



Association de
Banques Privées Suisses
Vereinigung
Schweizerischer Privatbanken
Association of Swiss Private Banks

Par email

Autorité fédérale de surveillance
des marchés financiers (FINMA)
Monsieur Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
3003 Bern

Genève, le 19 mai 2014

Révision totale de l'ordonnance de la FINMA sur les placements collectifs (OPC-FINMA)

Monsieur,

Nous nous référons à l'audition ouverte le 3 avril 2014 par la FINMA à propos de l'objet cité sous rubrique. Nous avons pris bonne note des modifications proposées dans le cadre de la révision totale de l'OPC-FINMA et souhaitons vous communiquer les commentaires suivants :

a. Prêts de valeurs mobilières, opérations de pension

Les nouveaux articles 7 et 17 OPC-FINMA ne tiennent pas compte d'une éventuelle obligation de clearing. La référence aux instruments financiers de l'article 43 du projet de loi sur les infrastructures des marchés financiers (P-LIMF) laisse entendre que les opérations de « *securities lending* » et de « *repo / reverse repo* » pourraient également être soumises à une obligation de clearing, ce qui ne correspond en aucun cas à la pratique internationale. Afin d'éviter toute contradiction, tant entre normes suisses qu'entre normes suisses et internationales, il convient donc de clarifier ce point avec le DFF, qui est en charge de la procédure de consultation en cours sur le projet de LIMF.

b. Instruments financiers dérivés

Pour ce qui est des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré (OTC), EMIR et P-LIMF prévoient une obligation de clearing. Ces réglementations ont donc un impact direct sur l'OPC-FINMA et certains articles du projet de révision devraient être revus pour en tenir compte, notamment l'article 30 OPC-FINMA qui traite de manière plus précise des opérations sur dérivés OTC. La définition de « OTC » figurant à l'article 23 al. 1 let. g OPC-FINMA devrait également être revue et complétée par une définition de « dérivés compensés ».



On notera également que l'article 30 al. 5 OPC-FINMA prévoit l'obligation d'obtenir au moins deux offres avant de conclure une opération sur dérivé OTC. Cette exigence est trop rigide et n'est pas toujours propre à garantir le meilleur intérêt des investisseurs, notamment lorsque la taille de la transaction est très importante ou lorsqu'elle porte sur un sous-jacent faiblement liquide.

c. Procédure de mesure des risques

S'agissant de l'approche Commitment I, qui ne correspond à aucun standard au niveau européen, nous sommes d'avis qu'elle pourrait être supprimée.

Quant à l'approche Commitment II, les notions de « *total exposure* », « *gross / net exposure* » et « *leverage* » doivent être mieux définies dans le projet d'OPC-FINMA et être alignées avec la réglementation européenne correspondante. A titre d'exemple, l'article 38 al. 5 OPC-FINMA prévoit qu'en cas d'utilisation de l'approche par le modèle « *Value-at-Risk* » (VaR), la direction doit calculer l'effet de levier au moyen de l'approche Commitment II, sans préciser si la notion de levier est équivalente à celle de « *gross exposure* » ou de « *net exposure* ». Selon la Directive UCITS, un fonds qui utilise la VaR doit publier le niveau de levier attendu en utilisant la méthode « *gross exposure* ».

Nous attirons également votre attention sur le fait que la formulation actuelle de l'article 36 al. 1 let. a OPC-FINMA (« l'opération sur dérivé a été conclue aux seules fins de couverture ») ne correspond pas à la réglementation européenne en la matière et rend pour ainsi dire toute opération de compensation impossible au sein d'un fonds.

d. Gestion des sûretés

Les exigences en matière de répartition des risques prévue à l'article 52 let. a OPC-FINMA vont plus loin que celles prévues par la directive de l'ESMA 832-2012 et le rapport final de l'ESMA sur cette directive. En la matière, la nouvelle OPC-FINMA devrait s'en tenir strictement à ce qui prévaut dans l'Union européenne.

e. Structures maître-nourricier

Les exigences attachées aux structures de fonds de type maître-nourricier rendent ces dernières peu attractives. On notera notamment le fait que le fonds maître et le fonds nourricier doivent être de la même catégorie, ce qui exclut en pratique d'avoir un fonds maître pour un fonds immobilier. De même, l'obligation pour le fonds maître et le fonds nourricier d'être révisés par la même société d'audit (article 62 du projet) ainsi que la limitation imposant comme seuls investisseurs possibles d'un fonds maître les fonds nourriciers (article 56 du projet) devraient à notre sens être abolies.

f. Délégation de tâches

La réglementation de la délégation des tâches dans l'OPC-FINMA est plus stricte que les règles régissant les domaines d'activité sujets à délégation pour les banques et négociants en valeurs mobilières (Circ.-FINMA 08/7), qui ne prévoient notamment pas d'autorisation préalable de la FINMA. A cet égard, il est difficilement compréhensible que



les directions de fonds, les SICAV, les gestionnaires de placements collectifs et les représentants soient soumis à des exigences qui vont au-delà de celles auxquelles les banques et négociants en valeurs mobilières sont soumis.

L'article 66 OPC-FINMA devrait à notre avis définir les tâches essentielles qui peuvent être déléguées et auxquelles l'article 66 du projet s'applique. Cet article pose également certains problèmes pratiques de mise en œuvre, en particulier les alinéas 5 et 6. Concernant l'alinéa 6, la mention des tâches déléguées et de la possibilité de sous-délégation dans le règlement d'organisation devrait expressément être limitée aux tâches essentielles.

g. Gestion des risques

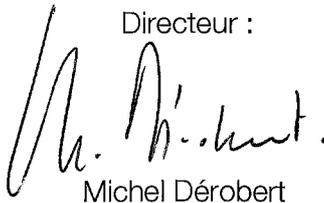
L'article 68 OPC-FINMA fait référence à une directive interne (au singulier) devant contenir à la fois des éléments relatifs à la gestion des risques par la direction de fonds, la SICAV ou le gestionnaire et également des éléments concernant l'utilisation de dérivés. Sont ainsi confondus dans un article mal structuré la gestion des risques intervenant au niveau de la société et celle intervenant au niveau du produit. Il serait à notre sens plus efficace de permettre de régler la gestion des risques dans plusieurs directives internes, l'article 68 se limitant à décrire les éléments à prendre en compte pour les assujettis et ceux à prendre en compte pour les produits.

Au surplus, nous nous permettons de vous renvoyer à la prise de position conjointe de l'ASB et de la SFAMA, dont nous partageons l'analyse.

En vous remerciant par avance de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions d'agréer, Monsieur, nos salutations les meilleures.

ASSOCIATION DE BANQUES
PRIVÉES SUISSES

Directeur :



Michel Dérobert

Directeur adjoint :



Jan Langlo

PAR COURRIER ET PAR E-MAIL

FINMA
Autorité fédérale de surveillance des
marchés financiers
A l'att. de M. Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
CH – 3003 Berne

Lausanne, le 19 mai 2014/ROR/JYR

Consultation relative à la révision de l'ordonnance de la FINMA sur les placements collectifs (OPC-FINMA)

Monsieur,

En date du 3 avril 2014, votre Autorité a mis en consultation une modification de l'OPC-FINMA et invité les cercles concernés à lui faire parvenir leur prise de position d'ici le 19 mai 2014.

Pour rappel, les buts principaux de notre association sont d'encourager en Suisse les activités liées à la titrisation immobilière, notamment celles développées par ses membres sous la forme de placements collectifs de capitaux, et de représenter les vues et les intérêts des membres auprès du gouvernement et d'autres instances suisses ou étrangères.

Après consultation interne auprès de nos membres, nous vous communiquons ci-après la prise de position de COPTIS.

Celle-ci se réfère au projet d'OPC-FINMA ainsi qu'à son projet de Rapport explicatif publiés sous le site de la FINMA.

(i) Article 66 P-OPC-FINMA (nouveau)

a. Prise de position

COPTIS n'a pas de commentaire à formuler au niveau de l'énoncé de fait légal relatif à l'article 66 P-OPC-FINMA.

Afin de garantir une certaine sécurité du droit et de tenir compte des particularités liées à la gestion de valeurs immobilières, COPTIS estime toutefois nécessaire de préciser dans la version finale du Rapport explicatif que : la délégation des tâches relatives au *risk manager* est en principe envisageable au sein des placements collectifs immobiliers, à l'instar des groupes sous une direction unique ou des *start-ups*.

b. Justifications

Avec l'adoption de cette disposition, nous comprenons que la FINMA entend abroger sa circulaire 08/37 sur la délégation des tâches au sein des directions de fonds et des SICAV et qu'elle devrait à l'avenir se montrer plus restrictive pour admettre une délégation des tâches ressortissant au *risk management*.

L'abrogation de la circulaire 08/37 diminuera le degré de prévisibilité des exigences organisationnelles qui s'imposent aux assujettis. Dans ce contexte, les précisions énoncées dans le Rapport explicatif sont très précieuses pour permettre aux assujettis d'orienter leurs modèles d'affaires, en particulier en matière de délégation de tâche dont il convient de rappeler que le principe est admis au niveau de la loi (cf. art. 18b al. 1 LPCC et art. 31 al. 1 LPCC). A ce titre, COPTIS salue ici les précisions énoncées dans le Rapport explicatif au sujet des *start-ups* et des groupes intervenant sous une direction unique.

Au sein des placements collectifs immobiliers, la gestion des risques liés aux sous-jacents est moins exigeante qu'au sein des fonds en valeurs mobilières. Ceci est admis depuis fort longtemps par l'autorité de surveillance (cf. notamment CFB, Rapport 1997, p. 158 et 159).

Vu ce qui précède, COPTIS estime qu'il est justifié de préciser au niveau du Rapport explicatif que la délégation des tâches relatives au *risk manager* est en principe envisageable au sein des placements collectifs immobiliers.

(ii) Article 83 P-OPC-FINMA (actuellement art. 56 OPC-FINMA)

a. Prise de position

COPTIS soutient les modifications de l'article 56 alinéa 2 OPC-FINMA prévues à l'article 83 alinéa 2 P-OPC-FINMA à l'exception du maintien de la prise en compte des droits de mutation éventuels dans le calcul de la valeur nette d'inventaire.

Dans le cadre des modifications du traitement fiscal applicables aux fonds immobiliers actuellement en discussion auprès de la Conférence Suisse des Impôts, COPTIS sollicite également que la FINMA assure une parfaite cohérence entre les règles prudentielles relatives au calcul de la valeur nette d'inventaire et les obligations fiscales afin d'éviter aux assujettis de devoir tenir une double comptabilité.

COPTIS ne soutient par contre pas la suppression de l'article 56 alinéa 3 OPC-FINMA et sollicite le maintien en vigueur de cette disposition.

b. Justifications

- Sur l'article 83 alinéa 2 P-OPC-FINMA

La modification prévue à l'article 83 alinéa 2 OPC-FINMA est justifiée pour prendre en compte les différentes pratiques cantonales en matière d'impôt sur les bénéfices immobiliers. Ces pratiques cantonales sont actuellement en cours d'harmonisation dans le cadre des travaux de la Conférence Suisse des Impôts et devrait aboutir à une modification de la directive n° 25 de l'AFC.

En l'état des travaux, il semblerait que les bénéfices non réalisés sur les immeubles détenus en propriété directe devront être considérés comme des revenus imposables dans tous les cantons. De même, il semblerait que la participation aux revenus courus des investisseurs entrant lors de nouvelles émissions ne doivent plus impacter le compte de résultat des fonds immobiliers et partant être fiscalement neutre pour ces derniers.

Lorsque les modifications fiscales seront entrées en vigueur, il conviendra au besoin d'adapter les plans comptables imposés aux placements collectifs immobiliers afin d'éviter pour leur direction de devoir tenir une double comptabilité (fiscale et prudentielle).

Dans la grande majorité des cantons les droits de mutation sont supportés par l'acheteur et dans les autres cantons ces droits sont répartis selon la convention entre les parties (cf. AFC, le droit de mutation, décembre 2013, point 5.1). En conséquence, les droit de mutation n'ont pour la très grande majorité des cas, aucun impact sur la valeur nette d'inventaire lors d'une éventuelle liquidation, soit sont impossibles à prévoir avant la liquidation. COPTIS estime ainsi que la référence aux droits de mutation devrait être supprimée dans le nouvel article 83 alinéa 2 OPC-FINMA.

- Sur l'article 83 alinéa 3 P-OPC-FINMA

La suppression de l'alinéa 3 de l'actuel article 56 OPC-FINMA entraînera l'interdiction de comptabiliser des amortissements sur immeubles ou des provisions pour travaux futurs. COPTIS comprend que cette interdiction s'inscrit dans la logique de la modification du droit comptable qui tend à privilégier un établissement des comptes à la valeur vénale, principalement pour éviter la constitution de réserves latentes (articles 957 ss du Code des obligations).

COPTIS n'est pas favorable à la suppression de l'actuel article 56 OPC-FINMA pour les raisons suivantes :

Au niveau des amortissements, comme le relève justement la FINMA dans son rapport explicatif, ceux qui sont prévus ici s'expliquent en partie par des raisons fiscales. Elles impactent uniquement le compte de résultat et non pas la valeur vénale des immeubles au compte de fortune. Il n'y a donc pas de constitution de réserves latentes. L'impossibilité de procéder sur le plan prudentiel à des amortissements reconnus fiscalement aura le désavantage conséquent pour les fonds immobiliers de devoir tenir une double comptabilité. En outre, dans l'hypothèse où la valeur vénale des immeubles passe en dessous de la valeur d'acquisition, il est économiquement justifié de procéder à un amortissement, en particulier lorsque des travaux ou d'autres charges d'exploitation ont été activés sur

la valeur d'acquisition. La prise en compte d'un coût d'utilité linéaire tient en outre mieux compte du principe d'égalité de traitement entre les investisseurs dans la mesure où elle répartit dans le temps la dépréciation liée à l'exploitation des immeubles qui ne se reflète que plus tard sur les loyers et donc sur la valeur vénale.

Au niveau des provisions sur travaux futurs, celles-ci n'ont pas non plus pour effet de constituer des réserves latentes. Les besoins en termes de travaux d'entretien et de rénovation sont en effet pris en compte dans les DCF. Cette prise en compte au niveau de la valeur des immeubles ne veut pas encore dire que les fonds disposent des réserves de liquidités pour pouvoir effectivement procéder aux travaux. Il faut ici bien avoir à l'esprit que la quasi-totalité des fonds immobiliers ont une politique de distribution des revenus. Le marché n'a jamais marqué un grand intérêt pour les fonds immobiliers de thésaurisation. Pour bénéficier du traitement fiscal propre aux fonds de distribution (en particulier en matière d'impôt anticipé), les fonds immobiliers doivent distribuer au minimum 70% des revenus ressortant du compte de résultat (cf. AFC, Directive n° 24 point 2.1.2, et Directive n° 25, point 1.2). L'actuel article 56 alinéa 3 OPC-FINMA permet aux fonds immobiliers de constituer des provisions pour travaux futurs sur les revenus d'un exercice et qui ne sont ainsi pas comprises dans le revenu distribuable fiscalement. Avec la suppression de cette disposition, la marge de manœuvre pour constituer des réserves pour travaux futurs deviendra extrêmement ténue pour les fonds immobiliers. Ceci amènera les directions de fonds immobiliers à réduire le volume des travaux d'entretien et lorsque ceux-ci deviendront nécessaires, la dépense y relative impactera en plein l'exercice en cours. Cette conséquence ne nous paraît pas souhaitable sous l'angle de la protection des investisseurs et de l'égalité de traitement.

Enfin, la suppression de l'article 56 alinéa 3 OPC-FINMA ne nous paraît pas souhaitable non plus pour la compétitivité des fonds immobiliers suisses qui grâce à la possibilité d'effectuer des amortissements économiquement justifiés et des provisions pour travaux futurs ont été en mesure de servir pendant des décennies des revenus stables recherchés par une grande partie des investisseurs. La suppression prévue ici aura en effet pour conséquence d'entraîner une plus grande volatilité des rendements servis par les fonds immobiliers, ce qui n'est pas l'intérêt recherché par la plupart des investisseurs dans ce type de placement

(iii) Article 86 P-OPC-FINMA (nouveau)

a. Prise de position

COPTIS soutient la nouvelle règle prévue à l'article 86 P-OPC-FINMA.

COPTIS suggère toutefois de libeller l'article 86 P-OPC-FINMA de la manière suivante (en rouge les modifications suggérées) :

Les immeubles en construction sont inscrits au bilan à leur valeur vénale. ~~L'expert chargé des estimations évalue les immeubles en construction qui sont portés au bilan à la valeur vénale, à la clôture de l'exercice comptable.~~ Les experts estiment la valeur vénale des immeubles appartenant au fonds immobilier à la clôture de chaque exercice annuel en fonction de l'état d'avancement des travaux à cette date.

b. Justifications

L'article 86 P-OPC-FINMA a le mérite de clarifier la comptabilisation des immeubles en construction au sein des placements collectifs immobiliers en instaurant une unité de pratique.

L'énoncé de fait légal prévu à l'article 86 P-OPC-FINMA n'est toutefois pas très clair.

Afin d'éviter toute difficulté d'interprétation et d'assurer une cohérence avec les prescriptions régissant l'évaluation d'autres éléments de fortune devant faire l'objet d'expertise, COPTIS suggère de libeller l'article 86 P-OPC-FINMA deuxième phrase sur le modèle de l'article 93 alinéa 1 OPCC.

Dans son rapport explicatif, la FINMA laisse entendre que la valeur vénale des immeubles en construction devrait toujours être établie selon une méthode DCF. Cette approche peut être justifiée pour des immeubles en fin de construction où le risque de mauvaise exécution ou de retard dans les travaux devient négligeable. Tel n'est toutefois pas toujours le cas. Il nous semble dès lors justifié d'insérer une réserve à l'article 86 P-OPC-FINMA pour que l'expert doive considérer l'état d'avancement des travaux et les risques y relatifs lors de son évaluation.

(iv) Article 95 P-OPC-FINMA (actuellement article 68 OPC-FINMA)

a. Prise de position

COPTIS soutient les modifications de l'article 68 OPC-FINMA prévues à l'article 95 P-OPC-FINMA sauf en ce qui concerne la suppression des amortissements sur immeubles et les provisions sur travaux futurs.

b. Justifications

Les modifications prévues ici sont cohérentes avec celles apportées, notamment par l'article 56 OPC-FINMA et assurent une meilleure lecture des états financiers des placements collectifs immobiliers.

S'agissant de la suppression des amortissements sur immeubles et les provisions sur travaux futurs, cf. les justifications exposées au point (ii) ci-dessus.

(v) Article 100 P-OPC-FINMA (actuellement article 73 OPC-FINMA)

a. Prise de position

COPTIS soutient les modifications de l'article 73 OPC-FINMA prévues à l'article 100 P-OPC-FINMA.

COPTIS suggère toutefois de libeller l'article 100 alinéa 2 P-OPC-FINMA de la manière suivante (en rouge les modifications suggérées) :

Pour les immeubles ~~construits~~ en droit de superficie et/ou les objets en propriété par étage, cette indication doit figurer dans l'inventaire pour chaque objet et pour le total de chaque position de l'al. 1 let. a à d.

En lien avec l'article 100 alinéa 7 P-OPC-FINMA, COPTIS suggère également de préciser dans le Rapport explicatif que les valeurs immobilières détenues directement ou indirectement par l'intermédiaire d'une société entrent dans la catégorie des placements visés à l'article 84 alinéa 2 lettre b P-OPC-FINMA.

b. Justifications

A la lecture du Rapport explicatif (page 61), nous comprenons que l'inventaire des fonds immobiliers devra indiquer pour chaque objet et pour le total de chaque position (immeubles d'habitation, immeubles à usage commercial, immeuble à usage mixte et terrains à bâtir), l'existence et la proportion faisant l'objet de droits de superficie et/ou de propriétés par étage. COPTIS soutient l'adjonction de cette modification dans la mesure où elle offre une meilleure lisibilité des états financiers, d'autant plus que la cession de bien-fonds en droit de superficie tend à devenir la règle pour les autorités communales ou bourgeoises.

Le texte de l'article 100 alinéa 2 P-OPC-FINMA n'est toutefois pas cohérent avec le Rapport explicatif et le droit actuel dans la mesure où il laisse entendre que la mention relative au droit de superficie devrait s'appliquer uniquement aux immeubles construits. Pour éviter cette incohérence, il conviendrait donc de supprimer l'adjectif *construits*.

S'agissant des distinctions à effectuer conformément à l'article 100 alinéa 7 P-OPC-FINMA, COPTIS estime utile de préciser dans le Rapport explicatif que les immeubles (qu'ils soient détenus directement ou indirectement) sont réputés être des placements qui sont estimés par rapport à des paramètres observables sur le marché, ceci en référence à l'article 84 alinéa 2 lettre b P-OPC-FINMA.

(vi) Personnes proches

a. Prise de position

COPTIS regrette que le P-OPC-FINMA ne contienne aucune précision sur les critères susceptibles de justifier une dérogation à l'interdiction des transactions avec les personnes proches au sens de l'article 63 alinéa 4 LPCC.

COPTIS sollicite que ces critères soient inscrits dans l'OPC-FINMA. A cette fin, elle propose la disposition suivante :

Sont notamment des justes motifs au sens de l'article 63 alinéa 4 de la loi :

- a. *l'acquisition par un fonds immobilier à investisseur unique au sens de l'article 7 alinéa 3 de la loi d'un immeuble appartenant à l'investisseur unique ou à une personne proche de ce dernier;*
- b. *l'acquisition d'un immeuble appartenant à un mandataire de la direction, de la SICAV ou de la banque dépositaire ou à une personne proche de ce mandataire lorsque le mandataire ou la personne proche en cause n'est pas susceptible d'influencer la décision de placement d'une quelconque manière que ce soit,*
- c. *la cession d'un immeuble à une personne proche lorsque dans les 60 jours ouvrables suivants la publication du prix de la cession envisagé dans la Feuille Officielle Suisse du Commerce et les organes de publication du fonds aucune offre économiquement plus avantageuse n'est formulée. Dans le cas contraire, l'immeuble est adjugé en faveur de l'acheteur ayant formulé l'offre économiquement la plus avantageuse.*

b. Justifications

Suite à la modification de la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) entrée en vigueur le 1^{er} mars 2013, l'article 63 alinéa 4 LPCC prévoit désormais que : « *la FINMA peut, dans l'intérêt des investisseurs et pour de justes motifs, accorder des dérogations à l'interdiction d'effectuer des transactions avec des personnes visées aux al. 2 et 3. Le Conseil fédéral règle les critères de dérogation* ».

Lors de l'élaboration de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPCC), le Département fédéral des finances a fixé en détail le processus à suivre pour mettre en œuvre cette dérogation à l'article 32a OPCC. Il n'a par contre pas déterminé les critères permettant de définir la notion de justes motifs. Sur ce point, le Département fédéral des finances a en effet indiqué que « *il appartient en revanche à la FINMA de statuer sur l'existence de justes motifs au sens de la loi, c'est pourquoi la fixation des critères par le Conseil fédéral n'est pas prévue* » (DFP, Rapport explicatif concernant la révision de l'OPCC, ad art. 32a P-OPCC, page 13).

Sans définition des critères susceptibles de justifier l'octroi d'une dérogation au sens de l'article 63 alinéa 4 LPCC, cette disposition restera probablement lettre morte compte tenu des contingences financières et temporelles d'une transaction immobilière. A notre connaissance, il n'a d'ailleurs jamais été fait application de l'article 63 alinéa 4 LPCC depuis son entrée en vigueur.

A l'appui des critères proposés ici, COPTIS expose que ceux-ci (i) répondent à la *ratio legis* poursuivie par l'article 63 alinéas 2 et 3 LPCC, à savoir d'éviter qu'une transaction immobilière puisse être emprunte d'un conflit d'intérêts au préjudice des investisseurs et (ii) s'inscrivent dans le cadre de la double expertise du prix de la transaction prévue à l'article 32a alinéa 1 lettre c OPCC, de l'audit spécifique de la transaction prévue à l'article 32a alinéas 3 OPCC ainsi que de la publication de la transaction dans le rapport annuel prévue à l'article 32a alinéa 4 OPCC.

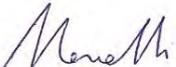
Dans ce sens, la première hypothèse (lettre a) est justifiée par le fait que l'investisseur unique ne saurait avoir un conflit d'intérêt avec lui-même, étant précisé qu'un éventuel conflit avec les investisseurs finaux ne devrait plus entrer en considération vu l'abandon de toute référence à cette notion pour définir le cercle des investisseurs uniques éligibles pour des raisons de compétitivité internationale (cf. BOCE 2012, page 553 et BOCN 2012, page 1325).

La deuxième hypothèse (lettre b) vise quant à elle à couvrir les situations où la transaction avec un mandataire tombe formellement sous le champ d'application de l'article 63 alinéas 2 et 3 LPCC, quand bien même matériellement il n'y a pas de conflits d'intérêts potentiellement contraires à ceux des investisseurs. Il en va typiquement ainsi lorsque la personne en cause n'est pas susceptible d'influencer la décision de placement et que le prix de la transaction est jugé conforme aux marchés par deux experts indépendants.

La troisième hypothèse (lettre c) vise quant à elle à couvrir les situations où un immeuble est manifestement difficile à vendre sur le marché et qu'aucune offre préférable à celle d'une personne proche ne peut être obtenue. Suivant la même logique que celle observée dans le droit suisse des marchés publics, la mise en concurrence, selon une procédure ouverte, du prix proposé par une personne proche pour un immeuble couplée avec la publication du prix de la transaction prévue à l'article 32a alinéa 4 OPCC offre à notre avis une parfaite transparence ainsi que de solides garanties que le potentiel conflit d'intérêts intrinsèque à une telle transaction ne se manifeste pas dans les conditions de la vente ou de l'achat, en particulier au niveau du prix et que partant la transaction ne s'opère pas au préjudice des investisseurs. Par ailleurs, la réception d'éventuelles offres concurrentes fournira une réelle base de comparaison pour permettre aux différents intervenants désignés à l'article 32a OPCC d'effectuer leur contrôle de conformité au prix au marché.

*

En vous souhaitant bonne réception de la présente prise de position, veuillez croire, Monsieur, à l'expression de notre parfaite considération.


Me Raffaele Rossetti
Président


Jean-Yves Rebord
Responsable du Comité juridique

De : [MUENGER Christian](#)
A : [Weingart Tobias](#)
Objet : Totalrevision KKV-FINMA; Stellungnahme AXA Investment Managers
Date : Montag, 5. Mai 2014 10:16:06
Pièces jointes : [image001.jpg](#)

Sehr geehrter Herr Weingart
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die Information der FINMA vom 3. April 2014 betreffend Totalrevision KKV-FINMA und erlauben uns, zum Anhörungsentwurf wie folgt Stellung zu nehmen:

Hintergrund

AXA Investment Managers ist ein weltweit tätiger, dedizierter Vermögensverwalter innerhalb der börsenkotierten AXA-Gruppe und verwaltet alle Wertschriftenanlageklassen und Alternativen Anlagen. In der Schweiz verwaltet AXA Investment Managers Schweiz AG als FINMA-regulierte Fondsleitung Gelder für die AXA Winterthur-Gesellschaften, für institutionelle Kunden und für private Investoren. Ausserdem sind wir im Vertrieb ausländischer und inländischer kollektiver Kapitalanlagen tätig. Mit administrierten Fondsvermögen von CHF 27 Mia. und weiteren verwalteten Vermögen von CHF 47 Mia. (Stand Ende 2013) gehören wir zu den grossen Fondsleitungen und Vermögensverwaltern in der Schweiz. An der Rechtsentwicklung im Bereich kollektive Kapitalanlagen und Asset Management haben wir ein erhebliches Interesse.

Bemerkungen zu einzelnen Bestimmungen

Art. 66 E-KKV-FINMA (Delegation von Aufgaben)

Grundsätzlich begrüssen wir die Aufhebung des FINMA-Rundschreibens 08/37 (Delegation durch Fondsleitung/SICAV) und die prinzipienbasierte Überführung des entsprechenden Regelungsgehalts in die KKV-FINMA. Allerdings gehen wir davon aus, dass das Legalitätsprinzip auch im Recht der kollektiven Kapitalanlagen gilt: Generell abstrakte Normen bzw. für die Rechtsunterworfenen verbindliche Regeln werden im Gesetz oder in den Verordnungen, allenfalls in Rundschreiben festgehalten (und nicht auf dem Wege der Verwaltungspraxis oder unter dem Titel prudentielle Aufsicht unverändert weiter geführt). Die Reduktion von detaillierten Bestimmungen führt nach unserem Verständnis tatsächlich zu einer Flexibilisierung, die aus Sicht einer Schweizer Fondsleitung, die zu einer global integrierten und nach bestem Industriestandard geführten Vermögensverwaltungsgruppe gehört, willkommen ist. Selbstverständlich liegt es im Ermessen der Aufsichtsbehörde, unbestimmte Rechtsbegriffe wie "angemessene Betriebsorganisation" oder "notwendige personelle Ressourcen und Fachkenntnisse" im Sinne des Gesetzesauftrags der FINMA und des Kollektivanlagenrechts auszulegen, wobei auch "best practice"-Standards der funktionierenden, globalen Regeln unterworfenen Industrie zu berücksichtigen sind.

Unserer Auffassung nach sollten – selbst grenzüberschreitend – in einem einheitlich geführten Konzern generell Erleichterungen bei der Delegation von Aufgaben möglich sein, was der Entwurf auch aufnimmt. Allenfalls könnte die KKV-FINMA zwischen Delegationen im Konzern und solchen über die Konzerngrenzen hinweg differenzieren und ersteres besonders erleichtern, insbesondere dann, wenn beauftragte Schwestergesellschaften im Konzern ihrerseits (im In- oder Ausland) prudentiell beaufsichtigt sind. Ausserdem könnten auch Weiterdelegationen erleichtert werden, indem der unmittelbare Vertragspartner (erste Delegationsstufe) entsprechend in die Pflicht genommen wird.

Klar ist, dass die zwingend durch den Verwaltungsrat wahrzunehmenden Aufgaben (Art. 716a OR) in jedem Fall beim obersten Leitungsorgan der Gesellschaft verbleiben. Unklar erscheint uns jedoch die Erwähnung der Geschäftsleitung in Art. 66 Abs. 2 lit. a E-KKV-FINMA, zumal das FINMA-Rundschreiben 08/37 (und damit auch dessen Randziffer 26) ja aufgehoben wird. Auch aus den Erläuterungen geht nicht hervor, weshalb Aufgaben,

welche nach Statuten und Organisationsreglement der Geschäftsleitung obliegen, nicht an Dritte (weiter-)delegiert werden können, soweit die übrigen Voraussetzungen für die Delegation erfüllt sind.

Art. 66 Abs. 2 lit. b E-KKV-FINMA spricht von personellen Ressourcen und Fachkenntnissen, über die eine Fondsleitung zur Auswahl, Instruktion, Überwachung und Risikosteuerung der Beauftragten verfügen muss. Gemäss Art. 31 Abs. 2 KAG hat die Fondsleitung die Auswahl der Beauftragten, die Instruktion sowie Überwachung und Kontrolle der Durchführung des Auftrages sicherzustellen. Unseres Erachtens geht die Regelung in E-KKV-FINMA damit – in zulässiger Weise? – weiter als Art. 31 Abs. 2 KAG, indem zusätzlich die Risikosteuerung der Beauftragten verlangt wird.

Weiterhin stellen wir fest, dass die Anforderungen an die Sicherstellung der Prüfmöglichkeiten erweitert werden (Art. 66 Abs. 3 und 4 E-KKV-FINMA): Bisher wurde dies (nur) dann verlangt, wenn von der Auslagerung Kundendaten betroffen waren, indem das FINMA-Rundschreiben 08/37 auf das Rundschreiben 08/07 (Outsourcing Banken) und die dort verankerten Anforderungen verwies. Neu soll die Pflicht, die Prüfmöglichkeiten sicher zu stellen, für sämtliche Delegationen gelten; bei der Delegation ins Ausland muss die auslagernde Gesellschaft gemäss Entwurf immer den Nachweis der Prüfmöglichkeit erbringen (vgl. Erläuterungen, S. 43). Wir fragen uns, ob diese Auflage insbesondere bei Auslagerungen innerhalb einer Unternehmensgruppe unter einheitlicher Leitung bzw. bei Delegationen an prudentiell beaufsichtigte Asset Management-Gesellschaften in der Schweiz oder an Standorten im Ausland mit vergleichbarem Regulierungsstandard erforderlich ist.

Eine Erschwerung für die Industrie ist die geplante Änderung, wonach die Delegationen im Organisationsreglement abzubilden sind (Art. 66 Abs. 6 E-KKV-FINMA). Bereits heute müssen Delegationen ja im Anhang zum Fondsvertrag bzw. im Prospekt aufgeführt werden, was – zumindest nach dem geltenden Organisationsreglement unserer Gesellschaft – (1.) als Änderung der Fondsdokumentation durch den Verwaltungsrat zu genehmigen, (2.) gemäss geltendem Recht zu publizieren und (3.) der FINMA zur Kenntnis zu bringen ist. Sofern es nach der revidierten KKV-FINMA möglich sein sollte, das Organisationsreglement einmalig zu ändern und die Delegation – im Rahmen des rechtlich Zulässigen – generell und umfassend zuzulassen, wäre dagegen aus unserer Sicht nichts einzuwenden. Sollte aber jede Änderung einer Delegation (auch Rücknahmen) oder jeder neu eingesetzte externe Vermögensverwalter (auch innerhalb des Konzerns) eine Anpassung des Organisationsreglements erfordern, könnte dies im Fall unserer Fondsleitung dazu führen, dass das Reglement unter Umständen mehrmals pro Jahr geändert werden müsste und jedes Mal der FINMA zur Genehmigung zu unterbreiten wäre. Das erscheint als unnötige Redundanz, wäre für die Industrie und die Aufsichtsbehörde aufwändig und mit dem Anspruch kurzer Markt-Einführungszeiten ("time to market") kaum zu vereinbaren. Soweit auf Art. 66 Abs. 6 nicht verzichtet werden kann, schlagen wir deshalb folgenden, geänderten Wortlaut (zwei Varianten) vor:

Art. 66 E-KKV-FINMA, Absatz 6

[Variante 1] Die Bewilligungsträger nach Absatz 1 halten im Organisationsreglement die delegierbaren Aufgaben sowie Angaben zur Möglichkeit der Weiterdelegation fest.

[Variante 2] Die Bewilligungsträger nach Absatz 1 halten im Organisationsreglement die Angaben zu Möglichkeiten der Delegation sowie der Weiterdelegation fest.

Art. 70 E-KKV-FINMA (Risikokontrolle)

Gemäss Absatz 3 ist die Funktion des Risk Managements von den operativen Geschäftseinheiten zu trennen (Art. 12a Abs. 3 KKV). Wir fragen uns, ob das Adjektiv "operativ" geschickt gewählt ist; auch der Bereich des Chief Operating Officer (COO), dem die Risikokontrolle typischerweise und – wie wir meinen – im Einklang mit der Regulierung untersteht, hat durchaus operative Aufgaben. Zutreffender wäre unseres Erachtens, in Anlehnung an Randziffer 100 des FINMA-Rundschreibens 2008/24, die Trennung von den

ertragsorientierten Geschäftseinheiten (wie Portfolio Management oder Vertrieb) zu verlangen.

Art. 114 E-KKV-FINMA (Aufsichtsprüfung)

Gemäss FINMA-Rundschreiben 2013/3 (Prüfwesen), Randziffer 74, kann die FINMA Ausnahmen von der Pflicht, den Prüfbericht in einer Amtssprache zu verfassen, genehmigen. Es ist nicht klar bzw. transparent, nach welchen Kriterien die FINMA Ausnahmen genehmigt; das Begehren der unterzeichneten Fondsleitung (welche zu einer globalen Finanzdienstleistungsgruppe und gehört und dementsprechend einen international zusammengesetzten Verwaltungsrat hat), die Prüfberichte in Englischer Sprache einzureichen, wurde von der FINMA kürzlich zurück gewiesen.

Es wäre aus unserer Sicht wünschenswert, wenn die KKV-FINMA auch die Frage der Sprache der Prüfberichte regeln und die Voraussetzungen für das Abweichen vom Grundsatz, dass Prüfberichte in einer Amtssprache einzureichen sind, nennen würde. Aus Rechtsstaatlichkeitsüberlegungen wären bestimmte, wenn auch auslegungsbedürftige Kriterien, welche die FINMA bei der Beurteilung entsprechender Gesuche anwendet, einer wenig transparenten (und gegebenenfalls kaum anfechtbaren) Verwaltungspraxis vorzuziehen.

Anhang 3. Ziff. 3.5 Entwurf KKV-FINMA

Bis anhin waren in der Jahresrechnung der Immobilienfonds die Grundsätze für die Bewertung sowie die Berechnung des Nettoinventarwertes, d.h. Schätzungsmethode, Kapitalisierungs- und Diskontierungssätze bekannt zu geben (Art. 68 Ziff. 2.8 KKV-FINMA). Neu wird verlangt, dass im Rahmen der Bekanntgabe der Grundsätze für die Bewertung des Fondsvermögens quantitative Angaben zu den Annahmen im Schätzungsmodell zu machen sind.

Der Erläuterungsbericht (S. 68) führt dazu lediglich aus, dass der Grundsatz der Bewertung zu präzisieren sei. Unseren Erachtens ist gestützt auf den Entwurf KKV-FINMA und den Erläuterungsbericht nicht klar, in wie weit eine solche Präzisierung zu erfolgen hat. Eine diesbezügliche Konkretisierung durch die FINMA wäre wünschenswert.

Eine Methodenbeschreibung, die über die bestehende Regelung hinaus geht bzw. Details zur Methode aufführt, wäre unserer Auffassung nach nicht zielführend. Die FINMA-akkreditierten Schätzungsexperten bieten dem Anleger Gewähr für eine sachkundige und unabhängige Bewertung der Liegenschaften. Unseres Erachtens sollte der Anleger, wie dies bereits bisher vorgesehen war, über die Grundzüge des Schätzungsmodelles informiert werden.

Für die Berücksichtigung unserer Anliegen danken wir Ihnen bestens. Im Falle von Rückfragen stehen wir gerne zur Verfügung. Im weiteren verweisen wir auf die Stellungnahme unseres Branchenverbandes, der Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA.

Freundliche Grüsse

Christian Mürger

Christian MÜNGER
HEAD LEGAL

AXA_IM



AXA Investment Managers Schweiz AG
Affolternstrasse 42, Postfach 6949
CH-8050 Zürich

Tel.: +41 43 299 15 05
Fax: +41 43 299 15 56

Email: christian.muenger@axa-im.com

Website: www.axa-im.ch

Follow us on Twitter: [@AXAIM](https://twitter.com/AXAIM)



CARNEGIE-FUND-SERVICES.CH

**Autorité fédérale de
surveillance des marchés
financiers**

FINMA
M. Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
CH-3003 Berne

Genève, le 19 mai 2014

Concerne: Révision de l'Ordonnance FINMA sur les placements collectifs de capitaux OPC-FINMA

Cher Monsieur,

Nous vous remercions de nous avoir invités à commenter le projet de révision de l'Ordonnance FINMA sur les placements collectifs de capitaux.

Article 56 Principe

L'article 56 prévoit que « les investisseurs d'un fonds maître (master) sont ses fonds nourriciers (feeder) ».

Ce texte appelle plusieurs commentaires :

En tant que représentant de placements collectifs étrangers, nous sommes libres de représenter le master ou le feeder ou les deux simultanément.

De plus, il convient de relever que le master et le feeder ne sont pas des produits similaires en ce sens que le feeder peut investir jusqu'à 15% de ses actifs dans d'autres instruments que le master.

Par ailleurs, quand bien même l'énoncé de l'article 56 peut être défendable au regard du droit suisse, il n'est pas correct s'agissant d'un point de vue international. En effet, rien n'empêche un investisseur autre qu'un fonds nourricier d'investir dans un fonds maître.

Pour cette raison, nous ne sommes pas d'accord avec votre remarque dans le rapport explicatif sur la révision totale de l'OPC-FINMA qui se trouve en page 34 à la fin du paragraphe concernant l'article 56 et qui énonce : « Si les investisseurs ordinaires et les fonds nourriciers pouvaient investir dans un fonds maître, cela pourrait générer une violation de l'obligation d'égalité de traitement au sens de l'art. 7 LPCC. C'est la raison pour laquelle, les investisseurs d'un fonds maître sont limités aux fonds nourriciers ».

Compte tenu de ce qui précède ci-dessus, nous pensons qu'il est judicieux de modifier l'article 56 qui devrait être rédigé de la manière suivante :

« L'article 56 prévoit que les investisseurs d'un fonds maître (master) sont ses fonds nourriciers (feeder), ainsi que d'autres investisseurs. »

Article 66

L'article 66 alinéa 1 du projet OPC-FINMA stipule que : « [l]a direction de fonds, la SICAV, le gestionnaire de placements collectifs et le représentant de placements collectifs étrangers consignent les tâches déléguées à des tiers dans des contrats écrits. [...] ».

Son alinéa 2 ajoute que : « [l]'organisation n'est pas considérée comme appropriée au sens de l'art. 14 LPCC lorsque le titulaire d'après l'al. 1 :

- a. ne dispose d'aucun pouvoir de décision dans le domaine des tâches incombant au conseil d'administration ou à l'organe de gestion ;
- b. ne dispose pas des ressources humaines et des connaissances techniques nécessaires pour le choix, l'instruction, la surveillance et la gestion des risques des mandataires ; ou
- c. voit son droit de contrôler le mandataire et celui de lui donner des instructions limités, ou l'exercice de ses droits restreints. »

L'al. 3 ajoute que : « [l]a délégation de tâches ne doit ni entraver ni l'audit par la société d'audit ni la surveillance de la FINMA. » Les alinéas 4, 5, et 6 précisent d'autres conditions de délégation.

Bien que nous ne remettons pas en question le droit de déléguer certaines tâches, nous estimons qu'il serait opportun de préciser que le titulaire d'une autorisation ne doit en aucun cas déléguer des tâches fondamentales, susceptibles de remettre en question son autorisation d'exercer. En effet, en tant que représentant de placements collectifs étrangers, aucune tâche de nature juridique ne devrait pouvoir être déléguée. Par ailleurs, il nous semble opportun d'ajouter que lorsqu'une tâche est déléguée à un mandataire, cette délégation doit faire l'objet d'un contrôle annuel documenté et que ce contrôle ne peut pas être délégué.

Ainsi, nous suggérons deux modifications :

La première modification concerne l'alinéa 3 qui devrait être rédigé de la façon suivante :

« La délégation de tâches ne doit ni entraver ni l'audit par la société d'audit ni la surveillance de la FINMA et ne doit en aucun cas concerner des tâches matérielles, susceptibles de remettre en cause l'autorisation du titulaire. »

La deuxième modification serait d'ajouter un alinéa 7 stipulant que :

« Le titulaire doit faire un contrôle annuel documenté des mandataires et ce contrôle ne peut pas être délégué ou sous-délégué. »

Article 67 Gestion des risques et contrôle des risques

L'article 67 du projet OPC-FINMA prévoit que : « [l]e conseil d'administration de la direction, de la SICAV ou du gestionnaire de placements collectifs veille, qu'au moyen d'un système de contrôle interne fondé sur une analyse systématique des risques ainsi que par sa surveillance, à ce que tous les risques essentiels du titulaire soient déterminés, limités et surveillés. »

L'article 14 alinéa 1 let. c LPCC stipule que l'autorisation est accordée, entre autres, si des « directives internes et une organisation appropriée garantissant l'exécution des obligations découlant de la présente loi ».

De plus, l'article 12 a de l'OPCC, exige que le « titulaire doit garantir une gestion des risques appropriée et adéquate, un système de contrôle interne (SCI), ainsi qu'une mise en conformité qui couvrent l'ensemble de ses activités. ». Son alinéa 4 prévoit que la FINMA peut accorder des dérogations si les circonstances le justifient.

Bien que les articles de la LPCC et de l'OPCC prévoient une obligation générale de système de gestion des risques, l'OPC-FINMA ne prévoit une telle obligation que pour trois types d'établissements, à savoir la direction, la SICAV et le gestionnaire de placements collectifs.

Par conséquent, il est essentiel que le libellé de l'article 67 du projet OPC-FINMA soit précisé afin de clarifier que les prescriptions en matière de gestion des risques s'appliquent à tous les titulaires.

En d'autres termes, l'article 67 alinéa 1 devrait être rédigé de la manière suivante : « [I]es titulaires veillent, qu'au moyen d'un système de contrôle interne fondé sur une analyse systématique des risques ainsi que par leur surveillance, à ce que tous les risques essentiels soient déterminés, limités, surveillés et que lesdits risquent fassent l'objet d'une directive interne. »

Par ailleurs, l'alinéa 2 devrait stipuler que : « [I]'organe de gestion des titulaires appliquent les exigences du conseil d'administration concernant l'établissement, le maintien, et la vérification régulière du système de contrôle interne.[...] »

Enfin, l'article 68 libellé « Directive interne » devrait être modifié en « Directive interne de la direction, de la SICAV et du gestionnaire de placements collectifs ».

Article 85 Private Equity

L'article 85 énonce comment l'évaluation de placements en private Equity doit être effectuée. En revanche, il n'est jamais fait mention de la notion de « dépositaire ».

Or, l'article 21 chiffre 3 let. c de la Directive 2011/61/UE du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs stipule que : « [...] le dépositaire peut être une entité qui assure des fonctions de dépositaire dans le cadre d'activités professionnelles ou commerciales pour lesquelles ladite entité est soumise à un enregistrement professionnel obligatoire reconnu par la loi ou à des dispositions juridiques ou réglementaires ou à des règles de conduite professionnelle et qui est capable de fournir des garanties financières et professionnelles suffisantes pour lui permettre d'exercer de façon efficace les fonctions de dépositaire concernées et de faire face aux engagements inhérents à ces fonctions. »

Compte tenu de ce qui précède, nous suggérons d'ajouter un alinéa 3 à l'article 85 OPC-FINMA stipulant que :

« Lorsque les conditions de l'article 44a de la LPCC sont remplies, le dépositaire peut être une entité qui assure des fonctions de dépositaire dans le cadre d'activités professionnelles ou commerciales pour lesquelles ladite entité est soumise à un enregistrement professionnel obligatoire reconnu par la loi ou à des dispositions juridiques ou réglementaires ou à des règles de conduite professionnelle et qui est capable de fournir des garanties financières et professionnelles suffisantes pour lui permettre d'exercer de façon efficace les fonctions de dépositaire concernées et de faire face aux engagements inhérents à ces fonctions. »

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez à la présente et vous prions de recevoir, Cher Monsieur, nos meilleures salutations.


Jérôme Neri


Neil Carnegie



Secrétariat général

tobias.weingart@finma.ch

Autorité fédérale de surveillance
des marchés financiers FINMA
Monsieur Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
3003 Bern

Genève, le 16 mai 2014
FER no 15-2014

Révision totale de l'ordonnance de la FINMA sur les placements collectifs (OPC-FINMA)

Monsieur,

Nous nous permettons de vous faire parvenir notre prise de position concernant le projet de modification de l'ordonnance susmentionnée. Celui-ci constitue une mise à jour nécessaire de l'ordonnance de la FINMA sur les placements collectifs (OPC-FINMA) compte tenu des récentes évolutions réglementaires suisses et internationales et fait suite à la révision partielle de la loi sur les placements collectifs (LPCC) et de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC), entrée en vigueur le 1er mars 2013.

Le renforcement de la protection des investisseurs et la préservation de l'accès au marché européen pour les gestionnaires suisses au regard des nouveaux standards nationaux et internationaux sont des éléments essentiels pour assurer la compétitivité de la place financière suisse.

D'une manière générale, notre Fédération ne peut donc que saluer l'effort de modernisation de l'OPC-FINMA entrepris dans le cadre de cette révision. Cependant, au vu du haut degré de technicité de cette ordonnance, nous ne prenons pas position sur les détails du projet, mais nous en référons, pour cela, à la position de l'Association suisse des banquiers.

En vous remerciant de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions d'agréer, Monsieur, nos salutations les meilleures.


Blaise Matthey
Secrétaire général


Delphine Trunde-Jaccard
Cheffe de projet
FER Genève



FORUM SRO | OAR | OAD



FINMA		
ORG	16. MAI 2014	SB
MB		
Bemerkung: MABR		

Einschreiben / per E-Mail vorab

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Herr Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
3003 Bern

Zug, 15. Mai 2014

Anhörung zur Totalrevision der Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA)

Sehr geehrter Herr Weingart
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf Ihre Mitteilung vom 3. April 2014, mit welcher Sie die Anhörung zur Revision der Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA) eröffneten und danken Ihnen für die Möglichkeit zur Einreichung einer Stellungnahme.

Das Forum SRO ist ein im Handelsregister des Kantons Zürich eingetragener Verein. Seine Mitglieder sind derzeit 11 Selbstregulierungsorganisationen (SRO) gemäss Geldwäschereigesetz, deren 10 ordentliche Mitglieder von der FINMA und ein assoziiertes Mitglied von der Eidgenössischen Spielbankenkommission beaufsichtigt werden. Zweck des Vereins ist es unter anderem, sich im Rahmen von Vernehmlassungen für die Belange der Mitglieder im Rahmen ihrer Tätigkeit als SRO einzusetzen. Für weitere Informationen steht Ihnen unsere Homepage unter www.forumsro.ch zur Verfügung.

Gerne nehmen wir zum Anhörungsentwurf kurz wie folgt Stellung.

A. Formelles

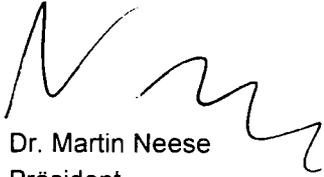
Was die Einhaltung des Legalitätsprinzips angeht, muss man sich die Frage der Einhaltung der Voraussetzungen einer Delegation stellen: Bei der Durchsicht der Verordnung stellt man fest, dass die Delegation an die FINMA nicht stets im Gesetz im formellen Sinne (KAG), sondern teilweise lediglich in der KKV vorgesehen ist (z.B. Art. 72 VE KKV-FINMA i.V.m. Art. 33 Abs. 1 KKV, Art. 73 VE KKV-FINMA i.V.m. Art. 16 Abs. 2 KKV, Art. 75 VE KKV-FINMA i.V.m. Art. 21 Abs. 3 lit. b KKV). Gemäss Botschaft zum revidierten Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 14. Dezember 1992 (BBl. 1993 I 217 ff.) liegt der Sinn von FINMA-Verordnungen darin, dass in Bereichen sehr technischer und fachspezifischer Detailregelungen auf die Fachkompetenz der Aufsichtsbehörde abgestellt und folgerichtig die Verordnungskompetenz in diesen spezifischen Gebieten „von Gesetzes wegen“ der Aufsichtsbehörde direkt überbunden werden soll. Art. 7 Abs. 1 lit. b FINMAG sieht vor, dass die FINMA durch Verordnungen reguliert, „wo dies in der Finanzmarktgesetzgebung vorgesehen ist“. Falls die „Finanzmarktgesetzgebung“ auch die Kollektivanlagenverordnung (KKV) umfasst, könnte diese Bestimmung eine Delegationsnorm an die FINMA in der KKV erlauben. Dennoch erscheint es fragwürdig, dass das FINMAG Grundsätze im Bereich des allgemeinen Verwaltungsrechts festlegt (Grundsatz, dass die „Finanzmarktgesetzgebung“ im Allgemeinen die Verordnungskompetenz der FINMA begründen kann).

B. Materielles

Bei der Durchsicht der Vorlage wird erkennbar, dass ein Grossteil der Anpassungen der Vereinfachung des Textes dient, durch kleinere Anpassungen im Verordnungstext bis zur Streichung ganzer Bestimmungen. Die vereinfachten Bestimmungen sind nicht zu bemängeln, da eine Verschärfung der Anforderungen im Vergleich zum bestehenden Verordnungstext nicht ersichtlich ist.

Im Vergleich zur bestehenden KKV-FINMA regelt die revidierte KKV-FINMA neu folgende Bereiche: Anforderungen an die Verwaltung der Sicherheiten (Vermögenswerte, die im Rahmen von Anlagetechniken oder bei OTC-Geschäften als Sicherheiten entgegen genommen werden, Art. 50 – 55 VE KKV-FINMA), Anforderungen an Master-Feeder-Strukturen (Art. 56 – 66 VE KKV-FINMA), Anforderungen an das Risikomanagement (Art. 67 – 71 VE KKV-FINMA), Anforderungen an die Organisation von Fondsleitung und SICAV (Art. 72 VE KKV-FINMA), Regelung der Berechnung der Schwellenwerte für den De-Minimis-Ansatz (Art. 73 f. VE KKV-FINMA), Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung (Art. 75 f. VE KKV-FINMA) und organisatorische Anforderungen an die Depotbank sowie Kontrollaufgaben der Depotbank (Art. 77 f. VE KKV-FINMA). Mit den neuen Anforderungen an die Verwaltung der Sicherheiten und an Master-Feeder-Strukturen sowie mit der Regelung der Berechnung der Schwellenwerte für den De-Minimis-Ansatz wurden neue technische Bestimmungen in die Verordnung aufgenommen. Die neuen Anforderungen an das Risikomanagement, die Berufshaftpflichtversicherung sowie die Depotbank bewegen sich in einem annehmbaren Rahmen. Da die KKV-FINMA keine neuen verschärften Standards schafft, ist gegen die neu geregelten Bereiche grundsätzlich nichts einzuwenden.

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized 'N' followed by a series of loops and a final flourish.

Dr. Martin Neese
Präsident

A handwritten signature in black ink, starting with a capital 'C' followed by a dot and the name 'Kindler' in a cursive script.

Caroline Kindler
Geschäftsführerin

Projet de révision totale de l'OPC-FINMA – Procédure d'audition

Remarques matérielles

Art. 50 ss P-OPC-FINMA

Le projet introduit des exigences minimums à respecter concernant la qualité, la gestion et la garde des sûretés qui auront été « acceptées » (ou « reçues » comme traduit à l'art. 54 P-OPC-FINMA) dans le cadre de techniques de placement ou lors d'opérations OTC. Les sûretés qui seraient « données » ne sont pas visées par le projet.

Aujourd'hui, lorsque la direction de fonds conclut des opérations OTC au nom et pour le compte d'un placement collectif selon les art. 31 à 33 OPC-FINMA (qui deviendront les art. 29 à 31 P-OPC-FINMA), les contreparties requièrent parfois de la direction de fonds la remise de sûretés pour couvrir leur risque, notamment de contrepartie ou de marché. Ces sûretés prennent la forme d'espèces ou de titres, qui font partie de la fortune du placement collectif. Dans un tel cas, les sûretés sont donc « données ».

Pour que les sûretés « données », en tant qu'accessoire de la créance principale, puissent être compensées, il doit s'agir impérativement des mêmes parties contractuelles. Or, si les sûretés « données » étaient gardées au nom de la banque dépositaire, directement ou via son réseau de sous-dépositaires, ces sûretés seraient refusées par les contreparties de la direction de fonds puisque impossible à compenser.

Rappelons, par ailleurs, que, au niveau européen, l'exigence de sûretés lors d'opérations OTC est en train de se généraliser (cf. directive EMIR) et que la Suisse suit le mouvement via les nouvelles dispositions légales en préparation visant à réglementer le négoce de dérivés (cf. avant-projet LIMF notamment l'art 102, qui impose l'échange de garanties (hors compensation par une contrepartie centrale) à toutes les contreparties financières).

Comme déjà relevé, le projet ne traite pas des sûretés qui seront « données ». Or, du point de vue de la protection des investisseurs, la garde et la gestion de telles sûretés devraient être réglementées. S'agissant de la qualité de ces sûretés, il convient de laisser la décision à la contrepartie concernée, en fonction des risques qu'elle aura identifiés et des autres exigences légales auxquelles elles pourraient être soumises.

En matière de garde des sûretés « données », le projet devrait arrêter le rôle de la banque dépositaire, puisqu'une partie de la fortune du placement collectif se retrouve déposée par la direction de fonds auprès d'une autre entité ne faisant pas forcément partie du réseau de sous-dépositaires. A cet égard, le projet pourrait s'inspirer de l'art. 104 al. 1 let. e OPCC concernant les actifs non conservables, pour lesquels la banque dépositaire doit veiller à l'existence et au suivi de ces actifs. Par ailleurs, le projet devrait exiger la ségrégation des sûretés « données » avec les propres actifs de la contrepartie.

En matière de gestion des sûretés « données », le projet devrait veiller à ce que cette gestion réponde aux exigences minimums de l'art. 52 P-OPC-FINMA.

Proposition

Dans le cadre de la Section 4 consacrée à la gestion des sûretés, régler aussi, aux conditions telles que proposées ci-dessus, la garde et la gestion des sûretés « données » lors d'opérations OTC conclut par la direction de fonds conformément aux art. 29 à 31 P-OPC-FINMA.

Art. 57 al. 1 P-OPC-FINMA

Cet alinéa fait référence à un article 65*b* OPCC qui n'existe pas.

Proposition

Suppression du renvoi à l'art. 65*b* OPCC.

Art. 66 al. 6 P-OPC-FINMA

La FINMA introduit l'obligation de consigner dans le règlement d'organisation les tâches déléguées et la possibilité d'une (seule) sous-délégation. Or, la mention de ces informations dans le règlement d'organisation est très contraignante, à cause de la procédure d'approbation à mettre en place à chaque modification de ce document, sans apporter une valeur ajoutée à la surveillance de la FINMA.

En effet, en vertu de l'art. 16 LPCC, les assujettis doivent requérir l'autorisation préalable de la FINMA chaque fois que les circonstances sur lesquelles se sont fondées l'autorisation se modifient. Or, la mise en place d'une délégation de tâches ou des modifications à ce sujet en fait sans aucun doute partie.

Ainsi, sur la base de l'art. 16 LPCC, la FINMA est déjà aujourd'hui systématiquement informée et appelée à se déterminer en matière de délégation de tâches. L'introduction d'une nouvelle disposition visant le même but n'apparaît donc pas nécessaire.

Suivant l'approche « principe-based » poursuivi par l'art. 66 P-OPC-FINMA, le projet pourrait cependant prévoir l'obligation de fixer dans le règlement d'organisation les compétences d'approbation et de réglementation interne en cas de délégation de tâches.

Proposition

Suppression de l'actuel al. 6 et remplacement par un contenu « principe-based » pour les compétences d'approbation et de réglementation interne en cas de délégation de tâches.

Art. 68 al. 2 P-OPC-FINMA

Le projet exige que les directions de fonds, les SICAV et les gestionnaires de placements collectifs fixent les principes de gestion des risques et l'organisation en la matière dans une directive interne. Cette directive doit être établie en fonction des risques essentiels que les assujettis précités auront identifiés en fonction de leurs activités. En cas de changement dans les risques essentiels, la directive interne devra alors être adaptée.

L'art. 68 al. 2 P-OPC-FINMA mentionne, toutefois, que la directive interne doit aussi inclure les risques auxquels les assujettis susmentionnés ou les placements collectifs qu'ils gèrent et les autres fortunes gérées dans le cadre de mandat « pourraient être exposés ». En incluant les risques potentiels, le projet va trop loin. Il va obliger les directions de fonds, les SICAV et les gestionnaires de placements collectifs à engager des moyens pour la gestion et le contrôle des risques disproportionnés, sans que cela réponde à un intérêt de protection des investisseurs. Cette exigence doit dès lors être supprimée.

Proposition

Suppression de « pourraient être exposés » dans l'alinéa 2.

Art. 68 al. 5, 69 al. 3, 2^{ème} phrase, et 71 P-OPC-FINMA

Le principe d'une directive interne en vue de régler l'utilisation des instruments financiers dérivés est fixé à l'art. 69 al. 3, 2^{ème} phrase, P-OPC-FINMA. Le contenu minimum de cette directive ressort, quant à lui, de l'art. 68 al. 5 P-OPC-FINMA et l'art. 71 P-OPC-FINMA énonce des exigences supplémentaires en la matière. Le projet doit être coordonné, en réunissant toutes les exigences concernant l'utilisation des instruments financiers dérivés dans un même article. A cet égard, il convient de relever que le rapport explicatif concernant l'art. 27 OPC-FINMA ainsi que les art. 68 al. 5 et 71 P-OPC-FINMA ne reflète pas le contenu du projet.

Proposition

Intégration des exigences ressortant des art 68 al. 5, 69 al. 3, 2^{ème} phrase, et 71 P-OPC-FINMA dans une seule disposition légale.

Art. 77 al. 4 P-OPC-FINMA

Le projet prévoit une application par analogie des art. 67 à 70 P-OPC-FINMA pour les banques dépositaires. Dans la mesure où ces dispositions concernent la gestion et le contrôle des risques, la seule mention du « contrôle des risques » à l'art. 77 al. 4 P-OPC-FINMA est incomplète. L'alinéa doit donc être complété en conséquence.

Proposition

Complément avec la « gestion des risques ».

Art. 118 P-OPC-FINMA

La révision totale de l'OPC-FINMA va exiger une adaptation du prospectus et du contrat des fonds. Or, les dispositions transitoires ne prévoient, aujourd'hui, aucun délai pour l'adaptation de ces documents. Le projet doit donc être complété en conséquence, après discussion avec la SFAMA.

Proposition

D'entente avec la SFAMA, introduction d'un délai transitoire pour adapter le prospectus et le contrat des fonds à la nouvelle OPC-FINMA.

Remarques formelles

Art. 2 al. 1 et 3 al. 2 P-OPC-FINMA

Aligner la forme avec les modifications introduites aux art. 11 et 12 P-OPC-FINMA.

Art. 23 P-OPC-FINMA

Avec les modifications proposées, cet article n'aura, à l'avenir, plus d'alinéas. Les définitions n'ont donc pas besoin d'être réunis dans un alinéa 1.

Art. 57 al. 1 let. a et al. 2 let. a P-OPC-FINMA

Insérer « investissant » ou « qui investit » au lieu de « investi ».

Supprimer « à » après « au moins ».

Ajouter « de sa fortune » après « 85% ».

Art. 76 al. 2 let. c chiff. 2 P-OPC-FINMA

« Treue- » se traduit désormais par « loyauté » et pas « fidélité » (cf. révision partielle LPCC/OPCC).

Titre 2, Chapitre 5 P-OPC-FINMA

Dans le titre, supprimer le « f » après « 72 ».

Titre 3

Introduire « Tenue des livres *et présentation des comptes*, [...] » (cf. modification introduite sous Chapitre 1).

Est-ce que « obligation de publier » doit vraiment faire partie du Titre 3 dans la mesure où ce sujet est traité uniquement dans la Section 4 du Chapitre 4 ?

Art. 89 al. 1 P-OPC-FINMA

Pour une meilleure compréhension, ne faudrait-il pas conserver « du droit de la société anonyme » ?

Art. 106 P-OPC-FINMA

Dans le titre, renvoi à l'art. « 35a al. 1 let. I OPCC » et pas « 35 al. 1 let. I OPCC ».

Art. 110 P-OPC-FINMA

Dans le titre, est-ce que la mention « et étendue des audits » est encore nécessaire ?

Art. 111 ss P-OPC-FINMA

« Rechnungsprüfung » se traduit par « audit des comptes annuels » et pas « révision des comptes annuels ».

Art. 113 let. a P-OPC-FINMA

Supprimer « audit » avant « des placements collectifs ».

Déplacer « de placements collectifs étrangers » après « représentants ».

Art. 114 et 115 P-OPC-FINMA

« Prüfbericht » se traduisant par « Rapport d'audit », aligner les titres de ces deux articles : « Rapport d'audit portant sur l'audit prudentiel » et « Rapport d'audit portant sur l'audit des comptes annuels ».

Art. 114 al. 4 P-OPC-FINMA

Comme à l'art. 113 let. a P-OPC-FINMA, remplacer « fonds de placement » par « placements collectifs ».

Art. 118 P-OPC-FINMA

Le dernier alinéa est le no 7 et pas le 11.

Versand per Mail und Briefpost

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
Finma
Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
3003 Bern

Zürich, 19. Mai 2014

Stellungnahme zur Totalrevision der Kollektivanlagenverordnung-Finma (KKV-Finma)

Sehr geehrter Herr Weingart
Sehr geehrte Damen und Herren

Am 3. März 2014 haben Sie das Anhörungsverfahren zur Entwurf der total revidierten Kollektivanlagenverordnung-Finma (KKV-Finma) eröffnet. Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme, von der wir gerne Gebrauch machen.

Der Schweizerische Versicherungsverband SVV ist der Branchenverband der Privatassekuranz. Die Versicherungsbranche ist eine wichtige Stütze des Finanzplatzes Schweiz und der ganzen schweizerischen Volkswirtschaft mit einem Beitrag von 4.5 % zum BIP¹ und ein wichtiger Investor mit über 521 Mrd. Schweizer Franken Kapitalanlagen². Verschiedene Mitgliedgesellschaften des SVV zählen zu den grossen Fondsleitungen und Vermögensverwaltern der Schweiz.

Grundsätzlich begrüsst der SVV die vorgeschlagene Totalrevision. Wir haben dennoch Bemerkungen und/oder Anträge, schwergewichtig zum 2. Titel: Institute des E-KKV-Finma:

1 1. und 2. Kapitel: Organisatorische Anforderungen bei der Delegation von Aufgaben und Riskmanagement und Risikokontrolle

Von diesen Bestimmungen sind wir als Fondsleitung und/oder Vermögensverwalter direkt betroffen.

¹ Quelle: BFS Produktionskonto, NOGA 65, 2011p

² Quelle: Finma-Reportal, Versichererreport Bilanz & Erfolgsrechnung 2012 private Versicherungseinrichtungen in der Schweiz

2 4. Kapitel, 2. Abschnitt: Berufshaftpflichtversicherung

Diesen Abschnitt prüften wir insbesondere aus der Sicht des Haftpflichtversicherers, das heisst, als Anbieter der vom E-KKV verlangten Versicherungsschutzes. Das Haftpflicht- und das Versicherungsvertragsrecht geben bereits ein Regulativ vor, der nur bezüglich der zwingenden Eigenheiten des Kollektivanlagen-Geschäfts präzisiert werden soll.

