



RECHT UND COMPLIANCE

NEUES FINANZ- MARKTRECHT STEHT VOR UNSERER TÜR – DIE ZEIT DRÄNGT!

Das regulatorische Umfeld des Schweizer Finanzmarktes wird demnächst radikal umgepflügt. Treibende Kraft ist die Europäische Union, welche in der Folge der letzten grossen Finanzmarktkrise zahlreiche neue regulatorische Grundlagen geschaffen hat. Die Regulierungswelle hat unlängst auch den Schweizer Finanz- und Fondsplatz erreicht. Keine Tätigkeit mehr ohne Gesetze, Verordnungen und staatliche Bewilligungen sowie spezifisches Aufsichts- und Prüfregime. Unmittelbarer Höhepunkt ist das Inkrafttreten von MiFID II am zweiten Arbeitstag im neuen Jahr, dem 3. Januar 2018. War bislang für das Fund und Asset Management das KAG Mass aller Dinge, so rücken ab 2018 MiFID und PRIIPs und in den Folgejahren die Gesetzesinitiativen FIDLEG und FINIG in Griffnähe. Die neuen Rechtsgrundlagen werden auch unmittelbare Anpassungen für das KAG zur Folge haben. Höchste Zeit also, sich in der Praxis mit diesen neuen rechtlichen Rahmenbedingungen vertieft auseinanderzusetzen, um betriebsintern vollständige Compliance sicherzustellen – eine für alle Beteiligten immense personelle und organisatorische Herausforderung: Das bisherige, traditionelle Compliance-Verständnis einer begrenzten Compliance-Funktion, die vorrangig die Verantwortung für die Sicherstellung der gesetzgeberischen Vorgaben hat, weicht zunehmend dem Verständnis eines umfassenden, integrierten und systemischen Compliance-Management-Systems. Während die zunehmende Regulierungsdichte in unserem Geschäft primär im Dienste des Anlegerschutzes steht, ist nicht zu vergessen, dass die moderne Compliance vor allem zum Ziel hat, den Schutz der Finanzinstitute durch ausreichende Organisation, Kompetenz und das korrekte Einhalten von Verhaltenspflichten sicherzustellen. Ziel dieses Fachgesprächs soll sein, zum einen die Neuerungen im Finanzmarktrecht aufzuzeigen und mögliche Herausforderungen bei der Implementierung anzusprechen.

Am Expertengespräch nehmen teil: Antonio Donno [Grant Thornton], Andrea Huber [Loyens & Loeff], Diana Imbach [SFAMA], Thomas Schärer [Credit Suisse Funds AG] und Lydia Woerlen [Zurich Invest].

Vor noch nicht allzu langer Zeit wurde das KAG mit allen dazugehörigen Verordnungen, Rundschreiben und Richtlinien gründlich revidiert. Und demnächst rollt die nächste regulatorische Lawine auf unser Geschäft zu. Sie soll nicht nur neue Gesetze in die Niederungen unserer Arbeitswelt bringen, sondern auch das ganze Finanzmarktrecht und damit die vertraute Landschaft unseres Fonds- und Asset Management-Geschäfts gründlich umpflügen. Was muss man sich darunter vorstellen?

Schärer: Mit der baldigen Einführung von FIDLEG und FINIG wird die Finanzmarktregulierungsarchitektur der Schweiz neu definiert. Seit der Einführung des Anlagefondsgesetzes 1966 wurde das Regelwerk sukzessive neuen Anforderungen angepasst und mündete 2007 schlussendlich ins KAG, das heutige Kollektivanlagengesetz. Zu diesem zentralen Gesetzestext für die Fondsbranche kommen jetzt FIDLEG und FINIG hinzu. Die Komplexität steigt deutlich.

Imbach: Mit FIDLEG und FINIG wird die bislang sektoriell organisierte Finanzmarktarchitektur aufgebrochen und in eine horizontale Struktur überführt. Dies bedeutet konkret, dass mit FIDLEG für die Erbringung von Finanzdienstleistungen sowie für das Angebot von Finanzinstrumenten über alle Finanzsektoren hinweg einheitliche Regelungen eingeführt werden. So wird beispielsweise das Verhalten am Point of Sale künftig für alle Finanzinstrumente

«FIDLEG und FINIG sind zentrale Bausteine für einen gestärkten und exportfähigen Finanzsektor.»

Antonio Donno

im FIDLEG geregelt; diese Regeln gelten unabhängig davon, ob der Finanzdienstleister im konkreten Fall eine Bank, ein unabhängiger Vermögensverwalter oder ein anderer Finanzintermediär ist. Lediglich rein produktspezifische Aspekte verbleiben im KAG.

Donno: Damals im März 2013 trat die Teilrevision des besagten KAG in Kraft, und mit FIDLEG / FINIG steht die nächste Revision tatsächlich auch bald wieder vor der Tür. Während das FIDLEG die Voraussetzungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen und das Anbieten von Finanzinstrumenten regelt, unterzieht das FINIG Finanzinstitute, welche die gewerbmässige Vermögensverwaltung für Dritte betreiben, einer einheitlichen Aufsichtsregelung. Entsprechend werden alle Bestimmungen des KAG, welche die Institutsaufsicht oder die Verhaltensregeln festlegen, herausgestrichen und ins FINIG resp. FIDLEG über-

führt. Somit wird das KAG zu einem reinen «Produktgesetz» reduziert. Das KAG soll künftig nur Vorschriften enthalten, welche die Gründung und die Genehmigung von kollektiven Kapitalanlagen sowie die Vertretung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen betreffen. Gemäss Botschaft zum FIDLEG und FINIG wird die Tätigkeit als Vertreter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen als produktspezifische Tätigkeit dargestellt.

Geben Sie uns kurz einen Überblick über die aktuellen und künftigen regulatorischen Initiativen, welche bald resp. demnächst in Kraft treten werden. Wie sieht die Agenda konkret aus?

Woerlen: Je nachdem, in welchem Domizil und Vertriebsmarkt man tätig ist, werden MiFID II und PRIIPs bereits ab Januar 2018 anzuwenden sein. Betreffend FIDLEG / FINIG konnte das Differenzbereinigungsverfahren zwischen Nationalrat und Ständerat bislang noch nicht abgeschlossen werden. Daher wird das Geschäft erst in der Frühjahr-Session 2018 vom Ständerat behandelt. Allfällige danach noch verbleibende Differenzen werden in der Sommer-Session 2018 bereinigt. Mit einer Inkraftsetzung der Gesetze kann daher frühestens ab Sommer 2019 gerechnet werden. Die neue EU-Datenschutz-Grundverordnung soll per 1. Mai 2018 in Kraft treten und das Schweizer Datenschutzgesetz wird aktuell angepasst.

