

NIEDERER KRAFT & FREY



BÄR
& KARRER

Fondsverwaltung und Delegation von Verwaltungstätigkeiten und Advisory

Sandro Abegglen / Eric Stupp

30. Januar 2013

Übersicht

Zweck der KAG-Revision i.Z.m. Asset Management

Kernpunkte der KAG-Revision

Bewilligungsvoraussetzungen für KAG-VV

Vorbereitung FINMA-Bewilligungsverfahren

Übergangsbestimmungen rev.KAG

Zweck der KAG-Revision i.Z.m. Asset Management

- Anpassung des KAG an internationale Standards
- Ausdehnung der FINMA-Aufsicht auf alle CH Asset Manager von schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlagen
- Wettbewerbsfähigkeit von CH Asset Managers erhalten (?)
- Abwanderung von CH Asset Managers ins Ausland sowie Einwanderung von ausländischen Asset Managers in die Schweiz, die sich nicht der EU-Regulierung unterwerfen wollen, sollen verhindert werden
- Voraussichtliches Inkrafttreten rev. KAG/KKV: 1. März 2013
- Definitive Version KKV liegt noch nicht vor (Stand 28.1.2013)

Kernpunkte der KAG-Revision (1/2)

- Zwingende Unterstellung bei Verwaltung von (i) schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen bzw. (ii) ausländischen kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz oder von der Schweiz aus
→ was ist eine kollektive Kapitalanlage?
- Ausnahmen: (i) *De minimis* Regeln (Art. 2 Abs. 2 lit. h rev.KAG; Schwellenwerte von CHF 100m (einschliesslich der durch Einsatz von Hebelfinanzierungen erworbenen Vermögenswerte) und CHF 500m (ohne Hebeleffekte sowie keine Kündigungs- und Rückgaberechte während 5 Jahren); (ii) Ausschliesslich Konzerngesellschaften als Anleger
- Befreiung im Falle einer gleichwertigen staatlichen Aufsicht (Art. 13 Abs. 3 rev.KAG)
- Freiwillige Unterstellung für VV kollektiver Kapitalanlagen gemäss Art. 2 Abs. 2bis rev. KAG, sofern dies vom Land gefordert wird, in dem die kollektive Kapitalanlage aufgesetzt oder vertrieben wird.
- Reine Advisory-Tätigkeiten und dergl. sind nicht bewilligungspflichtig, sofern auch de facto keine Investmententscheide getroffen werden.

Kernpunkte der KAG-Revision (2/2)

Zulässige Aufgaben gemäss Gesetz (Art. 18a Abs. 3 rev.KAG):

- Fondsgeschäft für ausländische kollektive Kapitalanlagen, sofern eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für das Fondsgeschäft relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht und das ausländische Recht eine solche Vereinbarung verlangt
- Individuelle Verwaltung einzelner Portfolios
- Anlageberatung
- Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen
- Vertretung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen

Bewilligungsvoraussetzungen für KAG-VV (1/3)

Allgemeines und Persönliche Voraussetzungen:

Zulässige Organisationsformen für KKA:

- Juristische Person (insbesondere AG und GmbH)
- Kollektiv- und Kommanditgesellschaft
- CH-Zweigniederlassung eines ausländ. Vermögensverwalters KKA (**neu**)
- Allgemein: ausreichend qualifiziertes Personal (Art. 12 Abs. 4 KKV)
- Verwaltungsrat und Geschäftsleitung (Art. 14 Abs. 1 lit. a KAG i.V.m. Art. 10 KKV): Guter Ruf, Gewähr für einwandfreie Geschäftsführung und fachliche Qualifikationen
- Qualifizierte Beteiligte (direkte oder indirekte Beteiligungen von mehr als 10% des Kapitals oder der Stimmen, Art. 14 Abs. 1 lit. b KAG i.V.m. Art. 11 KKV): Guter Ruf, Einfluss wirkt sich nicht zum Schaden einer umsichtigen Geschäftstätigkeit aus

Bewilligungsvoraussetzungen für KAG-VV (2/3)

Finanzielle Anforderungen:

