

Aktuell

VQF

Informationen des
«VQF Verein zur Qualitätssicherung
von Finanzdienstleistungen»

Juli 2011/22

Wir im Umgang mit der Regulierungswut

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) hat Ende des letzten Jahres die Vielzahl von Verordnungen über die Verhinderung der Geldwäscherei, nämlich bei Banken, Versicherungen und des Parabankensektors in eine Geldwäschereiverordnung GwV-FINMA zusammengelegt und per 1. Januar 2011 in Kraft gesetzt. Diese GwV-FINMA ist für die SRO-Mitglieder des VQF nicht direkt anwendbar, gilt aber als Richtschnur für die SRO-Reglemente. Der Vorstand hat an seiner letzten Sitzung beschlossen, allfällige Anpassungen unseres SRO-Reglements erst im Rahmen einer umfassenden nächsten Revision des Reglements vorzunehmen, da wir unser Reglement erstens bereits unlängst revidiert haben (8. Juli 2009) und zweitens für uns kein unmittelbarer Anpassungsbedarf besteht. Wir bezwecken damit, die Verfahrens- und Anwendungssicherheit betreffend SRO-Reglement bei den Mitgliedern zu erhöhen, d.h. unnötigen neuen Anpassungsbedarf bei der Umsetzung durch die Mitglieder zu vermeiden.

Die Steuerthematik im Aussenverhältnis (Informationsaustausch, etc.) wird uns noch lange beschäftigen. Wohl versucht jetzt der Bund im Rahmen von Doppelbesteuerungsabkommen Klarheit zu schaffen, dies ist jedoch ein langwieriger, politischer Prozess der bekanntermassen weiter andauert. Offen in diesem Kontext ist zudem aber immer noch, was unter dem Begriff «tax crimes» zu verstehen ist und ob, wie und in welchem Masse Steuerhinterziehung zukünftig auch unter dem GwG kriminalisiert wird im Sinne einer diesbezüglichen Meldepflicht an Meldestelle in Bern (MROS). Ich denke, das wird noch 2–3 Jahre dauern bis wir hier etwas mehr Klarheit haben. Nach neuesten Informationen wird die Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF) wohl nun nächstes Jahr ihre sog. Empfehlungen verabschieden, die ganz generell «tax crimes als Vortaten zur Geldwäscherei qualifizieren», wobei dann aber jedem Land ein Spielraum zugewilligt wird, was als «qualifizierte oder schwere» Steuerhinterziehung und damit als Vortat zur Geldwäscherei gelten soll. Man kann sich leicht vorstellen, dass die FATF auf die schweizerische Auslegung ein wachsames Auge haben wird. Wir versu-

chen mitunter auch auf politischer Bühne hier Einfluss zu nehmen, auf dass die Geldwäschereibekämpfung nun nicht auch für die Steuerthematik missbraucht wird, namentlich hinsichtlich der Hinterziehung. Etwas Ähnliches passiert nämlich ganz aktuell in einem anderen Zusammenhang: Der Bundesrat beantragt dem Parlament im Zusammenhang mit der Revision des Börsengesetzes, den Insiderhandel an der Börse als Marktmissbrauch zu behandeln und zusammen mit einer Ergänzung des Strafrechts zur Vortat zur Geldwäscherei zu machen.

Auch im Bereiche des Kundenschutzes und damit hinsichtlich der Tätigkeit unserer Vermögensverwalter (zusammengeschlossen in der BOVV) tut sich einiges: Die FINMA ist in einem Einzelfall vom Bundesgericht zurückgepfiffen worden in Bezug auf die Frage, was beim Angebot von kollektiven Kapitalanlagen an nicht qualifizierte Anleger als öffentliche Werbung zu gelten habe. Die diesbezügliche Auslegung der FINMA war zu weit und die FINMA muss jetzt neue qualitative und quantitative Kriterien hierzu definieren.

Inhalt

Wort des Präsidenten	1
FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act)/IRS-Abkommen	2
Neuerungen des FINMA Rundschreibens 2011/1 Finanzintermediation nach GwG	3
Behandlung von Insurance Wrappers nach Geldwäschereigesetz	4
Bericht über eine besondere Tätigkeit der VQF Audit AG	5
Neue Leiterin Administration und neuer Mitarbeiter im Legal & Compliance Desk	8

Zu guter Letzt hat die FINMA in ihrem Vertriebsbericht 2010 neue Vertriebsregeln für einen verbesserten Kundenschutz ins Gespräch gebracht, z.B. mittels Ombudsstellenobligatorium, Verhaltensregeln am Point of Sale usw. In unserer Stellungnahme von Ende März 2011 haben wir betont, dass die Schlussfolgerungen aus den Fällen Madoff und Lehmann namentlich bei den Banken, deren Produkte und dort in erster Linie in Bezug auf deren Retailkunden bzw. Kleinsparer gezogen werden müssten. Der VQF wehrt sich nicht gegen einen Schutz des Anlegers, allerdings bräuhete es hierzu eine differenzierte und auf die einzelnen Player abgestimmte und machbare Umsetzung entlang der gesamten Wertschöpfungskette und diese beginnt ja bekanntlich bei der Produktdefinition.

