SFAMA-Verhaltensregeln und der SBVg-RL „strukturierte Produkte“).

2. Mit dem FINFRAG, dem FIDLEG und dem FINIG wird eine neue schweizerische Finanzmarktarchitektur eingeführt.
3. Es sind bemerkenswerte Bundesgerichtsentscheide bzgl. eines *Madoff*-Fonds (Befreiungsanspruch der Bank bejaht) sowie eines Absolute Return-Fonds (Schadenersatzanspruch der Kundin verneint) ergangen.
4. Im Bereich „FinTech“ ist auch in der Schweiz ein regelrechter Hype entstanden, welcher in Zukunft zu neuen Regulierungen führen könnte.

### AUTOREN



**Luca Bianchi**, MAS UZH in Finance (Universität Zürich, wirtschaftswissenschaftliche Fakultät), RA, ist Senior Associate bei *Niederer Kraft & Frey AG* in Zürich. Er ist spezialisiert auf die rechtliche Strukturierung, die Emission, das Listing und den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten.



**Dr. François M. Bianchi**, LL.M. (University of Miami, School of Law), RA, ist Partner bei *Niederer Kraft & Frey AG*. Er ist spezialisiert im Bereich der Bankenregulierung und der Durchführung von Kapitalmarkttransaktionen.

59 EJPD, PM vom 22.11.2012, abrufbar unter [www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/aktuell/news/2012/2012-11-22.html#](http://www.ejpd.admin.ch/ejpd/de/home/aktuell/news/2012/2012-11-22.html#) (Abruf: 12.10.2015).

60 VO über die Banken und Sparkassen, SR 952.02; Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD), PM vom 30.4.2014, abrufbar unter [www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=52810](http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=52810) (Abruf: 20.11.2015), 1; FINMA, PM vom 3.6.2014, abrufbar unter [www.finma.ch/de/news/2014/06/mm-rs-15-1-rechnungslegung-banken-20140603](http://www.finma.ch/de/news/2014/06/mm-rs-15-1-rechnungslegung-banken-20140603) (Abruf: 20.11.2015), 1.

61 EFD, PM vom 5.6.2015, abrufbar unter [www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=57551](http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=57551) (Abruf: 20.11.2015), 1.

62 EFD, PM vom 24.6.2015, abrufbar unter [www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=57815](http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=57815) (Abruf: 20.11.2015), 1.

63 EFD, PM vom 27.5.2015, abrufbar unter [www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=57397](http://www.news.admin.ch/message/index.html?lang=de&msg-id=57397) (Abruf: 20.11.2015), 1.

64 BR, EB 27.5.2015, abrufbar unter [www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/39526.pdf](http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/39526.pdf) (Abruf: 20.11.2015), 27.

65 *Abegglen/Sosso* (Fn. 31), 171.

66 M. w. H. BGer, PM vom 5.5.2015, abrufbar unter [www.bger.ch/press-news-2c\\_364\\_2012-t.pdf](http://www.bger.ch/press-news-2c_364_2012-t.pdf) (Abruf: 20.11.2015), 1; NZZ-Online vom 5.5.2015, abrufbar unter [www.nzz.ch/wirtschaft/erfolg-fuer-schweizer-fiskus-1.18536129](http://www.nzz.ch/wirtschaft/erfolg-fuer-schweizer-fiskus-1.18536129) (Abruf: 20.11.2015), 1.

67 Vgl. BVGer 7.3.2012 A-6537/2010, 1 ff.; NZZ-Online vom 16.3.2012, abrufbar unter [www.nzz.ch/schweizer-fiskus-drohen-hohe-zahlungen-1.15787122](http://www.nzz.ch/schweizer-fiskus-drohen-hohe-zahlungen-1.15787122) (Abruf: 20.11.2015), 1f.