

SELBSTREGULIERUNG IN DER SCHWEIZ

WIE KANN DIE FONDSINDUSTRIE IHRE STELLUNG HALTEN?



Eines steht fest: Das Zusammenspiel zwischen Aufsicht und Verband hat sich hierzulande über all die Jahre gut bewährt. Der Fondswirtschaft gelang es darin immer wieder, Standesinteressen rechtzeitig kundzutun, für diese am richtigen Ort einzustehen und sich politisches Gehör zu verschaffen; dies als Teil einer vorausschauenden, zukunftsgerichteten Geschäftsausübung.

Die Selbstregulierung auf der Basis von Mindeststandards lebt. Ging es darum, nach Krisen an den bestehenden regulatorischen Stellschrauben zu drehen oder punktuell geschäftliche oder abwicklungstechnische Sachverhalte für die Branche einheitlich einzufassen und zu regeln, wurden mit dem Backing der Aufsicht im Dienste der Fondsanbieter über die Jahre zahlreiche Richtlinien und Fachmitteilungen sowie Verhaltensregeln erstellt; dies im Sinne von verbindlichen Wegweisungen und Mindeststandards, welche sodann auch für sämtliche Marktteilnehmer Gültigkeit erlangten. Eben feierten im vergangenen August die genannten Verhaltensregeln ihr 20-jähriges Jubiläum. Der Erfolg des Schweizer Modells ist zwar weitgehend der damaligen EBK resp. heutigen FINMA zu verdanken, wobei am Ausgangspunkt der Interessenannäherung immer die Initiative sowie bei der Erarbeitung und Verfassung entsprechende Markt- und Sachnähe standen – der grosse Verdienst der Swiss Funds Association resp. der späteren Swiss Fund & Asset Management Association und heutigen Asset Management Association Switzerland sowie deren Fachausschüssen. Seit anfangs Jahr ist aber vieles neu und auch noch in der Schwebe. Am Code of Conduct wird noch gearbeitet. Im Raum steht die Frage, welche Zukunft die Selbstregulierung nach Schweizer Muster via den Verband haben wird. Wird alles so bleiben, wie es ist?

Unsere Gesprächspartner sind Katja Brunner [Asset Management Association Switzerland], Jean-Claude Spillmann [PwC Legal Switzerland], Claudia Suter [Carnegie Fund Services SA], André Valente [UBS Fondsleitung] und Raoul Oliver Würzler [Association of Foreign Banks in Switzerland].

Vor dem Hintergrund des steigenden Wettbewerbs- und Innovationsdrucks erscheint es je länger desto notwendiger, sich bei Regulator und Aufsicht für Standesinteressen stark zu machen. Wie hat sich die Fondswirtschaft in der Vergangenheit dabei angestellt?

Valente: Grundsätzlich hat die Fondswirtschaft ihren Job via Verband gut gemeistert. Die Schweizer Fondsindustrie war in vielen Themen, die sie selbst durch die koordinierende Hand der AMAS reguliert hat, Trendsetter für Verhaltensweisen und organisatorische Anforderungen, die inzwischen für die ganze Finanzbranche gelten.

Spillmann: Die Fondsindustrie hat ihre Interessen gemäss meiner Wahrnehmung in der Vergangenheit gut positionieren und diesen oft auch zum Durchbruch verhelfen können, was zu einem grossen Teil der breiten Abstützung und hervorragenden Arbeit der AMAS zu verdanken ist. Die Selbstregulierung hat hierbei bis anhin eine wichtige Rolle gespielt. Dies ist bereits daran zu erkennen, dass aktuell nicht weniger als neun der von der AMAS erlassenen Selbstregularen von der FINMA als Mindeststandard anerkannt wurden. Ebenfalls bedeutsam war auch die gute Lobbying-Arbeit, der nahe Kontakt zu den verschiedenen Behörden wie namentlich der FINMA, die aktive Teilnahme an Vernehmlassungs- und Anhörungsverfahren sowie auch die Öffentlichkeitsarbeit.

Brunner: Die AMAS setzt sich seit jeher über verschiedene Kanäle erfolgreich für die Interessen der Fonds- und Asset Manage-

«Verbandsarbeit besteht zu einem grossen Teil aus Lobbying – nicht nur als Reaktion auf steuerliche und regulatorische Initiativen, sondern als permanente und generelle Interessenvertretung.»

Katja Brunner

ment Industrie ein. Sie tut dies nicht nur über die Selbstregulierung. Ein grosser Teil der Arbeit besteht darin, die Interessen der Industrie bereits auf Gesetzes- und Verordnungsstufe einzubringen. Sie nimmt auch Stellung zu den Vernehmlassungs- und Anhörungsvorlagen des Bundes und der FINMA. Mit den Behörden steht sie in einem regelmässigen Dialog. Auch im Parlament betreibt der Verband aktives Lobbying.

Würgler: Das Zusammenspiel zwischen Aufsicht und Verband hat in all den Jahren stets gut und zweckdienlich funktioniert. Die zahlreichen, zusammen mit der FINMA verfassten Richtlinien legen davon Zeugnis ab. Da die meisten grossen Fondshäuser aber auch hierzulande Teil von Universalbank-

strukturen sind, hat die Fondsindustrie in der Vergangenheit wohl immer etwas im Schatten gestanden. Nicht zuletzt auch aus diesem Grund hätte sie insbesondere auf der politischen Bühne noch intensiver ihre Interessen verfolgen können. Wird die Industrie in Zukunft als eigenständiger Wirtschaftsfaktor anerkannt, hat das sicherlich auch einen Einfluss auf ihr Gehör bei Behörden und Verbänden. Der Zusammenschluss der Asset Management-Plattform mit der AMAS und die verstärkte Zusammenarbeit mit der Schweizerischen Bankiervereinigung werden voraussichtlich die Stimme des Asset Managements – und damit der Fondsindustrie – in der Schweiz stärken.