Aus dieser Aufzählung frei gewählter Beispiele ersehen Sie, was im Rahmen der aktuellen Regulierungswut, z.Zt. so alles auf Sie als Finanzintermediäre und uns als SRO resp. BOVV hereinprasselt. Berechtigte Anliegen aber auch eine Vielzahl von Detailanliegen, die man in pragmatischer Art und Weise effizienter lösen könnte. Dann aber auch eine Vielzahl von Knorzen, Drehs und Rechtsverdrehungen, die dann schlussendlich wieder das Bundesgericht beschäftigen dürften. Wir sind sehr daran interessiert – und das sei hier dreifach unterstrichen – dass dieses Gebräu und Gezerre, dieses wacklige System, das man heute Finanzmarktaufsicht nennt, schlussendlich in eine kohärente und liberale Finanzgesetzgebung mündet, welche darüber hinaus mitunter auch die Stellung und die Rolle der dirigierten Selbstregulierung (und der SROs) klären würde. Wir, der VQF bietet hierzu Hand und Unterstützung.



Peter Rupper, Präsident VQF

Redaktionell überarbeitete Fassung der Präsidialansprache an der Generalversammlung des VQF vom 9. Mai 2011 im Casino in Zug.

FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act)/ IRS-Abkommen

Es wurde schon viel über das FATCA geschrieben. Für allenfalls davon betroffene Mitglieder des VQF nachfolgend das Wesentlichste kurz zusammengefasst.

Im Kampf gegen US-Steuersünder wollen die USA ausländische Finanzintermediäre einspannen. Hierfür wird im Rahmen des FATCA eine Quellensteuer von 30 % auf Zahlungen von US Wertschrifteneinkünften (Zinsen, Dividenden, Kapitalgewinne) an sog. Foreign Financial Institutions eingeführt. Unter Letztere fallen neben den Banken auch Vermögensverwalter, Fonds, Hedge-Funds und Lebensversicherungen ausserhalb der USA. Diese (Straf-)Besteuerung kann nur vermieden werden, wenn die Foreign Financial Institution mit der US-Steuerbehörde (IRS) ein sog. IRS-Abkommen schliesst. Darin verpflichtet sich die Foreign Financial Institution aber, dem IRS periodisch detaillierte Informationen über die eigenen US-Kunden abgeben zu müssen. Somit stellt FATCA eine weitere Stufe im sog. Qualified-Intermediary-System dar, unter welchem US-Steuerpflichtige den US-Steuerbehörden gemeldet werden müssen, wenn diese in US-Wertschriften investieren. **Davon potentiell betroffene Schweizer Finanzintermediäre tun somit gut daran, sich rechtzeitig mit dieser Thematik zu befassen. Das Gesetz tritt nämlich bereits am 1. Januar 2013 in Kraft.**

In der Folge erliess nun das IRS laufend vorläufige Richtlinien für die Umsetzung des FATCA (sog. Notice). Dabei wird immer klarer, dass die USA nicht bereit sind, bei der weltweiten Suche nach US-Steuerpflichtigen allzu grosse Kompromisse einzugehen. Eine Foreign Financial Institution, welche mit den IRS ein Abkommen geschlossen hat, ist demzufolge verpflichtet z.B. alle Konten/Depots von US-Bürgern, die mehr als USD 50'000.– betragen, dem IRS zu melden. Indizien für das bestehen solcher Geschäftsbeziehungen können sein: Amerikanischer Geburtsort, amerikanische Postadresse oder die Anweisung des Kunden, Korrespondenzen zurückzubehalten, u.Ä.. Zudem gibt es noch weitere Prüfpflich-

Neuerungen des FINMA Rundschreibens 2011/1 Finanzintermediation nach GwG

ten der Foreign Financial Institution bei Konten/Depots von über USD 500'000.–. Damit aber nicht genug: Bestehen Geschäftsbeziehungen zu Personen mit USA-Bezug, muss abgeklärt werden, ob diese Person in den USA steuerpflichtig ist. Ist dies der Fall, müssen steuerrelevante Informationen ebenfalls an das IRS gemeldet werden. Eine Kooperation des Kunden ist daher systeminhärent, d.h. im Vertrag mit dem Kunden müsste ein Offenlegungsrecht der Foreign Financial Institution gegenüber der IRS integriert werden. Sollte der involvierte Kunde seine Kooperation (z.B. vertragliches Offenlegungsrecht) verweigern, so würde die Foreign Financial Institution letztlich nicht darum herkommen, die Kundenbeziehung aufzulösen. Und auch bei Unklarheit über die Steuerpflicht greift natürlich die 30 %- Quellenbesteuerung.

Mit Ausnahme des Zeitpunktes der Inkraftsetzung herrscht über das konkrete Umsetzung von FACTA in wichtigen Punkten noch Unsicherheit. Die definitiven Umsetzungsbestimmungen (sog. Regulations) dürften wohl erst 2012 erlassen werden. Es ist demzufolge auch noch nicht bekannt, bis wann genau ein betroffener Finanzdienstleister mit den IRS ein Abkommen geschlossen haben muss.

Abschliessend sei zudem darauf hingewiesen, dass bis jetzt lediglich äusserst vage Vorstellung darüber bestehen, wie auf Ebene Finanzintermediär die FATCA-Umsetzung i.V.m. einer allfälligen Verletzung schweizerischen Rechts in Einklang zu bringen wäre. Es kann wohl nicht darauf hinauslaufen, den Finanzintermediär zu nötigen, gültige Gesetze am Heimmarkt zu brechen. Die schweizerische Politik und die Finanzaufsicht sind gefordert.

Quelle: Patrick Rutishauser, Geschäftsführer

Dieses am 1. Januar 2011 in Kraft getretene Rundschreiben (RS-FINMA 2011/1) der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) enthält Ausführungsbestimmungen zur Verordnung über die berufsmässige Ausübung der Finanzintermediation (VBF), welche am 1. Januar 2010 in Kraft trat. Die VBF bestimmt die Kriterien, bei deren Erfüllung jemand als Finanzintermediär im Sinne von Art. 2 Abs. 3 Geldwäschereigesetz (GwG) gilt und legt die Anforderungen für die berufsmässige Ausübung der Finanzintermediation fest (Art. 1 VBF).