In der Schweiz dürfte für unser Geschäft mitunter das FIDLEG die zentrale Rolle spielen. Es ist grundsätzlich produktübergreifend konzipiert. Was heisst in diesem Zusammenhang «produkt- oder sektorübergreifende» Regulierung von Finanzprodukten und Finanzdienstleistungen?

Imbach: Mit FIDLEG / FINIG wird neben der Stärkung des Kundenschutzes sowie der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes auch das Ziel verfolgt, ein Level Playing Field auf nationaler Ebene sicherzustellen. Es soll dafür gesorgt werden, dass für alle Teilnehmer auf dem Schweizer Finanzmarkt die gleichen



Voraussetzungen gelten und dadurch Verzerrungen im Wettbewerb reduziert werden. Auch beim Angebot von Finanzinstrumenten werden mit dem FIDLEG einheitliche Regeln für die verschiedenen Finanzinstrumente wie strukturierte Produkte oder kollektive Kapitalanlagen eingeführt. Im Fondsbereich sind wir bereits seit Jahren an eine hohe Regulierungsdichte gewohnt. Dass mit dem FIDLEG nun generell gleich lange Spiesse eingeführt werden sollen, ist äusserst begrüssenswert.

Woerlen: FIDLEG sieht die Einführung von Verhaltensregeln für sämtliche Finanzdienstleister am Point of Sale vor. Sie werden aufsichtsrechtlich verpflichtet, eine Eignungs- und Angemessenheitsprüfung durchzuführen. Neu sind nicht die Prüfungspflichten als solche, diese ergaben sich schon früher aus der auftragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflicht; was aber neu ist, ist die sektorübergreifende Anwendung und Verankerung im Aufsichtsrecht. Das FIDLEG sieht auch eine produktübergreifende Prospektpflicht sowie eine Prospektprüfung durch eine Prüfstelle vor. Beides stellt eine fundamentale Änderung gegenüber dem heute geltenden Prospektregime dar. Das Basisinformationsblatt – kurz: BIB – soll als dritte wesentliche Neuerung den Privatkunden auf leicht verständliche Art die Merkmale des Produkts, dessen Risiken und die Kosten aufzeigen und einen besseren Vergleich verschiedener Finanzinstrumente ermöglichen.

Nachdem in den vergangenen Jahren die rechtlichen Rahmenbedingungen vor allem für Fondsanbieter und kollektive Kapitalanlagen verschärft worden sind, verlagert sich die regulatorische Tätigkeit von Gesetzgeber und Aufsichtsbehörden immer mehr auch auf andere Anbieterkreise und Finanzprodukte bzw. Finanzdienstleistungen sowie vom Ansatz her vermehrt auch an die Kundenbasis. Was war der historische Hintergrund und wie lauteten entsprechend die Zielsetzungen all dieser Rechtsanpassungen?

Woerlen: Aufgrund der Finanzmarktkrise 2008 galt es, die Staatsschuldenkrise





zu überwinden. An erster Stelle stand die Stärkung der Widerstandsfähigkeit der Banken und an zweiter Stelle die Wiederherstellung des Anlegervertrauens, welches nach dem Konkurs von Lehman Brothers, dem Madoff-Skandal und der Insolvenz und Rettung von AIG auf dem Nullpunkt war. Der Blick hin zum verschärften Anlegerschutz bewirkte einen starken politischen und in der Folge regulatorischen Aktivismus, der bis heute anhält.

Huber: Die führenden Politiker sind im Jahre 2009 anlässlich des G20-Gipfeltreffens in Pittsburgh zum Schluss gekommen, dass kein Finanzplatz, kein Finanzprodukt und kein Finanzmarktteilnehmer ohne angemessene Regulierung bleiben darf und dass eine qualifizierte und angemessene Aufsicht überwachen soll, dass weltweit möglichst einheitliche Regeln eingehalten werden. Die internationalen Bestrebungen sind acht Jahre später bereits sehr weit fortgeschritten; auf nationaler Ebene sind die Regulierungsprojekte der EU wie EMIR, MiFID II oder MiFIR teilweise bereits finalisiert. Auch die Schweiz ist nicht untätig geblieben, überprüft ihre Finanzmarktregulierung stetig und passt diese gegebenenfalls an. Mit dem FIDLEG und FINIG sowie dem FINFRAG, welches unlängst in Kraft getreten ist, soll die Systematik der Finanzmarktgesetze vereinfacht und modernisiert werden. Eine effektive Regulierung ist für den Wirtschaftsstandort Schweiz von immenser Bedeutung, wobei den Grundprinzipien von Transparenz, Wettbewerbsfähigkeit und Verhältnismässigkeit entsprechend Rechnung getragen werden soll.

Imbach: Die Staats- und Regierungschefs der G20 hatten sich damals auf Grundzüge zur Reform des Weltfinanzsystems geeinigt und eine Erklärung verabschiedet, die eine strengere Kontrolle des Finanzsystems vorsieht. Daraufhin kam es international zu einer richtigen Regulierungswelle. In diesem Kontext ist auch die umfassende Finanzmarktreform in der EU zu sehen, im Rahmen derer u.a. MiFID II, MiFIR, EMIR und PRIIPs entstanden sind. Auch die Schweiz hat auf diese Entwicklungen reagiert. Ende März 2012 beauftragte der Bundesrat das

Eidgenössische Finanzdepartement, Projektarbeiten zur Erarbeitung einer sektorübergreifenden Regulierung von Finanzprodukten und Finanzdienstleistungen sowie deren Vertrieb aufzunehmen. Die Vorlage FIDLEG/FINIG befindet sich derzeit in der parlamentarischen Beratung. Die beiden Gesetze werden nach dem derzeitigen Stand frühestens auf den 1. Juli 2019 in Kraft treten.

Schärer: Das heute gültige Kollektivanlagengesetz ist, abgesehen von ersten Kapitalgesellschaften und Fonds um 1900 bzw. 1930, bereits das dritte Gesetz in der Fondsgesetzgebung der letzten 50 Jahre. Das Anlagefondsgesetz, AFG 66, war das erste eigentliche Fondsgesetz der Schweiz und hatte vor allem den Schutz des Kleinsparers zum Ziel. Es war bezüglich investierbarer Anlagen wenig flexibel. Bis heute hielt sich die doppelte Beaufsichtigung von Produkt und Institut. Die Einführung von UCITS I im Jahr 1985 führte dann zum ersten Mal zu einer Reaktion der Schweiz auf internationale regulatorische Entwicklungen – allerdings erst Jahre später mit der Einführung des AFG 94. Auch das dritte Schweizer Fondsgesetz, das 2007 eingeführte KAG, war eine Reaktion auf sich ändernde ausländische Gesetzgebungen, namentlich UCITS III. Über die Jahre entwickelte der Gesetzgeber Regeln für alle Akteure der Fondswertschöpfungskette und richtete diese immer stärker auf Anlegerschutz und in diesem Zuge jüngst auch auf die Transparenz aus. Anlegerschutz und Transparenzanforderungen werden immer extensiver definiert und ausgelegt. Der Gesetzgeber macht sich so schrittweise auch die Eigenverantwortung des Anlegers zu eigen.