Suter: Noch etwas zur Zukunft: In jedem Fall braucht die Branche einen Vertreter gegenüber den Behörden, und das sollte nach wie vor die AMAS sein. Wenn das Parlament sich nicht selbst mit der in der aktuellen Selbstregulierung enthaltenen Detailarbeit befassen möchte, sollte es dem Verband erlauben, einen Entwurf zu verfassen und der FINMA den Vorschlag vorab zur Genehmigung vorzulegen. Man braucht nichts zu reparieren, das nicht kaputt ist. Es sei denn, man hat eine bessere Idee.

Wo lagen die grossen Herausforderungen bei der Selbstregulierung bisher?

Brunner: Grundsätzlich handelt es sich um dieselben Herausforderungen wie bei der staatlichen Regulierung auch. Die Erarbeitung der Selbstregulierung ist mitunter zeitaufwendig, auch wenn die Beteiligten grosse fachliche Expertise aufweisen. Es braucht viele Fachgespräche sowie mehrere Konsultationen der Adressaten. Dabei achtet der Verband gezielt darauf, die Meinungen aller Mitglieder einzuholen und zu konsolidieren.

Würgler: Da Selbstregulierung sehr stark von den betroffenen Unternehmen getrieben ist, widerspiegelt sie auch deren Prioritäten und Interessen. Was sich insbesondere auch im Rahmen der AMAS als grosse Herausforderung herausgestellt hat, war das Unter-einen-Hut-bringen von derart unterschiedlichen Interessenlagen. Die Interessen einer UBS und die eines unabhängigen Schweizer Asset Managers sind nun halt einfach weitgehend nicht deckungsgleich.



Suter: Der wichtigste Mehrwert, den die AMAS mit ihren Richtlinien – vor allem aber mit dem Mustervertriebsvertrag – schuf, lag darin, dass diese von jedermann als Grundlage ihrer Geschäftstätigkeit verwendet wurden. Der Mustervertriebsvertrag ist zum Markt-Standard geworden. Er ist klar formuliert, spart Zeit und steigert die Effizienz. Um künftig Konflikte mit den neuen Finanzmarktgesetzen zu vermeiden, muss der Mustervertriebsvertrag zwar an die neuen gesetzlichen Vorschriften angepasst werden, doch er eignet sich auch in Zukunft als Mustervertrag unter einer neuen Bezeichnung wie beispielsweise «Angebotsvertrag».

Valente: In der Tat haben grosse Fondsleitungen andere Anforderungen und Standards als kleinere Institute und oft gehen die «Interessen» tatsächlich auch auseinander. Einen gemeinsamen Nenner zu finden, aber auch das Bereitstellen von Ressourcen für ehrenamtliche Arbeiten durch Branchenvertreter, sind grosse Herausforderungen. Logischerweise war die Selbstregulierung für die bisherige AMAS immer eine Kompromissfindung.

Spillmann: Selbstregulierung muss sachgerecht und effektiv sein und damit den berechtigten Interessen der Anleger sowie der Integrität des Finanzplatzes ausreichend Rechnung tragen. Als Herausforderung wird der Umstand zu berücksichtigen sein, dass die Fondsindustrie aus sehr unterschiedlichen Akteuren besteht, welche sich von Grösse, Tätigkeitsgebiet und geografischer Herkunft stark unterscheiden.

Suter: Die AMAS hat den Marktteilnehmern auch weitere Vertragsmodelle zur Verfügung gestellt, welche zwar nicht von der FINMA zum verbindlichen Mindeststandard erklärt wurden, dennoch als massgebende Richtlinie dienen – so etwa der Vertretervertrag. Solche von allen Marktteilnehmern anerkannte Musterverträge sind das A und O eines funktionierenden Marktes und bilden die Grundlage für einen reibungslosen Geschäftsablauf.

Selbstregulierung umfasst selbstbindende Abmachungen, Regeln oder Vereinbarungen im Rahmen von Industrieverbänden oder Organisationen. Das





Schweizer Finanzmarktrecht kennt noch eine Zwischenform, die auf gesetzlicher Grundlage beruhende aufsichtsrechtlich gesteuerte Selbstregulierung auf der Basis der Mindeststandards.

Wie funktionierte das bislang?

Spillmann: Die FINMA unterscheidet drei Arten von Selbstregulierung, nämlich die freie Selbstregulierung, welche rein privat-autonom und ohne Mitwirkung des Staates erfolgt, dann die Selbstregulierung, welche von der FINMA gestützt auf Art. 7 Abs. 3 FINMAG als Mindeststandard anerkannt wurde, sowie die obligatorische Selbstregulierung. Bei der Selbstregulierung, welche die FINMA als Mindeststandard anerkennt, handelt es sich grundsätzlich um Selbstregulierung der ersten Kategorie. Bei der obligatorischen Selbstregulierung beruht diese auf einem Auftrag des Gesetzgebers, einen Sachverhalt durch Selbstregulierung zu regeln. Die FINMA hat die gestützt auf eine entsprechende Norm erlassene Selbstregulierung zu genehmigen. Im Kollektivanlagenrecht gibt es allerdings bislang keine Beispiele für obligatorische Selbstregulierung.

Würgler: Die Dreiteilung funktionierte gut, solange die Schweiz weitgehend allein ihre Regulierung definieren konnte. Von dem Moment an, wo sie aber auf internationale Anerkennung angewiesen war, kam ihr System der Selbstregulierung unter Druck. Dies wohl, weil der Selbstregulierung der Ruf anhaftet – zu Recht oder Unrecht – sie nehme insbesondere die Eigeninteressen des zu regulierenden Industriezweiges wahr.

