
Inhaltsverzeichnis

Vorwort	III
Inhaltsübersicht	V
Zitierhinweis zum europäischen Recht	XIX
Abkürzungsverzeichnis	XXI
Literaturverzeichnis	XXXIII
Materialienverzeichnis	LI
1. Botschaften des Bundesrats.....	LI
2. Berichte des Bundesrats	LI
2.1 Erläuternde Berichte	LI
2.2 Sonstige Berichte.....	LII
3. Berichte des Nationalrats.....	LIII
4. Parlamentarische Vorstösse.....	LIII
5. Parlamentsprotokolle.....	LIV
6. Varia.....	LIV
Schweizer Informationsquellen und Sekundärliteratur	LV
1. FINMA.....	LV
2. SBV.....	LVI
3. SFAMA (AMAS).....	LVI
4. SECO	LVII
5. EDA	LVII
Europäische Informationsquellen und Sekundärliteratur	LIX
1. EFAMA.....	LIX
2. ESMA.....	LIX
3. CESR.....	LX
4. ESRB.....	LXI
5. BBA	LXI
6. CSSF	LXI
7. EU-Kommission.....	LXI
8. EU-Parlament.....	LXIV
9. Europarat.....	LXV
10. Varia.....	LXV

Internationale Informationsquellen und Sekundärliteratur	LXVII
1. IOSCO.....	LXVII
2. FSB	LXVIII
3. IIFA.....	LXIX
4. OECD.....	LXIX
5. ARFP.....	LXX
6. FATF.....	LXX
7. Varia.....	LXX
I. Teil Grundlagen.....	1
§ 1 Problemaufriss.....	3
§ 2 Einführung.....	5
1. Grund für den Einfluss europäischen Rechts.....	5
2. Abriss und Methodik der Untersuchung.....	7
§ 3 Harmonisierung und Wettbewerb im Kollektivanlagenrecht	12
1. Konzept der Rechtsharmonisierung.....	12
2. Rechtsharmonisierung im EU-Kollektivanlagenrecht	13
3. Primärrechtliche Grundlagen.....	14
3.1 Richtlinien und Verordnungen	15
3.2 Weitere Harmonisierungsinstrumente	16
a. Durchführungsrechtsakte und delegierte Rechtsakte.....	16
b. Regulatory and Implementing Technical Standards	16
c. Anerkennung nationaler Rechtsordnungen als gleichwertig.....	17
3.3 Harmonisierungsintensität.....	18
4. Der Fonds-Binnenmarkt	22
4.1 Kapitalmarktunion und Fonds-Binnenmarkt	23
a. OGAW-RL als Ausgangspunkt	24
b. AIFM-RL als Kontinuation	25
c. Exkurs «Passporting»	26
(1) Binneneuropäische Pässe	26
(2) Drittstaatenpässe	27
4.2 Weitere Entwicklungsschritte	29
a. «Juncker-Plan».....	29
b. Aufbau des Kapitalbinnenmarkts 2019	31
4.3 Europäischer Fondsmarkt in Zahlen	32

4.4	Ziele, Chancen und Risiken	33
a.	Skaleneffekte.....	33
b.	Weitere Gewinne.....	34
c.	Verhinderung von Wettbewerbsverzerrungen	35
d.	Nachteile	38
5.	Rechtswettbewerb im Kollektivanlagenrecht	42
5.1	Definition.....	42
5.2	Standort- und Regulierungswettbewerb.....	43
a.	Standortwettbewerb.....	43
b.	Regulierungswettbewerb	45
6.	Kollektivanlagenrechtlicher Wettbewerb im Verhältnis Schweiz-EU.....	46
§ 4	Aussenwirkung des europäischen Kollektivanlagenrechts auf die Schweiz	53
1.	Annäherungsmechanismen.....	53
1.1	Europakompatibilitätsprüfung	54
a.	Instrument schweizerischer Europapolitik.....	54
b.	Im Rahmen der Kollektivanlagengesetzgebung	56
1.2	Autonomer Nachvollzug.....	60
a.	Instrument schweizerischer Europapolitik.....	60
b.	Auf Verordnungsstufe	66
c.	Folgen für die Rechtsprechung.....	67
d.	Im Rahmen der Kollektivanlagengesetzgebung	70
2.	Motive und Ursachen für eine Annäherung an das europäische Kollektivanlagenrecht	71
2.1	Marktzugang.....	71
a.	Inbound	72
b.	Outbound – Bilaterale Versuche.....	76
(1)	Freizügigkeitsabkommen für Fonds.....	76
(2)	Finanzdienstleistungsabkommen	77
(3)	Institutionelles Rahmenabkommen	78
c.	Outbound – Annäherung aufgrund europäischer Drittstaatenregimes?	79
(1)	Drittstaatenregulierungen im europäischen Finanzmarktrecht	79
(2)	Äquivalenzprinzip als Basis.....	82
(3)	Finanzmarktrechtliche Sonderpflichten im Zusammenhang mit Drittlandsbestimmungen	83
2.2	Nutzen für Produkthanbieter.....	85
2.3	Übergeordnete internationale Regulatoren und «Soft Law»	86
a.	G20 und IOSCO	90
(1)	Schweiz.....	92
(2)	EU.....	94
b.	G20 und FSB.....	96

