

Thomas Jutzi* / Andri Abbühl**

Vergütungen und Kostenersatz: Gesetzmässigkeit des Katalogs in Art. 37 KKV

Normativer Status der Verordnungsbestimmung sowie Wirkung gesetzeskonkretisierender Bundesgerichtsentscheide auf rechtsanwendende Behörden und den Verordnungsgeber

Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Abschliessender Charakter des Art. 37 KKV
 1. Art. 38 FINIG
 2. Art. 26 KAG und 37 KKV
 - 2.1. «Mindestinhalt des Vertrages»
 - 2.2. Rechtsetzungsdelegation
 - a. Delegationsgrundsätze
 - b. Wortlaut
 - c. Systematik
 - d. Teleologie (Markteffizienz)
 - 2.3. Fazit zu Art. 26 Abs. 3 KAG bzw. Art. 37 KKV
 3. Zusammenspiel der Art. 26 KAG, 37 KKV und 38 FINIG
- III. Erfordernis einer Vertragsklausel zur Belastung des Fondsvermögens
 1. Erfordernis überhaupt
 2. «Normdichte» der Vertragsklausel
 3. Treuepflicht
- IV. Rechtsvergleich mit der EU
 1. Relevanz des EU-Rechts
 2. AIFM-RL
 3. OGAW-Rechtsrahmen
 4. Fazit zum EU-Recht
- V. Implikationen für die bundesrätliche Verordnungspraxis
- VI. Folgen des Urteils für Aufsicht und Prüfung
 1. Genehmigungspraxis
 2. Enforcement
- VII. Fazit

I. Einleitung

Mit der KKV-Revision 2013 wurde damals ein neuer Art. 37 über Vergütungen und Nebenkosten eingeführt, der die belastbaren Kosten nach allgemeiner Ansicht abschliessend aufzählte; die Lehre kritisierte dies allerdings seit längerer Zeit als gesetzwidrig. In der jüngsten KKV-Revision, per 1. März 2024 in Kraft getreten, wurde der abschliessende Charakter in Art. 37 KKV dennoch beibehalten. Parallel zu diesen Entwicklungen befasste sich auch das Bundesgericht mit dieser Frage. Im Urteil BGer 9C_312/2023 vom 7. Dezember 2023 stützte das Bundesgericht die herrschende Lehre, wonach der abschliessende Charakter des Art. 37 KKV gesetzwidrig sei, implizit, und mahnte eine gesetzeskonforme Auslegung an. Das Urteil befasste sich konkret mit der Frage, ob beim Fondsleitungswechsel anfallende Handänderungssteuern dem Fondsvermögen belastet werden können, obschon Art. 37 KKV diesen spezifischen Kostenpunkt nach Ansicht der Beschwerdeführer nicht vorsehe.¹ Das Bundesgericht subsumierte zwar die Handänderungskosten unter die Bestimmung, hielt jedoch auch fest, dass die abschliessende Struktur in Art. 37 KKV insoweit nicht massgebend sei. Die Relevanz des Urteils reicht über diesen spezifischen Kontext hinaus: Die im Urteil zum Ausdruck gebrachten Prinzipien gelten nach der hier vertretenen Auffassung für die Auslegung von Art. 37 KKV schlechthin.

Das Bundesgerichtsurteil wurde von der Branche positiv aufgenommen.² Bereits in der Vernehmlassung zur Revisionsvorlage vom 23. September 2022, in Kraft seit dem 1. März 2024, kritisierte die Branche, dass am abschliessenden Katalog in Art. 37 KKV festgehalten werden sollte. Abgesehen von einer mangelnden gesetzlichen Grundlage wurde auch vorgebracht, dass die Regelung weder prinzipienbasiert noch zukunftsgerichtet sei. Es sei der Transparenz abträglich, dass alle Kostenpositionen unter einen der unter Art. 37 KKV aufgeführten

* THOMAS JUTZI, Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, LL.M., Ordinarius für Wirtschaftsrecht an der Universität Bern;

** ANDRI ABBÜHL, MLaw, wissenschaftlicher Assistent und Doktorand am Institut für Wirtschaftsrecht der Universität Bern. Der vorliegende Beitrag basiert auf einem Rechtsgutachten zuhanden der Asset Management Association Switzerland (AMAS). Das Gutachten und der darauf basierende Beitrag stellen eine unabhängige und objektive Begutachtung dar. Ein bestimmtes Ergebnis wurde weder vorbesprochen noch vom Gutachter bzw. den Autoren in Aussicht gestellt.

¹ BGer-Urteil 9C312/2023 vom 7. Dezember 2023, E. 4.2–4.6.

² Vgl. etwa SANDRO ABEGGLEN/MARTIN SCHAUB, Bundesgericht stellt Regelung zum Aufwendersatz für Fondsleitungen in Frage, NKF Client News, 25. Januar 2024.