Brunner: Wir stellen diesbezüglich eine Veränderung fest: In der Zwischenzeit wird auch das Schweizer System der Selbstregulierung im Ausland als Teil des zwingend anwendbaren Aufsichtsrechts verstanden. Bei der Äquivalenz geht es primär um den Inhalt der Regulierung – egal auf welcher Ebene – und es ist eine hoch politische Diskussion. Zurück zur Frage: In den Kernbereichen des Schweizer Finanzmarktrechts ist die Selbstregulierung schon seit vielen Jahren mehr oder weniger zentral durch die Behörden beeinflusst. In einem ersten Schritt erarbeitet die AMAS eine Selbstregulierung in Zusammenarbeit mit Experten aus der Industrie und Praxis. Der Anerkennung der

FINMA als Mindeststandard dieser Selbstregulierung geht jeweils ein intensiver Dialog zwischen Verband und Aufsicht voraus. Die Selbstregulierung muss im Einklang mit der übergeordneten Regulierung sein – Stichworte: Gesetz, Verordnungen. Ausserdem muss neu seit dem Inkrafttreten der neuen Verordnung zum FINMAG Anfang Februar 2020 die Selbstregulierung Gegenstand einer bundesinternen Ämterkonsultation sein.

Suter: Über all die Jahre wurden zahlreiche Richtlinien und Fachmitteilungen sowie Verhaltensregeln erstellt. Die Rechte und Pflichten der Akteure am Schweizer Fondsmarkt waren so stets klar definiert, was dazu beitrug, dass die Branche wachsen und gedeihen konnte. So herrschte für alle Marktteilnehmer in der Fondsbranche jederzeit absolute Klarheit über ihre individuellen Rechte und Pflichten bis ins kleinste Detail. Das Schweizer Modell ist in gewisser Weise einzigartig. Das liegt daran, dass die verschiedenen beteiligten Parteien in gegenseitigem Einvernehmen die anstehenden Probleme identifizieren, gemeinsam nach Lösungen suchen und schliesslich zu einem für alle annehmbaren Ergebnis gelangen. Das nennt man Schweizer Zauberkunst.

Wer stellte sicher, dass die Selbstregulierungs-Massnahmen auch von allen eingehalten wurden?

Würgler: Selbstregulierung funktioniert grundsätzlich dann gut, solange Anschlusspflicht herrscht. Lange war es so, dass Banken ihrem Dachverband angeschlossen sein mussten, wenn sie in der Schweiz tätig sein wollten. So konnte die Schweizerische Bankiervereinigung auch Selbstregulierung vornehmen und deren Einhaltung sicherstellen. Das ist heute nicht mehr der Fall. Die Schwierigkeiten zeigen sich beispielsweise bei der Verabschiedung von Regularien zum Verhalten gegenüber Kunden: Da unterschiedlichste Intermediäre in verschiedenen Verbänden zusammengeschlossen alle auf die eine oder andere Weise Kundenkontakt pflegen, ist es nahezu unmöglich, auf dem Wege der Selbstregulierung einheitliches Marktverhalten zu fordern, zu definieren und dessen Einhaltung sicherzustellen. Die Anerkennung durch die FINMA kann



hier etwas nachhelfen. Die Akzeptanz und konsistente Einhaltung der Regulierung ist noch nicht unbedingt gewährleistet.

Valente: Die Einhaltung der relevanten, von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen des Verbands ist für alle Marktteilnehmer genauso Pflicht wie die Einhaltung von KAG, FIDLEG und FINIG; dies mit samt den jeweils zugehörigen Verordnungen. Die Aufsichtsbehörde lässt die Einhaltung der auf die betroffenen Institute zutreffenden Bestimmungen jeweils durch die Prüfgesellschaften überprüfen. Auch Musterdokumente werden soweit wie möglich übernommen, schon aus der Tatsache heraus, dass sie der FINMA eingereicht werden.

Spillmann: Bei der freien Selbstregulierung obliegt es grundsätzlich der erlassenden Ins-

tanz, einen geeigneten Mechanismus für die Überprüfung und Sanktionierung vorzusehen. Die Einhaltung der von der FINMA als Mindeststandard anerkannten und genehmigten Selbstregulierung wird demgegenüber bei regulierten Finanzinstituten im Rahmen der Aufsichtsprüfung geprüft.

Brunner: Die AMAS selbst hat keine Kompetenz, die Einhaltung der Selbstregulierung zu prüfen. Dies trifft auch auf die Fachempfehlungen und Musterdokumente zu. Im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen gibt es keine sogenannte freie Selbstregulierung, denn auch diese werden mit der FINMA besprochen, bevor sie in Kraft gesetzt werden, da sie dem geltenden Recht entsprechen müssen. Dies entspricht einer langjährigen Praxis.

Suter: Nicht zu vergessen, ist auch der demokratische Gedanke hinter der Selbstregulierung. Die staatliche Stelle kann sich auf den Konsens und die selbst auferlegten Regeln der Gesellschaft abstützen und sich auf ihre staatliche Funktion der Überwachung konzentrieren.

«Damit die Fondsindustrie von attraktiven Rahmenbedingungen profitieren kann, muss sie auch in Zukunft an deren Gestaltung teilhaben.»

Jean-Claude Spillmann

Das Auferlegen von selbstregulatorischen Bestimmungen via Verbände gerät im internationalen Rechtsverständnis mehr und mehr in den Hintergrund; dies vorab auch im Rahmen der EU.

Spillmann: Das Phänomen ist meines Erachtens mitunter Folge einer anderen Rechtssetzungskultur. Während die Schweiz eine erfolgreiche prinzipienba-

sierte Rechtssetzungskultur aufweist, ist diese in der EU klar regelbasiert. Daraus ergibt sich die hohe Dichte der europäischen Regulierungen, welche kaum Raum für Selbstregulierung lässt. Da die Schweiz im Bereich des Finanzmarktrechts zwecks Sicherung des Marktzuganges immer wieder versucht hatte, die europäische Regulierung in äquivalenter Weise umzusetzen, hat sich auch die Schweizer Regulierung in Richtung einer höheren Regulierungsdichte bewegt. Dieser Trend wird sich wohl auch in Zukunft weiter fortsetzen.