Dies erklärt insbesondere verschiedene Streichungsanträge gegenüber dem E-KKV-Finma.

Entsprechend diesen beiden Vorbemerkungen folgen hier die Detailbemerkungen zu einzelnen Bestimmungen:

1 Die Versicherer als Fondsleitung oder Vermögensverwalter

Art. 66 E-KKV-Finma Organisatorische Anforderungen bei der Delegation von Aufgaben

In **Art. 66 Abs. 2 lit. a.** wird neben dem Verwaltungsrat auch die Geschäftsleitung aufgeführt. Das OR (Art 716a) beschränkt sich auf den Verwaltungsrat als oberstes Leitungsorgan der Gesellschaft und bezeichnet dessen nicht delegierbaren Verantwortlichkeiten. Zur Delegation von Aufgaben der Geschäftsleitung gibt es im OR keine Einschränkungen.

Es ist für den SVV nicht ersichtlich, weshalb neben dem Verwaltungsrat auch die Geschäftsleitung mit Beschränkungen bezüglich einer Delegation von Aufgaben belegt wird.

Antrag: Textteil streichen: «...welche dem Verwaltungsrat ~~oder der Geschäftsleitung~~ zukommen;»

In **Art. 66 Abs. 3 lit. b.** zählt als Kriterium für die Ressourcen und Fachkenntnisse nebst der Auswahl, Instruktion und Überwachung und Risikosteuerung des Beauftragten auf. Art. 31 Abs. 2 KAG beschränkt sich bei den Kriterien auf die Instruktion sowie Überwachung und Kontrolle der Durchführung des Auftrages. Die Risikosteuerung geht unseres Erachtens über diese Aufgaben hinaus, kann deshalb verwirren und sollte weggelassen werden.

Antrag: Textteil streichen: «...Fachkenntnisse zur Auswahl, Instruktion und Überwachung ~~und Risikosteuerung~~ der Beauftragten verfügt;...»

Gemäss **Art. 66 Abs. 6** sind die delegierten Aufgaben sowie Angaben zur Möglichkeit der Weiterdelegation im Organisationsreglement festzuhalten. Diese Formulierung könnte dahingehend interpretiert werden, dass mit jeder einzelnen Delegation das Organisationsreglement angepasst werden müsste. Eine angepasste Formulierung würde Klarheit schaffen und den eher statischen Charakter eines Organisationsreglements unterstützen:

Antrag: Textanpassung: «...im Organisationsreglement die delegierten Aufgaben....»

Im Weiteren unterstützt der SVV auch die Stellungnahme per Mail vom 25. April 2014 der AXA Investment Managers Schweiz AG, die mit den oben aufgeführten Bemerkungen des SVV übereinstimmen, nebst einigen zusätzlichen Anliegen der Gesellschaft.

2 Die Versicherer als Anbieter von Berufshaftpflicht-Versicherungen

Bezüglich Haftpflichtrecht verweisen wir grundsätzlich auf unsere Vernehmlassungseingabe vom 6. Oktober 2011 zu Art. 14 Abs. 1ter Kollektivanlagegesetz. Es darf nicht der falsche Anschein geschaffen werden, dass die Versicherbarkeit eines potenziell Haftpflichtigen eine reine Formsache sei und auf dem Markt in jedem Fall erhältlich ist und ein Versicherungsvertrag abgeschlossen werden kann. Der Gesetzgeber ist dem gefolgt, indem er neben der geforderten Berufshaftpflichtversicherung auch einen anderen Nachweis der finanziellen Garantie zulässt (KAG Art. 14 Abs. 1ter).

Mit der Verordnung KKV (SR 951.311), ebenfalls auf 1. März 2013 in Kraft gesetzt, wurde die Kompetenz zur Regelung der Versicherungsanforderungen an die Finma delegiert (Art. 21 lit. b Abs.3 KKV). Wenn die Weiterdelegation der Kompetenz der Einrichtung einer Berufshaftpflichtversicherung an die Finma zulässig ist, bleibt die Grenze für Änderungen der gesetzliche Rahmen durch das VVG, weil das Gesetz diesbezüglich keine Abweichung vorsieht. Alles was im VVG für alle Versicherungsverträge bindend geregelt ist, darf unseres Erachtens durch die vorliegende Verordnung nicht geändert werden.

Nicht alle Versicherer bieten Produkte im Gebiet Berufshaftpflicht für Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen an. Dies ist ein Spezialgebiet mit einer begrenzten Zahl von Anbietern und setzt gute Kenntnisse der Risiken voraus. Es ist auch von erheblichen, nur sehr schwer kalkulierbaren oder grossen Risiken auszugehen. Die anbietenden Versicherer kennen die Grenzen der Versicherbarkeit in diesem Gebiet genau und haben entsprechende Zeichnungsrichtlinien erlassen. Es besteht durchaus die Gefahr, dass aufgrund der (zu) weit gehenden Vorschriften in der

Verordnung, kein oder nur sehr vereinzelt Versicherungsschutz auf dem Schweizer Markt erhältlich sein wird.

Die Detailbemerkungen sind folgende:

Art.75 E-KKV-Finma Anforderungen

Abs. 1 lit. b. Die Laufzeit beträgt mindestens ein Jahr.

Die Bestimmung wird in der Praxis der Versicherer üblicherweise heute praktiziert. Unüblich ist eine Verankerung im Gesetz oder Verordnung. Diese Vorschrift der Laufzeit schafft keinen Mehrwert für Geschädigte und ist unnötig. Zudem wird ohne Grund in die Vertragsfreiheit eingegriffen.

Antrag: Streichen

Abs. 1 lit. c. Die Kündigungsfrist beträgt mindestens 90 Tage.

Diese Regelung ist sehr problematisch bei Kündigung im Schadenfall, wegen Falschdeklaration oder Nichtbezahlung der Prämie. Kündigungsfristen gehören, wenn überhaupt, nicht in Spezialgesetze, sondern ins VVG. Es fehlt ein naheliegender und offensichtlicher Grund für diese einschränkende Regelung im vorliegenden Anwendungsfall. Die Vertragsfreiheit muss im Rahmen des VVG gewährleistet bleiben und geht vor.

Antrag: Streichen

Abs. 1 lit. d. Es werden mindesten die Berufshaftungsrisiken gemäss Artikel 76 (KKV-Finma) abgedeckt.

Diese Bestimmung legt den Umkehrschluss nahe, dass Art 76 KKV-Finma alle Bedingungen für die Versicherungsdeckung abschliessend umfasst. Entsprechend wären Ausschlüsse ausserhalb von Art. 76 KKV-Finma nicht mehr möglich. Damit würden aber wiederum die Rechte und Pflichten gemäss VVG im Spezialgesetz teilweise eingeengt und das ganze Versicherungsrecht seiner generellen Anwendbarkeit und Gültigkeit beraubt. Marktüblich sind immer versicherungstechnisch begründete Ausschlüsse zuzulassen, weil sonst kein Anbieter gefunden werden kann; vgl. auch unten zu Art. 76 KKV-Finma.

Antrag: Streichen und ersetzen mit; entweder hier oder bei Art. 76:

«Es werden mindesten die Berufshaftungsrisiken gemäss Artikel 76 (KKV-Finma) abgedeckt. Im Rahmen des Gesetzes können die Parteien den Deckungsumfang frei regeln. Sie dürfen damit aber nicht erheblich den Schutzzweck des Gesetzes gefährden.»

Abs. 2 und 3 Versicherungsschutz

Ein variabler Wert in einer Verordnung betreffend Mindestversicherungssumme führt faktisch zu einer variablen Versicherungssumme im Laufe eines Versicherungsjahres. Die Prämie kann aber nicht in gleichem Masse variabel gestaltet werden. Mengenmässige Abstufungen der Mindestversicherungssumme nach Grössenvolumen der Dienstleistung/Produktion scheinen in der Gesetzgebung europäischer Staaten einen neuen Trend darzustellen. Dies gefährdet die Versicherbarkeit, weil der Versicherer das Risiko nicht im Voraus begrenzen kann. Eine gesetzliche Normierung ist nur dann markttauglich, wenn der Versicherungsschutz limitiert werden kann. Es ist eine marktübliche oder anfängliche Mindestversicherungssumme festzulegen (jährliche Anpassungen möglich). Bei sehr grossen zu versichernden Anlagesummen besteht zudem die Gefahr, dass der Versicherungsmarkt die gemäss Entwurf erforderlichen Versicherungskapazitäten (bis mehrere 100 Millionen Schweizer Franken) überhaupt nicht zur Verfügung stellen kann.

Antrag: Abs. 2 und 3 streichen und ersetzen mit:

«Der Versicherungsschutz für sämtliche Forderungen eines Jahres entspricht mindestens 0.9 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen am Anfang des Versicherungsjahres.»

Abs. 4 Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung

Mit Abs.2 ist alles festgehalten was für eine Jahresversicherungssumme gilt. Es bleibt unklar was hier noch geregelt werden soll.

Antrag: streichen

Art. 76 E-KKV-Finma Berufshaftungsrisiken

Art. 76 E-KKV-Finma enthält einen Hinweis auf Art. 21 Abs.3 KKV. Dort wird als Sicherung von Forderungen aus Vermögensverwaltung der Nachweis von Eigenmitteln von 0,01 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen **oder** (lit. b) eine Berufshaftpflichtversicherung verlangt. Das entspricht dem System der kompletten Alternation der beiden Anforderungen.

Auch wenn der unmittelbare Anstoss zur Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes die nahende Inkraftsetzung der AIFM-Richtlinie und der darin enthaltenen Drittstaatenregelung war, ging es dem Bundesrat und dem EFD nicht nur darum, die Europakompatibilität zu erhalten und die AIFM-Drittstaatenregelung umzusetzen. Vielmehr ging es darum, allgemein aus Anlegerschutz

und Wettbewerbsgründen Regulierungslücken im Kollektivanlagengesetz zu schliessen (vgl. Botschaft zum KAG, S.2). Selbst wenn man das EU Recht vollständig hätte umsetzen wollen, ergibt sich aus diesem Folgendes:

In den Erwägungen Ziff. 37 der delegierten Verordnung wird die Gestaltung einer angemessenen Berufshaftpflichtversicherung umschrieben. Eine gewisse Flexibilität soll so ermöglicht werden, dass es dem AIFM und dem Versicherungsunternehmen möglich sei, eine Klausel zu vereinbaren, wonach der AIFM bei einem etwaigen Verlust einen festgelegten Betrag **als ersten Verlustanteil** selbst übernimmt (festgelegter Selbstbehalt). Diese Eigenmittel sollten **zusätzlich** zum Anfangskapital des AIFM und **zusätzlich** zu den Eigenmitteln vorgehalten werden, die der AIFM gemäß Art. 9 Abs. 3 der Richtlinie 2011/61/EU einzubringen hat.

Art.9 Abs.7 der Richtlinie RL 2011/61/EU sieht vor, dass potenzielle Berufshaftungsrisiken aus den Geschäftstätigkeiten, denen die AIFM nach dieser Richtlinie nachgehen können, über a) **zusätzliche Eigenmittel**, um potenzielle Haftungsrisiken aus **beruflicher Fahrlässigkeit** angemessen abzudecken sind, oder b) über eine **Berufshaftpflichtversicherung** für die sich aus **beruflicher Fahrlässigkeit** ergebenden Haftung, die den abgedeckten Risiken entspricht, abzudecken sind.

Gemäss Art. 12 der delegierten Verordnung handelt es sich bei den nach Art. 9 Abs. 7 der Richtlinie 2011/61/EU abzudeckenden Berufshaftungsrisiken um das Risiko eines Verlusts oder Schadens, der durch die **Fahrlässigkeit** einer relevanten Person bei der Ausübung von Tätigkeiten, für die der AIFM rechtlich verantwortlich ist, verursacht wird.

Damit ist nach EU Recht der verlangte Versicherungsschutz beschränkt auf das, was in Versicherungsverträgen üblicherweise gedeckt werden kann und nur auf einen Teil des Schadens. Unseres Erachtens geht der E-KKV-Finma nachgewiesenermassen von der falschen Voraussetzung aus, dass der Versicherungsschutz den Eigenmittelschutz **vollständig** ersetzt.

Art. 76 E-KKV-Finma enthält eine Aufzählung aller möglichen Forderungen gegenüber einem fehlbaren Vermögensverwalter. Eine Ausnahme der Versicherungspflicht für typisch unversicherbare Risiken wie absichtliche Schädigung, kriminelle Handlungen oder Kürzungen für grobfahrlässige Schädigungen gemäss VVG fehlt gänzlich.

Die Bereitstellung einer alternativen Versicherungslösung muss auch nach EU Recht nicht die persönliche vollumfängliche Verantwortlichkeit des Vermögensverwalters umfassen, wie sie in Art. 76 E-KKV-Finma umschrieben wird. Im VVG gesetzlich vorgesehene und marktübliche Ausschlüsse müssen in der Versicherungslösung erhalten bleiben.

Konsequenterweise ist Art. 76 E-KKV Finma als Alternative und reine Versicherungslösung der Forderungen Geschädigter abzulehnen. Auch in ausländischen Gesetzen - wie beispielsweise im Lebensmittel- und Futtermittelgesetzbuch (LFGB) Deutschland - werden Deckungseinschränkungen explizit als zulässig bezeichnet.

Bereits in der Strategie zu Pflichtversicherungen hat sich der SVV auf den Standpunkt gestellt, dass marktübliche Ausschlüsse immer zulässig sein müssen um die Versicherbarkeit gewährleisten zu können.

Antrag: Abs. 1 ergänzen und Abs. 2 streichen:

Abs. 1 «...das Risiko eines Verlusts oder Schadens im Rahmen der marktüblichen Versicherungsdeckung abzudecken, der...»

Abs.2 streichen

Wir hoffen, dass unsere Bemerkungen Ihre Aufmerksamkeit und wohlwollende Prüfung finden. Gerne stehen wir Ihnen für allfällige Fragen und Auskünfte zur Verfügung.

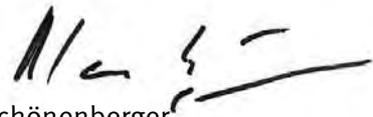
Freundliche Grüsse

Schweizerischer Versicherungsverband SVV



Marc Chuard

Leiter Ressort Finanz & Regulierung



Alex Schönenberger

Leiter Wirtschaft und Arbeitgeberfragen

Versand per E-Mail an: tobias.weingart@finma.ch

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
z.Hd.v. Herrn Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
3003 Bern



Basel, 26. Mai 2014

Totalrevision der Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA)

Sehr geehrter Herr Weingart
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Ihrer Mitteilung vom 3. April 2014 haben Sie uns eingeladen, zum Entwurf für eine Totalrevision der Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA) Stellung zu nehmen. Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme und nehmen diese gerne wahr.

Die Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA und die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg), welche einen Grossteil der von dieser Verordnung erfassten Finanzintermediäre repräsentieren, haben beschlossen, eine gemeinsame Stellungnahme zu erarbeiten, um die Bedeutung dieses Themas zu unterstreichen.

Mit Schreiben vom 17. April und 29. April 2014 wurden unsere Gesuche um Erstreckung der Frist zur Einreichung der Stellungnahmen bis zum 26. Mai 2014 gutgeheissen, wofür wir Ihnen an dieser Stelle nochmals danken möchten. Die vorliegende Stellungnahme erfolgt somit innerhalb der uns gewährten Frist.

Wir möchten Sie im Rahmen dieses Schreibens zusammenfassend auf die für uns zentralen Anliegen zum Revisionsentwurf aufmerksam machen. In der Beilage gestatten wir uns ferner, Ihnen unsere ausführlichen Anmerkungen und Kommentare zu einzelnen Bestimmungen des Entwurfes in tabellarischer Form (Anhang 1) zukommen zu lassen. Neben einer Erläuterung der einzelnen Punkte enthält die Tabelle jeweils auch konkrete Textvorschläge, mit welchen den aufgeworfenen Anliegen unseres Erachtens Rechnung getragen werden könnte.

Die folgenden Ausführungen erfolgen gegliedert in zwei Teile. In einem ersten Teil (I.) erlauben wir uns einleitend ein paar generelle Bemerkungen zum vorgeschlagenen Verordnungstext sowie zur Entwicklung der Regulierung im Kollektivanlagenrecht allgemein. In einem zweiten Teil (II.) folgen einige spezifische Ausführungen zu einzelnen unserer Kernanliegen, welche in der beiliegenden Tabelle ebenfalls nochmals im Detail aufgegriffen werden.

I. Generelle Bemerkungen

Die SFAMA und die SBVg unterstützen grundsätzlich die vorgeschlagene Totalrevision der KKV-FINMA, welche auf Grund der Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes (KAG) und der entsprechenden Anpassung der Kollektivanlagenverordnung (KKV) notwendig wurde. Ohne die

am 1. März 2013 in Kraft getretene Revision des KAG wäre der Zugang zum europäischen Markt und damit die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Fonds- und Asset Management-Industrie erheblich beeinträchtigt worden. Vor diesem Hintergrund begrüßen wir auch, dass mit der Teilrevision des KAG eine engere Anlehnung an die europäische Regulierung im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen stattgefunden hat. Auch bei der vorgeschlagenen Revision der KKV-FINMA hat man sich in vielen Bereichen an der europäischen Regulierung orientiert. Wir erachten dies als positiv. Gleichzeitig stellen wir aber fest, dass die FINMA im vorliegenden Revisionsentwurf in verschiedenen Bereichen restriktivere Regeln vorsieht als dies in der europäischen Union (EU) der Fall ist. Dies ist beispielsweise im Bereich der OTC-Geschäfte (e.g. Art. 30 Abs. 5; Art. 44 Abs. 2 E-KKV-FINMA) oder bei den Regelungen zu den Master-Feeder-Strukturen (e.g. Art. 56; Art. 62 E-KKV-FINMA) der Fall.

Sofern derartige Verschärfungen im Vergleich zur Regulierung in der EU nicht durch die spezifischen Gegebenheiten im Schweizer Finanzmarkt indiziert oder anderweitig zwingend notwendig sind, lehnen wir diese grundsätzlich ab. Ein derartiger „Swiss Finish“ im beschriebenen Sinne schadet den Schweizer Finanzdienstleistern mit Blick auf ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit in unnötiger Weise.

In eine ähnliche Richtung geht die Befürchtung der Industrie, dass mit der im Entwurf für ein neues Finanzinfrastrukturgesetz (FinfraG) vorgesehenen Einführung der Clearingpflicht für OTC-Derivate eine strengere Regulierung implementiert werden könnte als dies in der EU mit EMIR und MiFID II/MiFIR der Fall ist. Wir gehen jedoch davon aus, dass dies grundsätzlich nicht die Intention des EFD war und die Botschaft insbesondere präzisieren wird, dass „Securities Lending“ und „Repo-Geschäfte“ nicht von der Clearingpflicht erfasst werden. Eine derartige Klarstellung wäre insbesondere mit Blick auf Art. 7 und Art. 17 E-KKV-FINMA, aber auch Art. 23 E-KKV-FINMA wünschenswert.

II. Spezifische Bemerkungen

1. Clearingpflicht für bestimmte OTC-Geschäfte

Mit EMIR werden bestimmte OTC-Geschäfte, welche auf Rechnung von Schweizer Fonds ausgeführt werden, einer Clearingpflicht (Abrechnungspflicht) unterstellt. Das FinfraG wird diese Pflicht noch erweitern. Vor diesem Hintergrund erscheint es wichtig, dass in Art. 23 Abs. 1 E-KKV-FINMA neu eine Definition der clearingpflichtigen Geschäfte eingeführt wird. In diesem Zusammenhang schlagen wir ferner eine Präzisierung von Art. 30 Abs. 1 E-KKV-FINMA vor, wonach OTC-Geschäfte, welche einer Clearingpflicht unterstehen, genauso wie OTC-Geschäfte ohne Clearingpflicht auf der Basis eines standardisierten Rahmenvertrages abgeschlossen werden müssen. Schliesslich schlagen wir in Art. 31 Abs. 2 eine entsprechende Ergänzung vor, gemäss welcher OTC-Geschäfte, die von der Clearingpflicht erfasst sind, nicht von der in Abs. 1 definierten Bonitätsanforderung erfasst werden.

Ferner erlauben wir uns einen Änderungsvorschlag zu machen in Bezug auf die in Art. 30 Abs. 5 E-KKV-FINMA enthaltene Verpflichtung, vor dem Abschluss eines Vertrages über ein OTC-Derivat zwingend mindestens die Offerte von zwei möglichen Gegenparteien einzuholen. Hier sollten Ausnahmen möglich sein um Problemen, welche sich auf Grund der Grösse oder Liquidität der beabsichtigten Geschäfte ergeben können, Rechnung tragen zu können. In diesem Zusammenhang ist zudem zu erwähnen, dass eine entsprechende Pflicht auch nicht in der Regulierung der EU (UCITS IV, AIFMD und MiFID) zu finden ist.

2. Risikobewertung (Commitment I, Commitment II und Value at Risk)

Wie bereits diskutiert, sind wir uns bewusst, dass der Commitment I-Ansatz eine schweizerische Besonderheit darstellt, welche sich in erster Linie auf Grund der spezifischen Regelung in Bezug auf Schweizer Pensionskassen ergibt. Wir sind zum Schluss gekommen, dass der Commitment I-Ansatz nicht gestrichen werden sollte, dass dieser jedoch auf dieselben Berechnungsmethoden bezüglich Verpflichtungen abstellen sollte wie der Commitment II-Ansatz. Vor

diesem Hintergrund gestatten wir uns eine Anpassung von Art. 34 E-KKV-FINMA vorzuschlagen, ohne jedoch in Frage zu stellen, dass der Einsatz von Derivaten unter dem Commitment I-Ansatz weder zu einer Hebelwirkung für das Fondsvermögen führen noch einem Leerverkauf entsprechen darf.

Mit den in Bezug auf Art. 35 ff. E-KKV-FINMA vorgeschlagenen Anpassungen wird primär eine Angleichung der schweizerischen Regulierung an die entsprechenden Bestimmungen in der EU angestrebt. So erscheint beispielsweise der aktuelle Wortlaut von Art. 36 Abs. 1 Bst. a E-KKV-FINMA zu restriktiv und verunmöglicht praktisch das in der EU vorgesehene Netting.

3. Verwaltung und Verwahrung von Sicherheiten für Securities Lending, Repo und Derivate

Mit Blick auf den 4. Abschnitt der KKV-FINMA (Art. 50 ff. E-KKV-FINMA), welcher sich mit der Verwaltung und der Verwahrung von Sicherheiten befasst, ist zu betonen, dass die entsprechenden Regelungen den einschlägigen Guidelines der ESMA entsprechen und nicht über diese hinausgehen sollten. So sollte beispielsweise bei der Verwahrung von Sicherheiten (Art. 54 E-KKV-FINMA) klargestellt werden, dass die Verwendung des Unterverwahnetzes auch für die Sicherheiten zulässig ist. Ferner erscheint es nicht sachgerecht, die Drittverwahrung auf die Verpfändung einzuschränken (Abs. 2). Eine solche Einschränkung ergibt sich auch aus den ESMA Guidelines (Rz. 43 Bst. g), gemäss welcher die Drittverwahrung für «andere Arten von Sicherheitsvereinbarungen» zugelassen wird, nicht.

4. Master – Feeder-Strukturen

Der Revisionsentwurf enthält in Art. 56 ff. detaillierte Vorschriften zu den Master-Feeder-Strukturen, welche mit Art. 73a KKV in Anlehnung an die europäische UCITS-Richtlinie neu ins Schweizer Kollektivanlagenrecht aufgenommen wurden. Gemäss dem vorliegenden Entwurf sollen in der Schweiz ausschliesslich Feeder-Fonds in einen Master-Fonds investieren können, nicht jedoch auch andere Anleger (Art. 56 E-KKV-FINMA). Die Hintergründe dieser Restriktion, welche im Übrigen auch nicht in der UCITS-Richtlinie zu finden ist, erscheinen uns nicht nachvollziehbar. Insbesondere möchten wir darauf hinweisen, dass die diesbezüglich im Erläuterungsbericht ins Feld geführte Argumentation der Gleichbehandlung der Anleger unseres Erachtens zu kurz greift. Bereits heute ist die in Art. 7 KAG statuierte Gleichbehandlung eine relative, welche in Bezug auf verschiedene Anteilsklassen oder Fund of Fund-Konstrukte eine Differenzierung erlaubt.

Des Weiteren sieht der Entwurf vor, dass Master- und Feeder-Fonds von derselben Prüfgesellschaft zu prüfen sind (Art. 62 Abs. 1 E-KKV-FINMA). Eine solche Regelung erscheint uns kaum praktikabel, da Master- und Feeder-Fonds häufig von unterschiedlichen Fondsleitungen aufgelegt werden, welche unter Umständen unterschiedliche Prüfgesellschaften haben. Die vorgesehene Regelung würde somit bei institutsübergreifenden Master-Feeder-Strukturen zu Problemen in der Praxis führen. Die diesbezügliche Regelung in Art. 62 UCITS, wonach unterschiedliche Prüfgesellschaften zulässig sind, diese jedoch eine entsprechende Vereinbarung über den Austausch von Informationen abschliessen müssen, erscheint uns vor diesem Hintergrund zweckmässiger.

Daneben haben wir im Rahmen des Anhörungsverfahrens festgestellt, dass die FINMA der Meinung ist, dass nebst dem Master- auch die Feeder-Fonds eine schweizerische kollektive Kapitalanlage sein müssen. Wir möchten anregen, diese restriktive Auslegung der Verordnung zu überdenken. Wir denken, dass der Fall eines Schweizer Feeders und eines EU domizilierten UCITS Masters (oder umgekehrt) im Einklang mit den Bestimmungen der Verordnung ist und ein entsprechender Setup von der FINMA grundsätzlich bewilligungsfähig sein sollte. Dies würde die Tür für künftige Entwicklungen und Innovationen offen halten, beispielsweise die Einhaltung länderspezifischer regulatorischer Auflagen mittels entsprechender Feeder Fonds.

5. Delegation von Aufgaben

Mit Blick auf die Regelung zu den organisatorischen Anforderungen bei der Delegation von Aufgaben (Art. 66 ff. E-KKV-FINMA) begrünnen wir grundsätzlich den prinzipienbasierten Ansatz und die Aufhebung des FINMA-Rundschreibens 2008/37.

Das heutige kompetitive Umfeld bringt eine ausgeprägte Fokussierung auf Kernkompetenzen und eine damit verbundene Arbeitsteilung mit sich. Um diese Realität nicht unnötig zu erschweren, sollte in Art. 66 E-KKV-FINMA nicht grundsätzlich jede Art von Delegation erfasst werden, sondern die Bestimmung sollte sich primär am Schutzzweck des KAG orientieren. Vor diesem Hintergrund haben wir in Anlehnung an das bereits für die Banken geltende FINMA-Rundschreiben 08/7 „Outsourcing“ einen Formulierungsvorschlag ausgearbeitet, welcher auf die wesentlichen, eng mit der Bewilligung des jeweiligen Instituts zusammenhängenden Aufgaben fokussiert. Die angestrebte Einschränkung auf die „core functions“ entspricht im Übrigen auch der Praxis in der EU. So gelten beispielweise die Pflichten von Art. 20 AIFMD nur bei der Delegation derartiger „core functions“. An dieser Stelle sei auch darauf hingewiesen, dass die vorgesehene vorgängige Genehmigung der Delegation (wesentlicher) Aufgaben durch die FINMA weiter geht, als die vergleichbare Regelung in der EU, welche lediglich eine vorgängige Meldepflicht vorsieht.

Neben der erwähnten Fokussierung der Regelung auf die wesentlichen Aufgaben haben wir uns erlaubt, in Art. 66 noch ein paar weitere Präzisierungen vorzuschlagen.

6. Grundsätze des Riskmanagements

Wir begrünnen grundsätzlich die Ausführungen der FINMA im E-KKV-FINMA zum Thema Riskmanagement und Risikokontrolle (Art. 67 ff. E-KKV-FINMA). Bei der Analyse der einzelnen Bestimmungen haben sich in der Industrie jedoch verschiedene Unklarheiten ergeben. Einerseits erscheinen die Grundsätze der Regelung teilweise zu wenig klar (e.g. „wesentliche Risiken“, Abgrenzung von Riskmanagement, Risikokontrolle, Compliance) und andererseits besteht Präzisierungsbedarf hinsichtlich des Wortlauts für die Umsetzung der Bestimmungen bei Wertschriften- und Immobilienfonds auf Positions-, Produkte- und Institutsebene. Wir haben versucht, die Bestimmungen Art. 67 ff. aus der Perspektive der Industrie etwas einheitlicher darzustellen und gestatten uns, Ihnen im Anhang einen entsprechenden Formulierungsvorschlag zukommen zu lassen. Wie Sie dem Vorschlag entnehmen können, haben wir es insbesondere als sinnvoll erachtet, zu Beginn des Kapitels die Grundsätze für Riskmanagement und Risikokontrolle aufzuführen.

7. Keine „Doppelregulierung“

Die KKV-FINMA enthält einige Vorgaben, welche für Banken bereits andernorts detailliert normiert sind. Eine derartige doppelte Regulierung ist zu vermeiden, da beaufsichtigte Finanzintermediäre in Bezug auf dieselbe Frage jeweils einer klaren Regelung unterstehen müssen und nicht zwei (leicht) unterschiedlichen. Dies gilt insbesondere für Art. 77 Abs. 4 E-KKV-FINMA, der für Depotbanken eine „sinngemässe“ Anwendbarkeit der für die übrigen Bewilligungsträger geltenden Risikovorschriften vorsieht. Depotbanken sind bereits spezifischen aufsichtsrechtlichen Regeln der Bankenregulierung unterstellt, deren Beachtung hinreichende Gewähr für eine geeignete Organisation und einwandfreie Geschäftsführung bieten. Gemäss dem FINMA RS 08/24 sind sie insbesondere verpflichtet, ein wirksames Internes Kontrollsystem zu etablieren. Dadurch ist bereits sichergestellt, dass die Banken über ein angemessenes und zweckmässiges Risikomanagement verfügen, weshalb eine Regulierung zusätzlich in der KKV-FINMA hinfällig, weil doppelt ist. Wir verweisen ausserdem zu diesem Thema auf unsere Bemerkungen zu Art. 77 Abs. 4 E-KKV-FINMA.

8. Anpassungen im Bereich Immobilienfonds

Im Bereich Immobilienfonds (Art. 83, Art. 86 E-KKV-FINMA) hat die FINMA verschiedene Anpassungen der bestehenden Bestimmungen vorgeschlagen. Wir sind zum Schluss

gekommen, dass die vorgenommenen Anpassungen in der Praxis mit Blick auf Aspekte der Rechnungslegung zu Missverständnissen und Unklarheiten führen könnten und haben uns daher erlaubt, verschiedene essentielle Präzisierungen vorzuschlagen.

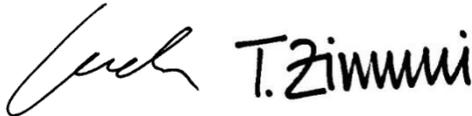
9. Bewertung

Abschliessend erlauben wir uns den Hinweis, dass unseres Erachtens in Bezug auf die Bewertung von Anlagen, die an einer Börse kotiert oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden (Art. 84 E-KKV-FINMA), eine weitere Präzisierung sinnvoll erscheint. Um sicherzustellen, dass auch bei Konstellationen, bei denen die NAV-Bewertung auf einem Vergleichsindex basiert den Anforderungen an Transparenz und Anlegerschutz hinlänglich Rechnung getragen wird, haben wir uns erlaubt, in Ergänzung von Art. 84 Abs. 2 Bst. a E-KKV-FINMA einen Formulierungsvorschlag für zwei neue Absätze (Abs. 3 und 4) auszuarbeiten.

Wird danken Ihnen für die wohlwollende Prüfung unserer Anliegen und stehen Ihnen für zusätzliche Erläuterungen und Diskussionen jederzeit gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

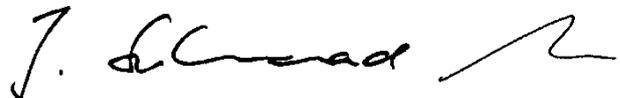
**Swiss Funds & Asset Management
Association SFAMA**