Punkte subsumiert werden müssten, statt als solche ausweisbar zu sein. Der Rechtssicherheit sei bereits durch die Transparenz des Fondsvertrags und dessen Änderungen gedient.³ Ebenso hätten die AMAS-Musterfondsverträge, die zwischen 2013 und 2020 als Standard galten, eine extensivere Liste vorgesehen, was die jetzige Einschränkung umso stossender mache.⁴ Der Schweizer Regulierungsrahmen werde dadurch restriktiver als z.B. Luxemburgs.⁵

Trotz dieser einhelligen Kritik begründete der Bundesrat in den Erläuterungen zur Revision der KKV das Festhalten an der abschliessenden Liste äusserst knapp mit Anpassungen an die Entwicklungen des Marktes und der «Rechtssicherheit», ohne sich mit den rechtlichen Fragen auseinanderzusetzen oder auf die Kritikpunkte einzugehen. Eine nicht abschliessende Regelung berge das Risiko, dass dem Fondsvermögen zu Lasten der Anleger unsachgemässe Nebenkosten belastet würden. Auf eine Angemessenheitsprüfung durch die FINMA werde aber verzichtet, ebenfalls aus Rechtssicherheitsgründen.⁶ Der Bundesrat scheint hier zwischen fehlender Transparenz im Fondsvertrag über die konkreten belastbaren Posten und der grundsätzlichen Unzulässigkeit gewisser Belastungen – unabhängig davon, ob sie im Fondsvertrag aufgeführt sind – nicht zu differenzieren. Darauf wird zurückzukommen sein.

Dieser Hintergrund bietet Anlass, den normativen Status des Art. 37 KKV zu klären und daraus Schlussfolgerungen für die Praxis der FINMA abzuleiten. Ausserdem soll auch das Vorgehen des Bundesrats als Verordnungsgeber einer kritischen Würdigung unterzogen werden. Dazu wird zunächst untersucht, ob die Verordnungsbestimmung eine gesetzliche Grundlage hat. Dies führt zum Schluss, dass dies nicht der Fall ist. Weil damit der Katalog in Art. 37 KKV grundsätzlich nicht verbindlich ist, stellt sich die Frage, ob eine Belastung immerhin im Fondsvertrag vorgesehen sein muss. Schliesslich wird ein kurzer Vergleich mit dem EU-Recht gemacht und werden die Folgen des Urteils für die Aufsichtspraxis kurz dargestellt.

II. Abschliessender Charakter des Art. 37 KKV

1. Art. 38 FINIG

Gemäss Art. 38 Abs. 1 FINIG hat die Fondsleitung Anspruch auf die im Fondsvertrag vorgesehenen Vergütungen, Befreiung von Verbindlichkeiten, die sie in richtiger Erfüllung ihrer Aufgaben eingegangen ist, sowie Ersatz der Aufwendungen, die sie zur Erfüllung dieser Verbindlichkeiten gemacht hat. Die Bestimmung wird in der FINIV nicht näher konkretisiert.

Dieser Gesetzestext gibt dem Bundesrat – nach einhelliger Ansicht der Lehre – keine Kompetenz, eine abschliessende Liste der möglichen Vergütungen zu erlassen.⁷ Nicht von den Anlegern getragen werden sollten aus «sachlichen» Gründen einzig Kosten wie für Werbung oder aufgrund von der Fondsleitung initiiertem Vertragsänderungen.⁸ Die Teilnehmenden der Vernehmlassung zur L-QIF-Revision der KKV schlossen sich ebenfalls dieser Meinung an.⁹

2. Art. 26 KAG und 37 KKV

Gemäss Verordnungsgeber soll jedoch etwas anderes aus Art. 26 KAG folgen. Das Verhältnis dieser Bestimmung – die in der KKV als gesetzliche Grundlage für Art. 37 KKV angegeben wird – zu Art. 38 FINIG und Art. 37 KKV scheint in der Literatur, soweit ersichtlich, nicht thematisiert zu werden. Art. 38 FINIG ist jedenfalls nicht eine in dem Sinne abschliessende oder konkrete Gesetzesbestimmung, dass sie gegenüber einer anderen Bestimmung, wonach dem Bundesrat die Kompetenz zukäme, die Belastungen des Fondsvermögens abschliessend zu regeln, per se als *lex specialis* gelten könnte.