Würgler: Es ist ja nicht so, dass Gesetzgeber oder Regulierungsbehörde die Industrie zu ihrer Regulierungstätigkeit nicht anhören. Auch in einem staatlichen Regulierungsmodell können alle betroffenen Parteien ihre Meinung kundtun und ihre Interessen einbringen. Wichtigster Unterschied zwischen Selbstregulierung und staatlicher Regulierung ist, dass der Emittent ein anderer ist. Da aber das Modell der staatlichen Regulierung in der Mehrheit der Länder zur Anwendung kommt, ist es auch international bekannt und anerkannt – ob zu Recht, bleibe dahingestellt. Wahrscheinlich ist der Schweiz mehr gedient, wenn sie einen pragmatischen Weg der Zusammenarbeit zwischen Staat und Industrie findet, der staatliche Regulierung fördert, als dass sie auf ihrem «Sonderfall» der Selbstregulierung beharrt.

Brunner: Viele EU-Verbände waren in frühen UCITS-Zeiten und vor der Einführung von MiFID quasi Selbstregulierungsorganisationen. Die meisten kannten einen Code of Conduct für die Fondsindustrie. Mit der zunehmenden Regulierung der EU hat sich dies in der Tat geändert. Dort gibt es kaum mehr Platz für die Selbstregulierung.

Suter: Schlussendlich ist stets das Ziel vor Augen zu behalten, den Fondsmarkt in der Schweiz zu stärken, ihn konkurrenzfähig zu halten und Innovationen voranzutreiben. Der Schweizer Weg der Selbstregulierung bindet die Marktteilnehmer nicht nur in die Regulierungsorganisation ein, sondern gibt den Marktteilnehmern auch die Möglichkeit, sich Gehör zu verschaffen und ihre Anliegen und innovativen Ideen vorzubringen, welche ohne die starke Position des Verban-

«Man braucht nichts zu reparieren, das nicht kaputt ist – es sei denn, man hat eine bessere Idee. Oder anders ausgedrückt: «Never change a winning team».»

Claudia Suter

des wohl weniger schnell in Bern aufgenommen würden.

Wir vermuten, dass in absehbarer Zeit auch hier eine Neueinschätzung darüber ansteht, welche Zukunft der Selbstregulierung Schweizer Art heute bevorsteht.

Brunner: Die Selbstregulierung ist nach wie vor gesetzlich verankert und hat sich – gerade auch in der Finanzmarktkrise – bewährt.



Fonds tragen wesentlich zum guten Image des Schweizer Finanzplatzes bei. Der Fondsbereich ist, anders als übrige Bereiche, seit Jahren an eine hohe Regulierungsdichte gewohnt. Will man auf die Selbstregulierung verzichten, führt dies in der Tendenz dazu, dass die staatliche Regulierung sich noch weiter verdichten wird. Der Bereich Sustainable Finance wird die Regulierung vor grosse Herausforderungen stellen. Dieses Thema übertrifft die bisherige Dimension der Regulierung bei weitem, nicht nur auf nationaler, sondern auf globaler Ebene. Der Bundesrat hat in seinem Bericht vom Juni 2020 klar gemacht, dass er weiterhin am «voluntary approach» der Finanzindustrie festhalten möchte, sofern zeitnah freiwillige Massnahmen ergriffen werden, damit auch die Schweiz das Klimaabkommen von Paris erfüllen kann. Einer der Vorteile der Selbstregulierung besteht darin, dass der Vielfältigkeit nachhaltiger Geschäftsmodelle und Produkte Rechnung getragen werden kann.

Spillmann: Ich denke auch, dass die Selbstregulierung nicht zwingend ausgedient hat; allerdings dürften die möglichen Anwendungsbereiche weniger werden. Namentlich in Bereichen, welche Kunden- und System-schutz betreffen, dürfte kaum mehr Raum für Selbstregulierung sein, weil sich in diesen Bereich die Schweiz im internationalen Kontext zum Erlass äquivalenter Regulierung gezwungen sieht.

Was spricht für die von staatlichen Behörden anerkannte und damit kontrollierte Selbstregulierung, wie wir sie heute in der Schweiz kennen? Können Sie konkrete Beispiele anführen?

Suter: Nicht alle Staaten verfügen über eine mit der Schweiz vergleichbare Aufsicht, insbesondere das Vereinigte Königreich oder gewisse EU-Staaten. In der EU vertritt die EFAMA die Fondsindustrie. Sie legt den Schwerpunkt ihrer Tätigkeit allerdings nicht auf den Point of Sale, sondern auf die Industrie und die Produkte. Die Regelung der Aufsicht in der Schweiz ist also einzigartig. Sollte die AMAS nach wie vor von der FINMA anerkannte Richtlinien für die Selbstregulierung herausgeben? Solange keine andere Organisationsform besteht, lautet die Ant-

wort Ja. Ein alternatives Verfahren könnte darin bestehen, dass die AMAS «Richtlinien» entwirft und sie dem Bund, etwa dem Staatssekretariat für internationale Finanzfragen zur Genehmigung vorlegt.

Valente: Im Vergleich zu einem Gesetzgebungsprozess und dazugehörigem Lobbying ist der Prozess der Selbstregulierung effizienter: Er basiert auf den Fachkenntnissen aus der Branchen-Praxis und wird von einer staatlichen Behörde als Standard anerkannt. Auch in äusserst komplexen und technischen Themen konnten einheitliche Standards entwickelt werden, welche die Rechtssicherheit gewährleisten. Beispiele dazu sind die «Richtlinien für die Bewertung des Vermögens von kollektiven Kapitalanlagen und die Behandlung von Bewertungsfehlern bei offenen kollektiven Kapitalanlagen», die «Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio von kollektiven Kapitalanlagen» oder die «Richtlinie für Immobilienfonds».

Spillmann: Selbstregulierung hat den Vorteil, dass die Bestimmungen direkt von der Branche kommen und insofern deren Bedürfnisse, insbesondere bei technischen Themen, bestmögliche Berücksichtigung finden können. Da die Branche gerade verhindern will, dass die Selbstregulierung von staatlicher Regulierung abgelöst wird, ist die Selbstregulierung in der Regel ausreichend ausgewogen. Weiter gilt es zu berücksichtigen, dass die Selbstregulierung an der Basis oft auch besser akzeptiert ist als die staatliche Regulierung.