c.	Die Standards internationaler Branchenverbände.....	98
d.	Zwischenerkenntnis.....	100
2.4	Reputation	102
2.5	Regulierungsqualität und Anlegerschutz	104
a.	Ziele des schweizerischen Kollektivanlagenrechts.....	104
(1)	Differenzierter Anlegerschutz.....	105
(2)	Funktionsfähigkeit des Marktes	106
(3)	Transparenz.....	107
b.	Ziele des europäischen Kollektivanlagenrechts.....	107
(1)	Zielsetzungen der OGAW-RL	108
(2)	Zielsetzungen des AIFM-Rechtsrahmens	109
c.	Gegenüberstellung.....	111
 II. Teil Zusammenschau des europäischen Kollektivanlagenrechts.....		115
 § 5 OGAW-RL.....		117
1.	Entwicklung	117
2.	Zielsetzung.....	120
3.	Definition eines OGAW	121
4.	Wesensmerkmale und Regulierungsstruktur	123
5.	Rechtsform und Zulassung	124
5.1	Vertragsform: Vertraglicher Investmentfonds	124
5.2	Gesellschaftsform: Investmentgesellschaft	125
6.	Verwaltungsgesellschaft.....	126
6.1	Allgemeines zur OGAW-Verwaltungsgesellschaft	126
6.2	Anforderungen an die Tätigkeit.....	127
6.3	Delegationsvorschriften.....	128
a.	Allgemeine Anforderungen an die Übertragung von Aufgaben	128
b.	Delegation an Drittstaatenunternehmen	129
7.	Verwahrstelle	130
8.	Geltungsbereich der OGAW-Zulassung: EU-Pass	133
9.	Anforderungen an OGAW	134
9.1	Anlagepolitik	134
9.2	Transparenzanforderungen	136
a.	Prospekt.....	136
b.	KIID «wesentliche Information für Anleger».....	138
c.	Jahres- und Halbjahresbericht	139
d.	Veröffentlichung sonstiger Informationen.....	139
e.	PRIP-VO.....	140

9.3	Allgemeine Verpflichtungen des OGAW	142
a.	«Open-End»-Prinzip.....	142
b.	Vergütung.....	143
10.	Verschmelzungen	144
11.	Master-Feeder-Strukturen	144
12.	Aufsicht.....	146
13.	Sanktionen.....	147
14.	Drittstaatenvorschriften	148
§ 6	AIFM-RL	151
1.	Zielsetzung	151
2.	Wesensmerkmale und Regulierungsstruktur	151
3.	Anwendungsbereich	152
3.1	Allgemeine Übersicht	152
3.2	Erfasstes Kundensegment.....	153
a.	Professionelle Kunden.....	153
b.	Kunden, die als professionelle Kunden behandelt werden können.....	154
(1)	Voraussetzungen.....	155
(2)	Verfahren	155
4.	Ausnahmen vom Anwendungsbereich	156
5.	Zentrale Definitionen	157
5.1	AIF	157
a.	Verhältnis zur OGAW-RL	158
b.	EU-AIF.....	159
c.	Nicht-EU-AIF.....	160
5.2	AIFM.....	161
a.	Portfolioverwaltung und Risikomanagement	161
b.	Rechtsform	162
c.	Externe AIFM	162
d.	Interne AIFM	164
5.3	EU-AIFM und Nicht-EU-AIFM.....	164
a.	Funktionsschwäche der Differenzierung	164
b.	Multifaktorielle Bestimmung	165
(1)	«Effective Place of Management»	165
(2)	«Real Seat Theory».....	166
(3)	Vorschriften der AIFM-RL als Referenz	167
(4)	Prinzipien des europäischen Finanzmarktrechts	167
c.	Alleiniges Abstellen auf den satzungsmässigen Sitz	167

