Der Berufsstand der unabhängigen Vermögensverwalter und der Umbruch in der Regulierung: Bestandesaufnahme und Perspektiven

The Independent Asset Manager profession faced with a changing regulatory environment: state of play and prospects

Die Änderungen der Gesetze und Regulierungen mit Folgen für die unabhängigen Vermögensverwalter jagen sich förmlich. Eine umfassende Einschätzung gestaltet sich umso schwieriger und unsicherer, als dass sie so unterschiedliche Themen wie das Bundesgesetz über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung («GwG»), die Verhaltensregeln für die Vermögensverwaltung der FINMA oder auch die Zulassungen nach dem Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen («KAG») betreffen. Langfristig lässt es sich wohl kaum vermeiden, dass die Vermögensverwalter einer Aufsicht unterstellt werden. Die Gestaltung dieser Aufsicht zeichnet sich im Entwurf des zukünftigen Finanzdienstleistungsgesetzes («FIDLEG») ab, der in diesem Sommer veröffentlicht werden dürfte. Der Paradigmenwechsel ist jedoch bereits eingeläutet: die jüngsten gesetzgeberischen und regulatorischen Initiativen bezeugen es. Sie werden im Folgenden behandelt.

Im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen haben die Vermögensverwalter zu prüfen, ob ihre Tätigkeit gemäss den neuen, per 1. März 2013 in Kraft getretenen Bestimmungen des KAG nicht einer Zulassung durch die FINMA bedarf.

Sie besagen, dass unabhängige Vermögensverwalter bei der FINMA eine Vertriebsbewilligung einholen müssen, wenn sie kollektive Kapitalanlagen an Kunden anbieten, die nicht unter die gesetzlich vorbehaltenen Ausnahmeregeln fallen. Diese Regelung ist neu. In der zuvor geltenden Fassung des KAG waren derartige Bewilligungen ausschliesslich erforderlich, wenn andere als qualifizierte Anleger angesprochen wurden. Inzwischen unterstehen die unabhän-

Frédérique Bensahel, Pierre-Olivier Etique,
FBT Avocats SA, Geneva, Paris

The legislative and regulatory changes affecting the independent asset manager profession are multiplying so rapidly that they make their overall assessment all the more delicate and dangerous since they concern issues as different as the Anti-Money Laundering Act ("AMLA"), the FINMA's rules of conduct on asset management or the authorisation regimes under the Collective Investment Schemes Act ("CISA"). In the long term, it seems inevitable that asset managers be subject to prudential supervision whose outlines will be established in the Draft Financial Services Act, to be published by next summer. However, this paradigm shift is already well under way, as evidenced by the recent legislative and regulatory initiatives mentioned hereunder.

In the area of collective investment schemes, the independent asset manager must verify if its activities are subject to authorisation by the FINMA, pursuant to the new provisions of the CISA, whose revised version entered into force on the 1st of March 2013.

Thus, when it distributes collective investment schemes to clients outside the exemption situation provided for in the law, the independent asset manager must apply for authorisation as distributor with the FINMA. This is a new regime, since under the former CISA, only asset managers addressing non-qualified investors where subject to authorisation by the FINMA. Under the new regime, the independent asset manager is subject to authorisation even if it only targets qualified investors such as pension funds or high-net-worth individuals within the meaning of the new law. However, authorisation is not required if the collective investment schemes are placed in a discretionary asset management mandate or offered within the framework of a duly formalised advisory mandate compliant with legal requirements (long-term and remunerated mandate). It is worth mentioning that solicitation by some financial

© FDFA, Presence Switzerland

gigen Vermögensverwalter einer Bewilligungspflicht seitens der FINMA, selbst wenn sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger wie Pensionskassen oder vermögende Privatpersonen nach der neuen Gesetzesdefinition richten. Eine derartige Bewilligung ist allerdings nicht erforderlich, wenn die kollektiven Kapitalanlagen in einem Portfolio platziert werden, für welches ein diskretionärer Vermögensverwaltungsauftrag besteht, oder wenn sie im Rahmen eines bestehenden und formell korrekten Beratungsmandats angeboten werden, das den gesetzlichen Anforderungen (Langfristigkeit und Entschädigung) genügt. Anzumerken ist aber, dass die Kundenwerbung bestimmter Finanzintermediäre mit FINMA-Bewilligung (wie Banken, Effektenhändler und Verwalter zugelassener Fonds) nicht unter das Gesetz fällt.