Brunner: Die Selbstregulierung bzw. Co-Regulierung, wie wir sie in der Schweiz kennen, ist ein Modell für die Zukunft. Ausserdem ist sie immer auch Ausdruck eines intensiven Dialogs zwischen der Aufsicht und der Industrie. Der Mehrwert ist insbesondere im Hinblick auf die zunehmende Komplexität der Regulierung für alle Parteien und auch für die Behörden elementar.

Kann es trotzdem sein, dass es künftig für dieses Schweizer Modell eng wird?

Würgler: Das Schweizer Modell der Selbstregulierung ist seit langer Zeit unter Druck. Dass es sich nicht durchsetzen kann auf internationaler Ebene, hat spätestens die Ein-



führung des Geldwäschereigesetzes – auf internationalen Druck und trotz VSB seit den 1970er Jahren – gezeigt. Diese Selbstregulierung wurde als nicht-ebenbürtig zu einer staatlichen Regulierung eingestuft; seither regelt auch die Schweiz das Thema der Geldwäschereibekämpfung auf rein staatlicher Ebene. Dieses Beispiel zeigt auf, dass das Schweizer System der Subsidiarität auch im Rahmen der Finanzmarktregulierung international auf wenig Verständnis stösst.

Valente: Auch in unserem Fondsgeschäft dürfte es für das bisherige Schweizer Modell zunehmend eng werden. Mit der neuen Verordnung zum FINMAG hat die FINMA vor Anerkennung einer Selbstregulierung als Mindeststandard eine Konsultation aller zuständigen Verwaltungseinheiten durchzuführen. Es dürfte kein Leichtes sein, jeweils zu gewährleisten, dass die nötige Fachkompetenz auch einfließt und damit die Substanz der Selbstregulierung in materieller Hinsicht erhalten bleibt.

Suter: Wir gehen nicht davon aus, dass sich die Fonds- und Asset-Management-Industrie vor einer allfälligen Aufgabe der bisherigen Selbstregulierung fürchten muss. Die Branchenvertreter werden ihre Sichtweise und Lösungsansätze weiterhin einbringen können und damit die Chance ergreifen, Verbesserungen herbeizuführen und Standards zu setzen.

Brunner: Die Schweizer Regulierungspolitik für den Finanzmarkt ist von vier verschiedenen Elementen geprägt, die eng zusammenspielen, aber in der Praxis teilweise schwierig miteinander vereinbar sind: Erstens die Notwendigkeit der internationalen Einbindung aus Gründen der Wettbewerbsfähigkeit und des Äquivalenzprinzips. Die Schweiz ist ja in internationalen standard-setzenden Gremien wie OECD, FSB, FATF, G20 vertreten und hat demzufolge auch internationale Standards umzusetzen. Zweitens haben sich die Schweizer Finanzindustrie und die Politik dafür eingesetzt, die staatliche Regulierung auch aus Kostengründen nicht weiter auszudehnen bzw. zu bremsen. Drittens ist die Schweiz in ihren Regulierungsgrundsätzen prinzipienbasiert – dies etwa im Gegensatz zur EU. Viertens zeigt das Schweizer Finanzmarktrecht ein funktionierendes



und bewährtes Zusammenspiel zwischen der staatlichen Regulierung und der Selbstregulierung. Wird in der Zukunft weniger Selbstregulierung befürwortet, würde sich aufgrund der Notwendigkeit der internationalen Einbindung die staatliche Regulierung verdichten und detaillierter sein.

Wie könnte diesbezüglich die Zukunft aussehen?

Brunner: Verbandsarbeit besteht zu einem grossen Teil aus Lobbying – nicht nur als Reaktion auf steuerliche und regulatorische Initiativen, sondern als permanente und generelle Interessenvertretung. Am meisten Aussichten auf Erfolg haben dabei nicht das Wehklagen mit Scheuklappenoptik, sondern geeinte Wortmeldungen mit guten inhaltlichen Argumenten und einem partnerschaftlichen Selbstverständnis in der Politik und Öffentlichkeit. Nur so wird eine genügend grosse politische Schlagkraft erreicht. Wir positionieren uns gegenüber der Öffentlichkeit als kooperativer Ansprechpartner, der nicht in Problemen, sondern in realistischen Lösungen denkt.

Spillmann: In Zukunft wird die Fondsindustrie vermehrt versuchen müssen, auf die Gesetz- und Verordnungsgebung sowie die Praxis der Aufsichtsbehörden Einfluss zu nehmen. Dies kann beispielsweise durch Lobbying, Teilnahme an Vernehmlassungen und die formelle und informelle Zusammenarbeit mit den Behörden, namentlich der FINMA erfolgen. Als gelungenes Beispiel nenne ich hier die L-QIF-Vorlage.

Suter: Das SIF ist in vielen Bereichen äusserst kompetent, wurde aber nie darauf ausgerichtet, die FINMA zu ersetzen oder «Richtlinien» zu veröffentlichen. Insofern könnte es sein, dass die FINMA im Rahmen ihrer Kompetenz, die Selbstregulierung zusammen mit der AMAS zu verabschieden, Richtlinienentwürfe verfassen und dem SIF zur Genehmigung vorlegen muss. Letzten Endes wird es jedoch an der FINMA sein, Schweizer Gesetze und Verordnungen durchzusetzen.

Valente: Tatsächlich wird auf Gesetzesstufe wesentlich mehr Lobbying erforderlich sein. Selbstregulierung und Mustervorlagen werden weiterhin nötig sein, allerdings nur

«Die Schweizer Fondsindustrie benötigt verbindliche Mindest-Standards, will sie ihre Reputation und Stärke in der Zukunft bewahren.»

André Valente

für eine begrenzte Anzahl Themen und wo eventuell die Fondsbranche explizit beauftragt wird. Es bleibt also die «freie Selbstregulierung», nämlich das Erlassen von Fachinformationen und Fachempfehlungen. Denkbar ist eine Entwicklung hin zu Praxishilfen und der Veröffentlichung von Best-Practice-Standards statt zwingender Mindeststandards im «One-size-fits-all»-Format.

Wie könnte die Fondsindustrie das Thema «Vertrieb» nun regeln?