Immer mehr ist die Rede von Verhaltenspflichten: Woher kommt das generell? Was beinhalten moderne Verhaltenspflichten und wie ist ihre Beziehung zu den übrigen rechtlichen Rahmenbedingungen in der Schweiz?

Imbach: Verhaltenspflichten sind beim Vertrieb von Finanzprodukten seit jeher ein Thema. Die entsprechenden rechtlichen Grundlagen sind jedoch heute in der

«Durch die zunehmend komplexere Finanzmarktregulierung steigt die Verantwortung der Finanzdienstleister; bei Cross-border-Aktivitäten bewährt sich ein integrierter Ansatz, welcher sowohl die nationalen als auch internationalen Vorgaben berücksichtigt.»

Andrea Huber

Schweiz stark fragmentiert, also in unterschiedlichen Rechtsgrundlagen zu finden. Dem Privatrecht kommt hier bislang eine dominierende Rolle zu. Mit Blick auf kollektive Kapitalanlagen ist die rechtliche Situation in der Schweiz insofern etwas besonders, da im KAG sowie in den entsprechenden Verhaltenspflichten der SFAMA sowohl produkt- als auch vertriebsspezifische Verhaltenspflichten zu finden sind. Traditionell geht es in Bezug auf die Einhaltung von Verhaltenspflichten gegenüber Kundinnen und Kunden primär um

privatrechtliche Fragestellungen, welche in der Regel von einem Zivilrichter beurteilt werden müssen. Im Zuge der Untersuchungen im Nachgang zu verschiedenen Unternehmensskandalen während der letzten Finanzkrise sind die Regulatoren zum Schluss gekommen, dass der Kundenschutz verstärkt werden muss. Aus diesem Grund sind auch die Verhaltenspflichten stärker in den Fokus der aufsichtsrechtlichen Regulierung gekommen. So soll insbesondere das Einhalten von Verhaltenspflichten im FIDLEG Teil der aufsichtsrechtlichen Prüfung von Finanzdienstleistern werden. Sie wirken sich somit grundsätzlich lediglich indirekt, über eine so genannte Reflexwirkung, auf das Zivilrecht und entsprechend auch auf die Entscheidungen der Zivilrichter aus. Gerade mit Blick auf Finanzdienstleister, die auch künftig keiner prudentiellen Aufsicht unterstehen werden – beispielsweise reine Anlageberater –, wird es interessant sein, zu sehen, wie sich diese primär aufsichtsrechtlichen Pflichten auswirken werden.

FIDLEG ist offenbar eine Reaktion auf MiFID: Was beinhaltet dieses EU-Regulierungsmonster kurz zusammengefasst?

Donno: MiFID II und die dazugehörige Verordnung MiFIR werden am 3. Januar 2018 in Kraft treten. Der Anwendungsbereich dieser Erlasse wurde deutlich erweitert und die Regelungen sind detaillierter. Zu-



dem versuchen sie gleichzeitig dem technischen Fortschritt Rechnung zu tragen. Diese EU-Regulierungen möchten bestehende rechtliche und regulatorische Lücken schliessen und auch eine stärkere Integration der europäischen Finanzmärkte anstreben. Insbesondere werden folgende Themen geregelt: 1. Einführung von Vor- und Nachhandelstransparenz; 2. Verlagerung der Geschäfte an geregelte Märkte; 3. Unterstützung einer Handelspflicht für Aktien an geregelten Märkten; 4. Erhöhung des Anlegerschutzes und der Transparenz; 5. Regulierung des Hochfrequenzhandels; 6. Diskriminierungsfreier Zugang zu Handels- und Nachhandelsdienstleistungen und zuletzt Stärkung der paneuropäischen regulatorischen Aufsicht sowie Kooperation zwischen den zuständigen nationalen Behörden.

Woerlen: MiFID II verlangt von den Unternehmen, dass sie während des Beratungsprozesses die Ziele, Risikotoleranz und Verlusttragfähigkeit ihrer Kunden beurteilen. Die Richtlinie ist eine Weiterentwicklung des im Jahr 2014 in Kraft gesetzten EU-Werks im Bereich Finanzmarktaufsicht, welches vor allem den Kundenschutz verbessern sollte. Es soll in den einzelnen EU-Mitgliedstaaten in deren nationale Gesetze integriert werden und am 3. Januar 2018 in Kraft treten. Die römische Ziffer «II» rührt übrigens daher, dass die EU-Regulatoren beschlossen haben, die ursprüngliche Regulierung aus dem Jahre 2007, auch als «MiFID I» bezeichnet, zu überarbeiten. Dass die MiFID II-Vorgaben in das nationale Recht der EU-Mitgliedstaaten überführt werden müssen, führt dazu, dass die Umsetzung von MiFID II beispielsweise in Deutschland weder zeitlich noch inhaltlich in gleicher Weise erfolgt wie etwa in Frankreich, Italien oder in anderen EU-Mitgliedstaaten.

Schärer: Aus Sicht des Regulators ist klar, dass der Rahmen für die Regulierung der Finanzmärkte gestärkt, die Transparenz erhöht, Anleger besser geschützt und das Vertrauen wiederhergestellt werden müssen. Diese Wortwahl finden Sie auch genauso in den Erwägungen der Neufassung des Gesetzestextes mit dem Ziel, die Be-



ratung der Kunden zu verbessern. Im Rahmen des legislativen Prozesses sind inzwischen 20000 Seiten Gesetzestext entstanden. Die Kosten der Vorbereitungsarbeiten zu MiFID II allein in Deutschland werden vom Bankenverband auf eine Milliarde Euro geschätzt.

Gemeinsame Begriffe, unterschiedliche Inhalte: Der Begriff «Zielmarkt» ist beispielsweise eine Gemeinsamkeit von MiFID II und PRIIPs. Die Definitionen sind jedoch nicht deckungsgleich. Können Sie uns das kurz aufschlüsseln?