Unabhängige Vermögensverwalter können auch gehalten sein, eine Bewilligung seitens der FINMA einzuholen, wenn sie Vermögen verwalten, die als kollektive Kapitalanlagen strukturiert sind und einen Wert von über CHF 100 Millionen (bzw. CHF 500 Millionen bei Private-Equity-Fonds) aufweisen. Die Ausnahmeregelung bezüglich des Umfangs der verwalteten Vermögen gilt allerdings nur, wenn die kollektive/n Kapitalanlage/n qualifizierten Anlegern im Sinne des revidierten KAG vorbehalten sind. Somit kann ein Vermögensverwalter auch dann einer Bewilligungspflicht unterstehen, wenn er ein ausländisches kollektives Kapitalanlageinstrument im Wert von unter CHF 100 Millionen verwaltet, falls einer der Anleger in diesem Fonds nicht der schweizerischen Definition eines qualifizierten Anlegers entspricht. Der betreffende Vermögensverwalter muss genau unter-

intermediaries authorised by the FINMA such as banks, securities dealers and licensed fund managers do not fall within the scope of the law.

Independent asset managers may also be subject to the obligation to apply for a licence with the FINMA if they manage assets structured in the form of collective investment schemes for an amount exceeding CHF 100 million (of CHF 500 million for private equity funds of funds). However, the exception relating to the volume of assets under management only applies if the collective investment scheme(s) concerned is(are) reserved to qualified investors within the meaning of the revised CISA. Thus, even if it manages a foreign collective investment scheme whose assets do not exceed CHF 100 million, the manager may be subject to the licensing requirement if one of the fund's investors does not fall within the scope of the definition of qualified investor. This manager must examine the type of investors of the collective investment scheme and ensure it may benefit from the exemption regime.

It is worth mentioning that if the determined thresholds are crossed, the manager must announce itself to the FINMA within 10 days and file a request for authorisation within 90 days, which may prove challenging in view of the stringent requirements of the FINMA for the delivery of an authorisation of asset manager of collective investment schemes. In order to anticipate a possible change of status, the manager must carefully monitor the developments of the assets under management in the form of collective investment schemes with regard to the legal thresholds.

Moreover, since the 1st of January 2014, independent asset managers may only manage **pension funds' assets** if they have addressed a request for clearance to the Occupational Pension Funds Supervisory Committee. This authority examines if the independent asset manager complies with the requirements set forth in its guidelines of the 20th of February 2014, even though it is not engaged in the regular supervision of the latter. However, this is a transitional regime which should be replaced in the long run by a regular supervision of independent asset managers within the framework of the future Financial Services Act.

The strengthening of the regulatory framework applying to the activity of independent asset managers is reflected by the new duties imposed on all financial intermediaries subject to the provisions **on the fight against money laundering.** A draft law on the implementation of the recommendations by the Financial Action Task Force ("FATF") is currently being discussed before the Federal Chambers. Among the proposed novelties, this draft law introduces an amendment to Article 305bis of the Swiss Penal Code («SPC»): it provides that the money-laundering offence shall be punished not only when the predicate offence is a crime (as it is the case under the law currently into force), but also in the event of "qualified tax offence".

As Swiss law stands, tax offences with regard to direct taxes never constitute predicate offences to money laundering; accordingly, laundering of tax fraud proceeds is not relevant in this respect. If the draft law is approved by the Federal Chambers, laundering of tax fraud proceeds shall enter Swiss law, which would constitute undoubtedly one of the most important changes since the entry into force of the AMLA on the 1st of April 1998.