6.	Zulassung und europäischer Pass	168
6.1	Allgemeine Anforderungen an die Zulassung.....	168
6.2	Europäischer Pass.....	170
7.	Allgemeine und organisatorische Anforderungen an die Tätigkeit als AIFM	171
8.	Delegationsvorschriften.....	175
8.1	Allgemeine Anforderungen an die Übertragung von Funktionen.....	175
8.2	Delegation an Drittstaatenunternehmen.....	177
8.3	Weiterdelegation.....	178
9.	Verwahrstelle	179
9.1	Allgemeine Anforderungen	179
9.2	Delegation	181
9.3	Haftung.....	182
10.	Transparenzanforderungen.....	183
10.1	Jahresbericht.....	183
10.2	Transparenz gegenüber Anlegern	183
10.3	Transparenz gegenüber Behörden	184
11.	Sonderpflichten für spezielle AIF.....	184
12.	Sanktionen.....	185
13.	Drittstaatenvorschriften.....	185
13.1	Vorbemerkungen	185
13.2	Überblick.....	186
13.3	Drittstaatenregelungen für Nicht-EU-AIF	188
a.	Reine Verwaltung von Nicht-EU-AIF durch EU-AIFM	188
b.	Vertrieb von Nicht-EU-AIF durch EU-AIFM mit Pass.....	188
(1)	Behördliche Zusammenarbeit, Geldwäschereibekämpfung, Kooperation in Steuerangelegenheiten.....	188
(2)	Anzeigeschreiben.....	189
(3)	Vertriebspass.....	189
c.	Vertrieb eines von einem EU-AIFM verwalteten Nicht-EU-AIF ohne Pass in der Union.....	190
13.4	Vorschriften für Nicht-EU-AIFM, die EU-AIF verwalten oder in der EU vertreiben	190
a.	Einführung.....	190
b.	Voraussetzungen	191
(1)	Genehmigung.....	191
(2)	Pflicht zur Einhaltung der AIFM-RL	191
(3)	AIFM-Drittstaatenvorschriften als Äquivalenzvorschriften?	193
(4)	Zulassung im Referenzmitgliedstaat	193
(5)	Bestimmung des Herkunfts- und Referenzmitgliedstaats eines Nicht-EU-AIFM	195

(6) Verwaltung von in einem anderen als dem Referenzmitgliedstaat ansässigen AIF durch Nicht-EU- AIFM	195
c. Spezifische Vertriebsbedingungen	196
(1) Vertrieb von EU-AIF durch Nicht-EU-AIFM.....	197
(2) Vertrieb von Nicht-EU-AIF durch Nicht-EU-AIFM.....	197
(3) Passloser Vertrieb von AIF in Mitgliedstaaten, die von Nicht-EU-AIFM verwaltet werden	198
13.5 Kundensegmentierung.....	199
13.6 Aktivierung des Passregimes durch ESMA und Kommission.....	200
a. Anforderungen an die Stellungnahme und Empfehlung der ESMA.....	201
b. Delegierter Rechtsakt der Kommission.....	201
14. Würdigung der Drittstaatenvorschriften und deren Bedeutung für die Schweiz	202
14.1 Schweizerische kollektive Kapitalanlagen als Nicht-EU-AIF	203
14.2 Schweizerische Verwalter von Kollektivvermögen als Nicht-EU-AIFM.....	203
14.3 Verwaltung.....	205
14.4 Vertrieb.....	205
a. Vertrieb von EU-AIF mit Pass	205
b. Vertrieb von Nicht-EU-AIF mit Pass	206
c. Passloser Vertrieb.....	206
14.5 Aktivierung des Passregimes für die Schweiz: Eine Illusion?.....	207
III. Teil Auswirkungen des europäischen Rechts auf die Entwicklung des KAG.....	211
§ 7 Einführung.....	213
1. Konturen der Untersuchung	213
2. Formelle Hinweise	214
§ 8 AFG 1966	216
§ 9 AFG-Revision 1992	218
1. Europakompatibilität des AFG.....	218
1.1 Anlass zur Herstellung der Europakompatibilität	218
1.2 Kompatibilitäten des aAFG	218
1.3 Inkompatibilitäten des aAFG.....	219
a. Investmentgesellschaft und Verwahrstelle als Einheit.....	219
b. Transparenz	220