Laut Art. 26 KAG umschreibt der Fondsvertrag die Rechte und Pflichten der Anlegerinnen und Anleger, der Fondsleitung und Depotbank. Der Bundesrat legt den Mindestinhalt fest. Diese Delegation, die erst mit der KAG-Revision 2013 eingeführt wurde, sollte es ermöglichen, die Anforderungen an den Fondsvertrag zeitgerecht anzupassen.¹⁰ Bis zu diesem Zeitpunkt war der Mindestinhalt des Fondsvertrags in Art. 26 Abs. 3 aKAG vorgeschrieben, inklusive einer Regelung zu Art, Höhe und Berechnung aller Vergütungen, der Ausgabe- und Rücknahmekommissionen sowie der Nebenkosten für den An- und Verkauf der Anlagen (Courtage, Gebühren, Abgaben), die dem Fondsvermögen oder den Anlegern belastet werden dürfen.

³ SANDRO ABEGGLEN/YANNICK WETTSTEIN, Teilrevision der Kollektivanlagenverordnung (KKV) – Änderungen nebst dem L-QIF, NKF Client News, 12. Juli 2003, 2 f.; Vernehmlassungsantworten, einsehbar unter <https://www.fedlex.admin.ch/filestore/fedlex.data.admin.ch/eli/dl/proj/2021/115/cons_1/doc_6/de/pdf-a/fedlex-data-admin-ch-eli-dl-proj-2021-115-cons_1-doc_6-de-pdf-a.pdf> (zuletzt besucht am 15. Juli 2024), Stellungnahmen von Economie-suisse (38), AMAS (59), ASA (100), AXA (143), Credit Suisse (160 f.), Schellenberg Wittmer (302 f.); Solutions & Funds SA (341 f., 346 ff.).

⁴ Vernehmlassungsantworten (FN 3), Credit Suisse, 160 f.

⁵ Vernehmlassungsantworten (FN 3), Solutions & Funds SA, 347.

⁶ EFD, Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF), Erläuterungen, 31. Januar 2024, 7, 12, 16.

⁷ Siehe nur BSK KAG-ABEGGLEN/SCHAUB, Art. 33 N 10.

⁸ BSK KAG-ABEGGLEN/SCHAUB, Art. 33 N 20.

⁹ Siehe oben FN 3.

¹⁰ Botschaft über die Änderung des Kollektivanlagengesetzes, 2. März 2012, BBl 2012 3639, 3671.

Der Bundesrat scheint der Bestimmung grosse Bedeutung zuzumessen. So berufen sich in der KKV aktuell die folgenden Bestimmungen auf Art. 26 Abs. 3 KAG:

- Art. 35a («Mindestinhalt des Fondsvertrags»);
- Art. 36 («Richtlinien der Anlagepolitik»);
- Art. 37 («Vergütungen und Nebenkosten»);
- Art. 38 («Ausgabe- und Rücknahmepreis; Zuschläge und Abzüge»);
- Art. 39 («Publikationsorgane»);
- Art. 40 («Anteilstklassen»); diese Bestimmung nennt allerdings Art. 26 Abs. 3 lit. k als Grundlage, welcher also mit der Teilrevision 2013 aufgehoben wurde;
- Art. 76 («Effektenleihe»).

Diese Bestimmungen gehen weit darüber hinaus, was vor 2014 in Art. 26 Abs. 3 aKAG geregelt war. Die anderen Bestimmungen als Art. 35a KKV haben damit zumindest kein historisches Fundament. Ein Zusammenhang mit dem «Mindestinhalt des Fondsvertrags» ist ferner nicht immer zu erkennen. Dies betrifft etwa Art. 39 und 40 KKV zu Publikationsorganen und Anteilstklassen. Die Berufung auf Art. 26 Abs. 3 KAG scheint eine Notlösung für vom Bundesrat als notwendig erachtete Regelungen zu sein.

2.1. «Mindestinhalt des Vertrages»

In diesem Licht drängt sich zunächst auf, zu differenzieren, was die Wendung «Mindestinhalt eines Vertrags festlegen» bedeutet. In einem engeren Sinn sind dies nur Sachverhalte, die im Vertrag geregelt werden müssen, ohne die Verteilung von Rechten und Pflichten zwischen den Parteien zu betreffen. Diesem Sinn entsprach Art. 26 Abs. 3 aKAG und heute noch Art. 35 KKV, der jenem im Wortlaut im Wesentlichen entspricht.

Art. 37 KKV, wie auch weitere der vorstehend genannten Verordnungsbestimmungen, sind anders strukturiert. Der erste Absatz der Bestimmung bezieht sich nicht auf eine Regelung im Fondsvertrag. Dort wird somit vom Willen der Vertragsparteien unabhängig vorgeschrieben, welche Kommissionen bzw. Vergütungen dem Fondsvermögen belastet werden können. Erst systematisch, unter Berücksichtigung des Art. 38 Abs. 1 lit. a FINIG, ergibt sich, dass diese Belastungen vertraglich vorgesehen sein müssen.