Schärer: Die MiFID II definiert den Zielmarkt im Rahmen der Produkt-Governance und ist Bestandteil der Produkterstellungs- und Kontrollprozesse. Der Investor hat hier nicht zwingend über seine Zugehörigkeit zu einem bestimmten Zielmarkt in Kenntnis gesetzt zu werden. Auch PRIIPs kennt den Begriff Zielmarkt. Im Unterschied zu MiFID II hat dieser jedoch Eingang in das zu erstellende Key Information Document zu finden. Hier ist meines Erachtens offen, ob der Zielmarkt unter MiFID II analog zum Zielmarkt nach PRIIPs anzusehen ist. Wird dies bejaht, scheint es zweckmässig, dass bei einer Verpflichtung des Emittenten zur Einhaltung sowohl der Produkt-Governance nach MiFID II als auch der Vorgaben von PRIIPs diese relevanten Prozesse entsprechend aufeinander abgestimmt werden. So kann eine Veränderung des Zielmarkts gegen die jeweils aktuelle Version eines KID geprüft und gegebenenfalls angepasst werden.

Huber: Unter MiFID II muss der Kunde nicht zwangsläufig Kenntnis vom Zielmarkt erlangen. Bei PRIIPs hingegen muss der Zielmarkt – anders als bei MiFID II – wie gesagt explizit im zu erstellenden KID genannt werden. Unklar ist jedoch, ob der Zielmarkt unter MiFID II analog zum Zielmarkt gemäss PRIIPs zu betrachten ist. Sowohl inhaltlich als auch methodisch gibt es vielfältige Überschneidungen zwischen PRIIPs und MiFID II. Bei der regulatorischen Implementierung muss daher darauf geachtet werden, dass diese beiden Themen bei einem Finanzdienstleister intern nicht voneinander abweichen oder

«Dass mit dem FIDLEG generell gleich lange Spiesse eingeführt werden sollen, ist äusserst begrüssenswert.»

Diana Imbach

gar widersprüchlich sind. Eine sorgfältige Abstimmung ist notwendig.

Offenbar gibt es im Zusammenhang mit den aktuellen Regulierungsinitiativen da und dort bedeutende Inkonsistenzen.

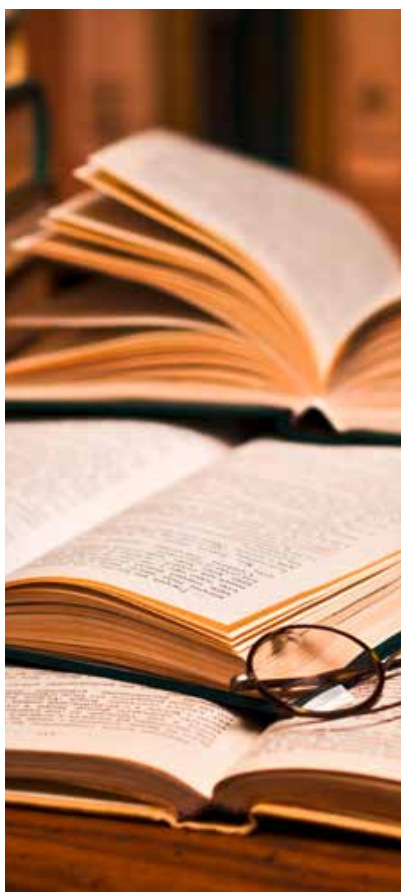
Donno: Das ist so. Die MiFID II-Bestimmungen gehen weiter als die des FIDLEG. Konkret kann etwa erwähnt werden, dass in Bezug auf die Kundensegmentierung das FIDLEG das Opting-out des vermögenden

Privatkunden zum professionellen Kunden nicht nur vom Vermögen abhängig machen sollte. MiFID II sieht nämlich vor, dass sich das Opting-out des vermögenden Privatkunden zum professionellen Kunden auch auf Kenntnisse und Erfahrungen mit Finanzprodukten stützt. Diesbezüglich wird das Differenzbereinigungsverfahren zwischen Nationalrat und Ständerat von Bedeutung sein. Ein weiterer grosser Unterschied zwischen MiFID II und FIDLEG ist die Handhabung der Retrozessionen. Gemäss MiFID II ist einem Vermögensverwalter untersagt, Retrozessionen oder andere finanzielle Vorteile von Dritten anzunehmen. Bei der Anlageberatung muss der Anlageberater seinen Kunden vor der Leistungserbringung informieren, ob er eine unabhängige oder abhängige Beratung erbringt. Bei der unabhängigen Beratung ist dem unabhängigen Anlageberater untersagt, jegliche Provisionen wie Retrozessionen anzunehmen. Im FIDLEG wird die Praxis des Bundesgerichts bei Retrozessionen kodifiziert und erweitert. Es kann grundsätzlich gesagt werden, dass die Retrozessionen behalten werden können, wenn der Kunde vorgängig über diese ausdrücklich informiert wurde und dieser auf die Retrozessionen verzichtet. Ansonsten sind die Retrozessionen vollumfänglich dem Kunden weiterzugeben.

Woerlen: Das Ziel dieser neuen Regulierungswelle besteht darin, einheitliche Wettbewerbsbedingungen für alle Finanzintermediäre zu schaffen und den Kundenschutz zu stärken. Aufgrund von immer kürzeren Umsetzungsfristen und einem immer höheren Technisierungsgrad wird die Harmonisierung der neuen regulatorischen Anforderungen mit den bestehenden zu einer echten Herausforderung.

Wie lauten die unterschiedlichen Kundensegmentierungen im heutigen KAG und was ändert sich diesbezüglich mit MiFID II und FIDLEG?

Huber: Der heutige Art. 10 KAG unterscheidet zwischen qualifizierten und nicht-qualifizierten Anlegern, und in Art. 3 Abs. 1 KAG wird zusätzlich auf regulierte und nicht-regulierte qualifizierte Anle-



ger Bezug genommen. Das E-FIDLEG sieht neu die Kundensegmente (i) institutionelle Kunden, (ii) professionelle Kunden und (iii) Privatkunden vor. Im KAG soll die Unterscheidung zwischen qualifizierten und nicht-qualifizierten Anlegern, vorbehaltlich gewisser Anpassungen, beibehalten werden, wobei qualifizierte Anleger im Sinne des E-KAG als professionelle Kunden nach FIDLEG gelten sollen. Es sind Möglichkeiten vorgesehen, unter denen auf Schutz verzichtet – Opting-out – oder Schutz beansprucht – Opting-in – werden kann. Die MiFID II-Kundensegmentierung hingegen beinhaltet (i) Kleinanleger, (ii) professionelle Kunden sowie (iii) Gegenparteien als Teilmenge der professionellen Kunden. Die im FIDLEG vorgeschlagenen Regeln zur Kundensegmentierung lehnen sich an die Vorgaben der EU an, sind jedoch wie bereits im Rahmen der Revision des KAG nicht unbeschrieben übernommen worden. MiFID II schränkt beispielsweise die Möglichkeit von Execution-only-Geschäften für Kleinanleger auf nicht-komplexe Finanzinstrumente ein.

