



Medienkonferenz vom 27. April 2006

Prof. Jean-Baptiste Zufferey
Vizepräsident der Eidg. Bankenkommission

Kollektivanlagen: Die EBK am Puls des Marktes

Im Anlagefondsbereich sind 2005 einige Entwicklungen und Änderungen bei den gesetzlichen Rahmenbedingungen und in der Praxis der Bankenkommission zu verzeichnen. Die wichtigsten Änderungen sind: die Teilrevision der Verordnung der Bankenkommission über die Anlagefonds (AFV-EBK), die Möglichkeit der Unterstellung unabhängiger Schweizerischer Vermögensverwalter ausländischer eurokompatibler Fonds, die Richtlinie des Schweizerischen Anlagefondsverbandes (SFA) für Transparenz bei Verwaltungskommissionen, die neuen Ausnahmen zugunsten der Fonds für institutionelle Anleger und die Liberalisierung der Praxis im Bereich der öffentlichen Werbung.

Diese Beispiele zeigen, dass die Bankenkommission den Kampf gegen die Überregulierung ernst nimmt und gleichzeitig den Willen des Gesetzgebers zum Schutz der Anleger achtet. Sie belegen aber auch ihren Willen, den internationalen Anforderungen gerecht zu werden und die Interessen des Finanzplatzes Schweiz zu fördern.¹

Sehr starkes Wachstum des Schweizer Marktes

2005 verzeichnete der Schweizer Fondsmarkt ein starkes Wachstum, wie die folgenden Zahlen belegen:

- Anzahl der per 31.12.2005 zugelassenen Schweizer Fonds: 954 gegenüber 735 per 31.12.2004
- Anzahl der in der Schweiz zum Vertrieb zugelassenen ausländischen Fonds per 31.12.2005: 3980 gegenüber 3605 per 31.12.2004
- Gesamtvermögen der Schweizer Fonds per 31.12.2005: CHF 275,5 Mrd. gegenüber CHF 186,6 Mrd. per 31.12.2004

¹ Weitere Einzelheiten zu den nachfolgenden Ausführungen finden sich im Jahresbericht ab S. 134 ff.



Die Schweiz im internationalen Umfeld

Die bundesrätliche Verordnung über die Anlagefonds (AFV) wurde 2004 teilrevidiert, um sie an die beiden neuen EU-Richtlinien über die OGAW aus dem Jahr 2001 anzupassen. Im Zuge dieser Teilrevision führte der Bundesrat den vereinfachten Prospekt für Effektenfonds ein. Die Bankenkommission wurde mit der Festlegung der Informationen unter Berücksichtigung des europäischen Rechts beauftragt. Da sich diese Umsetzung verzögerte, konnte die Teilrevision der Verordnung der Bankenkommission über die Anlagefonds (AFV-EBK) erst am 31. Dezember 2005 in Kraft treten. Die beiden Kapitel des zweiten Titels wurden durch ein drittes Kapitel „Vereinfachter Prospekt für Effektenfonds“ ergänzt, das die Empfehlungen der Europäischen Union verbindlich aufnimmt.

Damit die Schweizer Anlagefonds eurokompatibel bleiben, werden im künftigen Gesetz über kollektive Kapitalanlagen (KAG) und seinen Ausführungsverordnungen die beiden Richtlinien über die OGAW vollumfänglich umgesetzt. Dabei geht es vor allem um die „Dienstleistungsrichtlinie“, die bei der Teilrevision der AFV nur teilweise übernommen wurde, weil sie eine völlige Neugestaltung des aktuellen rechtlichen Rahmens bedeutet hätte.

Initiativen der EBK zur Unterstützung der Schweizer Finanzintermediäre

Die Bankenkommission beschloss in pragmatischer Auslegung des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel, unabhängigen Schweizerischen Vermögensverwaltern, die ausländische eurokompatible Fonds verwalten, auf Antrag eine Bewilligung als Effekthändler zu erteilen. Mit einer solchen Lösung sind diese Vermögensverwalter vor einem möglichen Verlust von Marktanteilen oder gar dem völligen Ausschluss vom europäischen Anlagefondsmarkt wegen der europäischen Anlagefondsgesetzgebung geschützt. Diese verlangt nämlich, dass der Vermögensverwalter eines eurokompatiblen OGAW in seinem Ursprungsland einer staatlichen Aufsicht unterstellt ist.

Die Bankenkommission hat sich für diese Praxis entschieden, um eine weitere Reglementierung zu vermeiden und eine Lösung herbeizuführen, ohne eine neue Kategorie von Effekthändlern schaffen zu müssen.