Besagtes Rundschreiben hält die **Praxis der FINMA** bezüglich der dem GwG unterstellten Finanzintermediären Tätigkeiten fest und legt dar, wie die FINMA das GwG und die VBF **auslegt** und wann sie eine finanzintermediäre Tätigkeit als berufsmässig **beurteilt**. Damit ersetzt dieses Rundschreiben den Unterstellungskommentar der Kontrollstelle zur Bekämpfung von Geldwäscherei vom 29. Oktober 2008.

Die im Folgenden aufgeführten Neuerungen bezüglich der Unterstellungspraxis unter das GwG erfolgen nicht abschliessend, sondern wurden aufgrund ihrer Bedeutung generell oder im Hinblick auf die Tragweite für unsere Mitglieder ausgewählt.

Eines der Kriterien der Berufsmässigkeit ist erfüllt, wenn der Finanzintermediär über mehr als 20 **Vertragsparteien** verfügt (Art. 7 Abs. 1 lit. b VBF bzw. Rz. 144 RS-FINMA 2011/1). Hierbei ist zu beachten, dass die in Art. 7 Abs. 1 VBF aufgeführten Kriterien alternativ anwendbar sind, weshalb bereits bei Erfüllung eines Kriteriums die Berufsmässigkeit gegeben ist.

Die **Übertragung von Vermögenswerten als akzessorische Nebenleistung** zu einer Hauptleistung ist vom Geltungsbereich des GwG ausgeschlossen, wenn kumulativ folgende Voraussetzungen erfüllt sind (Art. 1 Abs. 2 lit. c VBF bzw. Rz. 13 ff. RS-FINMA 2011/1):

- Die vertragliche Hauptleistung ist nicht dem Finanzsektor zuzurechnen;
- Haupt- und Nebenleistung werden durch die gleiche Vertragspartei erbracht;

- Im Verhältnis zur Hauptleistung ist die Nebenleistung von untergeordneter Bedeutung;
- Neben- und Hauptleistung stehen in einem engen sachlichen Zusammenhang.

Damit kann gemäss FINMA die Ausführung von Zahlungsaufträgen durch Buchhalter zusätzlich zu Buchhaltungsdienstleistungen in der Regel nicht als akzessorisch bezeichnet werden (Rz. 19 RS-FINMA 2011/1).

Beim **Beizug von Hilfspersonen** ist deren Arbeitsleistung durch die Bewilligung bzw. den SRO-Anschluss des zuziehenden Finanzintermediärs abgedeckt, sofern die in der VBF in Art. 1 Abs. 2 lit. f Ziff. 1–6 genannten Voraussetzungen erfüllt sind (Rz. 25 RS-FINMA 2011/1). Die sog. Exklusivitätsklausel besteht auf Insistieren des VOF neuerdings nur noch bei Geld- und Wertübertragungsgeschäften, d.h. in allen anderen Bereichen darf die Hilfsperson für mehrere Finanzintermediäre tätig sein (Art. 1 Abs. 2 lit. f Ziff. 5 VBF bzw. Rz. 26 u. 27 RS-FINMA 2011/1). Somit hat ein Spezialist jetzt die Möglichkeit, mit verschiedenen Finanzintermediären zusammen zu arbeiten, womit diese ihre Kunden noch individueller betreuen können, da sie nun auch nur für einen Einzelfall einen entsprechenden Spezialisten zuziehen können.

Erfolgt der **Handel mit Rohwaren auf fremde Rechnung**, so ist sowohl der börsliche wie ausserbörsliche Handel dem GwG unterstellt. Für eine Unterstellungspflicht müssen die Rohwaren einen hohen Standardisierungsgrad aufweisen, der es erlaubt, sie jederzeit liquidieren zu können; hierunter fallen namentlich Grundstoffe die dem Bergbau, der Agrarwirtschaft oder dem Energiesektor entstammen wie z.B. Rohöl, Erdgas, Metalle, Erze oder Kaffee (Art. 5 Abs. 2 lit. b VBF bzw. Rz. 72 u. 73 RS-FINMA 2011/1). Rohwarenderivate sind hingegen Effekten im Sinne des Börsengesetzes (BEHG), weshalb sie unter die Ausnahmebestimmung von Art. 5 Abs. 3 VBF fallen und der Handel hiermit deshalb nur dem GwG unterstellt ist, wenn

diese Handelstätigkeit durch einen Effekthändler im Sinne des BEHG betrieben wird (Art. 5 Abs. 3 VBF bzw. Rz. 74 u. 83 RS-FINMA 2011/1).

Der **Handel mit Effekten** gilt nur als eine dem GwG unterstellungspflichtige Handelstätigkeit, wenn sie gewerbsmässig durch einen Effekthändler im Sinne des BEHG betrieben wird (Art. 5 Abs. 3 VBF bzw. Rz. 83 RS-FINMA 2011/1). Die Effekthändler unterstehen jedoch direkt der Aufsicht der FINMA und nicht mehr derjenigen des VQF.

Die **akzessorische Kreditgewährung** untersteht nicht dem GwG, sofern kumulativ folgende Voraussetzungen erfüllt sind (Art. 3 lit. f VBF bzw. Rz. 44 ff. RS-FINMA 2011/1):

- Der Vertragszweck ist die Erbringung einer Sach- oder Dienstleistung ausserhalb des Finanzsektors;
- Der Erbringer der Hauptleistung gewährt seiner Vertragspartei zusätzlich einen Kredit;
- Hauptleistung und Kreditgewährung stehen in einem sachlichen Zusammenhang;
- Im Verhältnis zur Hauptleistung ist die Kreditgewährung von untergeordneter Bedeutung;
- Der Erbringer der Hauptleistung gewährt den Kredit aus eigenen Mitteln.