Mehrmals wurde bereits angesprochen, dass mit all diesen neuen Rechtsgrundlagen auch das KAG grundlegende Anpassungen erfahren wird. Wo genau dürfte das der Fall sein?

Huber: In seiner heutigen Form beinhaltet das KAG eine produktspezifische Spezialgesetzgebung für kollektive Kapitalanlagen inklusive Bestimmungen zur Instituts- und

«Anlegerschutz und Transparenzanforderungen werden immer extensiver definiert und ausgelegt – der Gesetzgeber macht sich so schrittweise die Eigenverantwortung des Anlegers zu eigen.»

Thomas Schärer

Produktaufsicht sowie den entsprechenden Verhaltensregeln. In Zukunft soll von einer solchen vertikalen Regulierung Abstand genommen werden, indem produktübergreifende Regeln insbesondere betreffend Angebot, Dokumentation und Verhaltenspflichten geschaffen werden. Wie gesagt, diese horizontale Regulierung hat zum Ziel, dass sektorübergreifend ein Level Playing Field geschaffen wird. In letzter Konsequenz wird damit das heutige KAG zum reinen Produktgesetz, das lediglich Bestimmungen zur Schaffung und Genehmigung von kollektiven Kapitalanlagen enthalten wird. Die Bestimmungen zur Bewilligung und Beaufsichtigung der Bewilligungsträger sollen ins FINIG verschoben werden,

während die Verhaltensregeln von Finanzdienstleistern am Point of Sale zukünftig im FIDLEG zu finden sein werden.

Imbach: Das KAG regelt heute sowohl die Voraussetzungen für die Bewilligung und Aufsicht von Finanzinstituten als auch die Genehmigung und den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen. Neben den produktspezifischen Verhaltenspflichten sind dem KAG und der entsprechenden SFAMA-Selbstregulierung auch die Verhaltenspflichten am Point of Sale zu entnehmen. Mit FIDLEG resp. FINIG wird das KAG wie erwähnt zu einem reinen Produktgesetz. Mit der Einführung des FINIG werden sämtliche institutsspezifischen Regelungen betreffend Fondsleitungen und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen ins FINIG überführt und im KAG gestrichen. Letztere werden im FINIG zusammen mit den externen Verwaltern von Vorsorgevermögen als Verwalter von Kollektivvermögen zusammengefasst. Produktspezifische Bereiche wie beispielsweise SICAV, KmGK oder die Pflicht zur Bestellung von Vertretern und Zahlstellen verbleiben im KAG. Mit der Einführung des FIDLEG werden zudem sämtliche Regelungen zum Verhalten am Point of Sale sektorübergreifend geregelt. Folglich werden vertriebspezifische Bestimmungen wie die Kundensegmentierung sowie die Verhaltens- und Organisationsvorschriften grundsätzlich vom KAG ins FIDLEG überführt. Auch die Regelungen zur Produktdokumentation, also Prospektpflicht und die Pflicht, ein Basisinformationsblatt BIB zu erstellen, werden künftig grundsätzlich im FIDLEG geregelt. Schliesslich wird es den Vertriebsbegriff, und folglich auch jenen des Nicht-Vertriebs nach Art. 3 KAG, künftig nicht mehr geben. Massgeblich ist künftig für alle Finanzinstrumente der Angebotsbegriff nach FIDLEG. Dies wirkt sich in vielerlei Hinsicht auf das KAG aus. Insbesondere kommt es in diesem Zusammenhang auch zu Anpassungen bezüglich der Pflicht, für ausländische kollektive Kapitalanlagen einen Vertreter und eine Zahlstelle zu bestellen. Schliesslich entfällt auch die Bewilligung für Vertriebs-



träger. Diese wird grossmehrheitlich durch die neu geschaffene prudentielle Aufsicht über einfache Vermögensverwalter sowie durch die Registrierungspflicht für alle Kundenberater im FIDLEG kompensiert. Für die Fonds- und Asset Management-Industrie sind FIDLEG resp. FINIG somit nur die halbe Miete. Genauso wichtig sind in diesem Zusammenhang die Anpassungen im KAG, welche über die Anhänge zu FIDLEG / FINIG vorgenommen werden.

Woerlen: Tatsächlich wird das KAG zum reinen Produktgesetz. Die Vertriebs-trägerbewilligung wird wie gesagt abgeschafft; der Vertriebsträger wird zum Kundenberater und muss sich in einem Beraterregister eintragen lassen. In einer ersten Übergangszeit wird die Aufteilung der Richtlinien in mehrere Gesetze Verwirrung stiften und zu Abgrenzungsschwierigkeiten führen. Der im KAG gestrichene Vertriebsbegriff wird im FIDLEG durch den Begriff «Angebot» ersetzt und ist konkreter. Die allgemeinen Verhaltensregeln gemäss Art. 20 KAG bleiben mit Anpassungen bestehen, dafür werden die weiteren Verhaltensregeln gemäss Art. 24 KAG aufgehoben und im FIDLEG für alle Finanzdienstleistungen neu aufgenommen. Die Regelung der Depotbank bleibt unverändert im KAG. Die Bankbewilligung bleibt im Bankengesetz. Hingegen werden die Bewilligungsvoraussetzungen für Fondsleitungen und Vermögensverwalter KAG neu im FINIG geregelt.

**Vom Vertriebs- zum Angebotsbegriff:
Was ändert sich insbesondere beim Ver-
trieb von kollektiven Kapitalanlagen?**

Huber: Seit der Revision des KAG im Jahre 2013 gilt der Vertrieb, welcher den Begriff der öffentlichen Werbung ersetzt hat, als zentrales Unterstellungskriterium unter das KAG. Neu soll dieser Vertriebsbegriff durch den Begriff «Angebot» ersetzt werden, welcher als Unterstellungskriterium für ausländische kollektive Kapitalanlagen dienen soll. Aufgehoben wird die heutige Bewilligungspflicht für Vertriebsträger von kollektiven Kapitalanlagen. Falls in diesem Zusammenhang eine Tätigkeit eine Finanzdienstleistung im Sinne von Art. 3 lit. d



E-FIDLEG darstellt, sind entsprechende regulatorische Vorschriften anwendbar. Räumlich soll der Anwendungsbereich des KAG beschränkt werden auf das Angebot in der Schweiz und nicht wie im heutigen KAG Vertrieb in oder von der Schweiz aus. Die bisherigen Ausnahmen zum Vertriebsbegriff sollen ersatzlos gestrichen werden; die Reverse Solicitation-Ausnahme gilt materiell jedoch weiterhin, da unter diesen Umständen kein Angebot im Sinne des E-FIDLEG vorliegt. Gestützt auf Art. 3 lit. h E-FIDLEG gilt als Angebot «jede Einladung zum Erwerb eines Finanzinstruments, die ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und das Finanzinstrument selber enthält». Gemäss Botschaft FIDLEG / FINIG gilt sowohl der Antrag zum Vertragsschluss als auch die konkrete Einladung an potenzielle Anleger, einen Antrag zum Vertragsschluss zu unterbreiten, als «Angebot». Die blosser Werbung für kollektive Kapitalanlagen soll nicht als Angebot gelten.

