

Quo vadis Schweizer Asset Management?

Die Asset-Management-Branche wird mit einem sich ständig verschärfenden regulatorischen Umfeld konfrontiert. Auch in der Schweiz haben die regulatorischen Anforderungen zugenommen. Insbesondere Asset Manager, welche das Vermögen von Anlagefonds verwalten, sind verstärkt in den Fokus der Aufsichtsbehörde geraten. Bevor aber eine Bewilligung der Finma angestrebt wird, sollten Alternativen zum Standort Schweiz geprüft werden, welche nicht nur regulatorische Bedürfnisse befriedigen, sondern auch den Vertriebsweg in die EU öffnen.



*Von Markus Wagner
CEO 1741 Fund Management AG, Vaduz*



*und Dr. Benedikt Czok
Head Legal 1741 Asset Management AG, St. Gallen*

Die Zeichen der Zeit erkennen

Die meisten Vermögensverwalter haben mittlerweile realisiert, dass das Asset Management in der Schweiz aufgrund des sich immer weiter verschärfenden regulatorischen Umfelds vor grossen Herausforderungen steht. Insbesondere diejenigen Asset Manager, welche das Vermögen von Anlagefonds verwalten, sind verstärkt in den Fokus der Finma geraten. Denn das Portfolio Management von Anlagefonds darf grundsätzlich nur von solchen Vermögensverwaltern ausgeübt werden bzw. nur an solche delegiert werden, die für diesen Zweck zugelassen sind und einer anerkannten Aufsicht unterstehen. Für die in der Schweiz ansässigen Asset Manager bedeutet dies, dass sie ohne eine Finma-Bewilligung die Vermögensverwaltung

von kollektiven Kapitalanlagen grundsätzlich nicht ausüben dürfen. Wer nun über ein Bewilligungsgesuch an die Finma nachdenkt, sollte sich zunächst überlegen, ob es zum Standort Schweiz auch Alternativen gibt, die nicht nur die regulatorischen Bedürfnisse befriedigen, sondern gleichzeitig den Vertriebsweg in die EU öffnen.

AIFM – (R)Evolution im Bereich alternativer Anlagefonds

Am 22. Juli 2013 ist die neue AIFM-Richtlinie (Alternative Investment Funds Manager) in Kraft getreten. Die Richtlinie, welche erstmals den Bereich alternativer Anlagefonds innerhalb der EU harmonisiert, stellt einen Paradigmenwechsel dar: Unter dem neuen Regime hat nicht länger die Fondsleitung das Ruder in der Hand, sondern der-

jenige Bewilligungsträger, der neben den Anlegern das vitalste Interesse am Erfolg eines Anlagefonds hat und über den grössten Einfluss in einer Fondsstruktur verfügt: der AIFM. Dieser benötigt keine Fondsleitung bzw. Verwaltungsgesellschaft mehr, um einen (alternativen) Fonds aufzulegen. Gemäss alter Fondsleitungstradition kann der AIFM zudem auch Delegationsnehmer des Portfolio Managements von UCITS (harmonisierten Anlagefonds in der EU) sein.

Eine weitere gewichtige Neuerung der Richtlinie ist die Möglichkeit, alternative Anlagefonds EU-weit an professionelle Investoren vertreiben zu können. Bisher war dies dem UCITS-Bereich vorbehalten. Ohne eine AIFM-Bewilligung ist dieser Vertriebsweg Schweizer Asset Managern verschlossen.

Der AIFM ist in seinem Leistungsspektrum nicht auf den Bereich Anlagefonds beschränkt. Sofern er die organisatorischen Anforderungen erfüllt, kann er auch MiFID-Finanzdienstleistungen (Markets in Financial Instruments Directive) anbieten – und diese wiederum EU-weit. Die Verwaltung individueller Portfolios, die Anlageberatung, die Annahme und Übermittlung von Aufträgen sowie weitere Dienstleistungen, die sonst nur Finanzinstitute in der EU mit einer MiFID-Bewilligung anbieten dürfen, können ebenso vom AIFM erbracht werden.

Keine Aufgabe des Standortes Schweiz

Aufgrund des neuen Vertriebs-Regimes des KAG (Kollektivanlagengesetz) dürfen ausländische Anlagefonds grundsätzlich nur von für den Vertrieb zugelassenen Finanzintermediären vertrieben werden. Insbesondere der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger kann somit nur durch solche Finanzintermediäre durchgeführt werden, die zum Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen zugelassen sind. Hier zeigt sich ein weiterer Vorteil der AIFM-Bewilligung: Der AIFM kann die von ihm verwalteten Anlagefonds selbst vertreiben und wird als Finanzintermediär qualifiziert, der in seinem Sitzstaat zum Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen zugelassen ist. Er verfügt damit über die notwendige Bewilligung, um in der Schweiz ausländische Anlagefonds an qualifizierte Anleger zu vertreiben.