In the subject matter of the draft law, qualified tax offence is defined with reference to the notions of tax fraud (as regards cantonal and communal taxes) and forgery (as regards federal direct taxes) of substantive tax criminal law. These offences imply tax fraud committed by use of falsification of documents. However, the draft law provides that the fraud or forgery must concern an amount exceed-

suchen, welche Anleger in dieses kollektive Kapitalanlageinstrument anlegen, um sicherzustellen, dass er effektiv unter die Ausnahmeregelung fällt.

Hierbei sollte man keinesfalls vergessen, dass eine Überschreitung der massgeblichen Grenzwerte innerhalb von 10 Tagen bei der FINMA zu melden ist. Zugleich hat der Vermögensverwalter innerhalb von 90 Tagen ein Bewilligungsgesuch einzureichen. Die sehr hohen Anforderungen der FINMA an zukünftige Verwalter von kollektiven Kapitalanlagen stellen ihn hierbei vor eine eigentliche Herausforderung. Im Hinblick auf eventuelle Statusänderungen hat der Vermögensverwalter somit die Entwicklung der von ihm verwalteten kollektiv angelegten Vermögen äusserst eng zu überwachen, um die gesetzlich vorgegebenen Grenzwerte einzuhalten.

Ferner dürfen unabhängige Vermögensverwalter seit dem 1. Januar 2014 nur dann Vermögen von Einrichtungen der beruflichen Vorsorge verwalten, wenn sie ein entsprechendes Zulassungsgesuch an die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV gerichtet hat. Die OAK BV prüft, ob der unabhängige Vermögensverwalter die in ihren Weisungen vom 20. Februar 2014 festgehaltenen Bedingungen erfüllt, überwacht ihn aber nicht regelmässig. Hierbei handelt es sich um eine Übergangslösung, die längerfristig durch eine regelmässige Überwachung des Berufsstandes im Rahmen des zukünftigen FIDLEG abgelöst werden dürfte.

Der Ausbau des regulatorischen Rahmens für die Tätigkeit der unabhängigen Vermögensverwalter schlägt sich auch in den neuen Verpflichtungen aller Finanzintermediäre nieder, die dem Dispositiv zur Bekämpfung der Geldwäscherei unterstellt sind. Derzeit befassen sich der National- und Ständerat mit einem Gesetzesentwurf zur Umsetzung der Empfehlungen der Financial Action Task Force («FATF»). Neben anderen Neuerungen sieht dieser Entwurf eine Anpassung von Art. 305bis des Strafgesetzbuchs («StGB») vor: Der Tatbestand der Geldwäscherei soll nicht nur dann strafbar sein, wenn es sich bei der Vortat um einen kriminellen Tatbestand handelt (wie es im derzeit geltenden Recht der Fall ist), sondern auch bei «qualifizierten Steuerdelikten».

Nach geltendem Schweizer Recht stellen Steuerdelikte bei den direkten Steuern in keinem Fall Vortaten zur Geldwäscherei dar, so dass sich das Problem der Geldwäscherei im Zusammenhang mit Steuerbetrug nicht stellt. Wenn das Parlament den Revisionsentwurf verabschiedet, wird die Geldwäscherei im Zusammenhang mit Steuerbetrug Teil der schweizerischen Gesetzgebung. Dies ist zweifelsohne eine der wichtigsten Gesetzesänderungen seit dem Inkrafttreten des GwG am 1. April 1998.

Der Entwurf durch qualifiziert Steuerdelikte mittels Verweisen auf die Begriffe Steuerbetrug (bei kantonalen und Gemeindesteuern) und Fälschung (bei der direkten Bundessteuer) innerhalb des materiellen Steuerstrafrechts. Diese Delikte implizieren eine Steuerhinterziehung mittels Urkundenfälschung. Der Gesetzesentwurf sieht ferner vor, dass Steuerbetrug oder Urkundenfälschung erst bei einem hinterzogenen Steuerbetrag von über CHF 200´000 pro Steuerperiode ein qualifiziertes Steuerdelikt darstellt. Gemäss dem Gesetzesentwurf ist somit die Geldwäscherei im Zusammenhang mit Steuerbetrug, d. h. die Tatsache, dass die Ermittlung der Herkunft vereitelt wird, die Entdeckung oder die Beschlagnahme von Vermögenswerten aus einem qualifizierten Steuerdelikt nur dann strafbar, wenn der hinterzogene Steuerbetrag sich auf über CHF 200´000 pro Steuerperiode beläuft.