Ebenfalls vom GwG ausgenommen ist der **akzessorische Geldwechsel**. Nicht mehr als akzessorisch – und damit als unterstellungspflichtige Handelstätigkeit – gilt der Geldwechsel (Art. 5 Abs. 4 VBF bzw. Rz. 85 ff. RS-FINMA 2011/1), wenn

- einzelne oder mehrere miteinander verbundene Geldwechselgeschäfte den Betrag von CHF 5'000 übersteigen und der Finanzintermediär diese durchführt oder bereits ist, solche durchzuführen, oder
- der Bruttogewinn aus der Geldwechseltätigkeit mehr als 10% des Unternehmensgewinnes pro Kalenderjahr ausmacht.

Bei der **Berechnung des Transaktionsgesamtvolumens** von CHF 2 Mio. pro Kalenderjahr nach Art. 7 Abs. 1 lit. d VBF

ist die Durchführung einer einzigen isolierten Transaktion, die diesen Schwellenwert übersteigt, noch nicht als berufsmässige Transaktion anzusehen. Ab einer zweiten Transaktion wird die Tätigkeit aber als berufsmässig betrachtet, wenn das Gesamtvolumen beider Transaktionen zusammen CHF 2 Mio. überschreitet (Rz. 146 RS-FINMA 2011/1). Damit soll verhindert werden, dass durch eine einmalige, unterstellungspflichtige Transaktion extra ein SRO-Anschluss erfolgen muss.

Geld- und Wertübertragungsgeschäfte, d.h. der kontoungewundene Transfer von Vermögenswerten (sog. Money Transfer, z.B. Tätigkeit für Western Union, RIA, usw.), werden unabhängig ihres Ausmasses immer als berufsmässig Tätigkeit eingestuft (Art. 9 VBF bzw. Rz. 151 RS-FINMA 2011/1). Nicht als Geld- und Wertübertragung gelten z.B. durch einen Treuhänder gestützt auf eine Vollmacht auf ein Kundenkonto vorgenommene elektronische Überweisung.

Quelle: Monika Hunkeler, Legal & Compliance

Behandlung von Insurance Wrappers nach Geldwäschereigesetz

In verschiedenen Medien war in letzter Zeit immer mal wieder von Insurance Wrappers in Zusammenhang mit dem «schwindenden» Bankkundengeheimnis und der Bekämpfung der Geldwäscherei die Rede, weshalb wir kurz die jüngste Entwicklung bzw. Reglementierung durch die Finanzmarktaufsicht in der Schweiz beleuchten möchten.

1. Definition

Bei einem Insurance Wrapper wird die Konto-/Depotverwaltung bei einem auf einen Vermögensverwaltungskunden lautendes Konto/Depot bei einer Bank oder einem Effekthändler in eine Versicherungspolice überführt, indem der bisherige Vermögensverwaltungsvertrag zwischen Kunde und Verwalter gekündigt wird und die auf dem Konto/Depot des Kunden befindlichen Vermögenswerte auf ein Konto/Depot einer Versicherungsgesellschaft transferiert werden (i.d.R. Einmaleinlage). Zwischen (ehemaligem) Verwaltungskunden und Versicherer wird ein Versicherungsvertrag (Police) abgeschlossen und die Versicherung ihrerseits vereinbart einen Verwaltungsvertrag mit einem Verwalter (oftmals der bisher für den Kunden zuständige Verwalter). Das Eigentum an diesen derart transferierten Vermögenswerten geht dadurch an das Versicherungsunternehmen über.

2. Pflichten der verschiedenen Finanzintermediäre in Bezug auf die Erhebung von Angaben zum Versicherungsnehmer bzw. effektiven Prämienzahler

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) führte in der FINMA-Mitteilung 9 (2010) vom 27. April 2010 aus, dass aufgrund der Ausgestaltung dieses Produktes hinsichtlich des Geldwäschereirisikos kaum ein Unterschied zur traditionellen Vermögensverwaltung bestehe, weshalb entsprechende Sorgfaltspflichten anzuwenden seien und in bestimmten Fällen die Banken, Effekthändler und die Vermögensverwalter die wirtschaftliche Berechtigung an einem mit einem Insurance Wrapper verbundenen Wertschriftendepot feststellen müssten (hier: Erhebung von Angaben zum Versicherungsnehmer bzw. effektiven Prämienzahler).

Bericht über eine besondere Tätigkeit der VQF Audit AG

Mit der FINMA-Mitteilung 18 (2010) vom 30. Dezember 2010 ersetzte die FINMA die FINMA-Mitteilung 9 (2010) und präzisierte die Pflichten im Umgang mit Lebensversicherungen mit separater Konto-/Depotführung (Insurance Wrappers). Die FINMA legte dar, dass die in der FINMA-Mitteilung 18 (2010) aufgeführten Sorgfaltspflichten bezüglich des Versicherungsnehmers (oder, sofern nicht identisch, des eigentlichen Prämienzahlers) lediglich Banken und Effektenhändler trafen. Dass die **Finanzintermediäre gemäss Art. 2 Abs. 3 GwG (Parabankensektor, SRO-Mitglieder VQF)** von den in der FINMA-Mitteilung 18 (2010) genannten Pflichten zur Erhebung von Angaben zum Versicherungsnehmer bzw. effektiven Prämienzahler **ausgenommen** sind, hat sich der VQF extra nochmals telefonisch von der FINMA rückbestätigen lassen. Über diesen Sachverhalt informierte der VQF seine Mitglieder bereits mittels Newsletter 163 vom 7. Januar 2011 und der Homepage unter «Newsflash».