- Mindestkapital: CHF 200'000, bar einbezahlt (Art. 19 KKV); der Entwurf der rev. KKV sieht für VV von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ein Mindestkapital von CHF 500'000, bar einbezahlt, vor
- Eigenmittel: mind. 1/4 der Fixkosten der letzten Jahresrechnung (Art. 21-23 KKV); Ergänzungen in Entwurf der rev. KKV (Art. 21 Abs. 1 und 2bis rev. KKV) – Eigenmittel abhängig vom Volumen der verwalteten Fonds

Bewilligungsvoraussetzungen für KAG-VV (3/3)

Organisatorische Anforderungen:

- Prinzip "checks and balances"; Trennung der Vermögensverwaltung, Durchführung und Administration
- Verwaltungsrat: mindestens drei Mitglieder, Mehrheit nicht operativ tätig, ein Drittel der Mitglieder unabhängig vom Aktionariat
- VRP ≠ CEO (soft practice)
- Geschäftsleitung: mindestens zwei Mitglieder, Wohnsitz an einem Ort, wo sie die Geschäftsführung tatsächlich wahrnehmen können
- Interne Vorschriften und angemessene Betriebsorganisation betreffend Risiko Management, Internes Kontrollsystem und Compliance
- Einhaltung Verhaltensregeln wie Treue-, Sorgfalts- und Informationspflichten, Selbstregulierungsvorschriften

Vorbereitung FINMA-Bewilligungsverfahren (1/2)

- **Organisatorische Massnahmen:**
 - Zusammensetzung VR/GL
 - Sicherstellung Funktionentrennung
 - Risk Management, internes Kontrollsystem und Compliance funktional und hierarchisch getrennt von operativen Geschäftseinheiten, insbesondere vom Portfoliomanagement (Art. 12a Abs. 3 KAG)
 - Ausreichende Substanz auch im Bereich Legal/Compliance
- **Erstellen des internen Regelwerks gemäss FINMA-Erfordernissen:**
 - Statuten/Organisationsreglement
 - Wirksames IKS
 - Weisung Risk Management
 - Weisung zur Wahrung der Anlegerinteressen
 - Compliance-Weisung
 - Weisung zur Bekämpfung der Geldwäscherei

Vorbereitung FINMA-Bewilligungsverfahren (2/2)

- **Erstellen des Vertragswerks:**
 - VV- und DL-Verträge, Inkl. behelfend Outsourcing
- **Erarbeiten FINMA-Bewilligungsgesuch gemäss Vorlage FINMA / Stellungnahme Prüfgesellschaft**

<http://www.finma.ch/d/beaufsichtigte/Seiten/vermoegensverwalter-kka.aspx>

- FINMA Mitteilungen 34-36 und 42
- FINMA Muster-Gesuch

Übergangsbestimmungen rev.KAG

Übergangsbestimmungen für VV von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen

- Meldung an die FINMA (Art. 158c Abs. 1 rev.KAG): 6 Monate ab Inkrafttreten
- Bewilligungsgesuch (Art. 158c Abs. 2 rev.KAG): 2 Jahre ab Inkrafttreten

Übergangsbestimmungen für die Übertragung der Anlageentscheide

- Delegation an Vermögensverwalter, die nicht einer anerkannten Aufsicht unterstehen (Art. 158b Abs. 1 rev.KAG): 6 Monate
- Einhaltung der gesetzlichen Bedingungen betreffend die Delegation (Art. 158b Abs. 1 rev.KAG): 2 Jahre

Übersicht II

Auswirkungen auf die üblichen Strukturen – Fall 1: Family Office

Auswirkungen des rev.KAG auf Vermögensverwalter – Fall 2: Hedge Fund mit VV in der CH

Alternativen zu einer beaufsichtigten Tätigkeit

Organisatorische Vorgaben zu VV KKA

Delegation von Aufgaben durch VV KKA

Zweigniederlassung vs. Tochtergesellschaft

Schlussfolgerungen

Auswirkungen auf die üblichen Strukturen

Fall 1: Family Office (1/2)