Valente: Weil mit FIDLEG und FINIG für die verschiedenen Finanzinstrumente ein detailliert geregeltes «Level Playing Field» geschaffen wurde, gibt es insbesondere im Bereich «Vertrieb» keinen Raum mehr, weitere Regeln zu erlassen, die für alle Marktteilnehmer als Mindeststandards gelten sollen. Die bisherige AMAS-Vertriebsrichtlinie wird ersatzlos dahinfallen. Mit der Regelung

des bisherigen «Vertriebs» im FIDLEG fällt beispielsweise auch der «Fragebogen für die laufende regulatorische Überwachung der Vertriebsträger» weg; damit sind die Überwachungspflichten gegenüber den Vertriebsträgern nicht mehr geregelt. Trotzdem gibt es in der Praxis weiterhin das Bedürfnis einer Regelung zwischen Fondsanbietern und Vertriebsträgern, unter anderem um die Pflichten der Fondsanbieter für die Anwendung einer angemessenen Due Dilligence, den Umgang mit zunehmend verpönten Vertriebsentschädigungen und mit Anforderungen an die Kostentransparenz am Point of Sale zu regeln. Wie immer bei Gesetzesänderungen wird auch eine Anpassung der Musterdokumente für kollektive Kapitalanlagen – ich denke da etwa an den Musterfondsvertrag etc. – notwendig sein.

Was steht konkret an bei der Anpassung der Selbstregulierung, welche durch FIDLEG/FINIG hervorgerufen wird?

Brunner: FIDLEG stellt klar, dass der reine Fondsvertrieb, also Tätigkeiten, die noch nicht die Qualität einer Anlageberatung erreichen, als Finanzdienstleistung gilt. Die Selbstregulierung gilt nicht für Finanzdienstleistungen, die unter das FIDLEG fallen. Sie gilt nach wie vor für das produktspezifische KAG. Viele Marktteilnehmer sind sich nicht bewusst, dass zusätzlich zu den Verhaltenspflichten am «Point of Sale» – Stichwort: FIDLEG – die produktspezifischen Verhaltensregeln des KAG weiterhin bestehen bleiben. Fondsinstitute gelten nur dann



als Finanzdienstleister, wenn sie tatsächlich eine Finanzdienstleistung im Sinne des FIDLEG erbringen. Wenn nicht, müssen sie nicht die Verhaltensregeln des FIDLEG einhalten, sondern diejenigen des KAG. Aufgrund der Änderungen im KAG und gestützt auf das FINIG überarbeitet die AMAS zurzeit mitunter ihre Richtlinien. Sie wird aufgrund der MWST-Thematik unter anderem auch ein Musterdokument für einen neuen «Vertriebsvertrag» erarbeiten, der jedoch nicht mehr zwingend anwendbar sein wird.

Suter: Einerseits steht der neue Mustervertrag im Vordergrund, welcher den von der FINMA als zum Mindest-Standard erklärten Vertriebsvertrag ersetzen soll. Andererseits wäre es auch hilfreich, weitere angepasste Musterverträge wie für den Vertretervertrag zur Verfügung zu stellen.

Valente: Es gibt aus unserer Sicht zahlreiche Punkte, welche im Rahmen einer Selbstregulierung oder zumindest in Form von Fachempfehlungen und «Best Practices» geregelt werden sollten. Hierzu ein paar Beispiele: 1. Delegation und Outsourcing inkl. konkrete Anforderungen in Bezug auf die Überwachung der Delegierten, Frequenz, Tiefe und Methode der Überwachung, Anwendung von Due Diligences; 2. Mindestanforderungen bei Outsourcing von spezifischen Aufgabengebieten einer Fondsleitung; 3. IT-Infrastruktur als Beispiel, ohne Vorgaben in der Schweiz, im Gegensatz von den klaren Oversight-Standards in Luxemburg; 4. Anforderungen an die Organisation einer Fondsleitung – Stichworte: Unabhängigkeit, Struktur, Substanz; 5. Corporate Governance, also Grundprinzipien in der Wahrnehmung der Mitgliedschaftsrechte, Umgang mit Class Actions resp. Sammelklagen; 6. ESG und Nachhaltigkeitsgrundsätze. Beim Thema ESG fehlt das regulatorische Umfeld in der Schweiz bislang vollständig. Bei praktisch allen Punkten herrscht oft Unklarheit in der Fondsindustrie. Obwohl die Marktteilnehmer eine gewisse Flexibilität und Handlungsspielräume schätzen, wären etablierte «Best Practices» wünschenswert.

Zurück zum Thema der Verhaltensregeln: Viele Bestimmungen sind ja mittlerweile ins Gesetz abgewandert. Uns in-

«Selbstregulierung ist tief verankert in der Schweizer Regulierungskultur; es gilt, die internationale Anerkennung zu erlangen.»

Raoul Oliver Würigler

interessiert natürlich die Frage nach den neu gesetzten Schwerpunkten. Kann man hierzu bereits Angaben machen?

Valente: Wie die Verhaltenspflichten gemäss Art. 20 ff. KAG werden sich die neuen Verhaltensregeln auf produktespezifische Regelungen beschränken. Weitere spezifische und zusätzliche Regelungen wären in Abstimmung und Abgrenzung mit dem Finanzdienstleistungsgesetz zu begrüssen. Weiter ist zentral, dass die bisherige Trans-

parenzrichtlinie in angepasster Form als separates Kapitel in die Verhaltensregeln aufgenommen wird. Grundsätzlich lässt sich aber sagen, dass mit dem unveränderten Verbleib der produktespezifischen Regelungen im KAG zu weiten Teilen vor allem eine formale und terminologische Anpassung der bewährten Regelungen aus dem Jahre 2014 angestrebt sind.