3. (Fileführungs-)Pflichten der VQF Mitglieder

Bezüglich der reglementarischen Fileführungspflichten möchte der VQF seine Mitglieder bei Insurance Wrappers darauf hinweisen, dass die **Vertragspartei** des Mitglieds im Sinne des SRO-Reglements das **Versicherungsunternehmen** und nicht etwa der jeweilige Versicherungsnehmer ist, weshalb das entsprechende GwG-File für das Versicherungsunternehmen zu führen ist.

Ein GwG-File für die Versicherung ist allerdings nur dann zu führen, wenn das Mitglied nicht ausschliesslich solche Versicherungen (spezialgesetzlich beaufsichtigte Finanzintermediäre) als Vertragspartei hat (Art. 2 Abs. 4 lit. d GwG). Weitere Ausführungen hierzu finden Sie ebenfalls im VQF Aktuell – Dezember 2010/21 («Kontaminationstheorie bei spezialgesetzlichen Finanzintermediären als Vertragspartei»).

Quelle: Monika Hunkeler, Legal & Compliance

Die in der Vermögensverwaltung tätige Alpha AG (Name geändert) hat anfangs 2011 gegenüber der Vermögensverwaltungsfirma Beta AG (Name geändert) die Absicht erklärt, das Unternehmen infolge fortgeschrittenen Alters der massgebenden Aktionäre und gleichzeitig operativ tätigen Vermögensverwalter vollständig zu übernehmen. Die als mögliche Käuferin auftretende Alpha AG beauftragte die VQF AG deshalb mit einer Due-Diligence-Prüfung bei der zu kaufenden Vermögensverwaltungsfirma Beta AG.

Die VQF Audit AG und der VQF zusammen verfügt für solche Aufgaben nicht nur über erfahrene Wirtschaftsprüfer und Anwälte, sondern auch über Fachleute mit spezifischen Kenntnissen in der Vermögensverwaltungs-Branche für die Beurteilung rechtlicher, steuerrechtlicher, finanzieller und bewertungstechnischer Fragen.

Ziel der Due Diligence

Ziel der Due Diligence ist es, mit einer systematischen und professionellen Untersuchung des Kaufobjekts, die Käuferfirma während den laufenden Kaufverhandlungen zu unterstützen, um insbesondere die Stärken und Schwächen der zu erwerbenden Firma zu analysieren, die deren Wert erheblich mindern oder dazu führen könnten, dass die akquirierte Firma zu einem Mühlstein am Hals der Käuferin wird. Die Due Diligence hilft zudem, die Informationslücken der zu kaufenden Firma zu beseitigen. Eine eingehende Untersuchung der zu akquirierenden Firma und zwar vor dem Kauf kann den Käufer vor Schaden bewahren und den Kaufentscheid wesentlich beeinflussen. Im Extremfall verzichtet der Käufer auf die Übernahme. Dabei handelt es sich bei der Due Diligence Review nicht um eine Revision einer Jahresrechnung im aktienrechtlichen Sinn, sondern vielmehr um eine Sonderuntersuchung derjenigen Aspekte, die für den Käufer von besonderem Interesse sind. Es geht darum, das zu kaufende Unternehmen effizient und sicher auf Aspekte zu durchleuchten, die dem Käufer wichtig sind, so bezüglich Übereinstimmung mit seiner Strategie, auf «deal breakers»¹ und auf Aspekte, die die Gestaltung der Transaktion beeinflussen und vertraglich festgehalten werden sollten. Dank der Ergebnisse einer Due

Diligence kann die Käuferfirma somit einen realistischeren Kaufpreis verhandeln und den Kaufvertrag sachgerechter formulieren.

Praktische Durchführung der Due Diligence

Zur Durchführung der Due Diligence hat die VQF Audit AG in einem ersten Schritt einen umfassenden Fragen-Katalog zur Beantwortung durch die zu verkaufende Firma vorbereitet. Der Fragen-Katalog beinhaltete im Wesentlichen folgende Themenbereiche:

Rechtliche Struktur und Grundlagen

- Statuten und Handelsregisterauszüge
- Organisations- und Geschäftsreglement
- Risikopolitik und interne Richtlinien
- Generalversammlungs- und Verwaltungsratsprotokolle
- usw.

Geschäftsumfeld

- Unternehmensstrategie
- Zusammenarbeit mit Depotbanken und Fondsleitungen (Verträge)
- Zusammenarbeit mit Vermittler etc. (Verträge)
- Regulatorisches (Unterstellung FINMA oder Selbstregulierungs- bzw. Branchenorganisation)
- Ausgelagerte Dienstleistungen
- Marketing (Akquisitionspolitik, Werbung und Preispolitik)

Vermögensverwaltung und Anlageberatung

- Anlagestrategien, Anlegerprofil
- Entschädigung der Dienstleistungen (Gebührenregelung)
- Verträge aller Art, die mit Kunden eingegangen worden sind
- Zusammensetzung der Kunden (nach geographischer Herkunft, Altersstruktur, Höhe der verwalteten Vermögenswerte pro Kunde, Gliederung nach Referenzwährungen usw.)
- Entwicklung der Assets under Management in letzten fünf Jahren
- Entwicklung der Kunden-Performances in den letzten Jahren (Begründung für negative Performances)
- Wahrnehmung der Informationspflichten gegenüber den Kunden (Erkundi-

gungspflichten, Risikoaufklärung, Art und Weise sowie Periodizität der Rechenschaftspflicht, Vermeidung von Interessenkonflikten, KYC-Dokumentation)