Der Schweizerische Anlagefondsverband als Partner

Die Bankenkommission fördert die Selbstregulierung bei jeder Gelegenheit und anerkennt die Normen des Schweizerischen Anlagefondsverbandes (SFA) als Mindeststandards gemäss EBK-RS 04/2 „Von der Eidgenössischen Bankenkommission als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung“ im Zusammenhang mit Art. 56 Abs. 4 AFG sowie Art. 22 Abs. 3 und 56 Abs. 3 AFV. Als Beispiele kürzlich anerkannter Selbstregulierungsnormen können unter anderem die Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Fondspersformance vom 27. Juli 2004 und die Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der „Total Expense Ratio“ (TER) vom 13. Juni 2003 genannt werden.



Die Bankenkommission führte verschiedene Gespräche mit dem SFA über die Problematik der Kosten von Anlagefonds. Der SFA erklärte sich bereit, diese Frage im Rahmen der Selbstregulierung zu behandeln. Er erliess eine Richtlinie für Transparenz bei Verwaltungskommissionen, die von der Bankenkommission als Mindeststandard für die Aufsicht anerkannt wurde. Diese Richtlinie verfolgt zwei Ziele: Erstens muss sich der Anleger vor dem Kauf von Fondsanteilen ein objektives Bild von der vorgesehenen Verwendung der dem Fonds belasteten Verwaltungskommission machen können, und zweitens soll eine relative Gleichbehandlung aller Anleger, d.h. der privaten und institutionellen, gefördert werden.

Unter dem gleichen Gesichtspunkt wird auch der vereinfachte Prospekt für strukturierte Produkte der Selbstregulierung anvertraut (siehe unten).

Die Selbstregulierung kann nur funktionieren, wenn sich die Fondsleitungen tadellos verhalten. Die Bankenkommission legt daher grossen Wert auf diesen Aspekt. Sie führt zurzeit eine Schwerpunktprüfung zur Einhaltung der Treuepflicht der Fondsleitung durch.

Deregulierungsinitiativen

Weist die Fondsleitung nach, dass der Anlegerkreis ausschliesslich aus institutionellen Anlegern mit professioneller Tresorerie besteht, kann die Bankenkommission von Fall zu Fall gemäss Art. 2 Abs. 2 AFV bestimmte Vorschriften des Anlagefondsgesetzes für nicht anwendbar erklären. Sie hat diesbezüglich eine reichhaltige Praxis entwickelt und, abgesehen von den üblich gewordenen Ausnahmen vom Anlagefondsgesetz, z.B. die Befreiung von der Pflicht zur Ausgabe und Rücknahme von Anteilen in bar, drei neue Verfügungen zur Ergänzung ihrer Praxis erlassen: Sie erteilte dem ersten Hypothekarfonds schweizerischen Rechts die Bewilligung und erliess Verfügungen über die Delegation der Anlageentscheide von Einanlegerfonds sowie die Zulässigkeit von Minderheitsbeteiligungen an Immobilienfonds.

Ferner liberalisierte die Bankenkommission den Anlagefondsbereich durch eine am 1. April 2006 in Kraft getretene Änderung des Rundschreibens „Öffentliche Werbung im Sinne der Anlagefondsgesetzgebung“ (EBK-RS 03/1).

Die Bankenkommission liberalisierte und erweiterte den Begriff der qualifizierten Beziehung zum Werbenden. Die Anlageberatung durch Banken und Effekthändler stellt folglich keine öffentliche Werbung mehr dar, sofern ein schriftlicher Beratungsvertrag mit den Kunden vorliegt und die Banken und Effekthändler überprüfen, ob ihre Kunden über Finanzanlagen von insgesamt mindestens CHF 5 Mio. verfügen. Die vermögenden Privatkunden (High Net Worth Individuals HNWI) zählen somit auch zu den qualifizierten Beziehungen.

Mit dieser Öffnung kommt die Bankenkommission den Wünschen der Anlagefonds- und Bankenbranche teilweise entgegen. Die Liberalisierung geht in die von der Revision des Anlagefondsgesetzes eingeschlagene Richtung. Im neuen Bundesgesetz über kollektive Kapitalanlagen (KAG) ist vorgesehen, vermögende Privatkunden den institutionellen Anlegern gleichzustellen.



Bundesgesetz über kollektive Kapitalanlagen

Der Nationalrat hat in seiner Frühjahrsession dem Entwurf für ein Bundesgesetz über kollektive Kapitalanlagen (KAG) zugestimmt. Der Gesetzesentwurf liegt nun bei der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerates und sollte dort in der Sommersession behandelt werden. Der Gesetzesentwurf könnte so vorbehältlich Verzögerungen aufgrund eines Einigungsverfahrens zwischen den beiden Räten endgültig verabschiedet werden und Anfang 2007 in Kraft treten. Die Bankenkommision hat sich von Beginn an stark für diesen Entwurf engagiert und freut sich darauf, binnen nützlicher Frist über dieses neue Instrument zur Förderung der Attraktivität des Anlagefondsstandorts Schweiz zu verfügen.