- **Fallstudie 1:**
- **Ausgangslage:**
 - Schweizer Family Office, nur GwG-reguliert
 - Vermögensverwaltungsverträge mit nahestehenden Personen („Friends & Families“)
 - Segregated Portfolio Company (SPC) mit Sitz auf den Cayman Islands (nicht reguliert)
 - Administrator ist eine irländische Bank (reguliert)
 - Konti der Anleger bei einer CH-Bank (reguliert)
 - Revisor der SPC ist eine big 4 audit company
 - Portfolio Manager der Cayman SPC ist das Schweizer Family Office

Auswirkungen auf die üblichen Strukturen

Fall 1: Family Office (2/2)

- **Auswirkungen des rev. KAG:**

- Family Office benötigt eine Bewilligung der FINMA als CH VV KKA
- Parallele Verwaltung von *managed accounts* und KKA zulässig
- Tätigkeit im Rahmen von *advisory*-Tätigkeit ebenfalls zulässig
- FINMA-Aufsicht erstreckt sich auch auf die an sich bewilligungsfreie Tätigkeit
- Vertrieb ausschliesslich an qualifizierte Anleger, setzen aber CH-Vertreter und Zahlstelle voraus, ausser bei 9A in Form von regulierten Finanzinstituten
 - Cayman-Fonds können in der CH nicht zum Vertrieb zugelassen werden, da keine gleichwertige Aufsicht in den Cayman Islands
- Bewilligung als VV KKA macht Bewilligung des Family Office als Vertriebsträger obsolet (Art. 8/2 E KKV)
- VV KKA kann auch als Vertreter (Art. 123/1 KAG) für ausländische KKA fungieren, allenfalls separate Bewilligung
- Erhöhung der Rechtssicherheit: Verankerung des VV KKA im KAG geregelt
 - geringere Gefahr der Umqualifizierung des ausländischen Fonds als de facto CH KKA (vgl. Art. 28/1 KAG: *Fondsleitung müsste sodann AG mit Sitz und Hauptverwaltung CH sein*)

Auswirkungen des revKAG auf Vermögensverwalter

Fall 2: Hedge Fund mit VV in der CH

- **Fallstudie 2:**
- **Ausgangslage:**
 - Hedge Fund mit Sitz auf den Cayman Islands
 - Administration weitgehend ausgelagert an lokale Cayman Service Providers
 - Portfolio Manager ist ein SEC-regulierter Investment Advisor in USA
 - Tätigkeit umfasst das asset management diverser offshore hedge funds sowie von managed accounts
 - CH-Tochtergesellschaft des US Portfolio Manager
 - Zweck: Verlängerung der Trading hours

Auswirkungen des revKAG auf Vermögensverwalter

Fall 2: Hedge Fund mit VV in der CH (2/2)

Fallstudie 2 (Forts.):

- **Auswirkungen des rev. KAG:**
- CH-Tochtergesellschaft bedarf einer Bewilligung der FINMA als VV KKA
- Bisher genügte eine GwG-Bewilligung (bzw. Anschluss bei einer SRO)
- GwG: Wechsel der Zuständigkeit von SRO zur FINMA?
- Gruppen- oder Konglomeratsaufsicht, sofern dies durch internationale Standards gefordert ist
- Vertrieb ausschliesslich an qualifizierte Anleger (Anforderungen siehe Fall 1)
 - Cayman-Fonds können in der CH immer noch nicht zum Vertrieb zugelassen werden, da keine gleichwertige Aufsicht
 - VV KKA darf als Vertreter ausländischer Kapitalanlagen agieren (Art. 18a/3 lit. e KAG)

Alternativen zu einer beaufsichtigten Tätigkeit (1/3)

- **Alternative I:**
- Aufgabe der Portfolio Manager Tätigkeit
- Family Office als Financial Advisor des ausl. Portfolio Managers oder des Fonds ohne Weisungsbefugnis für die ausl. KKA
- Individuelle Vermögensverwaltung und Anlageberatung bis auf weiteres bewilligungsfrei zulässig (Stichwort FIDLEG)
- Achtung: Struktur muss der gelebten Realität entsprechen (erfordert u.a. Substanz- und Qualifikationserfordernisse beim Asset Manager; ggf. Anforderungen an Substanz VR des Fonds)
- Pro Forma Vermögensverwalter im Ausland genügt nicht