Donno: Zentral ist, dass künftig für alle Finanzinstrumente die gleichen Verhaltensregeln gelten sollen. Die Vertriebstätigkeit wird aus diesem Grunde neu im FIDLEG geregelt sein. Neu ist nicht mehr das «Werben» von Bedeutung, sondern das Ziel des Vertragsabschlusses und der konkreten Einladung. Diese Neuerung kann sich auch auf die Vertreter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen auswirken. Wichtig sind die Regelungen der entsprechenden Verordnungen oder Bestimmungen der

«FIDLEG als Teil der neuen Finanzmarktarchitektur soll der Finanzbranche in der Schweiz nicht nur Stabilität gewährleisten, sondern auch zu Sicherheit und vor allem Transparenz für die Anleger führen.»

Lydia Woerlen

Selbstregulierungsorganisationen, welche die einzelnen Gesetzesbestimmungen konkretisieren werden.

Wie wirken sich die finanzmarktrechtlichen Neuerungen auf Anlageberater von kollektiven Kapitalanlagen aus?

Huber: Unter MiFID II werden auch reine Anlageberater als Wertpapierfirmen bewilligt bzw. auf nationaler Ebene zugelassen und geregelt. Im letzteren Fall unterstehen sie vergleichbaren organisatorischen Bestimmungen wie Wertpapierfirmen und müssen die wesentlichen Verhaltensregeln gemäss MiFID II einhalten. E-FIDLEG hingegen verlangt von reinen Anlageberatern lediglich, dass die auf-

sichtsrechtlichen Verhaltensregeln eingehalten werden, eine Zulassung bzw. Überwachung ist im FINIG jedoch nicht vorgesehen. Besondere Vorsicht ist daher bei Anlageberatern von kollektiven Kapitalanlagen geboten. Seit geraumer Zeit hat die FINMA ein Augenmerk darauf gerichtet, welche Aktivitäten Anlageberater in der Schweiz ausüben; sie verlangt für das Vorliegen einer bewilligungsfreien Dienstleistung, dass der Advisor nicht nur der iure Anlageberater ist, sondern sich seine Rolle auch faktisch auf die Rolle eines blossen Advisors beschränkt. Eine solche Abgrenzung kann mitunter heikel sein. Bis hin war eine solche Unterscheidung für Anlageberater, welche unter die de minimis-Schwelle des KAG von 500 Mio. CHF Assets unter Management/Advisory fallen, lediglich theoretischer Natur. Entsprechend dem Gesetzeszweck des FINIG fallen de facto Vermögensverwalter von kleineren Volumina nicht mehr aus dem Geltungsbereich des Gesetzes, wie das KAG dies noch vorsah. Sie werden dem FINIG unterstehen, dies jedoch unter den weniger strengen Anforderungen für «einfache» Vermögensverwalter im Sinne von Art. 16 ff.

Was sind die regulatorischen Auswirkungen auf externe Vermögensverwalter von Vorsorgeeinrichtungen?

Huber: Externe Personen und Institutionen dürfen seit dem 1. Januar 2014 mit der Verwaltung von Vermögen der beruflichen Vorsorge nur dann beauftragt werden, wenn sie entweder einer Finanzmarktaufsicht unterstehen oder aber über eine Zulassung der OBERAUFSICHTSKOMMISSION BERUFLICHE VORSORGE – kurz: OAK BV – verfügen. Neu sollen die von der OAK BV zugelassenen, jedoch nicht beaufsichtigten Institute mit Inkrafttreten des FINIG ebenfalls einer prudentiellen Aufsicht unterstellt und damit den Vermögensverwaltern von kollektiven Kapitalanlagen gleichgestellt werden. In diesem Zusammenhang müssen sie den neuen gesetzlichen Anforderungen genügen und bei der FINMA ein Bewilligungsgesuch als Verwalter von Kollektivvermögen einreichen.



Die Frage ist und bleibt für die Schweiz, was von all den regulatorischen Bestimmungen innerhalb der EU übernommen wird resp. übernommen werden sollte. Welche Bedeutung haben in diesem Zusammenhang für die Schweiz die Zauberworte «Äquivalenz» und «Marktzugang»? Was ist der Preis dafür?

Donno: Die Regeln von FIDLEG und FINIG orientieren sich in materieller Hinsicht an der EU-Regulierung. Damit wird auf eine äquivalente Regelung gezielt, die schlussendlich den Marktzugang innerhalb der EU gewährleisten sollte. Meines Erachtens ist das Inkrafttreten dieser beiden Gesetze nur ein Baustein zum erhofften Marktzugang. Nebst der Äquivalenz, die von der ESMA geprüft und von der EU-Kommission genehmigt wird, dürften auch politische Überlegungen relevant sein. Solange die EU mit Grossbritannien keine Einigung erzielt hat, wird das Gesuch der Äquivalenz der Schweiz weiter verzögert. Viele Beobachter sind nämlich der Meinung, dass die EU diesbezüglich keine Präzedenzfälle schaffen möchte. Somit ist es ein durchaus realistisches Szenario, dass die Schweiz auch nach der Umsetzung vom FIDLEG auf nicht absehbare Zeit doch keinen Zugang zum EU-Binnenmarkt erhält.