Brunner: Die Verhaltensregeln sind nicht ins FIDLEG abgewandert, sondern existieren zusätzlich zu den Verhaltenspflichten am «Point of Sale» des FIDLEG. Da aber die primär sektorielle Regulierung des bisherigen KAG durch die horizontale Regulierung im FIDLEG und im Finanzinstitutsgesetz FINIG aufgebrochen wurde, müssen die Verhaltensregeln des Verbands auch mit dem FINIG in Einklang gebracht werden. Die Verhaltensregeln werden die Abgrenzung zum FIDLEG darlegen. Da der Gesetzgeber aber keine wesentlichen materiellen Änderungen der Verhaltenspflichten im KAG vorgenommen hat, werden auch die Verhaltensregeln des Verbands in vielen Punkten keine materiellen Änderungen erfahren.

Muss sich die Schweizer Fondsindustrie vermehrt mit der Frage befassen, wie sie sich künftig ausreichend artikulieren und positionieren sowie sich für ihre Interessen weiterhin politisches Gehör verschaffen und sich beim Abstecken des regulatorischen Rahmens wirkungsvoller und zweckmässig einbringen und positionieren kann?

Würigler: Die Positionierung eines Industriezweigs geht ja nicht ausschliesslich über die Regulierung. Es gibt andere Kanäle. Und auch wenn die Selbstregulierung eines Tages nicht mehr zur Verfügung stehen wird: Es gibt andere Wege, sich im Markt zu positionieren resp. seine Interessen zu artikulieren und zu vertreten. Wenn alle beteiligten Parteien am selben Strick ziehen, kann staatliche Regulierung ebenso effizient sein wie Selbstregulierung. Die Schweiz ist sich gewohnt, Kompromisse zu schmieden. Deshalb sollte sie dies bei der Fondsregulierung durch staatliche Akteure nicht auch können?

Suter: Ein wichtiger Schritt der Kräftebündelung hat bereits stattgefunden in Form



des neuen Verbands. Inskünftig wird es umso wichtiger sein, zu einem unverzichtbaren Vertreter und Partner im Markt zu werden und sich für alle wichtigen Themen sowohl auf politischer Ebene als auch gegenüber Behörden umgehend einzusetzen.

Spillmann: Die Fondsindustrie wird möglicherweise vermehrt auch bei den politischen Entscheidungsträgern Aufklärungsarbeit leisten müssen, um in der Politik auch in Zukunft für ihre Anliegen Mehrheiten finden zu können. Das hat bislang bei regulatorischen Themen stets gut funktioniert. Bei einigen steuerlichen Anliegen wie etwa im Bereich der Verrechnungssteuer fällt es hingegen bis heute schwer, die politische Unterstützung für Lösungen zu finden, welche die Schweiz auch als Fondsproduktionsstandort international attraktiver machen würde.

Gibt es Druck aus dem Ausland – EU, ESMA, IOSCO etc. –, sodass die Schweiz ihren «Sonderweg» mittelfristig aufgeben muss? Sind solche Fragen allenfalls auch Teil der aktuellen Äquivalenzeinschätzungen Schweiz – EU?

Suter: Was die Beziehung zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich sowie den Vertrieb von in der Schweiz domizilierten Anlageprodukten in der EU angeht, kommt dem SIF ohnehin eine herausragende Rolle zu. Das SIF sollte auch sicherstellen, dass schweizerische Fonds so schnell wie möglich den Fonds aus der EU und dem Vereinigten Königreich als gleichwertig anerkannt werden. Auch sollte es bestrebt sein, dass Asset Manager in der Schweiz nicht nur Fonds aus der EU und dem Vereinigten Königreich für Privatanleger verwalten dürfen, sondern auch Alternative Investment Funds. Und warum sollte es nicht auch möglich sein, in der Schweiz domizilierte Fonds 2021 in China zu vertreiben?

Spillmann: Entsprechender direkter und indirekter Druck war in den letzten Jahren vermehrt zu spüren. Gerade die mit dem FINIG eingeführte Bewilligungspflicht und prudenzielle Beaufsichtigung der unabhängigen Vermögensverwalter wie auch der De-minimis-Verwalter von kollektiven Kapitalanlagen ist klar am Streben nach Äqui-



facts

Kurzportraits der Firmen und Verbände im Panel

AMAS

Die Asset Management Association Switzerland (AMAS) ist die Branchenorganisation der Schweizer Asset Management-Industrie. Ihr Ziel ist es, hohe Standards für Qualität, Performance und Nachhaltigkeit zu setzen. Dabei unterstützt sie ihre Mitglieder darin, das Schweizer Asset Management weiter auszubauen und langfristig Wert für die Anleger zu schaffen. Die AMAS ist ein aktives Mitglied der European Fund and Asset Management Association (EFAMA) und der weltweit tätigen The International Investment Funds Association (IIFA). 1992 in Basel gegründet, zählt AMAS heute nahezu 200 Mitglieder.

ASSET MANAGEMENT
ASSOCIATION

FOREIGN BANKS AFBS

Der Verband der Auslandsbanken in der Schweiz umfasst die etwa 100 ausländisch beherrschten Banken und Finanzinstitute, die in der Schweiz aktiv sind – unter anderem auch im Fondsgeschäft. Er stellt das Regulatory Monitoring sicher und vertritt die Interessen seiner Mitglieder bei den Dachverbänden sowie bei den Bundesbehörden. Dabei spielt der Verband auch eine aktive Rolle bei der Regulierung und Selbstregulierung des Finanzplatzes. Der Verband mit Sitz in Zürich betreut mit einem Team von drei Personen die Mitglieder in der ganzen Schweiz und unterhält Kontakte zu Partnerverbänden im Ausland.

foreign banks .in switzerland.

CARNEGIE FUND SERVICES

Das Unternehmen aus Genf ist der führende unabhängige Vertreter ausländischer Anlagefonds in der Schweiz. Vertreten werden mehr als 800 Anlagefonds von über 100 Fondsmanagern weltweit. Die Dienstleistungen umfassen alle mit der Fondsvertretung verbundenen Bereiche: Vertretung, Zahlstelle, Steuer-Reporting und globale Vertriebsstelle. Carnegie Fund Services bietet Lösungen zur Umsetzung der FIDLEG-Vorschriften und zur Due Diligence von Vertriebsträgern mit Hilfe der Due Diligence Hub-Plattform. Das Team umfasst Juristen, Fachübersetzer, IT-Spezialisten und erfahrene Leute im Bereich der Fondsadministration.