c.	Anlagevorschriften	221
(1)	Erwerb nicht kotierter Aktien.....	221
(2)	Verteilung der Anlagen.....	221
(3)	Bezugsrechte.....	222
d.	Anforderungen an die Fondsleitung	222
2.	Beseitigung der Inkompatibilitäten	222
2.1	Trennung von Investmentgesellschaft und Verwahrstelle	223
2.2	Ausbau der Transparenzvorgaben	224
a.	Halbjahresbericht und Preispublikation.....	224
b.	Prospekt.....	224
2.3	Erweiterung der Anlagevorschriften.....	225
2.4	Ausdehnung der Anforderungen an die Fondsleitung.....	225
2.5	Zweiteilung in EG-kompatible und übrige Fonds.....	226
a.	Effektenfonds	226
(1)	Begriffsdefinition.....	226
(2)	Zugelassene Anlagen	227
(3)	Europakompatibler als die EU selbst?	228
b.	Übrige Fonds.....	229
(1)	Begriffsdefinition.....	229
(2)	Besondere Anforderungen	230
(3)	Risikoprofil.....	230
3.	Würdigung des EU-Einflusses auf das revAFG	232
§ 10 KAG 2006.....		235
1.	Erweiterungen im EU-Kollektivanlagenrecht	236
1.1	Fondsdienstleistungs-RL	237
1.2	Produkte-RL	239
2.	Auswirkungen auf die Schweiz.....	240
2.1	revAFV und AFV-EBK.....	240
2.2	KAG	241
a.	Beweggründe für die Europakompatibilität.....	241
b.	Ausdehnung des Tätigkeitsspektrums der Fondsleitung.....	243
c.	Delegation	244
(1)	Delegationsanforderungen	244
(2)	«Helvetisierte» Umsetzung.....	244
(3)	SICAV als fremdverwaltetes Vehikel	245
d.	Erfassung der Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen.....	246
(1)	Bewilligungspflicht.....	246
(2)	Divergierende Anforderungen an die Organisation.....	248
e.	Erweiterung der Verhaltensregeln.....	248

f.	Anpassungen im Bereich der Effektenfonds	249
(1)	Begriff.....	249
(2)	Angleichung an die Produkte-RL.....	249
(3)	Entwicklung der Effektenfonds in der Praxis.....	250
g.	Neuerungen im Prospektrecht	251
h.	Ermächtigung zum Abschluss von Staatsverträgen	251
2.3	Überlegenheit des KAG-Regimes	252
a.	Schaffung eines differenzierten Anlegerschutzkonzepts	252
(1)	Dem EU-Investmentrecht einen Schritt voraus.....	252
(2)	Einfluss der Prospekt-RL.....	254
b.	Begriffsgestaltung	255
c.	Verweisketten im europäischen Kollektivanlagenrecht.....	256
2.4	Art. 152 Abs. 2 KAG im Besonderen – Xenophilie oder Notwendigkeit?.....	258
a.	Entstehungsgeschichte.....	258
b.	Ausmass der dynamischen Umsetzungsklausel.....	259
c.	Rahmenerlass als rechtsetzungstechnische Erklärung.....	261
d.	Systembedingte rechtsetzungstechnische Fragen	263
e.	Verfassungsrechtliche Standpunkte.....	265
3.	Würdigung des EU-Einflusses auf das KAG.....	267
§ 11	KAG-Revision 2013.....	270
1.	Erweiterungen im EU-Kollektivanlagenrecht	270
2.	Auswirkungen auf die Schweiz	270
2.1	Parlamentarische Vorstösse	270
2.2	Verwaltungsbezogene Anpassungen	272
a.	Unterstellung der Verwalter ausländischer Kollektivanlagen.....	272
b.	Ausnahmen von der Unterstellung	274
(1)	De minimis Ausnahmen.....	274
(2)	Ausnahmen für Konzerngesellschaften.....	275
(3)	Befreiung durch die FINMA.....	276
c.	Freiwillige Unterstellungsmöglichkeit beim Vorliegen einer Ausnahme.....	277
d.	Organisation	277
(1)	Natürliche vs. juristische Person	277
(2)	Befreiung durch FINMA.....	278
(3)	Anforderungen an die Betriebsorganisation.....	279
e.	Aufgaben und Delegation.....	280
(1)	Aufgaben.....	280
(2)	Delegation.....	282