Markus Fuchs
Geschäftsführer

Thomas Zimmerli
stv. Geschäftsführer

Schweizerische Bankiervereinigung



Jakob Schaad
stv. Vorsitzender der Geschäftsleitung

Mireille Tissot
Mitglied der Direktion

ANHÖRUNG ZUR KKV-FINMA
SFAMA UND SBVg STELLUNGNAHME

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, KKV-FINMA)</p> <p>Vom ... 21. Dezember 2006 (Stand am 1. Januar 2009)</p>		
<p>Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA), gestützt auf die Artikel 55 Absatz 3, 56 Absatz 3, 71 Absatz 2, 91 und 128 Absatz 2 des Kollektivanlagengesetzes vom 23. Juni 2006 (KAG), <i>verordnet:</i></p>		
<p>1. Titel: Anlagetechniken und DerivateKollektive Kapitalanlagen</p>		
<p>1. Kapitel: Effektenfonds</p>		
<p>1. Abschnitt: Effektenleihe («Securities Lending») (Art. 55 Abs. 1 Bst. a KAG und Art. 76 Kollektivanlagenverordnung vom 22. Nov. 2006, KKV)</p>		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Art. 3 Zulässige Borger und Vermittler</p> <p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV tätigt die Effektenleihe nur mit auf diese Geschäftsart spezialisierten, erstklassigen <u>beaufsichtigten</u> Borgern <u>beziehungsweise und</u> Vermittlern wie Banken, Brokern und Versicherungsgesellschaften sowie anerkannten <u>Effektenclearing-Organisationen</u> <u>zentralen Gegenparteien</u>, die eine einwandfreie Durchführung der Effektenleihe gewährleisten.</p> <p>² Die Fondsleitung oder die SICAV hat die schriftliche Zustimmung der Depotbank einzuholen, wenn diese weder als Borger noch als Vermittler an der Effektenleihe beteiligt werden soll. Die Depotbank kann ihre Zustimmung nur verweigern, wenn nicht sichergestellt ist, dass sie ihren gesetzlichen und vertraglichen Abwicklungs-, Verwahr-, Informations- und Kontrollaufgaben nachkommen kann.</p>	<p>Art. 3 Zulässige Borger und Vermittler</p> <p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV tätigt die Effektenleihe nur mit auf diese Geschäftsart spezialisierten, erstklassigen, beaufsichtigten Borgern und Vermittlern wie Banken, Brokern und Versicherungsgesellschaften sowie anerkannten Zentralverwahrern und zentralen Gegenparteien, die eine einwandfreie Durchführung der Effektenleihe gewährleisten.</p>	<p><u>Zu Art. 3 Abs. 1</u></p> <p>Wir empfehlen hier von Zentralverwahrern i.S. des FinfraG zu sprechen und nicht von "zentralen Gegenparteien".</p>
<p>2. Abschnitt: Pensionsgeschäft («Repo, Reverse Repo») (Art. 55 Abs. 1 Bst. b KAG und Art. 76 KKV)</p>		
<p>Art. 123 Zulässige Gegenparteien und Vermittler</p> <p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV tätigt Pensionsgeschäfte nur mit auf diese Geschäftsart spezialisierten, erstklassigen <u>beaufsichtigten</u> Gegenparteien <u>beziehungsweise und</u> Vermittlern wie Banken, Brokern und Versicherungsgesellschaften sowie anerkannten <u>Effektenclearing-Organisationen</u> <u>zentralen Gegenparteien</u>, die eine einwandfreie Durchführung des Pensionsgeschäfts gewährleisten.</p> <p>² Die Fondsleitung oder die SICAV hat die schriftliche Zustimmung der Depotbank einzuholen, wenn diese weder als Gegenpartei noch als Vermittler am Pensionsgeschäft beteiligt werden soll.</p> <p>³ Die Depotbank kann ihre Zustimmung nur verweigern, wenn nicht sichergestellt ist, dass sie ihren gesetzlichen und vertraglichen Abwicklungs-, Verwahr-, Informations- und Kontrollaufgaben nachkommen kann.</p>	<p>Art. 12 Zulässige Gegenparteien und Vermittler</p> <p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV tätigt die Pensionsgeschäfte nur mit auf diese Geschäftsart spezialisierten, erstklassigen, beaufsichtigten Gegenpartei und Vermittlern wie Banken, Brokern und Versicherungsgesellschaften sowie anerkannten Zentralverwahrern und zentralen Gegenparteien, die eine einwandfreie Durchführung des Pensionsgeschäfts gewährleisten.</p>	<p><u>Zu Art. 12 Abs. 1</u></p> <p>Wir empfehlen hier von Zentralverwahrern i.S. des FinfraG zu sprechen und nicht von "zentralen Gegenparteien".</p>
<p>Art. 1820 Besondere Pflichten der Depotbank</p> <p>Der Depotbank obliegen im Zusammenhang mit der Abwicklung des Pensionsgeschäfts folgende besondere Pflichten:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Sie sorgt für eine sichere und vertragskonforme Abwicklung des Pensionsgeschäfts. b. Sie sorgt dafür, den dass täglichen Ausgleich in Geld oder Effekten <u>derdie</u> Wertveränderungen der im Pensionsgeschäft verwendeten Ef- 	<p>Art. 18 Besondere Pflichten der Depotbank</p> <ul style="list-style-type: none"> b. Sie sorgt dafür, dass die Wertveränderungen der im Pensionsgeschäft verwendeten Effekten regelmässig täglich in Geld oder Ef- 	<p><u>Zu Art. 18, Bst. b</u></p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Effekten <u>täglich in Geld oder Effekten ausgeglichen werden</u> (mark-to-market).</p> <p>c. Sie besorgt auch während der Dauer des Pensionsgeschäfts die ihr gemäss Depotreglement obliegenden Verwaltungshandlungen und <u>die Geltendmachung-macht</u> sämtlicher Rechte auf den im Pensionsgeschäft verwendeten Effekten <u>geltend</u>, soweit diese nicht gemäss dem standardisierten Rahmenvertrag abgetreten wurden.</p>	<p>Effekten ausgeglichen werden (mark-to-market).</p>	<p>Ein täglicher Ausgleich macht für Kleinbeträge keinen Sinn und verursacht dem Fonds möglicherweise Zusatzkosten.</p>
<p>3. Abschnitt: Derivative Finanzinstrumente (Art. 56 Abs. 3 KAG und Art. 72 KKV)</p>		<p><u>Allgemeine Bemerkungen</u></p> <p>Über die KKV-FINMA hinaus ergibt sich das Problem, dass in Art. 80 KKV festgehalten ist, dass eine Fondsleitung und die SICAV höchstens 5 Prozent des Fondsvermögens in OTC-Geschäften bei derselben Gegenpartei anlegen dürfen. Dabei wird nicht berücksichtigt, dass sich die Risikoverteilung in der Zukunft stark ändern wird, wenn gewisse Kategorien von OTC-Derivaten über eine zentrale Gegenpartei zentral abgerechnet (gecleart) werden müssen. In diesem Fall, d.h. im Fall eines OTC-Vertrags mit einer zentralen Gegenpartei sollte deshalb die Restriktion nicht oder zumindest nicht im gleichen Umfang Anwendung finden. Im Rahmen von FinfraG konnte das nicht aufgebracht werden (weil nur andere Gesetzes- und nicht Verordnungsbestimmungen geändert werden können). Art. 80 KKV sollte aber angepasst werden. In der EU wurde eine Anpassung von UCITS an EMIR offenbar "vergessen", dies sollte aber im Rahmen dieser Revision und von FinfraG nicht passieren. Entsprechend schlagen wir eine differenzierte Regelung in Art. 48 Abs. 3 vor, gemäss der zentral abgerechnete Derivatgeschäfte unter bestimmten Voraussetzungen bei der Anrechnung an Gegenparteilimiten nicht zu berücksichtigen sind.</p> <p>Im Weiteren braucht es Anhang 1 eigentlich nicht, da einzelne Derivate schon durch die Praxis definiert sind. Die Liste ist zudem nicht abschliessend.</p> <p>Zusätzlich zu Art. 80 KKV ist in Bezug auf eine Reihe von Bestimmungen der KKV-FINMA aufgefallen, dass der Entwurf von der Tatsache abstrahiert, dass es 1). OTC-Derivate gibt (nach EMIR = nicht an einem geregelten Markt gehandelt); 2) ETD = Exchange Traded Derivatives (welche nach EMIR nicht der OTC Regulierung unterstehen, da Risiken bereits abgedeckt sind, mit Ausnahme der Unterstellung unter das Reporting); 3) OTC-Derivate im Ausland bereits oder in den nächsten Monaten je nach Kategorie einer Pflicht zur Abrechnung über eine zentrale Gegenpartei unterstehen werden.</p> <p>Solche zentral abgerechnete OTC Derivate sowie ETDs weisen offensichtlich eine ganz andere Risikostruktur auf als reine = nicht zentral abgerechnete OTC-Derivate. Das Gegenparteirisiko ist ja gerade ausgeschaltet. Im ganzen Derivateteil wird diese nicht berücksichtigt. Viele der Vorschriften, die auf eine Risikobeschränkung abzielen, passen nicht auf geclearte OTC-Derivate oder ETD, sondern nur auf nicht geclearte. Um differenzierte Regelungen vorsehen zu können, regen wir an, in Art. 23 eine Definition der zentral abgerechneten Derivatgeschäfte aufzunehmen.</p> <p>Schliesslich weisen wir darauf hin, dass nach Verabschiedung des FinfraG der Derivateteil dieser Verordnung neu überarbeitet werden sollte.</p>
<p>Art. 2523 Begriffe</p> <p>⁴ <u>Als derivative Finanzinstrumente (Derivate) im Sinn von Artikel 56 KAG gelten Instrumente, deren Wert von Anlagen im Sinn von Artikel 70 Absatz 1 Buchsta-</u></p>		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>ben a-d KKV oder von Finanzindizes, Zinssätzen, Krediten, Wechselkursen oder Währungen abgeleitet wird.</p> <p>² Derivate können wie folgt ausgestaltet sein:</p> <p>a. linear oder nicht linear;</p> <p>b. symmetrisch oder asymmetrisch;</p> <p>c. standardisiert oder nicht standardisiert (massgeschneidert);</p> <p>d. als Wertpapier (Warrant) oder Wertrecht.</p> <p>³ Sie können an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt oder OTC (over-the-counter) abgeschlossen sein.</p> <p>⁴¹ In diesem Abschnitt Die folgenden Begriffe bedeuten:</p> <p>a. Basiswert: Anlage, Finanzindex, Zinssatz, Kredit, Wechselkurs oder Währung, von der beziehungsweise dem ein Derivat abgeleitet wird;</p> <p>b. Delta: Veränderung des Preises einer Option bei einer Preisänderung des zu Grunde liegenden Basiswertes um eine Einheit (Sensitivität);</p> <p>ea. Derivat-Grundform:</p> <ol style="list-style-type: none"> Call- oder Put-Option, deren Wert bei Verfall linear von der positiven oder negativen Differenz zwischen dem Verkehrswert des Basiswerts und dem Ausübungspreis abhängt und null wird, wenn die Differenz das andere Vorzeichen hat, Credit Default Swap (CDS), Swap, dessen Zahlungen linear und pfadunabhängig vom Wert des Basiswertes oder einem absoluten Betrag abhängen, Termingeschäft (Future oder Forward), dessen Wert linear vom Wert des Basiswertes abhängt; <p>eb. Engagementserhöhendes <u>Derivatengagement</u>: Derivatengagement, das in seiner ökonomischen Wirkung dem Kauf eines Basiswertes ähnlich ist, (z. B. insbesondere der Kauf einer Call-Option, der Kauf eines Futures, der Verkauf einer Put-Option, der Tausch von variablen gegen fixe Zinszahlungen oder der Abschluss eines Credit-Default-Swaps als Sicherungsgeber);</p> <p>ec. Engagementreduzierendes <u>Derivatengagement</u>: Derivatengagement, das in seiner ökonomischen Wirkung dem Verkauf eines Basiswertes ähnlich ist <u>insbesondere</u> (z. B. der Verkauf einer Call-Option, der Verkauf eines Futures, der Kauf einer Put-Option, der Tausch von fixen gegen variable Zinszahlungen oder der Abschluss eines Credit-Default-Swaps als Sicherungsnehmer);</p>	<p>b. Engagementserhöhendes Derivatengagement: Derivatengagement, das in seiner ökonomischen Wirkung dem Kauf eines Basiswertes ähnlich ist, insbesondere der Kauf einer Call-Option, der Kauf eines Futures, der Verkauf einer Put-Option, der Tausch von variablen gegen fixe Zinszahlungen oder der Abschluss eines Credit-Default-Swaps als Sicherungsgeber;</p> <p>c. Engagementreduzierendes Derivatengagement: Derivatengagement, das in seiner ökonomischen Wirkung dem Verkauf eines Basiswertes ähnlich ist insbesondere der Verkauf einer Call-Option, der Verkauf eines Futures, der Kauf einer Put-Option, der Tausch von fixen gegen variable Zinszahlungen oder der Abschluss eines Credit-Default-Swaps als Sicherungsnehmer;</p> <p><u>bd.</u> exotisches Derivat: Derivat, dessen Wirkungsweise weder durch eine Derivat-Grundform noch durch eine Kombination von Derivat-Grundformen beschrieben werden</p>	<p>Zu Art. 23 Abs. 1 Bst b und c</p> <p>Diese Definitionen sind nicht mehr nötig. Siehe Art. 34.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>fd. exotisches Derivat: Derivat, dessen Wirkungsweise weder durch eine Derivat-Grundform noch durch eine Kombination von Derivat-Grundformen beschrieben werden kann, <u>beispielsweise (z.B. eine pfadabhängige Option, eine Option mit mehreren Faktoren oder eine Option mit Kontraktmodifikationen);</u></p> <p>g. Forward: <u>nichtstandardisiertes, OTC abgeschlossenes Termingeschäft, dessen Preisschwankungen erst bei Glattstellung beziehungsweise Fälligkeit ausgeglichen werden;</u></p> <p>h. Future: <u>standardisiertes, an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandeltes Termingeschäft, dessen Marktwert täglich bestimmt wird und dessen Wertschwankungen täglich ausgeglichen werden (mark-to-market);</u></p> <p>i. Gamma: <u>Veränderung des Deltas einer Option bei einer Preisänderung des zu Grunde liegenden Basiswertes um eine Einheit (Sensitivität);</u></p> <p><u>e.</u> <u>Kontraktgrösse: Anzahl Basiswerte oder Nominalwert eines Derivat-Kontraktes;</u></p> <p><u>ff.</u> Kontraktwert:</p> <ol style="list-style-type: none"> bei einem Swap das Produkt aus dem Nominalwert des Basiswertes und <u>der Kontraktgrösse dem Multiplikator,</u> bei allen anderen Derivaten das Produkt aus dem Verkehrswert des Basiswertes und <u>der Kontraktgrösse dem Multiplikator;</u> <p>k. Kreditderivat: <u>Vereinbarung, mit welcher eine Partei (Sicherungsnehmer) ein Kreditrisiko auf eine Gegenpartei (Sicherungsgeber) überträgt;</u></p> <p>l. Multiplikator: <u>Anzahl Basiswerte, die in einem Derivat-Kontrakt enthalten sind (Kontraktgrösse);</u></p> <p><u>mg.</u> OTC (over-the-counter): Abschluss von Geschäften ausserhalb einer Börse oder eines anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Marktes;</p> <p>p.h. synthetische Liquidität: Basiswerte, deren Marktrisiko und deren allfälliges Kreditrisiko mit <u>symmetrischen Derivaten abgesichert sind;</u></p> <p>n. Pfadabhängigkeit: <u>Abhängigkeit eines Derivats vom gesamten Kursverlauf des Basiswerts (Pfad) während der Laufzeit des Derivats (z.B. Lookback-Option);</u></p> <p>o. Swap: <u>Vereinbarung über den Austausch von Zahlungen an bestimmten künftigen Terminen oder beim Eintritt eines Ereignisses. Die Höhe der einzelnen Zahlung wird entweder fix vereinbart oder leitet sich vom jeweiligen Wert eines Basiswerts oder mehrerer Basiswerte ab (varia-</u></p>	<p>kann, <u>beispielsweise eine pfadabhängige Option, eine Option mit mehreren Faktoren oder eine Option mit Kontraktmodifikationen);</u></p> <p><u>c.e</u> Kontraktgrösse: Anzahl Basiswerte oder Nominalwert eines Derivat-Kontraktes;</p> <p>df. Kontraktwert:</p> <ol style="list-style-type: none"> bei einem Swap das Produkt aus dem Nominalwert des Basiswertes und der Kontraktgrösse, bei allen anderen Derivaten das Produkt aus dem Verkehrswert des Basiswertes und der Kontraktgrösse; <p><u>e.g.</u> OTC (over-the-counter): Abschluss von Geschäften ausserhalb einer Börse oder eines anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Marktes;</p> <p><u>f. NEU Zentral abgerechnete Derivatgeschäfte: Alle Geschäfte mit Derivaten (sowohl OTC als auch über eine Börse oder einen anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt), die über eine durch die FINMA bewilligte oder anerkannte zentrale Gegenpartei abgerechnet werden.</u></p> <p><u>g,h.</u> synthetische Liquidität: Basiswerte, deren Marktrisiko und deren allfälliges Kreditrisiko mit <u>symmetrischen Derivaten Derivaten mit symmetrischem Auszahlungsprofil</u> abgesichert sind;</p> <p><u>h. NEU Gesamtengagement : Engagement, das sich aus</u></p> <ol style="list-style-type: none"> dem Nettofondsvermögen dem Netto-Gesamtengagement aus Derivaten sowie Anlagetechniken <p>ergibt.</p>	<p>Zu Art. 23 Abs. 1 neuer Bst. f</p> <p>Im Hinblick auf die europäische Regulierung (EMIR) und die entsprechende Schweizer Regulierung wird es künftig notwendig sein, gewisse Derivatgeschäfte über zentrale Gegenparteien abzurechnen. Das vernachlässigbare Gegenparteirisiko derartiger zentral abgerechneter Derivatgeschäfte rechtfertigt eine unterschiedliche Behandlung und zwar unabhängig davon, ob es sich um börsengehandelte Derivate handelt oder um OTC Geschäfte. Aus diesem Grund schlagen wir vor, den Begriff an dieser Stelle zu definieren und differenzierte Regelungen in Art. 31 sowie 48 vorzusehen. Die vorgeschlagene Definition bezieht sich auf Art. 89 Abs. 1 eFinfrag.</p> <p>Absatz 1 neuer Bst g</p> <p>Wir schlagen eine leicht modifizierte Formulierung von Abs. 1 lit. h vor, die für das Verständnis klarer ist.</p> <p>Zu Art. 23 Abs. 1 Bst. h, i, j</p> <p>Nous avons procédé à une modification de la définition de «Gesamtengagement» et introduit deux nouvelles définitions de «Brutto-Gesamtengagement aus Derivaten», «Netto-Gesamtengagement aus Derivaten» à l'art. 23 al. 1 let [i], [j] et [k]. Ces définitions se basent principalement sur la notion de «global exposure» qui est utilisée pour calculer l'exposition d'un fonds UCITS résultant de l'utilisation d'instruments dérivés et des techniques de placement. Pour mémoire, cette notion de «global exposure», qui se base sur l'approche Commitment, ressort des Guidelines CESR 10-788 (Box 2).</p> <p>La définition de «Gesamtengagement» sert à calculer l'exposition totale d'un fonds, en tenant compte non seulement de sa fortune nette, mais également des engagements nets à travers l'utilisation de dérivés ou d'autres techniques de placement. Selon l'art. 72 al. 3 OPCC,</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>bel);</p> <p>q. Vega: Veränderung des Preises einer Option bei einer Änderung der Volatilität des zu Grunde liegenden Basiswertes um eine Einheit (Sensitivität);</p> <p>r. Zinssatz-Derivat: Derivat auf eine Obligation, einen Zinssatz oder index usw.</p> <p>i. Gesamtengagement: Engagement, das sich aus dem Nettofondsvermögen und der Hebelwirkung zusammensetzt, die sich aus Derivaten, Derivat-Komponenten und Anlagetechniken, einschliesslich Leerverkäufen, ergibt;</p> <p>j. Hebelwirkung: Wirkung von Derivaten, Derivat-Komponenten, Anlagetechniken einschliesslich Leerverkäufe auf das Nettofondsvermögen, durch den Aufbau einer im Vergleich zum Kapitaleinsatz überproportional hohen Position in einem Basiswert.</p>	<p>i. NEU Brutto-Gesamtengagement aus Derivaten: Summe der Beträge, inklusive der Derivat-Komponenten strukturierter Produkte.</p> <p>j. NEU Netto-Gesamtengagement aus Derivaten: Summe der Beträge, inklusive der Derivat-Komponenten strukturierter Produkte, nach Berücksichtigung zulässigen Nettings, Hedging und andere Regeln gemäss Artikel 35 und 36.</p> <p>j-k. NEU Hebelwirkung: Summe aus dem Netto-Gesamtengagement aus Derivaten, inklusive der Derivat-Komponenten strukturierter Produkte und dem Engagement, das sich aus Anlagetechniken ergibt.</p> <p>l. NEU Strukturiertes Produkt: Finanzinstrument in Form einer Anleihe oder einer Schuldverschreibung, bei denen ein Kassainstrument (z.B. ein festverzinsliches Wertpapier) mit einem oder mehreren derivativen Finanzinstrumenten fest zu einer rechtlichen und wirtschaftlichen Einheit verbunden sind. Die derivativen Finanzinstrumente nehmen dabei auf einen oder mehrere Basiswerte (z.B. Aktien, Obligationen, Zinsen, Wechselkurse, Alternative Anlagen) Bezug.</p>	<p>l'engagement total d'un fonds en valeurs mobilières ne peut pas dépasser 200%, ce qui signifie que l'exposition de ce dernier à des instruments financiers dérivés ou d'autres techniques de placement ne peut pas dépasser 100%. Conformément aux Guidelines CESR, nous suggérons de prendre en compte, dans la définition de «Gesamtengagement», la somme des engagements nets découlant de l'utilisation d'instruments financiers dérivés (voir ci-dessous la définition de «Netto-Gesamtengagement aus Derivaten»).</p> <p>La définition de «Brutto-Gesamtengagement aus Derivaten» ne découle pas directement des Guidelines CESR, mais elle correspond aux exigences européennes en matière de publication de l'effet de levier attendu pour les fonds UCITS (voir Guidelines CESR 10-788 (Box 24)). Dans les faits, la notion de « Brutto-Gesamtengagement aus Derivaten» correspond à la somme des valeurs notionnelles des instruments financiers dérivés (<i>sum of the notionals of the derivatives used</i>). Cette définition est reprise aux art. 38 al. 5 et 49 al. 3 OPCC-FINMA qui obligent les fonds en valeurs mobilières qui utilisent le modèle de VaR à calculer et à publier le «Brutto-Gesamtengagement aus Derivaten». Il est important de mentionner ici que la définition de «Brutto-Gesamtengagement aus Derivaten» ne correspond pas à celle de « Hebelwirkung » qui figure à l'art. 23 al. 1 let [j] OPCC-FINMA, qui ne doit selon nous être utilisée que dans le cadre l'approche Commitment I (voir art. 34 OPCC-FINMA).</p> <p>La définition de «Netto-Gesamtengagement aus Derivaten» correspond quant à elle à celle de « global exposure » selon l'approche Commitment décrite dans les Guidelines CESR 10-788 (Box 2) et permet de réduire l'exposition brute aux instruments financiers dérivés en tenant compte des règles de compensation (netting) et des opérations de couverture (hedging). La définition de «Netto-Gesamtengagement aus Derivaten» est utilisée principalement pour les fonds en valeurs mobilières qui choisissent l'approche Commitment II comme mesure de risques. Comme vous pourrez le constater, nous suggérons également à l'art. 34 OPCC-FINMA d'appliquer ces mêmes règles aux fonds qui choisissent l'approche Commitment I, étant toutefois précisé que ces fonds ne peuvent pas procéder à un effet de levier. En d'autres termes, cela signifie que la «Netto-Gesamtengagement aus Derivaten» équivaut à 0% après la prise en compte des règles de compensation (netting) et des opérations de couverture (hedging).</p> <p>Zu Art. 23 Abs. 1 neuer Bst. k</p> <p>Die UCITS und AIFM Richtlinie definieren den Begriff Hebelwirkung nicht. Um Reporting- und Informationspflichten gegenüber Aufsichtsbehörden und Anlegern erfüllen zu können, muss aber die „Hebelfinanzierung“ berechnet werden. Bei dieser Berechnung sind die Nominalwerte der Derivate aufzusummieren, ohne Netting und Hedging zu berücksichtigen. In Bezug auf die KKV-FINMA ist ein Anliegen der Industrie, dass die Hebelwirkung als ein Risikomass definiert wird, welches die effektiven Engagements einer kollektiven Kapitalanlage zu einem bestimmten Zeitpunkt reflektiert. Dabei ist auf die effektiven Engagements der kollektiven Kapitalanlage unter Berücksichtigung zulässigen Nettings und Hedging abzustellen.</p> <p>Zu Art. 23 Abs. 1 neuer Bst. l</p> <p>Wir schlagen vor, eine verständlichere Definition für strukturierte Produkte zu verwenden (FINMA-Definition strukturierte Produkte aus dem Rundschreiben Anlagerichtlinien Versicherer, 2008/18).</p>
<p><u>Art. 26</u> <u>Strukturierte Produkte, Derivat-Komponenten und Warrants</u></p>		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>¹² Bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Risikoverteilungsvorschriften sind bei einem strukturierten Produkt sowohl dessen Basiswerte als auch dessen Emittent zu berücksichtigen.</p> <p>²³ Enthält ein strukturiertes Produkt eine oder mehrere Derivat-Komponenten, so sind diese gemäss den Bestimmungen dieses Abschnitts zu behandeln und nachvollziehbar zu dokumentieren.</p> <p>³ <u>Für die Ermittlung des Betrags, der an das Gesamtengagement und die Risikoverteilungsvorschriften angerechnet werden muss, ist das strukturierte Produkt in seine Komponenten zu zerlegen. Die Komponenten sind einzeln zu berücksichtigen. Die Zerlegung ist zu dokumentieren.</u></p> <p>⁴ <u>Kann ein strukturiertes Produkt nicht zerlegt werden, ist der Modellansatz als Risikomessverfahren anzuwenden.</u></p> <p>⁵ <u>Derivat-Komponenten eines Finanzinstruments sind bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Risikoverteilungsvorschriften zu berücksichtigen und an das Gesamtengagement aus Derivaten anzurechnen.</u></p> <p>⁶⁴ Warrants sind als Derivat gemäss den Bestimmungen dieses Abschnitts zu behandeln. Die zu einer Optionsanleihe gehörende Option gilt als Warrant.</p>	<p>³ Für die Ermittlung des Betrags, der an das Gesamtengagement und die Risikoverteilungsvorschriften angerechnet werden muss, ist das strukturierte Produkt in seine Komponenten zu zerlegen, <u>falls das strukturierte Produkt eine Hebelwirkung aufweist.</u> Die Komponenten sind einzeln zu berücksichtigen. Die Zerlegung ist zu dokumentieren.</p> <p>⁴ Kann ein strukturiertes Produkt nicht zerlegt werden <u>und werden strukturierte Produkte zu einem nicht vernachlässigbaren Anteil des Fondsvermögens eingesetzt,</u> ist der Modellansatz als Risikomessverfahren anzuwenden.</p> <p>⁶ Les <u>warrants-certificats d'option</u> doivent être traités comme des dérivés au sens des dispositions de la présente section. L'option faisant partie d'un emprunt à option doit être considérée comme un <u>certificat d'option warrant.</u></p>	<p><u>Zu Art. 26 Abs. 3</u> Eine Zerlegung sollte nur stattfinden, wenn das strukturierte Produkt eine Hebelwirkung aufweist. Weist das strukturierte Produkt keine Hebelwirkung auf, so ist das Risiko klar definiert und eine Zerlegung würde kein zusätzlicher Wert schaffen.</p> <p><u>Zu Art. 26 Abs. 4</u> Die Vorgabe im Entwurf erscheint zu eng. Ein Einsatz von strukturierten Produkten, welche nicht zerlegt werden können und einem unwesentlichen Teil ausmachen, rechtfertigt die Anwendung des Modellansatzes nicht.</p> <p><u>Zu Art. 26 Abs. 6</u> Um eine Harmonisierung mit dem Anhang 1 zu erreichen, haben wir auf Französisch „certificats d'option“ anstatt „warrant“ geschrieben.</p>
<p>Art. 2927 Kreditderivate</p> <p>¹ Ein engagementerhöhendes Kreditderivat gilt nicht als Bürgschaft im Sinn von Artikel 77 Absatz 1 Buchstabe a KKV.</p> <p>² Der Referenzschuldner eines Kreditderivats muss Beteiligungs- oder Forderungswertpapiere oder -wertrechte ausstehend haben, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden.</p>		<p><u>Zu Art. 27 Abs. 2</u> Diese Bestimmung macht nur Sinn bei nicht-clearingpflichtigen OTC Derivaten.</p>
<p>Art. 3028 Exotische Derivate</p> <p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV darf ein exotisches Derivat nur einsetzen, wenn sie:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. das minimale und <u>das</u> maximale Delta über das gesamte Preis-Spektrum der Basiswerte berechnen kann; und b. seine Wirkungsweise wie auch die Faktoren, die seine Preisbildung beeinflussen, kennt. <p>² Bei einfachen Effektenfonds, auf die der Commitment-Ansatz II angewendet wird, ist das exotische Derivat für die Umrechnung in sein Basiswertäquivalent</p>	<p>² Bei Effektenfonds, auf die der Commitment-Ansatz II angewendet wird, ist das exotische Derivat für die Umrechnung in sein Basiswertäquivalent</p>	<p><u>Zu Art. 28 Abs. 2</u> Gemäss UCITS Commitment Approach muss das Basiswertäquivalent von exotischen Deriva-</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>nach Artikel 38-35 Absatz 4 mit seinem maximal möglichen Delta (absoluter Wert) zu gewichten. Zudem muss es wie folgt gedeckt sein:</p> <p>a. Ist das maximale Delta positiv, so muss es, mit dem maximalen Delta gewichtet, dauernd durch geldnahe Mittel nach Artikel 37-34 Absatz 5 gedeckt sein.</p> <p>b. Ist das minimale Delta negativ, so muss es, mit dem minimalen Delta gewichtet, dauernd durch entsprechende Basiswerte gedeckt sein.</p> <p>³ Bei komplexen Effektenfonds muss Ddas jeweilige Risikomess-Modell muss in der Lage sein, das exotische Derivat seinem Risiko entsprechend abzubilden.</p> <p>⁴ Ist das maximale Delta des exotischen Derivats positiv, so muss es bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Maximallimiten (Art. 48 Abs. 1) mit diesem maximalen Delta gewichtet werden. Ist das minimale Delta negativ, so muss es bei der Einhaltung der reglementarischen Minimallimiten (Art. 48 Abs. 2) mit diesem minimalen Delta gewichtet werden.</p>	<p>nach Artikel 35 Absatz 2 mit seinem maximal möglichen Delta (absoluter Wert) zu gewichten. Zudem muss es wie folgt gedeckt sein:</p> <p>a. Ist das maximale Delta positiv, so muss es, mit dem maximalen Delta gewichtet, dauernd durch geldnahe Mittel nach Artikel 34 Absatz 5 gedeckt sein.</p> <p>b. Ist das minimale Delta negativ, so muss es, mit dem minimalen Delta gewichtet, dauernd durch entsprechende Basiswerte gedeckt sein.</p>	<p>ten nicht durch geldnahe Mittel bzw. Basiswerte gedeckt sein. Im Sinne einer Harmonisierung mit dem UCITS Commitment Approach sollte die Streichung von Art. 28 Abs. 2 bewirkt werden.</p>
<p>Art. 3129 Vertragsabschluss</p> <p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV schliesst Geschäfte mit Derivaten an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt ab.</p> <p>² <u>Geschäfte mit OTC-Derivaten (OTC-Geschäfte)</u> sind zulässig, wenn die Voraussetzungen nach den Artikeln 32-30 und 33-31 erfüllt sind.</p>		<p><u>Zu Art. 29 Abs. 2</u></p> <p>Diese Bestimmung macht nur bei nicht geclearten OTC-Derivaten Sinn.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Art. 3230 OTC-Geschäft</p> <p>¹ OTC-Geschäfte dürfen nur auf der Grundlage eines standardisierten Rahmenvertrags abgeschlossen werden, der einschlägigen internationalen Standards entspricht.</p> <p>² Die Gegenpartei muss:</p> <p>a. ein beaufchtigter und auf diese Geschäftsarten spezialisierter Finanzintermediär sein;</p> <p>b. eine einwandfreie Durchführung des Geschäfts gewährleisten; und</p> <p>c. die Bonitätsanforderungen nach Artikel 33-31 Absatz 1 erfüllen.</p> <p>³ Ein OTC-Derivat muss täglich zuverlässig und nachvollziehbar bewertet und jederzeit zum Verkehrswert veräussert, liquidiert oder durch ein Gegengeschäft glattgestellt werden können.</p> <p>⁴ Ist für ein OTC-abgeschlossenes-Derivat kein Marktpreis erhältlich, so <u>ist dessen Preis anhand eines angemessenen und in der Praxis anerkannten Bewertungsmodells gestützt auf den Verkehrswert der Basiswerte, von denen das Derivat abgeleitet ist, zu ermitteln.</u></p> <p>a. muss der Preis jederzeit anhand von Bewertungsmodellen, die angemessen und in der Praxis anerkannt sind, aufgrund des Verkehrswerts der Basiswerte nachvollziehbar sein;</p> <p>⁵ <u>Vor dem Abschluss eines Vertrages über ein Derivat nach Absatz 4 sind</u></p> <p>b. müssen vor einem Vertragsabschluss konkrete Offerten von mindestens zwei möglichen Gegenparteien einzuholen. <u>Das Angebot, das und unter Berücksichtigung des Preises, der Bonität, der Risikoverteilung und des Dienstleistungsangebots der Gegenparteien das vorteilhafteste Angebot ist, muss akzeptiert werden; und</u></p> <p>c. sind der⁶ Der Vertragsabschluss und die Preisbestimmung sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	<p>¹ OTC-Geschäfte, <u>sowohl zentral abgerechnete sowie nicht zentral abgerechnete Derivat-Geschäfte</u> dürfen nur auf der Grundlage eines standardisierten Rahmenvertrags abgeschlossen werden, der einschlägigen internationalen Standards entspricht.</p> <p>⁴ Ist für ein OTC Derivat kein Marktpreis erhältlich, so:</p> <p>a. <u>ist dessen Preis anhand eines angemessenen und in der Praxis anerkannten Bewertungsmodells gestützt auf den Verkehrswert der Basiswerte, von denen das Derivat abgeleitet ist, zu ermitteln;</u></p> <p>b. <u>NEU muss der Preis jederzeit anhand von Bewertungsmodellen, die angemessen und in der Praxis anerkannt sind, aufgrund des Verkehrswerts der Basiswerte nachvollziehbar sein.</u></p> <p>⁵ Vor dem Abschluss eines Vertrages über ein Derivat nach Absatz 4 sind <u>normalerweise</u> konkrete Offerten von mindestens zwei möglichen Gegenparteien einzuholen. Das Angebot, das unter Berücksichtigung des Preises, der Bonität, der Risikoverteilung und des Dienstleistungsangebots der Gegenparteien das vorteilhafteste ist, muss akzeptiert werden. <u>Ungeachtet der genannten Ausführungen ist es in folgenden Fällen möglich, auf die Einholung von Angeboten von zwei verschiedenen Gegenparteien zu verzichten:</u></p> <p>a. <u>Die Grösse der Transaktion ist besonders wichtig (je nach den zugrunde liegenden Instrumenten, auf die sie sich bezieht) und die Anforderung zur Einholung von zweikonkreten Angeboten könnten deren Ausübungspreis negativ beeinflussen;</u></p> <p>b. <u>Die Liquidität der Transaktion der zugrunde liegenden Instrumente ist eingeschränkt und eine Anforderung zur Abgabe von konkreten Angeboten kann sich negativ auf deren Ausübungspreis auswirken;</u></p> <p>c. <u>Die Struktur der Transaktion ist besonders komplex, so dass es praktisch unmöglich ist, vergleichbare Angebote von zwei verschiedenen Gegenparteien einzuholen.</u></p>	<p>Zu Art. 30 Abs. 1</p> <p>Mit EMIR werden bestimmte OTC-Geschäfte, welche auf Rechnung von Schweizer Fonds ausgeführt werden, einer Clearingpflicht (Abrechnungspflicht) unterstellt. Das FinfraG wird diese Pflicht noch erweitern. Vor diesem Hintergrund erscheint es wichtig, dass in Art. 23 Abs. 1 E-KKV-FINMA neu eine Definition der clearingpflichtigen Geschäfte eingeführt wird. In diesem Zusammenhang schlagen wir ferner eine Präzisierung von Art. 30 Abs. 1 E-KKV-FINMA vor, wonach OTC-Geschäfte, welche einer Clearingpflicht unterstehen, genauso wie OTC-Geschäfte ohne Clearingpflicht auf der Basis eines standardisierten Rahmenvertrages abgeschlossen werden müssen.</p> <p>Zu Art. 30 Abs. 4</p> <p>Es muss möglich sein, dass bei einem OTC Derivat (OTC Geschäft) der gestellte Preis der Gegenpartei für die NAV-Berechnung des Fonds verwendet werden darf, falls das OTC Derivat zusätzlich basierend auf einem internen Bewertungsmodell der Fondsleitung oder einer von der Gegenpartei unabhängigen Drittpartei täglich bewertet wird. Der Preis des Bewertungsmodells und der Gegenpartei muss durch die Fondsleitung täglich verglichen werden. Falls die Preisabweichung materiell ist, z.B. einen vorbestimmten Schwellenwert überschreitet, muss die Fondsleitung die Abweichung analysieren, dokumentieren und gegebenenfalls den Preis des unabhängigen Bewertungsmodells für die NAV-Berechnung verwenden.</p> <p>Zu Art 30 Abs. 5</p> <p>L'obligation de solliciter au moins deux offres concrètes auprès de contreparties différentes avant la conclusion d'une opération OTC ne découle, à notre connaissance, d'aucune norme européenne comparable. Certes, la Directive MiFID soumet les opérations OTC à l'obligation de <i>best execution</i>, mais il n'existe aucune règle qui oblige une société d'investissement à solliciter, dans tous les cas, au minimum deux offres concrètes lorsqu'elle conclut une opération OTC. Au contraire, dans un document publié par l'ESMA [référence], il est précisé qu'une société d'investissement peut renoncer à solliciter des offres auprès de plusieurs contreparties différentes, lorsque la structure de l'opération envisagée est particulièrement complexe. Dans le même ordre d'idée, les transactions OTC de taille particulièrement importantes ou qui portent sur des instruments à liquidité réduite ne devraient pas obligatoirement être soumises à l'obligation de solliciter des offres auprès de plusieurs contreparties. En effet, le simple fait de solliciter plusieurs offres pour une même opération OTC va impacter de manière négative le prix d'exécution de cette dernière, ce qui va clairement à l'encontre des intérêts des investisseurs concernés. Pour les raisons évoquées ci-dessus, nous proposons de prévoir à l'art. 30 al. 5 OPCC-FINMA une dérogation au principe selon lequel toute opération OTC doit être conclue après avoir sollicité au minimum deux offres auprès de contreparties différentes.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Art. 3331 Bonität</p> <p>¹ Bei OTC-Geschäften muss die Gegenpartei oder deren Garant <u>eine hohe Bonität folgendes aktuelles Mindestrating einer von der FINMA anerkannten Rating-Agentur aufweisen:</u></p> <p>a. für Verpflichtungen bis zu einem Jahr das höchste kurzfristige Rating («P1» oder gleichwertig);</p> <p>b. für Verpflichtungen über ein Jahr ein langfristiges Rating von mindestens «A», «A3» oder gleichwertig.</p> <p>² Sinkt das Rating einer Gegenpartei oder eines Garanten unter das geforderte Mindestrating, so sind die noch offenen Positionen unter Wahrung der Interessen der Anlegerinnen und Anleger innerhalb einer angemessenen Frist glattzustellen.</p> <p>³² Diese Anforderung nach Absatz 1 gilt nicht für die Depotbank des Effektenfonds.</p>	<p>Art. 31 Bonität:</p> <p>¹ Bei OTC-Geschäften muss die Gegenpartei oder deren Garant <u>oder die von der Gegenpartei gestellten Sicherheiten</u> eine hohe Bonität aufweisen.</p> <p>² Diese Anforderung gilt nicht für:</p> <p>a. die Depotbank des Effektenfonds</p> <p>b. <u>zentral abgerechnete Derivatgeschäfte (sowohl OTC als auch über eine Börse oder einen anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt)</u></p>	<p>Zu Art. 31 Abs.1</p> <p>Es sollte dem Fonds auch möglich sein mit geeigneten Gegenparteien Geschäfte abzuschliessen, welche zwar keine hohe Bonität aufweisen aber dafür den Fond Collateral mit hoher Bonität als Sicherheiten stellen. Diese Anpassung wäre auch im Sinne von FinfraG, wo vorgesehen ist, dass alle OTC –Geschäfte mit Collateral gedeckt werden.</p> <p>Zu Art. 31 Abs. 2 Bst. b NEU</p> <p>Siehe auch unser Feedback zu FinfraG. Bei OTC-Derivaten, welche über eine zentrale und anerkannte Gegenpartei (CCP) abgewickelt werden, besteht das Gegenparteirisiko gegenüber der zentralen Gegenpartei (CCP), welche die EMIR-Anforderungen erfüllen muss und durch die Behörde beaufsichtigt wird. Die zentrale Gegenpartei muss in einen Sicherheitsfonds einzahlen und ein Transaktionsregister z.H. der Behörden führen. Infolge des reduzierten Gegenparteirisikos, kann u.E. auf die Ratinganforderungen bei OTC-Geschäften über zentrale Gegenparteien verzichtet werden.</p>
<p>Art. 3432 Bewertung</p> <p>¹ Derivate, für die aktuelle Marktpreise erhältlich sind, sind mit den am Hauptmarkt zuletzt bezahlten Kursen zu bewerten. Die Kurse müssen von einer externen, von der Fondsleitung oder der SICAV und ihren Beauftragten unabhängigen und auf diese Geschäftsart spezialisierten Quelle bezogen werden.</p> <p>² Sind für Derivate keine aktuellen Marktpreise erhältlich, so müssen sie anhand von <u>angemessenen und in der Praxis anerkannten</u> Bewertungsmodellen, die angemessen und in der Praxis anerkannt sind, aufgrund dergestützt auf den Verkehrswerte der Basiswerte, von denen die Derivate abgeleitet sind, bewertet werden. Die Bewertungen müssen dokumentiert werden und nachvollziehbar sein.</p>	<p>Art. 32 Bewertung</p> <p>¹ Derivate, für die aktuelle Marktpreise erhältlich sind, sind mit den am Hauptmarkt zuletzt bezahlten Kursen zu bewerten. Die Kurse müssen von einer externen, von der Fondsleitung oder der SICAV und ihren Beauftragten unabhängigen und auf diese Geschäftsart spezialisierten Quelle bezogen werden. <u>Die Kurse einer nicht unabhängigen Quelle dürfen für die Bewertung herangezogen werden, falls die Kurse basierend auf einem Bewertungsmodell gemäss Absatz 2 laufend plausibilisiert werden.</u></p>	<p>Zu Art. 32 Abs. 1</p> <p>Es sollte möglich sein, die Kursquelle der Gegenpartei eines OTC-Derivates verwenden zu können, falls die Kursquelle der Gegenpartei basierend auf einem unabhängigen Bewertungsmodell gemäss den Anforderungen in Abs. 2 täglich plausibilisiert wird.</p>
<p>Art. 3734 Commitment-Ansatz I</p> <p>¹ Für einen einfachen Effektenfonds, auf die dermit dem Commitment-Ansatz I <u>angewendet wird,</u> ist nur der Einsatz von Derivat-Grundformen zulässig. Diese dürfen nur eingesetzt werden, soweit ihr Einsatz unter Berücksichtigung der nach diesem Artikel notwendigen Deckung weder zu einer Hebelwirkung auf das Fondsvermögen führt noch einem Leerverkauf entspricht.</p> <p>² Engagementreduzierende Derivate müssen dauernd mit den ihnen zugrunde liegenden Basiswerten gedeckt sein. Wird das Delta berechnet, so darf es bei der Berechnung der notwendigen Basiswerte berücksichtigt werden. Die Be-</p>	<p>Art. 34 Commitment-Ansatz I</p> <p>¹ Für Effektenfonds auf die der <u>mit Anwendung des</u> Commitment-Ansatz I <u>angewendet wird</u> ist nur der Einsatz von Derivat-Grundformen zulässig. <u>dürfen nur eingesetzt werden, soweit ihr Einsatz unter Berücksichtigung der nach diesem Artikel notwendigen Deckung weder zu einer Hebelwirkung auf das Fondsvermögen führt noch einem Leerverkauf entspricht. Das Gesamtengagement im Sinne von Artikel 72 Absatz 3 KKV darf 100% des Nettofondsvermögens nicht überschreiten, respektive 110% unter Berücksichtigung der vorübergehenden Kreditaufnahme. Der Einsatz von Derivaten, Derivat-Komponenten und Anlagetechniken darf zu keiner Hebelwirkung auf das Fondsvermögen führen und keinem Leerverkauf entsprechen. Leerverkäufe müssen entsprechend Artikel 36</u></p>	<p>Zu Art. 34 Abs. 1 und 2 NEU</p> <p>Der Commitment-Ansatz I ist wichtig für Kunden, die ein Portfolio ohne Leverage und ohne Leerverkäufe wollen. Der Commitment-Ansatz I ist die ideale Ergänzung zum UCITS/Commitment-Ansatz II und bietet dem Schweizer Fondsplatz die Möglichkeit, eine Marktlücke zu füllen.</p> <p>Der Commitment Ansatz I in der heutigen Form deckt jedoch wichtige Aspekte nicht ab und gibt in der Praxis Probleme auf.</p> <p>Deshalb schlagen wir vor, die beiden Commitment-Ansätze auf die gleiche konzeptionelle Basis zu stellen. Unter Commitment-Ansatz I sollen die gleichen Regeln für die Verrechnung von Derivaten verwendet werden wie unter dem Commitment-Ansatz II. Im Gegensatz zu Commitment-Ansatz II sollen jedoch nach wie vor keine Derivatpositionen zugelassen werden, die eine Hebelwirkung erzeugen oder die einem Leerverkauf entsprechen. Zwei Beispiele, die</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>stimmung nach Artikel 44⁵ Absatz 3 gilt analog.</p> <p>³ Eine Deckung mit anderen Anlagen ist zulässig, wenn das engagementreduzierende Derivat auf einen Index lautet, welcher von einer externen, unabhängigen Stelle berechnet wird. Der Index muss für die als Deckung dienenden Anlagen repräsentativ sein, und zwischen dem Index und diesen Anlagen muss eine adäquate Korrelation bestehen.</p> <p>⁴ Bei engagementerhöhenden Derivaten muss das Basiswertäquivalent (Art. 38⁵ Abs. 4²) dauernd durch geldnahe Mittel gedeckt sein.</p> <p>⁵ Als geldnahe Mittel gelten:</p> <ol style="list-style-type: none"> flüssige Mittel im Sinn von Artikel 75 KKV; Geldmarktinstrumente im Sinn von Artikel 74 KKV; kollektive Kapitalanlagen, welche ausschliesslich in flüssigen Mitteln oder Geldmarktinstrumenten anlegen; Forderungswertpapiere und -rechte, deren Restlaufzeit höchstens zwölf Monate beträgt und deren Emittent oder Garant <u>eine hohe Bonität aufweist die Bonitätsanforderungen nach Artikel 33 Absatz 1 erfüllt</u>; synthetische Liquidität; dem Effektenfonds eingeräumte, jedoch nicht beanspruchte Kreditlimiten im Rahmen der gesetzlichen und reglementarischen Maximallimiten; Guthaben aus <u>der</u> Verrechnungssteuer bei der Eidgenössischen Steuerverwaltung. 	<p><u>Absatz 1 bis 3 gedeckt sein.</u></p> <p>^{2NEU} <u>Für die Berechnung des Gesamtengagements kommen die Bestimmungen gemäss nachfolgenden Artikel 35 und Artikel 36 zur Anwendung, wobei keine Anrechnungsbeträge aus eingesetzten Derivaten, Derivat-Komponenten und Anlagetechniken resultieren dürfen.</u></p>	<p>unter der aktuellen Formulierung von Commitment-Ansatz I Probleme bereiten:</p> <ol style="list-style-type: none"> Absicherung von Zinsrisiken: Zinsderivate wie Anleihen-Futures, Zins-Futures und Zinsswaps lauten nicht auf einen von einer unabhängigen Stelle berechneten Index (Abs. 3). Die Korrelation im Falle von Staatsanleihen-Futures zur Absicherung von Zinsrisiken von Unternehmensanleihen kann ebenfalls ungenügend sein. Die Anwendung der Verrechnungsregeln unter Commitment II löst dieses Problem (siehe „Duration-Netting“). Währungsabsicherung: Die Einteilung der Devisentermingeschäfte in „engagementreduzierend“ respektive „engagementerhöhend“ ist nicht evident. Die Verrechnung von Derivaten (Netting) ist nicht explizit geregelt (z.B. teilweise oder ganze Schliessung eines Devisentermingeschäfts mit einem gegenläufigen Devisentermingeschäft). <p>Mit der vorgeschlagenen Änderung werden bestehende Probleme gelöst und der Commitment-Ansatz I in seiner heutigen Funktion beibehalten.</p> <p><u>Zu Art. 34 Abs. 5</u></p> <p>Die Definition von „geldnahen Mitteln“ wird in Art. 35 Commitment-Ansatz II verschoben.</p>
<p>Art. 35⁸ Commitment-Ansatz II: <u>Ermittlung des Gesamtengagements</u></p> <p>⁴ <u>Die Derivatpositionen eines einfachen Effektenfonds mit dem Commitment-Ansatz II sind wie folgt in ihre Basiswertäquivalente umzurechnen:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <u>— Futures, Forwards und Swaps mit dem Produkt aus der Anzahl Kontrakte und dem Kontraktwert;</u> <u>— Optionen mit dem Produkt aus der Anzahl Kontrakte, dem Kontraktwert und dem Delta. Wird das Delta nicht berechnet, so ist ein Delta von eins einzusetzen.</u> <p>² <u>Gegenläufige Positionen in Derivaten des gleichen Basiswerts und in Anlagen in diesem Basiswert dürfen gegeneinander aufgerechnet werden. Gegenläufige Positionen von verschiedenen Basiswerten dürfen gegeneinander aufgerechnet werden, wenn deren Risiken wie Markt-, Kredit- und Währungsrisiken ähnlich und sie hoch korreliert sind.</u></p>		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>³Verkaufte Call-Optionen sowie gekaufte Put-Optionen dürfen nur in die Aufrechnung einbezogen werden, wenn deren Delta berechnet wird.</p> <p>⁴Die Derivate sind in die drei Risikokategorien Markt-, Kredit- und Währungsrisiko einzuteilen. Beinhaltet ein Derivat verschiedene Risikokategorien, so ist es in jeder dieser Risikokategorien mit seinem Basiswertäquivalent anzurechnen.</p> <p>⁵Für jede Risikokategorie sind die absoluten Beträge der Basiswertäquivalente der Derivate eines Effektenfonds zu addieren. Vorbehalten bleibt eine allfällige gegenseitige Aufrechnung nach Absatz 2. In keiner der drei Risikokategorien darf die Summe der Basiswertäquivalente das Nettovermögen eines Effektenfonds je übersteigen.</p> <p>⁶Sämtliche Berechnungen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p> <p><u>¹Zur Bestimmung des Gesamtengagements eines Effektenfonds mit dem Commitment-Ansatz II hat die Fondsleitung die einzelnen Anrechnungsbeträge der jeweiligen Derivate und Derivat-Komponenten sowie die Anrechnungsbeträge aus Anlagetechniken zu ermitteln.</u></p> <p><u>²Der Anrechnungsbetrag für das Gesamtengagement aus Derivaten ist bei Grundformen von Derivaten regelmässig jeweils das Basiswertäquivalent unter Zugrundelegung des Verkehrswerts des Basiswertes der Derivate. Sofern dies zu einer konservativeren Ermittlung führt, kann alternativ der Nominalwert oder der börsentäglich ermittelte Terminpreis bei Finanzterminkontrakten zugrunde gelegt werden. Die Berechnung der Basiswertäquivalente erfolgt nach Anhang 1.</u></p> <p><u>³Der Anrechnungsbetrag für das Gesamtengagement ergibt sich neben dem Grundengagement aus dem Nettofondsvermögen aus der Summe der folgenden absoluten Werte:</u></p> <p><u>a. Anrechnungsbeträge der einzelnen Derivate sowie Derivat-Komponenten gemäss Anhang 1, welche nicht in Verrechnungen nach Artikel 36 einbezogen sind;</u></p> <p><u>b. Anrechnungsbeträge nach zulässigen Verrechnungen nach Artikel 36; und</u></p> <p><u>c. Anrechnungsbeträge aus zulässigen Anlagetechniken.</u></p> <p><u>⁴Bei der Ermittlung des Anrechnungsbetrages für das Gesamtengagement aus Derivaten nach Absatz 3 dürfen folgende Geschäfte unberücksichtigt bleiben:</u></p> <p><u>a. Swaps, womit die Entwicklung der Basiswerte, welche der Effektenfonds direkt hält, gegen die Entwicklung von anderen Basiswerten getauscht wird, sofern:</u></p> <p><u>1. das Marktrisiko der getauschten Basiswerte aus dem Effekten-</u></p>	<p>² Der Anrechnungsbetrag für das Gesamtengagement aus Derivaten ist bei Grundformen von Derivaten regelmässig jeweils das Basiswertäquivalent unter Zugrundelegung des Verkehrswerts des Basiswertes der Derivate. Sofern dies zu einer konservativeren Ermittlung führt, kann alternativ der Nominalwert oder der börsentäglich ermittelte Terminpreis bei Finanzterminkontrakten zugrunde gelegt werden. Die Berechnung der Basiswertäquivalente erfolgt nach Anhang 1. Die Berechnung der Basiswertäquivalente erfolgt grundsätzlich nach Anhang 1. Sofern dies zu einer konservativeren Ermittlung führt, kann alternativ der Nominalwert oder der börsentäglich ermittelte Terminpreis bei Finanzterminkontrakten zugrunde gelegt werden.</p> <p>⁴ Bei der Ermittlung des Anrechnungsbetrages für das Gesamtengagement aus Derivaten nach Absatz 3 dürfen folgende Geschäfte unberücksichtigt bleiben:</p> <p>a. <u>Total Return</u> Swaps, womit die Entwicklung der Basiswerte, welche der Effektenfonds direkt hält, gegen die Entwicklung von anderen Basiswerten getauscht wird, sofern:</p>	<p><u>Zu Art. 35 Abs. 2</u></p> <p>Wir schlagen vor den Wortlaut von Abs. 2 insofern anzupassen, dass klar zum Ausdruck kommt, dass betr. „Anrechnungsbeträge“ von der Berechnung im Anhang 1 abgewichen werden kann.</p> <p><u>Zu Art. 35 Abs. 4 Bst. a</u></p> <p>Wir gehen davon aus, dass hier Total Return Swaps gemeint sind und nicht z.B. Interest Rate Swaps (IRS), da der Effektenfonds die Basiswerte (sprich Zinssatz) bei einem IRS nicht direkt hält. Zur Vermeidung von Unklarheiten oder Interpretationsspielraum schlagen wir deshalb vor, dass konkret erwähnt wird, um welche Swaps es sich hierbei handelt.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>fonds vollständig eliminiert wird, so dass diese Vermögenswerte keinen Einfluss auf die Veränderung des Wertes des Effektenfonds haben; und</u></p> <p><u>2. der Swap weder Optionsrechte einräumt noch eine Hebelwirkung oder sonstige zusätzliche Marktrisiken, die über die direkte Investition der relevanten Basiswerte hinausgehen, enthält.</u></p> <p><u>b. Derivate, denen entsprechende geldnahe Mittel zugeordnet werden, so dass die Kombination aus Derivat und geldnahen Mitteln äquivalent zu einer direkten Investition in den zugrunde liegenden Basiswert ist und dadurch kein zusätzliches Marktrisiko und keine Hebelwirkung generiert. Die zur Deckung der Derivatposition verwendeten geldnahen Mittel dürfen nicht gleichzeitig für mehrere Kombinationen verwendet werden.</u></p> <p><u>⁵ Bei Effektenfonds, die zu Pensionsgeschäften und zur Effektenleihe sowie zur Wiederanlage oder Weiterverwendung von hierbei erhaltenen Vermögenswerten oder Sicherheiten berechtigt sind, werden diese Transaktionen bei der Berechnung des Gesamtengagements berücksichtigt, wenn dadurch ein zusätzliches Marktrisiko oder eine Hebelwirkung entsteht. Dabei entspricht der Anrechnungsbetrag dem Verkehrswert der Sicherheiten oder Vermögenswerte.</u></p>	<p>⁵ NEU Zulässige Pensionsgeschäfte und Wertpapierleihen sind bei der Berechnung der Gesamtverpflichtung zu berücksichtigen, sofern sie eine Hebelwirkung auf das Fondsvermögen durch die Wiederanlage der Sicherheiten/Wiederverwendung von Vermögenswerten zur Folge haben. Im Falle der Wiederanlage von Sicherheiten in Finanzanlagen, deren Leistung höher als der risikolose Zinssatz ist, sind in die Berechnung der Gesamtverpflichtung aufzunehmen:</p> <p>a. Der Geldbetrag (Cash Collateral) als Sicherheiten erhalten; b. Der Marktwert des Instruments als Sicherheiten erhalten.</p> <p>⁶ NEU Die Verpflichtungen, welche sich aus diesen Geschäften ergeben müssen an die gesamten Nettoverpflichtungen aus Derivaten hinzugefügt werden und dürfen 100% des Nettovermögens des Fonds nicht überschreiten.</p> <p>⁷ NEU Als geldnahe Mittel gelten:</p> <p>a. flüssige Mittel im Sinn von Artikel 75 KKV; b. Geldmarktinstrumente im Sinn von Artikel 74 KKV; c. kollektive Kapitalanlagen, welche ausschliesslich in flüssigen Mitteln, Geldmarktinstrumenten oder Obligationen welche eine Restlaufzeit bis zum Endfälligkeitstermin von höchstens 397 Tage haben anlegen; d. Forderungswertpapiere und -rechte, deren Restlaufzeit höchstens zwölf Monate beträgt und deren Emittent, Garant oder Sicherheiten</p>	<p>Zu Art. 35 Abs. 5</p> <p>Phrase peu claire (en français) - Simplifier en précisant que les opérations de pension et de prêt de titres doivent être prises en compte dans le calcul de l'engagement total lorsqu'elles génèrent un effet de levier (ou un risque de marché supplémentaire) à travers le réinvestissement /réemploi des actifs ou des sûretés.</p> <p>Reformulation de l'al. 5 et précision sur le montant à prendre en compte pour le calcul de l'engagement total, en harmonisation avec les règles européennes : ESMA Guidelines 10-788 Box 9 : « UCITS that reinvest collateral in financial assets that provide a return in excess of the risk-free return, must include in their global exposure calculations : The amount received if cash collateral is held; and The market value of the instrument concerned if no-cash collateral is held</p> <p>Zu Art. 35 Abs. 6</p> <p>Harmonisation avec les ESMA Guidelines 10-788 Box 9 : « Any global exposure generated will be added with the global exposure created through the use of derivatives and the total of these must not be greater than 100% of NAV.</p> <p>Pour des raisons de clarté, il serait utile de rappeler à l'article 35 que l'engagement total résultant d'instruments dérivés + engagements résultant d'opération de pension ou de prêt de titre ne doivent pas dépasser 100% de la fortune nette du fonds. L'OPCC à l'art 72.3 n'inclut pas de façon claire les montants résultant de technique de placement.</p> <p>Zu Art. 35, Abs. 7</p> <p>Die Definition für geldnahe Mittel gehört zum Thema Verrechnung von Derivaten und sollte deshalb von Art. 34 Commitment-Ansatz I hierhin verschoben und wo nötig, insbesondere gemäss der entsprechenden Regelungen in der EU, ergänzt werden.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
	<p>eine hohe Bonität aufweist;</p> <p>e. synthetische Liquidität;</p> <p>f. dem Effektenfonds eingeräumte, jedoch nicht beanspruchte Kreditlimiten im Rahmen der gesetzlichen und reglementarischen Maximallimiten;</p> <p>g. Guthaben aus der Verrechnungssteuer bei der Eidgenössischen Steuerverwaltung</p> <p>h. unrealisierte Gewinne aus Derivattransaktionen.</p>	
<p>Art. 36 Commitment-Ansatz II: Verrechnungsregeln und Absicherungsgeschäfte</p> <p><u>¹ Gegenläufige Positionen in Derivaten des gleichen Basiswerts sowie gegenläufige Positionen in Derivaten und in Anlagen des gleichen Basiswerts dürfen miteinander verrechnet werden, wenn:</u></p> <p>a. <u>das Derivat-Geschäft einzig zum Zwecke der Absicherung abgeschlossen wurde;</u></p> <p>b. <u>dabei wesentliche Risiken nicht vernachlässigt werden; und</u></p> <p>c. <u>der Anrechnungsbetrag der Derivate nach Artikel 35 ermittelt wird.</u></p> <p><u>² Beziehen sich die Derivate bei Absicherungsgeschäften nicht auf den gleichen Basiswert wie der abzusichernde Vermögenswert, so sind für eine Verrechnung zusätzlich folgende Voraussetzungen zu erfüllen:</u></p> <p>a. <u>Das Derivat-Geschäft beruht nicht auf einer Anlagestrategie, die der Gewinnerzielung dient.</u></p> <p>b. <u>Das Derivat führt zu einer nachweisbaren Reduktion des Risikos des Effektenfonds.</u></p> <p>c. <u>Die allgemeinen und besonderen Risiken des Derivates werden ausgeglichen.</u></p> <p>d. <u>Die zu verrechnenden Derivate, Basiswerte oder Vermögensgegenstände beziehen sich auf die gleiche Klasse von Finanzinstrumenten.</u></p> <p>e. <u>Die Absicherungsstrategie ist auch unter aussergewöhnlichen Marktbedingungen effektiv.</u></p> <p><u>³ Bei einem überwiegenden Einsatz von Zinsderivaten kann der Betrag, der an das Gesamtengagement aus Derivaten angerechnet werden kann, mittels international anerkannten Duration-Netting-Regelungen ermittelt werden, sofern:</u></p> <p>a. <u>die Regelungen zu einer korrekten Ermittlung des Risikoprofils des Effektenfonds führt;</u></p> <p>b. <u>die wesentlichen Risiken berücksichtigt werden;</u></p>	<p>Art. 36 Commitment-Ansatz II: Verrechnungsregeln und Absicherungsgeschäfte</p> <p>¹ Gegenläufige Positionen in Derivaten des gleichen Basiswerts sowie gegenläufige Positionen in Derivaten und in Anlagen des gleichen Basiswerts dürfen miteinander verrechnet werden, <u>ungeachtet des Verfalls der Derivate (Netting)</u>, wenn:</p> <p>a. das Derivat-Geschäft einzig zum Zweck abgeschlossen wurde, <u>die mit dem Basiswert im Zusammenhang stehenden Risiken zu eliminieren;</u></p> <p>b. dabei wesentliche Risiken nicht vernachlässigt werden; und</p> <p>c. der Anrechnungsbetrag der Derivate nach Artikel 35 ermittelt wird.</p> <p><u>Im Rahmen dieses Absatzes können Derivate, die zur reinen Absicherung von Fremdwährungsrisiken oder zum Wechsel von einer Währung in eine andere Währung eingesetzt werden, also ein Währungsrisiko durch ein anderes Währungsrisiko ersetzen und nicht zu einer Hebelwirkung führen oder zusätzliche Marktrisiken beinhalten, bei der Berechnung des Gesamtengagements verrechnet werden.</u></p> <p>² Beziehen sich die Derivate bei Absicherungsgeschäften nicht auf den gleichen Basiswert wie der abzusichernde Vermögenswert, so sind für eine Verrechnung zusätzlich folgende Voraussetzungen zu erfüllen <u>(Hedging)</u>:</p> <p>³ Bei <u>einem überwiegenden</u> Zinsderivaten kann der Betrag, der an das Gesamtengagement aus Derivaten angerechnet werden kann, auch mittels international Anerkannten Duration-Netting-Regelungen ermittelt werden, sofern:</p>	<p>Zu Art. 36 Abs. 1</p> <p>Wie in ESMA/10-788 „ungeachtet des Verfalls der Derivate“ erwähnen.</p> <p>Zu Art. 36 Abs. 1 und 2</p> <p>„Netting“ und „Hedging“ sind global verwendete Begriffe (siehe ESMA/10-788). Eine explizite Erwähnung ist deshalb dringend empfohlen für ein besseres Verständnis.</p> <p>Zu Art. 36 Abs. 1 Bst. a</p> <p>Formulierung von ESMA/10-788 übernehmen. Netting von gegenläufigen Positionen im selben Basiswert sollte möglich sein unabhängig davon, ob deren Kombination der Absicherung dient. Beispiel: Wechsel von einem Währungsexposure in eine andere (Währungsallokation).</p> <p>Zu Art. 36 Abs. 1 und 4</p> <p>Behandelt „Netting“ von Währungspositionen (identische Basiswerte) und sollte deshalb unter Absatz 1 aufgeführt werden. Die Formulierung sollte hier ebenfalls nicht auf Absicherung beschränkt sein (siehe Kommentar oben).</p> <p>Zu Art. 36 Abs. 3</p> <p>„überwiegend“ sollte gestrichen werden: Die Verrechnung auf der Basis von anerkannten Duration-Netting Regeln sollte unabhängig vom Ausmass des Einsatzes der Derivate erlaubt sein, da die Verrechnung an sich Sinn macht, unabhängig vom Gewicht dieser Derivate innerhalb des Portfolios. Das Ausmass des Einsatzes kann zudem über die Zeit variable sein.</p> <p>Um auch hier Unklarheiten und Interpretationsspielraum zu vermeiden, sind wir der Meinung, dass die Duration Netting Regeln der ESMA entweder direkt genannt werden oder in einem Annex wiedergegeben werden sollten. Die Definition des Exposures wird auch praktisch 1:1</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>c. <u>die Anwendung dieser Regelungen nicht zu einer ungerechtfertigten Hebelwirkung führt;</u></p> <p>d. <u>keine Zinsarbitrage-Strategien verfolgt werden; und</u></p> <p>e. <u>die Hebelwirkung des Effektenfonds nicht mittels Anwendung dieser Regelungen und durch Investitionen in kurzfristige Positionen gesteigert wird.</u></p> <p><u>⁴ Ungeachtet des Absatzes 2 können Derivate, die zur reinen Absicherung von Fremdwährungsrisiken eingesetzt werden und nicht zu einer Hebelwirkung führen oder zusätzliche Marktrisiken beinhalten, bei der Berechnung des Gesamtengagements verrechnet werden.</u></p>	<p>⁴ (von Art. 44 Abs. 4) <u>Ein Basiswert kann gleichzeitig mit verschiedenen Derivaten verrechnet werden, wenn diese separat dessen Markt-, Kredit- oder Währungsrisiken abdecken.</u></p> <p>⁵ NEU <u>Die Fondsleitung oder SICAV darf die Werte zur Deckung des Derivatengagements vollumfänglich zur Sicherung von Forderungen gegenüber der Fondsleitung oder SICAV verpfänden sofern die Werte der Fondsleitung oder SICAV innerhalb von 3 Bankwerktagen wieder zur Verfügung stehen. Die der Deckung dienenden Werte dürfen jedoch vollumfänglich zur Sicherung von Forderungen gegenüber der Fondsleitung oder der SICAV verpfändet werden, ohne dass sie dadurch für die Deckung ausser Betracht fallen, sofern die Werte der Fondsleitung oder SICAV innerhalb von 3 Bankwerktagen wieder zur Verfügung stehen. Erfolgt innert dieser Frist keine Pfandentlassung bzw. wird das Pfand verwertet, ist spätestens auf den Ablauf dieser Frist anderweitige Deckung zu gewährleisten.</u></p>	<p>von der ESMA übernommen und als zusätzlicher Appendix aufgeführt.</p> <p>Zu Art. 36 Abs. 4</p> <p>Absatz 4 sollte in den Absatz 1 verschoben werden, weil: Die Verrechnung von Währungsderivaten ist nicht „Hedging“ (Gegenstand von Absatz 2) sondern „Netting“ (identische Basiswerte).</p> <p>Dieser Absatz sollte von Art. 44 hierhin verschoben werden, da diese Bestimmung direkt im Zusammenhang mit der Verrechnung steht (z.B. Anleihen, deren Währungs-, Kredit- und Zinsrisiken über Derivate abgesichert werden).</p> <p>Zu Art. 36 Abs. 5 NEU</p> <p>Es ist wichtig festzuhalten, dass die Fondsleitung bzw. SICAV auch Werte welche sie zur Deckung von engagement-erhöhenden oder senkenden Derivative als Sicherheit verpfänden kann, sofern sie diese innerhalb von kurzer Zeit zurückerhält. Die Anforderung ist vor allem in Hinblick auf FinfraG essentiell, damit die Fondsleitung bzw. SICAV entsprechendes Collateral für OTC Derivate Transaktionen stellen kann. Dieser Ansatz wäre äquivalent zum EU Recht.</p>
<p>Art. 389 Modell-Ansatz; a.-Grundsätze des Value-at-Risk (VaR)</p> <p>¹ Nach dem Modell-Ansatz schätzt die Fondsleitung oder die SICAV für einen komplexen-Effektenfonds die Risiken als Value-at-Risk (VaR).</p> <p>² Das Modell ist eingehend zu dokumentieren. Die Dokumentation muss insbesondere Auskunft geben über die Spezifikation des Risikomess-Modells, das Backtesting und die Stresstests.</p> <p>³ Die Fondsleitung oder die SICAV verifiziert periodisch, jedoch mindestens jährlich die Angemessenheit des Modells. Die Ergebnisse sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p> <p>⁴ Der VaR eines Effektenfonds darf das Doppelte des VaR des zu diesem Effektenfonds gehörenden Vergleichsportefeuilles zu keiner Zeit überschreiten <u>(relative VaR-Limite).</u></p> <p>⁵ <u>Bei der Verwendung des Modell-Ansatzes ist durch die Fondsleitung oder die SICAV eine periodische Berechnung der Hebelwirkung anhand des Commitment-Ansatzes II des betreffenden Effektenfonds sicherzustellen.</u></p>	<p>³ Die Fondsleitung oder die SICAV verifiziert periodisch, jedoch mindestens jährlich die Angemessenheit des Modells. Die Ergebnisse sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	<p>Zu Art. 38 Abs. 3</p> <p>L'obligation de vérifier l'adéquation du modèle de Value at Risk (VaR) sur une base annuelle va au-delà de ce que prévoit la réglementation européenne correspondante et doit dès lors être supprimée. Les Guidelines CESR 10-788 (Box 22) prévoient ainsi que le modèle de VaR doit être vérifié sur une base régulière, ainsi qu'en cas de modification matérielle, sans mentionner de fréquence particulière. A toutes fins utiles, nous avons recopié ci-dessous la Box 22 :</p> <p>Model validation</p> <p>3. Following initial development, the model should undergo a validation by a party independent of the building process for ensuring that the model is conceptually sound and captures adequately all material risks. This validation process must also be carried out following any significant change to the model. A significant change could relate to the</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
	<p>⁵ Bei der Verwendung des Modell-Ansatzes ist durch die Fondsleitung oder die SICAV eine periodische Berechnung der Hebelwirkung anhand des Commitment-Ansatzes II des Brutto-Gesamtengagements aus Derivaten des betreffenden Effektenfonds sicherzustellen.</p>	<p>use of a new product by the UCITS, the need to improve the model following the back testing results, or a decision taken by the UCITS to change certain aspects of the model in a significant way.</p> <p>4. The risk management function should perform ongoing validation of the VaR model (this includes, but is not limited to back testing as laid down in Box 18) in order to ensure the accuracy of the model's calibration. The review should be documented. Where necessary, the model should be adjusted.</p> <p>Pour le surplus, il est important de noter qu'une vérification du modèle de VaR engendre des coûts importants pour les titulaires d'autorisation concernés. Il n'est dès lors pas approprié d'obliger ces derniers à procéder à une telle vérification sur une base annuelle au moins, en dehors de toute modification matérielle.</p> <p>Zu Art. 38 Abs. 5</p> <p>Im Zusammenhang mit den neuen Definitionen des Gesamtengagement und der Hebelwirkung sowie den Vorschlägen zum Commitment I Verfahren, schlagen wir vor, sich bei der Verwendung des Modell-Ansatzes auf das Brutto-Gesamtengagements aus Derivate zu beziehen, statt auf die Hebelwirkung (gemäss neuem Formulierungsvorschlag). Die Berechnung mittels Brutto-Gesamtengagement aus Derivaten entspricht den von der ESMA vorgesehenen Bestimmungen (CESR 10-788 Box. 24 Ziff. 3) die lauten: „Leverage should be calculated as the sum of the notionals of the derivatives used«.</p>
<p>Art. 3940 <u>Modell-Ansatz:</u> b. Berechnung des Value-at-Risk (VaR)</p> <p>¹ Der VaR kann mit Varianz-Kovarianz-Modellen, historischen Simulationen oder Monte-Carlo-Simulationen bestimmt werden. <u>Bei der Wahl des Modells ist die jeweilige Anlagestrategie zu berücksichtigen.</u></p> <p>² Der VaR ist täglich auf der Basis der Positionen des Vortages zu berechnen. Dabei sind folgende Parameter zu verwenden:</p> <p>a. ein einseitiges Konfidenzintervall von 99 Prozent;</p> <p>b. eine Halteperiode von 20 Handelstagen;</p> <p><u>c. ein effektiver historischer Beobachtungszeitraum von mindestens einem Jahr.</u></p> <p>³ Der Beobachtungszeitraum zur Prognose zukünftiger Veränderungen beziehungsweise Volatilitäten der Risikofaktoren einschliesslich der Korrelationen zwischen diesen, welcher der VaR-Berechnung zu Grunde gelegt wird, muss mindestens ein Jahr betragen.</p> <p>⁴³ Der VaR berücksichtigt Zinsänderungs-, Währungs-, Aktienkurs- und Rohstoffrisiken. Zusätzlich zu berücksichtigen sind:</p> <p>a. bei Optionspositionen die Gamma- und Vega-Risiken;</p> <p>b. bei Aktien- und Zinsinstrumenten die spezifischen Risiken in der Form residualer Risiken <u>sowie Ereignis- und Ausfallrisiken;</u></p>	<p>c. ein effektiver historischer Beobachtungszeitraum von mindestens einem Jahr <u>(250 Bankwerktag).</u></p>	<p>Zu Art. 39 Abs. 2 Bst. c</p> <p>Präzisierung der Beobachtungsperiode auf 250 Bankwerktag.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>c. Ereignis-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken im Rahmen von Stresstests,-</u></p> <p>⁵⁴ Die Berechnungen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p> <p>⁵ <u>Eine Abweichung vom Konfidenzintervall, von der Halteperiode oder vom Beobachtungszeitraum ist aufgrund aussergewöhnlicher Marktumstände und nach vorgängiger Zustimmung der FINMA möglich.</u></p>		
<p>Art. 4041 <u>e-Modell-Ansatz</u>: Vergleichsportefeuille</p> <p>¹ Das zu einem Effektenfonds gehörende Vergleichsportefeuille ist ein Vermögen ohne Derivate. <u>Es darf grundsätzlich keine Hebelwirkung aufweisen.</u></p> <p>² Die Zusammensetzung des Vergleichsportefeuilles entspricht den Angaben im Fondsreglement, im Prospekt und <u>in den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger im vereinfachten Prospekt</u> des Effektenfonds, namentlich betreffend Anlageziele, Anlagepolitik und Limiten.</p> <p>³ Sie ist periodisch, jedoch mindestens quartalsweise zu überprüfen. Die jeweilige Zusammensetzung sowie deren Änderungen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p> <p>⁴ Ist im Fondsreglement oder im Prospekt <u>und in den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und im vereinfachten Prospekt</u> ein Vergleichsmassstab (<u>Benchmark</u>) wie ein Aktienindex <u>als Vergleichsportefeuille</u> definiert, so darf dieser zur Ermittlung des VaR <u>des Vergleichsportefeuilles</u> herangezogen werden. Der Vergleichsmassstab muss:</p> <ol style="list-style-type: none"> derivatfrei sein; von einer externen, unabhängigen Stelle berechnet werden; und für die Anlageziele, die Anlagepolitik und die Limiten des Effektenfonds repräsentativ sein. <p>⁵ Ist es aufgrund der spezifischen Anlageziele und der Anlagepolitik eines Effektenfonds nicht möglich, ein repräsentatives Vergleichsportefeuille zu bilden, so kann mit der FINMA eine VaR-Limite vereinbart werden (<u>absolute VaR-Limite</u>). Diese ist im Prospekt <u>und im vereinfachten Prospekt</u> festzuhalten.</p>	<p>Art. 40 Modell-Ansatz: Vergleichsportefeuille</p> <p>¹ Das zu einem Effektenfonds gehörende Vergleichsportefeuille ist ein Vermögen, <u>welche keine Hebelwirkung aufweist, ohne Derivate. Es darf grundsätzlich keine Hebelwirkung aufweisen.</u></p> <p>² Die Zusammensetzung des Vergleichsportefeuilles entspricht den Angaben im Fondsreglement, im Prospekt und in den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger des Effektenfonds, namentlich betreffend Anlageziele, Anlagepolitik und Limiten.</p> <p>³ Sie ist periodisch, jedoch mindestens quartalsweise zu überprüfen. Die jeweilige Zusammensetzung sowie deren Änderungen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p> <p>⁴ Ist im Fondsreglement oder im Prospekt und in den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger ein Vergleichsmassstab wie ein Aktienindex als Vergleichsportefeuille definiert, so darf dieser zur Ermittlung des VaR des Vergleichsportefeuilles herangezogen werden. Der Vergleichsmassstab muss:</p> <ol style="list-style-type: none"> <u>derivatfrei sein keine Hebelwirkung aufweisen;</u> von einer externen, unabhängigen Stelle berechnet werden; und für die Anlageziele, die Anlagepolitik und die Limiten des Effektenfonds repräsentativ sein. <p>⁵</p> <p>NEU ⁶ <u>Das Vergleichsportefeuille darf Derivate enthalten, wenn:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <u>der Effektenfonds gemäss Fondsreglement oder Prospekt eine long/short Strategie umsetzt und im Vergleichsportefeuille das engagement-reduzierende Exposure aus Derivaten herangezogen wird;</u> <u>der Effektenfonds gemäss Fondsreglement oder Prospekt eine Anlagepolitik mit Währungsabsicherung umsetzt und als Vergleichsmassstab ein währungsabgesichertes Vergleich-</u> 	<p><u>Zu Art. 40 Abs. 1 und 4</u></p> <p>Vor allem im Commodity Bereich bestehen die Indices bzw. Vergleichsportfolios aus Derivaten, welche durch Money Market Instrumente gedeckt sind. Diese Indices sollten auch als Vergleichsportfolio zugelassen werden, obwohl sie Derivate verwenden.</p> <p>Abs. 1 und 4: Das Vergleichsportfolio muss Währungsderivate zu Hedging-Zwecken beinhalten dürfen. Andernfalls wären währungsabgesicherte Portfolios nicht mehr als Vergleichs-Indices erlaubt. Das wäre unsinnig, weil in einem solchen Falle im währungsabgesicherten Portfolio gegenüber dem <u>nicht</u> währungsabgesicherten Vergleichsindex Währungswetten suggeriert würden, obwohl keine bestehen.</p> <p><u>Zu Art. 40 Abs. 6</u></p> <p>Gemäss CESR 10-788, Box 12, Ziff. 2, darf das Vergleichsportefeuille in den erwähnten Ausnahmefällen (siehe Bst. a und b) Derivate enthalten [Ausnahmeregelung].</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Art. 4243 <u>Modell-Ansatz</u>:e. Stresstests</p> <p>¹ Für komplexe-Effektenfonds sind periodisch, jedoch mindestens monatlich ausserordentliche Marktverhältnisse zu simulieren (Stresstest).</p> <p>² <u>Stresstests sind zudem durchzuführen, wenn eine wesentliche Änderung der Ergebnisse der Stresstests durch eine Änderung des Werts oder der Zusammensetzung des Vermögens des Effektenfonds oder durch eine Änderung in den Marktgegebenheiten nicht ausgeschlossen werden kann.</u></p> <p>³² In den Stresstests sind sämtliche Risikofaktoren einzubeziehen, welche denen die Werthaltigkeit des Effektenfonds massgeblich beeinflussen können. Risikofaktoren, welchen das Risikomess-Modell nicht oder nur unvollständig Rechnung trägt, ist besondere Beachtung zu schenken.</p> <p>⁴ <u>Die Resultate der durchgeführten Stresstests sind und die daraus resultierenden Massnahmen sind</u> nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	<p>sportefeuille herangezogen wird.</p> <p>⁴ Die Resultate der durchgeführten Stresstests und die daraus resultierenden <u>allenfalls notwendigen</u> Massnahmen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	<p>Zu Art. 42 Abs. 4</p> <p>Der Ansatz aus Stresstest-Ergebnissen zwingend Massnahmen abzuleiten schiesst am Sinn und Zweck von Stresstests vorbei und führt zu einem unnötigen "Aktionismus". Stresstest-Ergebnisse sind dazu da, die VaR-Rechnungen - die sich auf normale Marktsituationen beziehen - mit besonderen Marktsituationen zu ergänzen (Einbezug des gesunden Menschenverstandes). Massnahmen sind nur dann notwendig, wenn die Stresstest-Ergebnisse aussergewöhnliche Ergebnisse ergeben.</p> <p>Aus diesen Gründen ist der Text "und die daraus resultierenden Massnahmen" durch "und allenfalls notwendige Massnahmen" zu ersetzen.</p>
<p>Art. 4445 Deckung <u>einer Verpflichtung zur physischen Lieferverpflichtung</u> Lieferung eines Basiswerts</p> <p>¹ Geht die Fondsleitung oder die SICAV mit einem Derivat eine <u>Verpflichtung zur physischen Lieferverpflichtung eines Basiswerts</u> ein, so muss das Derivat mit den entsprechenden Basiswerten gedeckt sein.</p> <p>² <u>Eine</u> Die Deckung <u>der physischen einer solchen Lieferverpflichtung</u> mit anderen Anlagen ist zulässig, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. deren Risiken wie Markt-, Währungs- und Zinsrisiken denjenigen der zu liefernden Basiswerte ähnlich sind; b. die Anlagen und die Basiswerte hoch korreliert sind; und c. die Anlagen und die Basiswerte hoch liquide sind und bei einer verlangten Lieferung jederzeit erworben oder verkauft werden können. <p>³ Die Fondsleitung oder die SICAV muss jederzeit uneingeschränkt über diese Basiswerte oder Anlagen verfügen können.</p>	<p>Streichung des Artikels</p> <p>ODER:</p> <p>² Die Deckung einer solchen Verpflichtung mit anderen Anlagen ist zulässig, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. deren Risiken wie Markt-, Währungs- und Zinsrisiken denjenigen der zu liefernden Basiswerte ähnlich sind; b. die Anlagen und die Basiswerte hoch korreliert sind; und c. die Anlagen und die Basiswerte hoch liquide sind und bei einer verlangten Lieferung jederzeit erworben oder verkauft werden können. 	<p>Zu Art. 44 Abs. 2</p> <p>Das Ziel dieses Artikels ist, dass der Fonds genügend Basiswerte hat für OTC-Derivate mit physischer Lieferungsverpflichtung. Diese kann er auch erfüllen, wenn er andere Anlagen verkauft und die Basiswerte kauft und sowohl Anlagen und Basiswerte liquide sind (Art. 44 Abs. 2).</p> <p>Es gibt aber keinen Grund, dass die Anlagen und Basiswerte gleiche Risiken haben müssen (Art. 44 Abs. 2 Bst. a), bzw. korrelieren müssen (Art. 44 Abs. 2 Bst. b). Denn Sinn dieses Artikels ist nicht die ökonomische Absicherung der Marktrisiken des Derivats. Die Marktrisiken, bzw. ihre Verrechnung und Absicherung werden in den Commitment-Ansätzen I und II behandelt.</p> <p>Das ist konform mit CESR 10-788 Art. 87: " in case where the UCITS deems that the underlying financial instrument is sufficiently liquid, it may hold as coverage other liquid assets (including cash) as cover on condition that these assets (after applying appropriate safeguards, i.e. hair-</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>4. Basiswerte können gleichzeitig als Deckung für mehrere Derivatpositionen herangezogen werden, wenn diese ein Markt-, ein Kredit- oder ein Währungsrisiko beinhalten und sich auf die gleichen Basiswerte beziehen.</p>	<p>^{3bis NEU} Die Deckung einer solchen Verpflichtung durch geldnahe Mittel ist ebenfalls möglich, sofern der zu liefernde Basiswert liquide ist und bei einer verlangten Lieferung jederzeit erworben werden kann. <u>Die der Deckung dienenden Werte dürfen jedoch vollumfänglich zur Sicherung von Forderungen gegenüber der Fondsleitung oder der SICAV verpfändet werden, ohne dass sie dadurch für die Deckung ausser Betracht fallen, sofern die Werte der Fondsleitung oder SICAV innerhalb von 3 Bankwerktagen wieder zur Verfügung stehen. Erfolgt innert dieser Frist keine Pfandentlassung bzw. wird das Pfand verwertet, ist spätestens auf den Ablauf dieser Frist anderweitige Deckung zu gewährleisten.</u></p>	<p>cuts), held in sufficient quantities, may be used at any time to acquire the underlying financial instrument which is to be delivered."</p> <p>Dieser Artikel ist jetzt schon ein Nachteil für CH-Fonds gegenüber UCITS-Fonds und sollte nicht weiter so bestehen bleiben.</p> <p>Wir schlagen daher die Streichung des Artikels oder alternativ von Abs. 2 lit. a und b vor. Das wäre konform mit CESR 10-788 Art. 87:</p> <p>" in case where the UCITS deems that the underlying financial instrument is sufficiently liquid, it may hold as coverage other liquid assets (including cash) as cover on condition that these assets (after applying appropriate safeguards, i.e. haircuts), held in sufficient quantities, may be used at any time to acquire the underlying financial instrument which is to be delivered."</p> <p>Absatz 3bis (neu)</p> <p>Neuer Absatz zwischen Absatz 3 und 4: In Anlehnung an die CESR Guideline 10-788 (Erläuterung zu Box 28 – Ziffer 87) sollte eine Deckung durch liquide Mittel ebenfalls möglich sein, sofern der Basiswert jederzeit bei verlangter Lieferung erworben werden kann.</p>
<p>Art. 456 Deckung einer Zahlungsverpflichtung</p> <p>¹ Geht die Fondsleitung oder die SICAV mit einem Derivat eine Zahlungsverpflichtung ein, so muss diese dauernd durch geldnahe Mittel nach Artikel 374 Absatz 5 gedeckt sein.</p> <p>² Bei Effektenfonds, auf die der Commitment-Ansatz II oder der Modell-Ansatz angewendet wird, werden zusätzlich als Deckung anerkannt:</p> <p>a. Forderungswertpapiere und -rechte, deren Restlaufzeit mehr als zwölf Monate beträgt und deren Emittent oder Garant die Bonitätsanforderungen nach Artikel 33 Absatz 1 erfüllt eine hohe Bonität aufweist;</p> <p>b. Aktien, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden.</p> <p>³ Eine Die Deckung nach Absatz 2 muss jederzeit innerhalb von sieben Bankwerktagen zu flüssigen Mitteln gemacht werden können.</p> <p>⁴ Aktien dürfen nur mit einem um eine Sicherheitsmarge reduzierten Verkehrswert <u>an die Deckung</u> angerechnet werden. Die Sicherheitsmarge hat der Volatilität der entsprechenden Aktie Rechnung zu tragen und muss mindestens 15 Prozent betragen.</p> <p>⁵ Geldnahe Mittel und Anlagen können gleichzeitig als Deckung für mehrere</p>	<p>² Bei Effektenfonds, auf die der Commitment-Ansatz II oder der Modell-Ansatz angewendet wird, werden zusätzlicha Als Deckung <u>werden zusätzlich</u> anerkannt:</p> <p>a. Forderungswertpapiere und -rechte, deren Restlaufzeit mehr als zwölf Monate beträgt und deren Emittent oder Garanteine hohe Bonität aufweist;</p> <p>b. Aktien, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden.</p> <p>³ Eine Die Deckung nach Absatz 2 muss jederzeit innerhalb von sieben Bankwerktagen zu flüssigen Mitteln gemacht werden können. <u>Die der Deckung dienenden Werte dürfen jedoch vollumfänglich zur Sicherung von Forderungen gegenüber der Fondsleitung oder der SICAV verpfändet werden, ohne dass sie dadurch für die Deckung ausser Betracht fallen, sofern die Werte der Fondsleitung oder SICAV innerhalb von 3 Bankwerktagen wieder zur Verfügung stehen. Die der Deckung dienenden Werte dürfen jedoch vollumfänglich zur Sicherung von Forderungen gegenüber der Fondsleitung oder der SICAV verpfändet werden, ohne</u></p>	<p>Zu Art. 45 Abs. 2</p> <p>Aus ökonomischer Sicht gibt es keinen Grund, warum Art. 45 Abs.2 nicht auch für Commitment I-Fonds gelten sollte. Es macht absolut Sinn, liquide Forderungswertpapiere (mit genügendem Rating) und börsengehandelte Aktien als geldnahe Mittel zur Deckung anzuerkennen. Und die Merkmale / Risiken von liquiden Bonds / Aktien sind vom Commitment-Ansatz unabhängig. In CESR 10-788 Art. 88 gibt es auch keine Unterscheidung für Fonds, wo liquide Wertschriften als Deckung anerkannt werden und für Fonds, wo das nicht gilt.</p> <p>Dieser Artikel ist jetzt schon ein Nachteil für Commitment I-Fonds gegenüber UCITS-Fonds und sollte nicht weiter so bestehen bleiben.</p> <p>Zu Art. 45 Abs. 3</p> <p>Es sollte möglich sein, Assets die zur Deckung von Zahlungsverpflichtung dienen als Collateral zu stellen. Als Beispiel wenn der Fond ein OTC Derivat mit eine Gegenpartei abschliesst und ein Zahlungsverpflichtung eine geht, so sollte es für den Fond möglich sein, die Assets welche als Zahlungsverpflichtung dienen als Collateral an die Gegenpartei zu stellen, falls die Assets wieder zeitnah verfügbar sind. Dieser Ansatz wäre äquivalent zum EU Recht.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Derivatpositionen herangezogen werden, wenn diese ein Markt- oder ein Kreditrisiko beinhalten und sich auf die gleichen Basiswerte beziehen.</p> <p>⁵⁶ Kann bei einer Anlage eine Nachschusszahlung fällig werden, so gilt diese als Zahlungsverpflichtung.</p>	<p>dass sie dadurch für die Deckung ausser Betracht fallen, sofern die Werte der Fondsleitung oder SICAV innerhalb von 3 Bankwerktagen wieder zur Verfügung stehen. Erfolgt innert dieser Frist keine Pfandentlassung bzw. wird das Pfand verwertet, ist spätestens auf den Ablauf dieser Frist anderweitige Deckung zu gewährleisten.</p>	
<p>Art. 467 Allgemeine <u>Vorschriften zur Anrechnung an die Anlagebeschränkungen</u>Anrechnungsvorschriften</p> <p>¹ Bei der Einhaltung der <u>in den</u> gesetzlichen und reglementarischen Anlagebeschränkungen <u>festgehaltenen</u>(Maximal- und Minimallimiten) sind zu berücksichtigen:</p> <ol style="list-style-type: none"> die Anlagen, einschliesslich Derivate, im Sinn von Artikel 70 KKV; die flüssigen Mittel im Sinn von Artikel 75 KKV; Forderungen gegen Gegenparteien aus OTC-Geschäften. <p>² Vorbehalten bleiben allfällige Ausnahmen für Indexfonds nach Artikel 82 KKV.</p> <p>³ Wird eine Anlagebeschränkung durch die Veränderung des Deltas verletzt, so ist <u>in Abweichung von Artikel 67 Absatz 2 KKV</u> unter Wahrung der Interessen der Anlegerinnen und Anleger spätestens innerhalb von drei Bankwerktagen der ordnungsgemässe Zustand wiederherzustellen.</p>		<p>Auch hier die einleitend gestellte Frage, ob diese Bestimmungen auch Sinn machen in Bezug auf zentral abgerechnete = geclearte Derivate.</p>
<p>Art. 489 Anrechnung von Forderungen gegen Gegenparteien <u>an die Maximallimiten</u></p> <p>¹ Die Forderungen gegen Gegenparteien aus Geschäften mit Derivaten sind auf der Basis der aktuellen positiven Wiederbeschaffungswerte und einer Sicherheitsmarge von 5 Prozent auf diesen zu berechnen.</p> <p>² Positive und negative Wiederbeschaffungswerte, einschliesslich Sicherheitsmarge, aus Geschäften mit Derivaten mit derselben Gegenpartei können aufgerechnet werden, wenn mit dieser Gegenpartei eine Vereinbarung (Nettingvertrag) besteht, <u>welche die den geltenden rechtlichen Anforderungen genügt und rechtlich durchsetzbar ist, die Voraussetzungen von Artikel 12f der Bankenverordnung vom 17. Mai 1972 erfüllt.</u></p> <p>³ Forderungen aus Geschäften mit Derivaten gegen eine zentrale <u>Clearingstelle</u> <u>Gegenpartei</u> einer Börse oder eines anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Marktes sind nicht zu berücksichtigen, wenn:</p> <ol style="list-style-type: none"> diese einer angemessenen Aufsicht untersteht; und <u>die Kontrakte</u> <u>Derivate</u> sowie die Deckung einer täglichen Bewertung zu Marktkursen mit täglichem Margenausgleich unterliegen. 	<p>¹ Die Forderungen gegen Gegenparteien aus Geschäften mit Derivaten sind auf der Basis der aktuellen positiven Wiederbeschaffungswerte und einer Sicherheitsmarge von 5 Prozent auf diesen zu berechnen.</p> <p>² Positive und negative Wiederbeschaffungswerte einschliesslich Sicherheitsmarge aus Geschäften mit Derivaten mit derselben Gegenpartei können aufgerechnet werden, wenn mit dieser Gegenpartei eine Vereinbarung (Nettingvertrag) besteht, die den geltenden rechtlichen Anforderungen genügt und rechtlich durchsetzbar ist.</p> <p>³ Forderungen aus Geschäften mit Derivaten gegen eine zentrale gegenpartei zentral abgerechneten Derivatgeschäften (sowohl OTC als auch über eine Börse oder einen anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt) sind nicht zu berücksichtigen, wenn:</p> <ol style="list-style-type: none"> diese einer angemessenen Aufsicht untersteht; und die Derivate sowie die Deckung einer täglichen Bewertung zu Marktkursen mit täglichem Margenausgleich unterliegen. 	<p>Zu Art. 48 Abs. 1 und 2</p> <p>Aus den CESR Guidelines 10-788, Box 27 geht hervor, dass in der Berechnung keine solche Sicherheitsmarge mehr zu berücksichtigen ist. Entsprechend wurde diese Bestimmung auch in den Mitgliedsstaaten der europäischen Union umgesetzt.</p> <p>Zu Art. 48 Abs. 3</p> <p>Das Gegenparteirisiko gegenüber einem Clearing Member ist im Fall von zentral abgerechneten Derivatgeschäften stark reduziert. Dies ist begründet in den auf die Beziehung anwendbaren Bestimmungen der zentralen Gegenpartei und insbesondere auch durch die in Art. 39 EMIR vorgeschriebene Portabilität, welche im Fall der Pleite eines Clearing Members eine Übertragung der für Kunden gehaltenen Wertschriften an einen anderen Clearing Member ermöglicht. ESMA hat die Frage des Gegenparteirisikos im Fall von börsengehandelten Derivaten und zentral abgerechneten OTC Geschäften in ihrem Q&A Dokument 2013/ESMA/1950 aufgenommen. Gemäss der vorläufigen Antwort der ESMA sind die eingesetzten Clearing Modelle zu</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
		<p>beurteilen, um zu bestimmen, ob ein Gegenparteirisiko besteht und falls ja bei wem. ESMA führt aber aus, dass sie diese Frage noch vertiefen und detailliertere Guidance veröffentlichen werden (geplant für Beginn 2014).</p> <p>Von der hier vorgeschlagenen Ausnahme profitieren nur die Derivatgeschäfte, die über eine durch die FINMA bewilligte oder anerkannte zentrale Gegenpartei abgerechnet werden. Durch dieses Erfordernis kann sichergestellt werden, dass die verwendeten Clearing Modelle hohen Qualitätsansprüchen genügen und das Gegenparteirisiko tatsächlich, wie auch in der Antwort der ESMA für gewisse Fälle insinuiert, als gegenstandslos betrachtet werden kann.</p>
<p>Art. 4950 Offenlegung</p> <p>¹ Ist bei der Verwaltung eines Effektenfonds der Einsatz von Derivaten zulässig, so sind diese im Fondsreglement <u>und</u>; im Prospekt und im vereinfachten Prospekt zu umschreiben.</p> <p>² Im Prospekt und im vereinfachten Prospekt ist anzugeben, ob die Derivate als Teil der Anlagestrategie oder lediglich zur Absicherung von Anlagepositionen eingesetzt werden. Zudem ist im Prospekt zu erläutern, wie sich deren Einsatz auf das Risikoprofil des Effektenfonds auswirkt.</p> <p>³ Im Fondsreglement sowie im Prospekt und im vereinfachten Prospekt ist festzulegen, ob es sich um einen einfachen oder komplexen Effektenfonds handelt und welches Risikomessverfahren für den Effektenfonds angewandt wird. Im Prospekt und im vereinfachten Prospekt ist zudem das Risikomessverfahren zu umschreiben <u>sowie für jede kollektive Kapitalanlage die maximal mögliche Hebelwirkung darzustellen. Wird der relative VaR-Ansatz angewandt, so ist zudem das Vergleichsportefeuille im Prospekt offenzulegen.</u></p> <p>⁴ Kann ein Effektenfonds aufgrund des Einsatzes von Derivaten eine erhöhte Volatilität oder Hebelwirkung aufweisen, so ist auf diese Eigenschaft im Prospekt und im vereinfachten Prospekt sowie in den Werbeunterlagen besonders hinzuweisen.</p> <p>⁵ Im Prospekt und im vereinfachten Prospekt ist auf die Gegenparteirisiken von Derivaten hinzuweisen.</p>	<p>³ Im Fondsreglement sowie im Prospekt ist festzulegen, welches Risikomessverfahren für den Effektenfonds angewandt wird. Im Prospekt ist zudem das Risikomessverfahren zu umschreiben <u>sowie für jede kollektive Kapitalanlage die maximal mögliche Hebelwirkung darzustellen. Bei der Verwendung des Modell-Ansatzes ist das Brutto-Gesamtengagements aus Derivaten darzustellen.</u> Wird der relative VaR-Ansatz angewandt, so ist zudem das Vergleichsportefeuille im Prospekt offenzulegen.</p>	<p>Zu Art. 49 Abs. 3</p> <p>Der Vorschlag erfolgt – im Einklang mit und wie bereits zu Art. 38 Abs. 5 ausgeführt – mit dem Ziel einer kohärenten Regelung. Entsprechend soll, wie in der Europäischen Union, auf das Brutto-Gesamtengagement abgestellt werden, statt auf die neu in Art. 23 eKKV-FINMA definierte Hebelwirkung</p>
<p><u>4. Abschnitt: Verwaltung der Sicherheiten</u> (Art. 76 Abs. 2 und Art. 80 Abs. 4 KKV)</p>		
<p>Art. 51 Anforderungen an die Sicherheiten</p> <p><u>Es dürfen nur Sicherheiten entgegengenommen werden, die folgende Anforderungen erfüllen:</u></p> <p><u>a. Sie sind hoch liquide und werden zu einem transparenten Preis auf einem regulierten Markt oder innerhalb eines multilateralen Handels-</u></p>	<p>Art. 51 Anforderungen an die Sicherheiten</p> <p>Es dürfen nur Sicherheiten entgegengenommen werden, die folgende Anforderungen erfüllen:</p> <p>a. Sie sind hoch liquide und werden zu einem transparenten Preis auf einem regulierten Markt oder innerhalb eines multilateralen</p>	<p>Zu Art. 51</p> <p>In Bst. a schlagen wir Anpassungen an Formulierungen des übrigen Kollektivanlagenrechts vor (z.B. Art. 54 und 88 KAG).</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>systems gehandelt. Sie können kurzfristig zu einem Preis veräussert werden, der nahe an der vor dem Verkauf vorgenommenen Bewertung liegt.</u></p> <p><u>b. Sie werden mindestens börsentäglich bewertet. Bei einer hohen Preisvolatilität sind geeignete konservative Sicherheitsmargen zu verwenden.</u></p> <p><u>c. Sie sind nicht von der Gegenpartei oder von einer dem Konzern der Gegenpartei angehörigen oder davon abhängigen Gesellschaft begeben.</u></p> <p><u>d. Der Emittent weist eine hohe Bonität auf.</u></p>	<p>Handelssystemen an einer Börse oder einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt. Sie können kurzfristig zu einem Preis veräussert werden, der nahe an der vor dem Verkauf vorgenommenen Bewertung liegt.</p> <p>b. Sie werden mindestens börsentäglich an jedem Bankwerktag bewertet. Bei einer hohen Preisvolatilität sind geeignete konservative Sicherheitsmargen zu verwenden.</p> <p>c. Sie sind nicht von der Gegenpartei oder von einer dem Konzern der Gegenpartei angehörigen oder davon abhängigen Gesellschaft begeben.</p> <p>d. Der Emittent weist eine hohe Bonität auf.</p>	<p>In Bst. b scheint uns die Sicht des Börsenhandels weniger massgeblich als die Sicht der Kollektivanlagen: Die Bewertung von Sicherheiten macht nur Sinn, wenn auch die Kollektivanlagen bewertet werden.</p> <p>Die Bonität des Emittenten schlägt sich grundsätzlich im Preis der Sicherheiten nieder, trägt aber weder zur raschen Realisierbarkeit noch zur Erzielung des am Markt gebildeten Preises bei. Bst. d ist deshalb zu streichen.</p>
<p>Art. 52 <u>Verwaltung der Sicherheiten</u></p> <p><u>Die Fondsleitung, die SICAV oder deren Beauftragten haben bei der Verwaltung der Sicherheiten folgende Pflichten und Anforderungen zu erfüllen:</u></p> <p><u>a. Sie müssen die Sicherheiten in Bezug auf Länder, Märkte und Emittenten angemessen diversifizieren. Dabei haben sie die für den Effektenfonds geltenden Risikoverteilungsvorschriften zu beachten. Stellen mehrere Gegenparteien Sicherheiten, so haben sie eine aggregierte Sichtweise sicherzustellen.</u></p> <p><u>b. Sie müssen die Verfügungsmacht an den erhaltenen Sicherheiten bei Ausfall der Gegenpartei jederzeit und ohne Einbezug der Gegenpartei oder deren Zustimmung erlangen können.</u></p> <p><u>c. Sie dürfen Sicherheiten, die ihnen verpfändet oder zu Eigentum übertragen wurden, weder ausleihen, weiterverpfänden, verkaufen, neu anlegen noch im Rahmen eines Pensionsgeschäfts oder als Deckung von Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten verwenden. Erhaltenen Barsicherheiten (cash collateral) dürfen sie nur in der entsprechenden Währung als flüssige Mittel, in Staatsanleihen von hoher Qualität sowie direkt oder indirekt in Geldmarktinstrumente mit kurzer Laufzeitstruktur anlegen oder als Reverse Repo verwenden.</u></p> <p><u>d. Nehmen sie für mehr als 30 Prozent des Fondsvermögens Sicherheiten entgegen, so müssen sie sicherstellen, dass die Liquiditätsrisiken angemessen erfasst und überwacht werden können. Hierzu sind regelmässige Stresstests durchzuführen, die sowohl normale als auch aussergewöhnliche Liquiditätsbedingungen berücksichtigen. Die entsprechenden Kontrollen sind zu dokumentieren.</u></p> <p><u>e. Sie müssen die Risiken, die mit der Verwaltung der Sicherheiten zu-</u></p>	<p>Art. 52 Verwaltung der Sicherheiten</p> <p>Die Fondsleitung, die SICAV oder deren Beauftragten haben bei der Verwaltung der Sicherheiten folgende Pflichten und Anforderungen zu erfüllen:</p> <p>a. Sie müssen die Sicherheiten in Bezug auf Länder, Märkte und Emittenten angemessen diversifizieren. Dabei haben sie die für den Effektenfonds geltenden Risikoverteilungsvorschriften zu beachten. Eine angemessene Diversifikation gilt als erreicht, wenn von einem einzelnen Emittenten nicht mehr als 20% des Fondsvermögens als Collateral gehalten werden. Von dieser Vorgabe darf abgewichen werden, wenn die Sicherheiten die Anforderungen von Artikel 83 Absatz 1 KKV erfüllen oder die Bewilligungsvoraussetzungen von Artikel 83 Absatz 2 vorliegen. Stellen mehrere Gegenparteien Sicherheiten, so haben sie eine aggregierte Sichtweise sicherzustellen.</p> <p>b. Sie müssen die Verfügungsmacht an den erhaltenen Sicherheiten bei Ausfall der Gegenpartei jederzeit und ohne Einbezug der Gegenpartei oder deren Zustimmung erlangen können.</p> <p>c. Sie dürfen Sicherheiten, die ihnen verpfändet oder zu Eigentum übertragen wurden, weder ausleihen, weiterverpfänden, verkaufen, neu anlegen noch im Rahmen eines Pensionsgeschäfts oder als Deckung von Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten verwenden. Erhaltenen Barsicherheiten (cash collateral) dürfen sie nur in der entsprechenden Währung als flüssige Mittel, in Staatsanleihen von hoher Qualität sowie direkt oder indirekt in Geldmarktinstrumente mit kurzer Laufzeitstruktur anlegen oder als Reverse Repo verwenden.</p>	<p>Zu Art. 52</p> <p>Die Befolgung der Risikoverteilungsvorschriften des Effektenfonds (Art. 78 ff. KKV – nur um diese dürfte es sich u.E. handeln) ist zu schwerfällig und kompliziert. Schon die Grenze von 10% für Emittenten von Effekten und Geldmarktinstrumenten führt zu Schwierigkeiten, was auch in der EU anerkannt ist. Deshalb wurden die ESMA Leitlinien in diesem Punkte durch den Final report vom 24. März 2014 (ESMA/2014/294) geändert (Annex II unter IV. Diversification of collateral received ...). Unser Vorschlag lehnt sich an diese Änderung an und vereinfacht die Formulierung durch Verweis auf Art. 83 KKV.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>sammenhängen, im Rahmen des Riskmanagements berücksichtigen.</p> <p>f. <u>Sie müssen in der Lage sein, allfällige, nach Verwertung von Sicherheiten ungedeckte Ansprüche denjenigen Effektenfonds zuzuordnen, deren Vermögenswerte Gegenstand der zugrundeliegenden Geschäfte waren.</u></p>	<p>d. Nehmen sie für mehr als 30 Prozent des Fondsvermögens Sicherheiten entgegen, so müssen sie sicherstellen, dass die Liquiditätsrisiken angemessen erfasst und überwacht werden können. Hierzu sind regelmässige Stresstests durchzuführen, die sowohl normale als auch aussergewöhnliche Liquiditätsbedingungen berücksichtigen. Die entsprechenden Kontrollen sind zu dokumentieren.</p> <p>e. Sie müssen die Risiken, die mit der Verwaltung der Sicherheiten zusammenhängen, im Rahmen des Riskmanagements berücksichtigen.</p> <p>f. Sie müssen in der Lage sein, allfällige, nach Verwertung von Sicherheiten ungedeckte Ansprüche denjenigen Effektenfonds zuzuordnen, deren Vermögenswerte Gegenstand der zugrundeliegenden Geschäfte waren.</p>	