- Versteuerte bzw. nicht versteuerte Kundengelder
- Kunden ohne Kontaktmöglichkeit
- Kundenbeschwerden

Finanzielle Informationen und Steuern

- Geprüfte Jahresabschlüsse
- Betriebswirtschaftliche Berichterstattung (Kostenrechnungen/MIS)
- Budgetdaten mit Abweichungsanalysen
- Details zu relevanten Jahresabschlussposten (z.B. Umsatz aus Vermögensverwaltung, aus Anlageberatung, aus Erfolgsbeteiligungen, aus Retrozessionen, aus Finder's Fees, aus Bestandeskommissionen etc.)
- Stand der Steuereinschätzungen (Bund und Kantone)
- Steuerrechnung für Steuerperioden, die noch nicht definitiv veranlagt sind
- Andere Steuern (Mehrwertsteuer, Emissions- und Umsatzabgaben, Verrechnungssteuer, Grundstückgewinnsteuer, Handänderungssteuer)

Personal und Sozialversicherungen

- Detailliertes Organigramm
- Beteiligungsverträge der Geschäftsleitung und Entschädigung der Verwaltungsräte
- Arbeitsverträge, Qualifikations- und Leistungsbewertungssysteme
- Stellenbeschreibungen, Pflichtenhefte, Stellvertretungen
- Spesenreglemente, Konkurrenzverbote
- Ausbildungsregelungen und Ausbildungsprogramme
- BVG: Vorsorgeregelungen für Arbeitnehmer und Kader
- Sonstige Sozialversicherungen (AHV, UVG, Krankenversicherungen)

Vertragliche Verpflichtungen

- Kaufverträge, Leasingverträge, Mietverträge (insbesondere Geschäftsräumlichkeiten), Kooperationsverträge, Verträge mit Informationsanbietern (Reuters, Bloomberg)

Eventualverbindlichkeiten, Haftung

- Verträge, die Haftungsverpflichtungen

beinhalten (wie für Garantien, Bürgschaften, Patronatserklärungen, Rangrücktritte, Zessionen)

- Hängige oder angedrohte Verfahren aller Art (vor Gerichten und Verwaltungsinstanzen)

Versicherungspolizen

- Haftpflichtpolizen
- Sachversicherungspolizen (Gebäude, Feuer, Diebstahl, Wasser)

Nach der Beantwortung der Fragen wurde durch die zu verkaufende Vermögensverwaltungsfirma der VQF Audit AG für die Durchführung der tatsächlichen Due Diligence ein Datenraum eingerichtet. In diesem Datenraum wurden alle Unterlagen bereitgestellt, die das zu verkaufende Unternehmen dem kaufenden Unternehmen zur Verfügung stellen will.

Ergebnisse der Due Diligence

Die Ergebnisse auf Grund der Prüfungen, Analysen und ergänzenden Befragungen im Datenraum wurden von der VQF Audit AG für die Käuferfirma in einem Bericht zusammengefasst. In diesem Bericht wurden auf die erkannten Stärken und Schwächen des zu verkaufenden Unternehmens hingewiesen. Die Ergebnisse der Untersuchung, soweit diese quantifizierbar sind, wurden im Kaufpreisvorschlag für die Käuferfirma berücksichtigt. Für die nicht quantifizierbaren Ergebnisse hat die VQF Audit AG Empfehlungen zu Forderungen für Gewährleistungen zu Gunsten der Käuferfirma formuliert, die auch Niederschlag im definitiven Kaufvertrag fanden.

Bewertung des zu kaufenden Unternehmens

Früher galt ein bestimmter Prozentsatz der verwalteten Vermögen als Faustregel, zum Beispiel zwei bis drei Prozent der institutionellen Vermögen und vier bis sechs Prozent der Vermögen reicher inländischer Privatkunden. Aber diese groben Massstäbe verleiteten und verleiten Kaufinteressierte, Verkaufswillige sowie aussenstehende Beobachter und Analysten häufig zu falschen Schlüssen. Tatsächlich mag ein Unternehmen für fünf Prozent der verwalteten Vermögen günstig erwerben, während andere zum Preis von zwei Prozent

der verwalteten Vermögen ein Objekt bereits überbezahlen und teure Glasperlen kaufen. Die entscheidenden Kriterien für die Werteinschätzung eines Unternehmens sind dieselben wie für jedes Geschäft: Es geht um das erwartete Wachstum des Cash-Flows im Verhältnis zu den angenommenen Kapitalkosten. Grob kann eine Bewertung in zwei Arten unterteilt werden: In die Substanzwert- und in die Ertragswertmethoden. Bei der Substanzwertmethode setzt sich der Unternehmenswert aus dem bewerteten Vermögen zu effektiven Werten abzüglich der bewerteten Schulden der Gesellschaft zusammen. Die Substanz allein schafft gerade bei Vermögensverwaltungsfirmen noch keinen Wert, weil damit nicht ein entsprechender Ertrag erwirtschaftet werden kann. Daher spielt bei der Bewertung einer Vermögensverwaltungsgesellschaft die Ertragskraft eine viel bedeutendere Rolle. Die Ertragswertmethoden zeigen auf, was mit der vorhandenen Substanz erwirtschaftet werden kann. In den Ertragswert fließen daher die nicht-physischen Vermögensbestandteile wie zum Beispiel der Kundenstamm, die Marktposition und die Reputation mit ein. Er wird auch bestimmt durch die Strategie des Unternehmens, die Marktsituation und die Fähigkeiten des Managements.