Schärer: Äquivalenz ist ein Allwetter-Argument, das immer ins Feld geführt wird, wenn es gilt, die regulatorische Dichte in der Schweiz zu erhöhen und besagten Marktzugang zu erhalten. Es gibt aber keine Masseinheit für Äquivalenz und wir haben keine Präzedenzfälle. Wie hoch die regulatorische Dichte sein muss, um äquivalent zu sein, weiss niemand genau. Auch der Marktzugang ist ja ein ewiges Versprechen. Die Schweiz hat diesen Verhandlungsfehler eigentlich mit dem AFG 94 schon gemacht und den Marktzugang bei Äquivalenz nicht durchgesetzt - ihn aber für ausländische Fonds akzeptiert. Deshalb sind UCITS in der Schweiz allgegenwärtig. Schweizer Fonds kennt im Ausland aber keiner. Zwar hat die Schweiz mit wenigen bilateralen Vereinbarungen (Memorandums of Understanding) Voraussetzungen für einen erleichterten Marktzugang von Schweizer Fonds zu wenigen europäischen



facts

Firmenporträts der Gesprächspartner

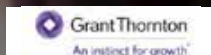
CREDIT SUISSE FUNDS AG

Die Credit Suisse Funds AG ist die Schweizer Fondsleitung der Credit Suisse. Zusammen mit den Schwestergesellschaften in Luxemburg und Irland ist sie Bestandteil von «Credit Suisse Investor Services» (CSIS), welche massgeschneiderte Fondslösungen über traditionelle und alternative Anlagekategorien hinweg für verschiedenste Kundensegmente und diverse Fondsdomizile anbietet. CSIS verwaltet über 320 Mrd. CHF, erbringt Dienstleistungen entlang der gesamten Fondswertschöpfungskette aus einer Hand und stellt ihren Kunden einen dedizierten Ansprechpartner zur Verfügung.



GRANT THORNTON

Grant Thornton Schweiz/Liechtenstein ist ein Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmen, das Finanzintermediäre revidiert und in verschiedenen Themen berät, seien es regulatorische Themen oder auch Fragen rund um die Digitalisierung. Lokal verwurzelt und in das globale Netzwerk von Grant Thornton eingebunden, kann jederzeit auf ein grosses Fachwissen im internationalen Kontext zurückgegriffen werden. Vor Ort ansprechbare Partner leiten fachkompetente, proaktive Teams, um die komplexen Fragestellungen der Kunden zu verstehen und sie bei der Suche nach idealen Lösungen zu unterstützen.



LOYENS & LOEFF

Loyens & Loeff bietet integrierte Beratung sowohl für Schweizer Recht als auch für EU-Recht mit Fokus Luxemburg, Niederlande und Belgien an. Das Unternehmen deckt integral die Bereiche Banking & Finance, Regulatory, Investment Management, Corporate/M&A sowie Tax ab und hat eine langjährige Erfahrung bei der Beratung von Finanzdienstleistern betreffend regulatorischer Fragen i.Z.m. Bewilligungen, Vertrieb von Produkten, Organisation, Gewähr sowie Corporate Governance inkl. Cross-border-Aspekte. Weiter werden Fintech-Unternehmen beraten und Klienten länderübergreifend bei GDPR- und DSGVO-Fragen unterstützt.



SFAMA

Die Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA ist die Branchenorganisation der Schweizer Fonds- und Asset Management-Industrie. Ihr Mitgliederkreis umfasst alle wichtigen schweizerischen Fondsleitungen, Asset Manager sowie Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen. Ihr gehören zahlreiche weitere Dienstleister an, welche im Asset Management tätig sind. Die SFAMA ist aktives Mitglied des europäischen Industrieverbandes EFAMA und nutzt als Branchenvertreter eines Nicht-EU-Mitglieds die enge Zusammenarbeit, um sich auf EU-Ebene indirekt Gehör zu verschaffen.



ZÜRICH INVEST AG

Die Zürich Anlagestiftung ist eine der grössten insgesamt und die grösste bankenunabhängige Anlagestiftung des Landes. Für die neuen regulatorischen Entwicklungen ist sie ideal aufgestellt. Die Zürich Anlagestiftung ist als eine bedeutende Anbieterin im Schweizer Markt für institutionelle Anleger durch die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) beaufsichtigt und auf diese Weise transparent, stabil und sicher ausgerichtet. Die Zürich Invest AG ist die Geschäftsführerin der Zürich Anlagestiftung und eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG.



Ländern geschaffen, praktisch gesehen ist dies leider nur ein Tropfen auf den heissen Stein und wird dem Fondsdomizil Schweiz keinen entscheidenden Aufschwung verleihen können.

Mit den neuen Regulierungsbestrebungen soll das Asset Management als bedeutender Pfeiler der Schweizer Finanzindustrie massgeblich gestärkt und der Finanzsektor exportfähiger gemacht werden: Wie beurteilen Sie das Verhältnis FIDLEG und MiFID und inwiefern setzen wir mit FIDLEG einfach MiFID um?

Schärer: Solange die EU und Grossbritannien keine Einigkeit in den Brexit-Verhandlungen erzielen und die zukünftige Beziehung zwischen den beiden nicht geklärt ist, dürfte es schwierig sein, Marktzugang zu erhalten, obwohl bei Marktzugängen immer beide Partner profitieren – der Zugang Erhaltende sowie der Zugang Gewährnde.

Donno: Meines Erachtens deckt FIDLEG etwa 80% von MiFID II ab. Somit dürften hierzulande mit der Einführung des FIDLEG auch die wichtigsten Punkte von MiFID II umgesetzt sein. Bei Themen wie Kundensegmentierung, Retrozessionen, Kostentransparenz, etc. verbleiben dennoch etliche Differenzen zwischen diesen beiden Regulierungen. Trotzdem bin ich der Meinung, dass FIDLEG ein guter Entwurf ist und insbesondere auch einen praktischen Ansatz beinhaltet. Durch die sektorübergreifenden Regulierungen wird eine Vereinheitlichung erzielt, die bis anhin nicht gegeben war. Damit und durch die Anpassung an das europäische Recht bin ich zuversichtlich, dass der Finanzsektor durch diese Regulierungen gestärkt und exportfähiger gestaltet wird.

Was sagen Sie zu derartigen Erklärungen: «FIDLEG wird uns - in welcher Form es dann kommen wird - klar auch betreffen. Aber MiFID? Unsere Bank ist ausschliesslich auf den Vertrieb in der Schweiz an in der Schweiz domizilierte Personen beschränkt.» Wer genau wird nun also in der Schweiz von MiFID II betroffen und inwiefern?



Donno: Tatsächlich ist MiFID II in der Schweiz nicht anwendbar. Hierzulande bestehen auch keine Bestimmungen zur Einhaltung ausländischen Rechts. Obwohl diesbezüglich ergänzt werden sollte, dass die Verletzung ausländischen Rechts gegen offen formulierte Aufsichtsnormen verstossen kann, so insbesondere gegen die Gewähr der einwandfreien Geschäftsführung. Sollte ein Finanzintermediär seine Aktivitäten über die eigenen Landesgrenzen «ausrichten», dann kann aufgrund des Lugano-Übereinkommens der Verbraucher am Ort seines gewöhnlichen Aufenthalts klagen und sich auf die dort gültigen Verbraucherschutzbestimmungen berufen. Ob dann die ausländischen oder die schweizerischen Verbraucherschutzbestimmungen zur Anwendung kommen, wird der Richter entscheiden. Weiter hat der Richter zu beurteilen, ob überhaupt ein Schadenersatzanspruch vorliegt, der sich aus einem kausalen Zusammenhang aus dem Vertrags- resp. Auftragsrecht oder aufgrund nationaler Bestimmungen ergibt. Leider sind mir keine Gerichtsfälle bekannt, die wegweisend wären. Obwohl dieses Klagerisiko weniger hoch eingeschätzt wird als vor einigen Jahren, ist doch Vorsicht geboten; allenfalls sind Abklärungen vorzunehmen.