<p>Art. 53 <u>Sicherheitenstrategie</u></p> <p>¹<u>Die Fondsleitung und die SICAV sowie deren Beauftragten müssen über eine Sicherheitenstrategie verfügen, die:</u></p> <p>a. <u>angemessene Sicherheitsmargen vorsieht;</u></p> <p>b. <u>auf alle als Sicherheiten entgegengenommenen Arten von Vermögenswerten abgestimmt ist; und</u></p> <p>c. <u>Eigenschaften der Sicherheiten wie Volatilität und Ausfallrisiko des Emittenten berücksichtigt.</u></p> <p>²<u>Sie müssen die Sicherheitenstrategie dokumentieren.</u></p>	<p>Art. 53 <u>Sicherheitenstrategie</u></p> <p>¹ Die Fondsleitung und die SICAV sowie deren Beauftragten müssen über eine Sicherheitenstrategie verfügen. die:</p> <p>a. angemessene Sicherheitsmargen vorsieht;</p> <p>b. auf alle als Sicherheiten entgegengenommenen Arten von Vermögenswerten abgestimmt ist; und</p> <p>c. Eigenschaften der Sicherheiten wie Volatilität und Ausfallrisiko des Emittenten berücksichtigt.</p> <p>² Sie müssen die Sicherheitenstrategie dokumentieren im Rahmen der Richtlinie nach Art. 68 regeln.</p>	<p>Zu Art. 53</p> <p>Grundsätzlich ist die Definition der Vorgaben an die Sicherheiten und die Dokumentation zu begrüssen. Jedoch sind wir der Meinung, dass dies Teil des Riskmanagement ist und entsprechend auch unter den entsprechenden Vorschriften als Teil der Riskmanagement Richtlinie aufzuführen ist.</p> <p>Siehe unten Art. 68 Abs. 6</p>
<p>Art. 54 <u>Verwahrung der Sicherheiten</u></p> <p>¹<u>Die erhaltenen Sicherheiten sind bei der Depotbank zu verwahren.</u></p> <p>²<u>Die Verwahrung durch eine Drittverwahrstelle ist zulässig, wenn:</u></p> <p>a. <u>das Eigentum an den Sicherheiten nicht übertragen wird;</u></p> <p>b. <u>die Drittverwahrstelle von der Gegenpartei unabhängig ist und einer angemessenen Aufsicht untersteht.</u></p>	<p>Art. 54 <u>Verwahrung der Sicherheiten</u></p> <p>¹ Die erhaltenen Sicherheiten sind bei der Depotbank zu verwahren. <u>Unter den Bedingungen des Gesetzes (Artikel 73 KAG) kann die Verwahrung Dritt- und Sammelverwahrern im In- oder Ausland übertragen werden.</u></p> <p>² Die Verwahrung durch eine Drittverwahrstelle <u>im Auftrag der Fondsleitung</u> ist zulässig, wenn:</p> <p>a. <u>das Pfandrecht oder das Eigentum an den Sicherheiten nicht übertragen wird durch die Depotbank im Sinne von Artikel 104 Absatz 1 Bst. e KKV geprüft wird;</u></p> <p>b. die Drittverwahrstelle von der Gegenpartei unabhängig ist und einer angemessenen Aufsicht untersteht;</p> <p>c. <u>die Verwaltung der Sicherheiten gemäss Artikel 52 sicherge-</u></p>	<p>Zu Art. 54</p> <p>Um nicht Missverständnisse zu schaffen, muss hier klargestellt werden, dass die Verwendung des Unterverwahretzes auch für Sicherheiten zulässig ist.</p> <p>In Abs. 2 darf die Eigentumsübertragung nicht von der Drittverwahrung ausgeschlossen werden. Auch die ESMA Leitlinien (Rz. 43 Bst. g) lassen Drittverwahrung für «andere Arten von Sicherheitsvereinbarungen» zu. Dementsprechend ist die ausschliessliche Verwahrung von Sicherheiten durch die Depotbank (und ihr Unterverwahretz) kein Erfordernis in der europäischen Umsetzung und Praxis (mehr), wie uns ein europaweit tätiger securities lending agent bestätigt. Auch die BaFin Derivateverordnung verlangt (in §27 Abs. 7 Ziffer 8) lediglich die Verwahrung der Sicherheiten «bei einer Verwahrstelle».</p> <p>Bei Drittverwahrung (d.h. unmittelbar für die Fondsleitung) muss andererseits der Zweck der Sicherheiten sichergestellt sein. Wir schlagen deshalb vor, dass die Berechtigung der Fondsleitung durch die Depotbank geprüft wird, insbesondere im Falle der Eigentumsübertragung (in</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
	<p><u>stellt ist.</u></p> <p>NEU ³ Für Sicherheiten, die einer Gegenpartei, einer von dieser beauftragten Verwahrstelle oder einer zentralen Gegenpartei geliefert werden, sorgt die Depotbank für die sichere und vertragskonforme Abwicklung.</p>	<p>Anlehnung an die Aufgabe bei Vermögenswerten, «die nicht in Verwahrung genommen werden können»).</p> <p><u>Zu Art. 54 Abs. 3 (neu)</u></p> <p>Die Einschränkung in Absatz 1 auf „erhaltene“ Sicherheiten macht im Sinne der Rechtssicherheit eine Regelung der „gelieferten“ Sicherheiten notwendig.</p>
<p><u>Art. 55</u> <u>Prospekt</u></p> <p><u>¹ Der Prospekt des Effektenfonds muss angemessene Informationen zur Sicherheitenstrategie enthalten, insbesondere Angaben:</u></p> <p><u>a. zu zulässigen Arten von Sicherheiten;</u></p> <p><u>b. zum erforderlichen Umfang der Besicherung;</u></p> <p><u>c. zu den Sicherheitsmargen;</u></p> <p><u>d. zu der Anlagestrategie und den Risiken für den Fall der Wiederanlage von Barsicherheiten.</u></p>	<p>c. <u>zu den zur Festlegung von</u> Sicherheitsmargen;</p>	<p><u>Zu Art. 55 Bst. c</u></p> <p>Um sicherzustellen, dass keine konkreten Prozentzahlen im Prospekt erwähnt werden müssen, welche nur sehr unflexibel geändert werden können, sollen Informationen zur Festlegung von Sicherheitsmargen erfolgen, nicht aber zu den Sicherheitsmargen selber. Gemäss ESMA Text sollen Informationen über die „Haircut Policy“ erfolgen, nicht über die Haircuts selber. Somit kann eine generelle Aussage gemacht werden, welche Kriterien die Fondsleitung in Betracht zieht zur Festlegung der Sicherheitsmargen.</p>
<p><u>5. Abschnitt: Master-Feeder-Strukturen</u></p> <p><u>(Art. 73a KKV)</u></p>		
<p><u>Art. 56</u> <u>Grundsatz</u></p> <p><u>Die Anleger eines Master-Fonds sind seine Feeder-Fonds.</u></p>	<p>Die Anleger eines Master-Fonds sind seine Feeder-Fonds. <u>Sofern spezielle Anteilsklassen geschaffen werden, sind auch andere Anleger zulässig.</u></p>	<p><u>Zu Art. 56</u></p> <p>Der jetzige Entwurf lässt nur Feeder-Fonds als Anleger eines Master-Fonds zu; Master-Feeder-Konstruktionen soll an die EU-Regelung (UCITS IV) angeglichen werden, d.h., ein Master-Fonds kann nebst einem Feeder-Fonds auch andere Anleger haben. Gemäss Regelungsentwurf sind Schweizer Fonds gegenüber UCITS-Fonds benachteiligt (Swiss Finish). Der jetzige Regelungsentwurf zielt u.E. an den Bedürfnissen der Schweizer Fondsindustrie vorbei und hätte zur Folge, dass in der Praxis keine Master-Feeder-Fonds aufgesetzt würden. Einem allfälligen Argument, wonach "sonstige Investoren" wiederum in weiteren Feeder-Fonds gebündelt werden können, ist entgegenzuhalten, dass eine solche Vorgehensweise zu einem intransparenten, operationell aufwendigen und letztlich auch teurem Multi-Etagen-System führen würde. Um allfälligen Bedenken seitens FINMA Rechnung zu tragen, wäre eine entsprechende Ergänzung denkbar, wonach der Master-Fonds resp. die Fondsleitung dafür Sorge trägt/sicherstellen muss, dass die sonstigen Investoren gegenüber den Feeder-Fonds nicht benachteiligt werden.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Art. 57 Anforderungen an die Dokumente eines Feeder-Fonds</p> <p>¹ Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines Feeder-Fonds oder eines Feeder-Teilvermögens enthalten neben den Angaben nach Artikeln 35a und 65b KKV insbesondere folgende Angaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Angabe, dass es sich um einen Feeder-Fonds handelt, der zu mindestens 85 Prozent in einen bestimmten Master-Fonds anlegt; b. die Bezeichnung des Master-Fonds; c. das Anlageziel und die Anlagepolitik des Master-Fonds; d. die Art, die Höhe und die Berechnung aller Vergütungen sowie der Nebenkosten, die aus der Anlage in den Master-Fonds entstehen und dem Fondsvermögen oder den Anlegerinnen und Anlegern belastet werden dürfen; e. die Information, dass der Fondsvertrag oder das Anlagereglement, der Prospekt, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger sowie der Jahres- und Halbjahresbericht des Master-Fonds kostenlos bezogen werden können. f. die Information, dass der Feeder-Fonds nach der Auflösung des Masterfonds oder nach Vereinigung, Umwandlung oder Vermögensübertragung des Master-Fonds bis zur Genehmigung des Gesuchs nach Artikel 63 beziehungsweise des Gesuchs nach Artikel 64 weiterbestehen kann. <p>² Der Prospekt eines Feeder-Fonds enthält neben den Angaben gemäss Artikel 106 KKV insbesondere folgende Angaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Information, dass es sich um einen Feeder-Fonds handelt, der zu mindestens 85 Prozent in einen bestimmten Master-Fonds anlegt; b. eine Beschreibung des Master-Fonds einschliesslich der Anlagestrategie und des Risikoprofils; c. eine Zusammenfassung der wichtigsten Inhalte der gemäss den Artikeln 58 und 61 geschlossenen Zusammenarbeitsvereinbarungen; d. die Stelle, bei der weitere Angaben zum Master-Fonds und zu den abgeschlossenen Zusammenarbeitsvereinbarungen kostenlos eingeholt werden können. <p>³ Der Jahresbericht des Feeder-Fonds bezeichnet die Stelle, bei welcher der Jahres- und Halbjahresbericht des Master-Fonds kostenlos bezogen werden kann.</p> <p>⁴ Die Marketingdokumente und die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger des Feeder-Fonds enthalten den Hinweis, dass es sich um</p>		<p>Der Verweis auf Art. 65b KKV ist falsch (gibt es nicht).</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>einem Feeder-Fonds handelt, der zu mindestens 85 Prozent seines Vermögens in einem bestimmten Master-Fonds anlegt.</p>		
<p>Art. 58 Gemeinsame Pflichten des Master- und des Feeder-Fonds beziehungsweise von deren Fondsleitungen</p> <p>¹ Der Master-Fonds stellt dem Feeder-Fonds alle Dokumente und Informationen zur Verfügung, die zur Erfüllung seiner Pflichten notwendig sind. Dazu schliesen sie eine Vereinbarung über die Zusammenarbeit und über die Informationspflichten ab.</p> <p>² Werden Master- und Feeder-Fonds von derselben Fondsleitung oder SICAV verwaltet, so kann die Vereinbarung durch interne Regelungen ersetzt werden.</p> <p>³ Der Master- und der Feeder-Fonds treffen Massnahmen zur Abstimmung der Zeitpläne für die Berechnung und die Publikation des Nettoinventarwertes, dank denen sich Market Timing und Arbitragemöglichkeiten verhindern lassen.</p>	<p>³ Formulierungsvorschlag: „Der Master- und der Feeder-Fonds treffen Massnahmen zur Abstimmung der Zeitpläne für die Berechnung und die Publikation des Nettoinventarwertes, dank denen sich um Market Timing und Arbitragemöglichkeiten zu verhindern lassen.“</p>	<p>Zu Art. 58 Abs. 3</p> <p>Formelle Anpassung des Wortlautes.</p>
<p>Art. 59 Pflichten des Master-Fonds beziehungsweise von dessen Fondsleitung</p> <p>¹ Der Master-Fonds informiert die FINMA unverzüglich über die Identität jedes Feeder-Fonds, der Anlagen in seine Anteile tätigt.</p> <p>² Er erhebt beim Feeder-Fonds für die Anlage in seine Anteile keine Ausgabe- und Rücknahmekommission.</p> <p>³ Er stellt sicher, dass alle gesetzlich oder vertraglich notwendigen Informationen dem Feeder-Fonds, dessen Depotbank und Prüfgesellschaft sowie der FINMA rechtzeitig zur Verfügung gestellt werden. Dabei hält er seine gesetzlichen und vertraglichen Verpflichtungen betreffend die Offenlegung von Daten und den Datenschutz ein.</p>	<p>³ Er stellt sicher, dass alle gesetzlich oder vertraglich notwendigen Informationen dem Feeder-Fonds, dessen Depotbank und Prüfgesellschaft sowie der FINMA rechtzeitig zur Verfügung gestellt werden. Dabei hält er seine gesetzlichen und vertraglichen Verpflichtungen betreffend die Offenlegung von Daten und den Datenschutz ein.</p>	<p>L'article 59 par. 3 OPC-FINMA n'a pas d'équivalent en droit européen. De plus, une telle obligation reviendrait à imposer au fonds maître un devoir de contrôle sur les obligations de la banque dépositaire en vertu de l'art. 61 al. 1 OPC-FINMA, ceci sans base légale correspondante au niveau de la loi ou de l'ordonnance. Pour les raisons précitées, il est nécessaire de supprimer le paragraphe 3.</p>
<p>Art. 61 Pflichten der Depotbank</p> <p>¹ Stellt die Depotbank des Master-Fonds bei diesem Unregelmässigkeiten fest und könnten diese negative Auswirkungen auf den Feeder-Fonds haben, so unterrichtet sie ihre Prüfgesellschaft sowie den Feeder-Fonds beziehungsweise dessen Fondsleitung und dessen Depotbank darüber.</p> <p>² Haben der Master-Fonds und der Feeder-Fonds unterschiedliche Depotbanken, so schliessen diese, mit Zustimmung des Master- und des Feeder-Fonds, zur Sicherstellung ihrer Pflichten eine Vereinbarung über den Informationsaustausch.</p> <p>³ Die Depotbanken halten im Rahmen des Austauschs von Daten ihre gesetzli-</p>	<p>Art. 61 Pflichten der Depotbank</p> <p>¹ Stellt die Depotbank des Master-Fonds bei diesem Unregelmässigkeiten fest und könnten diese negative Auswirkungen auf den Feeder-Fonds haben, so unterrichtet sie ihre Prüfgesellschaft sowie den Feeder-Fonds beziehungsweise dessen Fondsleitung und dessen Depotbank darüber, <u>sofern diese vom Master-Fonds beziehungsweise dessen Fondsleitung nicht innert nützlicher Frist bereinigt werden. Darunter fallen folgende Ereignisse:</u></p> <p>a. Fehler bei der Berechnung des Nettoinventarwerts des Master-Fonds;</p> <p>b. Fehler bei der Verwendung des Erfolges des Master-Fonds;</p>	<p>Zu Art. 61 Abs. 1</p> <p>L'obligation imposée par ce paragraphe est une reprise de celle imposée par l'art. 61 par. 2 de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009. Il est important de relever qu'une directive européenne revêt le caractère d'une loi-cadre, laquelle, d'une part, doit être transposée en droit national et d'autre part, peut être précisée par des mesures d'exécution (voir à ce titre l'art. 61 par. 3 de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009). En raison du caractère général de cette règle issue du droit européen, il est inapproprié de la reprendre mot pour mot dans une ordonnance de la FINMA sans préciser la notion indéterminée « d'irrégularités du fonds maître susceptibles d'avoir une incidence négative sur le fonds nourricier ». Une telle notion indéterminée est susceptible d'avoir un impact sur une éventuelle responsabilité civile de la banque dépositaire en cas de litige : en effet, la banque dépositaire se verrait imposer de nouvelles obligations dont elle ne pourrait pas raisonnablement interpréter la réelle portée. Une référence aux irrégularités que la banque dépositaire peut constater dans le cadre de son activité de contrôle selon les art. 73 LPCC et 104 OPCC permet de garantir la sécurité juridique néces-</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>chen und vertraglichen Verpflichtungen betreffend die Offenlegung von Daten und den Datenschutz ein.</u></p>	<p>c. <u>Verlust von Dokumentennachweisen, die das Eigentum des Master-Fonds beziehungsweise dessen Fondsleitung an Vermögensgegenständen nachweisen, die nicht in Verwahrung genommen werden können.</u></p> <p>² Haben der Master-Fonds und der Feeder-Fonds unterschiedliche Depotbanken, so schliessen diese, mit Zustimmung des Master- und des Feeder-Fonds, zur Sicherstellung ihrer Pflichten eine Vereinbarung über den Informationsaustausch.</p> <p>³ <u>Die Vereinbarung nach Absatz 2 enthält folgende Angaben [Übernahme von den Bestimmungen von Artikel 24 der Richtlinie 2010/42]:</u></p> <p>a.</p> <p>b.</p> <p>etc.</p> <p>Die Depotbanken halten im Rahmen des Austauschs von Daten ihre gesetzlichen und vertraglichen Verpflichtungen betreffend die Offenlegung von Daten und den Datenschutz ein.</p>	<p>saire à l'activité de la banque dépositaire.</p> <p>Ad „können“ statt „könnten“: Das Wording muss in Übereinstimmung mit 2009/65/EG „können“ lauten, nicht „könnten“: Der Unterschied liegt darin, dass nur Ereignisse gemeldet werden sollen, wenn diese nicht innerhalb nützlicher Frist von der Fondsleitung des Master-Fonds so bereinigt werden können, dass die Depotbank negative Auswirkungen mit hoher Wahrscheinlichkeit ausschliessen kann.</p> <p>Zu Art. 61 Abs. 2</p> <p>L'obligation imposée par ce paragraphe est une reprise de celle imposée par l'art. 61 par. 1 de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009. Il est important de relever qu'une directive européenne revêt le caractère d'une loi-cadre, laquelle, d'une part, doit en principe être transposée en droit national et d'autre part, peut être précisée par des mesures d'exécution (voir à ce titre l'art. 61 par. 3 de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009). En raison du caractère général de cette règle issue du droit européen, il est inapproprié de la reprendre telle quelle dans une ordonnance de la FINMA sans préciser les éléments devant être inclus dans la convention sur la l'échange d'informations selon le par. 2. Dans ce contexte, une simple référence, faite dans le rapport explicatif, à une application par analogie de la directive 2010/42/UE n'est pas apte à garantir le principe de la sécurité juridique. Le contenu d'une telle convention doit être clairement défini au niveau de l'OPC-FINMA, comme par exemple par une reprise dans le paragraphe 3 du contenu de l'art. 24 de la directive 2010/42/UE.</p> <p>Zu Art. 61 Abs. 3</p> <p>Une telle précision est superflue et peut par conséquent être supprimée. Une description du contenu de la convention mentionnée au paragraphe 2 s'avère toutefois nécessaire.</p>
<p><u>Art. 62</u> Pflichten der Prüfgesellschaft</p> <p>¹ <u>Master- und Feeder-Fonds sind von derselben Prüfgesellschaft zu prüfen.</u></p> <p>² <u>Die Prüfgesellschaft berücksichtigt in ihrem Kurzbericht des Feeder-Fonds den Kurzbericht des Master-Fonds. Haben der Master- und der Feeder-Fonds unterschiedliche Rechnungsjahre, so erstellt der Master-Fonds auf den Abschlussstermin des Feeder-Fonds einen Zwischenabschluss. Die Prüfgesellschaft erstellt für den Master-Fonds gestützt darauf einen Ad-hoc Kurzbericht auf den Abschlussstermin des Feeder-Fonds.</u></p> <p>³ <u>Die Prüfgesellschaft nennt im Kurzbericht des Feeder-Fonds jegliche im Kurzbericht des Master-Fonds enthaltenen Abweichungen vom Standardwortlaut sowie deren Einfluss auf den Feeder-Fonds.</u></p>	<p>⁴ Master- und Feeder-Fonds sind von derselben Prüfgesellschaft zu prüfen.</p> <p>² Die Prüfgesellschaft berücksichtigt in ihrem Kurzbericht des Feeder-Fonds den Kurzbericht des Master-Fonds. Haben der Master- und der Feeder-Fonds unterschiedliche Rechnungsjahre, <u>so liefert die Fondsleitung des Master-Fonds alle notwendigen Informationen an die Prüfgesellschaft des Feeder-Fonds, damit diese den Kurzbericht erstellen kann.</u></p>	<p>Zu Art. 62 Abs.1</p> <p>Master und Feeder müssen nicht zwingend von derselben Fondsleitung aufgelegt werden (siehe Art. 58 Abs. 2). Bei Institut übergreifenden Master-Feeder-Strukturen sollen auch die jeweiligen (und ggfs. unterschiedlichen) Prüfgesellschaften zum Zuge kommen; diese sollen – analog zur UCITS-Regelung Art. 62 – Zusammenarbeitsverträge abschließen müssen, um den nötigen Informationsaustausch und somit letztlich die erforderliche Kooperation sicherzustellen. Absatz 1 ist deshalb zu streichen, Master / Feeder können von unterschiedlichen Prüfgesellschaften geprüft werden.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Art. 63 <u>Auflösung des Master-Fonds</u></p> <p><u>¹ Nach Bekanntgabe der Auflösung des Master-Fonds schiebt der Feeder-Fonds die Rückzahlungen unverzüglich auf. Er reicht innerhalb eines Monats seit Bekanntgabe der Auflösung des Master-Fonds der FINMA die Meldung beziehungsweise das Gesuch ein zur:</u></p> <p><u>a. Auflösung des Feeder-Fonds;</u></p> <p><u>b. Änderung des Fondsvertrags oder des Anlagereglements aufgrund des Wechsels des Master-Fonds; oder</u></p> <p><u>c. Änderung des Fondsvertrags oder des Anlagereglements aufgrund der Umwandlung in einen nicht Feeder-Fonds.</u></p> <p><u>² Der Liquidationserlös darf nur vor der Genehmigung des Gesuchs ausgezahlt werden, wenn er bis zum Zeitpunkt der Genehmigung ausschliesslich zum Zweck eines effizienten Liquiditätsmanagements neu angelegt wird.</u></p>	<p>Art. 63 Auflösung des Master-Fonds</p> <p>¹ Nach Bekanntgabe der Auflösung des Master-Fonds schiebt der Feeder-Fonds die Rückzahlungen unverzüglich auf. Er reicht innerhalb eines Monats von drei Monaten seit Bekanntgabe der Auflösung des Master-Fonds der FINMA die Meldung beziehungsweise das Gesuch ein zur:</p>	<p>Zu Art. 63 Abs. 1</p> <p>Die Bestimmung der Richtlinie 2009/65/EG, dass der Master-Fonds frühestens drei Monate nach dem Zeitpunkt liquidiert werden kann, an dem die Behörde und die Anleger über die Liquidation informiert wurden, ist meines Erachtens praxisnaher. Art. 60 Abs. 4 derselben Richtlinie bezieht sich auf dasselbe Verfahren ohne Angabe einer Zeitlimite bis wann der Feeder-Fonds der Behörde ein Gesuch einreichen muss.</p>
<p>Art. 64 <u>Vereinigung, Umwandlung und Vermögensübertragung</u></p> <p><u>¹ Beschliesst der Master-Fonds die Vereinigung, Umwandlung oder eine Vermögensübertragung, so hat der Feeder-Fonds innerhalb eines Monats seit der Bekanntgabe durch den Master-Fonds der FINMA zu melden, ob er:</u></p> <p><u>a. sich auflöst;</u></p> <p><u>b. denselben Master-Fonds beibehalten will;</u></p> <p><u>c. zu einem anderen Master-Fonds wechselt; oder</u></p> <p><u>d. sich in einen Nicht-Feeder-Fonds umwandelt.</u></p> <p><u>² Gleichzeitig mit der Meldung reicht der Feeder-Fonds der FINMA ein allfällig notwendiges Gesuch um Genehmigung der Änderungen des Fondsvertrags oder des Anlagereglements ein.</u></p> <p><u>³ Erfolgt die Vereinigung, Umwandlung oder Vermögensübertragung des Master-Fonds vor der Genehmigung des Gesuchs, so kann der Feeder-Fonds die Anteile am Master-Fonds nur zurückgeben, wenn der dafür erhaltene Erlös bis zum Inkrafttreten der Änderungen ausschliesslich zum Zwecke eines effizienten Liquiditätsmanagements neu angelegt wird.</u></p>	<p>Art. 64 Vereinigung, Umwandlung und Vermögensübertragung</p> <p>¹ Beschließt der Master-Fonds die Vereinigung, Umwandlung oder eine Vermögensübertragung, so hat der Feeder-Fonds innerhalb eines Monats von drei Monaten seit der Bekanntgabe durch den Master-Fonds der FINMA zu melden, ob er:</p>	<p>Siehe Kommentar zu Art. 63</p>
<p>2. Kapitel: Übrige Fonds für traditionelle Anlagen</p>		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Art. 5165</p> <p>¹ Die Vorschriften für Effektenfonds bezüglich Effektenleihe (Art. 1-9 ff.), Pensionsgeschäft (Art. 14-22 ff.) und Derivate (Art. 25 ff., 23-49), <u>Sicherheitenverwaltung (Art. 50-55) und Master-Feeder Strukturen (Art. 56-64) gelten für übrige Fonds für traditionelle Anlagen analog sinngemäss, vorbehalten bleiben die für die jeweilige Fondsarten möglichen Abweichungen.</u></p> <p>² Vorbehalten bleibt Artikel 100 KKV.</p> <p>³ Die FINMA kann Abweichungen von diesen Vorschriften zulassen, (Art. 101 KKV).</p>	<p>Art. 65</p> <p>Die Vorschriften für Effektenfonds bezüglich Effektenleihe (Art. 1-9), Pensionsgeschäft (Art. 10-22), Derivate (Art. 23-49), Sicherheitenverwaltung (Art. 50-55) und Master-Feeder Strukturen (Art. 56-64) gelten für übrige Fonds sinngemäss vorbehalten bleiben die für die jeweilige Fondsarten möglichen Abweichungen.</p> <p>² <u>Vorbehalten bleiben Artikel 100 und 101 KKV.</u></p> <p>³ <u>Die FINMA kann Abweichungen von diesen Vorschriften zulassen.</u></p>	<p>Zu Art. 65</p> <p>Bei diesem bestehenden Artikel wird vorgeschlagen, Absatz 2 und 3 zu streichen und deren materielle Regelungen in Absatz 1 bzw. einen einzigen Absatz zu integrieren. Mit dem vorgeschlagenen pauschalen Verweis auf „die für die jeweilige Fondsarten möglichen Abweichungen“ sollen sämtliche Ausnahmetatbestände der KKV und der KKV-FINMA erfasst werden. Dies ist jedoch in Bezug auf die KKV zu wenig klar und in Bezug auf die KKV-FINMA mit dem Verlust eines eigenständigen Ausnahmetatbestands der KKV-FINMA verbunden, und zwar wie folgt:</p> <p>A) <i>Der Verweis auf den Ausnahmetatbestand der KKV bzw. der Vorbehalt in Bezug auf die KKV:</i> Der aktuelle Abs. 2 enthält einen Vorbehalt in Bezug auf Art. 100 KKV. Der Ausnahmetatbestand zur materiellen Regelung von Art. 100 KKV ist jedoch in Art. 101 KKV enthalten. Der Vorbehalt sollte deshalb beide Artikel der KKV explizit aufführen (oder generell auf den Vorbehalt der gesamten KKV lauten).</p> <p>B) <i>Der Ausnahmetatbestand in Bezug auf die KKV-FINMA:</i> Der aktuelle Abs. 3 enthält einen Ausnahmetatbestand in Bezug auf die Regelung im aktuellen Abs. 1 (die gesetzliche Grundlage wird als Verweis auf Art. 101 KKV aufgeführt). Mit dem Vorschlag der Totalrevision ist der aktuelle Ausnahmetatbestand von Abs. 3, der einerseits direkt auf die Regelung der KKV-FINMA in Abs. 1 der aktuellen Bestimmung Bezug nimmt und andererseits direkt aus der KKV-FINMA fliesst, nicht mehr vorhanden. Dieser explizite Ausnahmetatbestand sollte nicht entfernt werden.</p>
<p><u>2. Titel: Institute</u></p>		
<p><u>1. Kapitel: Organisatorische Anforderungen bei der Delegation von Aufgaben</u></p> <p>(Art. 14, 28 Abs. 4, 18 ff., 31, 36 Abs. 3 KAG und Art. 12, 26, 42, 65 und 131 ff. KKV)</p>		
<p>Art. 66</p> <p>¹ <u>Fondsleitung, SICAV, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen halten die an Dritte delegierten Aufgaben in schriftlichen Verträgen fest. Darin sind die delegierten Aufgaben genau zu umschreiben sowie die Kompetenzen und Verantwortlichkeiten, allfällige Befugnisse zur Weiterdelegation, die Rechenschaftspflicht des Beauftragten und die Kontrollrechte des Bewilligungsträgers zu regeln.</u></p> <p>² <u>Die Betriebsorganisation gilt namentlich nicht als angemessen im Sinne von Artikel 14 KAG, wenn ein Bewilligungsträger nach Absatz 1:</u></p> <p>a. <u>nicht über die Entscheidungskompetenz im Bereich der Aufgaben verfügt, welche dem Verwaltungsrat oder Geschäftsleitung zukommen;</u></p>	<p>Art. 66</p> <p><u>NEU ¹ Delegation im Sinne dieses Artikels liegt vor, wenn eine Fondsleitung, SICAV, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen oder Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen als Auftraggeber eine andere Unternehmung beauftragt, selbständig und dauernd eine für die Geschäftstätigkeit des Auftraggebers wesentliche Dienstleistung wahrzunehmen.</u></p> <p><u>NEU ² Wesentlich sind Dienstleistungen, welche mit der entsprechenden Bewilligung des Auftraggebers eng verbunden sind.</u></p> <p>a. <u>Bei einer Fondsleitung sind die wesentlichen Dienstleistungen:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <u>Anlageentscheide für kollektive Kapitalanlagen;</u> 2. <u>Riskmanagement für kollektive Kapitalanlagen;</u> 	<p>Zu Art. 66</p> <p>Wir begrüßen die Aufhebung des Rundschreibens 2008/37 und den prinzipienbasierten Ansatz.</p> <p>Die Übergangsbestimmungen in Art. 118 Abs. 3 rev.KKV-FINMA betreffen nur eine der in diesem Artikel aufgeführten Pflichten (das Aufführen der delegierten Aufgaben sowie der Möglichkeit einer Weiterdelegation in dem Organisationsreglement). Auch für sämtliche anderen Pflichten, wie bspw. die Pflicht die Prüfmöglichkeit von Prüfungsgesellschaft sicherzustellen, ist zwingend eine Übergangsfrist vorzusehen, da der Anwendungsbereich der Bestimmung gegenüber dem RS 2008/37 auch auf Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen ausgedehnt wurde.</p> <p>Zu Art. 66 Absätze 1 (neu) und 2 (neu)</p> <p>Das heutige kompetitive Umfeld bringt eine ausgeprägte Besinnung auf Kernkompetenzen und damit verbundenen Arbeitsteilung mit sich. Um diese arbeitsteilige Realität nicht unnötig zu</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>b. <u>nicht über die notwendigen personellen Ressourcen und Fachkenntnisse zur Auswahl, Instruktion, Überwachung und Risikosteuerung der Beauftragten verfügt; oder</u></p> <p>c. <u>nicht über die notwendigen Weisungs- und Kontrollrechte gegenüber den Beauftragten verfügt oder die Wahrnehmung dieser Rechte eingeschränkt ist.</u></p> <p>³ <u>Durch die Delegation von Aufgaben darf die Prüfung durch die Prüfgesellschaft und die Aufsicht durch die FINMA nicht beeinträchtigt werden.</u></p> <p>⁴ <u>Bei Aufgaben, die ins Ausland delegiert werden, hat der Bewilligungsträger die Prüfmöglichkeit durch den Auftraggeber, die aufsichtsrechtliche Prüfgesellschaft sowie die FINMA sicherzustellen.</u></p> <p>⁵ <u>Betrifft die Auslagerung Kundendaten, so sind die betroffenen Kunden vorwiegend darüber zu informieren.</u></p> <p>⁶ <u>Die Bewilligungsträger nach Absatz 1 halten im Organisationsreglement die delegierten Aufgaben sowie Angaben zur Möglichkeit der Weiterdelegation fest.</u></p>	<ol style="list-style-type: none"> 3. <u>Kontrolle der Einhaltung der Anlagebeschränkungen kollektiver Kapitalanlagen;</u> 4. <u>Entscheidung über die Ausgabe von Anteilen kollektiver Kapitalanlagen;</u> 5. <u>Bewertung der Anlagen kollektiver Kapitalanlagen;</u> 6. <u>Berechnung des Nettoinventarwerts kollektiver Kapitalanlagen sowie Festsetzung deren Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie von Gewinnausschüttungen;</u> 7. <u>Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen.</u> <p>b. <u>Bei einer SICAV sind die wesentlichen Dienstleistungen:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <u>Anlageentscheide;</u> 2. <u>Riskmanagement;</u> 3. <u>Kontrolle der Einhaltung der Anlagebeschränkungen;</u> 4. <u>Entscheidung über die Ausgabe von Anteilen der SICAV;</u> 5. <u>Bewertung der Anlagen der SICAV;</u> 6. <u>Berechnung des Nettoinventarwerts der SICAV sowie Festsetzung deren Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie von Gewinnausschüttungen;</u> 7. <u>Vertrieb der SICAV.</u> <p>c. <u>Bei einem Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen sind die wesentlichen Dienstleistungen:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <u>Portfolioverwaltung für kollektive Kapitalanlagen;</u> 2. <u>Riskmanagement für kollektive Kapitalanlagen;</u> 3. <u>Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen.</u> <p>d. <u>Bei einem Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen sind die wesentlichen Dienstleistungen:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <u>Vertretung der ausländischen kollektiven Kapitalanlage gegenüber Anlegerinnen und Anlegern und der FINMA.</u> <p>³ <u>Fondsleitung, SICAV, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen halten die an Dritte delegierten <u>wesentlichen</u> Aufgaben in schriftlichen Verträgen fest. Darin sind die delegierten <u>wesentlichen</u> Aufgaben genau zu umschreiben sowie die Kompetenzen und Verantwortlichkeiten, allfällige Befugnisse zur Weiterdelegation, die Rechenschaftspflicht des Beauftragten und die Kontrollrechte des Bewilligungsträgers zu regeln.</u></p> <p>⁴ <u>Die Betriebsorganisation gilt namentlich nicht als angemessen im Sinne von Artikel 14 KAG, wenn ein Bewilligungsträger nach Absatz 1:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> a. <u>nicht über die Entscheidungskompetenz im Bereich der Aufgaben verfügt, welche dem Verwaltungsrat oder Geschäftsleitung zukommen;</u> b. <u>nicht über die notwendigen personellen Ressourcen und Fachkenntnisse zur Auswahl, Instruktion <u>und</u> Überwachung</u> 	<p>erschweren sollte dieser Artikel nicht jede Art von Delegation erfassen, sondern sich am Schutzzweck des KAG orientieren. Entsprechend scheint es unverhältnismässig bspw. die Beauftragung eines Reinigungsunternehmens oder auch die Beauftragung eines Rechtsanwalts mit der Ausarbeitung und Einreichung eines Gesuchs in diesem Artikel zu erfassen. Unser Vorschlag bezweckt somit, die Aufgaben, deren Delegation Pflichten nach sich ziehen, einzugrenzen. Die Eingrenzung lehnt sich eng an den Wortlaut des für Banken geltenden Rundschreibens Outsourcing an (Rundschreiben 08/7 N 2).</p> <p>Zu Art. 66 Abs. 2 (neu)</p> <p>Die Einschränkungen, nur Dienstleistungen zu erfassen, die mit der entsprechenden Bewilligung des Instituts eng verbunden sind, entspricht der europäischen Praxis. Die Pflichten von Art. 20 AIFMD gelten beispielsweise nur bei der Delegation von „core functions“ (siehe entsprechende Ausführungen der ESMA in ihrem Consultation Paper ESMA/2011/270); dies sind nach allgemeinem Verständnis die in Anhang I Ziff 1 sowie Ziff. 2 a und teilweise b aufgeführten Tätigkeiten, somit Portfolioverwaltung, Risikomanagement, Vertrieb und einige der administrativen Tätigkeiten, welche ein AIFM erbringen darf.</p> <p>Die Einschränkung der Bestimmungen dieses Artikels auf die mit der entsprechenden Bewilligung des Auftraggebers eng verbundenen Tätigkeiten hat zur Folge, dass die Delegation sämtlicher Tätigkeiten, die bewilligungsfrei ausgeführt werden dürften, nicht erfasst wird und somit keine der in dem Artikel vorgesehenen Pflichten nach sich zieht. Dies betrifft bspw. die individuelle Verwaltung einzelner Portfolios. Ebenso wenig soll die Delegation von akzessorischen Nebenleistungen, insbesondere im Mid- und Backoffice Bereich oder von IT Dienstleistungen von den im Artikel beschriebenen Pflichten erfasst werden.</p> <p>Zu Art. 66 Abs. 2 Bst. d (neu)</p> <p>Beim Vertreter sollte der Vertrieb der ausländischen kollektiven Kapitalanlage nicht als wesentliche Dienstleistung qualifizieren, da der Vertrieb i.d.R. vom ausländischen Fonds/der ausländischen Management Company direkt an Vertriebsträger delegiert wird. Der Vertreter ist in einigen Fällen (vgl. Art. 131a KKV sowie Art. 30a KKV) Vertragspartei des Vertriebsvertrags, die Delegation erfolgt aber in aller Regel nicht durch ihn.</p> <p>Zu Art. 66 Abs. 4 Bst. b (vormals 2)</p> <p>Das Kriterium, dass ein Bewilligungsträger über die notwendigen personellen Ressourcen und Fachkenntnisse verfügen muss, um die Risikosteuerung des Beauftragten vorzunehmen ist neu und unklar. Dieses Erfordernis figuriert weder im bestehenden Rundschreiben 2008/37 noch wird der Begriff in KAG, KKV oder geltender KKV-FINMA verwendet. Gemäss Art. 145 Abs. 3 KAG ergibt sich die Haftung eines Auftraggebers, sofern er nicht nachweist, dass er bei Auswahl, Instruktion und Überwachung die nach den Umständen gebotene Sorgfalt angewendet hat. An dieser Anforderung auf Gesetzesstufe sollten sich auch die in der KKV-FINMA vorgesehenen Anforderungen an die Betriebsorganisation im Falle einer</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
	<p>und Risikosteuerung der Beauftragten verfügt; oder</p> <p>c. nicht oder nur eingeschränkt über die notwendigen Weisungs- und Kontrollrechte gegenüber den Beauftragten verfügt oder die Wahrnehmung dieser Rechte eingeschränkt ist.</p> <p>⁵ Durch die Delegation von <u>wesentlichen</u> Aufgaben darf die Prüfung <u>des Bewilligungsträgers</u> durch die Prüfgesellschaft und die Aufsicht <u>des Bewilligungsträgers</u> durch die FINMA nicht beeinträchtigt werden.</p> <p>⁶ Bei <u>wesentlichen</u> Aufgaben, die ins Ausland delegiert werden, hat der Bewilligungsträger die Prüfmöglichkeit durch den Auftraggeber <u>und die aufsichtsrechtliche</u> Prüfgesellschaft sowie die FINMA sicherzustellen.</p> <p>⁷ <u>Sofern Betrifft die Auslagerung – Delegation wesentlicher Aufgaben</u> Kundendaten <u>beinhaltet und</u></p> <p>a. <u>nicht der Erfüllung einer zwingenden inländischen oder ausländischen regulatorischen, aufsichtsrechtlichen oder börsenrechtlichen Pflicht dient und</u></p> <p>b. <u>der Beauftragte aufgrund gesetzlicher oder vertraglicher Bestimmungen keinen der Schweiz gleichwertigen Datenschutzbestimmungen untersteht und</u></p> <p>c. <u>die Daten Rückschlüsse auf die Identität des Kunden zulassen, beispielsweise weil sie weder anonymisiert noch verschlüsselt wurden.</u></p> <p>r- sind die betroffenen Kunden vorgängig <u>und in allgemeiner Form</u> darüber <u>eine derartige Delegation</u> zu informieren.</p> <p>⁸ Die Bewilligungsträger nach Absatz 1 halten im Organisationsreglement die delegierten <u>ebaren wesentlichen</u> Aufgaben sowie Angaben zur Möglichkeit der Weiterdelegation fest. <u>Im Fall einer Weiterdelegation sind die Bestimmungen von Absätzen 3 bis 7 durch jeden Beauftragten sinngemäss einzuhalten. Die Auswahl, Instruktion und Überwachung von Unterbeauftragten darf an die Beauftragten delegiert werden.</u></p>	<p>Delegation ausrichten.</p> <p>Zu Art. 66 Abs. 4 Bst. c (vormals 2)</p> <p>Der vorgeschlagene Wortlaut stellt eine sprachliche Präzisierung dar, um sicherzustellen, dass nur die Einschränkung der notwendigen Weisungs- und Kontrollrechte unzulässig ist.</p> <p>Zu Art. 66 Absätze 5 und 6 (vormals 3 und 4)</p> <p>Diese Vorschrift ist für Fondsleitungen neu, soweit das Rundschreiben 08/7 auf sie bisher nicht anwendbar war.</p> <p>In Bezug auf die vorgesehene Prüfmöglichkeit durch die FINMA geht die Bestimmung weiter als das vergleichbare europäische Recht und wird gegenüber einigen Staaten nicht umsetzbar sein.</p> <p>In der EU wurde diese Thematik im Rahmen der AIFMD ebenfalls diskutiert. Betreffend Prüfmöglichkeit wird diesbezüglich ein klarer Weg beschritten: Im Fall der Delegation von Portfolio- und Riskmanagement wird eine Prüfmöglichkeit durch die Aufsichtsbehörde des Auftraggebers durch das Erfordernis, dass Vereinbarungen über Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden bestehen müssen sichergestellt. Für andere delegierte Tätigkeiten (bspw. Berechnung des NAV oder den Vertrieb) sieht die AIFMD kein vergleichbares Erfordernis vor. Ebenso verhält es sich unter der UCITS Directive.</p> <p>Die Schweiz sollte einen ähnlichen Weg beschreiten und nicht auf Stufe KKV-FINMA zusätzliche Erfordernisse einführen, sondern ebenfalls auf das Vorhandensein von Vereinbarungen über Zusammenarbeit abstellen. In der Schweiz wurde die Voraussetzung des Vorhandenseins von Vereinbarungen über Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsbehörden auf Gesetzesstufe nach intensiver Diskussion differenziert übernommen. So sieht Art. 31 Abs. 4 KAG bei der Delegation von Anlageentscheiden das Vorliegen einer Vereinbarung über Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsbehörden nur unter bestimmten Voraussetzungen vor. Entsprechend dem restriktiven Wortlaut in Art. 31 Abs. 4 KAG, welcher nur im Fall einer entsprechenden Vorschrift im ausländischen Recht eine derartige Vereinbarung verlangt, hat der Gesetzgeber die Prüfmöglichkeit durch die FINMA nicht in jedem Fall vorgesehen und war somit liberaler war als die EU. Die Divergenz zur AIFMD in dieser Frage war kein gesetzgeberisches Versehen und entsprechend sollte nun nicht auf Stufe KKV-FINMA eine strengere Regelung vorgesehen. Zusammenfassend ist die hier vorgeschlagene Regelung in dreierlei Hinsicht restriktiver als die im KAG vorgesehene Bestimmung:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) sie bezieht sich nicht nur auf die Delegation von Anlageentscheiden 2) Sie verlangt das Sicherstellen der Prüfmöglichkeit durch die FINMA anstatt auf das Vorliegen von Vereinbarungen über Zusammenarbeit und Informationsaustausch abzustellen (mittels dieser die angemessene Prüfmöglichkeit der FINMA sichergestellt wird). 3) Entgegen der Regelung im KAG soll die Pflicht auch bei einer Delegation in Länder statuiert werden, deren Recht keine entsprechende Vereinbarung verlangt. <p>Aufgrund obiger Ausführungen schlagen wir vor in der KKV-FINMA lediglich die Prüfmöglichkeit durch den Auftraggeber sowie die Prüfgesellschaft vorzuschreiben. In den von Art. 31 Abs. 4 KAG vorgesehenen Fällen ist eine angemessene Prüfmöglichkeit der FINMA mittels Vereinbarung über Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsbehörden sichergestellt. Zudem möchten wir auf eine Diskrepanz des Verordnungswortlauts gegenüber dem Erläuterungsbericht hinweisen: In dem Bericht ist festgehalten, dass die Delegation des Riskmanagements ins Ausland nur innerhalb des Konzerns unter einheitlicher Leitung zulässig ist. Eine entsprechende Regelung findet sich jedoch nicht im Art. 66 E-KKV-FINMA. Eine Einschränkung auf Delegationen ins Ausland innerhalb desselben Konzerns ist jedoch grundsätzlich fraglich, da wie überall in der Finanzindustrie auch im Bereich der Fonds und Asset Management Industrie eine Aufspaltung der Wertschöpfungsketten festgestellt werden kann. Insbesondere fasst das von Luxemburg her bestens bekannte Fondsadministratoren Modell auch in der Schweiz zusehends Fuss. Dabei delegiert die Fondsleitung an den Custodian die Fondsadministration, wobei oftmals</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
		<p>Aufgaben im Bereich Risk und Investment Compliance am ausländischen Hauptsitz und nicht in der in der Schweiz domizilierten Niederlassung des Custodian erbracht werden. Denkbar sind auch Modelle, wo einzelne Teilaufgaben ins Ausland delegiert werden sollen. Solche Modelle dürfen nicht grundsätzlich davon abhängig gemacht werden, dass die Delegation innerhalb desselben Konzerns stattfindet, zumal mit der klaren Ausrichtung auf UCITS etc. Vorschriften der EU auch entsprechendes Know How im Ausland vorhanden ist.</p> <p><u>Zu Art. 68 Abs. 7 (vormals 5)</u></p> <p>Die von der FINMA vorgesehenen Bestimmung zum Schutz der Kundendaten wurde aus dem Rundschreiben 08/7 übernommen und bezieht sich dort auf Bankkunden, welche vom Bankkundengeheimnis geschützt werden. In Bezug auf Delegation wesentlicher Aufgaben durch die in Abs. 1 genannten Bewilligungsträger geht es demgegenüber in der Regel um kollektive Kapitalanlagen als Kunden (die individuelle Vermögensverwaltung sollte u.E. nicht in den Anwendungsbereich des Artikels fallen). Deren Daten sind insofern weniger schützenswert, als das Verhältnis zwischen der kollektiven Kapitalanlage und dem Bewilligungsträger in aller Regel öffentlich bekannt ist. Grundsätzlich hat eine kollektive Kapitalanlage in vielerlei Hinsicht ein geringeres Interesse an Geheimhaltung als eine Privatperson.</p> <p>Im Sinne einer Einschränkung der vorgesehenen Informationspflicht sollen sämtliche Fälle ausgenommen werden, in denen die Offenlegung von Kundendaten aufgrund zwingendem Recht notwendig ist. In solchen Fällen, wie beispielsweise Reporting Vorschriften gemäss EMIR oder bestimmten börsenrechtlichen Meldepflichten sind diese Kundendaten ohnehin zu melden. Entsprechend scheint das Zurverfügungstellen von Kundendaten an Dritte, welche derartige Meldungen vornehmen, weitgehend unproblematisch. Insbesondere in Zusammenhang mit EMIR bieten mehrere (ausländische) Anbieter bereits jetzt Reporting Dienstleistungen an. Ebenso sollte, sofern der Datenschutz regulatorisch oder vertraglich sichergestellt ist, eine Delegation, bspw. von IT-Services an Anbieter im Ausland, ohne vorgängige Kundeninformation zulässig sein. Schliesslich soll, in Anlehnung an die entsprechende Bestimmung im RS 08/7 N 39 die Informationspflicht entfallen, wenn die Daten keine Rückschlüsse auf die Identität eines Kunden zulassen – Anonymisation oder eine hohen Ansprüchen genügende Verschlüsselung sind zwei Beispiele, wie dies erreicht werden kann.</p> <p>werden, in denen die Offenlegung von Kundendaten aufgrund zwingendem Recht notwendig ist. In solchen Fällen, wie beispielsweise Reporting Vorschriften gemäss EMIR oder bestimmten börsenrechtlichen Meldepflichten sind diese Kundendaten ohnehin zu melden. Entsprechend scheint das Zurverfügungstellen von Kundendaten an Dritte, welche derartige Meldungen vornehmen, weitgehend unproblematisch. Insbesondere in Zusammenhang mit EMIR bieten mehrere (ausländische) Anbieter bereits jetzt Reporting Dienstleistungen an. Ebenso sollte, sofern der Datenschutz regulatorisch oder vertraglich sichergestellt ist, eine Delegation, bspw. von IT-Services an Anbieter im Ausland, ohne vorgängige Kundeninformation zulässig sein. Schliesslich soll, in Anlehnung an die entsprechende Bestimmung im RS 08/7 N 39 die Informationspflicht entfallen, wenn die Daten keine Rückschlüsse auf die Identität eines Kunden zulassen – Anonymisation oder eine hohen Ansprüchen genügende Verschlüsselung sind zwei Beispiele, wie dies erreicht werden kann.</p> <p>Im Sinne einer Einschränkung der vorgesehenen Informationspflicht sollen sämtliche Fälle ausgenommen</p> <p>Wie bereits in Rundschreiben 08/7 N 38 im Falle einer Delegation im Inland festgehalten, sollte in der KKV-FINMA präzisiert werden, dass eine allfällige Kundeninformation in allgemeiner Form, z.B. in AGB oder Fondsprospekten, erfolgen kann. Um eine allfällige Delegation nicht unnötig zu erschweren und um im Interesse der Anleger eine effiziente Wahl von Service Providern zu ermöglichen, sollte insbesondere die Nennung des Beauftragten nicht notwendig sein. Allenfalls könnte eine Pflicht aufgenommen werden, auf Anfrage dem Anleger detaillierte Informationen zur Delegation zur Verfügung zu stellen.</p> <p>Im Erläuterungsbericht ist festgehalten, dass im Falle der Datenlieferung ins Ausland den</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
		<p>Kunden die Möglichkeit gegeben werden muss, die Vertragsbeziehung abzubrechen. Diese Pflicht lehnen wir ab, insbesondere im Hinblick auf regulatorische Reportingpflichten im Zusammenhang mit EMIR macht dies keinen Sinn. Sollte die FINMA dennoch künftig die Befolgung dieser Pflicht erwarten, muss sie auf einer genügenden gesetzlichen Grundlage basieren – eine alleinige Erwähnung im Erläuterungsbericht begründet keine Pflichten.</p> <p>Zu Art. 66 Abs. 8 (vormals 6)</p> <p>Bei der Weiterdelegation sieht unser Vorschlag lediglich eine sinngemässe Einhaltung der Abs. 3 bis 7 vor, da sich die jeweiligen Setups der Beauftragten von den Bewilligungsträgern gemäss Abs. 1 unterscheiden können, bspw. können sie einer anderen Aufsichtsbehörde unterstehen, was bei den Verpflichtungen gemäss Abs. 5 entsprechend zu berücksichtigen wäre.</p> <p>Entgegen den Ausführungen im Erläuterungsbericht sollte die Weiterdelegation grundsätzlich mehr als einmalig zulässig sein. Gerade in Bezug auf den Vertrieb wird beim Einsatz von Plattformen in der Praxis auf einen mehrstufige Delegation abgestellt. Die Möglichkeit die Überwachung eines Unterbeauftragten an den (auswählenden) Beauftragten zu delegieren, ist eine zwingende Voraussetzung für Sub-Delegationssetups und bereits in Rundschreiben 2008/37 N 20 erwähnt.</p> <p>Die Tatsache, dass die Delegation von (wesentlichen) Aufgaben der vorgängigen Genehmigung der FINMA bedürfen, geht im Übrigen weiter als die vergleichbare Regelung in der EU: Gemäss AIMFD ist der Aufsichtsbehörde eine Delegation vorgängig zu melden (ohne jedoch genehmigungspflichtig zu sein).</p>
<p>2. Kapitel: Riskmanagement und Risikokontrolle (Art. 14 KAG, Art. 12a KKV)</p>		
<p>Art. 67 Grundsätze des Riskmanagements</p> <p><u>¹Der Verwaltungsrat der Fondsleitung, SICAV oder des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen stellt durch ein auf einer systematischen Risikoanalyse beruhendem internen Kontrollsystem und dessen Überwachung sicher, dass alle wesentlichen Risiken des Bewilligungsträgers erfasst, begrenzt und überwacht werden.</u></p> <p><u>²Die Geschäftsführung der Fondsleitung, SICAV oder des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen setzt die Vorgaben des Verwaltungsrats bezüglich Einrichtung, Aufrechterhaltung und regelmässiger Überprüfung des internen Kontrollsystems um. Sie entwickelt geeignete Verfahren zur Konkretisierung der in die Arbeitsprozesse zu integrierenden Kontrollaktivitäten, zur Compliance-Funktion und zur Risikokontrolle.</u></p>	<p>Art. 67 Grundsätze des Riskmanagements</p> <p>¹ Der Verwaltungsrat der Fondsleitung, SICAV oder des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen stellt durch ein auf einer systematischen, <u>regelmässigen</u> Risikoanalyse beruhendem internen Kontrollsystem und dessen Überwachung sicher, dass alle wesentlichen Risiken des Bewilligungsträgers <u>erfasst, begrenzt und überwacht angemessen und wirksam festgestellt, bewertet, gesteuert</u> und überwacht werden.</p> <p><u>NEU ^{1bis} Wesentliche Risiken sind Risiken, die:</u></p> <p><u>a. sie durch ihre gesamte Geschäftstätigkeit ausgesetzt sind oder sein könnten;</u></p> <p><u>b. die von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen und die weiteren im Rahmen von Mandaten verwalteten Vermögen ausgesetzt sind oder sein könnten;</u></p> <p><u>c. die von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen betreffen</u></p>	<p>Wir erachten es als sinnvoll, wenn zu Beginn des Kapitels die Grundsätze für Riskmanagement und Risikokontrolle aufgeführt werden. Als Konsequenz ist der spezifisch zur Risikokontrolle aufgestellte Art. 70 zu streichen, zumal einzelne Teile von Art. 70 auf andere Artikel dieses Kapitel unplatziert werden können (vgl. entsprechende Hinweise).</p> <p>Zu Art. 67 Abs. 1</p> <p>Die in Art. 12a Abs. 2 KKV verwendeten Begriffe zum Riskmanagement (feststellen, bewerten, steuern und überwachen) sind auch in der KKV-FINMA zu verwenden. Die Verwendung von neuen Begriffen wie zum Beispiel „begrenzen“ ist zu vermeiden. Zudem begrüssen wir es, wenn die systematische Risikoanalyse regelmässig. Zudem soll der Begriff "Risikomanagement-Funktion" anstelle von Risikokontrolle verwendet werden. "Risikomanagement-Funktion" ist seiner Ansicht nach der europäische Ausdruck.</p> <p>Zu Art. 67 Abs. 1bis</p> <p>Im Sinne einer besseren Lesbarkeit und Verständlichkeit ist der neu in der KKV-FINMA eingeführte Begriff der „wesentlichen Risiken“ zu definieren. Wir schlagen deshalb die Einführung von neu Abs. ^{1bis} vor.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
	<p><u>insbesondere deren Markt-, Liquiditäts-, und Gegenparteirisiko.</u></p> <p>² Die Geschäftsführung der Fondsleitung, SICAV oder des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen setzt die Vorgaben des Verwaltungsrats bezüglich Einrichtung, Aufrechterhaltung und regelmässiger Überprüfung des internen Kontrollsystems um. Sie entwickelt geeignete Verfahren zur Konkretisierung der in die Arbeitsprozesse zu integrierenden Kontrollaktivitäten, zur Compliance-Funktion und zur Risikokontrolle.</p>	<p>Zu Art. 67 Abs. 2</p> <p>Basierend auf der systematischen Trennung von Riskmanagement, Risikokontrolle und Compliance ist die Nennung von Compliance im Kapitel Riskmanagement und Risikokontrolle nicht nachvollziehbar. Wir sehen die Streichung von Compliance als angebracht.</p>
<p>Art. 68 Interne Richtlinie</p> <p><u>¹ Fondsleitung, SICAV und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen legen angemessene Riskmanagement-Grundsätze sowie die Organisation des Riskmanagements in einer internen Richtlinie fest.</u></p> <p><u>² Sie beziehen dabei die Risiken mit ein, denen</u></p> <p><u>a. sie durch ihre gesamte Geschäftstätigkeit ausgesetzt sind oder sein könnten;</u></p> <p><u>b. die von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen und die weiteren im Rahmen von Mandaten verwalteten Vermögen ausgesetzt sind oder sein könnten.</u></p> <p><u>³ Die interne Richtlinie umschreibt:</u></p> <p><u>a. die Organisation des Riskmanagements, einschliesslich der Zuständigkeiten innerhalb des Bewilligungsträgers;</u></p> <p><u>b. die Risikoarten auf Ebene der Tätigkeiten des Bewilligungsträgers, der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen sowie der im Rahmen von Mandaten verwalteten Vermögen;</u></p> <p><u>c. die Verfahren und Systeme zur Bewertung und Verwaltung aller wesentlichen Risiken des Bewilligungsträgers sowie der kollektiven Kapitalanlage, insbesondere deren Markt-, Liquiditäts-, und Gegenparteirisiko;</u></p> <p><u>d. die Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Häufigkeit der Berichterstattung an den Verwaltungsrat und an die Geschäftsleitung.</u></p> <p><u>⁴ Bei der Ausgestaltung der internen Richtlinie und der Organisation des Riskmanagements ist der Art, dem Umfang und der Komplexität der Geschäfte, der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen sowie der im Rahmen von Mandaten verwalteten Vermögen Rechnung zu tragen.</u></p> <p><u>⁵ Für den Einsatz von Derivaten regelt die interne Richtlinie nach Massgabe der Struktur und der Risiken des Bewilligungsträgers zusätzlich folgende Bereiche:</u></p> <p><u>a. Risikopolitik:</u></p> <p><u>1. Derivate, die eingesetzt werden dürfen.</u></p> <p><u>2. Anforderungen an die Gegenparteien.</u></p>	<p>Art. 68 Interne Richtlinie</p> <p>¹ Fondsleitung, SICAV und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen legen angemessene Riskmanagement- <u>und Risikokontroll-</u> Grundsätze sowie die Organisation des Riskmanagements <u>und der Risikokontrolle</u> in einer internen Richtlinie fest <u>und unterziehen diese einer periodischen Überprüfung.</u></p> <p>² Sie beziehen dabei die <u>wesentlichen</u> Risiken <u>gemäss Abs. 1^{bis} mit ein.</u></p> <p><u>a. sie durch ihre gesamte Geschäftstätigkeit ausgesetzt sind oder sein könnten;</u></p> <p><u>b. die von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen und die weiteren im Rahmen von Mandaten verwalteten Vermögen ausgesetzt sind oder sein könnten.</u></p> <p>³ Die interne Richtlinie <u>umschreibt legt fest:</u></p> <p>a. die Organisation des Riskmanagements <u>und der Risikokontrolle</u>, einschliesslich der Zuständigkeiten innerhalb des Bewilligungsträgers;</p> <p>b. die Risikoarten auf Ebene der Tätigkeiten des Bewilligungsträgers, der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen sowie der im Rahmen von Mandaten verwalteten Vermögen;</p> <p>c. die Verfahren und Systeme zur Bewertung und Verwaltung aller wesentlichen Risiken des Bewilligungsträgers sowie der kollektiven Kapitalanlage <u>insbesondere deren Markt-, Liquiditäts-, und Gegenparteirisiko gemäss Artikel 67 Abs. 1^{bis},</u> die <u>Aufgaben,</u> Verantwortlichkeiten und Häufigkeit der Berichterstattung <u>sowie das Eskalationsverfahren</u> an den Verwaltungsrat und an die Geschäftsleitung.</p> <p>⁵ Für den Einsatz von Derivaten regelt die interne Richtlinie nach Massgabe der Struktur und der Risiken des Bewilligungsträgers zusätzlich folgende Bereiche:</p> <p>a. Risikopolitik:</p>	<p>Zu Art. 68 Abs. 1</p> <p>Der Einfachheit halber ist der Umfang der internen Richtlinie mit den notwendigen Angaben zur Risikokontrolle zu ergänzen. Es ist nicht ersichtlich, wieso nur Riskmanagement und nicht auch die Risikokontrolle in einer bzw. der gleichen Richtlinie zu regeln ist. Mit der vorgeschlagenen Ergänzung zur periodischen Überprüfung in Abs. 1 kann der letzte Satz von Art. 69 Abs. 3 gestrichen werden.</p> <p>Zu Art. 68 Abs. 2</p> <p>Im Rahmen der neu in Art. 67 Abs. 1bis aufgeführten Liste der wesentlichen Risiken kann an dieser Stelle auf Art. 67 Abs. 1bis verwiesen werden.</p> <p>Zu Art. 68 Abs. 3</p> <p>Aufgrund der Zusammenfassung der Bestimmungen zu Riskmanagement und Risikokontrolle in diesem Kapitel, ist auch sicherzustellen, dass die interne Richtlinie den Bereich Risikokontrolle erfasst und aufgeführten Punkte in Bst. a bis d fest legt. Im Rahmen der neu in Art. 67 Abs. 1^{bis} aufgeführten Liste der wesentlichen Risiken kann an dieser Stelle auf Art. 67 Abs. 1^{bis} verwiesen werden.</p> <p>Mit den Begriffen „Verantwortung“ und „Häufigkeit“ werden bereits ausreichende und klare Anforderungen an den Inhalt der internen Richtlinie in Bezug auf die periodische Berichterstattung gestellt. Das Thema Eskalationsverfahren ist an verschiedenen Orten geregelt (vgl. Risikomanagement und Modell-Ansatz). Für eine besser Lesbarkeit schlagen wir die Regelung des Grundsatzes in Abs. 3 Bst. d vor. An anderer Stelle ist dann der Hinweis zum Eskalationsverfahren zu streichen.</p> <p>Zu Art. 68 Abs. 5</p> <p>In Art. 68, Absatz 5, wird detailliert aufgelistet, welche Bereiche für den Einsatz von Derivaten in der internen Richtlinie zum Riskmanagement geregelt werden sollen. Gleichzeitig verlangt Art. 69, Absatz 3, dass der Einsatz von Anlagetechniken und Derivaten in internen Richtlinien zu regeln und periodisch zu überprüfen ist.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>3. Anforderungen an die Liquidität der Märkte.</u></p> <p><u>4. Anforderungen an die Repräsentativität und an die Korrelation:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>beim Einsatz von Indexprodukten</u> - <u>bei der Deckung von Verpflichtung zur physischen Lieferung mit anderen Anlagen;</u> <p><u>b. Risikokontrolle:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <u>1. Identifikation, Messung und Überwachung (Kontrolle) der Risiken,</u> <u>2. Kompetenzen und Limiten,</u> <u>3. Risikomessverfahren,</u> <u>4. Eskalationsverfahren bei Limitenüberschreitungen,</u> <u>5. zusätzlich beim Modell-Ansatz:</u> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Methode zur Verifizierung der Risikomess-Modelle (insbesondere VaR)</u> - <u>Eskalationsverfahren und Massnahmen bei ungenügenden Resultaten von Verifizierungstests;</u> - <u>Zusammensetzung der Vergleichsportefeuilles sowie deren Änderungen und Überwachung des Prozesses zur Bestimmung des Vergleichsportefeuilles;</u> - <u>Stresstests;</u> <p><u>c. Abwicklung und Bewertung:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> <u>1. Dokumentation der Geschäfte,</u> <u>2. einzusetzende Bewertungsmodelle,</u> <u>3. zu verwendende Daten und Datenlieferanten.</u> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Derivate, die eingesetzt werden dürfen, 2. Anforderungen an die Gegenparteien,–und die Liquidität der Märkte 3. Anforderungen an, 4.3. Anforderungen an die Repräsentativität und an die Korrelation: <ul style="list-style-type: none"> - beim Einsatz <u>in</u> Indexprodukten - bei der Deckung von Verpflichtung zur physischen Lieferung mit anderen Anlagen; <p><u>b. RisikokontrolleRisikomanagement-Funktion:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Identifikation, –MessungFeststellung, Bewertung und Überwachung (Kontrolle) der Risiken, 2. Kompetenzen und Limiten, 3. Risikomessverfahren, 4. –Eskalationsverfahren bei Limitenüberschreitungen; 5.4. zusätzlich beim Modell-Ansatz: <ul style="list-style-type: none"> - Methode zur Verifizierung der Risikomess-Modelle (insbesondere VaR) - Eskalationsverfahren undMassnahmen bei ungenügenden Resultaten von Verifizierungstests - Zusammensetzung der Vergleichsportefeuilles sowie deren Änderungen und Überwachung des Prozesses zur Bestimmung des Vergleichsportefeuilles - Stresstests; <p><u>c. AbwicklungDokumentation</u>und Bewertung:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Dokumentation der Geschäfte, 2. einzusetzende –Bewertungsmodelle –Bewertungskriterien- und Bewilligungsprozess für Bewertungsmodelle bei Derivaten, 3. zu verwendende Daten und Datenlieferanten. <p>⁶ <u>Im Zusammenhang mit der Festlegung der auf alle als Sicherheiten entgegengenommenen Arten von Vermögenswerten abgestimmt Si- cherheitenstrategie regelt die interne Richtlinie für Fondsleitungen und SICAV zusätzlich folgende Bereiche:</u></p> <ol style="list-style-type: none"> a. angemessene Sicherheitsmargen; b. auf alle als Sicherheiten entgegengenommenen Arten von Vermögenswerten abgestimmt ist; und c. Eigenschaften der Sicherheiten wie Volatilität und Ausfallrisiko des Emittenten. 	<p>Bst a Ziff. 2 und Ziff. 3 können zusammengelegt werden.</p> <p>Diese Duplizierung in Bezug auf die Regelungen für den Einsatz von Derivaten sollte unseres Erachtens vermieden werden. In Abs. 5. Lit. a. Ziff. 3. geht es um den Einsatz von Derivaten. Es muss daher heissen: "beim Einsatz <u>in</u> Indexprodukten".</p> <p>Bst a Ziff 3, „bei der Deckung von Verpflichtung zur physischen Lieferung mit anderen Anlagen“ kann gestrichen werden. Siehe Art. 44 Abs. 2.</p> <p>Bst. b Ziff. 1. sind auch die Begriffe der KKV zu übernehmen, um Unklarheiten zu vermeiden. So verwendet die KKV nicht die Begriffe Identifikation, Messung und Überwachung sondern feststellen, bewerten, steuern und überwachen lassen. Zudem soll der Begriff "Risikomanagement-Funktion" anstelle von Risikokontrolle verwendet werden.</p> <p>Der Hinweis auf das Eskalationsverfahren in Bst. b. Ziff. 4, 2. Lemma kann gestrichen werden, da bereits in Abs. 3 Bst. d das Eskalationsverfahren allgemein geregelt wird.</p> <p><u>Absatz 6</u> Kommt von Art. 53 Abs. 1</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>Art. 69</u> <u>Weitere Pflichten betreffend das Riskmanagement</u></p> <p>¹Fondsleitung, SICAV und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen überprüfen regelmässig die Angemessenheit und Wirksamkeit der Riskmanagement-Grundsätze und der definierten Verfahren und Systeme.</p> <p>²Die Einhaltung der Riskmanagement-Grundsätze und der definierten Verfahren sowie die Angemessenheit und Wirksamkeit der Massnahmen zur Behebung etwaiger Schwächen des Riskmanagement-Prozesses sind Teil der Berichterstattung an den Verwaltungsrat.</p> <p>³Der Einsatz von Anlagetechniken und Derivaten sowie die Sicherheitenverwaltung und die daraus resultierenden Risiken sind angemessen in das Riskmanagement der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen einzubeziehen. Der Einsatz von Anlagetechniken und Derivaten ist in internen Richtlinien zu regeln und periodisch zu überprüfen.</p>	<p>Art. 69</p> <p>¹Fondsleitung, SICAV und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen überprüfen regelmässig die Angemessenheit und Wirksamkeit der Riskmanagement-Grundsätze und der definierten Verfahren und Systeme. Die Überprüfung erfolgt durch eine vom Riskmanagement unabhängige Stelle.</p> <p>²Die Einhaltung der Riskmanagement-Grundsätze und der definierten Verfahren sowie die Angemessenheit und Wirksamkeit der Massnahmen zur Behebung etwaiger Schwächen des Riskmanagement-Prozesses sind Teil der Berichterstattung an den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung.</p> <p>³Der Einsatz von Anlagetechniken und Derivaten sowie die Sicherheitenverwaltung und die daraus resultierenden Risiken sind angemessen in das Riskmanagement der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen einzubeziehen. Der Einsatz von Anlagetechniken und Derivaten ist in internen Richtlinien zu regeln und periodisch zu überprüfen.)</p>	<p><u>Zu Art. 69</u></p> <p>Art. 69 kann ersatzlos gestrichen werden, da hier materiell lediglich Vorschriften wiederholt werden, die bereits an anderer Stelle erwähnt sind oder sich durch geringfügige Anpassungen anderer Art. vermeiden lassen. Insofern ist auch der Titel „weitere Pflichten“ irreführend.</p> <p><u>Zu Art. 69 Abs. 1</u></p> <p>Die regelmässige Überprüfung der Angemessenheit und der Wirksamkeit der Riskmanagement-Grundsätze ist ein Teil der systematischen und regelmässigen Überprüfung der Grundsätze ist neu in Art. 67 Abs. 1 Grundsätze abgedeckt und kann hier gestrichen werden. Bei der Verneinung der Streichung ist in Abs. 1 klar zu regeln, dass die Überprüfung durch eine vom Riskmanagement unabhängige Stelle zu erfolgen hat.</p> <p><u>Zu Art. 69 Abs. 2</u></p> <p>Die Berichterstattung an den Verwaltungsrat ist Teil der Organisation des Bewilligungsträgers und zudem Gegenstand der Oberaufsicht des Verwaltungsrates und daher im Rahmen des Organisationsreglements festzulegen. Bereits in Art. 68 Abs. 4 werden Reporting Vorschriften an den Verwaltungsrat aufgestellt. Daher kann Abs. 2 gestrichen werden. Bei der Verneinung der Streichung ist in Abs. 2 zu ergänzen, dass die Berichterstattung auch an die Geschäftsleitung zu erfolgen hat.</p> <p><u>Zu Art. 69 Abs. 3</u></p> <p>Auch dieser Absatz geht inhaltlich grundsätzlich in Art. 67 und 68 auf. Somit kann Abs. 3 ersatzlos gestrichen werden.</p>
<p><u>Art. 70</u> <u>Risikokontrolle</u></p> <p>¹Der Bewilligungsträger verfügt zur Wahrnehmung der Risikokontrolle über ausreichende, fachlich qualifizierte personelle Ressourcen.</p> <p>²Die Risikokontrolle identifiziert, misst, und überwacht:</p> <p>a. die eingegangenen Risiken des Bewilligungsträgers;</p> <p>b. die Risiken jeder einzelnen Position der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen und deren Gesamtrisiko; und</p> <p>c. die Risiken allfälliger übriger Verwaltungsmandate.</p> <p>³Die Risikokontrolle ist funktional und hierarchisch von den operativen Geschäftseinheiten, insbesondere der Funktion der Anlageentscheide (Portfoliomanagement), zu trennen. Sie muss unabhängig handeln können.</p>	<p>Art. 70 Risikokontrolle</p> <p>¹Der Bewilligungsträger verfügt zur Wahrnehmung der Risikokontrolle über ausreichende, fachlich qualifizierte personelle Ressourcen. Präzisierung bzw. Konkretisierung Absatz 2, wie folgt:</p> <p>²Die Risikokontrolle identifiziert, misst, und überwacht:</p> <p>a. die eingegangenen Risiken des Bewilligungsträgers;</p> <p>b. die Risiken jeder einzelnen Position der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen Effektenfonds und deren Gesamtrisiko;</p> <p>c. die wesentlichen Risiken der verwalteten Immobilienfonds auf Ebene Portfolio; und</p> <p>d. die Risiken allfälliger übriger Verwaltungsmandate</p> <p>³Die Risikomanagement-Funktion ist funktional und hierarchisch von den operativen Geschäftseinheiten, insbesondere der Funktion der Anlageentscheide (Portfoliomanagement), zu trennen. Sie muss unabhängig handeln können.</p>	<p><u>Zu Art. 70</u></p> <p>Die Zusammenfassung der Grundsätze für Riskmanagement und neu auch für Risikokontrolle in Art. 67 führt zur ersatzlosen Streichung von Art. 70.</p> <p><u>Zu Art. 70 Abs. 1</u></p> <p>KKV 12 schreibt im Zusammenhang mit der Betriebsorganisation vor, dass die Fondsleitung für ihre Tätigkeit angemessene und entsprechend qualifizierte Personal zu beschäftigen hat. Entsprechend ist Abs. 1 ersatzlos zu streichen.</p> <p><u>Zu Art. 70 Abs. 2</u></p> <p>KKV 12a Abs. 2 hält fest, dass „Das Riskmanagement muss so organisiert sein, dass sich alle wesentlichen Risiken hinreichend feststellen, bewerten, steuern und überwachen lassen“. Damit ist Abs. 2 des E- KKV FINMA abgedeckt und kann ersatzlos gestrichen werden. Wird auf eine Streichung von Abs. 2 verzichtet, ist zu konkretisieren, dass die Risiken jeder einzelnen Position auf Effektenfonds eingeschränkt werden und neu Bst. c bezüglich Portfolio bei Immobilienfonds aufgenommen wird.</p> <p><u>Zu Art. 70 Abs. 3</u></p> <p>Ebenso ist Art. 12a KKV bereits die Trennung der Funktionen des Riskmanagements, des internen Kontrollsystems und der Compliance funktional und hierarchisch von den operativen Geschäftseinheiten, insbesondere von der Funktion der Anlageentscheide (Portfoliomanagement) festgelegt. Entsprechend ist Abs. 3 ersatzlos zu streichen.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>Art. 71</u> Voraussetzungen für den Einsatz von Derivaten</p> <p>¹ <u>Beim Einsatz von Derivaten ist die Berechnung der geltenden Gesamtengagement-Limiten und deren dauernde Einhaltung jederzeit sicherzustellen.</u></p> <p>² <u>Die Risikokontrolle überprüft die Bewertungsmodelle und –verfahren.</u></p> <p>³ <u>Bei Verpflichtungen zur physischen Lieferung aus Derivaten hat die Risikokontrolle regelmässig zu überprüfen und sicherzustellen, dass die Deckung beziehungsweise die geldnahen Mittel gemäss Artikel 44 und 45 in erforderlichem Umfang zur Verfügung stehen.</u></p> <p>⁴ <u>Die Geschäftsleitung genehmigt für kollektive Kapitalanlage auf die der Modell-Ansatz angewendet wird in Übereinstimmung mit deren Risikoprofil ein dokumentiertes System von Obergrenzen von potentiellen Risikobeträgen (VaR-Limiten).</u></p> <p>⁵ <u>Bei kollektiven Kapitalanlagen, auf die der Modell-Ansatz angewandt wird, ist die Risikokontrolle in Bezug auf die Risikomessverfahren zuständig und verantwortlich für folgende Aufgabengebiete:</u></p> <p>a. <u>Sie überprüft und pflegt das Risikomess-Modell und entwickelt es weiter.</u></p> <p>b. <u>Sie stellt sicher, dass sich das Risikomess-Modell für die jeweilige kollektive Kapitalanlage eignet.</u></p> <p>c. <u>Sie validiert und implementiert das System von Obergrenzen von potenziellen Risikobeträgen (VaR-Limiten) für jede kollektive Kapitalanlage in Übereinstimmung mit deren Risikoprofil.</u></p> <p>d. <u>Sie ermittelt und analysiert laufend die potenziellen Risikobeträge und überwacht die Obergrenzen.</u></p> <p>e. <u>Sie überwacht regelmässig das Gesamtengagement der kollektiven Kapitalanlage gemäss Artikel 34 ff., insbesondere dessen Hebelwirkung.</u></p> <p>f. <u>Sie erstattet an die zuständige interne Stelle regelmässig Bericht über die aktuellen potenziellen Risikobeträge, das Backtesting und die Ergebnisse der Stresstests.</u></p>	<p>Art. 71 <u>Risikokontrolle beim</u> Voraussetzungen für Einsatz von Derivaten</p> <p>¹ <u>Fondsleitungen und SICAV stellen B</u> beim Einsatz von Derivaten ist die Berechnung der geltenden Gesamtengagement-Limiten und deren dauernde Einhaltung jederzeit sicherzustellen.</p> <p>² Die Risikokontrolle <u>der Fondsleitung und der SICAV</u> überprüft die Bewertungsmodelle und –verfahren.</p> <p>³ Bei Verpflichtungen zur physischen Lieferung aus Derivaten hat die Risikokontrolle regelmässig zu überprüfen und sicherzustellen, dass die Deckung beziehungsweise die geldnahen Mittel gemäss Artikel 44 und 45 in erforderlichem Umfang zur Verfügung stehen.</p> <p>⁴ Die Geschäftsleitung <u>der Fondsleitung und der SICAV</u> genehmigt für kollektive Kapitalanlage auf die der Modell-Ansatz angewendet wird in Übereinstimmung mit deren Risikoprofil ein dokumentiertes System von Obergrenzen von potentiellen Risikobeträgen (VaR-Limiten).</p> <p>⁵ Bei kollektiven Kapitalanlagen, auf die der Modell-Ansatz angewandt wird, ist die Risikokontrolle <u>der Fondsleitung und der SICAV</u> in Bezug auf die Risikomessverfahren zuständig und verantwortlich für folgende Aufgabengebiete:</p> <p>a. Sie überprüft und pflegt das Risikomess-Modell und <u>trägt zur Weiterentwicklung bei entwickelt es weiter.</u></p> <p>b. Sie stellt sicher, dass sich das Risikomess-Modell für die jeweilige kollektive Kapitalanlage eignet.</p> <p>c. Sie validiert und implementiert das System von Obergrenzen von potenziellen Risikobeträgen (VaR-Limiten) für jede kollektive Kapitalanlage in Übereinstimmung mit deren Risikoprofil.</p> <p>d. ...</p> <p>e. ...</p> <p>f. ...</p>	<p>Zu Art. 71</p> <p>Gemäss Erläuterungsbericht entspricht Art. 71 dem früheren Art. 27 KKV-FINMA. Allerdings wurde der überwiegende Teil des früheren Art. 27 in die neuen Art. 68 bzw. 69 verschoben. Somit verbleiben materiell nur noch die für den Einsatz von Derivaten relevanten Aspekte der Risikokontrolle. Für eine besser Lesbarkeit und Klarheit ist der Titel zu Art. 71 mit „Risikokontrolle“ zu ergänzen.</p> <p>Die Überprüfung des Risikomess-Modells wird bereits durch Abs. 2 abgedeckt.</p> <p>Zu Art. 71 Abs. 3</p> <p>Die Risikokontrolle hat die Überwachung sämtlicher Vorgaben bzgl. dem Einsatz von Derivaten sicherzustellen. Es ist nicht nachzuvollziehen, warum die Überwachung der Deckung explizit aufgeführt wird, die anderen Vorgaben aber nicht. Abs. 3 kann gestrichen werden.</p> <p>Zu Art. 71 Abs. 5 Bst. c</p> <p>Der Regelungsgegenstand von Abs. 5 Bst. c wird bereits durch Art. 33, Abs. 3, abgedeckt. Abs. 5 Bst. c kann ersatzlos gestrichen werden.</p>
<p><u>4. Kapitel: Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen</u></p>		
<p><u>1. Abschnitt: De-minimis-Ansatz</u> (Art. 2 Abs. 2 Bst. h KAG und Art. 1b Abs. 2 KKV)</p>		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>Art. 73</u> Zu berücksichtigende Vermögenswerte</p> <p>¹ Für die Berechnung der Schwellenwerte der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten Vermögenswerte sind auch diejenigen Vermögenswerte zu berücksichtigen, deren Verwaltung dieser an Dritte delegiert hat.</p> <p>² Verwaltet ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen eine kollektive Kapitalanlage, die Anteile an anderen von ihm verwalteten kollektiven Kapitalanlagen hält, so muss er die betreffenden Vermögenswerte zur Berechnung der Schwellenwerte nur einmal berücksichtigen.</p>		<p>Wir verstehen Art. 73 Abs. 1 strenger als die EU-Regelung (Delegierten Verordnung Art. 2 Abs. 2 Satz 3). Gemäss dieser werden von der Berechnung Portfolios von Fonds ausgenommen, die im Rahmen einer Übertragung vom AIFM verwaltet werden.</p>
<p><u>2. Abschnitt: Berufshaftpflichtversicherung</u></p> <p>(Art. 21 Abs. 3 Bst. b KKV)</p>		
<p><u>Art. 75</u> Anforderungen</p> <p>¹ Die Berufshaftpflichtversicherung von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen gemäss Artikel 21 Absatz 3 Buchstabe b KKV hat folgende Anforderungen zu erfüllen:</p> <p>a. Sie wird bei einem Versicherungsunternehmen im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes vom 17. Dezember 2004 abgeschlossen.</p> <p>b. Die Laufzeit beträgt mindestens ein Jahr.</p> <p>c. Die Kündigungsfrist beträgt mindestens 90 Tage.</p> <p>d. Es werden mindesten die Berufshaftungsrisiken gemäss Artikel 76 abgedeckt.</p> <p>² Der Versicherungsschutz für eine Einzelforderung entspricht mindestens 0.7 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen.</p> <p>³ Der Versicherungsschutz für sämtliche Forderungen eines Jahres entspricht mindestens 0.9 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen.</p> <p>⁴ Die Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung sind dauernd einzuhalten.</p>	<p>² Der Versicherungsschutz für eine Einzelforderung entspricht mindestens 0.7 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen <u>per Stichtag des Jahresabschlusses</u>.</p> <p>³ Der Versicherungsschutz für sämtliche Forderungen eines Jahres entspricht mindestens 0.9 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen <u>per Stichtag des Jahresabschlusses</u>.)</p>	<p><u>Zu Art. 75 Abs. 2 und Abs. 3</u></p> <p>Im Sinne einer Klarstellung schlagen wir folgende Ergänzungen in Abs. 2 und Abs. 3 vor.</p> <p><u>Zu Art. 75 Abs.4</u></p> <p>Im Sinne einer Klarstellung müsste Abs. 4 dahingehend ergänzt werden, innerhalb von welchem Zeitraum die Berufshaftpflichtversicherung anzupassen wäre, wenn die Grenzen gemäss Abs. 2 und 3 nicht mehr durch die vorhandene Police eingehalten werden oder dass die Grenzen gemäss Abs. 2 und 3 nur per Stichtag gelten.</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>Art. 76</u> Berufshaftungsrisiken</p> <p>¹ Die Berufshaftpflichtversicherung nach Artikel 21 Absatz 3 Buchstabe b KKV hat das Risiko eines Verlusts oder Schadens abzudecken, der durch die Ausübung von Tätigkeiten verursacht wird, für die der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen rechtlich verantwortlich ist.</p> <p>² Als Berufshaftungsrisiken nach Absatz 1 gelten unter anderem:</p> <p>a. das Risiko des Verlusts von Dokumentennachweisen, die das Eigentum der kollektiven Kapitalanlage an verwalteten Vermögenswerten nachweisen;</p> <p>b. das Risiko von Fehldarstellungen oder irreführenden Aussagen gegenüber der verwalteten kollektiven Kapitalanlage oder deren Anlegern;</p> <p>c. das Risiko von Verhaltensweisen, die verstossen gegen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. gesetzliche und vertragliche Pflichten, 2. Treue-, Sorgfalts- und Informationspflichten gegenüber der verwalteten kollektiven Kapitalanlage und deren Anlegern, 3. Bestimmungen des Vermögensverwaltungsvertrags betreffend die kollektive Kapitalanlage, den Fondsvertrag oder die Satzung der kollektiven Kapitalanlage; <p>d. das Risiko, dass angemessene Verfahren zur Prävention unredlicher, betrügerischer oder böswilliger Handlungen weder geschaffen, umgesetzt noch beibehalten werden;</p> <p>e. das Risiko einer nicht vorschriftsmässigen Bewertung von Vermögenswerten;</p> <p>f. das Risiko von Verlusten, die durch eine Betriebsunterbrechung, durch Systemausfälle oder durch einen Ausfall der Transaktionsverarbeitung oder des Prozessmanagements verursacht werden.</p>	<p>e. das Risiko einer nicht vorschriftsmässigen Bewertung von Vermögenswerten;</p>	<p>Zu Art. 76 Abs. 2 Bst. e</p> <p>Unserer Meinung begründet diese Bestimmung kein Berufshaftungsrisiko eines Vermögensverwalters, da dieser in den seltensten Fällen für die Bewertung der Anlagen verantwortlich ist, sondern dies in der Verantwortung der Fondsleitung liegt. Aus diesem Grund ist Bst. e zu streichen.</p>
<p>5. Kapitel: Depotbank (Art. 14, 72f. KAG, Art. 102a ff. KKV)</p>		
<p><u>Art. 77</u> Organisation</p> <p>¹ Die Depotbank stellt eine räumliche, personelle und funktionale Unabhängigkeit gegenüber der Fondsleitung oder der SICAV sicher.</p>	<p>Art. 77 Organisation</p> <p>¹ Die Depotbank stellt eine räumliche, personelle und funktionale Unabhängigkeit gegenüber der Fondsleitung oder der SICAV sicher.</p>	<p>Zu Art. 77 Absatz 1</p> <p>Die räumliche Unabhängigkeit bzw. Trennung ist nicht notwendig, da die juristische, personelle und funktionale Trennung die Unabhängigkeit der Aufgaben in genügender Weise sicherstellen. Diese dürfen und können mittels räumlich ungetrennten Bereichen nicht faktisch umgangen werden. Eine Manipulationsgefahr wird durch die organisatorischen Regelungen der Fondslei-</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>² <u>Bei der Delegation von Aufgaben durch die Fondsleitung oder SICAV an die Depotbank ist sicherzustellen, dass keine Interessenkonflikte entstehen. Dabei ist die gegenseitige Weisungsunabhängigkeit sicherzustellen.</u></p> <p>³ <u>Die mit den Aufgaben der Depotbank gemäss Artikel 73 KAG betrauten Personen dürfen nicht gleichzeitig von der Fondsleitung oder SICAV delegierte Aufgaben wahrnehmen.</u></p> <p>⁴ <u>Bei der Ausgestaltung der Risikokontrolle der Depotbanktätigkeiten sind die Bestimmungen von Artikel 67 bis 70 sinngemäss zu berücksichtigen.</u></p>	<p>² Bei der Delegation von Aufgaben durch die Fondsleitung oder SICAV an die Depotbank ist sicherzustellen, dass keine Interessenkonflikte entstehen. Dabei ist die gegenseitige Weisungsunabhängigkeit <u>zwischen der delegierenden Fondsleitung oder SICAV bzw. ihren Beauftragten und den mit den Aufgaben der Depotbank gemäss Artikel 73 KAG betrauten Personen</u> sicherzustellen. <u>Lassen sich Interessenkonflikte nicht vermeiden, so sind diese den Anlegerinnen und Anlegern gegenüber offenzulegen.</u></p> <p>³ Die mit den Aufgaben der Depotbank gemäss Artikel 73 KAG betrauten Personen dürfen nicht gleichzeitig von der Fondsleitung oder SICAV delegierte Aufgaben wahrnehmen.</p> <p>⁴ Bei der Ausgestaltung der Risikokontrolle der Depotbanktätigkeiten sind die Bestimmungen von Artikel 67 bis 70 sinngemäss zu berücksichtigen.</p>	<p>tung sowie der Depotbank separat geregelt. Eine räumliche Trennung ist ausserdem nicht zweckmässig, da sie erstens mit den heutigen Kommunikationsmöglichkeiten relativ einfach umgangen werden kann und zweitens die Arbeit in räumlicher Nähe unter Wahrung der notwendigen Unabhängigkeit u.U. einen regelmäßigen Austausch und damit die Zusammenarbeit sogar fördert bzw. die Kontrollaufgaben erleichtert.</p> <p>Zu Art. 77 Abs. 2</p> <p>Dass Interessenkonflikte zu vermeiden sind, versteht sich. Art. 77 Abs. 2 geht jedoch in seiner pauschalen Form zu weit. Die gegenseitige Weisungsunabhängigkeit darf nur so weit verlangt werden, als sie aus Gründen des Anlegerschutzes oder generell der Umsetzung des KAG notwendig ist, wie es das FINMA RS 08/37 vorsieht.</p> <p>Hingegen muss eine Fondsleitung, die in einen Konzern eingebunden ist, in nicht KAG-bedingten Bereichen von Konzernweisungen erfasst werden können, was durch die vorgeschlagene Präzisierung, welche sich an Art. 21 Abs. 10 AIFMD orientiert, weiterhin möglich bleibt. Beispielsweise wäre es nicht nachvollziehbar, wenn ein auf Stufe Konzern erlassenes Investitionsverbot bezüglich gewisser Zielmärkte oder Effekten oder Produkte von der konzern-eigenen Fondsleitung ohne weiteres unterlaufen werden könnte. Die Pflicht zur Offenlegung allfälliger Interessenkonflikte lehnt sich an Art. 32b KKV an, welcher für sämtliche Bewilligungsträger anwendbar ist.</p> <p>Zu Art. 77 Abs. 4</p> <p>Die Art. 67-70, auf welche vorliegend verwiesen wird, sehen vor, dass bei der Festlegung des Risikomanagements zwischen Risikoarten auf Ebene (i) der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen, (ii) weiterer verwalteter Mandate und (iii) der Geschäftstätigkeiten der Unternehmung zu unterscheiden ist (Art. 68 Abs. 2-3). Die für das Risikomanagement zu erlassende Richtlinie hat auch den Einsatz von Derivaten zu regeln (Art. 68 Abs. 5). Zudem sind von der Risikokontrolle (u.a.) die Risiken jeder einzelnen Position der verwalteten kKA und deren Gesamtrisiko zu erfassen (Art. 70 Abs. 2 Bst. b).</p> <p>Dass die Fondsleitung/SICAV bzw. ein Vermögensverwalter von kKA solche Massnahmen zu ergreifen hat, erscheint gerechtfertigt, nachdem diese Gesellschaften für die Verwaltung der kKA verantwortlich zeichnen. Die Depotbank haben diese Tätigkeiten im Rahmen ihrer Kontrollaufgaben (Art. 73 KAG) zu prüfen, wozu insbesondere die Einhaltung der Anlagerestriktionen (inkl. Risikomessung) zählt. Es wäre indessen überrissen und sachlich nicht gerechtfertigt, die Bestimmungen in Art 67 bis 70 in ihrer Transaktionsbezogenheit bzw. Granularität auch auf Depotbanken zu übertragen. Aufgrund der Depotbankfunktion entstehen denn auch keine besonderen Risiken wie Kredit-, Markt- oder Gegenpartei-risiken. Diese Einschätzung liegt auch der entsprechenden Regelung auf europäischer Ebene zugrunde, welche bezüglich Risikomanagement ebenfalls Anforderungen an die Verwaltungsgesellschaften von AIF/UCITS stellen (Art. 15 AIFMD, Art. 51 UCITS IV) und keine analoge Anwendung dieser Bestimmungen auf die Verwahrstellen vorsehen (auch die künftige UCITS V Regulierung wird dies nicht vorsehen).</p> <p>Der Verweis auf Art. 67 bis 70 lässt überdies ausser Acht, dass die Depotbanken bereits spezifischen aufsichtsrechtlichen Regeln unterstehen, deren Beachtung hinreichende Gewähr für die einwandfreie Geschäftsführung bieten. So unterliegen sie insbesondere dem FINMA RS 08/24, aufgrund dessen sie verpflichtet sind, ein wirksames Internes Kontrollsystem zu etablieren, das u.a. in die Arbeitsabläufe integrierte Kontrollaktivitäten, Prozesse für Risikomanagement und Einhaltung der anwendbaren Normen, eine von der Risikobewirtschaftung unabhängige Risikokontrolle sowie die Funktion Compliance umfasst. Ausserdem hat die Depotbank als Bank die im FINMA RS 2008/21 definierten qualitativen Anforderungen zum einwandfreien Management von operationellen Risiken zu erfüllen. Dadurch ist bereits sichergestellt, dass die Banken über ein angemessenes und zweckmässiges Risikomanagement verfügen. Eine analoge Anwendung der Art. 67 bis 70 würde zusammengefasst zu einer nicht sachgerechten Doppelregulierung</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
		<p>rung derselben Tätigkeit führen.</p> <p>Somit bleibt kein Raum für zusätzliche, «sinngemäss» zu berücksichtigende Anforderungen bezüglich Risikomanagement, welche an die übrigen Bewilligungsträger gestellt werden, weshalb der Verweis in Absatz 4 zu streichen ist.</p> <p>Entsprechend den obigen Ausführungen ist auch die Übergangsfrist in Art. 118 Abs. 4 Bst. b ersatzlos zu streichen.</p> <p>Abschliessend möchten wir noch auf eine Diskrepanz zwischen dem Erläuterungsbericht und dem Verordnungswortlaut bzw. der KKV hinweisen: Im Bericht ist festgehalten, dass die mit den Aufgaben der Depotbank gemäss Art. 73 KAG betrauten Personen grundsätzlich nur ausschliesslich mit diesen Aufgaben betraut sein dürfen, weil die Depotbank gemäss Art. 102a Abs. 2 KKV für die Erfüllung ihrer Aufgaben über mindestens drei Vollzeitstellen verfügen müsse. Die Einschränkung, dass das Pensum dieser drei Vollzeitstellen grundsätzlich nicht auf mehrere Personen verteilt sein darf (welche neben ihren Tätigkeiten auch noch weitere Aufgaben wahrnehmen), ergibt sich jedoch weder aus Art. 77 E-KKV-FINMA noch aus Art. 102a KKV. Eine solche Einschränkung wäre ausserdem unzweckmässig, da es durchaus im Interesse einer angemessenen Organisation liegen kann, die Depotbanktätigkeit arbeitsteilig zu organisieren, um dadurch sicherzustellen, dass stets ausreichend personelle Ressourcen vorhanden sind (bspw. durch Aufteilung der Depotbankfunktion auf acht Mitarbeitende, die zu je 40 Prozent für die Depotbankfunktion tätig sind) und um so Spitzenauslastungen und Spezialwissen (bspw. im Immobilienbereich) besser abdecken zu können. Dies selbstverständlich unter der Voraussetzung, dass durch die übrige Tätigkeit der Mitarbeitenden keine Interessenkonflikte entstehen. Zudem würde durch das Festhalten an drei Vollzeitstellen Teilzeitarbeitende, bspw. mit einem 80% Pensum, benachteiligen. Aus den genannten Gründen ist die Einschränkung daher abzulehnen.“</p>
<p>Art. 78 <u>Kontrollfunktion</u></p> <p><u>¹ Zur Wahrnehmung ihrer Kontrollaufgaben gemäss Artikel 73 Absatz 3 KAG bewertet die Depotbank die Risiken im Zusammenhang mit Art, Umfang und Komplexität der Strategie der kollektiven Kapitalanlage, um Kontrollverfahren zu entwickeln, die der kollektiven Kapitalanlage und den Vermögenswerten, in die sie anlegt, angemessen sind.</u></p> <p><u>² Die Depotbank erlässt angemessene interne Richtlinien, welche mindestens folgende Elemente umfassen:</u></p> <p><u>a. wie sie ihre Kontrollfunktion organisiert, insbesondere welche Rollen es gibt und wer wofür zuständig ist;</u></p> <p><u>b. nach welchem Ansatz die Kontrollen, einschliesslich der Kontrollen bei der Übertragung der Verwahrung an Dritt- und Sammelverwahrer im Sinne von Artikel 105a KKV, durchgeführt werden sollen;</u></p> <p><u>c. der Kontrollplan und die Kontrollprozesse, insbesondere die Methoden, die Datengrundlagen und die Periodizität der Kontrollen;</u></p> <p><u>d. die Eskalationsprozesse, die bei Feststellung von Unregelmässigkeiten ausgelöst werden, insbesondere Verfahrensschritte, Fristen, Kontaktaufnahme mit Fondsleitung oder SICAV und weiteren relevanten</u></p>	<p>¹ Zur Wahrnehmung ihrer Kontrollaufgaben gemäss Artikel 73 Absatz 3 KAG bewertet <u>muss die Depotbank Kontrollverfahren implementieren, die der kollektiven Kapitalanlage und den Vermögenswerten, in die sie anlegt, angemessen sind. Bei Bedarf bewertet die Depotbank zusätzlich die Risiken im Zusammenhang mit Art, Umfang und Komplexität der kollektiven Kapitalanlage, um Kontrollverfahren zu entwickeln, die der kollektiven Kapitalanlage und den Vermögenswerten, in die sie anlegt, bezüglich potentieller Schadenswahrscheinlichkeit und –ausmass</u> angemessen sind.</p> <p>² Die Depotbank erlässt <u>entsprechend</u> angemessene interne Richtlinien, welche mindestens folgende Elemente umfassen:</p> <p>a. wie sie ihre Kontrollfunktion organisiert, insbesondere welche Rollen es gibt und wer wofür zuständig ist;</p> <p>b. nach welchen Ansatz die Kontrollen, einschliesslich der Kontrollen bei der Übertragung der Verwahrung an Dritt- und Sammelverwahrer im Sinne von Artikel 105a KKV, durchgeführt werden sollen <u>Kontrollverfahren die Kontrollen durchgeführt</u></p>	<p>Zu Art. 78 Abs. 1</p> <p>Streichung von „der Strategie“ um eine Verwechslung mit der Anlagestrategie zu vermeiden. U.E. betrifft die Risikoeinschätzung auch operationelle Risiken z.B. aufgrund des Zusammenspiels unterschiedlicher Akteure oder versch. Prozessabläufe. „Bei Bedarf“ soll ausdrücken, dass aufgrund festgestellter Kontrollschwächen oder wiederholt auftretenden signifikanten Fehlern auf Fondsleitungsseite zusätzliche Kontrollen auf Seite der Depotbank angebracht sein könnten.</p> <p>„Angemessen“ misst sich u.E. anhand der Schadenswahrscheinlichkeit und dessen Höhe bei Eintritt.</p> <p>Zu Art. 78 Abs. 2</p> <p>„Angemessen“ wird u.E. durch Absatz 1 definiert: „Risiken im Zusammenhang mit Art, Umfang, und Komplexität“, Betonung durch „entsprechend“</p> <p>Abs. 2 Bst. b</p> <p>Die Kontrolle der Übertragung der Verwahrung an Dritt- und Sammelverwahrer ergibt sich u.E. nicht aus Art. 73 Abs. 3 KAG, findet jedoch in der Praxis bei mehreren Depotbanken wahrscheinlich innerhalb der „Kontrollfunktion“ statt. Um einen potentiellen Interessenskonflikt innerhalb derselben Abteilung, welche für die Kontrollfunktion gem. Art. 73 Abs. 3 über die</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p><u>Parteien, Vorgehen zur Definition von Massnahmen und Informationspflichten:</u></p> <p>e. <u>die Berichterstattung der Depotbank über ihre Kontrolltätigkeit an die Organe, insbesondere deren Häufigkeit, Form und Inhalt sowie allenfalls weitere Adressaten.</u></p>	<p><u>werden sollen:</u></p> <p>c. der Kontrollplan und die Kontrollprozesse, insbesondere die Methoden, die Datengrundlagen und die Periodizität der Kontrollen;</p> <p>d. die Eskalationsprozesse, die bei Feststellung von Unregelmässigkeiten ausgelöst werden, insbesondere Verfahrensschritte, Fristen, Kontaktaufnahme mit Fondsleitung oder SICAV und weiteren relevanten Parteien, Vorgehen zur Definition von Massnahmen und Informationspflichten;</p> <p>e. die Berichterstattung der Depotbank über ihre Kontrolltätigkeit an die <u>obersten</u> Organe, insbesondere deren Häufigkeit, Form und Inhalt sowie allenfalls weitere Adressaten.</p> <p>³<u>Die Depotbank besitzt gegenüber der Fondsleitung das Recht und die Pflicht zum Einschreiten gegenüber unzulässigen Anlagen. Erhält sie im Rahmen ihrer Kontrollfunktion Kenntnis von solchen Anlagen, stellt sie den rechtmässigen Zustand wieder her, indem sie z.B. die Rückabwicklung der Anlagen veranlasst.</u></p>	<p>Fondsleitung zuständig ist und der geforderten Überwachung der Unterverwahrung auszu-schliessen, sind wir der Meinung, dass die Überwachung der Unterverwahrung im Rahmen des IKS als Teilaufgabe der Stelle, welche für die Verwahrung zuständig ist, weiter zu definieren ist und nicht präjudiziert auf derselben Ebene wie die Kontrollfunktionen des Art. 73 Abs. 3 stattfinden muss.</p> <p>„Ansatz“ ist nicht definiert, daher Ersatz durch „Kontrollverfahren“, welche in der internen Richtlinie definiert werden sollen.</p> <p><u>Zu Art. 78 Abs. 2 Bst. e</u></p> <p>Hinzufügung von „obersten“ um eine Berichterstattung nur an die Gesamtbankleitung sicher zu stellen, nicht etwa an die Fondsleitung.</p> <p><u>Art. 78 Abs. 3</u></p> <p>Übernahme Rz 8 des Rundschreibens 2008/37 um eine explizite Grundlage für das Einschreiten zu schaffen; Ersetzung von „Erhält sie Kenntnis“ durch „Erhält sie im Rahmen ihrer Kontrollfunktion Kenntnis“.</p>
<p>3. Titel: Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage und Publikationspflicht</p>		
<p>1. Kapitel: Buchführung <u>und Rechnungslegung</u></p>		
<p>1. Abschnitt: Gemeinsame Bestimmungen</p>		
<p>2. Abschnitt: Offene Kollektive Kapitalanlagen</p>		
<p>Art. 5683 Immobilienfonds (Art. 59 Abs. 1 Bst. b und 83 KAG, Art. 86 Abs. 3 Bst. b und 93 KKV)</p> <p>¹ Der Immobilienfonds und die zu ihm gehörenden Immobiliengesellschaften haben ihre Rechnung auf den gleichen Tag abzuschliessen. Die FINMA kann Ausnahmen bewilligen, sofern die Erstellung einer konsolidierten Rechnung sichergestellt ist.</p> <p>² Für die Berechnung des Nettoinventarwertes sind die bei einer allfälligen</p>		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Liquidation des Immobilienfonds anfallenden Steuern, <u>namentlich die (Ertrags-, die Grundstückgewinn- und gegebenenfalls die Handänderungssteuern)</u> zu berücksichtigen.</p> <p>³ Abschreibungen auf Grundstücken einschliesslich Zugehör zu Lasten der Erfolgsrechnung sind im betriebswirtschaftlich angemessenen Rahmen zulässig.</p>	<p>³ Abschreibungen auf <u>Grundstücken-Bauten und einschliesslich</u> Zugehör zu Lasten der Erfolgsrechnung sind im betriebswirtschaftlich angemessenen Rahmen zulässig.</p>	<p><u>Zu Art. 83 Abs. 3</u></p> <p>Betriebswirtschaftlich notwendige Abschreibungen v.a. auf Zugehör müssen unbedingt möglich sein. Zugehör zu Immobilien können Mobilium und Einrichtungen, Mieterausbauten etc. sein, welche abgeschrieben werden müssen bzw. nach der Gebrauchsdauer keinen Wert mehr haben. Diese Gestehungskosten sind über die Lebenszeit/Mietdauer planmässig abzuschreiben, damit bei Entfernung/Austausch die Gestehungskosten entsprechend wieder reduziert werden können. Die Gestehungskosten würden sonst unendlich ansteigen. Mit den in betriebswirtschaftlich angemessenem Rahmen zulässigen Abschreibungen sollen planmässig über die Laufzeit auch übermässige Ausschüttungen von Cashflow verhindert werden. Zwecks Verständlichkeit und Präzisierung schlagen wir vor anstatt des Oberbegriffs «Grundstücken» den präziseren Begriff «Bauten» zu verwenden. Auch im Falle eines Gebäude(teil) abbruchs müssen die Gestehungskosten auf den relativen Landwert gesenkt werden können.</p>
<p>2. Kapitel: Bewertung</p>		
<p>1. Abschnitt: Gemeinsame Bestimmungen</p>		
<p><u>Art. 5784</u> Anlagen (Art. 88 und 89 Abs. 2 KAG)</p> <p>¹ Die Bewertung der Anlagen wird zu Verkehrswerten (Art. 88 KAG) vorgenommen.</p> <p>² <u>Im Anhang der Vermögensrechnung beziehungsweise der Bilanz und der Erfolgsrechnung (Art. 94 und 95) sind die Anlagen in einer Tabelle nach folgenden drei Bewertungskategorien aufgeteilt darzustellen:</u></p> <p><u>a. Anlagen, die an einer Börse kotiert oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, bewertet zu den Kursen, die am Hauptmarkt bezahlt werden (Art. 88 Abs. 1 KAG);</u></p> <p><u>b. Anlagen, für die keine Kurse gemäss Buchstabe a. verfügbar sind, bewertet aufgrund am Markt beobachtbaren Parametern;</u></p> <p><u>c. Anlagen, die aufgrund von am Markt nicht beobachtbaren Parametern mit geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten bewertet werden.</u></p>	<p>¹ Die Bewertung der Anlagen wird zu Verkehrswerten (Art. 88 KAG) vorgenommen.</p> <p>² Im Anhang der Vermögensrechnung beziehungsweise der Bilanz und der Erfolgsrechnung (Art. 94 und 95) sind die Anlagen <u>summarisch</u> in einer Tabelle nach folgenden drei Bewertungskategorien aufgeteilt darzustellen:</p> <p>a. Anlagen, die an einer Börse kotiert oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, bewertet zu den Kursen, die am Hauptmarkt bezahlt werden (Art. 88 Abs. 1 KAG);</p> <p>b. Anlagen, für die keine Kurse gemäss Buchstabe a. verfügbar sind, bewertet aufgrund am Markt beobachtbaren Parametern;</p> <p>c. Anlagen, die aufgrund von am Markt nicht beobachtbaren Parametern mit geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten bewertet werden.</p> <p>³ <u>Wird bei Anlagen gemäss Absatz 2 Bst. a für die Bewertung auf einem Vergleichsindex abgestellt, kann die Bewertung der Anlagen mit der</u></p>	<p><u>Zu Art. 84</u></p> <p>Die Formulierung gem. Art. 88 Abs. 1 KAG resp. Art. 84 Abs. 2 Bst. a E-KKV definiert als Preisquelle für die Bewertung der Anlagen „(...) Kurse, die am Hauptmarkt bezahlt werden“. Diese Formulierung muss unter dem Aspekt Transparenz und Anlegerschutz präzisiert werden. Bei allen Konstellationen, bei denen die NAV-Bewertung auf einem Vergleichsindex basiert und bei denen für die Bewertung der Anlagen (NAV) nicht die gleiche Bewertungsmethodologie wie für den Vergleichsindex verwendet wird, entsteht mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit eine Differenz zwischen NAV und Vergleichsindex.</p> <p>Betroffene Kollektivkapitalanlagen und Anlegerkreis:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Sämtliche aktiven und passiven Kollektivkapitalanlagen für Retail-Anleger/Publikumsfonds sind von obigem Sachverhalt betroffen. • Bei aktiven und passiven Kollektivkapitalanlagen für qualifizierte Anleger kann die NAV-Bewertungsmodalität gewählt und somit faktisch eine potenzielle Differenz zwischen NAV-Bewertung und Vergleichsindex eliminiert werden. <p>Handlungsbedarf:</p> <ul style="list-style-type: none"> • KAG, KKV und KKV-FINMA beinhalten keine materiell-rechtliche Definition, auf welchem Kurs (i.e. ASK/Brief-Kurs resp. BID/Geld-Kurs) aufgrund der Formulierung „Kurse, die am Hauptmarkt bezahlt werden“ abgestellt wird. Nachfolgend ist unter ASK/Brief-Kurs, der Kurs zu verstehen, zu dem das Portfoliomanagement Anlagen kaufen (Zeichnungen) kann resp. unter BID/Geld-Kurs der Kurs zu verstehen, zu dem das Portfoliomanagement Anlagen verkaufen (Rücknahmen) kann. • Da Art. 88 KAG das Verb in der Gegenwartsform „werden“ und nicht in der Vergangenheitsform „wurden“ verwendet, ist widerspruchsfrei auf Gesetzesstufe fixiert, dass es