Alternativen zu einer beaufsicht. Tätigkeit (2/3)

- **Alternative II:**
- Family Office akzeptiert nur qualifizierte Anleger (Banken, opt-in HNWI, schriftl. VV-Vertrag gemäss Branchenmuster); und
- Beschränkung der vom VV KKA, *direkt oder indirekt*, verwalteten kollektiven Kapitalanlagen (inklusive Hebelfinanzierungen, exklusive individuelle VV-Mandate) auf CHF 100 Mio.;
- oder
- Wert der Vermögenswerte der KKA beträgt max. CHF 500 Mio., ist nicht hebelfinanziert und gewährt während 5 Jahren nach dem Investment keine Rücknahmerechte (*Private Equity Exception*)

Alternativen zu einer beaufsicht. Tätigkeit (3/3)

- **Alternative III:**

- Emission und „Verwaltung“ von strukturierten Produkten an qualifizierte Anleger

→ Strukturierte Produkte unterstehen nicht dem KAG (vorbehältlich der Einhaltung der in Art. 5 KAG aufgeführten Bedingungen)

- Abgrenzung zwischen strukt. Produkt und KKA im Einzelfall schwierig (formell-rechtliche Betrachtungsweise, Begriff KKA in Art. 7 / 119 KAG, FINMA-FAQ „Strukt. Produkte“)
- Max. 1/3 darf indirekt von Fonds abhängig sein
- Einbezug einer Bank erforderlich (Emittentin oder Garantin)
- Anpassung der Anlagepolitik weniger flexibel bei strukturierte Produkten wie bei KKA

- **Alternative IV:**

- Verlegung des Sitzes und der Hauptverwaltung des VV KKA in eine *offshore jurisdiction*
- Achtung: Vertrieb auch an qualifizierte Anleger von ausl. KKA an 9A (ausser im Falle von 9A in Form regulierter Finanzinstitute) in der Schweiz erfordert einen Vertreter und eine Zahlstelle

Delegation von Aufgaben durch VV KKA (1/3)

- Wirtschaftliche Notwendigkeit für die Delegation von Aufgaben des VV KKA:
 - Typischer CH VV ist ein KMU
 - Kostenfaktor von grosser Bedeutung
 - Qualifiziertes Personal ist für ein KMU schwieriger zu finden wie für eine Bank
 - Bei einem tendenziell geschlossenen Anlegerkreis und wenig aktivem Anlagestil sind die administrativen Funktionen zu wenig ausgelastet (insbesondere Compliance und Risk Management Funktionen)
- Grundsätzlich eher liberales CH-Aufsichtsrecht für Outsourcing-Lösungen:
 - FINMA-RS betr. Auslagerung von Geschäftsbereichen bei Banken (nicht direkt anwendbar)
 - FINMA-RS betr. Delegation von Aufgaben durch Fondsleitung und SICAV
 - SFA code of Conduct KAG-Vermögensverwalter
 - Künftiges FINMA-RS betreffend Outsourcing für VV KKA?
- Minimale Aufgaben des VV KKA
 - Portfolioverwaltung
 - Risk Management

Delegation von Tätigkeiten durch VV KKA (2/3)

- Grundsätze: Delegation von Tätigkeiten bei VV KKA grundsätzlich möglich, wenn:
 - Im Interesse einer sachgerechten Verwaltung
 - Delegation ausschliesslich an qualifizierte Personen
 - Sicherstellung der korrekten Instruktion, Überwachung und Kontrolle
- Einschränkungen:
 - Anlageentscheide delegierbar nur an in- und ausländische VV KKA mit **anerkannter Aufsicht**
 - Aufsichtsbehörden-Vereinbarung zwingend, wenn vom ausländischen Recht gefordert (insbesondere aufgrund des auf die KKA anwendbaren Rechts)
 - Bei erleichtertem Vertrieb in der EU: keine Delegation des Anlageentscheids an die Depotbank oder an Unternehmen, deren Interessen mit denen der Fondsleitung oder den Anlegern kollidieren können (bedingt ein entsprechendes EU-CH-Abkommen)
 - Verbot der Interessenkollision bei Delegation von Portfolioverwaltung oder Risk Management