Schärer: Auch wenn Kunden in der Schweiz gebucht und in Schweizer Fonds investiert sind, ist MiFID II dann relevant, sobald der Kunde seinen Steuer-

sitz in der EU hat. Dies zeigt sich zum Beispiel im Kundenanspruch auf ein KID. Aufgrund des revidierten Lugano-Übereinkommens haben Geschäftsbeziehungen zu EU-Kunden in gewissen Fällen den EU-Standard zu beachten. Aus MiFID und MiFIR ergibt sich, dass sich die EU vorbehält, den Marktzugang von einer Prüfung der Gleichwertigkeit der Regulierung im Drittland abhängig zu machen. Zieht man die pragmatischen Erwägungen der EU-Kommission zur Aufsicht über x-clear bei, müsste man zum Schluss kommen, dass dies mit punktuellen Ergänzungen der bestehenden Schweizer Gesetzgebung erreicht werden könnte. Die EU-Kommission hat nämlich festgestellt, dass die bereits seit Jahren bestehende Aufsicht über x-clear äquivalent ist.

«This packaging of investments raises costs and complexity and makes investments more difficult to compare». Das sagte zumindest die European Commission am 15. April 2014 in Brüssel. Hilft denn nun diese zusätzliche Transparenz und Standardisierung im Bereich der «Beipackzettel» im Rahmen von PRIIPs die Produkte tatsächlich besser vergleichbar zu machen?

Schärer: Wir sehen, dass das heutige KIID nur begrenzt vom Investor herangezogen wird. Wir haben über die letzten Jahre keinerlei Rückfragen von Investoren zu KIIDs – im Unterschied zu Factsheets – erhalten.



Antonio Donno
Senior Manager
Advisory Financial
Services,
Grant Thornton
Advisory AG,
Zürich.



Andrea Huber
Rechtsanwältin,
LL.M., Local
Partner, Loyens
& Loeff Schweiz
GmbH, Zürich.



**Dr. Diana
Imbach
Haumüller**
Advokatin,
LL.M., Senior
Legal Counsel,
SFAMA, Basel.

Das KIID enthält offenbar kaum markt- oder entscheidungsrelevante Informationen. Da das PRIIPs-KID insbesondere mit den Performance-Szenarien zusätzliche Informationen enthält, die aber jederzeit aufgrund von Marktveränderungen revidiert werden müssen, ist es im Moment unklar, ob das KID tatsächlich den vom Regulator erwarteten Mehrwert schaffen kann.

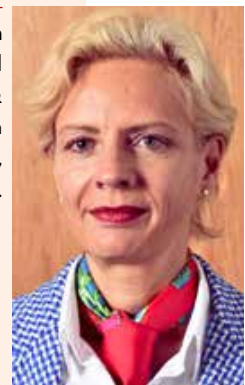
Die moderne Compliance hat vor allem zum Ziel, den Schutz der Finanzinstitute durch ausreichende Organisation, Kompetenz und das korrekte Einhalten von Verhaltenspflichten sicherzustellen. Wie wird das am besten praktisch gelebt?

Woerlen: Die strikte und zuverlässige Einhaltung von Regeln nimmt heute einen viel grösseren Platz ein als noch vor wenigen Jahren. Wir alle hoffen, dass die Regulationswelle ihren Höhepunkt erreicht hat. Die mit der Regulierung einhergehenden Kosten sind in den letzten Jahren explodiert. Um dem gestiegenen Aufwand angesichts des permanenten Kostendrucks gerecht zu werden, wird auch im Bereich Compliance kein Weg an der Automatisierung vorbeiführen. Das kann mit so genannten Regtech-Lösungen gemacht werden. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht definiert «Regtech» als innovative Technologien, die Finanzinstituten dabei helfen können, regulatorische Anforderungen einzuhalten und Ziele wie Reporting und Anlegerschutz zu verfolgen. Bei «Regtech» kommen neben spezieller Software auch Technologien aus Bereichen wie Cloud-Computing, künstliche Intelligenz oder Big Data zum Einsatz. Wie der Begriff bereits vermuten lässt, handelt es sich dabei um eine Unterkategorie von «Fintech». Regtech-Lösungen sind schwerfällig und komplexer in der Umsetzung. Eine nicht zu unterschätzende Herausforderung für diese langsamere Umsetzung könnten die unterschiedlichen Auslegungen der verschiedenen Gesetze sein. Schwammige und unklare Rechtsbegriffe wie «erhöhte Risiken» oder «periodische Überprüfung» lassen Interpretationsspielraum zu und erschweren die Automatisierung. Als weiteren geeigneten Lösungsansatz, die immer neuen Regulierungen im Griff zu haben, erweist sich eine stärkere Verzahnung von operationellem Risiko und Compliance. Wenn in den vergangenen Jahren grosse Verluste entstanden sind, geschah das vorwiegend im Bereich operationelles Risiko – Stichworte: Baring Bank Nick Leeson, Société Générale Jérôme Kerviel, UBS Kweku Adoboli

**Thomas
Schärer**
Managing
Director,
Geschäftsführer
Credit Suisse
Funds AG,
Zürich.



Lydia Woerlen
Head
Compliance &
Risk der Zurich
Invest AG,
Zürich.



etc. Compliance muss deshalb Bestandteil des internen Kontrollsystems IKS sein und soll zu dessen Überwachung dienen. Zusätzlich hat die Compliance-Funktion auch die Aufgabe der Risikokontrolle inne. Diese ist definiert als Identifizierung, Bewertung, Überwachung und Reporting von Compliance-Risiken, d.h. alle rechtlichen Sanktionen, materiellen bzw. finanziellen Verluste als auch Reputationsschäden, die aus der Nichteinhaltung von Gesetzen, Regulierungen als auch internen Weisungen dem Unternehmen entstehen können. Ein weiteres operationelles Risiko, das uns in Zukunft stark beschäftigen wird, ist das Cyber-Risiko. In einer Welt, in der Unternehmen mit riesigen Datenmengen arbeiten und immer mehr Menschen digital bezahlen, darf IT-Sicherheit kein Randthema mehr sein. Die Technik dahinter ist Basis für alle internen Prozesse und somit die Hauptquelle der Ertragsgenerierung. Das macht sie angreifbar.