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
	<p><u>gleichen Methodologie wie der Vergleichsindex erfolgen, sofern die Bewertung der einzelnen Instrumente im Vergleichsindex transparent und für die gleichen Bewertungstage verfügbar ist.</u></p> <p><u>⁴ In begründeten Fällen kann für die Bewertung der Anlagen gemäss Absatz 2 Buchstabe a eine andere Methodologie als jene für den Vergleichsindex verwendet werden. Die Anleger sind über die Wahl einer vom Vergleichsindex abweichenden Methodologie und deren Begründung in angemessener Weise zu informieren.</u></p>	<p>sich nicht per se um „bezahlte“ Preise handeln kann.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Letzteres wäre fachlich in keiner Weise haltbar, da der letzte bezahlte Preis für eine Anlage aufgrund der fortlaufenden Marktbewegung bis zum relevanten Zeitstempel für die NAV-Bewertung grundsätzlich immer veraltet ist, wenn nicht per Zufall zum Zeitstempel der NAV-Bewertung ein gleichzeitig ausgeführter Handelsauftrag einen Kurs generiert. • Es ist der Grundsatz jeder offenen Kollektivkapitalanlage, dass der Anleger zu NAV/Veräusserungspreisen seine Anteile zurückgeben kann. Daher ist es im Interesse des Anlegers, dass dort wo die NAV Bewertung auf einem Vergleichsindex abstellt, die Bewertung der Anlagen mit der gleichen Methodologie (bspw. Bewertung auf BID/Geld-Kurs) wie der Vergleichsindex erfolgt. • Gibt ein Anleger seine Anteile zurück, müssen Anlagen verkauft werden. Dieser Verkauf erfolgt immer zum BID/Geld-Kurs. Wird der NAV aber auf ASK/Brief-Kurs bewertet, entsteht in dieser Konstellation eine Differenz zwischen Bewertungs-NAV und effektiver Ausführung. • Insbesondere letzterer Punkt erscheint umso stossender, weil bei Kollektivkapitalanlagen für qualifizierte Anleger – durch die Wahlmöglichkeit der Bewertungsmodalität – eine potenzielle Differenz faktisch eliminiert werden kann. Für den Anleger mit dem geringeren Schutzbedürfnis kann die Problematik also gelöst werden, nicht aber für den Retail-Anleger mit dem höheren Schutzbedürfnis. <p>Lösungsvorschlag – Präzisierung durch zwei neue Absätze in Art. 84 E-KKV-FINMA: Der vorliegende Textvorschlag löst durch eine Präzisierung (roter Text) einerseits die obige Problematik der Bewertungsmodalitäten für die Fallkonstellationen, wo für die Bewertung der Anlagen auf einem Vergleichsindex abgestellt wird und schafft die nötige Transparenz für die Konstellationen, bei denen eine abweichende Bewertungsmodalität angewendet wird.</p> <p>Fazit: In der Summe schafft die Präzisierung zugunsten des Anlegers Klarheit über die Bewertungsmodalitäten und Transparenz. Es würde sich empfehlen, dass die Präzisierung zur Wahl der Bewertungsmodalität resp. deren Begründung entweder in den relierenden Paragrafen über die NAV-Berechnung resp. die Ausgabe und Rücknahme von Anteilen aufgenommen oder im Anhang ausgewiesen wird. Letztere Variante mit dem Anhang hätte den Vorteil, dass sich der Bewilligungsprozess nicht materiell damit befassen muss, sondern die Verantwortlichkeit für die Wahl der Bewertungsmodalität klar bei der Fondsleitung liegt.</p>
<p>Art. 86 Immobilienfonds (Art. 88 und Art. 90 KAG)</p> <p><u>Angefangene Bauten sind in der Bilanz zu Verkehrswerten aufzuführen. Die Schätzungsexpertin oder der Schätzungsexperte bewertet die angefangenen Bauten, welche zu Verkehrswerten bilanziert werden, auf den Abschluss des Rechnungsjahres.</u></p>	<p>Angefangene Bauten sind in der Bilanz-<u>Vermögensrechnung</u> zu Verkehrswerten aufzuführen. Die Schätzungsexpertin oder der Schätzungsexperte bewertet die angefangenen Bauten, welche zu Verkehrswerten bilanzier<u>aufgeführt</u> werden, auf den Abschluss des Rechnungsjahres.</p>	<p>Zu Art. 86</p> <p>Einverstanden, dass während der Bauzeit die angefangenen Bauten zu Verkehrswerten zu bewerten sind. Um Friktionen mit dem Steuerrecht zu verhindern (insb. Besteuerung des direkten Grundbesitzes) sieht Art. 90 Abs. 2 KAG den Ausweis zu Verkehrswerten bei Immobilienfonds nur in der Vermögensrechnung vor. Die Bilanz wird zu Gestehungskosten geführt.</p>
<p>2. Abschnitt: Offene kollektive Kapitalanlagen (Art. 88 Abs. 2 KAG)</p>		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
3. Abschnitt: Geschlossene kollektive Kapitalanlagen		
3. Kapitel: Gemeinsame Bestimmungen zur Rechenschafts-ablage		
4. Kapitel: Rechenschaftsablage bei offenen kollektiven Kapital-anlagen		
1. Abschnitt: Jahresrechnung		
<p>Art. 7097 Mindestgliederung der Bilanz und der Erfolgsrechnung des Teilvermögens der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre (Art. 53 ff. KAG und Art. 68 KKV)</p> <p>¹ Das Teilvermögen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre ist zu gliedern in:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Anlagen; b. Betriebsvermögen₂. <p>² Für die Gliederung der Anlagen gelten die Artikel 6794-6996.</p> <p>³ Für die Gliederung des Betriebsvermögens gelten die Artikel 663-959 und 663a959aOR sinngemäss. Die Gründungs- und Organisationskosten sind separat auszuweisen.</p> <p>⁴ Für die weiteren Informationenden Anhang gilt Artikel 663b959cOR sinngemäss. Zusätzlich sind die Bewertungsgrundsätze für das materielle und immaterielle Anlagevermögen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre offenzulegen. Im Weiteren muss im Anhang Aufschluss über die Durchführung der Risikobeurteilung gegeben werden.</p> <p>⁵ Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre und stimmrechts-verbundene Aktionärsgruppen, die 5 Prozent der Aktien oder mehr halten, sind im Jahresbericht wie folgt aufzuführen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Name beziehungsweise Firma; b. Wohnsitz beziehungsweise Sitz; c. Höhe der Beteiligung in Prozenten₃. 		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
2. Abschnitt: Weitere Angaben		
<p>Art. 74101 Aufstellung der Käufe, Verkäufe und anderer Geschäfte (Art. 89 Abs. 1 Bst. e KAG)</p> <p>¹ Sämtliche Veränderungen in der Zusammensetzung der kollektiven Kapitalanlage, <u>insbesondere</u> (Käufe, Verkäufe, Ausserbilanzgeschäfte, Gratisaktien, Bezugsrechte, <u>und</u> Splits <u>-usw.-</u>) sind im Jahresbericht zu veröffentlichen. Dabei sind die einzelnen Vermögensgegenstände genau zu bezeichnen.</p> <p>² Bei Immobilienfonds ist jeder erworbene oder veräußerte Immobilienwert einzeln aufzuführen. Auf Begehren einer Anlegerin oder eines Anlegers ist der vereinbarte Preis bekannt zu geben.</p> <p>³ Bei Immobilienfonds sind Geschäfte zwischen kollektiven Kapitalanlagen, die von der gleichen oder von verbundenen Fondsleitungen oder SICAV verwaltet werden, speziell auszuweisen.</p> <p>⁴ Die im Laufe des Geschäftsjahres gewährten Hypotheken und hypothekarisch sichergestellten Darlehen, die vor Abschluss des Geschäftsjahres zurückbezahlt wurden, sind mit den Zinskonditionen und der Laufzeit aufzuführen.</p> <p>⁵ Die im Laufe des Geschäftsjahres aufgenommenen Hypotheken und anderen hypothekarisch sichergestellten Verbindlichkeiten sowie Darlehen und Kredite, die vor Abschluss des Geschäftsjahres zurückbezahlt wurden, sind mit den Zinskonditionen und der Laufzeit <u>oder summarisch pro Kategorie mit einer durchschnittlichen Laufzeit und einem Durchschnittszinssatz</u> aufzuführen.</p>		<p>Dieser Detaillierungsgrad der Verwaltungshandlungen ergibt für den Investor keinen Mehrwert. Retailanleger lesen den Jahresbericht nicht, Institutionelle wissen, was auf Wertschriftenpositionen passiert ist.</p> <p>Alternativvorschlag: Sämtliche Veränderungen in der Zusammensetzung der kollektiven Kapitalanlage (Käufe, Verkäufe, Verwaltungshandlungen) sind im Jahresbericht zu veröffentlichen. Die Fondsleitung hat zu den Details der Verwaltungshandlungen jederzeit Auskunft zu geben.</p>
3. Abschnitt: Verwendung des Erfolges und Ausschüttungen		
<p>Art. 77104 Verwendung des Erfolges (Art. 89 Abs. 1 Bst. a KAG)</p> <p>¹ Die Aufstellung über die Verwendung des Erfolges ist mindestens zu gliedern in:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Nettoertrag des Rechnungsjahres; b. zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres; c. zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre; d. Vortrag des Vorjahres; e. zur Verteilung verfügbarer Erfolg; f. zur Ausschüttung an die Anlegerinnen und Anleger vorgesehener Er- 		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>folg;</p> <p>g. zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag;</p> <p>h. Vortrag auf neue Rechnung.</p> <p>² Es dürfen keine Reserven gebildet werden.</p>	<p>² Es dürfen keine <u>stillen</u> Reserven gebildet werden.</p>	<p>Zu Art. 104 Abs. 2</p> <p>Die Bildung von Reserven ist betriebsnotwendig. Hingegen sollte die Bildung von stillen Reserven als unzulässig reguliert werden. In diesem Sinne schlagen wir eine Präzisierung in Abs. 2 vor.</p>
4. Abschnitt: Publikationspflichten		
5. Kapitel: Rechenschaftsablage bei geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen		
43. Titel: Prüfung und Prüfberichte		
1. Kapitel: Prüfung		
<p>Art. 83110 Aufteilung in Rechnungsprüfung und Aufsichtsprüfung und Umfang der Prüfungen (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung)</p> <p>⁴ Die jährlichen Prüfungen nach Artikel 128 Absatz 1 KAG werden unterteilt in die Rechnungsprüfung und die Aufsichtsprüfung. Die Unterteilung erfolgt im Hinblick auf die Berichterstattung nach Artikel 104 Absatz 1 Buchstabe a.</p> <p>² Bei Immobilienfonds umfassen die Prüfungen auch die von diesen beherrschten Immobiliengesellschaften.</p> <p>³ Bei Bewilligungsträgern, die Tochtergesellschaften gemäss Artikel 64 einsetzen, sind diese in die Prüfungen einzubeziehen.</p>	<p>² <u>Bei Immobilienfonds umfassen die Prüfungen auch die von diesen beherrschten Immobiliengesellschaften.</u></p>	<p>Zu Art. 110 Abs. 2</p> <p>Die zu einem Immobilienfonds zugehörigen Immobiliengesellschaften bei Immobilienfonds mit indirektem Grundbesitz sind durch die Prüfgesellschaft zu revidieren, da diese die Grundlage zum Abschluss des Immobilienfonds nach KAG bilden. Absatz 2 wie gehabt in der KKV-FINMA lassen.</p>
Art. 84–89		

