

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.

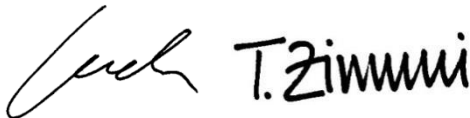
9. Bewertung

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

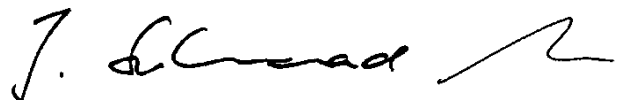
**Swiss Funds & Asset Management
Association SFAMA**



Markus Fuchs
Geschäftsführer

Thomas Zimmerli
stv. Geschäftsführer

Schweizerische Bankiervereinigung



Jakob Schaad
stv. Vorsitzender der Geschäftsleitung

Mireille Tissot
Mitglied der Direktion