Delegation von Tätigkeiten durch VV KKA (3/3)

- **Verwaltungsrat:** nicht delegierbar
 - **Geschäftsführung:** nicht delegierbar, Wohnsitz sollte i.d.R. in der Nähe des Orts der tatsächlichen Geschäftsführung sein (Ausnahmen bei grossen GL's oder Spezialsituationen)
 - **Risk Management:** delegierbar
 - **Compliance:** delegierbar
 - **Zuständige Person für GwG-Aufgaben:** nicht delegierbar
 - **Interne Revision:** Nur bei komplexen Verhältnissen erforderlich
- Zu beachten: jede delegierte Aufgabe muss überwacht werden
(Sicherstellung der richtigen Instruktion, Überwachung und Kontrolle der Durchführung,
Art. 18b Abs. 2 KAG, → Erfordernis einer adäquaten Schnittstelle)

Zweigniederlassung vs. Tochtergesellschaft (1/2)

- Rev. KAG lässt neuerdings Zweigniederlassungen von ausländ. VV KKA zu
- Bringt organisatorische Erleichterungen: kein Verwaltungsrat
- Übrige Voraussetzungen dürften in etwa ähnlich sein:
 - Hinreichende Organisation
 - Angemessene Home Country Supervision, einschliesslich CH Zweigniederlassung
 - Ausländ. Aufsichtsbehörde mit Errichtung von CH-Zweigniederlassung einverstanden
 - Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch erforderlich
FINMA /ausländ. Regulator (KAG 18/1 lit. c)
 - FINMA kann Bewilligung von angemessener konsolidierte Aufsicht durch ausländ. Aufsichtsbehörde abhängig machen
 - FINMA kann CH Zweigniederlassung zur Leistung einer Sicherheit verpflichten (Ersatz des Mindestkapitals)

Zweigniederlassung vs. Tochtergesellschaft (2/2)

- Beurteilung: CH Zweigniederlassung dürfte für US Hedge Fund Manager bis auf weiteres keine Alternative zu einer CH Tochtergesellschaft sein
- Fehlende Behördenpraxis
 - FINMA grundsätzlich skeptisch gegenüber Zweigniederlassungen
 - Bewilligungserteilung abhängig von zwei Behörden (FINMA und SEC)

Schlussfolgerungen

- Revision KAG könnte je nach KKV-Revision und FINMA-Praxis den Trend zur Gründung von CH Family Offices schwächen, da die minimis Regel tief angesetzt ist
- Erfordernis des Vertreters und Zahlstelle für ausländische Kollektivanlagen könnte die Angebotspalette in der Schweiz für alternative Finanzanlagen mindern
- Praxis der FINMA wird entscheidend sein:
 - Beurteilung Single Family Offices
 - Befreiung von KAG-Vorschriften in begründeten Fällen (Art. 18 Abs. 3 KAG)
 - Umfang der Zulässigkeit der Delegation von Aufgaben
- Revision wurde mit Blick auf den Marktzugang zum EU-Markt eingeleitet
 - Frage des Marktzugangs in der EU weiterhin mit Ungewissheit behaftet
 - Euro-Fokus zulasten von Standortvorteilen fürs International Private Banking (Rest of the World?)

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit !

Sandro Abegglen

Niederer Kraft & Frey Ltd
Bahnhofstrasse 13
CH-8001 Zürich
Phone: +41 58 800 80 00
Fax: +41 58 800 80 80
nkf@nk.ch
www.nkf.ch

Eric Stupp

Bär & Karrer AG
Brandschenkestrasse 90
CH-8027 Zürich
Phone: +41 58 261 50 00
Fax: +41 58 261 50 01
zuerich@baerkarrer.ch
www.baerkarrer.ch