Nur durch vertiefte Klärung einer Reihe von Fragen wird ein kaufwilliges Unternehmen in der Lage sein, eine Bewertung vorzunehmen, in der sein finanzielles Engagement, seine Fähigkeit zur Wertvermehrung und der daran gemessene Angebotspreis einander entsprechen. Dabei geht es beispielsweise um folgende mögliche Fragen:

- Ist die Akquisitionsstrategie sinnvoll und durchführbar? Bei der Überprüfung der strategischen Kompatibilität wird eine Due Diligence auf die Marktanteile bzw. Höhe der verwalteten Kundenvermögen der zu kaufenden Unternehmung in verschiedenen Märkten, bei verschiedenen Kunden und mit verschiedenen Dienstleistungen ausgerichtet sein.
- Kann das Objekt rasch in die zu kaufende Unternehmung erfolgreich integriert werden? Wie steht es um die

Schlüsselpersonen im Kundengeschäft und in Management-Funktionen? Verfügt die zu verkaufende Unternehmung über zu wenig Managementkapazität und Fachkompetenz, wird die Käuferin eine solche Unternehmung kaum kaufen, wenn eine Due Diligence zeigt, dass das Management schwach ist und grosse Fluktuationen beim Personal und Kundenabgänge hervorruft oder mit dem eigenen Management inkompatibel ist.

- Wie ist das Kundenportfolio strukturiert, und welches sind die aktuellen und künftig zu erwartenden Ertragsströme? Bestehen allenfalls Klumpenrisiken in der Höhe der verwalteten Vermögen, in der Altersstruktur, in der geographischen Herkunft der Kunden?
- Wie gestalten sich die Details der Dienstleistungserträge? So dürften nicht mehr marktkonforme und/oder branchenunübliche Gebührensätze für die Entschädigung der Vermögensverwaltung oder Anlageberatung mittel- bzw. langfristig Kundenabgänge zur Folge haben.
- Wie steht es um ein Gewinnbeteiligungsmodell der zu übernehmenden Mitarbeitenden und andere Kostenfaktoren? Ungenügend finanzierte Personalvorsorge-Einrichtungen können zu einem solchen Nachholbedarf führen, dass sich der Kauf der Unternehmung nicht mehr lohnt. Wer sind die wichtigsten Mitarbeiter und können diese auch bei einer Übernahme gehalten werden?
- Wie hoch ist die Kundentreue? Stützt sich der Umsatz der Firma auf wenige Hauptkunden, die bei einem Verkauf der Firma abspringen könnten, lohnt sich ein Kauf kaum. Eine weitere Gefahr besteht bei un versteuerten Kundenvermögen, da bei einer zukünftigen Abgeltungssteuer zu Gunsten von ausländischen Fiskalbehörden, mit entsprechend hohen Ertragsausfällen oder sogar mit Kundenabgängen zu rechnen ist.
- Wie steht es mit offenen Rechts- und Steuerfragen? Nach dem revidierten Übereinkommen mit den Regierungen der EU-Staaten über die gerichtliche Zuständigkeit und die Vollstreckung gerichtlicher Entscheidungen in Zivil- und Handelssachen (sogenanntes Lugano-Übereinkommen), das Anfang 2011 in Kraft getreten ist, kann beispielsweise ein deutscher Vermögensverwaltungskunde bei einem deutschen Gericht gegen seinen Vermögensverwalter klagen. So ist auch davon auszugehen, dass die Richter den Fall dann nach deutschem Recht beurteilen werden. So ist das Rechtsrisiko insbesondere durch unklare Vertragsklauseln in den Verträgen hinsichtlich Verzicht auf die Retrozessionen durch das revidierte Lugano-Übereinkommen beachtlich gestiegen. Ebenfalls stellt sich u.a. die Frage, ob sogenannte «change of control»-Klauseln in den Verträgen des Kaufobjekts bestehen (wonach den Vertragsparteien des Zielobjekts z.B. ein ausserordentliches Kündigungsrecht zukommt).

Verwaltete Vermögen setzen sich zudem sehr unterschiedlich zusammen: Die hohen Margen für die Verwaltung von Aktienanlagen sowie die tiefen Margen im festverzinslichen Bereich findet man in unterschiedlicher Mischung in verschiedensten Anlageformen: in Anlagefonds, in reinen und gemischten Portfolios von Institutionellen oder Privaten, in privaten oder institutionellen Treuhandportfolios, in privaten Beratungsmandaten und in den verschiedensten Kombinationen. In jedem einzelnen Fall resultieren unterschiedliche Margen – gemessen am verwalteten Vermögen – und damit auch unterschiedlichen Cash-flows. Darauf muss in der Einschätzung des Synergie-Potenzials Rücksicht genommen werden. Die Margen hängen von der Grösse des einzelnen Kundenportfolios ab. Generell gilt, je höher der dem Vermögensverwalter anvertraute Betrag ist, desto geringer sind die Gebührensätze.