Unabhängige Vermögensverwalter müssen somit wie alle anderen Finanzintermediäre im Sinne des GwG das Konzept des qualifizierten Steuerdelikts in ihr Dispositiv zur Bekämpfung der Geldwäscherei aufnehmen. Dies bedeutet, dass sie die Hintergründe und den Zweck einer Transaktion abklären müssen, wenn sie auf Indizien stossen, die den Schluss nahelegen, dass die Vermögenswerte des betreffenden Kunden aus einem solchen qualifizierten Steuerdelikt gemäss der obigen Definition stammen. Falls diese Indizien Anlass zu einem begründeten Verdacht auf Geldwäscherei geben, hat der betroffene Vermögensverwalter den Fall bei der Geldwäscherei-Meldestelle zu melden. Bei Nichteinhaltung der aus dem GwG abzuleitenden Sorgfaltspflichten kann der Strafrichter in der Logik der vorgeschlagenen Änderung von Artikel

305bis StGB zum Schluss kommen, dass der unabhängige Vermögensverwalter wusste bzw. wissen musste, dass die Vermögenswerte aus einem qualifizierten Steuerdelikt stammten. In diesem Fall hat der Vermögensverwalter eventuell eine Verurteilung wegen Geldwäscherei im Zusammenhang mit Steuerbetrug zu gewärtigen.

Eine der zentralen Fragen, auf die der Gesetzesentwurf die Antwort schuldig bleibt, bezieht sich auf die Überprüfungen und Abklärungen, welche die unabhängigen Vermögensverwalter vorzunehmen haben, um sich einerseits gegen Verstösse gegen das GwG abzusichern und andererseits gegen eine strafrechtliche Haftung gemäss dem neuen Artikel 305bis StGB. In der Praxis kann es für einen unabhängigen Vermögensverwalter effektiv sehr kompliziert sein, festzustellen, ob die ihm anvertrauten Vermögenswerte das Ergebnis eines qualifizierten Steuerdelikts mit einem hinterzogenen Steuerbetrag von mindestens CHF 200´000 sind. Das Problem wird noch grösser, wenn der Geldwäschereiverdacht sich auf im Ausland hinterzogene Steuern bezieht, da die Ermittlung des hinterzogenen Steuerbetrags nur mit eingehender Kenntnis der ausländischen steuerrechtlichen Vorschriften möglich ist. Daher ist es äusserst wichtig, dass eine (Selbst-)regulierung der Anwendung dieser Gesetzesbestimmung den Finanzintermediären auf diesem Gebiet Ansätze zur Einstufung bietet, etwa in Form einer Liste der zu beachtenden Indizien. Wenn keine näheren Angaben verfügbar sind, tätigen die Finanzintermediäre möglicherweise wesentlich mehr Meldungen bei der Geldwäscherei-Meldestelle, um sich gegen ein strafrechtliches Risiko abzusichern, dass sie nicht abschätzen können. Dies kann nicht die Intention eines effizienten Systems zur Bekämpfung der Geldwäscherei sein.

Auch die FINMA befasst sich zunehmend mit Themen, welche die unabhängigen Vermögensverwalter direkt angehen. So hat die Aufsichtsbehörde etwa in letzter Zeit ihre Eckwerte zur Vermögensverwaltung angepasst und die Anpassungen per 1. Januar 2014 in Kraft gesetzt. Diese revidierten und in die Standesregeln der Berufsverbände umgesetzten Vorschriften erlegen den unabhängigen Vermögens-

Railway Station Zürich

© Zürich Tourism / Andreas Omvikv

verwaltern eine neue rechtliche Verpflichtung auf, die sich an der MiFID-Richtlinie der EU orientiert: die Vermögensverwaltung hat dem Kundenprofil angemessen zu sein (suitability). Nunmehr sind die unabhängigen Vermögensverwalter verpflichtet, für jeden ihrer Kunden ein Risikoprofil zu erstellen, um ihre Risikoneigung und ihre finanzielle Risikofähigkeit anhand ihrer Erfahrung, ihrer Kenntnisse von Finanzprodukten sowie ihrer finanziellen und persönlichen Lage zu ermitteln.