PRICEWATERHOUSECOOPERS

Das Ziel bei PwC besteht darin, Vertrauen in der Gesellschaft aufzubauen und Probleme zu lösen. Das Unternehmen ist ein Netzwerk von Firmen in 157 Ländern mit mehr als 223 000 Mitarbeitern in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Beratung, Steuer- und Rechtsberatung sowie digitaler Dienstleistungen. Bei PwC Schweiz tragen mehr als 3000 Mitarbeitende und Partner an 14 Standorten und im Fürstentum Liechtenstein dazu bei, den Mehrwert zu schaffen, den Organisationen und Personen suchen. Legal ist der juristische Zweig und Teil des geografisch grössten juristischen Netzwerks der Welt mit mehr als 4000 Anwälten.



UBS FUND MANAGEMENT AG

UBS Fund Management (Switzerland) AG mit Sitz in Basel ist mit mehr als 150 Mitarbeitern das UBS Kompetenzzentrum für Management Company- und Private Labelling-Dienstleistungen. Das flexibel aufgestellte Unternehmen ist darauf spezialisiert, für Kunden und Partner individuelle sowie massgeschneiderte Fondslösungen zu strukturieren, lancieren und verwalten. Für die über 500 dem Unternehmen anvertrauten Fonds mit einem Vermögen von 420 Mrd. CHF liegt der Fokus auf einer hohen Qualität, dem Schutz der Reputation von Geschäftspartnern und der Wahrnehmung der Treuepflicht gegenüber Investoren.





Katja Brunner
Senior Legal
Counsel, Asset
Management
Association
Switzerland,
Basel.



**Dr. Jean-Claude
Spillmann**
Rechtsanwalt,
Senior Mana-
ger und Head
Wealth Manage-
ment bei PwC
Legal Schweiz,
Zürich.



Claudia Suter
Head of Legal
and Compliance
Department,
Carnegie Fund
Services SA,
Genf.

valenz mit der europäischen Regulierung – namentlich MiFID II – festzumachen.

Brunner: Die EU hat gegenüber der Schweiz klar gemacht, dass die bilateralen Abkommen zwischen der EU und der Schweiz sowie die Anerkennung der Äquivalenz von der Ratifizierung des Institutionellen Abkommens durch die Schweiz abhängen. Letzteres hat die Schweiz mit der EU verhandelt, um den bewährten bilateralen Weg

zu festigen und weiterzuentwickeln. Wie erwähnt befindet sich hier die Schweiz in einem Dilemma: Einerseits ist sie aufgrund der Wettbewerbsfähigkeit und des Äquivalenzprinzips auf die internationale Einbettung angewiesen, andererseits hat sie sich nach der Regulierungswelle der letzten Finanzmarktkrise bewusst dazu entschieden, die staatliche Regulierungsdichte zu bremsen.

Würgler: International ist die Anerkennung der Schweizer Selbstregulierung nicht gegeben. Nicht von Ungefähr hat Liechtenstein diesen Weg zugunsten einer staatlichen Regulierung, formuliert in enger Zusammenarbeit mit der Industrie, aufgegeben. Wahrscheinlich ist dies mittelfristig ein effizienter Weg für ein Land, das die internationale Anerkennung auch nur ansatzweise anstrebt. Einer guten Zusammenarbeit – und damit einer effizienten Wahrung der Interessen der Industrie – steht dieser Weg ja nicht entgegen. Die Schweiz muss wohl einen Kompromiss suchen zwischen ihrem eigenen Weg und den internationalen Entwicklungen – es gilt Prioritäten zu setzen, will man Marktzugang erhalten.

Worst-case-Szenario: 2024 ist die Selbstregulierung Geschichte. Was würde ein neues Regime für die Asset-Management-Industrie bedeuten – etwa bezüglich Strenge, Aufwand oder Kosten?

Suter: Sollte die Selbstregulierung abgeschafft werden, kann dies zu Akzeptanz- und Auslegungsproblemen von nicht klar formulierten Gesetzes- und Verordnungsbestimmungen führen. Zudem könnte sich auch eine Entfernung des Aufsichtsorgans zur Marktrealität abzeichnen, was kontraproduktiv wäre. Durch eine geschwächte Position des Verbandes können bestehende Probleme vom Gesetzgeber und der FINMA nicht mehr als solche erkannt werden, was in der Folge indirekt auch die Marktakzeptanz der FINMA schmälern könnte.

Brunner: Es würde wohl bedeuten, dass der staatliche Regulator höchstwahrscheinlich vom Prinzip des prinzipienbasierten Ansatzes der Regulierung abkommen müsste – und zwar nicht nur für die Fonds- und Asset-Management-Industrie. Als Konsequenz müsste er dann auch wieder vermehrt und

insbesondere detaillierter regulieren, auch aufgrund des Drucks aus dem Ausland.

Würgler: Ob unser bewährtes Modell sich durchsetzen kann, hängt auch davon ab, wie gut der Staat resp. staatliche Behörden zum einen und die Industrie zum anderen bei der Ausarbeitung des neuen Regimes zusammenarbeiten und aufeinander eingehen können. Wer den Namen unter eine neue Bestimmung setzt resp. wer als Absender fungiert – ob Staat oder Aufsicht oder Verband – ist in der Praxis letztlich egal. Hauptaugenmerk muss den Inhalten gelten.

Spillmann: Eine vollständige Abkehr von der Selbstregulierung hätte meines Erachtens nicht zwingend zu bedeuten, dass die Regulierung für die Fondsindustrie dadurch strenger werden müsste. Die jüngsten gesetzgeberischen Entwicklungen – Stichworte: L-QIF oder Vertrieb nach FIDLEG – machen sogar Mut, dass heute auch auf dem gesetzgeberischen Weg wieder «Deregulierung» möglich ist.

André Valente
Head UBS Fund
Management
Switzerland,
Basel.



**Raoul Oliver
Würgler**
Geschäftsführer
des Verbandes
der Auslands-
banken in der
Schweiz,
Zürich.