Bei der Unternehmensbewertung geht es nicht darum, den absolut richtigen Wert zu finden. Unternehmenswerte stellen keine reinen objektiven Werte dar, sondern beruhen auf vielen subjektiv festgelegten

Annahmen. Es geht darum, eine Wertbandbreite zu bestimmen, welche sich plausibilisieren und kommunizieren lässt. Die Wertbandbreite des Ertragswerts kommt dadurch zustande, dass verschiedene Szenarien (konservativ, realistisch, optimistisch) und verschiedene weitere Annahmen aufgestellt werden. Dabei werden hinsichtlich der Ertrags-/Kostenentwicklung, des Geschäfts- und Finanzierungsrisikos des Unternehmens und der Branchenentwicklung verschiedene Varianten ausgewertet. Je nach Ertragswertszenario werden die Wertbandbreite und der zu erzielbare Goodwill als Differenz von Ertrags- und Substanzwert, festgelegt. Alle im Rahmen einer Unternehmensbewertung erhaltenen Resultate bedürfen einer fachmännischen Beurteilung und Plausibilitätsprüfung.

Fazit

Die Akquisition einer Unternehmung oder auch Teilen davon (zum Beispiel Vermögensverwaltungskunden) ist in den meisten Fällen ein bedeutender Entscheid von finanzieller Tragweite. Das hohe finanzielle aber auch das personelle Engagement bergen erhebliche Risiken in sich. Trotz Verhandlungsdruck und Verhandlungsgeschwindigkeit sollte eine Due Diligence bei einem Kauf eines Unternehmens oder Teile davon in jedem Fall berücksichtigt werden. Es geht darum, das Zielunternehmen effizient und sicher auf Aspekte zu durchleuchten, die dem Käufer wichtig sein sollten.

Quelle: Bruno Bleisch, Leiter Revisorat und VR-Delegierter der VQF Audit AG

¹ «deal breakers» sind Umstände oder Aspekte, die bei der zu kaufenden Unternehmung bestehen und dadurch ein so grosses Risiko in sich bergen, dass von einem Kauf dringend abgesehen ist.

Neue Leiterin Administration und neuer Mitarbeiter im Legal & Compliance Desk

Wir freuen uns, Ihnen nachfolgend die neue Leiterin Administration und den neuen Mitarbeiter im Legal & Compliance Desk (LCD) vorstellen zu dürfen.

Am 1. Juni 2011 nahm **Frau Monika Gubser**, als Ersatz für die aus familiären Gründen ausgeschiedene Frau Sandra Iten, Ihre Funktion als Leiterin Administration beim VQF auf. Frau Gubser schaut auf eine reiche berufliche Vergangenheit zurück. In dieser bekleidete Sie zuletzt die Funktion der Leitung Finanz- und Rechnungswesen in einem bedeutenden international tätigen Handelsunternehmen im Gesundheitswesen. Sie eignete sich dort, die für den VQF ebenfalls notwendigen Fähigkeiten und Kenntnisse in der Administration, im Finanz- und Rechnungswesen und in der Personalführung an. Wir haben Frau Gubser als kundenorientierte, leistungsbewusste und im persönlichen Umgang ausserordentlich angenehme Kollegin kennenlernen dürfen und sehen der weiteren Zusammenarbeit freudig entgegen. Entsprechend freuen wir uns sehr, Frau Gubser im Kreise der Geschäftsleitung des VQF willkommen zu heissen und wünschen Ihr in der verantwortungsvollen Leitungsfunktion alles Gute und viel Erfolg.

Gleichzeitig möchten wir an dieser Stelle Frau Sandra Iten unseren aufrichtigen Dank für die geleistete Arbeit, die wertvollen Dienste und die herausragende Treue gegenüber dem VQF aussprechen. Zehn Jahre lang hat sie sich mit grossem

Engagement, Professionalität und persönlichem Einfühlungsvermögen dem erfolgreichen Aufbau und der gedeihlichen Entwicklung des VQF gewidmet. Wir werden Sie als äusserst zielgerichtete, zuverlässige, vertrauenswürdige und hilfsbereite Kollegin in bester Erinnerung behalten. Auch Ihr wünschen wir für den weiteren beruflichen und privaten Weg alles Gute.

Das von Herrn RA lic.iur. Adrian Göldi geleitete LCD hat seit 1. Dezember 2010 einen neuen Mitarbeiter. Damit ist das Team nun komplett. Wir freuen uns, Ihnen **Herrn lic. iur. Walter Stauffacher** vorstellen zu dürfen. Er absolvierte seine Rechtsstudien an der Universität Zürich. Anschliessend war er in verschiedenen Bereichen tätig, nämlich beim Verwaltungsgericht, der Staatsanwaltschaft sowie in einem Finanzdienstleistungsunternehmen. Herr Stauffacher verfügt demzufolge über Erfahrungen aus Tätigkeiten bei Gericht, Strafverfolgungsbehörden und Finanzdienstleistungsbranche. Mit ihm konnte ein vielseitig sowohl im Bereich der Geldwäschereiprävention (SRO) wie auch im Anlegererschutz (BOVV) für den VQF einsetzbarer, erfahrener Jurist gewonnen werden. Wir freuen uns, in Herrn Stauffacher einen kompetenten, lösungs- und kundenorientierten Kollegen für die Mitgliederberatung und sonstige Aufsichtstätigkeit des VQF gefunden zu haben und wünschen auch ihm für seine weitere Tätigkeit beim VQF alles Gute und viel Erfolg.

Quelle: Patrick Rutishauser, Geschäftsführer



VQF AKTUELL

Redaktion: Adrian Göldi, Leiter Legal & Compliance
 Autoren: Peter Rupper, Präsident Vorstand / Patrick Rutishauser, Geschäftsführer / Monika Hunkeler, Mitarbeiterin Legal & Compliance / Bruno Bleisch, Leiter Revisorat

Adresse: VQF, Baarerstrasse 112, Postfach, 6302 Zug
 Tel. 041 / 763 28 20
 Fax. 041 / 763 28 23
 www.vqf.ch
 info@vqf.ch