Dieser Überblick über die massgeblichen gesetzgeberischen und regulatorischen Neuerungen ist zweifelsohne eine Bestätigung von zwei unausweichlichen Tendenzen, die sich weitgehend auf internationaler Ebene abzeichnen und ihre Wurzeln in der Finanzkrise des Jahres 2008 haben: steuerliche Transparenz und immer stärkere Integration der Compliance-Aspekte in die Berufspraxis der unabhängigen Vermögensverwalter. In einem derartigen Kontext ist die Fähigkeit, von diesen Tendenzen ausgelöste Veränderungen vorherzusehen und zu analysieren erfolgskritisch für ein einerseits wettbewerbsfähiges und andererseits mit dem sich abzeichnenden neuen rechtlichen Rahmen konformes Geschäftsmodell für die unabhängigen Vermögensverwalter.

ing CHF 200,000 per tax period in order to be deemed qualified tax offence. Thus, under the draft law as it stands, laundering of tax fraud proceeds, i.e. an act that is aimed at frustrating the identification of the origin, the tracing or the forfeiture of assets which originate from a qualified tax offence, is only punishable if the amount of taxes evaded exceeds CHF 200,000 per tax period.

Thus, the independent asset manager must, as any other financial intermediary within the meaning of the AMLA, integrate the concept of tax offence in its arsenal for the fight against money laundering. This means it will have to clarify the background and purpose of a transaction if it identifies indications that the patrimonial assets of its clients could be the result of a tax offence as stated before. If the indices lead to suspicion of money laundering, it will have the duty to report the case to the Money Laundering Reporting Office Switzerland ("MROS"). Any breach of the duty of diligence set forth in the AMLA may lead the judge to consider that the asset manager knew or should have assumed that the assets originated from a qualified tax fraud, in which case it faces conviction for laundering of tax fraud proceeds.

One of the main questions to which the draft law does not provide an answer, is the question to know which verifications and clarifications must be done by the independent asset manager to avoid breaching the AMLA and facing criminal liability pursuant to the new Article 305bis SPC. Indeed, it may prove delicate in practice for an independent asset manager to establish if the assets it was entrusted with originate from a qualified tax offence involving an amount of taxes evaded exceeding CHF 200,000. This will prove all the more difficult when the suspected fraud concerns taxes evaded abroad, since determining the amount of taxes evaded requires thorough knowledge of the foreign tax regulations. It is thus paramount that a (self)-implementing system offers independent asset managers assessment criteria in this area, for example in the form of a list of indices to be taken into account. In the absence of more precise indications, financial intermediaries could multiply communications of suspicions of money laundering to the MROS in order to avoid the risk of incurring criminal penalties they will not be in a position to evaluate. This cannot be the purpose of an efficient system of combatting money laundering.

The FINMA also intervenes with increasing frequency on questions directly related to independent asset managers. Indeed, the supervisory authority has recently amended its Guidelines on Asset Management, effective as from the 1st of January 2014. These revised regulations, implemented in the rules of conduct of professional associations, impose a new regulatory duty on the independent asset manager, inspired on the European guideline MiFID: the suitability of the management to the client profile. From now on, the independent asset manager shall have the regulatory duty to establish a risk profile for each of its clients, in order to determine their risk appetite and their capacity to financially absorb them, according to their experience, their knowledge of financial products as well as their financial and personal situation.

This overview of some of the main legislative and regulatory novelties clearly confirms two inevitable trends, broadly driven by the 2008 financial crises: tax transparency and stronger integration of the compliance aspect in the practice of the independent asset management profession. In this context, the capacity to anticipate and to evaluate the changes generated by these new tendencies seems crucial to the establishment of a business model competitive and in line with the new legal environment which is taking place and must be faced by independent asset managers.