Asset Manager, die sich als AIFM in der EU bewilligen lassen, können darüber hinaus auch in der Schweiz über eine dauerhafte physische Präsenz verfügen. So bietet das KAG einem ausländischen Vermögensverwalter die Möglichkeit, eine Zweigniederlassung zu gründen. Der AIFM bleibt damit weiterhin nur *einer* Aufsichtsbehörde unterstellt, kann aber unter dem gleichen Dach seine Dienstleistungen auch in der Schweiz anbieten.

Konsequenzen für Dienstleister

Die AIFM-Richtlinie verändert die bisherigen Dienstleistungsstrukturen im Fondsbereich von Grund auf. Mit der gestiegenen Freiheit und Unabhängig-

keit des AIFM geht auch eine gestiegene Verantwortung und Haftung einher. Der frühere «One-Stop-Shop» der Fondsleitung wird abgelöst durch eine Vielzahl hoch spezialisierter Serviceprovider, die den AIFM in seiner Tätigkeit unterstützen, ohne dass dieser aus seiner Verantwortlichkeit entlassen wird. Umso mehr ist die Auswahl und Koordination der unterschiedlichen Parteien untereinander eine zentrale Herausforderung für jeden AIFM.

Der klassische Asset Manager wird sich in der Regel auf diejenige Tätigkeit konzentrieren, von der er am meisten versteht und die sein persönliches Aushängeschild darstellt: das Portfolio Management. Hingegen verfügen die wenigsten Asset Manager über fundierte Erfahrungen im Bereich Anlagekontrolle und Risikomanagement. Hier besteht für spezialisierte Provider die Chance, entsprechende Dienstleistungen anzubieten. Auch in anderen Bereichen, wie etwa der Fondsadministration und der Compliance, sind entsprechende Delegationsmodelle möglich. Die Übertragung von Aufgaben lässt die Verantwortung des AIFM aber unberührt, weshalb er für eine fortwährende Kontrolle seiner Auftragnehmer sorgen muss.

Physische Präsenz für einen AIFM in der EU unabdingbar

Unumgänglich ist die Bereitschaft des Asset Managers, eine dauerhafte und tatsächlich gelebte physische Präsenz in der EU bzw. im EWR sicherzustellen. Modelle, die eine Standortänderung nicht bedingen, werden klar als Umgehungstatbestände qualifiziert und stellen keine nachhaltige Lösung dar. Hinsichtlich des regulatorischen Minimums variieren die Auflagen von Land zu Land und von Aufsichtsbehörde zu Aufsichtsbehörde. Grundsätzlich kann jedoch festgehalten werden, dass aufgrund des Verhältnismässigkeitsprinzips und der relativ weitgehenden Delegationsmöglichkeiten schlanke Strukturen möglich sind. Der AIFM darf jedoch seine Funktionen nicht in solchem Umfang übertragen, dass er nicht länger als Verwalter des Anlagefonds angesehen werden kann und zu einem blossen Briefkastenunternehmen wird. Regulatorisch nachhaltig und ökonomisch

sinnvoll lauten die Prinzipien, die in Grundzügen in der AIFM-Richtlinie niedergelegt sind.

Liechtenstein – Der ideale Standort für einen AIFM?

Mit der Gründung einer eigenen Tochtergesellschaft in Liechtenstein hat die 1741 Asset Management AG frühzeitig auf die neuen regulatorischen Entwicklungen reagiert. Die im Frühjahr 2013 gegründete 1741 Fund Management AG mit Sitz in Vaduz arbeitet mit Schweizer Asset Managern zusammen, die sich für eine Präsenz in Liechtenstein entschieden haben. Dabei werden die Asset Manager im gesamten Bewilligungsprozess aktiv begleitet, um letztlich den bewilligten AIFMs als strategischer Partner zur Seite zu stehen. Erklärtes Ziel ist es, dem Asset Manager die Konzentration auf sein Kerngeschäft zu ermöglichen.

Liechtenstein bietet hierbei speziell für Schweizer Asset Manager viele Vorteile. Auf der einen Seite ist die kulturelle, sprachliche und auch geographische Nähe zur Schweiz hervorzuheben. Gleichzeitig besteht ein breiter politischer Konsens, Liechtenstein als Fondsplatz weiter zu etablieren und zu stärken. Schliesslich zeichnet sich die Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA) durch einen kundenorientierten Ansatz aus.

Übernahme der AIFM-Richtlinie in den EWR-Acquis

Bei allen genannten Vorteilen muss jedoch erwähnt werden, dass nicht alle EWR-Staaten ihre Hausaufgaben gemacht haben. Derzeit steht die Übernahme der AIFM-Richtlinie in den EWR-Acquis noch aus. Die fehlende Übernahme verhindert derzeit den liechtensteinischen AIFMs noch den EU-Zugang. Die Marktteilnehmer sind jedoch zuversichtlich, dass die Übernahme nur eine Frage der Zeit ist – spätestens dann steht den Schweizer Asset Managern einer erfolgreichen Zukunft in Liechtenstein nichts mehr im Wege.

markus.wagner@1741fm.com
www.1741fm.com

benedikt.czok@1741am.com
www.1741am.com