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>2. Kapitel: Prüfberichte</p>		
<p>Art. 112 <u>Aufsichtsprüfung</u> (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung)</p> <p>¹ <u>Die Aufsichtsprüfung umfasst die Prüfung der Einhaltung der jeweils anwendbaren aufsichtsrechtlichen Vorschriften durch die Bewilligungsträger nach Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a-f und h KAG unter Einbezug der kollektiven Kapitalanlagen.</u></p> <p>² <u>Bei der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ist die Komplementäraktiengesellschaft in den Prüfumfang mit einzubeziehen.</u></p> <p>³ <u>Die Aufsichtsprüfung kann weitere, von der FINMA festgelegte Angaben umfassen.</u></p>	<p>Art. 112 Aufsichtsprüfung (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung)</p> <p>¹ Die Aufsichtsprüfung umfasst die Prüfung der Einhaltung der jeweils anwendbaren aufsichtsrechtlichen Vorschriften durch die <u>in Artikel 126 Absatz 1 KAG aufgeführten</u> Bewilligungsträger nach Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a-f und h KAG unter Einbezug der kollektiven Kapitalanlagen.</p> <p>² Bei der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ist die Komplementäraktiengesellschaft in den Prüfumfang mit einzubeziehen.</p> <p>³ Die Aufsichtsprüfung kann weitere, von der FINMA festgelegte Angaben umfassen.</p>	<p>Zu Art. 112 Abs. 1:</p> <p>Die Aufsichtsprüfung der Depotbank ist nicht im KAG, sondern in der Finanzmarktprüfverordnung des Bundesrats geregelt. Zwar benötigt die Depotbank gemäss Art. 13 Abs. 2 Bst. e KAG eine Bewilligung der FINMA, jedoch muss sie nicht gemäss Art. 126 Abs. 1 KAG (wo sie nicht aufgeführt ist), sondern gemäss Art. 2 ff. und 22 ff. der Finanzmarktprüfverordnung eine Prüfgesellschaft mit der Aufsichtsprüfung beauftragen. Der Vorschlag für einen neuen Art. 112 Abs. 1 würde den Anwendungsbereich in Bezug auf die Bewilligungsträger mit der eingeschlossenen Verweis auf Art. 13 Abs. 2 Bst. e KAG auf die Depotbank erweitern, was dem KAG widerspricht. Gegen eine Ausführungsbestimmung auf Ebene der KKV-FINMA spricht auch die Finanzmarktprüfverordnung, welche die Aufsichtsprüfung der Depotbank abschliessend regelt und keine Rechtsetzungskompetenz zugunsten der FINMA vorsieht. Materiell ist festzuhalten, dass die Aufsichtsprüfung der Depotbank bereits in der Finanzmarktprüfverordnung geregelt ist, weshalb in der KKV-FINMA auf parallele Bestimmungen verzichtet werden kann und in Bezug auf die Bewilligungsträger ein Verweis auf Art. 126 Abs. 1 KAG ausreicht.</p>
<p>Art. 404113 Art der Berichte (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung)</p> <p>¹ Die Prüfgesellschaft erstattet:</p> <p> a. <u>ausführliche</u> Prüfberichte über die <u>aufsichtsrechtliche</u> Prüfung der Bewilligungsträger und der <u>kollektiven Kapitalanlagen Anlagefonds</u>- sowie der nicht bewilligungspflichtigen Vertreter <u>ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Aufsichtsprüfung)</u>;</p> <p> b. Prüfberichte über die Prüfung der Jahresrechnung <u>nach Artikel 128 Absatz 1 Buchstabe a-, b- und d- KAG (Rechnungsprüfung)</u>;</p> <p> bc. Kurzberichte über die Prüfung der kollektiven Kapitalanlagen <u>(Rechnungsprüfung)</u>.</p> <p>² Bei kollektiven Kapitalanlagen mit Teilvermögen ist für jedes einzeln zu berichten.</p> <p>³ Die Berichterstattung nach Absatz 1 Buchstabe a vereinigt die Rechnungsprüfung und die Aufsichtsprüfung jeweils in einem einzigen Bericht.</p>	<p>Art. 113 Art der Berichte (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung)</p> <p>¹ Die Prüfgesellschaft erstattet:</p> <p> a. Prüfberichte über die aufsichtsrechtliche Prüfung der Bewilligungsträger <u>gemäss Artikel 126 Absatz 1 KAG</u> und der kollektiven Kapitalanlagen sowie der nicht bewilligungspflichtigen Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Aufsichtsprüfung);</p> <p> b. Prüfberichte über die Prüfung der Jahresrechnung nach Artikel 128 Absatz 1 Buchstabe a, b und d KAG (Rechnungsprüfung);</p> <p> c. Kurzberichte über die Prüfung der kollektiven Kapitalanlagen (Rechnungsprüfung).</p>	<p>Zu Art. 113 Abs. 1 Bst. a:</p> <p>Die Aufsichtsprüfung der Depotbank ist nicht im KAG, sondern in der Finanzmarktprüfverordnung des Bundesrats geregelt. Zwar benötigt die Depotbank gemäss Art. 13 Abs. 2 Bst. e KAG eine Bewilligung der FINMA, jedoch muss sie nicht gemäss Art. 126 Abs. 1 KAG (wo sie nicht aufgeführt ist), sondern gemäss Art. 2 ff. und 22 ff. der Finanzmarktprüfverordnung eine Prüfgesellschaft mit der Aufsichtsprüfung beauftragen. Der Vorschlag für einen neuen Art. 112 Abs. 1 würde den Anwendungsbereich in Bezug auf die Bewilligungsträger mit der eingeschlossenen Verweis auf Art. 13 Abs. 2 Bst. e KAG auf die Depotbank erweitern, was dem KAG widerspricht. Gegen eine Ausführungsbestimmung auf Ebene der KKV-FINMA spricht auch die Finanzmarktprüfverordnung, welche die Aufsichtsprüfung der Depotbank abschliessend regelt und keine Rechtsetzungskompetenz zugunsten der FINMA vorsieht. Materiell ist festzuhalten, dass die Aufsichtsprüfung der Depotbank bereits in der Finanzmarktprüfverordnung geregelt ist, weshalb in der KKV-FINMA auf parallele Bestimmungen verzichtet werden kann und in Bezug auf die Bewilligungsträger ein Verweis auf Art. 126 Abs. 1 KAG ausreicht.</p>
<p>Art. 405114 <u>Ausführlicher Prüfbericht Aufsichtsprüfung</u> (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung)</p> <p>¹ Die Prüfgesellschaft erstattet die <u>ausführlichen</u> Prüfberichte innert sechs Monaten nach Abschluss des Rechnungsjahres. Die FINMA kann <u>in einzelnen</u></p>	<p>Art. 114 Prüfbericht Aufsichtsprüfung (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung)</p> <p>¹ Die Prüfgesellschaft erstattet die Prüfberichte innert sechs Monaten</p>	

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>Fällen Abweichungen von dieser Frist vorsehen aus besonderen Gründen diese Frist verkürzen oder erstrecken.</p> <p>² Die ausführlichen Prüfberichte über die Fondsleitung beinhalten <u>auch</u> die von ihr verwalteten Anlagefonds. Stimmt das Rechnungs-jahr der Fondsleitung nicht mit demjenigen der Anlagefonds überein, so sind deren Prüfberichte unter Beachtung der Fristen nach Absatz 1 als Ergänzung zum Prüfbericht über die Fondsleitung quartalsweise zu erstatten.</p> <p>³ <u>Die Prüfberichte der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen beinhaltet auch die Komplementäraktiengesellschaft.</u></p> <p>Sie sind knapp, eindeutig und kritisch zu verfassen und enthalten alle für die Adressaten wesentlichen Feststellungen.</p> <p>⁴ Sie enthalten auch die wesentlichen Feststellungen und Empfehlungen in der ergänzenden schriftlichen Berichterstattung (wie Management Letters usw.).</p> <p>⁵ Sie sind zu unterzeichnen:</p> <p style="padding-left: 20px;">a. von der zuständigen leitenden Prüferin oder vom zuständigen leitenden Prüfer;</p> <p style="padding-left: 20px;">b. von einer weiteren Mitarbeiterin oder einem weiteren Mitarbeiter der Prüfgesellschaft mit Zeichnungsberechtigung.</p> <p>⁶ Die Prüfgesellschaft stellt die ausführlichen Prüfberichte direkt dem nach den gesetzlichen Bestimmungen, den Statuten oder dem Gesellschaftsvertrag für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle verantwortlichen Organ des Bewilligungsträgers sowie der FINMA zu.</p> <p>⁷⁴ Die ausführlichen Prüfberichte der über die Bewilligungsträger und der die Anlagefonds sind unter den Mitgliedern von deren dem Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle <u>zur Kenntnis zu bringen in Umlauf zu setzen</u>. Jedes Mitglied dieses Organs hat die Einsichtnahme in die Berichte unterschriftlich zu bestätigen. Die Prüfberichte sind in einer Sitzung dieses Organs <u>zu besprechen und die Behandlung ist zu protokollieren unter Protokollaufnahme zu besprechen</u>.</p>	<p>nach Abschluss des Rechnungsjahres. Die FINMA kann in einzelnen Fällen Abweichungen von dieser Frist vorsehen.</p> <p>² Die Prüfberichte über die Fondsleitung beinhalten auch die von ihr verwalteten Anlagefonds. Stimmt das Rechnungsjahr der Fondsleitung nicht mit demjenigen der Anlagefonds überein, so sind deren Prüfberichte unter Beachtung der Fristen nach Absatz 1 als Ergänzung zum Prüfbericht über die Fondsleitung quartalsweise zu erstatten.</p> <p>³ Die Prüfberichte der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen beinhaltet auch die Komplementäraktiengesellschaft.</p> <p>⁴ Die Prüfberichte über die Bewilligungsträger <u>gemäss Artikel 126 Absatz 1 KAG</u> und die Anlagefonds sind dem Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle zur Kenntnis zu bringen. Jedes Mitglied dieses Organs hat die Einsichtnahme unterschriftlich zu bestätigen. Die Prüfberichte sind in einer Sitzung dieses Organs zu besprechen und die Behandlung ist zu protokollieren.</p>	<p>Zu Art. 114 Abs. 4:</p> <p>Die Aufsichtsprüfung der Depotbank ist nicht im KAG, sondern in der Finanzmarktprüfverordnung des Bundesrats geregelt. Zwar benötigt die Depotbank gemäss Art. 13 Abs. 2 Bst. e KAG eine Bewilligung der FINMA, jedoch muss sie nicht gemäss Art. 126 Abs. 1 KAG (wo sie nicht aufgeführt ist), sondern gemäss Art. 2 ff. und 22 ff. der Finanzmarktprüfverordnung eine Prüfgesellschaft mit der Aufsichtsprüfung beauftragen. Der Vorschlag für einen neuen Art. 112 Abs. 1 würde den Anwendungsbereich in Bezug auf die Bewilligungsträger mit der eingeschlossenen Verweis auf Art. 13 Abs. 2 Bst. e KAG auf die Depotbank erweitern, was dem KAG widerspricht. Gegen eine Ausführungsbestimmung auf Ebene der KKV-FINMA spricht auch die Finanzmarktprüfverordnung, welche die Aufsichtsprüfung der Depotbank abschliessend regelt und keine Rechtsetzungskompetenz zugunsten der FINMA vorsieht. Materiell ist festzuhalten, dass die Aufsichtsprüfung der Depotbank bereits in der Finanzmarktprüfverordnung geregelt ist, weshalb in der KKV-FINMA auf parallele Bestimmungen verzichtet werden kann und in Bezug auf die Bewilligungsträger ein Verweis auf Art. 126 Abs. 1 KAG ausreicht.</p>
<p>Art. 406115 <u>Prüfbericht Rechnungsprüfung/Meldungen</u> (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung)</p> <p>¹ <u>Für die Prüfberichte zur Rechnungsprüfung gelten die Bestimmungen für die ordentliche Prüfung nach Obligationenrecht.</u></p>	<p>¹ Für die Prüfberichte zur Rechnungsprüfung gelten die Bestimmungen für die ordentliche Prüfung nach Obligationenrecht.</p>	<p>Zu Art. 115 Abs. 1</p> <p>Art. 15 FINMA-PV regelt bereits, dass die Rechnungsprüfung der Bewilligungsträger nach den</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>² Die Prüfgesellschaft erstattet die Kurzberichte rechtzeitig vor Publikation der Jahresberichte. Sie sind von der zuständigen leitenden Prüferin oder vom zuständigen leitenden Prüfer und einem weiteren zeichnungsberechtigten Mitarbeitenden der Prüfgesellschaft zu unterzeichnen.</p> <p>³ Bei kollektiven Kapitalanlagen mit Teilvermögen ist für jedes einzeln zu berichten.</p> <p>⁴ Enthalten die ausführlichen Prüfberichte der Fondsleitung oder der SICAV Beanstandungen mit Bezug auf die Verwaltung offener kollektiver Kapitalanlagen, so bringt die Prüfgesellschaft dies der Geschäftsleitung und der Prüfgesellschaft der betroffenen Depotbank zur Kenntnis.</p> <p>² Enthalten die ausführlichen Prüfberichte der Vermögensverwalterin oder des Vermögensverwalters Beanstandungen mit Bezug auf die Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen, so bringt die Prüfgesellschaft dies der Geschäftsleitung und der Prüfgesellschaft der betroffenen kollektiven Kapitalanlagen beziehungsweise der Fondsleitung zur Kenntnis.</p>		<p>Grundsätzen der ordentlichen Revision (das OR verwendet diesen terminus technicus, nicht "Prüfung") des Obligationenrechts zu erfolgen hat.</p> <p>Da die Bestimmung aber in der vorliegenden Form auch auf die Kollektivanlagen anzuwenden wäre, hätte das zur Folge, dass für jede Kollektivanlage ein ausführlicher Revisionsbericht nach Art 728b Abs. 1 OR erstellt werden müsste- ein unvertretbarer Aufwand ohne Mehrwert.</p> <p>Art.728 b Abs.2 OR ist auf Kollektivanlagen auch nicht anwendbar. Damit ist der Verweis zu streichen.</p>
<p>5. Titel: Schluss- und Übergangsbestimmungen</p>		
<p>Art. 112118 Übergangsbestimmungen</p> <p>¹ <u>Ab dem 1. Januar 2016 müssen Fondsleitung und SICAV:</u></p> <p>a. <u>die Bestimmungen zur Sicherheitenverwaltung nach den Artikeln 50 ff. einhalten. Dies gilt für ihre Beauftragten sinngemäss.</u></p> <p>b. <u>die Anforderungen an die Risikomessung von derivativen Finanzinstrumenten erfüllen;</u></p> <p>c. <u>in ihren Prospekten die maximal mögliche Hebelwirkung sowie beim relativen VaR-Ansatz das Vergleichsportefeuille gemäss Artikel 49 Absatz 3 ausweisen.</u></p> <p>² <u>Die Bewilligungsträger gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b und f KAG müssen ab dem 1. Januar 2016 die Vorschriften zu Riskmanagement und Risikokontrolle nach den Artikeln 67 ff. sowie die Voraussetzungen für den Einsatz von Derivaten gemäss Artikel 71 erfüllen.</u></p> <p>³ <u>Die Bewilligungsträger gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, f und h KAG müssen ab dem 1. Januar 2017 die delegierten Aufgaben sowie die Grundsätze zur Möglichkeit der Weiterdelegation in ihren entsprechenden Organisationsdokumenten aufführen.</u></p>	<p>Art. 118 Übergangsbestimmungen</p> <p>¹ Ab dem 1. Januar 2016 müssen Fondsleitung und SICAV:</p> <p>a. die Bestimmungen zur Sicherheitenverwaltung nach den Artikeln 50 ff. einhalten. Dies gilt für ihre Beauftragten sinngemäss.</p> <p>b. die Anforderungen an die Risikomessung von derivativen Finanzinstrumenten erfüllen;</p> <p>c. in ihren Prospekten die maximal mögliche Hebelwirkung das Brutto-Gesamtingagement aus Derivaten sowie beim relativen VaR-Ansatz das Vergleichsportefeuille gemäss Artikel 49 Absatz 3 ausweisen.</p> <p>² Die Bewilligungsträger gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b und f KAG müssen ab dem 1. Januar 2016 die Vorschriften zu Riskmanagement und Risikokontrolle nach den Artikeln 67 ff. sowie die Voraussetzungen für den Einsatz von Derivaten gemäss Artikel 71 erfüllen.</p> <p>³ Die Bewilligungsträger gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, f und h KAG müssen</p> <p>a. ab dem 1. Januar 2017 die delegierten Aufgaben sowie die Grundsätze zur Möglichkeit der Weiterdelegation in ihren</p>	<p>Zu Art. 118 Abs. 1 Bst. c</p> <p>Gemäss der von uns vorgeschlagenen Fassung von Art. 49 Abs. 3 ist nicht mehr die Hebelwirkung, sondern das Brutto-Gesamtingagement aus Derivaten darzustellen. Die Übergangsbestimmungen muss entsprechend angepasst werden.</p> <p>Zu Art. 118 Abs. 3</p> <p>Wie wir in unseren Begründungen zu Art. 66 Abs. 6 (vormals 4) bereits ausführen, ist die Vorschrift die Prüfmöglichkeit sicherzustellen für Fondsleitungen neu, sofern das Rundschreiben 08/7 nicht bereits auf sie anwendbar war. Das Erfüllen dieser Vorschrift wird Nachverhand-</p>

<u>E-KKV-FINMA</u>	<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p>⁴ <u>Depotbanken müssen ab dem 1. Januar 2016:</u></p> <p>a. <u>interne Richtlinien gemäss Artikel 78 implementiert haben;</u></p> <p>b. <u>die Anforderungen an das Riskmanagement gemäss Artikel 67–70 sinngemäss erfüllen.</u></p> <p>⁵ <u>Die Bestimmungen zur Konzernrechnung sowie zu den Angaben der Bewertungskategorien der Anlagen (Art. 84 Abs. 2) sind erstmals einzuhalten im Geschäftsjahr, das am 1. Januar 2016 oder innerhalb eines Jahres nach diesem Datum beginnt.</u></p> <p>⁶ <u>Die angefangenen Bauten müssen erstmals ein Jahr nach Inkrafttreten dieser Verordnung gemäss Artikel 86 zum Verkehrswert bewertet werden.</u></p> <p>¹¹ <u>Die Offenlegungspflichten in der Jahresrechnung gemäss den Änderungen der Vorschriften in den Anhängen 2 und 3 sind erstmals zu erfüllen im Geschäftsjahr, das nach dem 1. Januar 2016 beginnt.</u></p>	<p>entsprechenden Organisationsdokumenten aufführen;</p> <p>b. <u>im Falle einer Delegation ins Ausland ab dem 1. Januar 2017 die Vorschriften von Artikel 66 Absatz 6 (vormals 4) erfüllen;</u></p> <p>c. <u>die Vorschriften von Artikel 66 Absatz 7 (vormals 5) nur in Bezug auf Delegationsverhältnisse einhalten, die nach dem 1. Januar 2016 eingegangen wurden.</u></p> <p>⁴ Depotbanken müssen ab dem 1. Januar 2016:</p> <p>a. interne Richtlinien gemäss Artikel 78 implementiert haben.;</p> <p>b. die Anforderungen an das Riskmanagement gemäss Artikel 67–70 sinngemäss erfüllen.</p> <p>⁵ Die Bestimmungen zur Konzernrechnung sowie zu den Angaben der Bewertungskategorien der Anlagen (Art. 84 Abs. 2) sind erstmals einzuhalten im Geschäftsjahr, das am 1. Januar 2016 oder innerhalb eines Jahres nach diesem Datum beginnt.</p> <p>⁶ Die angefangenen Bauten müssen erstmals ein Jahr nach Inkrafttreten dieser Verordnung gemäss Artikel 86 zum Verkehrswert bewertet werden</p> <p>¹¹ Die Offenlegungspflichten in der Jahresrechnung gemäss den Änderungen der Vorschriften in den Anhängen 2 und 3 sind erstmals zu erfüllen im Geschäftsjahr, das nach dem 1. Januar 2016 beginnt.</p>	<p>lung von Verträgen (und schlimmstenfalls den Wechsel von Beauftragten) nach sich ziehen, weshalb das Vorsehen einer Übergangsfrist zwingend notwendig ist.</p> <p>Zudem schlagen wir im Sinne der Rechtssicherheit vor, für Falle, in denen eine Delegation wesentlicher Aufgaben Kundendaten beinhaltet, zu präzisieren, dass die vorgesehene Informationspflicht nur in Bezug auf Delegationsverhältnisse einzuhalten ist, die ab dem Inkrafttreten der revidierten Verordnung eingegangen werden. Zu diesem Zeitpunkt bereits bestehende Delegationsverhältnisse sollen von der Informationspflicht nicht erfasst werden, da die Bestimmung ansonsten eine Rückwirkung hätte.</p> <p><u>Zu Art. 118 Abs. 4 Bst. b</u></p> <p>Siehe hierzu die Ausführungen zu Art. 77 Abs.4.</p>
<p>Art. 413119 Inkrafttreten</p> <p>Diese Verordnung tritt am 151. Februar <u>1. Januar 2017</u> in Kraft.</p>		

<u>E-KKV-FINMA</u>		<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p style="text-align: right;"><i>Anhang 1</i> (Art. 35 Abs. 2)</p> <p>Anrechnung von Derivaten / Basiswertäquivalent</p>			Keine Aufzählung der Basiswertäquivalentberechnung für die einzelnen Derivate, sondern Verweis auf Richtlinien der CESR.
<p><i>1. Die Basiswertäquivalente werden im Grundsatz gemäss der nachstehenden, nicht abschliessenden Liste von Derivaten bestimmt. Folgende Punkte gelten dabei allgemein:</i></p>			
1.1	Die Referenzwährung des Effektenfonds ist gemäss den aktuellen Wechselkurse zugrunde zu legen.		
1.2	Bei einem Währungsderivat, das aus zwei Vertragsseiten besteht, die beide nicht in der Referenzwährung des Effektenfonds zu erfüllen sind, sind beide Vertragsseiten mit einzubeziehen.		
<p><i>2. Grundformen von Derivaten (nicht abschliessend):</i></p>			
2.2.4	Währungs-Option: Kontraktwert der Währungsseite(n) * Delta	Währungs-Option: Kontraktwert * Delta	Siehe oben zu 1.2
2.3.2	Währungsswaps: Nominalwert der Währungsseite(n)	Währungsswaps: Nominalwert der Währungsseite(n)	Siehe oben zu 1.2
2.3.3	Zins-Währungsswaps: Nominalwert der Währungsseite(n)	Zins-Währungsswaps: Nominalwert der Währungsseite(n)	Siehe oben zu 1.2
2.4	Forwards:		
2.4.1	Währungstermingeschäfte: Nominalwert der Währungsseite(n)	Währungstermingeschäfte: Nominalwert der Währungsseite(n)	Siehe oben zu 1.2

<u>E-KKV-FINMA</u>		<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
<p style="text-align: right;"><i>Anhang 2</i> <i>(Art. 94)</i></p> <p><u>Mindestgliederung der Vermögensrechnung beziehungsweise der Bilanz und der Erfolgsrechnung von Effektenfonds</u></p>			
1. Vermögensrechnung und Bilanz			
23. Erfolgsrechnung			
23.124	Reglementarische Vergütungen an:		
<i>2. Weitere Informationen</i> <i>3. Anhang</i>		"Weitere Informationen"	Für die SICAV gibt es einen grundsätzlich nach OR definierten Anhang. (Art. 97 Abs. 4 KKV-FINMA). Daneben gibt es den nach Anhang 2 und Anhang 3 KKV-FINMA definierten Anhang. Diese Begriffsverwirrung ist zu vermeiden. Wir empfehlen daher die Beibehaltung des Begriffs „Weitere Informationen“.
23.1	Derivate:		
32.14.121	Bei Anwendung des Commitment-Ansatzes I:		
betragsmässig und in Prozenten des Nettofondsvermögens und gegliedert nach Marktrisiko (Aktienkursänderungsrisiko, Zinsänderungsrisiko), Kreditrisiko und Währungsrisiko			
	a. Total der engagementerhöhenden Positionen (Basiswertäquivalent)		3.12 a - Unterscheidung in brutto und netto geht aus der Art. 35 bis 37 nicht hervor, daher ist auf diese Unterscheidung zu verzichten (nur Nettosicht, nach möglicher Verrechnung ist auszuweisen).
	b. Total der engagementreduzierenden Positionen (Basiswertäquivalent)		3.12 b - Unterscheidung in brutto und netto geht aus der Art. 35 bis 37 nicht hervor, daher ist auf diese Unterscheidung zu verzichten (nur Nettosicht, nach möglicher Verrechnung ist auszuweisen). Zudem stellt die geforderte Darstellung des tiefsten, des maximalen und des durchschnittlichen Gesamtengagements keine Vereinfachung, sondern im Gegenteil eine Verkomplizierung der Darstellung dar. Darauf ist zu Verzichten und es bei einer Stichtagsbetrachtung zu belassen.
23.14.223	Bei Anwendung des Commitment-Ansatzes II:		
betragsmässig und in Prozenten des Nettofondsvermögens			
	a. Total der Derivatpositionen mit Marktrisiken Gesamtengagement (brutto und netto)		
	b. Gesamtengagement aus Derivaten (brutto und netto; zusätzlich tiefstes, durchschnittliches und maximales Gesamtengagement des Geschäftsjahres)	b. Gesamtengagement aus Derivaten (brutto und netto; zusätzlich tiefstes, durchschnittliches und maximales Gesamtengagement des Geschäftsjahres)	Diese Anforderung kennt die Regulierung der EU nicht und ein Swiss finish sollte vermieden werden. Zudem sehen wir einen grossen Aufwand um diese Kennzahlen zu produzieren. Aus diesem Grund ist der zweite Teilsatz zu streichen.
— aufgeteilt nach:			
— Aktienkursänderungsrisiko			
— Zinsänderungsrisiko			
	b. Total der Derivatpositionen mit Kreditrisiko (brutto und netto)		
	c. Total der Derivatpositionen mit Währungsrisiko (brutto und netto)		

<u>E-KKV-FINMA</u>		<u>Textvorschläge</u>	<u>Begründungen / Kommentare</u>
Anhang 3 (Art. 95)			
<u>Mindestgliederung der Vermögensrechnung beziehungsweise der Bilanz und der Erfolgsrechnung von Immobilienfonds</u>			
1. Vermögensrechnung und Bilanz			
23. Erfolgsrechnung			
3.13	Abschreibungen auf Grundstücken	Abschreibungen auf Bauten und Zugehör	3.13 und 3.14 sind nicht zu streichen. Für Erläuterung siehe Begründung zu Art. 83 KKV-FINMA
3.14	Rückstellungen für künftige Reparaturen	Rückstellungen für künftige Reparaturen	
2.13.5	die Vertriebssträger	die Vertriebssträger	Dieser Kostenblock ist nicht gesetzlich bedingt, daher wieder streichen.
23.220	Nicht realisierte Kapitalgewinne und –verluste <u>einschliesslich Liquidationssteuern</u>	Nicht realisierte Kapitalgewinne und –verluste einschliesslich <u>Veränderung der Liquidationssteuern</u>	In den nicht realisierten Kapitalgewinnen und –verlusten wird lediglich die Veränderung der Liquidationssteuern abgebildet.
<u>32. Weitere Informationen Anhang</u>		<u>"Weitere Informationen"</u>	Für die SICAV gibt es einen grundsätzlich nach OR definierten Anhang. (Art. 97 Abs. 4 KKV-FINMA). Daneben gibt es den nach Anhang 2 und Anhang 3 KKV-FINMA definierten Anhang. Diese Begriffsverwirrung ist zu vermeiden. Wir empfehlen daher die Beibehaltung des Begriffs „Weitere Informationen“
2.1	<u>Höhe des Abschreibungskontos der Grundstücke</u>	<u>Höhe des Abschreibungskontos für Bauten und Zugehör</u>	Der Ausweis dieser beiden nicht aus der Vermögensrechnung ersichtlichen, für den Anleger aussagekräftigen Werte ist auch erforderlich, da diese ‚latenten‘ Verrechnungssteuern unterliegen, dies im Falle einer Liquidation des Immobilienfonds. Aus diesem Grunde sind sie in der Mindestgliederung zu belassen. Siehe auch Erläuterung zu Art. 83 KKV-FINMA
2.2	<u>Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen</u>	<u>Höhe des Rückstellungskontos für künftige Reparaturen</u>	
3.7	<u>Gesamtbetrag der vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nach dem Bilanzstichtag für Grundstückkäufe sowie Bauaufträge und Investitionen in Liegenschaften sind anzugeben.</u>	Gesamtbetrag der vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nach dem Bilanzstichtag für Grundstückkäufe sowie Bauaufträge und Investitionen in Liegenschaften <u>Gesamtbetrag der vertraglichen Zahlungsverpflichtungen mit General- und Totalunternehmungen.</u>	Erscheint unangebracht und schießt über das Ziel Transparenz zu schaffen hinaus. Die Erhebung der Datenbasis betreffend sämtliche vertraglichen Zahlungsverpflichtungen nach dem Bilanzstichtag für Bauaufträge und Investitionen in Liegenschaften ist im Lichte des begrenzten Zusatznutzens für den Anleger mit unverhältnismässigem Aufwand verbunden. Zudem sind "Baufträge und Investitionen in Liegenschaften" zu weitläufig definiert und beinhalten somit einen beträchtlichen Interpretationsspielraum, der zwangsläufig zu unterschiedlichen Betrachtungsweisen führen wird.

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
3003 Bern

Per Email: tobias.weingart@finma.ch

Zürich, 19. Mai 2014

Anhörung zur Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Sehr geehrter Herr Weingart

Wir danken für Ihre Einladung zur Stellungnahme im Rahmen der Anhörung zum Entwurf der revidierten Kollektivanlagenverordnung der FINMA.

Mitglieder der TREUHAND-KAMMER werden in ihrer Funktion als Prüfgesellschaft von Bewilligungsträgern des Kollektivanlagengesetzes (KAG) nachhaltig von der Ausgestaltung der KKV-FINMA betroffen sein. Entsprechend möchten wir als Expertenverband unsere Erfahrung mit der Thematik in die Anhörung einfließen lassen.

Wir begrüssen die Modernisierung der KKV-FINMA, bedauern aber gleichzeitig, dass es, wohl nicht zuletzt bedingt durch die sequentielle Anpassung der KAG-Gesetzgebung, nur beschränkt gelungen ist, die für uns zentralen Themen wie die Anforderungen an die Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage und Prüfung der einzelnen Bewilligungsträger des KAG in übersichtlicher Form zu regeln.

Wir haben unsere Anmerkungen in der Beilage in Form von Kommentaren zu einzelnen Artikeln und Änderungsvorschlägen direkt im Entwurf des Verordnungstextes zusammengefasst.

Wir bedanken uns nochmals für die Möglichkeit, an der Anhörung teilnehmen zu können und stehen Ihnen für weitergehende Fragen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse
TREUHAND-KAMMER



Dr. Thorsten Kleibold
Mitglied der Geschäftsleitung



Astrid Keller
Präsidentin Fachkommission
Kollektive Kapitalanlagen

Beilage zur Stellungnahme der TREUHAND-KAMMER vom 19. Mai 2014 zur Anhörung der E-KKV-FINMA		Seite 1
Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)	Anmerkungen / Kommentare (<i>Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht</i>)	
1. Abschnitt: Effektenleihe («Securities Lending»)		
<p>Art. 1 Begriff</p> <p>In diesem Abschnitt bedeutet Effektenleihe: Rechtsgeschäft, durch das die Fondsleitung oder die Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV) als Darleiher vorübergehend das Eigentum an Effekten auf einen Borger überträgt, und bei dem:</p> <ol style="list-style-type: none"> der Borger sich verpflichtet, dem Darleiher bei Fälligkeit Effekten gleicher Art, Menge und Güte sowie die während der Dauer der Effektenleihe anfallenden Erträge zurückzuerstatten und eine Entschädigung zu bezahlen; und der Darleiher das Kursrisiko der Effekten während der Dauer der Effektenleihe trägt. 	Die Eingrenzung „in diesem Abschnitt“ dürfte mit der neuen Struktur der KKV-FINMA nicht mehr erforderlich sein, wir empfehlen die Streichung zu prüfen. Gleiches gilt auch für Einleitungen in den weiteren Abschnitten.	
<p>Art. 2 Grundsätze</p> <p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV kann Effekten im eigenen Namen und auf eigene Rechnung einem Borger ausleihen («Principal») oder einen Vermittler damit beauftragen, die Effekten entweder treuhänderisch in indirekter Stellvertretung («Agent») oder in direkter Stellvertretung («Finder») unter Beachtung der Vorschriften dieses Abschnitts einem Borger zur Verfügung zu stellen.</p> <p>² Die Fondsleitung oder die SICAV schliesst mit jedem Borger beziehungsweise mit jedem Vermittler einen standardisierten Rahmenvertrag <u>gemäss Art. 7</u> über die Effektenleihe ab.</p>	Wir empfehlen, einen präzisierenden Hinweis auf Art. 7 aufzunehmen.	
<p>Art. 3 Zulässige Borger und Vermittler</p> <p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV tätigt die Effektenleihe nur mit auf diese Geschäftsart spezialisierten, erstklassigen beaufsichtigten Borgern und Vermittlern wie Banken, Brokern und Versicherungsgesellschaften sowie anerkannten zentralen Gegenparteien, die eine einwandfreie Durchführung der Effektenleihe gewährleisten.</p> <p>² Die Fondsleitung oder die SICAV hat <u>vorgängig</u> die schriftliche Zustimmung der Depotbank einzuholen, wenn diese weder als Borger noch als Vermittler an der Effektenleihe beteiligt werden soll. Die Depotbank kann ihre Zustimmung nur verweigern, wenn nicht sichergestellt ist, dass sie ihren gesetzlichen und vertraglichen Abwicklungs-, Verwahr-, Informations- und Kontrollaufgaben nachkommen kann.</p>	<p>Es ist unklar, ob durch die Verwendung der Begriffe „beaufsichtigt“ und „anerkannt“ unterschiedlich hohe Anforderungen an die als Borger in Frage kommenden Institute ausgedrückt werden. Bei gleichen Anforderungen, empfehlen wir einheitliche Begriffe zu verwenden.</p> <p>Allenfalls ist es sinnvoll, nicht nur einen „beaufsichtigten“ Borger sondern einen „<i>angemessen</i> beaufsichtigten“ Borger vorzuschreiben.</p> <p>Wir empfehlen einen präzisierenden Hinweis aufzunehmen, dass die Zustimmung vorgängig zu erfolgen hat.</p>	
<p>Art. 4 Ausleihfähige Effekten</p>		

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV darf sämtliche Arten von Effekten ausleihen, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden.</p>	
<p>² Nicht ausleihen darf sie die Effekten, die sie im Rahmen von Reverse Repos übernommen hat.</p>	
<p>Art. 5 Kündigungstermine und -fristen</p>	
<p>¹ Das Einzelgeschäft wie auch der standardisierte Rahmenvertrag der Effektenleihe müssen jederzeit gekündigt werden können.</p>	
<p>² Wird die Einhaltung einer Kündigungsfrist vereinbart, so darf deren Dauer höchstens sieben Bankwerktag betragen.</p>	<p>Unklar bleibt, ob die Regelung der Kündigungsfrist für das Einzelgeschäft und/oder den Rahmenvertrag massgebend ist? Wir empfehlen, dies zu präzisieren.</p>
<p>Art. 6 Umfang und Dauer</p>	
<p>¹ Muss die Fondsleitung oder die SICAV eine Kündigungsfrist einhalten, bevor sie wieder über die ausgeliehenen Effekten rechtlich verfügen kann, so darf sie vom ausleihfähigen Bestand einer Art nicht mehr als 50 Prozent ausleihen.</p>	
<p>² Sichert hingegen der Borger beziehungsweise der Vermittler der Fondsleitung oder der SICAV vertraglich zu, dass diese noch am gleichen oder am nächsten Bank- werktag wieder rechtlich über die ausgeliehenen Effekten verfügen kann, so darf der gesamte ausleihfähige Bestand einer Art ausgeliehen werden.</p>	
<p>Art. 7 Mindestinhalt des standardisierten Rahmenvertrags</p>	
<p>¹ Der standardisierte Rahmenvertrag muss einschlägigen internationalen Standards entsprechen.</p>	
<p>² Im standardisierten Rahmenvertrag sind sowohl die Effektenfonds zu bezeichnen, deren Effekten für die Effektenleihe grundsätzlich zur Verfügung stehen, wie auch die Effekten, die von der Effektenleihe ausgeschlossen sind.</p>	
<p>³ Die Fondsleitung oder die SICAV vereinbart im standardisierten Rahmenvertrag mit dem Borger oder dem Vermittler, dass dieser:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. zwecks Sicherstellung des Rückerstattungsanspruchs zugunsten der Fondsleitung oder der SICAV Sicherheiten nach Artikel 51 verpfändet oder zu Eigentum überträgt; b. der Fondsleitung oder der SICAV haftet für: <ol style="list-style-type: none"> 1. die pünktliche <u>fristgerechte</u> und uneingeschränkte Vergütung der während der Effektenleihe anfallenden Erträge, 	<p>Wir empfehlen, den Text wie angezeigt zu präzisieren.</p>

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<ul style="list-style-type: none"> 2. die <u>fristgerechte</u> Geltendmachung anderer Vermögensrechte wie Wandel- und Bezugsrechte, und 3. die vertragskonforme Rückerstattung von Effekten gleicher Art, Menge und Güte; <p>c. die Zuteilung der ihm für die Effektenleihe insgesamt verfügbaren Effekten auf die einzelnen Darleiher nach objektiven und nachvollziehbaren Kriterien vornimmt.</p>	
<p>⁴ Ebenfalls im Rahmenvertrag zu vereinbaren ist, dass:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. der Wert der Sicherheiten angemessen ist, jederzeit jedoch mindestens 100 Prozent des Verkehrswerts der ausgeliehenen Effekten beträgt; b. die ausgeliehenen Effekten nicht mit Forderungen des Borgers beziehungsweise des Vermittlers verrechnet werden dürfen. 	
<p>Art. 8 Besondere Pflichten der Depotbank</p>	
<p>Der Depotbank obliegen im Zusammenhang mit der Abwicklung der Effektenleihe folgende besondere Pflichten:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Sie informiert die Fondsleitung oder die SICAV regelmässig über die getätigten Leihgeschäfte b. Sie rechnet mindestens monatlich über die anfallenden Kommissionserträge ab. c. Sie sorgt für eine sichere und vertragskonforme Abwicklung der Effektenleihe und überwacht namentlich die Einhaltung der Anforderungen an die Sicherheiten. d. Sie besorgt auch während der Dauer der Leihgeschäfte die ihr gemäss Depotreglement obliegenden Verwaltungshandlungen und die Geltendmachung sämtlicher Rechte auf den ausgeliehenen Effekten, soweit diese nicht gemäss dem standardisierten Rahmenvertrag abgetreten wurden. 	<p>Der Begriff „Kommissionserträge“ wird einzig hier verwendet, wir empfehlen, eine einheitliche Verwendung von Begriffen sicherzustellen.</p>
<p>Art. 9 Inventar und Vermögensrechnung beziehungsweise Bilanz, Anrechnung an Anlagebeschränkungen</p>	
<p>¹ Ausgeliehene Effekten sind mit dem Vermerk «ausgeliehen» im Inventar des Vermögens des Effektenfonds zu belassen und weiterhin in die Vermögensrechnung beziehungsweise in die Bilanz einzubeziehen.</p>	
<p>² Ausgeliehene Effekten sind bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Anlagebeschränkungen weiterhin zu berücksichtigen.</p>	
<p>2. Abschnitt: Pensionsgeschäft («Repo, Reverse Repo») <small>(Art. 55 Abs. 1 Bst. b KAG und Art. 76 KKV⁶)</small></p>	
<p>Art. 10 Begriffe</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>In diesem Abschnitt bedeuten:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Pensionsgeschäft: Repo oder Sale and Repurchase Agreement und Reverse Repo oder Reverse Sale and Repurchase Agreement; b. Repo: Rechtsgeschäft, durch welches eine Partei (Pensionsgeber) das Eigentum an Effekten gegen Bezahlung vorübergehend auf eine andere Partei (Pensionsnehmer) überträgt und bei dem <ul style="list-style-type: none"> 1. der Pensionsnehmer sich verpflichtet, dem Pensionsgeber bei Fälligkeit Effekten gleicher Art, Menge und Güte sowie die während der Dauer des Pensionsgeschäftes anfallenden Erträge zurückzuerstatten, 2. der Pensionsgeber das Kursrisiko der Effekten während der Dauer des Pensionsgeschäftes trägt; c. Reverse Repo: Repo aus der Sicht des Pensionsnehmers; d. Repo-Zins: Differenz zwischen dem Verkaufspreis und dem Kaufpreis der Effekten. 	
<p>Art. 11 Grundsätze</p>	
<p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV kann Pensionsgeschäfte im eigenen Namen und auf eigene Rechnung mit einer Gegenpartei abschliessen («Principal»).</p>	
<p>² Sie kann auch einen Vermittler damit beauftragen, entweder treuhänderisch in indirekter Stellvertretung («Agent») oder in direkter Stellvertretung («Finder») unter Beachtung der Vorschriften dieses Abschnitts Pensionsgeschäfte mit einer Gegenpartei zu tätigen.</p>	
<p>³ Die Fondsleitung oder die SICAV schliesst mit jeder Gegenpartei beziehungsweise mit jedem Vermittler einen standardisierten Rahmenvertrag über das Pensionsgeschäft ab.</p>	<p>Wir empfehlen auch hier, einen präzisierenden Hinweis auf Art. 17 aufzunehmen.</p>
<p>Art. 12 Zulässige Gegenparteien und Vermittler</p>	
<p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV tätigt Pensionsgeschäfte nur mit auf diese Geschäftsart spezialisierten, erstklassigen beaufsichtigten Gegenparteien und Vermittlern wie Banken, Brokern und Versicherungsgesellschaften sowie anerkannten zentralen Gegenparteien, die eine einwandfreie Durchführung des Pensionsgeschäfts gewährleisten.</p>	<p>Vgl. Anmerkung zu Art. 3</p>
<p>² Die Fondsleitung oder die SICAV hat die schriftliche Zustimmung der Depotbank einzuholen, wenn diese weder als Gegenpartei noch als Vermittler am Pensionsgeschäft beteiligt werden soll.</p>	<p>Vgl. Anmerkung zu Art. 3 Abs. 2</p>
<p>³ Die Depotbank kann ihre Zustimmung nur verweigern, wenn nicht sichergestellt ist, dass sie ihren gesetzlichen und vertraglichen Abwicklungs-, Verwahr-, Informations- und Kontrollaufgaben nachkommen kann.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>Art. 13 Repofähige Effekten</p>	
<p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV darf für Repos sämtliche Arten von Effekten verwenden, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden.</p>	
<p>² Wurden die Effekten im Rahmen von Reverse Repos übernommen, so dürfen sie nicht für Repos verwendet werden.</p>	
<p>Art. 14 Kündigungstermine und -fristen</p>	
<p>¹ Das Einzelgeschäft wie auch der standardisierte Rahmenvertrag des Pensions- geschäfts müssen jederzeit gekündigt werden können.</p>	
<p>² Wird die Einhaltung einer Kündigungsfrist vereinbart, so darf deren Dauer höchstens sieben Bankwerktag e betragen.</p>	<p>Vgl. Anmerkung zu Art. 5</p>
<p>Art. 15 Umfang und Dauer des Repos</p>	
<p>¹ Wenn die Fondsleitung oder die SICAV eine Kündigungsfrist einhalten muss, bevor sie wieder über die in Pension gegebenen Effekten rechtlich verfügen kann, so darf sie vom repofähigen Bestand einer Art nicht mehr als 50 Prozent für Repos verwenden.</p>	
<p>² Sichert hingegen die Gegenpartei beziehungsweise der Vermittler der Fondsleitung oder der SICAV vertraglich zu, dass diese noch am gleichen oder am nächsten Bankwerktag wieder rechtlich über die in Pension gegebenen Effekten verfügen kann, so darf der gesamte repofähige Bestand einer Art für Repos verwendet wer- den.</p>	
<p>Art. 16 Sicherstellung der geld- und titelmässigen Forderungen</p>	
<p>¹ Zur Sicherstellung der geld- und titelmässigen Forderungen aus Pensionsgeschäf- ten sind die Forderungen und Verpflichtungen unter Berücksichtigung der March- zinsen sowie der anfallenden, dem Pensionsgeber zustehenden Erträge täglich zum aktuellen Marktkurs zu bewerten und die Differenz täglich auszugleichen (mark-to- market).</p>	
<p>² Der Ausgleich hat in Geld oder in Effekten zu erfolgen. Letztere müssen bezüglich Art und Güte denjenigen vergleichbar sein, die im Pensionsgeschäft verwendet werden.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

Art. 17 Mindestinhalt des standardisierten Rahmenvertrags	
¹ Der standardisierte Rahmenvertrag muss einschlägigen internationalen Standards entsprechen.	
² Im standardisierten Rahmenvertrag sind sowohl die Effektenfonds zu bezeichnen, für die Pensionsgeschäfte grundsätzlich abgeschlossen werden dürfen, als auch die Effekten, die vom Pensionsgeschäft ausgeschlossen sind.	
³ Die Fondsleitung oder die SICAV vereinbart im standardisierten Rahmenvertrag mit der Gegenpartei oder dem Vermittler, dass: <ul style="list-style-type: none"> a. der Pensionsnehmer dem Pensionsgeber haftet für: <ul style="list-style-type: none"> 1. die pünktliche und uneingeschränkte Vergütung der während des Pensionsgeschäfts anfallenden Erträge und der nach Artikel 16 zu erbringenden Ausgleichsleistungen, 2. die Geltendmachung anderer Vermögensrechte wie Wandel- und Bezugsrechte, und 3. die vertragskonforme Rückerstattung von Effekten gleicher Art, Menge und Güte; b. der Pensionsgeber dem Pensionsnehmer haftet für: <ul style="list-style-type: none"> 1. die pünktliche und uneingeschränkte Vergütung der während des Pensionsgeschäfts nach Artikel 16 zu erbringenden Ausgleichsleistungen, und 2. den vertragskonformen Rückkauf der in Pension gegebenen Effekten; c. geld- und titelmässige Forderungen aus Pensionsgeschäften dürfen nicht mit Forderungen der Gegenpartei beziehungsweise des Vermittlers verrechnet werden. 	
Art. 18 Besondere Pflichten der Depotbank	
Der Depotbank obliegen im Zusammenhang mit der Abwicklung des Pensionsgeschäfts folgende besondere Pflichten: <ul style="list-style-type: none"> a. Sie sorgt für eine sichere und vertragskonforme Abwicklung des Pensionsgeschäfts. b. Sie sorgt dafür, dass die Wertveränderungen der im Pensionsgeschäft verwendeten Effekten täglich in Geld oder Effekten ausgeglichen werden (mark-to-market). c. Sie besorgt auch während der Dauer des Pensionsgeschäfts die ihr gemäss Depotreglement obliegenden Verwaltungshandlungen und sie macht sämtliche Rechte auf den im Pensionsgeschäft verwendeten Effekten geltend, soweit diese nicht gemäss dem standardisierten Rahmenvertrag abgetreten wurden. 	
Art. 19 Repos als Kreditaufnahme	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

¹ Der Abschluss von Repos gilt für den Effektenfonds als Kreditaufnahme im Sinn von Artikel 77 Absatz 2 KKV ⁷ .	
² Die geldmässigen Verpflichtungen aus Repos haben zusammen mit den allfälligen anderen aufgenommenen Krediten den gesetzlichen und reglementarischen Beschränkungen der Kreditaufnahme zu entsprechen.	
³ Verwendet die Fondsleitung oder die SICAV die beim Abschluss eines Repos	
erhaltenen Mittel für die Übernahme von Effekten gleicher Art, Güte, Bonität und Laufzeit in Verbindung mit dem Abschluss eines Reverse Repos, so gilt dies nicht als Kreditaufnahme.	
Art. 20 Abgrenzung von Reverse Repos zur Kreditgewährung	
¹ Der Abschluss von Reverse Repos gilt nicht als Kreditgewährung im Sinn von Artikel 77 Absatz 1 Buchstabe a KKV ⁸ .	
² Die geldmässigen Forderungen im Zusammenhang mit dem Abschluss von Reverse Repos gelten als flüssige Mittel im Sinn von Artikel 75 KKV.	
Art. 21 Anrechnung an Anlagebeschränkungen	
¹ Durch Repos verkaufte Effekten sind bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Anlagebeschränkungen weiterhin zu berücksichtigen.	
² Durch Reverse Repos erworbene geldmässige Forderungen sind bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Anlagebeschränkungen zu berücksichtigen.	
Art. 22 Inventar, Vermögensrechnung beziehungsweise Bilanz und Erfolgsrechnung	
¹ Durch Repos verkaufte Effekten sind mit dem Vermerk «pensioniert» im Inventar des Vermögens des Effektenfonds zu belassen und weiterhin in die Vermögensrechnung beziehungsweise Bilanz einzubeziehen.	
² Geldmässige Verpflichtungen aus Repos sind in der Vermögensrechnung beziehungsweise in der Bilanz unter «Verbindlichkeiten aus Pensionsgeschäften» auszuweisen zum Wert, der diesen unter der Annahme einer linearen Wertentwicklung im Berechnungszeitpunkt zukommt.	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

³ Bei Repos ist der Repo-Zins in der Erfolgsrechnung unter «Passivzinsen» auszuweisen.

⁴ Durch Reverse Repos gekaufte Effekten sind weder ins Inventar des Vermögens des Effektenfonds noch in die Vermögensrechnung beziehungsweise Bilanz einzubeziehen.

⁵ Geldmässige Forderungen aus Reverse Repos sind in der Vermögensrechnung beziehungsweise Bilanz unter «Forderungen aus Pensionsgeschäften» auszuweisen zum Wert, der diesen unter der Annahme einer linearen Wertentwicklung im Berechnungszeitpunkt zukommt.

⁶ Bei Reverse Repos ist der Repo-Zins in der Erfolgsrechnung unter «Erträge der Reverse Repos» auszuweisen.

3. Abschnitt: Derivative Finanzinstrumente

(Art. 56 Abs. 3 KAG und Art. 72 KKV⁹)

Art. 23 Begriffe

¹ Die folgenden Begriffe bedeuten:

a. Derivat-Grundform:

1. Call- oder Put-Option, deren Wert bei Verfall linear von der positiven oder negativen Differenz zwischen dem Verkehrswert des Basiswertes und dem Ausübungspreis abhängt und null wird, wenn die Differenz das andere Vorzeichen hat,
2. Credit Default Swap (CDS),
3. Swap, dessen Zahlungen linear und pfadunabhängig vom Wert des Basiswertes oder einem absoluten Betrag abhängen
4. Termingeschäft (Future oder Forward), dessen Wert linear vom Wert des Basiswertes abhängt;

- b. Engagementerhöhendes Derivatengagement: Derivatengagement, das in seiner ökonomischen Wirkung dem Kauf eines Basiswertes ähnlich ist, insbesondere der Kauf einer Call-Option, der Kauf eines Futures, der Verkauf einer Put-Option, der Tausch von variablen gegen fixe Zinszahlungen oder der Abschluss eines Credit-Default-Swaps als Sicherungsgeber;

- c. Engamentreduzierendes Derivatengagement: Derivatengagement, das in seiner ökonomischen Wirkung dem Verkauf eines Basiswertes ähnlich ist insbesondere der Verkauf einer Call-Option, der Verkauf eines Futures, der Kauf einer Put-Option, der Tausch von fixen gegen variable Zinszahlungen oder der Abschluss eines Credit-Default-Swaps als Sicherungsnehmer;

**Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen
(Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)**
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

d. exotisches Derivat: Derivat, dessen Wirkungsweise weder durch eine Derivat-Grundform noch durch eine Kombination von Derivat-Grundformen beschrieben werden kann, beispielsweise eine pfadabhängige Option, eine Option mit mehreren Faktoren oder eine Option mit Kontraktmodifikationen;	
e. Kontraktgrösse: Anzahl Basiswerte oder Nominalwert eines Derivat-Kontraktes;	
f. Kontraktwert: 1. bei einem Swap das Produkt aus dem Nominalwert des Basiswertes und der Kontraktgrösse, 2. bei allen anderen Derivaten das Produkt aus dem Verkehrswert des Basiswertes und der Kontraktgrösse;	
g. OTC (over-the-counter): Abschluss von Geschäften ausserhalb einer Börse oder eines anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Marktes;	
h. synthetische Liquidität: Basiswerte, deren Marktrisiko und deren allfälliges Kreditrisiko mit symmetrischen Derivaten abgesichert sind;	
i. Gesamtengagement: Engagement, das sich aus dem Nettofondsvermögen und der Hebelwirkung zusammensetzt, die sich aus Derivaten, Derivat-Komponenten und Anlagetechniken, einschliesslich Leerverkäufen, ergibt;	
j. Hebelwirkung: Wirkung von Derivaten, Derivat-Komponenten, Anlagetechniken einschliesslich Leerverkäufe auf das Nettofondsvermögen, durch den Aufbau einer im Vergleich zum Kapitaleinsatz überproportional hohen Position in einem Basiswert.	
Art. 24 Grundsätze Der Einsatz von Derivaten ist nur erlaubt, wenn er in seiner ökonomischen Wirkung auch unter ausserordentlichen Marktverhältnissen nicht zu einer Abweichung von den im Fondsreglement, im Prospekt und in den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger genannten Anlagezielen oder zu einer Veränderung des Anlagecharakters des Effektenfonds führt.	
Art. 25 Umbrella-Fonds Die Bestimmungen dieses Abschnitts sind auf den einzelnen Effektenfonds oder, im Fall eines Umbrella-Fonds, auf das einzelne Teilvermögen anwendbar.	
Art. 26 Strukturierte Produkte, Derivat-Komponenten und Warrants	Der Begriff „Derivat-Komponenten“ lässt Interpretationsspielraum bzgl. Anwendbarkeit des ganzen Artikels auf andere Instrumente offen (bspw. für die Behandlung von Wandelanleihen, vgl. auch

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

	Anmerkung zu Abs. 5). Wir empfehlen eine entsprechende Präzisierung.
¹ Bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Risikoverteilungsvorschriften sind bei einem strukturierten Produkt sowohl dessen Basiswerte als auch dessen Emittent zu berücksichtigen.	
² Enthält ein strukturiertes Produkt eine oder mehrere Derivat-Komponenten, so sind diese gemäss den Bestimmungen dieses Abschnitts zu behandeln.	
³ Für die Ermittlung des Betrags, der an das Gesamtengagement und die Risikoverteilungsvorschriften angerechnet werden muss, ist das strukturierte Produkt in seine Komponenten zu zerlegen. Die Komponenten sind einzeln zu berücksichtigen. Die Zerlegung ist zu dokumentieren.	
⁴ Kann ein strukturiertes Produkt nicht zerlegt werden, ist der Modellansatz als Risikomessverfahren anzuwenden.	Dies dürfte in der Praxis schwer umsetzbar sein, da ein Modellansatz vorgängig von der FINMA genehmigt werden muss (Art. 33 Abs. 2), bzw. führt dazu, dass nicht zerlegte strukturierte Produkte nur noch von Fondsleitungen mit genehmigtem Modellansatz eingesetzt werden können.
⁵ Derivat-Komponenten eines Finanzinstruments sind bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Risikoverteilungsvorschriften zu berücksichtigen und an das Gesamtengagement aus Derivaten anzurechnen.	Wenn ein strukturiertes Produkt nicht in seine (Derivat-)Komponenten zerlegt werden kann, ist der Modell-Ansatz anzuwenden. Wir weisen diesbezüglich auf Umsetzungsschwierigkeiten aufgrund der Regelungen zum Modell-Ansatz hin. Im Weiteren gehen wir aufgrund der Formulierung davon aus, dass diese Regelung für andere als in diesem Artikel explizit adressierte Finanzinstrumente (z.B. Wandelanleihen) keine Gültigkeit hat.
⁶ Warrants sind als Derivat gemäss den Bestimmungen dieses Abschnitts zu behandeln. Die zu einer Optionsanleihe gehörende Option gilt als Warrant.	
Art. 27 Kreditderivate ¹ Ein engagementerhöhendes Kreditderivat gilt nicht als Bürgschaft im Sinn von Artikel 77 Absatz 1 Buchstabe a KKV ¹⁰ .	
² Der Referenzschuldner eines Kreditderivats muss Beteiligungs- oder Forderungs- wertpapiere oder -wertrechte ausstehend haben, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden.	
Art. 28 Exotische Derivate ¹ Die Fondsleitung oder die SICAV darf ein exotisches Derivat nur einsetzen, wenn sie: a. das minimale und das maximale Delta über das gesamte Preis-Spektrum der Basiswerte berechnen kann; und b. seine Wirkungsweise wie auch die Faktoren, die seine Preisbildung beeinflussen, kennt.	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare *(Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht)*

<p>² Bei Effektenfonds, auf die der Commitment-Ansatz II angewendet wird, ist das exotische Derivat für die Umrechnung in sein Basiswertäquivalent nach Artikel 35 Absatz 2 mit seinem maximal möglichen Delta (absoluter Wert) zu gewichten. Zudem muss es wie folgt gedeckt sein:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Ist das maximale Delta positiv, so muss es, mit dem maximalen Delta gewichtet, dauernd durch geldnahe Mittel nach Artikel 34 Absatz 5 gedeckt sein. b. Ist das minimale Delta negativ, so muss es, mit dem minimalen Delta gewichtet, dauernd durch entsprechende Basiswerte gedeckt sein. 	
<p>³ Das jeweilige Risikomess-Modell muss in der Lage sein, das exotische Derivat seinem Risiko entsprechend abzubilden.</p>	
<p>⁴ Ist das maximale Delta des exotischen Derivats positiv, so muss es bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Maximallimiten mit diesem maximalen Delta gewichtet werden. Ist das minimale Delta negativ, so muss es bei der Einhaltung der reglementarischen Minimallimiten mit diesem minimalen Delta gewichtet werden.</p>	
<p>Art. 29 Vertragsabschluss</p>	
<p>¹ Die Fondsleitung oder die SICAV schliesst Geschäfte mit Derivaten an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt ab.</p>	
<p>² Geschäfte mit OTC-Derivaten (OTC-Geschäfte) sind zulässig, wenn die Voraussetzungen nach den Artikeln 30 und 31 erfüllt sind.</p>	
<p>Art. 30 OTC-Geschäft</p> <p>¹ OTC-Geschäfte dürfen nur auf der Grundlage eines standardisierten Rahmenvertrags abgeschlossen werden, der einschlägigen internationalen Standards entspricht.</p>	
<p>² Die Gegenpartei muss:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. ein beaufsichtigter und auf diese Geschäftsarten spezialisierter Finanzintermediär sein; b. eine einwandfreie Durchführung des Geschäfts gewährleisten; und c. die Bonitätsanforderungen nach Artikel 31 Absatz 1 erfüllen. 	
<p>³ Ein OTC-Derivat muss täglich zuverlässig und nachvollziehbar bewertet und jederzeit zum Verkehrswert veräussert, liquidiert oder durch ein Gegengeschäft glattgestellt werden können.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>⁴ Ist für ein OTC-Derivat kein Marktpreis erhältlich, so ist dessen Preis anhand eines angemessenen und in der Praxis anerkannten Bewertungsmodells gestützt auf den Verkehrswert der Basiswerte, von denen das Derivat abgeleitet ist, zu ermitteln.</p>	<p>Art. 30 Abs. 4 bzw. Art. 32 Abs. 2 – Bewertung von (OTC)-Derivaten: Die beiden Paragraphen sagen inhaltlich das gleiche aus. Einmal Derivate, einmal gesondert für OTC Derivate. Die Bewertungsanforderung könnten entsprechend zusammengefasst werden.</p>
<p>⁵ Vor dem Abschluss eines Vertrages über ein Derivat nach Absatz 4 sind konkrete Offerten von mindestens zwei möglichen Gegenparteien einzuholen. Das Angebot, das unter Berücksichtigung des Preises, der Bonität, der Risikoverteilung und des Dienstleistungsangebots der Gegenparteien das vorteilhafteste ist, muss akzeptiert werden</p>	
<p>⁶ Der Vertragsabschluss und die Preisbestimmung sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	
<p>Art. 31 Bonität ¹ Bei OTC-Geschäften muss die Gegenpartei oder deren Garant eine hohe Bonität aufweisen.</p>	<p>Begriffe wie „hohe Bonität“ (vgl. auch Art. 34 Abs. 5 Bst. d.; 45 Abs. 2 Bst. a. und 51 Bst. d) lassen in Ermangelung präziser Regelungen viel Interpretationsspielraum. Wir empfehlen weiterhin präzisere Kriterien zu definieren.</p>
<p>² Diese Anforderung gilt nicht für die Depotbank des Effektenfonds.</p>	
<p>Art. 32 Bewertung ¹ Derivate, für die aktuelle Marktpreise erhältlich sind, sind mit den am Hauptmarkt zuletzt bezahlten Kursen zu bewerten. Die Kurse müssen von einer externen, von der Fondsleitung oder der SICAV und ihren Beauftragten unabhängigen und auf diese Geschäftsart spezialisierten Quelle bezogen werden.</p>	
<p>² Sind für Derivate keine aktuellen Marktpreise erhältlich, so müssen sie anhand von angemessenen und in der Praxis anerkannten Bewertungsmodellen, gestützt auf den Verkehrswerte der Basiswerte, von denen die Derivate abgeleitet sind, bewertet werden. Die Bewertungen müssen dokumentiert werden und nachvollziehbar sein.</p>	
<p>Art. 33 Risikomessverfahren ¹ Die Fondsleitung oder die SICAV wendet entweder den Commitment-Ansatz I, den Commitment-Ansatz II oder den Modell-Ansatz an.</p>	
<p>² Die Anwendung des Modell-Ansatzes bedarf der Genehmigung der FINMA.</p>	
<p>³ Die Fondsleitung oder SICAV stimmt das gewählte Risikomessverfahren auf die Anlageziele und die Anlagepolitik sowie das Risikoprofil des jeweiligen Effektenfonds ab.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>⁴Der Modell-Ansatz ist zwingend anzuwenden, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. das Gesamtengagement des Effektenfonds mit dem Commitment-Ansatz I oder dem Commitment-Ansatz II nicht angemessen erfasst und gemessen werden kann, b. zu einem nicht vernachlässigbaren Anteil in exotische Derivate investiert wird; oder c. zu einem nicht vernachlässigbaren Anteil komplexe Anlagestrategien verwendet werden. 	<p>Gem. Art. 26 Abs. 4 ist der Modell-Ansatz bei Strukturierten Produkten (falls sie nicht zerlegt werden können) ebenfalls anzuwenden. Eine Integration in dieser Aufzählung würde die Lesbarkeit erleichtern.</p> <p>Begriffe wie „nicht angemessen“ bzw. „nicht vernachlässigbar“ (gilt für alle kommenden unbestimmten Aussagen) sind nicht definiert. Wir empfehlen die diesbezüglichen Bestimmungen zu konkretisieren.</p>
<p>Art. 34 Commitment-Ansatz I</p> <p>¹ Für Effektenfonds, auf die der Commitment-Ansatz I angewendet wird, ist nur der Einsatz von Derivat-Grundformen zulässig. Diese dürfen nur eingesetzt werden, soweit ihr Einsatz unter Berücksichtigung der nach diesem Artikel notwendigen Deckung weder zu einer Hebelwirkung auf das Fondsvermögen führt noch einem Leerverkauf entspricht.</p>	<p>Formulierung/Verständnisfrage: Auch bei voller Deckung nach Art. 34 verbleibt inhärent eine minimale (Hebel-)wirkung auf das Fondsvermögen bei einem Einsatz von Derivaten. Wir gehen davon aus, dass diese erlaubt bleibt. Die Formulierung ist gegebenenfalls zu präzisieren.</p>
<p>² Engagementreduzierende Derivate müssen dauernd mit den ihnen zugrunde liegenden Basiswerten gedeckt sein. Wird das Delta berechnet, so darf es bei der Berechnung der notwendigen Basiswerte berücksichtigt werden. Die Bestimmung nach Artikel 44 Absatz 3 gilt analog.</p>	
<p>³ Eine Deckung mit anderen Anlagen ist zulässig, wenn das engagementreduzierende Derivat auf einen Index lautet, welcher von einer externen, unabhängigen Stelle berechnet wird. Der Index muss für die als Deckung dienenden Anlagen repräsentativ sein, und zwischen dem Index und diesen Anlagen muss eine adäquate Korrelation bestehen.</p>	
<p>⁴ Bei engagementerhöhenden Derivaten muss das Basiswertäquivalent (Art. 35 Abs. 2) dauernd durch geldnahe Mittel gedeckt sein.</p>	
<p>⁵ Als geldnahe Mittel gelten:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. flüssige Mittel im Sinn von Artikel 75 KKV¹¹; b. Geldmarktinstrumente im Sinn von Artikel 74 KKV; c. kollektive Kapitalanlagen, welche ausschliesslich in flüssigen Mitteln oder Geldmarktinstrumenten anlegen; d. Forderungswertpapiere und -rechte, deren Restlaufzeit höchstens zwölf Monate beträgt und deren Emittent oder Garant eine hohe Bonität aufweist; e. synthetische Liquidität; f. dem Effektenfonds eingeräumte, jedoch nicht beanspruchte Kreditlimiten im Rahmen der gesetzlichen und reglementarischen Maximallimiten; g. Guthaben aus der Verrechnungssteuer bei der Eidgenössischen Steuerverwaltung. 	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

Art. 35 Commitment-Ansatz II: Ermittlung des Gesamtengagements

¹ Zur Bestimmung des Gesamtengagements eines Effektenfonds mit dem Commitment-Ansatz II hat die Fondsleitung die einzelnen Anrechnungsbeträge der jeweiligen Derivate und Derivat-Komponenten sowie die Anrechnungsbeträge aus Anlagetechniken zu ermitteln.

² Der Anrechnungsbetrag für das Gesamtengagement aus Derivaten ist bei Grundformen von Derivaten regelmässig jeweils das Basiswertäquivalent unter Zugrundelegung des Verkehrswerts des Basiswertes der Derivate. Sofern dies zu einer konservativeren Ermittlung führt, kann alternativ der Nominalwert oder der börsentäglich ermittelte Terminpreis bei Finanzterminkontrakten zugrunde gelegt werden. Die Berechnung der Basiswertäquivalente erfolgt nach Anhang 1.

³ Der Anrechnungsbetrag für das Gesamtengagement ergibt sich neben dem Grundengagement aus dem Nettofondsvermögen aus der Summe der folgenden absoluten Werte:

- a. Anrechnungsbeträge der einzelnen Derivate sowie Derivat-Komponenten gemäss Anhang 1, welche nicht in Verrechnungen nach Artikel 36 einbezogen sind;
- b. Anrechnungsbeträge nach zulässigen Verrechnungen nach Artikel 36; und
- c. Anrechnungsbeträge aus zulässigen Anlagetechniken.

⁴ Bei der Ermittlung des Anrechnungsbetrages für das Gesamtengagement aus Derivaten nach Absatz 3 dürfen folgende Geschäfte unberücksichtigt bleiben:

- a. Swaps, womit die Entwicklung der Basiswerte, welche der Effektenfonds direkt hält, gegen die Entwicklung von anderen Basiswerten getauscht wird, sofern:
 1. das Marktrisiko der getauschten Basiswerte aus dem Effektenfonds vollständig eliminiert wird, so dass diese Vermögenswerte keinen Einfluss auf die Veränderung des Wertes des Effektenfonds haben; und
 2. der Swap weder Optionsrechte einräumt noch eine Hebelwirkung oder sonstige zusätzliche Marktrisiken, die über die direkte Investition der relevanten Basiswerte hinausgehen, enthält.
- b. Derivate, denen entsprechende geldnahe Mittel zugeordnet werden, so dass die Kombination aus Derivat und geldnahen Mitteln äquivalent zu einer direkten Investition in den zugrunde liegenden Basiswert ist und dadurch kein zusätzliches Marktrisiko und keine Hebelwirkung generiert. Die zur Deckung der Derivatposition verwendeten geldnahen Mittel dürfen nicht gleichzeitig für mehrere Kombinationen verwendet werden.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

⁵ Bei Effektenfonds, die zu Pensionsgeschäften und zur Effektenleihe sowie zur Wiederanlage oder Weiterverwendung von hierbei erhaltenen Vermögenswerten oder Sicherheiten berechtigt sind, werden diese Transaktionen bei der Berechnung des Gesamtengagements berücksichtigt, wenn dadurch ein zusätzliches Marktrisiko oder eine Hebelwirkung entsteht. Dabei entspricht der Anrechnungsbetrag dem Verkehrswert der Sicherheiten oder Vermögenswerte.