f.	Ausgewählte Bewilligungsvoraussetzungen.....	283
(1)	Dynamische Umsetzung internationaler Standards.....	283
(2)	Mindestkapitalvoraussetzungen.....	285
(3)	Interessenkonflikte.....	285
2.3	Verwahrungsbezogene Anpassungen.....	286
a.	Beabsichtigte Ausweitung der Depotbankpflicht.....	286
b.	Organisationsanforderungen.....	287
c.	Aufgaben.....	288
d.	Delegation.....	288
2.4	Vertriebsbezogene Anpassungen.....	290
a.	Kundensegmentierung.....	291
b.	Vom Konzept der öffentlichen Werbung zum Vertrieb.....	292
(1)	Öffentliche Werbung nach FINMA.....	293
(2)	Öffentliche Werbung nach Bundesgericht.....	293
(3)	Vertrieb gemäss revKAG.....	294
2.5	Exkurs: Einführung von Master-Feeder-Fonds in der Schweiz.....	295
2.6	Anpassungen im Bereich der Effektenfonds.....	296
3.	Würdigung des EU-Einflusses auf das revKAG.....	298
3.1	Zeitliche Aspekte.....	298
3.2	Würdigung ausgewählter Schwerpunkte.....	300
§ 12	FIDLEG/FINIG-Novelle 2020.....	305
1.	Erweiterungen im europäischen Recht.....	305
2.	Neuortung des KAG im Schweizer Finanzmarktrecht.....	305
3.	Neue Triade der kollektivanlagenrechtlichen Rechtsgefässe.....	307
3.1	FIDLEG.....	307
3.2	FINIG.....	308
3.3	KAG.....	309
4.	Einfluss des EU-Rechts auf das FIDLEG/FINIG und deren Geltung im Kollektivanlagenrecht.....	310
4.1	FIDLEG-Bezogene Veränderungen.....	310
a.	Kundensegmentierung.....	310
(1)	Im Schweizer Kollektivanlagenrecht.....	310
(2)	Im europäischen Kollektivanlagenrecht.....	311
(3)	Europakompatibilität.....	312
b.	Verhaltenspflichten.....	315
(1)	KAG-Verhaltenspflichten.....	315
(2)	Verhaltenspflichten im europäischen Kollektivanlagenrecht.....	318
(3)	Europakompatibilität.....	322

c.	Transparenz	327
(1)	Transparenzpflichten im Schweizer Kollektivanlagenrecht	327
(2)	Transparenzvorgaben im europäischen Kollektivanlagenrecht	329
(3)	Europakompatibilität.....	331
4.2	FINIG-bezogene Veränderungen.....	334
a.	Verwalter von Kollektivvermögen	334
(1)	Aufgaben.....	334
(2)	De minimis Ausnahmen.....	335
b.	Fondsleitungen	336
4.3	Europakompatibilität	338
5.	Würdigung des europäischen Einflusses auf die FIDLEG/FINIG/KAG-Novelle ..	339
IV. Teil	Würdigung der Annäherungsmotive.....	343
§ 13	Marktzugang	345
1.	Variierender Geltungsanspruch der Marktzugangsbestrebungen	345
2.	Neubeurteilung der Rechtsetzungsstrategie.....	346
3.	Gefahren einer Entkoppelung vom europäischen Recht.....	348
4.	Bekennnis zur Harmonisierung «von unten»	350
5.	Mittelbarer Einfluss des Brexits	352
§ 14	Nutzen für Produktanbieter	355
§ 15	Übergeordnete internationale Regulatoren.....	357
§ 16	Reputation.....	359
§ 17	Regulierungsqualität und Anlegerschutz	360
1.	Erhöhung des Anlegerschutzes durch EU-Angleichungen.....	360
2.	Erhöhung der Regulierungsqualität durch EU-Angleichungen	363