Materiell und formell gesehen stützt sich das KAG auf den 2004 in die Vernehmlassung geschickten Entwurf. Gewisse Kapitel wurden zusammengefasst, andere im Interesse einer grösseren Rechtssicherheit näher ausgeführt. Dies gilt für die Bestimmungen über die neuen Rechtsformen (Société d'investissement à capital variable SICAV und Kommanditgesellschaft für Kollektivanlagen). Die Anlagestiftungen, deren Unterstellung in der Vernehmlassung kritisiert wurde, fallen nun nicht mehr in den Geltungsbereich des KAG. Dasselbe gilt für die Sociétés d'investissement à capital fixe (SICAF), die der Bundesrat ebenfalls aus dem Anwendungsbereich des KAG entfernt hat. Die ersten Diskussionen in der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerates (WAK-S) lassen allerdings vermuten, dass die Bestimmungen über die SICAF noch nicht endgültig sind.

Die SICAV ist eine der grössten Errungenschaften des KAG. Im Gegensatz zum Vernehmlassungsentwurf regelt das KAG die SICAV separat und verweist nur in Nebenpunkten auf die gesellschaftsrechtlichen Bestimmungen des Aktienrechts. Wie die europäische Fondsdienstleistungsrichtlinie erlaubt auch das KAG zwei Formen der SICAV: die selbstverwaltete und die fremdverwaltete SICAV. Bei der selbstverwalteten SICAV wird das Management durch die Geschäftsführung (ein Organ der Gesellschaft) ausgeübt; bei der fremdverwalteten SICAV ist das Management an eine dazu autorisierte Fondsleitung delegiert. Dabei sind mit Ausnahme der gesetzlichen Organe (Verwaltungsrat, Generalversammlung und Prüfgesellschaft) keine weiteren organisatorischen Auflagen zu erfüllen.

Die Kommanditgesellschaft für Kollektivanlagen ist als Instrument für Risikokapitalanlagen ausschliesslich qualifizierten Anlegern vorbehalten. Im Gegensatz zu den obligationenrechtlichen Bestimmungen über die Kommanditgesellschaft muss der Komplementär eine Aktiengesellschaft sein. Diese ist für die Geschäftsführung zuständig. Die Kommanditäre sind von der Geschäftsführung ausgeschlossen. Sie können weder Entscheidungen zu bestimmten Anlagen treffen noch Anlageentscheide blockieren. Die Rechte der Vertragsparteien werden im Gesellschaftsvertrag geregelt.

Das KAG trägt dem unterschiedlichen Schutzbedürfnis der verschiedenen Anlegerkategorien Rechnung. Es unterscheidet zwischen gewöhnlichen und qualifizierten Anlegern. Der Katalog der qualifizierten Anleger umfasst insbesondere die institutionellen Anleger und nun auch die vermögenden Privatpersonen. Im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen sieht das KAG ein sogenanntes vereinfachtes Bewilligungs- und Genehmigungs-



verfahren vor, damit Standardfonds und Fonds für qualifizierte Anleger einfach und rasch bewilligt werden können. Angesichts der Vernehmlassungsergebnisse wird der Begriff „öffentliche Werbung“ auf Gesetzesstufe definiert. Aufgrund der heftigen Kritik wird die namentliche Bekanntgabe der fehlbaren Finanzintermediäre aus dem Gesetzesentwurf gestrichen.

Bei den strukturierten Produkten brachte die Parlamentsdebatte über das KAG eine Lösung in Form von Art. 5 KAG. Gemäss diesem Artikel unterstehen die strukturierten Finanzinstrumente abgesehen von einer im Gesetz verankerten Mindestregelung aus Gründen der Rechtssicherheit nicht dem neuen Gesetz. Nur Banken und Effekthändler sowie ausländische Einrichtungen, die einer gleichwertigen Aufsicht unterstehen, sind berechtigt, strukturierte Produkte öffentlich anzubieten. Aus Transparenzgründen müssen diese Emittenten ausserdem vereinfachte Prospekte mit Angaben über Eigenschaften, Chancen und Hauptrisiken des Produkts veröffentlichen. Die Vorlagen dieser Prospekte werden im Rahmen der Selbstregulierung erarbeitet. Der Prospekt muss des Weiteren klarstellen, dass es sich beim strukturierten Produkt nicht um einen Anlagefonds handelt und es nicht von der Bankenkommission zugelassen wurde.

Die Aussicht auf das baldige In-Kraft-Treten des KAG stellt auch neue Herausforderungen an die Bankenkommission, insbesondere in Bezug auf die Anzahl der zu beaufsichtigenden Einrichtungen (SICAV, Schweizer Fondsverwalter und Kommanditgesellschaften für Kollektivanlagen).