Art. 36 Commitment-Ansatz II: Verrechnungsregeln und Absicherungsgeschäfte

¹ Gegenläufige Positionen in Derivaten des gleichen Basiswerts sowie gegenläufige Positionen in Derivaten und in Anlagen des gleichen Basiswerts dürfen miteinander verrechnet werden, wenn:

- a. das Derivat-Geschäft einzig zum Zwecke der Absicherung abgeschlossen wurde;
- b. dabei wesentliche Risiken nicht vernachlässigt werden; und
- c. der Anrechnungsbetrag der Derivate nach Artikel 35 ermittelt wird.

² Beziehen sich die Derivate bei Absicherungsgeschäften nicht auf den gleichen Basiswert wie der abzusichernde Vermögenswert, so sind für eine Verrechnung zusätzlich folgende Voraussetzungen zu erfüllen:

- a. Das Derivat-Geschäft beruht nicht auf einer Anlagestrategie, die der Gewinnerzielung dient.
- b. Das Derivat führt zu einer nachweisbaren Reduktion des Risikos des Effektenfonds.
- c. Die allgemeinen und besonderen Risiken des Derivates werden ausgeglichen.
- d. Die zu verrechnenden Derivate, Basiswerte oder Vermögensgegenstände beziehen sich auf die gleiche Klasse von Finanzinstrumenten.
- e. Die Absicherungsstrategie ist auch unter aussergewöhnlichen Marktbedingungen effektiv.

Wie werden die „Klassen von Finanzinstrumenten“ gemäss Bst. d definiert? Wir empfehlen eine entsprechende Konkretisierung.

³ Bei einem überwiegenden Einsatz von Zinsderivaten kann der Betrag, der an das Gesamtengagement aus Derivaten angerechnet werden kann, mittels international anerkannter Duration-Netting-Regelungen ermittelt werden, sofern:

- a. die Regelungen zu einer korrekten Ermittlung des Risikoprofils des Effektenfonds führt;
- b. die wesentlichen Risiken berücksichtigt werden;
- c. die Anwendung dieser Regelung nicht zu einer ungerechtfertigten Hebelwirkung führt;
- d. keine Zinsarbitrage-Strategien verfolgt werden; und die Hebelwirkung des Effektenfonds nicht mittels Anwendung dieser Regelungen und durch Investitionen in kurzfristige Positionen gesteigert wird.

⁴ Ungeachtet des Absatzes 2 können Derivate, die zur reinen Absicherung von Fremdwährungsrisiken eingesetzt werden und nicht zu einer Hebelwirkung führen oder zusätzliche Marktrisiken beinhalten, bei der Berechnung des Gesamtengagements verrechnet werden.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>Art. 37 Commitment-Ansatz II: Dokumentationspflicht Sämtliche Berechnungen nach den Artikeln 35 und 36 sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	
<p>Art. 38 Modell-Ansatz: Grundsätze des Value-at-Risk (VaR) ¹ Nach dem Modell-Ansatz schätzt die Fondsleitung oder die SICAV für einen Effektenfonds die Risiken als Value-at-Risk (VaR).</p>	
<p>² Das Modell ist eingehend zu dokumentieren. Die Dokumentation muss insbesondere Auskunft geben über die Spezifikation des Risikomess-Modells, das Back-testing und die Stresstests.</p>	
<p>³ Die Fondsleitung oder die SICAV verifiziert periodisch, jedoch mindestens jährlich die Angemessenheit des Modells. Die Ergebnisse sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	
<p>⁴ Der VaR eines Effektenfonds darf das Doppelte des VaR des zu diesem Effektenfonds gehörenden Vergleichsportefeuilles zu keiner Zeit überschreiten (relative VaR-Limite).</p>	
<p>⁵ Bei der Verwendung des Modell-Ansatzes ist durch die Fondsleitung oder die SICAV eine periodische Berechnung der Hebelwirkung anhand des Commitment-Ansatzes II des betreffenden Effektenfonds sicherzustellen.</p>	<p>Wie ist diese Berechnung vorzunehmen bei Derivaten (Strukturierten Produkten), für die der Modellansatz Anwendung findet, weil sie nicht zerlegt werden können (gemäss Art. 26, Abs. 4)? Wir empfehlen eine entsprechende Konkretisierung.</p>
<p>Art. 39 Modell-Ansatz: Berechnung des VaR ¹ Der VaR kann mit Varianz-Kovarianz-Modellen, historischen Simulationen oder Monte-Carlo-Simulationen bestimmt werden. Bei der Wahl des Modells ist die jeweilige Anlagestrategie zu berücksichtigen.</p>	
<p>² Der VaR ist täglich auf der Basis der Positionen des Vortages zu berechnen. Dabei sind folgende Parameter zu verwenden:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. ein einseitiges Konfidenzintervall von 99 Prozent; b. eine Halteperiode von 20 Handelstagen; c. ein effektiver historischer Beobachtungszeitraum von mindestens einem Jahr. 	
<p>³ Der VaR berücksichtigt Zinsänderungs-, Währungs-, Aktienkurs- und Rohstoffrisiken. Zusätzlich zu berücksichtigen sind:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. bei Optionspositionen die Gamma- und Vega-Risiken; bei Aktien- und Zinsinstrumenten die spezifischen Risiken in der Form residualer Risiken; c. Ereignis-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken im Rahmen von Stresstests. 	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>⁴ Die Berechnungen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	
<p>⁵ Eine Abweichung vom Konfidenzintervall, von der Halteperiode oder vom Beobachtungszeitraum ist aufgrund aussergewöhnlicher Marktumstände und nach vorgängiger Zustimmung der FINMA möglich.</p>	
<p>Art. 40 Modell-Ansatz: Vergleichsportfeuille</p>	
<p>¹ Das zu einem Effektenfonds gehörende Vergleichsportfeuille ist ein Vermögen ohne Derivate. Es darf grundsätzlich keine Hebelwirkung aufweisen.</p>	
<p>² Die Zusammensetzung des Vergleichsportfeuillees entspricht den Angaben im Fondsreglement, im Prospekt und in den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger des Effektenfonds, namentlich betreffend Anlageziele, Anlagepolitik und Limiten.</p>	
<p>³ Sie ist periodisch, jedoch mindestens quartalsweise zu überprüfen. Die jeweilige Zusammensetzung sowie deren Änderungen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	
<p>⁴ Ist im Fondsreglement oder im Prospekt und in den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger ein Vergleichsmassstab wie ein Aktienindex als Vergleichsportfeuille definiert, so darf dieser zur Ermittlung des VaR des Vergleichsportfeuillees herangezogen werden. Der Vergleichsmassstab muss:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. derivatfrei sein; b. von einer externen, unabhängigen Stelle berechnet werden; und für die Anlageziele, die Anlagepolitik und die Limiten des Effektenfonds repräsentativ sein. 	
<p>⁵ Ist es aufgrund der spezifischen Anlageziele und der Anlagepolitik eines Effektenfonds nicht möglich, ein repräsentatives Vergleichsportfeuille zu bilden, so kann mit der FINMA eine VaR-Limite vereinbart werden (absolute VaR-Limite). Diese ist im Prospekt festzuhalten.</p>	
<p>Art. 41 Modell-Ansatz: Überprüfung des Risikomess-Modells</p>	
<p>¹ Das Risikomess-Modell ist in Bezug auf seine Prognosegüte zu überprüfen. Dazu sind für einen Effektenfonds täglich die im Verlauf eines Handelstages tatsächlich eingetretenen Wertveränderungen seines Nettovermögens mit dem jeweils ermittelten 1-Tages-VaR zu vergleichen (Backtesting).</p>	
<p>² Der Vergleich ist nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	
<p>³ Die zu verwendende Stichprobe setzt sich aus den 250 vorangegangenen Beobachtungen zusammen.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>⁴ Erweist sich im Backtesting das Risikomess-Modell als nicht praxistauglich, so sind unverzüglich die Prüfungsgesellschaft¹² und die FINMA zu informieren.</p>	
<p>⁵ Treten im Backtesting mehr als sechs Ausreisser auf, so sind die Praxistauglichkeit des Risikomess-Modells vertieft abzuklären und die Prüfungsgesellschaft und die FINMA unverzüglich zu informieren.</p>	
<p>⁶ Die FINMA kann bei Praxisuntauglichkeit eine rasche Behebung allfälliger Modellmängel verlangen und eine weitere Beschränkung des Risikos anordnen.</p>	
<p>Art. 42 Modell-Ansatz: Stresstests ¹ Für Effektenfonds sind periodisch, jedoch mindestens monatlich ausserordentliche Marktverhältnisse zu simulieren (Stresstest).</p>	
<p>² Stresstests sind zudem durchzuführen, wenn eine wesentliche Änderung der Ergebnisse der Stresstests durch eine Änderung des Werts oder der Zusammensetzung des Vermögens des Effektenfonds oder durch eine Änderung in den Marktgegebenheiten nicht ausgeschlossen werden kann.</p>	
<p>³ In den Stresstests sind sämtliche Risikofaktoren einzubeziehen, denen die Werthaltigkeit des Effektenfonds massgeblich beeinflussen können. Risikofaktoren, welchen das Risikomess-Modell nicht oder nur unvollständig Rechnung trägt, ist besondere Beachtung zu schenken.</p>	
<p>⁴ Die Resultate der durchgeführten Stresstests und die daraus resultierenden Massnahmen sind nachvollziehbar zu dokumentieren.</p>	
<p>Art. 43 Modell-Ansatz: Änderungen unter dem Modell-Ansatz</p>	
<p>¹ Die FINMA kann von den Anforderungen nach den Artikeln 38-42 Abweichungen zulassen.</p>	
<p>² Sie kann andere Risikomess-Modelle zulassen, wenn damit ein angemessener Schutz gewährleistet ist.</p>	
<p>³ Werden Änderungen am Risikomess-Modell, am Backtesting oder an den Stress- tests vorgenommen, so sind diese von der FINMA vorgängig genehmigen zu lassen.</p>	
<p>Art. 44 Deckung einer Verpflichtung zur physischen Lieferung eines Basiswerts</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>¹ Geht die Fondsleitung oder die SICAV mit einem Derivat eine Verpflichtung zur physischen Lieferung eines Basiswerts ein, so muss das Derivat mit den entsprechenden Basiswerten gedeckt sein.</p>	
<p>² Die Deckung einer solchen Verpflichtung mit anderen Anlagen ist zulässig, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. deren Risiken wie Markt-, Währungs- und Zinsrisiken denjenigen der zu liefernden Basiswerte ähnlich sind; b. die Anlagen und die Basiswerte hoch korreliert sind; und c. die Anlagen und die Basiswerte hoch liquide sind und bei einer verlangten Lieferung jederzeit erworben oder verkauft werden können. 	
<p>³ Die Fondsleitung oder die SICAV muss jederzeit uneingeschränkt über diese Basiswerte oder Anlagen verfügen können.</p>	
<p>Art. 45 Deckung einer Zahlungsverpflichtung</p>	
<p>¹ Geht die Fondsleitung oder die SICAV mit einem Derivat eine Zahlungsverpflichtung ein, so muss diese dauernd durch geldnahe Mittel nach Artikel 34 Absatz 5 gedeckt sein.</p>	
<p>² Bei Effektenfonds, auf die der Commitment-Ansatz II oder der Modell-Ansatz angewendet wird, werden zusätzlich als Deckung anerkannt:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Forderungswertpapiere und -rechte, deren Restlaufzeit mehr als zwölf Monate beträgt und deren Emittent oder Garant eine hohe Bonität aufweist; b. Aktien, die an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden. 	<p>Der Begriff „oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt“ führt zu Abgrenzungsschwierigkeiten (vgl. auch entsprechende UCITS IV Bestimmung „Wertpapiere die an einem <i>anderen geregelten Markt</i> gehandelt werden“. Wir empfehlen eine Angleichung und/oder Präzisierung der Begriffe.</p> <p>(Vgl. diesbezüglich auch Art. 48 Abs. 3; 84 Abs. 2 Bst. a und 99 Abs. 4 Bst. b)</p>
<p>³ Die Deckung nach Absatz 2 muss jederzeit innerhalb von sieben Bankwerktagen zu flüssigen Mitteln gemacht werden können.</p>	
<p>⁴ Aktien dürfen nur mit einem um eine Sicherheitsmarge reduzierten Verkehrswert an die Deckung angerechnet werden. Die Sicherheitsmarge hat der Volatilität der entsprechenden Aktie Rechnung zu tragen und muss mindestens 15 Prozent betragen.</p>	
<p>⁵ Kann bei einer Anlage eine Nachschusszahlung fällig werden, so gilt diese als Zahlungsverpflichtung.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

Art. 46 Allgemeine Vorschriften zur Anrechnung an die Anlagebeschränkungen	
¹ Bei der Einhaltung der in den gesetzlichen und reglementarischen Anlagebeschränkungen festgehaltenen Maximal- und Minimallimiten sind zu berücksichtigen: <ul style="list-style-type: none"> a. die Anlagen, einschliesslich Derivate, im Sinn von Artikel 70 KKV¹³; b. die flüssigen Mittel im Sinn von Artikel 75 KKV; c. Forderungen gegen Gegenparteien aus OTC-Geschäften. 	
² Vorbehalten bleiben allfällige Ausnahmen für Indexfonds nach Artikel 82 KKV.	
³ Wird eine Anlagebeschränkung durch die Veränderung des Deltas verletzt, so ist unter Wahrung der Interessen der Anlegerinnen und Anleger spätestens innerhalb von drei Bankwerktagen der ordnungsgemässe Zustand wiederherzustellen.	
Art. 47 Anrechnung von Derivaten	
¹ Bei der Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Maximal- und Minimallimiten, namentlich der Risikoverteilungsvorschriften, sind die Basiswertäquivalente gemäss Anhang 1 massgebend.	
² Eine Minimallimite kann im Rahmen einer Absicherungsstrategie durch Positionen in engagementreduzierenden Derivaten vorübergehend unterschritten werden, wenn die Interessen der Anlegerinnen und Anleger gewahrt bleiben.	Beim Einsatz von Währungs-Hedges im Aktienbereich kann es auch vorkommen, dass ein Engagement reduzierendes Derivat aufgrund von Aktienpreisschwankungen die Maximallimite (100% des Marktwertes der Aktienanlagen in der entsprechenden Fremdwährung) vorübergehend überschreitet. Ein unmittelbares Gegengeschäft ist dabei in der Regel mit (hohen) Kosten verbunden. Eine vorübergehende <i>Überschreitung</i> sollte im Interesse des Anlegers ebenfalls möglich sein. Wir legen eine entsprechende Ergänzung nahe.
³ Derivat-Komponenten sind mit dem Anrechnungsbetrag nach Artikel 35 zu berücksichtigen.	
Art. 48 Anrechnung von Forderungen gegen Gegenparteien an die Maximallimiten	
¹ Die Forderungen gegen Gegenparteien aus Geschäften mit Derivaten sind auf der Basis der aktuellen positiven Wiederbeschaffungswerte und einer Sicherheitsmarge von 5 Prozent auf diesen zu berechnen.	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>² Positive und negative Wiederbeschaffungswerte, einschliesslich Sicherheitsmarge, aus Geschäften mit Derivaten mit derselben Gegenpartei können aufgerechnet werden, wenn mit dieser Gegenpartei eine Vereinbarung (Nettingvertrag) besteht, die den geltenden rechtlichen Anforderungen genügt und rechtlich durchsetzbar ist.:-</p>	
<p>³ Forderungen aus Geschäften mit Derivaten gegen eine zentrale Gegenpartei einer Börse oder eines anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Marktes sind nicht zu berücksichtigen, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. diese einer angemessenen Aufsicht untersteht; und b. die Derivate sowie die Deckung einer täglichen Bewertung zu Marktkursen mit täglichem Margenausgleich unterliegen. 	
<p>Art. 49 Offenlegung</p>	
<p>¹ Ist bei der Verwaltung eines Effektenfonds der Einsatz von Derivaten zulässig, so sind diese im Fondsreglement und im Prospekt zu umschreiben.</p>	
<p>² Im Prospekt ist anzugeben, ob die Derivate als Teil der Anlagestrategie oder lediglich zur Absicherung von Anlagepositionen eingesetzt werden. Zudem ist im Prospekt zu erläutern, wie sich deren Einsatz auf das Risikoprofil des Effektenfonds auswirkt.</p>	
<p>³ Im Fondsreglement sowie im Prospekt ist festzulegen, welches Risikomessverfahren für den Effektenfonds angewendet wird. Im Prospekt ist zudem das Risikomessverfahren zu umschreiben sowie für jede kollektive Kapitalanlage die maximal mögliche Hebelwirkung darzustellen. Wird der relative VaR-Ansatz angewandt, so ist zudem das Vergleichsportefeuille im Prospekt offenzulegen.</p>	
<p>⁴ Kann ein Effektenfonds aufgrund des Einsatzes von Derivaten eine erhöhte Volatilität oder Hebelwirkung aufweisen, so ist auf diese Eigenschaft im Prospekt sowie in den Werbeunterlagen besonders hinzuweisen.</p>	
<p>⁵ Im Prospekt ist auf die Gegenparteiisiken von Derivaten hinzuweisen.</p>	
<p>4. Abschnitt: Verwaltung der Sicherheiten (Art. 76 Abs. 2 und Art. 80 Abs. 4 KKV¹⁴)</p>	
<p>Art. 50 Anwendungsbereich Vermögenswerte, die im Rahmen von Anlagetechniken oder bei OTC-Geschäften als Sicherheiten entgegen genommen werden, haben die Anforderungen dieses Abschnittes zu erfüllen.</p>	
<p>Art. 51 Anforderungen an die Sicherheiten</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

Es dürfen nur Sicherheiten entgegengenommen werden, die folgende Anforderungen erfüllen:

- Sie sind hoch liquide und werden zu einem transparenten Preis auf einem regulierten Markt oder innerhalb eines multilateralen Handelssystems gehandelt. Sie können kurzfristig zu einem Preis veräussert werden, der nahe an der vor dem Verkauf vorgenommenen Bewertung liegt.
- Sie werden mindestens börsentäglich bewertet. Bei einer hohen Preisvolatilität sind geeignete konservative Sicherheitsmargen zu verwenden.
- Sie sind nicht von der Gegenpartei oder von einer dem Konzern der Gegenpartei angehörigen oder davon abhängigen Gesellschaft begeben.
- Der Emittent weist eine hohe Bonität auf.

Wie definieren sich die Begriffe:
 Bst. a: „hoch liquide“ bzw.
 Bst. b: „geeignete konservative Sicherheitsmarge“?
 Zudem bleibt unklar, wie zu Eigentum erhaltene Sicherheiten in der Jahresrechnung zu berücksichtigen sind (Buchung, Darstellung im Inventar, Offenlegung im Anhang, Relevanz für Einhaltung der Anlagepolitik)?

Art. 52 Verwaltung der Sicherheiten

Die Fondsleitung, die SICAV oder deren Beauftragten haben bei der Verwaltung der Sicherheiten folgende Pflichten und Anforderungen zu erfüllen:

- Sie müssen die Sicherheiten in Bezug auf Länder, Märkte und Emittenten angemessen diversifizieren. Dabei haben sie die für den Effektenfonds geltenden Risikoverteilungsvorschriften ~~zu beachten~~ einzuhalten. Stellen mehrere
- Sie müssen die Verfügungsmacht an den erhaltenen Sicherheiten bei Ausfall der Gegenpartei jederzeit und ohne Einbezug der Gegenpartei oder deren Zustimmung erlangen können.
- Sie dürfen Sicherheiten, die ihnen verpfändet oder zu Eigentum übertragen wurden, weder ausleihen, weiterverpfänden, verkaufen, neu anlegen noch im Rahmen eines Pensionsgeschäfts oder als Deckung von Verpflichtungen aus derivativen Finanzinstrumenten verwenden. Erhaltenen Barsicherheiten (cash collateral) dürfen sie nur in der entsprechenden Währung als flüssige Mittel, in Staatsanleihen von hoher Qualität sowie direkt oder indirekt in Geldmarktinstrumente mit kurzer Laufzeitstruktur anlegen oder ~~als für~~ Reverse Repo verwenden.
- Nehmen sie für mehr als 30 Prozent des Fondsvermögens Sicherheiten entgegen, so müssen sie sicherstellen, dass die Liquiditätsrisiken angemessen erfasst und überwacht werden können. Hierzu sind regelmässige Stresstests durchzuführen, die sowohl normale als auch aussergewöhnliche Liquiditätsbedingungen berücksichtigen. Die entsprechenden Kontrollen sind zu dokumentieren.
- Sie müssen die Risiken, die mit der Verwaltung der Sicherheiten zusammenhängen, im Rahmen des Riskmanagements berücksichtigen.
- Sie müssen in der Lage sein, allfällige, nach Verwertung von Sicherheiten ungedeckte Ansprüche denjenigen Effektenfonds zuzuordnen, deren Vermögenswerte Gegenstand der zugrundeliegenden Geschäfte waren.

Bst. a: Wir empfehlen, den Text wie angezeigt zu präzisieren sowie den Begriff „angemessene Diversifikation“ zu konkretisieren.
 Bst. b: Zur Sicherstellung der jederzeitigen Verwertbarkeit ist neben der Verfügungsmacht auch die Verfügungsbefugnis nötig, welche durch entsprechende vertragliche Vereinbarungen eingeräumt werden muss.
 Bst. c:

- Es ist unklar, was mit „hoher Qualität“ gemeint ist, wir empfehlen, eine einheitliche Begriffsverwendung.
- Wir regen an, den Begriff „Geldmarktinstrumente mit kurzer Laufzeitstruktur“ durch einen im schweizerischen Recht gebräuchlichen Begriff zu ersetzen, allenfalls unter Bezug der in der SFAMA Richtlinie zu den Geldmarktfonds verwendeten Begrifflichkeiten.

Art. 53 Sicherheitenstrategie

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>¹Die Fondsleitung und die SICAV sowie deren Beauftragten müssen über eine Sicherheitenstrategie verfügen, die:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. angemessene Sicherheitsmargen vorsieht; b. auf alle als Sicherheiten entgegengenommenen Arten von Vermögenswerten abgestimmt ist; und c. Eigenschaften der Sicherheiten wie Volatilität und Ausfallrisiko des Emittenten berücksichtigt. 	
<p>²Sie müssen die Sicherheitenstrategie dokumentieren.</p>	
<p>Art. 54 Verwahrung der Sicherheiten</p>	
<p>¹ Die erhaltenen Sicherheiten sind bei der Depotbank zu verwahren.</p>	
<p>² Die Verwahrung durch eine Drittverwahrstelle ist zulässig, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. das Eigentum an den Sicherheiten nicht übertragen wird; b. die Drittverwahrstelle von der Gegenpartei unabhängig ist und einer angemessenen Aufsicht untersteht. 	<p>Bst. a: Wie sind allfällig zu Eigentum übertragene Sicherheiten im Rahmen der Einhaltung der Anlagepolitik zu berücksichtigen und in der Jahresrechnung bzw. im Inventar darzustellen?</p> <p>Bst. b: Wir empfehlen eine einheitliche Verwendung der Begriffe und regen an, wie in Art. 73 Abs. 2bis KAG den Begriff „beaufsichtigte“ Verwahrer zu verwenden.</p>
<p>Art. 55 Prospekt</p>	
<p>¹ Der Prospekt des Effektenfonds muss angemessene Informationen zur Sicherheitenstrategie enthalten, insbesondere Angaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. zu zulässigen Arten von Sicherheiten; b. zum erforderlichen Umfang der Besicherung; c. zu den Sicherheitsmargen; d. zu der Anlagestrategie und den Risiken für den Fall der Wiederanlage von Barsicherheiten. 	
<p>5. Abschnitt: Master-Feeder-Strukturen (Art. 73a KKV¹⁵)</p>	
<p>Art. 56 Grundsatz Die Anleger eines Master-Fonds sind seine Feeder-Fonds.</p>	
<p>Art. 57 Anforderungen an die Dokumente eines Feeder-Fonds</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

¹ Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines Feeder-Fonds oder eines Feeder-Teilvermögens enthalten neben den Angaben nach Artikeln 35a und 65b KKV¹⁶ insbesondere folgende Angaben:

- a. die Angabe, dass es sich um einen Feeder-Fonds handelt, der zu mindestens 85 Prozent in einen bestimmten Master-Fonds anlegt;
- b. die Bezeichnung des Master-Fonds;
- c. das Anlageziel und die Anlagepolitik des Master-Fonds;
- d. die Art, die Höhe und die Berechnung aller Vergütungen sowie der Nebenkosten, die aus der Anlage in den Master-Fonds entstehen und dem Fondsvermögen oder den Anlegerinnen und Anlegern belastet werden dürfen;
- e. die Information, dass der Fondsvertrag oder das Anlagereglement, der Prospekt, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger sowie der Jahres- und Halbjahresbericht des Master-Fonds kostenlos bezogen werden können.
- f. die Information, dass der Feeder-Fonds nach der Auflösung des Masterfonds oder nach Vereinigung, Umwandlung oder Vermögensübertragung des Master-Fonds bis zur Genehmigung des Gesuchs nach Artikel 63 beziehungsweise des Gesuchs nach Artikel 64 weiterbestehen kann.

² Der Prospekt eines Feeder-Fonds enthält neben den Angaben gemäss Artikel 106 KKV insbesondere folgende Angaben:

- a. die Information, dass es sich um einen Feeder-Fonds handelt, der zu mindestens 85 Prozent in einen bestimmten Master-Fonds anlegt;
- b. eine Beschreibung des Master-Fonds einschliesslich der Anlagestrategie und des Risikoprofils;
- c. eine Zusammenfassung der wichtigsten Inhalte der gemäss den Artikeln 58 und 61 geschlossenen Zusammenarbeitsvereinbarungen;
- d. die Stelle, bei der weitere Angaben zum Master-Fonds und zu den abgeschlossenen Zusammenarbeitsvereinbarungen kostenlos eingeholt werden können.

³ Der Jahresbericht des Feeder-Fonds bezeichnet die Stelle, bei welcher der Jahres- und Halbjahresbericht des Master-Fonds kostenlos bezogen werden kann.

⁴ Die Marketingdokumente und die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger des Feeder-Fonds enthalten den Hinweis, dass es sich um einen Feeder-Fonds handelt, der zu mindestens 85 Prozent seines Vermögens in einen bestimmten Master-Fonds anlegt.

Art. 58 Gemeinsame Pflichten des Master- und des Feeder-Fonds beziehungsweise von deren Fondsleitungen

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>¹ Der Master-Fonds stellt dem Feeder-Fonds alle Dokumente und Informationen zur Verfügung, die zur Erfüllung seiner Pflichten notwendig sind. Dazu schliessen sie eine Vereinbarung über die Zusammenarbeit und über die Informationspflichten ab.</p>	
<p>² Werden Master- und Feeder-Fonds von derselben Fondsleitung oder SICAV verwaltet, so kann die Vereinbarung durch interne Regelungen ersetzt werden.</p>	
<p>³ Der Master- und der Feeder-Fonds treffen Massnahmen zur Abstimmung der Zeitpläne für die Berechnung und die Publikation des Nettoinventarwertes, dank denen sich Market Timing und Arbitragemöglichkeiten verhindern lassen.</p>	
<p>Art. 59 Pflichten des Master-Fonds beziehungsweise von dessen Fondsleitung</p>	
<p>¹ Der Master-Fonds informiert die FINMA unverzüglich über die Identität jedes Feeder-Fonds, der Anlagen in seine Anteile tätigt.</p>	<p>Derartige Informationspflichten sollten generell nicht dem Produkt sondern der Fondsleitung bzw. (auf Basis von Art. 73 Abs. 1 KAG) der Depotbank obliegen.</p>
<p>² Er erhebt beim Feeder-Fonds für die Anlage in seine Anteile keine Ausgabe- und Rücknahmekommission.</p>	
<p>³ Er stellt sicher, dass alle gesetzlich oder vertraglich notwendigen Informationen dem Feeder-Fonds, dessen Depotbank und Prüfgesellschaft sowie der FINMA rechtzeitig zur Verfügung gestellt werden. Dabei hält er seine gesetzlichen und vertraglichen Verpflichtungen betreffend die Offenlegung von Daten und den Datenschutz ein.</p>	
<p>Art. 60 Pflichten des Feeder-Fonds beziehungsweise von dessen Fondsleitung</p>	
<p>¹ Der Feeder-Fonds teilt seiner Depotbank alle notwendigen Informationen betreffend den Master-Fonds mit, welche diese zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt.</p>	
<p>² Er verfolgt wirksam die Tätigkeit des Master-Fonds.</p>	
<p>³ Er berücksichtigt bei der Berechnung seines Gesamtengagements gemäss Artikel 72 Absatz 3 KKV¹⁷ das Gesamtengagement des Master-Fonds im Verhältnis zu den Anlagen des Feeder-Fonds in den Master-Fonds.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>⁴ Erhält der Feeder-Fonds, seine Fondsleitung oder eine andere Person, die im Namen des Feeder-Fonds oder dessen Fondsleitung handelt, im Zusammenhang mit der Anlage in Anteile des Master-Fonds einen geldwerten Vorteil, so ist dieser dem Vermögen des Feeder-Fonds gutzuschreiben.</p>	
<p>Art. 61 Pflichten der Depotbank</p>	
<p>¹ Stellt die Depotbank des Master-Fonds bei diesen Unregelmässigkeiten fest und könnten diese negative Auswirkungen auf den Feeder-Fonds haben, so unterrichtet sie ihre Prüfgesellschaft sowie den Feeder-Fonds beziehungsweise dessen Fondsleitung und dessen Depotbank darüber.</p>	
<p>² Haben der Master-Fonds und der Feeder-Fonds unterschiedliche Depotbanken, so schliessen diese, mit Zustimmung des Master- und des Feeder-Fonds, zur Sicherstellung ihrer Pflichten eine Vereinbarung über den Informationsaustausch.</p>	
<p>³ Die Depotbanken halten im Rahmen des Austauschs von Daten ihre gesetzlichen und vertraglichen Verpflichtungen betreffend die Offenlegung von Daten und den Datenschutz ein.</p>	
<p>Art. 62 Pflichten der Prüfgesellschaft</p>	
<p>¹ Master- und Feeder-Fonds sind von derselben Prüfgesellschaft zu prüfen.</p>	
<p>² Die Prüfgesellschaft berücksichtigt in ihrem Kurzbericht des Feeder-Fonds den Kurzbericht des Master-Fonds. Haben der Master- und der Feeder-Fonds unterschiedliche Rechnungsjahre, so erstellt der Master-Fonds auf den Abschlusstermin des Feeder-Fonds einen Zwischenabschluss. Die Prüfgesellschaft erstellt für den Master-Fonds gestützt darauf einen Ad-hoc-Kurzbericht auf den Abschlusstermin des Feeder-Fonds</p>	<p>Es fehlen verbindliche Vorgaben zum Inhalt und Umfang des zu erstellenden „Zwischenabschlusses“ sowie zum referenzierten „Ad-hoc Kurzbericht“. Zudem widersprechen die formulierten Anforderungen an die Berichte der Prüfgesellschaft den Standards zur Berichterstattung über die Rechnungsprüfung. Wir empfehlen entsprechend die Streichung der Passagen.</p>
<p>³ Die Prüfgesellschaft nennt im Kurzbericht des Feeder-Fonds jegliche im Kurzbericht des Master-Fonds enthaltenen Abweichungen vom Standardwortlaut sowie deren Einfluss auf den Feeder-Fonds.</p>	<p>Vgl. Anmerkungen zu Abs. 2</p>
<p>Art. 63 Auflösung des Master-Fonds</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

¹ Nach Bekanntgabe der Auflösung des Master-Fonds schiebt der Feeder-Fonds die Rückzahlungen unverzüglich auf. Er reicht innerhalb eines Monats seit Bekanntgabe der Auflösung des Master-Fonds der FINMA die Meldung beziehungsweise das Gesuch ein zur:

- a. Auflösung des Feeder-Fonds;
- b. Änderung des Fondsvertrags oder des Anlagereglements aufgrund des Wechsels des Master-Fonds; oder
- c. Änderung des Fondsvertrags oder des Anlagereglements aufgrund der Umwandlung in einen nicht Feeder-Fonds.

² Der Liquidationserlös darf nur vor der Genehmigung des Gesuchs ausgezahlt werden, wenn er bis zum Zeitpunkt der Genehmigung ausschliesslich zum Zweck eines effizienten Liquiditätsmanagements neu angelegt wird.

Art. 64 Vereinigung, Umwandlung und Vermögensübertragung

¹ Beschliesst der Master-Fonds die Vereinigung, Umwandlung oder eine Vermögensübertragung, so hat der Feeder-Fonds innerhalb eines Monats seit der Bekanntgabe durch den Master-Fonds der FINMA zu melden, ob er:

- a. sich auflöst;
- b. denselben Master-Fonds beibehalten will;
- c. zu einem anderen Master-Fonds wechselt; oder
- d. sich in einen Nicht-Feeder-Fonds umwandelt.

² Gleichzeitig mit der Meldung reicht der Feeder-Fonds der FINMA ein allfällig notwendiges Gesuch um Genehmigung der Änderungen des Fondsvertrags oder des Anlagereglements ein.

³ Erfolgt die Vereinigung, Umwandlung oder Vermögensübertragung des Master-Fonds vor der Genehmigung des Gesuchs, so kann der Feeder-Fonds die Anteile am Master-Fonds nur zurückgeben, wenn der dafür erhaltene Erlös bis zum Inkrafttreten der Änderungen ausschliesslich zum Zwecke eines effizienten Liquiditätsmanagements neu angelegt wird.

2. Kapitel: Übrige Fonds
Art. 65

Die Vorschriften für Effektenfonds bezüglich Effektenleihe (Art. 1-9), Pensions-geschäft (Art. 10-22), Derivate (Art. 23-49), Sicherheitenverwaltung (Art. 50-55) und Master-Feeder Strukturen (Art. 56-64)

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>gelten für übrige Fonds sinngemäss, vorbehalten bleiben die für die jeweilige Fondsarten möglichen Abweichungen.</p>	
<p>2. Titel: Institute 1. Kapitel: Organisatorische Anforderungen bei der Delegation von Aufgaben <small>18 ff., 31, 36 Abs. 3 KAG und Art. 12, 26, 42, 65 und 131 ff. KKV¹⁸)</small></p>	
<p>Art. 66 ¹Fondsleitung, SICAV, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen halten die an Dritte delegierten Aufgaben in schriftlichen Verträgen fest. Darin sind die delegierten Aufgaben genau zu umschreiben sowie die Kompetenzen und Verantwortlichkeiten, allfällige Befugnisse zur Weiterdelegation, die Rechenschaftspflicht des Beauftragten und die Kontrollrechte des Bewilligungsträgers zu regeln.</p>	
<p>² Die Betriebsorganisation gilt namentlich nicht als angemessen im Sinne von Artikel 14 KAG, wenn ein Bewilligungsträger nach Absatz 1:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. nicht über die Entscheidungskompetenz im Bereich der Aufgaben verfügt, welche dem Verwaltungsrat oder Geschäftsleitung zukommen; b. nicht über die notwendigen personellen Ressourcen und Fachkenntnisse zur Auswahl, Instruktion, Überwachung und Risikosteuerung der Beauftragten verfügt; oder c. nicht über die notwendigen Weisungs- und Kontrollrechte gegenüber den Beauftragten verfügt oder die Wahrnehmung dieser Rechte eingeschränkt ist. 	
<p>³ Durch die Delegation von Aufgaben darf die Prüfung durch die Prüfgesellschaft und die Aufsicht durch die FINMA nicht beeinträchtigt werden.</p>	
<p>⁴ Bei Aufgaben, die ins Ausland delegiert werden, hat der Bewilligungsträger die Prüfmöglichkeit durch den Auftraggeber, die aufsichtsrechtliche Prüfgesellschaft sowie die FINMA sicherzustellen.</p>	<p>Wir weisen darauf hin, dass diese Bestimmung in der praktischen Umsetzung Grenzen/Mängel haben dürfte. Es stellt sich insbesondere die Frage, wie - durch die delegierende Partei - eine Prüfmöglichkeit durch die FINMA und/oder Prüfgesellschaft sichergestellt werden kann?</p>
<p>⁵ Betrifft die Auslagerung Kundendaten, so sind die betroffenen Kunden vorgängig darüber zu informieren.</p>	
<p>⁶ Die Bewilligungsträger nach Absatz 1 halten im Organisationsreglement die delegierten Aufgaben sowie Angaben zur Möglichkeit der Weiterdelegation fest.</p>	<p>Wir empfehlen auf eine Festschreibung der delegierten Aufgaben im Organisationsreglement zu verzichten, da dieses die notwendigen Kompetenzen in der Regel angemessen regelt. Alternativ wäre der Begriff „delegierte Aufgaben“ präziser zu definieren.</p>
<p>2. Kapitel: Riskmanagement und Risikokontrolle</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)
(Art. 14 KAG, Art. 12a KKV¹⁹)
Art. 67 Grundsätze des Riskmanagements

¹ Der Verwaltungsrat der Fondsleitung, SICAV oder des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen stellt durch ein auf einer systematischen Risikoanalyse beruhendem internen Kontrollsystem und dessen Überwachung sicher, dass alle wesentlichen Risiken des Bewilligungsträgers erfasst, begrenzt und überwacht werden.

² Die Geschäftsführung der Fondsleitung, SICAV oder des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen setzt die Vorgaben des Verwaltungsrats bezüglich Einrichtung, Aufrechterhaltung und regelmässiger Überprüfung des internen Kontrollsystems um. Sie entwickelt geeignete Verfahren zur Konkretisierung der in die Arbeitsprozesse zu integrierenden Kontrollaktivitäten, zur Compliance-Funktion und zur Risikokontrolle.

Gemäss Erläuterungsbericht (Seite 9) gelten die Bestimmungen von Art. 67ff „sinngemäss“ beispielsweise auch für Vertreter und andere Bewilligungsträger. Wir empfehlen diese Anforderung auch im Verordnungsentwurf zu konkretisieren.

Art. 68 Interne Richtlinie

¹ Fondsleitung, SICAV und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen legen angemessene Riskmanagement-Grundsätze sowie die Organisation des Riskmanagements in einer internen Richtlinie fest.

² Sie beziehen dabei die Risiken mit ein, denen:

- a. sie durch ihre gesamte Geschäftstätigkeit ausgesetzt sind oder sein könnten;
- b. die von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen und die weiteren im Rahmen von Mandaten verwalteten Vermögen ausgesetzt sind oder sein könnten.

³ Die interne Richtlinie umschreibt:

- a. die Organisation des Riskmanagements, einschliesslich der Zuständigkeiten innerhalb des Bewilligungsträgers;
- b. die Risikoarten auf Ebene der Tätigkeiten des Bewilligungsträgers, der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen sowie der im Rahmen von Mandaten verwalteten Vermögen;
- c. die Verfahren und Systeme zur Bewertung und Verwaltung aller wesentlichen Risiken des Bewilligungsträgers sowie der kollektiven Kapitalanlage, insbesondere deren Markt-, Liquiditäts-, und Gegenparteiisiko;
- d. die Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Häufigkeit der Berichterstattung an den Verwaltungsrat und an die Geschäftsleitung.

⁴ Bei der Ausgestaltung der internen Richtlinie und der Organisation des Riskmanagements ist der Art, dem Umfang und der Komplexität der Geschäfte, der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen sowie der im Rahmen von Mandaten verwalteten Vermögen Rechnung zu tragen.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

- ⁵ Für den Einsatz von Derivaten regelt die interne Richtlinie nach Massgabe der Struktur und der Risiken des Bewilligungsträgers zusätzlich folgende Bereiche:
- a. Risikopolitik:
 - 1. Derivate, die eingesetzt werden dürfen,
 - 2. Anforderungen an die Gegenparteien,
 - 3. Anforderungen an die Liquidität der Märkte,
 - 4. Anforderungen an die Repräsentativität und an die Korrelation:
 - beim Einsatz von Indexprodukten
 - bei der Deckung von Verpflichtung zur physischen Lieferung mit anderen Anlagen;
 - b. Risikokontrolle:
 - 1. Identifikation, Messung und Überwachung (Kontrolle) der Risiken,
 - 2. Kompetenzen und Limiten,
 - 3. Risikomessverfahren,
 - 4. Eskalationsverfahren bei Limitenüberschreitungen,
 - 5. zusätzlich beim Modell-Ansatz:
 - Methode zur Verifizierung der Risikomess-Modelle (insbesondere VaR)
 - Eskalationsverfahren und Massnahmen bei ungenügenden Resultaten von Verifizierungstests
 - Zusammensetzung der Vergleichsportefeuilles sowie deren Änderungen und Überwachung des Prozesses zur Bestimmung des Vergleichsportefeuilles
 - Stresstests;
 - c. Abwicklung und Bewertung:
 - 1. Dokumentation der Geschäfte,
 - 2. einzusetzende Bewertungsmodelle,
 - 3. zu verwendende Daten und Datenlieferanten.

Art. 69 Weitere Pflichten betreffend das Riskmanagement

¹ Fondsleitung, SICAV und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen überprüfen regelmässig die Angemessenheit und Wirksamkeit der Riskmanagement- Grundsätze und der definierten Verfahren und Systeme.

Wie definiert sich „regelmässig“? Eine Präzisierung (hier bspw. „mindestens jährlich“) ist wünschenswert.
Vgl. hierzu auch dieselbe Begriffsverwendung in den Artikeln 8, 52, 67 und 71.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare *(Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht)*

<p>²Die Einhaltung der Riskmanagement-Grundsätze und der definierten Verfahren sowie die Angemessenheit und Wirksamkeit der Massnahmen zur Behebung etwaiger Schwächen des Riskmanagement-Prozesses sind Teil der Berichterstattung an den Verwaltungsrat.</p>	
<p>³Der Einsatz von Anlagetechniken und Derivaten sowie die Sicherheitenverwaltung und die daraus resultierenden Risiken sind angemessen in das Riskmanagement der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen einzubeziehen. Der Einsatz von Anlagetechniken und Derivaten ist in internen Richtlinien zu regeln und periodisch zu überprüfen.</p>	<p>„Der Einsatz von Anlagetechniken und Derivaten ist in internen Richtlinien zu regeln und periodisch zu überprüfen.“ Was ist periodisch zu überprüfen? Die interne Richtlinie oder der Einsatz von Anlagetechniken und Derivaten? Wir empfehlen eine entsprechende Präzisierung, ggf. auch bzgl. erwarteter Periodizität.</p>
<p>Art. 70 Risikokontrolle</p>	<p>Begrifflichkeiten: Im Erläuterungsbericht wird von „Riskmanagement“ gesprochen. In der europäischen Regulierung findet der Begriff „Risikomanagement-Funktion“ Anwendung. Wir empfehlen die Begriffe (wo Inhaltlich übereinstimmend) anzugleichen.</p>
<p>¹Der Bewilligungsträger verfügt zur Wahrnehmung der Risikokontrolle über ausreichende, fachlich qualifizierte personelle Ressourcen.</p>	<p>Bei der Risikokontrolle wird der „Bewilligungsträger“ allgemein adressiert, während in Art. 67ff. (Grundsätze und Pflichten) einzelne Bewilligungsträger namentlich referenziert sind. Diese Unterscheidung scheint widersprüchlich bzw. erklärungsbedürftig.</p>
<p>² Die Risikokontrolle identifiziert, misst, und überwacht:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die eingegangenen Risiken des Bewilligungsträgers; b. die Risiken jeder einzelnen Position der verwalteten kollektiven Kapitalanlagen und deren Gesamtrisiko; und c. die Risiken allfälliger übriger Verwaltungsmandate. 	
<p>³ Die Risikokontrolle ist funktional und hierarchisch von den operativen Geschäftseinheiten, insbesondere der Funktion der Anlageentscheide (Portfoliomanagement), zu trennen. Sie muss unabhängig handeln können.</p>	<p>„Funktionale und hierarchische Trennung“: Soweit hier von der Aufsichtsbehörde Ausnahmen gewährt werden können (vgl. auch Anmerkungen im Erläuterungsbericht), empfehlen wir, diese Möglichkeit explizit in der Verordnung vorzusehen.</p>
<p>Art. 71 Voraussetzungen für den Einsatz von Derivaten</p>	
<p>¹ Beim Einsatz von Derivaten ist die Berechnung der geltenden Gesamtengagement-Limiten und deren dauernde Einhaltung jederzeit sicherzustellen.</p>	
<p>² Die Risikokontrolle überprüft die Bewertungsmodelle und –verfahren.</p>	
<p>³ Bei Verpflichtungen zur physischen Lieferung aus Derivaten hat die Risikokontrolle regelmässig zu überprüfen und sicherzustellen, dass die Deckung beziehungsweise die geldnahen Mittel gemäss Artikel 44 und 45 in erforderlichem Umfang zur Verfügung stehen.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

⁴ Die Geschäftsleitung genehmigt für kollektive Kapitalanlage auf die der Modell- Ansatz angewendet wird in Übereinstimmung mit deren Risikoprofil ein dokumentiertes System von Obergrenzen von potentiellen Risikobeträgen (VaR- Limiten).

⁵ Bei kollektiven Kapitalanlagen, auf die der Modell-Ansatz angewandt wird, ist die Risikokontrolle in Bezug auf die Risikomessverfahren zuständig und verantwortlich für folgende Aufgabengebiete:

- a. Sie überprüft und pflegt das Risikomess-Modell und entwickelt es weiter.
- b. Sie stellt sicher, dass sich das Risikomess-Modell für die jeweilige kollektive Kapitalanlage eignet.
- c. Sie validiert und implementiert das System von Obergrenzen von potenziellen Risikobeträgen (VaR-Limiten) für jede kollektive Kapitalanlage in Übereinstimmung mit deren Risikoprofil.
- d. Sie ermittelt und analysiert laufend die potenziellen Risikobeträge und überwacht die Obergrenzen.
- e. Sie überwacht regelmässig das Gesamtengagement der kollektiven Kapitalanlage gemäss Artikel 34 ff., insbesondere dessen Hebelwirkung.
- f. Sie erstattet an die zuständige interne Stelle regelmässig Bericht über die aktuellen potenziellen Risikobeträge, das Backtesting und die Ergebnisse der Stresstests.

3. Kapitel: Fondsleitung und SICAV

(Art. 33 Abs. 1 KKV²⁰)

Art. 72

¹ Die Fondsleitung und die selbstverwaltete SICAV stellen sicher, dass die Bewertung der Anlagen funktional und personell von der Funktion der Anlageentscheide (Portfoliomanagement) getrennt ist.

Was gilt diesbezüglich für eine Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen?

² Sie verfügen zur Wahrnehmung der Bewertung über ausreichende, fachlich qualifizierte personelle Ressourcen.

4. Kapitel: Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen

1. Abschnitt: De-minimis-Ansatz

(Art. 2 Abs. 2 Bst. h KAG und Art. 1b Abs. 2 KKV²¹)

Art. 73 Zu berücksichtigende Vermögenswerte

¹ Für die Berechnung der Schwellenwerte der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten Vermögenswerte sind auch diejenigen Vermögenswerte zu berücksichtigen, deren Verwaltung dieser an Dritte delegiert hat.

² Verwaltet ein Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen eine kollektive Kapitalanlage, die Anteile an anderen von ihm verwalteten kollektiven Kapitalanlagen hält, so muss er die betreffenden Vermögenswerte zur Berechnung der Schwellenwerte nur einmal berücksichtigen.

**Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen
(Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)**
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

Art. 74 Bewertung der verwalteten Vermögen	
¹ Für jede verwaltete kollektive Kapitalanlage ist anhand der in den Rechtsvorschriften des Domizilstaates der kollektiven Kapitalanlage sowie gegebenenfalls der in den massgebenden Dokumenten der kollektiven Kapitalanlage festgelegten Bewertungsregeln der Wert der verwalteten Vermögenswerte zu bestimmen.	
² Der Anrechnungsbetrag für das Gesamtengagement aus Hebelfinanzierungen wird nach dem Commitment-Ansatz II berechnet.	
³ Die Kapitalzusagen gemäss Artikel 1b Absatz 1 Buchstabe d KKV ²² ergeben sich aus der Summe aller Beträge, die die kollektive Kapitalanlage beziehungsweise deren Fondsleitung bei Anlegerinnen und Anlegern aufgrund verbindlicher Zusagen abrufen kann.	
⁴ Als Nominalwert einer kollektiven Kapitalanlage gemäss Artikel 1b Absatz 1 Buchstabe d KKV gilt die Summe der Kapitalzusagen abzüglich bereits geleistete Rückzahlungen an Anleger.	
2. Abschnitt: Berufshaftpflichtversicherung <small>(Art. 21 Abs. 3 Bst. b KKV²³)</small>	
Art. 75 Anforderungen ¹ Die Berufshaftpflichtversicherung von Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen gemäss Artikel 21 Absatz 3 Buchstabe b KKV ²⁴ hat folgende Anforderungen zu erfüllen: <ul style="list-style-type: none"> a. Sie wird bei einem Versicherungsunternehmen im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes vom 17. Dezember 2004²⁵ abgeschlossen. b. Die Laufzeit beträgt mindestens ein Jahr. c. Die Kündigungsfrist beträgt mindestens 90 Tage. d. Es werden mindesten die Berufshaftungsrisiken gemäss Artikel 76 abgedeckt. 	
² Der Versicherungsschutz für eine Forderung entspricht mindestens 0.7 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen.	
³ Der Versicherungsschutz für sämtliche Forderungen eines Jahres entspricht mindestens 0.9 Prozent des Gesamtvermögens der vom Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen.	

**Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen
(Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)**
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

⁴ Die Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung sind dauernd einzuhalten.

Art. 76 Berufshaftungsrisiken

¹ Die Berufshaftpflichtversicherung nach Artikel 21 Absatz 3 Buchstabe b KKV²⁶ hat das Risiko eines Verlusts oder Schadens abzudecken, der durch die Ausübung von Tätigkeiten verursacht wird, für die der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen rechtlich verantwortlich ist.

² Als Berufshaftungsrisiken nach Absatz 1 gelten unter anderem:

- a. das Risiko des Verlusts von Dokumentennachweisen, die das Eigentum der kollektiven Kapitalanlage an verwalteten Vermögenswerten nachweisen;
- b. das Risiko von Fehldarstellungen oder irreführenden Aussagen gegenüber der verwalteten kollektiven Kapitalanlage oder deren Anlegern;
- c. das Risiko von Verhaltensweisen, die verstossen gegen:
 1. gesetzliche und vertragliche Pflichten,
 2. Treue-, Sorgfalts- und Informationspflichten gegenüber der verwalteten kollektiven Kapitalanlage und deren Anlegern,
 3. Bestimmungen des Vermögensverwaltungsvertrags betreffend die kollektive Kapitalanlage, den Fondsvertrag oder die Satzung der kollektiven Kapitalanlage;
- d. das Risiko, dass angemessene Verfahren zur Prävention unredlicher, betrügerischer oder böswilliger Handlungen weder geschaffen, umgesetzt noch beibehalten werden;
- e. das Risiko einer nicht vorschriftsmässigen Bewertung von Vermögenswerten;
- f. das Risiko von Verlusten, die durch eine Betriebsunterbrechung, durch Systemausfälle oder durch einen Ausfall der Transaktionsverarbeitung oder des Prozessmanagements verursacht werden.

5. Kapitel: Depotbank

(Art. 14, 72f. KAG, Art. 102a ff. KKV²⁷)

Art. 77 Organisation

¹ Die Depotbank stellt eine räumliche, personelle und funktionale Unabhängigkeit gegenüber der Fondsleitung oder der SICAV sicher.

² Bei der Delegation von Aufgaben durch die Fondsleitung oder SICAV an die Depotbank ist sicherzustellen, dass keine Interessenkonflikte entstehen. Dabei ist die gegenseitige Weisungsunabhängigkeit sicherzustellen.

Es ist auch denkbar, dass die Depotbank Aufgaben an die Fondsleitung / SICAV delegieren könnte. Auch in diesem Fall muss gewährleistet werden, dass keine Interessenskonflikte entstehen. Wir empfehlen eine entsprechende Präzisierung.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

	<p>Es stellt sich zudem Frage, ob es nicht angemessen wäre, eine Regelung zu treffen, ob überhaupt (abgesehen von der Drittverwahrung) Depotbanktätigkeiten an Dritte delegiert werden dürfen. Ist es z.B. erlaubt, dass eine Bank, bzw. Depotbank Ihre Cash und Securities Reconciliation Teams outsourced? Oder dürfte die Überwachung der Einhaltung der Anlagevorschriften (oder diesbezügliche Hilfstätigkeiten) an Dritte delegiert werden?</p> <p>Besonders zu beachten ist hierbei die Tatsache, dass Banken nicht selten Middle- und Backoffice Funktionen an qualifizierte Dienstleistungserbringer outsourcen, welche ihrerseits jedoch keiner prudentiellen Aufsicht unterstehen. Derartiges scheint den Anforderungen von Art. 73 KAG jedoch zu widersprechen.</p>
<p>³Die mit den Aufgaben der Depotbank gemäss Artikel 73 KAG betrauten Personen dürfen nicht gleichzeitig von der Fondsleitung oder SICAV delegierte Aufgaben wahrnehmen.</p>	
<p>⁴Bei der Ausgestaltung der Risikokontrolle der Depotbanktätigkeiten sind die Bestimmungen von Artikel 67 bis 70 sinngemäss zu berücksichtigen.</p>	
<p>Art. 78 Kontrollfunktion</p>	
<p>¹Zur Wahrnehmung ihrer Kontrollaufgaben gemäss Artikel 73 Absatz 3 Bst. a und b KAG bewertet die Depotbank die Risiken im Zusammenhang mit Art, Umfang und Komplexität der Strategie der kollektiven Kapitalanlage, um Kontrollverfahren zu entwickeln, die der kollektiven Kapitalanlage und den Vermögenswerten, in die sie anlegt, angemessen sind.</p>	<p>Dieser Absatz findet wohl nur Anwendung auf die Prüfung der NAVs und ob die Anlageentscheide Gesetz und Fondsreglement entsprechen (Bst. a und b). Die „Art, Umfang und Komplexität der Strategie der kollektiven Kapitalanlage“ hat wenig Einfluss auf die Prüfung der Erfolgsverwendung. Wir regen daher nebenstehende Konkretisierung an.</p> <p>Es stellt sich zudem die Frage, ob es nicht sinnvoll wäre, wichtige Elemente, bzw. Anforderungen der FINMA-Mitteilung 40 vom 16. Oktober 2012 in die KKV-FINMA zu übernehmen (z.B. die Nettoinventarwerte sind bei jeder Publikation zu plausibilisieren)? Dies zumindest soweit diese weiterhin Gültigkeit haben sollen.</p>
<p>²Die Depotbank erlässt angemessene interne Richtlinien, welche mindestens folgende Elemente umfassen:</p> <ol style="list-style-type: none"> wie sie ihre Kontrollfunktion organisiert, insbesondere welche Rollen es gibt und wer wofür zuständig ist; nach welchem Ansatz die Kontrollen, einschliesslich der Kontrollen bei der Übertragung der Verwahrung an Dritt- und Sammelverwahrer im Sinne von Artikel 105a KKV²⁸, durchgeführt werden sollen; der Kontrollplan und die Kontrollprozesse, insbesondere die Methoden, die Datengrundlagen und die Periodizität der Kontrollen; 	<p>Bst. b spricht von „... nach welchem Ansatz die Kontrollen...“. Was ist unter <i>Ansatz</i> zu verstehen? Worauf wird bezug genommen, wo finden sich Modelle?</p>

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

- d. die Eskalationsprozesse, die bei Feststellung von Unregelmässigkeiten ausgelöst werden, insbesondere Verfahrensschritte, Fristen, Kontaktaufnahme mit Fondsleitung oder SICAV und weiteren relevanten Parteien, Vorgehen zur Definition von Massnahmen und Informationspflichten;
- e. die Berichterstattung der Depotbank über ihre Kontrolltätigkeit an die Organe, insbesondere deren Häufigkeit, Form und Inhalt sowie allenfalls weitere Adressaten.

3. Titel:
Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage und Publikationspflicht
1. Kapitel: Buchführung und Rechnungslegung
1. Abschnitt: Gemeinsame Bestimmungen

Art. 79 Grundsätze
(Art. 87 und 91 KAG)

¹ Soweit das KAG und diese Verordnung nichts anderes vorsehen, gelten für die Buchführung und Rechnungslegung gemäss Artikel 87 KAG die Bestimmungen des Obligationenrechts²⁹ (OR).

² Die Buchführung ist auf die gesetzlichen Anforderungen an die Jahres- und Halbjahresberichte (Art. 89 ff. KAG) auszurichten und so vorzunehmen, dass die Rechenschaftsablage ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögenslage und des Erfolges vermittelt.

³ Die Transaktionen sind einschliesslich der Ausserbilanzgeschäfte sofort nach Vertragsabschluss zu erfassen. Die Bilanzierung für abgeschlossene aber noch nicht erfüllte Transaktionen erfolgt nach dem Abschlussstagniprinzip.

⁴ Die Buchhaltung hat den steuerrechtlichen Erfordernissen Rechnung zu tragen.

Dieser Aspekt wird in der Mindestgliederung der Jahresrechnungen nicht adressiert, beeinflusst das Bild der Abschlüsse der kollektiven Kapitalanlagen aber massgeblich. (Vgl. auch Anmerkungen zur Mindestgliederung, Art. 99 und zu den Anhängen 2 und 3). Wir regen daher eine entsprechende Ergänzung an.
 Alternativ ist auch eine Streichung dieser Bestimmung zu prüfen, zumal sie in einzelnen Anwendungsfällen des Kreisschreibens 24 zu Jahresrechnungen führt, welche eine tatsächliche Ermittlung der Finanz-, Vermögens- und Ertragslage in Frage stellen.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>Art. 80 Rechnungseinheit (Art. 26 Abs. 3 und 108 KAG, Art. 35a Abs. 1 Bst. o KKV³⁰)</p>	
<p>¹ Eine fremde Währung kann als Rechnungseinheit bezeichnet werden für:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. den Anlagefonds oder für dessen Teilvermögen: im Fondsreglement; b. die Teilvermögen der SICAV: im Anlagereglement; c. die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen: im Gesellschaftsvertrag. 	
<p>² Die SICAV legt zudem in ihrem Anlagereglement die für die Gesamtrechnung (Art. 98) massgebende Währung als Rechnungseinheit und das Umrechnungsverfahren fest.</p>	
<p>³ Wird für die Rechnungslegung eine fremde Währung verwendet, so müssen die Werte nicht zusätzlich in der Landeswährung angegeben werden.</p>	
<p>2. Abschnitt: Offene kollektive Kapitalanlagen</p>	
<p>Art. 81 Teilvermögen und Anteilsklassen (Art. 92-94 KAG, Art. 112 und 113 KKV³¹)</p>	
<p>¹ Bei kollektiven Kapitalanlagen mit Teilvermögen sind die Bestimmungen dieses Titels je Teilvermögen einzuhalten.</p>	
<p>² Die Teilvermögen sind in den Jahres- und Halbjahresberichten einzeln darzustellen.</p>	
<p>³ Das Rechnungsjahr ist für Teilvermögen auf das gleiche Datum abzuschliessen.</p>	
<p>⁴ Bei Anteilsklassen ist der Nettoinventarwert je Klasse auszuweisen.</p>	
<p>Art. 82 Anteil- und Anteilscheinkontrolle (Art. 11 und 73 Abs. 1 KAG)</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

¹ Die Depotbank zeichnet die Ausgabe und die Rücknahme der Anteile inklusive Fraktionen fortlaufend auf. Dabei erfasst sie folgende Angaben:

- a. das Datum der Ausgabe oder der Rücknahme;
- b. die Anzahl der ausgegebenen oder der zurückgenommenen Anteile;
- c. die Bruttoeinzahlung der Anlegerin oder des Anlegers oder die Nettoauszahlung an die Anlegerin oder den Anleger;
- d. die Vergütungen und Nebenkosten bei der Ausgabe oder der Rücknahme;
- e. den der Kapitalanlage zufließende oder belastete Betrag;
- f. den Nettoinventarwert des Anteils.

² Lauten die Anteile auf den Namen, so ist zusätzlich die Identität der Anlegerin oder des Anlegers separat aufzuzeichnen.

³ Die Depotbank zeichnet die Ausgabe und Rücknahme von Anteilscheinen separat auf.

Art. 83 Immobilienfonds
(Art. 59 Abs. 1 Bst. b und 83 KAG, Art. 86 Abs. 3 Bst. b und 93 KKV³²)

¹ Der Immobilienfonds und die zu ihm gehörenden Immobiliengesellschaften haben ihre Rechnung auf den gleichen Tag abzuschliessen. Die FINMA kann Ausnahmen bewilligen, sofern die Erstellung einer konsolidierten Rechnung sichergestellt ist.

² Für die Berechnung des Nettoinventarwertes sind die bei einer allfälligen Liquidation des Immobilienfonds anfallenden Steuern, namentlich die Ertrags-, die Grundstückgewinn- und gegebenenfalls die Handänderungssteuern zu berücksichtigen.

Wir gehen trotz Streichung von Art. 56 Abs. 3 der geltenden KKV-FINMA und der diesbezüglichen Ausführungen im Erläuterungsbericht (Seite 54) davon aus, dass (betriebswirtschaftlich erforderliche, bzw. im Sinne von Art. 79 Abs. 4 steuerlich bedingt bzw. massgebende) Abschreibungen insbesondere auch auf Zugehör und bei Immobilienfonds mit direktem Grundbesitz weiterhin zulässig sind.
 Wir empfehlen eine diesbezügliche Präzisierung zu ergänzen bzw. wieder aufzunehmen.

2. Kapitel: Bewertung
1. Abschnitt: Gemeinsame Bestimmungen

Art. 84 Anlagen
(Art. 88 und 89 Abs. 2 KAG)

¹ Die Bewertung der Anlagen wird zu Verkehrswerten (Art. 88 KAG) vorgenommen.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

² Im Anhang der Vermögensrechnung beziehungsweise der Bilanz und der Erfolgsrechnung (Art. 94 und 95) sind die Anlagen in einer Tabelle nach folgenden drei Bewertungskategorien aufgeteilt darzustellen:

- a. Anlagen, die an einer Börse kotiert oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offenen Markt gehandelt werden, bewertet zu den Kursen, die am Hauptmarkt bezahlt werden (Art. 88 Abs. 1 KAG);
- b. Anlagen, für die keine Kurse gemäss Buchstabe a. verfügbar sind, bewertet aufgrund am Markt beobachtbaren Parametern;
- c. Anlagen, die aufgrund von am Markt nicht beobachtbaren Parametern mit geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten bewertet werden.

Die Gliederung in Bewertungskategorien ist grundsätzlich zu begrüssen wir haben diesbezüglich jedoch folgende Anmerkungen:

- Wir gehen davon aus, dass die Anlagen summarisch in einer Tabelle dargestellt werden können.
- Zu prüfen wäre zudem eine Kombination mit bzw. Ersatz der Anlagearten (gemäss Art. 99 Abs. 1). Ein Einzelausweis (im Sinne von Art. 99 Abs. 3) sowohl pro Anlageart als auch nach Bewertungskategorien scheint jedoch nicht zielführend und bleibt hierbei zu vermeiden. Vgl. hierzu zudem die Anmerkungen zu Art. 99.

Art. 85 Private Equity

(Art. 88 Abs. 2 und 108 KAG)

¹ Die Bewertung von Private-Equity-Anlagen ist nach anerkannten internationalen oder von der FINMA zugelassenen Standards vorzunehmen, soweit sie in dieser Verordnung nicht geregelt wird.

Wir empfehlen die vorgenommene Streichung wieder aufzuheben, um im Rahmen (nicht beeinflussbarer) künftiger Entwicklungen die Möglichkeit von Differenzierungen zu bewahren.

² Die angewendeten Standards sind im Prospekt oder im Reglement ausführlich zu umschreiben.

Art. 86 Immobilienfonds

(Art. 88 und Art. 90 KAG)

Angefangene Bauten sind in der Bilanz-Vermögensrechnung zu Verkehrswerten aufzuführen. Die Schätzungsexpertin oder der Schätzungsexperte bewertet die angefangenen Bauten, welche zu Verkehrswerten bilanziert werden, auf den Abschluss des Rechnungsjahres.

Die Festlegung eines Standards nach welchem diese Bewertung zu erfolgen, scheint zentral, um eine einheitliche Bewertung in der Branche sicherzustellen. Wir regen an, eine entsprechende Konkretisierung aufzunehmen. Zudem bleibt die Aufgabenverteilung im Rahmen der Bewertung zwischen dem Schätzungsexperten (der hiernach bewertet) und der Fondsleitung (welche für die Jahresrechnung verantwortlich ist) zu präzisieren. Wie sind allfällig unterschiedliche Werte zu behandeln?

2. Abschnitt: Offene kollektive Kapitalanlagen

(Art. 88 Abs. 2 KAG)

Art. 87

¹ Das materielle und immaterielle Anlagevermögen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre einer SICAV ist zu Anschaffungs- beziehungsweise Herstellungs- kosten unter Abzug der betriebsnotwendigen Abschreibungen zu bewerten.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

² Die Bewertungsgrundsätze für das materielle und immaterielle Anlagevermögen sind unter den weiteren Informationen offenzulegen. Werden sie geändert, so sind zusätzlich angepasste Daten zu Informationszwecken für das Vorjahr auszuweisen.

³ Das übrige Vermögen der SICAV wird gemäss den Artikeln 84 bis 85 bewertet.

3. Abschnitt: Geschlossene kollektive Kapitalanlagen

Art. 88 Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen

(Art. 88 Abs. 2 und 108 KAG)

Für die Bewertung gelten die Artikel 84 bis 87 sinngemäss.

Art. 89 Investmentgesellschaft mit festem Kapital (SICAF)

(Art. 117 KAG)

¹ Die Bewertung im Einzelabschluss (Art. 109 Abs. 1) erfolgt nach den Bestimmungen der kaufmännischen Buchführung und Rechnungslegung. Zusätzlich sind die Verkehrswerte der Anlagen zu Informationszwecken anzugeben.

² Die Bewertung im konsolidierten Abschluss (Art. 109 Abs. 2) ist nach anerkannten Standards gemäss Verordnung über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung (VASR)³³ vorzunehmen.

3. Kapitel: Gemeinsame Bestimmungen zur Rechenschaftsablage

Art. 90 Private Equity

(Art. 88 und 108 KAG)

¹ Die angewendeten Bewertungsmethoden (Art. 85) sind im Jahres- und Halbjahresbericht offenzulegen.

² Ist eine Anlage unter ihrem Anschaffungswert bilanziert, so ist dieser offenzulegen.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

³ Bei kollektiven Kapitalanlagen, die mehr als 10 Prozent ihres Vermögens in Private Equity anlegen können, sind mindestens folgende Angaben zu den einzelnen nach Art und Entwicklungsphase zu gliedernden Private-Equity-Anlagen zu machen, sofern deren Anteil 2 Prozent des Vermögens der kollektiven Kapitalanlage übersteigt:

- a. Beschrieb der Anlage (Firma, Sitz, Zweck, Kapital und Beteiligungsquote);
- b. Beschrieb der Geschäftstätigkeit und allenfalls der Entwicklungsfortschritte (Milestones);
- c. Angaben über die Verwaltung und die Geschäftsleitung;
- d. Typisierung nach Entwicklungsphase (wie «Seed», «Early Stage», «Buy-out»);
- e. Umfang eingegangener Verpflichtungen (Commitments).

Art. 91 Tochtergesellschaften

(Art. 90 Abs. 1 KAG und Art. 68 KKV³⁴)

¹ Werden zur Umsetzung der Anlagepolitik Tochtergesellschaften eingesetzt, so ist bei der Rechenschaftsablage, namentlich in der Vermögensrechnung beziehungsweise der Bilanz und der Erfolgsrechnung, im Inventar und in Bezug auf Käufe und Verkäufe, eine transparente wirtschaftliche Betrachtung anzuwenden.

² Die Gesellschaften sind nach einem anerkannten Standard gemäss der VASR³⁵ zu konsolidieren. Zu diesem Zweck ist deren Buchführung auf die Konsolidierung auszurichten.

4. Kapitel: Rechenschaftsablage bei offenen kollektiven Kapitalanlagen
1. Abschnitt: Jahresrechnung
Art. 92 SICAV

(Art. 36 Abs. 1 Bst. b KAG, Art. 68, 70, 86 und 99 KKV³⁶)

¹ Die Jahresrechnung der SICAV besteht aus der Jahresrechnung der einzelnen Teilvermögen der Anlegeraktionärinnen und -aktionäre sowie aus der Jahresrechnung des Teilvermögens der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre und der Gesamtrechnung der SICAV.

² Die Jahresrechnung weist für die Teilvermögen der Anlegeraktionärinnen und -aktionäre die zulässigen Anlagen im Sinne der Artikel 70, 86 und 99 KKV³⁷ aus.

**Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen
(Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)**
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

³ Für das Teilvermögen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre weist die Jahresrechnung Folgendes aus:

- a. die zulässigen Anlagen im Sinne von Absatz 2 sowie das bewegliche, unbewegliche und immaterielle Vermögen, das für die unmittelbare Ausübung der betrieblichen Tätigkeit der SICAV unerlässlich ist, aus;
- b. die zulässigen Verbindlichkeiten.

⁴ Zulässig sind Verbindlichkeiten, die kurzfristige oder hypothekarisch gedeckte sind und im Zusammenhang mit der unmittelbaren Ausübung der betrieblichen Tätigkeit der SICAV eingegangen werden.

⁵ Die Jahresrechnungen eines oder mehrerer ausgewählter Teilvermögen für Anle- geraktionärinnen und -aktionäre dürfen nur zusammen mit der Gesamtrechnung der SICAV veröffentlicht werden.

⁶ Die Jahresrechnung ist Teil des Jahresberichts, der den Geschäftsbericht nach Obligationenrecht ersetzt. Ein Lagebericht und eine Geldflussrechnung sind nicht zu erstellen.

Art. 93 Mindestgliederung der Vermögensrechnung beziehungsweise der Bilanz und der Erfolgsrechnung für Anlagefonds und SICAV
(Art. 91 KAG)

Vgl. Anmerkungen zu Art. 99. Es wäre wünschenswert die Gliederungs- und Offenlegungsvorschriften an einem Ort zusammenzufassen (vgl. für die SICAV auch Art. 87, Abs. 2 und Art. 92).

Für den Anlagefonds und die Teilvermögen der Anlegeraktionärinnen und -aktionäre sind die Vermögensrechnung beziehungsweise die Bilanz und die Erfolgsrechnung im Jahres- und Halbjahresbericht in der Mindestgliederung nach den Artikeln 94–98 zu veröffentlichen.

Art. 94 Effektenfonds
(Art. 53–57 und 89 KAG und Art. 70–85 KKV³⁸)

Die Vermögensrechnung beziehungsweise die Bilanz und die Erfolgsrechnung von Effektenfonds weisen die Mindestgliederung nach Anhang 2 auf:

Art. 95 Immobilienfonds
(Art. 58–67 und 89 KAG und Art. 86–98 KKV³⁹)

Die Vermögensrechnung beziehungsweise die Bilanz und die Erfolgsrechnung eines Immobilienfonds weisen die Mindestgliederung nach Anhang 3 auf.

Art. 96 Übrige Fonds
(Art. 68–71 und 89 KAG und Art. 99–102 KKV⁴⁰)

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

Die Mindestgliederungsvorschriften für Effektenfonds (Art. 94) gelten für übrige Fonds sinngemäss. Sie beziehen zusätzlich die für übrige Fonds zulässigen Anlagen ein.

Art. 97 Mindestgliederung der Bilanz und der Erfolgsrechnung des Teilvermögens der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre
(Art. 53 ff. KAG und Art. 68 KKV⁴¹)

¹ Das Teilvermögen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre ist zu gliedern in:

- a. Anlagen;
- b. Betriebsvermögen.

² Für die Gliederung der Anlagen gelten die Artikel 94–96.

³ Für die Gliederung des Betriebsvermögens gelten die Artikel 959 und 959a OR⁴² sinngemäss.

⁴ Für den Anhang gilt Artikel 959c OR sinngemäss. Zusätzlich sind die Bewertungsgrundsätze für das materielle und immaterielle Anlagevermögen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre offenzulegen. Im Weiteren muss im Anhang Aufschluss über die Durchführung der Risikobeurteilung gegeben werden.

Die Offenlegung einer Risikoanalyse (ungleich der jüngsten Aktienrechtsrevision) dürfte in kurzer Frist ein Exot werden. Der Nutzen dieses Ausweises im Anhang ist zudem fraglich bzw. es erscheint nicht zielführend auf den Lagebericht zu verzichten, dann aber doch eine Risikoanalyse zu verlangen. Wir regen daher an, auf die Risikobeurteilung für das Teilvermögen der Unternehmeraktionäre zu verzichten.

Auch für die SICAV sind Gliederungs- und Offenlegungsvorschriften in den Artikeln 87, 92 und 97 verteilt. Wir würden eine Aggregation dieser Informationen (bspw. in den Anhängen) begrüßen.

⁵ Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre und stimmrechtsverbundene Aktionärs- gruppen, die 5 Prozent der Aktien oder mehr halten, sind im Jahresbericht wie folgt aufzuführen:

- a. Name beziehungsweise Firma;
- b. Wohnsitz beziehungsweise Sitz;
- c. Höhe der Beteiligung in Prozent.

Art. 98 Gesamtrechnung der SICAV
(Art. 91 KAG)

¹ Die Gesamtrechnung der SICAV besteht aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang gemäss OR⁴³ und umfasst die Teilvermögen der Anlegeraktionärinnen und -aktionäre und das Teilvermögen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>² Für die Erstellung der Bilanz und der Erfolgsrechnung sind die Positionen der Teilvermögen der Anlegeraktionärinnen und -aktionäre zu addieren. Die Gliederung richtet sich dabei nach den Artikeln 94–96.</p>	
<p>³ Das Teilvermögen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre ist in der Bilanz und der Erfolgsrechnung separat auszuweisen. Die Gliederung der Positionen richtet sich für die Anlagen nach den Artikeln 94–96 und für das Betriebsvermögen nach den Artikeln 959, 959a und 959b OR sinngemäss.</p>	
<p>⁴ Die Gesamtrechnung der SICAV ist nach Teilvermögen der Anlegeraktionärinnen und -aktionäre, Teilvermögen der Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre und Gesamtvermögen der SICAV zu gliedern.</p>	
<p>⁵ Die Angaben nach Artikel 97 Absatz 5 sind zusätzlich in der Gesamtrechnung offenzulegen.</p>	
<p>2. Abschnitt: Weitere Angaben</p>	<p>Eine Vereinheitlichung der Terminologie „weitere Angaben“ versus „Anhang“ wäre (auch in Gesetz und Verordnung) wünschenswert.</p>
<p>Art. 99 Inventar der kollektiven Kapitalanlage <small>(Art. 89 Abs. 1 Bst. c KAG)</small></p>	<p>Wir regen an, die Mindestinhalt- bzw. Gliederungsvorschriften für die Jahresrechnungen der kollektiven Kapitalanlagen gesammelt in den Anhängen 2 bzw. 3 darzustellen. Derzeit finden sich Informationen an verschiedenen Stellen der KKV-FINMA, bspw. in:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Art. 9: Behandlung ausgeliehener Effekten im Inventar • Art. 22: Behandlung von durch Repos verkauften Effekten im Inventar • Art. 84 Abs. 2: Welche keine Bewertungsvorschrift darstellt, sondern eine Ausweispflicht („... im Anhang der Vermögensrechnung...“) • Art. 90, Private Equity: Bewertungsmethoden (bzw. Bewertungsgrundsätze) sind Teil des Anhangs; die Angaben gemäss Abs. 2 & 3 werden in der Praxis zusammen mit dem Inventar bzw. ebenfalls im Anhang dargestellt.
<p>¹ Das Inventar ist mindestens zu gliedern nach Anlagearten wie Effekten, Bankguthaben, Geldmarktinstrumente, derivative Finanzinstrumente, Edelmetalle sowie Commodities und innerhalb der Anlagearten unter Berücksichtigung der Anlagepolitik nach Branchen, geografischen Gesichtspunkten, Effektenarten (Anhang 2, Ziff. 1.4) und Währungen.</p>	
<p>² Für jede Gruppe oder Untergruppe sind deren Summe sowie der prozentuale Anteil am Gesamtvermögen der kollektiven Kapitalanlage anzugeben.</p>	
<p>³ Für jeden einzelnen im Inventar ausgewiesenen Wert ist der Anteil am Gesamtvermögen der kollektiven Kapitalanlage anzugeben.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>⁴ Effekten sind darüber hinaus zu gliedern in solche:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die an einer Börse gehandelt werden; b. die an einem andern geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden; c. nach Artikel 70 Absatz 3 der KKV⁴⁴; d. nach Artikel 71 Absatz 2 KKV; e. nach Artikel 84 Absatz 2 Buchstabe b; f. nach Artikel 84 Absatz 2 Buchstabe e; g. die nicht unter die Buchstaben a–f fallen. 	<p>Vgl. nebenstehende Änderungen und die Anmerkungen zu Art. 84. Wir erachten eine summarische Offenlegung der Bewertungskategorien im Anhang zur Jahresrechnung als zweckmässige Lösung.</p>
<p>⁵ Bei den unter Absatz 3 aufgeführten Effekten ist nur das Subtotal je Kategorie anzugeben und jede Position entsprechend zu kennzeichnen.</p>	<p>Der Verweis auf Absatz 3 scheint nicht zielführend.</p>
<p>Art. 100 Inventar von Immobilienfonds (Art. 89 Abs. 1 Bst. c und 90 KAG)</p>	
<p>¹ Das Inventar ist mindestens zu gliedern in:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Wohnbauten; b. kommerziell genutzte Liegenschaften; c. gemischte Bauten; d. Bauland, einschliesslich Abbruchobjekte, und angefangene Bauten; e. Anteile an anderen Immobilienfonds und Immobilieninvestmentgesellschaften; f. Hypotheken und andere hypothekarisch sichergestellte Darlehen. 	
<p>² Bei im Baurecht erstellten Bauten und/oder im Stockwerkeigentum stehenden Objekten ist dieser Umstand für jedes Objekt und im Total für jede Position in Absatz 1 Buchstabe a–d im Inventar anzugeben.</p>	
<p>³ Das Inventar enthält für jedes Grundstück getrennt folgende Angaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Adresse; b. die Gestehungskosten; c. den geschätzten Verkehrswert; d. die erzielten Bruttoerträge. 	
<p>⁴ Soweit in kurzfristige festverzinsliche Effekten, Immobilienzertifikate oder Derivate investiert wird, sind diese ebenfalls auszuweisen.</p>	

**Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen
(Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)**
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>⁵ Die Ende Jahr ausstehenden Hypotheken und anderen hypothekarisch sicher- gestellten Verbindlichkeiten sowie die Darlehen und Kredite sind mit den Zinskonditionen und der Laufzeit aufzuführen.</p>	
<p>⁶ Für jeden Immobilienfonds ist ein Verzeichnis der zu diesem gehörenden Immobiliengesellschaften unter Angabe der jeweiligen Beteiligungsquote zu publizieren.</p>	
<p>⁷ Die Positionen im Inventar sind nach den drei Bewertungskategorien gemäss Artikel 84 Absatz 2 darzustellen.</p>	<p>Wir erachten diese Gliederung als wenig zweckmässig, da die Bewertungskategorien bei Immobilienfonds weitgehend identisch mit der Gliederung des Inventars gemäss Art. 100 sind. Die Zusatzinformationen führen somit nicht zu einer wesentlichen Steigerung der Transparenz der Jahresrechnung.</p>
<p>Art. 101 Aufstellung der Käufe, Verkäufe und anderer Geschäfte (Art. 89 Abs. 1 Bst. e KAG)</p>	
<p>¹ Sämtliche Veränderungen in der Zusammensetzung der kollektiven Kapitalanlage, insbesondere Käufe, Verkäufe, Ausserbilanzgeschäfte, Gratisaktien, Bezugsrechte und Splits sind im Jahresbericht zu veröffentlichen. Dabei sind die einzelnen Vermögensgegenstände genau zu bezeichnen.</p>	
<p>² Bei Immobilienfonds ist jeder erworbene oder veräusserte Immobilienwert einzeln aufzuführen. Auf Begehren einer Anlegerin oder eines Anlegers ist der vereinbarte Preis bekannt zu geben.</p>	
<p>³ Bei Immobilienfonds sind Geschäfte zwischen kollektiven Kapitalanlagen, die von der gleichen oder von verbundenen Fondsleitungen oder SICAV verwaltet werden, speziell auszuweisen.</p>	
<p>⁴ Die im Laufe des Geschäftsjahres gewährten Hypotheken und hypothekarisch sichergestellten Darlehen, die vor Abschluss des Geschäftsjahres zurückbezahlt wurden, sind mit den Zinskonditionen und der Laufzeit aufzuführen.</p>	
<p>⁵ Die im Laufe des Geschäftsjahres aufgenommenen Hypotheken und anderen hypothekarisch sichergestellten Verbindlichkeiten sowie Darlehen und Kredite, die vor Abschluss des Geschäftsjahres zurückbezahlt wurden, sind mit den Zinskonditionen und der Laufzeit oder summarisch pro Kategorie mit einer durchschnittlichen Laufzeit und einem Durchschnittszinssatz aufzuführen.</p>	
<p>Art. 102 Veränderung des Nettofondsvermögens (Art. 89 KAG)</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)
Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

¹ Für jede kollektive Kapitalanlage ist eine Aufstellung über die Veränderung des Nettofondsvermögens zu erstellen, die mindestens zu gliedern ist in:

- a. Nettofondsvermögen zu Beginn des Berichtsjahres;
- b. Ausschüttungen;
- c. Saldo aus dem Anteilverkehr;
- d. Gesamterfolg;
- e. Nettofondsvermögen am Ende des Berichtsjahres.

² Im Weiteren ist die Anteilstatistik des Berichtsjahres auszuweisen (Art. 89 Abs. 1 Bst. b KAG).

Art. 103 Angaben früherer Jahre
(Art. 91 KAG)

¹ Im Jahresbericht und im Halbjahresbericht sind in der Vermögensrechnung beziehungsweise der Bilanz und der Erfolgsrechnung auch die Angaben des Vorjahres auszuweisen.

² Der Jahresbericht umfasst zusätzlich eine Aufstellung über das Nettofondsvermögen sowie den Nettoinventarwert pro Anteil der vergangenen drei Berichtsjahre. Stichtag ist der letzte Tag des Berichtsjahres.

Art. 104 Verwendung des Erfolges
(Art. 89 Abs. 1 Bst. a KAG)

¹ Die Aufstellung über die Verwendung des Erfolges ist mindestens zu gliedern in:

- a. Nettoertrag des Rechnungsjahres;
- b. zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne des Rechnungsjahres;
- c. zur Ausschüttung bestimmte Kapitalgewinne früherer Rechnungsjahre;
- d. Vortrag des Vorjahres;
- e. zur Verteilung verfügbarer Erfolg;
- f. zur Ausschüttung an die Anlegerinnen und Anleger vorgesehener Erfolg;
- g. zur Wiederanlage zurückbehaltener Ertrag;
- h. Vortrag auf neue Rechnung.

² Es dürfen keine Reserven gebildet werden.

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>Art. 105 Ausschüttungen <small>(Art. 91 KAG)</small></p>	
<p>¹ Zwischenausschüttungen aus Erträgen sind nur erlaubt, wenn dies im Fondsreglement vorgesehen ist.</p>	
<p>² Kapitalgewinne dürfen nur ausgeschüttet werden, wenn folgende Voraussetzungen erfüllt sind:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Die Ausschüttung muss im Fondsreglement vorgesehen sein. b. Die Kapitalgewinne müssen realisiert sein. c. Es darf sich um keine Zwischenausschüttungen handeln. 	
<p>³ Die Ausschüttung von Kapitalgewinnen ist auch zulässig, wenn Kapitalverluste früherer Rechnungsjahre bestehen.</p>	
<p>⁴ Es dürfen keine Tantiemen ausgerichtet werden.</p>	
<p>4. Abschnitt: Publikationspflichten</p>	
<p>Publikation des Ausgabe- und Rücknahmepreises beziehungsweise des Nettoinventarwertes <small>(Art. 26 Abs. 3, 79, 80, 83 Abs. 4 KAG und Art. 35 Abs. 1 Bst. 1, 39 KKV⁴⁵)</small></p>	
<p>¹ Der Ausgabe- und Rücknahmepreis beziehungsweise der Nettoinventarwert ist in den im Prospekt genannten Printmedien oder elektronischen Plattformen bei jeder Ausgabe und Rücknahme von Anteilen zu publizieren.</p>	
<p>² Die Preise für Effektenfonds und übrige Fonds sind zudem mindestens zweimal pro Monat zu veröffentlichen.</p>	
<p>³ Für folgende kollektive Kapitalanlagen sind die Preise mindestens einmal pro Monat zu veröffentlichen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Immobilienfonds; b. kollektive Kapitalanlagen, bei denen das Recht auf jederzeitige Rückgabe im Sinne von Artikel 109 Absatz 3 KKV eingeschränkt worden ist. 	
<p>⁴ Die Wochen und Wochentage, an denen die Publikation nach den Absätzen 2 und 3 stattfindet, sind im Prospekt festzulegen.</p>	
<p>⁵ Wird der Nettoinventarwert publiziert, so ist der Hinweis «exklusive Kommissionen» anzufügen.</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

Art. 107 Vereinfachter Prospekt für Immobilienfonds

(Art. 76 KAG und Art. 107 KKV⁴⁶)

¹ Kollektive Kapitalanlagen oder deren Teilvermögen mit mehreren Anteilsklassen müssen für jede Anteilsklasse die Angaben nach Anhang 2 Ziffer 3.3 KKV offenlegen.

² Kollektive Kapitalanlagen mit mehreren Teilvermögen dürfen für jedes Teilvermögen einen separaten vereinfachten Prospekt veröffentlichen. Werden alle Teilvermögen in einem vereinfachten Prospekt wiedergegeben, so sind die Angaben nach Anhang 2 KKV (Ziff. 3.3) für jedes Teilvermögen einzeln offenzulegen.

³ Kollektive Kapitalanlagen oder Teilvermögen mit mehreren Anteilsklassen veröffentlichen im gleichen vereinfachten Prospekt die Angaben sämtlicher Anteilsklassen.

**5. Kapitel:
Rechenschaftsablage bei geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen**

Art. 108 Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen

(Art. 108 KAG)

¹ Die Rechenschaftsablage richtet sich sinngemäss nach den Bestimmungen über die offenen kollektiven Kapitalanlagen.

² Beteiligungen, die zu reinen Anlagezwecken gehalten werden, sind nicht zu konsolidieren, unabhängig vom prozentualen Anteil der Stimmen und des Kapitals an der gehaltenen Unternehmung.

Art. 109 SICAF

(Art. 117 KAG)

¹ Die Rechenschaftsablage des Einzelabschlusses richtet sich sinngemäss nach den Bestimmungen für die offenen kollektiven Kapitalanlagen.

² Die Konsolidierungspflicht nach OR⁴⁷ kommt nicht zur Anwendung. Eine allfällige Konsolidierung hat nach einem anerkannten Standard gemäss VASR⁴⁸ zu erfolgen.

Eine Präzisierung, dass diese Ausnahmereglung gegenüber Art. 91 KKV Vorrang hat, wäre wünschenswert.

4. Titel: Prüfung⁴⁹ und Prüfberichte⁵⁰

1. Kapitel:⁵¹ Prüfung

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>Art. 110 Aufteilung in Rechnungsprüfung und Aufsichtsprüfung und Umfang der Prüfungen (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung⁵²)</p>	
<p>Die jährlichen Prüfungen nach Artikel 128 Absatz 1 KAG werden unterteilt in die Rechnungsprüfung und die Aufsichtsprüfung.</p>	
<p>Art. 111 Rechnungsprüfung⁵³ (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung⁵⁴)</p>	
<p>¹ Bei der Rechnungsprüfung kollektiver Kapitalanlagen werden die Angaben nach den Artikeln 89 Absatz 1 Buchstaben a–e, h und 90 KAG geprüft.→</p>	
<p>² Die Rechnungsprüfung der Fondsleitung, des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen, der Komplementäraktiengesellschaft einer Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen sowie des Vertreters ausländischer kollektiver Kapitalanlagen richtet sich nach Artikel 15 der Finanzmarktprüfverordnung⁵⁵ sowie Artikel 728 ff. OR⁵⁶.</p>	
<p>³ Für den Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen kann die FINMA Abweichungen vorsehen.</p>	<p>Diese Ausnahmereglung erscheint inkongruent gegenüber anderen Bewilligungsträgern (bspw. Immobiliengesellschaften der Immobilienfonds oder Komplementäraktiengesellschaften). Wir empfehlen diese Ausnahmereglung ersatzlos zu streichen oder aber auch für andere Bewilligungsträger einzuräumen. Vgl. auch Anmerkungen zu Art. 115.</p>
<p>Art. 112 Aufsichtsprüfung (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung⁵⁷)</p>	
<p>¹ Die Aufsichtsprüfung umfasst die Prüfung der Einhaltung der jeweils anwendbaren aufsichtsrechtlichen Vorschriften durch die Bewilligungsträger nach Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a–f und h KAG unter Einbezug der kollektiven Kapitalanlagen.</p>	
<p>² Bei der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen ist die Komplementäraktiengesellschaft in den Prüfungsumfang mit einzubeziehen.</p>	
<p>³ Die Aufsichtsprüfung kann weitere, von der FINMA festgelegte Angaben umfassen.</p>	
<p>2. Kapitel: Prüfberichte</p>	
<p>Art. 113 Art der Berichte (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung⁵⁸)</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>Die Prüfgesellschaft erstattet:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Prüfberichte über die aufsichtsrechtliche Prüfung der Bewilligungsträger und der kollektiven Kapitalanlagen sowie der nicht bewilligungspflichtigen-Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Aufsichtsprüfung); b. Prüfberichte über die Prüfung der Jahresrechnung nach Artikel 128 Absatz 1 Buchstabe a, b und d KAG (Rechnungsprüfung); c. Kurzberichte über die Prüfung der kollektiven Kapitalanlagen (Rechnungsprüfung). 	<p>Bst. a.: Die Präzisierung soll klarstellen, dass auch für bewilligungspflichtige Vertreter ein aufsichtsrechtlicher Bericht zu erstellen ist.</p> <p>Alternativ empfehlen wir auch die Möglichkeit der Integration des Vertreterberichtes (bei der diesbezüglich nicht gesondert bewilligungspflichtigen Fondsleitung) als Kapitel im ordentlichen aufsichtsrechtlichen Bericht zu prüfen und die Formulierung in diesem Sinne zu präzisieren.</p>
<p>Art. 114 Prüfbericht Aufsichtsprüfung <small>(Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung⁵⁹)</small></p>	
<p>¹ Die Prüfgesellschaft erstattet die Prüfberichte innert sechs Monaten nach Abschluss des Rechnungsjahres. Die FINMA kann in einzelnen Fällen Abweichungen von dieser Frist vorsehen.</p>	
<p>² Die Prüfberichte über die Fondsleitung beinhalten auch die von ihr verwalteten Anlagefonds. Stimmt das Rechnungsjahr der Fondsleitung nicht mit demjenigen der Anlagefonds überein, so sind deren Prüfberichte unter Beachtung der Fristen nach Absatz 1 als Ergänzung zum Prüfbericht über die Fondsleitung quartalsweise zu erstatten.</p>	
<p>³ Die Prüfberichte der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen beinhaltet auch die Komplementäraktiengesellschaft.</p>	
<p>⁴ Die Prüfberichte über die Bewilligungsträger und die Anlagefonds sind dem Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle zur Kenntnis zu bringen. Jedes Mitglied dieses Organs hat die Einsichtnahme unterschrieben zu bestätigen. Die Prüfberichte sind in einer Sitzung dieses Organs zu besprechen und die Behandlung ist zu protokollieren.</p>	<p>Vorschlag: Angleichung an die Regelung bei den Banken, insbesondere auch weil diese Abweichung gegenüber der aufsichtsrechtlichen Berichterstattung über die Bank bei gesonderten Depotbank- und Vertreterberichten (von Banken) nicht sachgemäss erscheint.</p>
<p>Art. 115 Prüfbericht Rechnungsprüfung <small>(Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung⁶⁰)</small></p>	<p>Der Artikel mischt Vorgaben für die Institute mit jenen von Produkten. Eine präzisere Differenzierung (im Sinne von Art. 111 und 113) ist anzustreben.</p>
<p>¹ Für die Prüfberichte zur Rechnungsprüfung gelten die Bestimmungen für die ordentliche Prüfung nach Obligationenrecht.</p>	<p>Die Anwendbarkeit von „Spezialbestimmungen“ (für SICAV’s gem. Art. 97 Abs. 4 oder Art. 116 Abs. 2), vertraglichen Anlagefonds (Abs. 2 dieses Artikels) sowie ggf. auch für Vertreter (Art. 111 Abs. 3) scheint angesichts der Formulierung dieses Artikels in Frage gestellt bzw. ist zumindest systematisch nicht leicht zu sehen.</p> <p>Ebenso bleibt fraglich weshalb für Immobiliengesellschaften eines Immobilienfonds mit indirektem Grundbesitz die Bestimmungen für die ordentliche Prüfung vollumfänglich zur Anwendung gelangen sollen. Wir empfehlen für diese „Zweckgesellschaften“ Erleichterungen vorzusehen.</p>

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>²Die Prüfgesellschaft erstattet die Kurzberichte <u>über die Angaben von Art. 111 Abs. 2</u> rechtzeitig vor Publikation der Jahresberichte. Sie sind von der zuständigen leitenden Prüferin oder vom zuständigen leitenden Prüfer und einem weiteren zeichnungsberechtigten Mitarbeitenden der Prüfgesellschaft zu unterzeichnen.</p>	<p>Wir weisen darauf hin, dass die Bestimmungen des Obligationenrechts für die ordentliche Prüfung im Falle von Kurzberichten (insbesondere von vertraglichen Anlagefonds) nicht vollumfänglich Anwendung finden können (bspw. kein eigenständiges IKS auf Produktebene für die finanzielle Berichterstattung, kein Cash Flow Statement, kein Lagebericht, keine Abnahmeempfehlung, kein umfassender Bericht, etc.). Wir regen diesbezüglich eine Präzisierung an (vgl. auch Anmerkung oben).</p>
<p>³ Bei kollektiven Kapitalanlagen mit Teilvermögen ist für jedes einzeln zu berichten.</p>	<p>Die Formulierung ist unverändert vom bisherigen Art. 104 übernommen. Wir gehen daher davon aus, dass die Teilvermögen im Sinne von Art. 81 in den Jahresberichten weiterhin einzeln darzustellen sind und die Berichterstattung zu den Teilvermögen eines Umbrella-Fonds auch unverändert in einem Bericht zusammengefasst werden kann. Die Aufnahme einer entsprechenden Präzisierung wäre jedoch wünschenswert.</p>
<p>Art. 116 Kurzbericht (Art. 128 Abs. 2 KAG, Art. 20 Finanzmarktprüfverordnung⁶¹)</p>	
<p>Der Kurzbericht äussert sich zur Einhaltung der gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften und zu den Prüfungen der Angaben nach Artikel 89 Absatz 1 KAG, bei den Immobilienfonds zusätzlich zu denjenigen nach Artikel 90 KAG.</p>	<p>Diese Anforderungen sind bereits in Art. 111 Abs. 2 abgedeckt bzw. durch aufsichtsrechtliche Prüfungen adressiert und sollten hier entsprechend ersatzlos entfallen.</p>
<p>² Bei der SICAV und der SICAF kann der Kurzbericht auch die Berichterstattung der aktienrechtlichen Prüfgesellschaft gemäss Artikel 728 OR⁶² umfassen.⁶³</p>	
<p>³ Die FINMA kann eine Standard-Bestätigung der Branchenorganisation der Prüfgesellschaften für allgemeinverbindlich erklären.⁶⁴</p>	
<p>5. Titel: Schluss- und Übergangsbestimmungen</p>	
<p>Art. 117 Aufhebung bisherigen Rechts Die Kollektivanlagenverordnung-FINMA vom 21. Dezember 2006⁶⁵ wird aufgehoben.</p>	
<p>Art. 118 Übergangsbestimmungen</p>	

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

<p>¹ Ab dem 1. Januar 2016 müssen Fondsleitung und SICAV:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Bestimmungen zur Sicherheitenverwaltung nach den Artikeln 50 ff. einhalten. Dies gilt für ihre Beauftragten sinngemäss. b. die Anforderungen an die Risikomessung von derivativen Finanzinstrumenten erfüllen; c. in ihren Prospekten die maximal mögliche Hebelwirkung sowie beim relativen VaR-Ansatz das Vergleichsportefeuille gemäss Artikel 49 Absatz 3 ausweisen. 	
<p>² Die Bewilligungsträger gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b und f KAG müssen ab dem 1. Januar 2016 die Vorschriften zu Riskmanagement und Risikokontrolle nach den Artikeln 67 ff. sowie die Voraussetzungen für den Einsatz von Derivaten gemäss Artikel 71 erfüllen.</p>	
<p>³ Die Bewilligungsträger gemäss Artikel 13 Absatz 2 Buchstaben a, b, f und h KAG müssen ab dem 1. Januar 2017 die delegierten Aufgaben sowie die Grundsätze zur Möglichkeit der Weiterdelegation in ihren entsprechenden Organisationsdokumenten aufführen.</p>	
<p>⁴ Depotbanken müssen ab dem 1. Januar 2016:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. interne Richtlinien gemäss Artikel 78 implementiert haben; b. die Anforderungen an das Riskmanagement gemäss Artikel 67–70 sinngemäss erfüllen. 	
<p>⁵ Die Bestimmungen zur Konzernrechnung sowie zu den Angaben der Bewertungskategorien der Anlagen (Art. 84 Abs. 2) sind erstmals einzuhalten im Geschäftsjahr, das am 1. Januar 2016 oder innerhalb eines Jahres nach diesem Datum beginnt</p>	
<p>⁶ Die angefangenen Bauten müssen erstmals ein Jahr nach Inkrafttreten dieser Verordnung gemäss Artikel 86 zum Verkehrswert bewertet werden</p>	
<p>¹¹ Die Offenlegungspflichten in der Jahresrechnung gemäss den Änderungen der Vorschriften in den Anhängen 2 und 3 sind erstmals zu erfüllen im Geschäftsjahr, das nach dem 1. Januar 2016 beginnt.</p>	<p>Wir gehen hierbei davon aus, dass die Vorjahreszahlen und Angaben nicht anzupassen sind. Wir würden jedoch die Ergänzung einer Übergangsbestimmung empfehlen, wie mit diesen Angaben umzugehen ist.</p>
<p>Art. 119 Inkrafttreten Diese Verordnung tritt am 1. Januar 2015 in Kraft.</p>	
<p>Anhang 2</p>	<p>Mindestgliederung generell: Wir gehen davon aus, dass Positionen ohne Wert, bzw. Negativbestätigungen zu einzelnen Positionen (falls nicht vorhanden) wie bis anhin nicht erforderlich sind. Wir empfehlen eine entsprechende Präzisierung (bspw. eine Fussnote).</p>

Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA, E-KKV-FINMA)

Anmerkungen / Kommentare (*Änderungsvorschläge im Text sind nebenstehend direkt im Korrekturmodus angebracht*)

	<p>Ziffer 3.1.2:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bst. a: Erscheint bezüglich Inhalt (Aussagekraft) und Abgrenzung zu Bst. b fraglich und sollte erläutert werden. • Nach Art. 36 können Absicherungsgeschäfte verrechnet werden. Wird unter „brutto“ ein Ausweis vor sämtlichen Verrechnungen/Absicherungen erwartet? Wie sind Glattstellung von beispielsweise Devisentermingeschäften durch Abschluss eines gegenläufigen Geschäfts auszuweisen? Eine diesbezügliche Präzisierung ist wünschenswert. • Die Definition (Berechnung) und Aussagekraft des verlangten Wertes „tiefstes durchschnittliches Gesamtengagement“ in Bst. b ist zudem fraglich. <p>Ziffer 3.8: Sind hierunter auch die Transaktionskosten zu subsumieren? Soweit sich die Offenlegung auf Kosten aus Anlagetechniken gemäss Art. 55 KAG beschränkt, sollte dies entsprechend präzisiert werden.</p> <p>Neu eingeführte Ziffern 3.1.4, 3.8 und 3.9: Wir zweifeln an der Zweckmässigkeit dieser zusätzlichen Offenlegungen für den Anleger und empfehlen deren Streichung.</p>
<p>Anhang 2 und 3</p>	<p><u>Mindestgliederung</u> (vgl. hierzu auch Anmerkungen zu Art. 99)</p> <p>Wir empfehlen nebst der Mindestgliederung der Vermögens- und Erfolgsrechnung hier auch die übrigen im Jahresbericht offen zu legenden weiteren Angaben zusammenzuführen.</p> <p>Wir empfehlen die steuerrechtlichen Vorschriften (soweit anwendbar) angemessen zu adressieren (zumindest in einer Fussnote; vgl. aber auch Anmerkung zu Art. 79 Abs. 4)</p>
<p>Anhang 3</p>	<p>Ziffer 3.1.2: Was umfassen die verlangten „<i>quantitativen Angaben</i> zu den Annahmen im Schätzungsmodell“?</p>

foreign banks . in switzerland .

Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
M. Tobias Weingart

tobias.weingart@finma.ch

Zürich, 16 mai 2014

Révision de l'Ordonnance FINMA sur les placements collectifs de capitaux OPCC-FINMA

Monsieur Weingart

Nous remercions votre autorité d'avoir invité notre Association à commenter le projet de révision de l'Ordonnance FINMA sur les placements collectifs de capitaux. Nous avons discuté le texte proposé avec les spécialistes des banques et sociétés de fonds étrangères dans le cadre de nos groupes de travail. Nous contribuons aussi aux travaux des associations faitières (ASB et SFAMA). Pour cette raison nous nous limitons dans la présente prise de position à deux points spécifiques qui revêtent un intérêt particulier pour les établissements en mains étrangères en Suisse.

Art 67 principes de gestion des risques

L'art 67 du projet OPCC-FINMA prévoit que le conseil d'administration de la direction de fonds, de la SICAV et du gestionnaire de placements collectifs respectivement est responsable de la présence de systèmes d'analyse et de contrôle des risques.

L'art 14 de la LPCC lie l'autorisation, entre autres, à la présence de "directives internes et une organisation appropriée garantissant l'exécution des obligations découlant de la présente loi". L'art 12 a de l'OPCC, qui précise cet article de Loi, exige que le "titulaire doit garantir une gestion des risques appropriée et adéquate ..."; il autorise la FINMA à prévoir des dérogations.

Pendant que les articles de la Loi et de l'Ordonnance du Conseil fédéral prévoient une obligation générale de systèmes de gestion des risques, l'OPCC FINMA ne prévoit une telle obligation que pour trois types d'établissements.

Le libellé de l'art 67 du projet OPCC FINMA doit dès lors être précisé. Il doit clarifier que les prescriptions en matière de gestion des risques s'appliquent à tous les titulaires. Alternativement, il doit spécifier que la FINMA fait usage de la possibilité d'exempter certains titulaires de l'obligation de disposer d'un système d'analyse et de gestion de risques, tel que prévu dans l'art 12a al 4 OPCC. Dans ce cas, il doit aussi spécifier quels titulaires sont exemptés de l'obligation. Cette précision est nécessaire pour assurer la transparence et la prévisibilité de la réglementation.

Art 56-64 Structures Master-Feeder

Les structures Master-Feeder ont été introduites dans la législation suisse par souci de compatibilité avec le droit européen. Cette compatibilité est importante pour permettre la structuration efficace de leur production et leur distribution dans le cadre transfrontalier. Il faut dès lors éviter que des structures Master-Feeder UE ne puissent être approuvées à la distribution en Suisse pour la simple raison qu'elles ne soient pas assujetties à un cadre régulateur équivalent à celui en vigueur en Suisse.

Du moment où les accords de coopération et d'échange des informations entre la FINMA et les autorités européennes sont en place il n'y a pas de raison de ne pas traiter les activités transfrontalières entre la Suisse et les pays UE au même titre que les activités transfrontalières parmi les pays UE. Dans la même mesure les structures Master-Feeder UE, créées sur le plan transfrontalier, doivent pouvoir être approuvées à la distribution en Suisse et des structures Master-Feeder transfrontalières entre des pays UE et la Suisse doivent être possibles.

Aussi les autres prescriptions, notamment concernant les limites d'investissement et la composition des détenteurs de parts, doivent être alignées sur les standards UE (Directive OPCVM IV).

Autres considérations

Pour ce qui concerne les autres considérations relatives au projet de révision de l'OPCC FINMA, notre Association soutient les propositions de l'ASB et la SFAMA, à l'élaboration desquels elle a participé.

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez à ce qui précède. Nous restons à votre disposition pour discuter d'éventuels points en suspens.

Meilleures salutations

ASSOCIATION DES BANQUES ETRANGERES EN SUISSE



Dr. Martin Maurer
Secrétaire général



Rabul Oliver Würgler
Secrétaire général adjoint



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV
Association Suisse des Gérants de Fortune | ASG
Associazione Svizzera di Gestori di Patrimoni | ASG
Swiss Association of Asset Managers | SAAM

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Herrn Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
3003 Bern

Vorab per E-Mail an tobias.weingart@finma.ch

Zürich, 19. Mai 2019
X0931416

Anhörung Totalrevision Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die Einladung vom 3. April 2014 zur Anhörung zu einer geplanten Totalrevision Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA). Wir möchten uns für die Gelegenheit zur Abgabe einer Stellungnahme bedanken.

Zum vorgelegten Revisionsentwurf nimmt der VSV als grösster schweizerischer Branchen- und Berufsverband der unabhängigen Vermögensverwalter, insbesondere der rund 50, dem VSV angeschlossenen unabhängigen Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen im Sinne des KAG wie folgt Stellung:

1. Allgemeines

- 1 Der VSV beschränkt seine Stellungnahme auf diejenigen Punkte, welche die Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen unmittelbar betreffen. Die vorliegende Stellungnahme setzt sich deshalb primär mit der Art. 66 – 68 E-KKV FINMA auseinander.
- 2 Hauptkritikpunkt in diesem Bereich ist (einmal mehr), dass die FINMA nach dem Grundsatz „one size fits all“ regulieren will. Dieser Ansatz ist einmal mehr als unangemessen zu kritisieren.

Bahnhofstrasse 35
CH-8001 Zürich
Tel. 044 228 70 10
Fax 044 228 70 11
info@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

Chantepoulet 12
CH-1201 Genève
Tél. 022 347 62 40
Fax 022 347 62 39
info@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

Via Landriani 3
CH-6900 Lugano
Tel. 091 922 51 50
Fax 091 922 51 49
info@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

- 3 In besonderem Mass wird am vorgelegten Verordnungsentwurf kritisiert, dass in den betriebsorganisatorische Anforderungen betreffenden Punkten durch die Verordnung kaum vernünftige zusätzliche Klarheit geschaffen wird, sondern in weiten Teilen lediglich die KKV - in anderen Worte gefasst – „wiedergekäut“ wird.
- 2. Stellungnahme zu einzelnen Punkten des Verordnungsentwurfes**
- 2.1. Art. 66 E-KKV FINMA – Organisatorische Anforderungen bei der Delegation von Aufgaben**
- 4 Aufhebung des FINMA-RS 08/37 wird begrüsst. Eine einfache und der Geschäftstätigkeit des jeweiligen Bewilligungsträgers angepasste Lösung ist anzustreben. Leider sorgt der Entwurf der KKV FINMA hier einmal für „Einheitsbrei“. Der Grundsatz des „one size does not fit all“ wird nicht beachtet. Schon die Ausführungen im Erläuterungsbericht (S. 41), wonach „In gewissen Punkten ... den Bewilligungsträgern eine gewisse Flexibilität ... eingeräumt werden“ soll, zeigt den kaum stillbaren Drang der Aufsichtsbehörde, "regulatorische Einheitskleider“ zu schaffen, die allen Beteuerungen zu trotz eben nicht einem risikobasierten Ansatz folgen.
- 5 Seit Jahren geistert in der schweizerischen Finanzmarktregulierung der unglückliche Begriff der „Delegation von Aufgaben an Dritte“ umher. Jedermann weiss, dass es sich dabei nicht um die „Delegation von Aufgaben“ im zivilrechtlichen Sinne handelt, sondern um die Auslagerung von betrieblichen Aufgaben an externe Dienstleistungserbringer. Es ist an der Zeit, auch hier zu mehr sprachlicher Sauberkeit zu finden, den Begriff der „Delegation“ aufzugeben und die korrekte Bezeichnung der „Auslagerung betrieblicher Aufgaben“ einzuführen.
- 6 Der Begriff der Delegation, insbesondere von Entscheidungsbefugnissen, soll weiterhin nur für innerbetriebliche Vorgänge Verwendung finden, namentlich für die zulässige (oder durch die für VV KKA ohne gesetzliche Grundlage eingeführte und weit über internationale Regulierungsstandards hinausgehende horizontale Funktionentrennung zwischen Verwaltungsrat und Geschäftsleitung sogar erforderliche) Delegation an nachgeordnete Stellen im Unternehmen. Dies ist durch die Rz. 23 ff. des FINMA-RS 08/37 heute ausdrücklich geregelt.
- 7 Bedauerlicherweise ist der Revisionsvorlage für die KKV FINMA keine Legaldefinition dessen zu entnehmen, was denn „Delegation von Aufgaben“ sein soll. Abs. 2 von Art. 66 E-KKV FINMA schafft hier insbesondere keine sinnvolle Abgrenzung dessen, was „delegierbar“ ist und was nicht. Insbesondere ist Bst. a) völlig unklar in Bezug auf die zwingend der

Geschäftsleitung vorbehaltenen Aufgaben. Weder das Zivilrecht (insbesondere die Organisationsvorschriften des Aktienrechts), noch das übrige Finanzmarktaufsichtsrecht enthalten hier auch nur einigermaßen greifbare Vorgaben.

Hier bedarf es also dringend der entsprechenden Präzisierung, soll hier nicht die Aufsichtsbehörde, wohl auf dafür ungeeigneter Sachbearbeiterstufe, das Organisationsrecht beaufsichtigter Finanzdienstleister definieren. Der permanente Rückgriff auf das für die Regulierung von kleinen Unternehmen, wie es die Mehrheit der VV KKA sind, ungeeignete Bankenorganisationsrecht dürfte so unvermeidbar werden.

- 8 **Art. 66 Abs. 2 E-KKV FINMA im Besonderen:** Hier ist nahtlos an die vorstehenden Ausführungen anzuknüpfen. Es ist Aufgabe der Aufsichtsbehörde in ihrer Behördenverordnung Ausführungsbestimmungen zu erlassen, und nicht „seichte“ Wiederholungen dessen, was schon im übergeordneten Recht festgelegt ist, zu schaffen.

Den in Art. 66 Abs. 2 E-KKV geboten Ansatz, durch negativen Ausschluss zu definieren, was unerlaubte „Delegation“ bzw. Auslagerung von betrieblichen Aufgaben sein soll, erachten wir als verfehlt und grundlegend misslungen.

Ausser dem Festhalten des Offensichtlichen, nämlich dass die unentziehbaren und nicht übertragbaren Aufgaben des Verwaltungsrates einer Aktiengesellschaft nach OR ungeachtet der Rechtsform des Bewilligungsträgers nicht an nachgeordnete Entscheidungsträger „delegiert“ und nicht „ausgelagert“ werden können (Bst. a), sowie dass bei der Auslagerung von Aufgaben an Betriebsfremde die üblichen „curae“ zu beachten sind (Bst. b), sowie das Verbot der Substitution (Bst. c) gibt die Bestimmung nichts her. Wir erachten dies als ungenügend. Die FINMA hat mit ihrer Behördenverordnung Rechtssicherheit zu schaffen. Unseres Erachtens erscheint es deshalb primär geboten, den Kreis derjenigen Aufgaben und Entscheidungskompetenzen zu definieren, welche von den Mitgliedern der Geschäftsleitung bzw. der Geschäftsleitung als Kollektivorgan wahrzunehmen sind.

Sodann sind (wie z.B. in den Regulierungen zum Marktverhalten) sogenannte „safe harbour-Regeln“ zu definieren für Bereich in denen eine Auslagerung an Betriebsfremde gestützt auf schriftliche Verträge, welche den entsprechenden in Abs. 1 bestimmten Vorgaben entsprechen, unbedenklich sind. Dazu gehört sicherlich die Pflege der Website, die Lieferung von Marktdaten und Anlageempfehlungen. Nur mit einer sinnvollen Konkretisierung in diesem Bereich wird mit einer neuen KKV FINMA brauchbares neues Recht geschaffen.

Ansonsten kann ja abschliessend auf die KKV und das Obligationenrecht verwiesen werden.

- 9 **Art. 66 Abs. 6 E-KKV-FINMA schafft unnötigen und überschüssenden Formalismus:** Unumstrittenermassen ist es Aufgabe der Prüfgesellschaft, die sich über Zeit entwickelnde Organisation eines Bewilligungsträgers zu beurteilen. Gerade in technischen und dynamischen Bereichen, wie demjenigen der Informationstechnologien, sollen Auslagerungen von betrieblichen Aufgaben flexibel handhabbar sein und bleiben. Das Organisationsreglement der Bewilligungsträger und sämtlichen Änderungen daran unterliegen der Genehmigung durch die FINMA, was bereits heute für einen schwerfälligen Umsetzungsprozess sorgt, da entsprechende Anpassungen ein meist monatelanges Genehmigungsverfahren mit sich bringen.

Es ist sinn- und zwecklose Reguliererei, für jede Aufgabe, die neu von einem betriebsfremden Dienstleister wahrgenommen werden oder wieder innerbetrieblich wahrgenommen werden soll, den gesamten Änderungsprozess des Organisationsreglements zu durchlaufen.

Entsprechend ist Abs. 6 von Art. 66 E-KKV FINMA ersatzlos zu streichen. Das hier Notwendige ist durch den neuen Art. 68 E-KKV FINMA bereits hinreichend abgedeckt.

2.2. **Art. 67 und 68 E-KKV FINMA – Grundsätze des Risikomanagements in materieller und formeller Hinsicht**

- 10 **Begriffliches zu Art. 67 E-KKV FINMA:** Risikomanagement im Sinne der Art. 67 f. KKV FINMA soll gemäss den Ausführungen im Erläuterungsbericht primär „Risikokontrolle“ sein. Das ist so richtig, sollte aber auch so bezeichnet werden. Der Begriff des „Risikomanagements“ hat im gesellschaftlichen Leben, insbesondere im Wirtschaftsleben eine wesentlich weitere Bedeutung. Entsprechend ist es aus Gründen der sprachlichen Sauberkeit notwendig, bei Vorschriften zur Risikokontrolle diese Aufgabe auch als solche zu bezeichnen. Dies gilt insbesondere für die Tätigkeit von Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen (VV-KKA), welche in der Produktionskette von kollektiven Kapitalanlagen (KKA) ja nur Teilfunktionen wahrnehmen. Dies insbesondere dann, wenn sie für eine oder mehrere KKA keine anderen Aufgaben wahrnehmen, als die vollmachtenbasierte Vermögensverwaltung mit Bezug auf Effekten.

Der VSV verlangt hier, dass die wesentlichen Teilaufgaben des Risikomanagements, d.h. die Risikoanalyse und die Festlegung der einzugehenden Risiken von der Risikokontrolle sauber getrennt durch entsprechende Normen definiert werden. Während die Risikoanalyse und die Festlegung der einzugehenden Risiken traditionelle Aufgaben von Verwaltungsrat bzw. Geschäftsleitung, während die Risikokontrolle von einer Stelle wahrzunehmen ist, die von den operativen Funktionen unabhängig ist. Art. 68 E-KKV FINMA steht hier teilweise im Widerspruch zu Art. 69 und 70.

Entsprechend ist Art. 67 E-KKV FINMA grundlegend neu zu fassen, so dass hier die wesentlichen Kernelemente eines umfassenden Risk Management den zuständigen Stellen eindeutig zugewiesen werden. Die vorgeschlagene Fassung schafft lediglich ein Durcheinander zwischen den Teilaspekten dieser Aufgaben.

- 11 **Risikokontrolle und Compliance-Funktion müssen aus einer Hand geführt werden können:** Bei der Risikokontrolle geht – insbesondere, aber nicht nur bei Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen, die „nur“ Dienstleistungs-, aber nie Geld- oder Wertpapierschuldner ihrer Kunden sind – um die Überprüfung der Einhaltung von Vorschriften. Entsprechend ist es wichtig, dass die KKV FINMA auch vorsieht, dass entsprechende Tätigkeiten aus einer Hand, d.h. von denselben Personen, ausgeübt werden können. Ein Zwang zur Trennung darf nur bei Unternehmen vorgesehen werden, die eine Geschäftstätigkeit mit sehr grossem Umfang oder sehr hoher Komplexität ausüben.
- 12 **Art. 68 E-KKV FINMA verlangt die „Verwaltung von Risiken“, die ausserhalb der Geschäftstätigkeit von Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen steht:**
- Art. 68 Abs. 3 Bst. c), 4 und 5 E-KKV FINMA verlangen mit dem vorgeschlagenen Wortlaut, dass Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen Aufgaben wahrnehmen müssen, die nur von Fondsleitungen effektiv wahrgenommen werden können. Wir erachten es als sinnvoll, wenn für die zunehmende Zahl von Fonds, der Vermögen (aber nicht der Fonds selbst) von Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen verwaltet werden, So ist z.B. die Verbuchung von Subskriptionen und Rückgaben zwingend durch die Fondsleitung wahrzunehmen. Entsprechend kann ein Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen gar nicht in der Lage sein, die sich daraus ergebenden Risiken auch vorausschauend „zu verwalten“.

Art. 68 E-KKV FINMA ist deshalb um eine Bestimmung zu ergänzen, welche eine klare Abgrenzung der Aufgaben von Fondsleitung und Vermögensverwalter im Bereich des Risiko-

managements und der Risikokontrolle verlangt. Es sind unmöglich zu erfüllende Anforderungen an die Vermögensverwalter zu vermeiden, und es sich auch unnötige Mehrfachkontrollen identischer Sachverhalte zu vermeiden.

Eine entsprechende Norm sollte folgenden Wortlaut haben: *„Sind an der Verwaltung einer kollektiven Kapitalanlage mehrere Bewilligungsträger beteiligt, so grenzen sie ihre Aufgaben im Bereich des Risikomanagements und der Risikokontrolle durch schriftliche Vereinbarung gegeneinander ab.“*

2.3. **Art. 69 und 70 E-KKV FINMA – Weitere Pflichten und Risikokontrolle**

- 13 **Mehrfachregelungen identischer Sachverhalte sind zu vermeiden:** Gemäss Art. 69 Abs. 3 E-KKV FINMA müssen „Anlagetechniken“ in internen Richtlinien geregelt sein und periodisch überprüft werden. Der Begriff der Anlagetechnik ist dabei nicht näher bestimmt, so dass auch das allertrivialste Kaufen, Halten und Verkaufen von Effekten unter den Begriff der „Anlagetechnik“ fallen dürfte.

Sofern und soweit Anlagetechniken bereits durch den Fondsprospekt bestimmt sind, macht es einfach keinen Sinn diese in den „internen Richtlinien“ eines Vermögensverwalters von kollektiven Kapitalanlagen nochmals zu regeln. Das wäre am Ende hoffnungsloser regulatorischer Blödsinn.

Der Erläuterungsbericht hält denn auch fest, dass die aus den eingesetzten Anlagetechniken resultierenden Risiken durch Risk Management-Prozesse abgedeckt sein müssen. Dazu ist ein Mehrfachregeln der einzusetzenden Anlagetechniken nun wirklich nicht erforderlich.

- 14 **Auslagerung von Prozessen der Risikokontrolle an betriebsfremde Dienstleistungserbringer:** Der Verordnungsentwurf äussert sich in keiner Weise dazu, ob und gegebenenfalls inwiefern Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen Prozesse der Risikokontrolle an betriebsfremde Dienstleistungserbringer auslagern dürfen. KAG und KKV schliessen dies nicht aus, so dass diese Möglichkeit grundsätzlich gegeben ist.

Die Ausführungen im Erläuterungsbericht zu dieser Frage sind widersprüchlich. Während auf S. 9 die Zulässigkeit auf andere Stellen innerhalb eines „Konzerns unter einheitlicher Leitung“ beschränkt sehen will, wird an anderer Stelle(S. 46) die Möglichkeit offen gelassen, dass diese gerade Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen – namentlich in ei-

ner Aufbauphase – entsprechende Aufgaben an externe Dienstleister delegieren können. Hier ist Klarheit zu schaffen. Nach unserer Auffassung ist insbesondere die Möglichkeit vorzusehen, dass Aufgaben der Risikokontrolle bei Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen durch geeignete externe Dienstleister wahrgenommen werden können. Dies wäre durchaus im Sinne einer sachgerechten und verbesserten Wahrnehmung der entsprechenden Aufgaben auf hochprofessionellem Niveau. Gerade bei kleineren Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen ist andernfalls eine Verstärkung des Trends zu befürchten, dasselbe Ziel durch den Abschluss von Teilzeitarbeitsverträgen oder Personalverleihverträgen zu erreichen, wobei entsprechende Arbeitnehmer für mehrere Bewilligungsträger tätig sind. Eine sinnvolle Regulierung in diesem Bereich sollte rechtsformneutral sein.

Abschliessend möchten wir uns nochmals für die Möglichkeit bedanken, zum Revisionsentwurf für die KKV FINMA Stellung zu nehmen. Für weitere Fragen und Auskünfte in diesem Zusammenhang stehen Ihnen die Unterzeichneten gerne zur Verfügung.

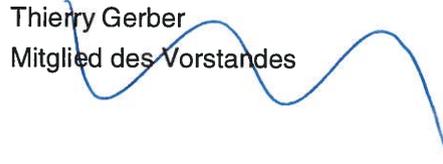
Mit freundlichen Grüssen

A large, stylized blue ink signature in cursive script, belonging to Alexander Rabian.

Alexander Rabian
Vorsitzender der Geschäftsleitung SRO

A smaller, more compact blue ink signature in cursive script, belonging to Thierry Gerber.

Thierry Gerber
Mitglied des Vorstandes

A long, flowing blue ink signature in cursive script, extending across the width of the page, belonging to Thierry Gerber.

VQF



FINMA		
ORG	16. MAI 2014	SB
M3		
Bemerkung: MABR		

VQF Verein zur Qualitätssicherung
von Finanzdienstleistungen

Baarerstrasse 112
Postfach
6302 Zug

Telefon 041 763 28 20
Telefax 041 763 28 23
e-mail info@vqf.ch
Internet www.vqf.ch

Einschreiben / per E-Mail vorab

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Herr Tobias Weingart
Laupenstrasse 27
3003 Bern

Zug, 15. Mai 2014
CK

Anhörung zur Totalrevision der Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA)

Sehr geehrter Herr Weingart
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf Ihre Mitteilung vom 3. April 2014, mit welcher Sie die Anhörung zur Revision der Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA) eröffneten und danken Ihnen für die Möglichkeit zur Einreichung einer Stellungnahme.

Der VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen ist die grösste Selbstregulierungsorganisation (SRO) nach Art. 24 ff. des Bundesgesetzes zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor (Geldwäschereigesetz, GwG). Die Aktivmitgliedschaft beim VQF kann durch berufsmässige oder nicht berufsmässige Finanzintermediäre nach Art. 2 Abs. 3 GwG erworben werden (Art. 3 Abs. 1 Statuten des VQF). Der VQF ist eine branchenübergreifende SRO und verfügt demnach über Mitglieder aus allen Kategorien der Finanzintermediation im sogenannten "übrigen Finanzsektor" (auch "Parabankensektor" oder "Nichtbankensektor" genannt). Als grösste, älteste und branchenübergreifend tätige SRO verfügt der VQF über ca. 1'450 Aktivmitglieder sowie über langjährige und umfangreiche Kenntnisse des Parabankensektors. Neben seiner Funktion als SRO ist der VQF auch eine Branchenorganisation für unabhängige Vermögensverwalter (BOVV) gemäss dem Kollektivanlagengesetz (KAG) mit von der FINMA anerkannten Standesregeln in Sachen Ausübung der Vermögensverwaltung.

Gerne nehmen wir zum Anhörungsentwurf kurz wie folgt Stellung.

A. Formelles

Was die Einhaltung des Legalitätsprinzips angeht, muss man sich die Frage der Einhaltung der Voraussetzungen einer Delegation stellen: Bei der Durchsicht der Verordnung stellt man fest, dass die Delegation an die FINMA nicht stets im Gesetz im formellen Sinne (KAG), sondern teilweise lediglich in der KKV vorgesehen ist (z.B. Art. 72 VE KKV-FINMA i.V.m. Art. 33 Abs. 1 KKV, Art. 73 VE KKV-FINMA i.V.m. Art. 16 Abs. 2 KKV, Art. 75 VE KKV-FINMA i.V.m. Art. 21 Abs. 3 lit. b KKV). Gemäss Botschaft zum revidierten Bundesgesetz über die Anlagefonds vom

14. Dezember 1992 (BBl. 1993 I 217 ff.) liegt der Sinn von FINMA-Verordnungen darin, dass in Bereichen sehr technischer und fachspezifischer Detailregelungen auf die Fachkompetenz der Aufsichtsbehörde abgestellt und folgerichtig die Verordnungskompetenz in diesen spezifischen Gebieten „von Gesetzes wegen“ der Aufsichtsbehörde direkt überbunden werden soll. Art. 7 Abs. 1 lit. b FINMAG sieht vor, dass die FINMA durch Verordnungen reguliert, „wo dies in der Finanzmarktgesetzgebung vorgesehen ist“. Falls die „Finanzmarktgesetzgebung“ auch die Kollektivanlagenverordnung (KKV) umfasst, könnte diese Bestimmung eine Delegationsnorm an die FINMA in der KKV erlauben. Dennoch erscheint es fragwürdig, dass das FINMAG Grundsätze im Bereich des allgemeinen Verwaltungsrechts festlegt (Grundsatz, dass die „Finanzmarktgesetzgebung“ im Allgemeinen die Verordnungskompetenz der FINMA begründen kann).

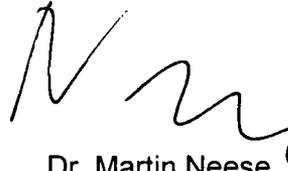
B. Materielles

Bei der Durchsicht der Vorlage wird erkennbar, dass ein Grossteil der Anpassungen der Vereinfachung des Textes dient, durch kleinere Anpassungen im Verordnungstext bis zur Streichung ganzer Bestimmungen. Die vereinfachten Bestimmungen sind nicht zu bemängeln, da eine Verschärfung der Anforderungen im Vergleich zum bestehenden Verordnungstext nicht ersichtlich ist.

Im Vergleich zur bestehenden KKV-FINMA regelt die revidierte KKV-FINMA neu folgende Bereiche: Anforderungen an die Verwaltung der Sicherheiten (Vermögenswerte, die im Rahmen von Anlagetechniken oder bei OTC-Geschäften als Sicherheiten entgegen genommen werden, Art. 50 – 55 VE KKV-FINMA), Anforderungen an Master-Feeder-Strukturen (Art. 56 – 66 VE KKV-FINMA), Anforderungen an das Risikomanagement (Art. 67 – 71 VE KKV-FINMA), Anforderungen an die Organisation von Fondsleitung und SICAV (Art. 72 VE KKV-FINMA), Regelung der Berechnung der Schwellenwerte für den De-Minimis-Ansatz (Art. 73 f. VE KKV-FINMA), Anforderungen an die Berufshaftpflichtversicherung (Art. 75 f. VE KKV-FINMA) und organisatorische Anforderungen an die Depotbank sowie Kontrollaufgaben der Depotbank (Art. 77 f. VE KKV-FINMA). Mit den neuen Anforderungen an die Verwaltung der Sicherheiten und an Master-Feeder-Strukturen sowie mit der Regelung der Berechnung der Schwellenwerte für den De-Minimis-Ansatz wurden neue technische Bestimmungen in die Verordnung aufgenommen. Die neuen Anforderungen an das Risikomanagement, die Berufshaftpflichtversicherung sowie die Depotbank bewegen sich in einem annehmbaren Rahmen. Da die KKV-FINMA keine neuen verschärften Standards schafft, ist gegen die neu geregelten Bereiche grundsätzlich nichts einzuwenden.

Mit freundlichen Grüßen

VQF
Verein zur Qualitätssicherung
von Finanzdienstleistungen



Dr. Martin Neese
Präsident



Dr. Stephan Ochsner
Geschäftsführer a. i.

LSI ordnungshalber

De : [Gregory Walker](#)
A : [Weingart Tobias](#)
Objet : Stellungnahme zum Entwurf der Verordnung E-KKV-FINMA
Date : Dienstag, 20. Mai 2014 15:12:23

Sehr geehrter Herr Weingart

Wir beziehen uns auf die Einladung zur Stellungnahme zum Entwurf der Verordnung E-KKV-FINMA.

Unsere zwei Anmerkungen bzw. Empfehlungen betreffen Art. 76 der E-KKV-FINMA:

Art. 76, Abs. 1 Die Berufshaftpflichtversicherung nach Artikel 21 Absatz 3 Buchstabe b KKV hat das Risiko eines Verlusts oder Schadens abzudecken, der durch die Ausübung von Tätigkeiten verursacht wird, für die der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen rechtlich verantwortlich ist.

- Im Gegensatz zum E-KKV-FINMA erwähnt Art. 12, Abs. 1 der Delegierten Verordnung 213/2013 zusätzlich ein fahrlässiges Verschulden (Zitat: "[...] durch die Fahrlässigkeit einer relevanten Person bei der Ausübung von Tätigkeiten [...]") als Voraussetzung für Abdeckung eines Risikos durch die Haftpflichtversicherung. Durch das Weglassen des Verschuldensmassstabs müsste die Berufshaftpflichtversicherung nach dem Buchstaben des E-KKV-FINMA nicht nur fahrlässiges sondern beispielsweise auch grobfahrlässiges oder gar absichtliches Handeln decken. Gemäss dem Schweizerischen VVG Art. 14, Abs. 2 ist eine Kürzung der Versicherungsleistung bei grobfahrlässigem Handeln jedoch explizit zulässig. Darüber hinaus schliessen sämtliche uns bekannten Berufshaftpflichtversicherungen etwaige Forderungen aufgrund absichtlichen Handelns grundsätzlich aus. Zwar liesse sich absichtlich betrügerisches Handeln mit einer Vertrauensschadenversicherung decken, letzteres wurde in der AIFMD jedoch bewusst nicht geregelt. Wir empfehlen daher den Verschuldensmassstab "fahrlässig" in Art. 76 zu verwenden.
- Während die englischsprachige Version der Delegierten Verordnung 213/2013 den Begriff "legal responsibility" in Art. 12, Abs. 1 verwendet, spricht die deutsch-sprachige Version ebenso wie Art. 76, Abs. 1 des E-KKV von "rechtlich verantwortlich". Gemäss Oxford-Duden German Dictionary dürfte der Begriff "legal" sowohl die Bedeutung "rechtlich" wie auch "gesetzlich" einnehmen. Unseres Erachtens scheint der deutsche Begriff "gesetzlich verantwortlich" durchaus etwas enger als "rechtlich verantwortlich". In der Versicherungspraxis deckt die Berufshaftpflichtversicherung explizit die "gesetzliche Haftpflicht". Damit werden bspw. vertraglich vereinbarte Konventionalstrafen, die über eine gesetzliche Haftpflicht hinausgehen, sinnigerweise vom Versicherungsschutz ausgenommen. Wir empfehlen zu prüfen, ob der Begriff "gesetzlich verantwortlich" äquivalent in der E-KKV-FINMA verwendet werden kann, bzw verwendet werden sollte.

Bei Fragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse
Gregory Walker FCII, ANZIIF (Fellow), ARM-E

Walker Risk Solution AG
Geschäftssitz Zug: An der Lorze 7 | CH-6300 Zug
Büro Zürich: Kilchbergstrasse 19 | CH-8038 Zürich
Mob: +41 78 856 7887