Die umstrittenen Absätze 2 bis 2^{ter} listen demgegenüber Belastungen des Fondsvermögens auf, die nur wenn im Fondsvertrag vorgesehen zulässig sind. Dabei kann es sich um eine Regelung des Mindestinhalts «im engeren Sinn», wie in Art. 26 Abs. 3 aKAG, nur dann handeln, wenn zwar alle Belastungen im Fondsvertrag aufgeführt werden müssen, diese in Art. 37 aber nicht abschliessend aufgeführt sind, d.h. auch andere Kosten dem Fondsvermögen belastet werden können. Ansonsten wird die Fondsleitung diese Kosten tragen müssen, womit di-

rekt Rechte und Pflichten festgelegt werden, ohne diese Regelung den Vertragsparteien zu überlassen. Es geht somit bei diesen Bestimmungen um das «Wieviel» der Leistungen.

Der Wortlaut der Absätze 2 bis 2^{ter}, in dem das sonst bei Gesetz- und Verordnungsgeber äusserst beliebte Wort «insbesondere» fehlt, legt indessen nahe, dass die Aufzählung eine abschliessende ist. Dies entspricht auch dem einstimmigen Verständnis dieser Bestimmung, sowohl des Bundesrats,¹¹ der Branche,¹² und der Literatur.¹³ Insofern hat die im März 2024 in Kraft getretene Revision nichts geändert. Der Einwand, den SIF und FINMA nach den Autoren zugänglichen Informationen erhoben zu haben scheinen, dass sich das einleitend erwähnte Urteil nur auf die Fassung vor der Revision beziehe, geht somit an der Sache vorbei, zumal das SIF selbst bzw. der Bundesrat im Erläuterungsbericht der jüngsten Revision den abschliessenden Charakter selbst bekräftigt hat. Die geringfügigen Ergänzungen des Katalogs ändern nichts an der identischen materiellen Problematik – dem abschliessenden Charakter. Die Aussagekraft von Urteilen ist jedenfalls nicht auf bestimmte Gesetzesakte (bestimmt nach AS-Nummer) beschränkt.

Auch wenn die Struktur von Art. 37 KKV *lege lata* erwiesenermassen abschliessend ist, ist dieser Ansatz historisch keineswegs selbstverständlich. So sah die KKV in der Fassung vor der Revision vom 1. März 2013 in Art. 38 Abs. 2 – der Vorgängernorm von Art. 37 KKV – einen offenen, d.h. nicht abschliessenden Katalog ersatzfähiger Nebenkosten vor. Dies ergab sich aus der unzweifelhaften Wendung «[a]ls Nebenkosten gelten insbesondere.» Diese Fassung stützte sich auf Art. 26 Abs. 3 lit. e aKAG. Die damaligen gesetzlichen Rahmenbedingungen stellten keine Basis für eine abschliessende Regelung dar, so dass Art. 38 aKKV sachgerecht war und sich in der Praxis soweit ersichtlich auch bewährte.

2.2. Rechtsetzungsdelegation

Damit ist zu beantworten, ob dem Bundesrat die Kompetenz zukommt, nicht nur den Mindestinhalt des Fondsvertrags (das Was) – wie die Bestimmung zumindest auf den ersten Blick auszulegen ist –, sondern auch das Verhältnis der gegenseitigen Leistungen der Vertragsparteien festzulegen (das Wieviel). Dies ist eine Frage der Rechtsetzungsdelegation (oder der Verteilung legislativer Kompetenzen).¹⁴

¹¹ EFD (FN 6), 16.

¹² Siehe die Vernehmlassungsantworten (FN 3).

¹³ BSK FINIG/FIDLEG-ABEGGLEN/SCHAUB, Art. 38 FINIG N 41.

¹⁴ «Delegation» wird teilweise als veraltet bezeichnet, weil der Begriff voraussetzt, dass die Bundesversammlung für alle Rechtsetzung originär zuständig sei (siehe RENÉ RHINOW/MARKUS SCHEFER/PETER UEBERSAX, Schweizerisches Verfassungsrecht, 3. Aufl., Basel 2016, Rz 2734).

a. Delegationsgrundsätze

Die Verordnungskompetenz des Bundesrats lässt sich in zwei Kategorien unterteilen. Aus Art. 182 Abs. 2 BV, wonach er für den Vollzug der Gesetzgebung zuständig ist, wird geschlossen, dass er *vollziehende* Verordnungen auch ohne weitere gesetzliche Grundlage erlassen kann.¹⁵ Was mit Vollziehung – in einer Verordnung – gemeint ist, zeigt ein Umkehrschluss von Art. 164 Abs. 2 BV, wonach wichtige rechtsetzende Bestimmungen in Gesetzesform zu erlassen sind. Dazu gehören auch die grundlegenden Bestimmungen über Rechte und Pflichten von Personen. Art. 26 KAG legt keineswegs Rechte und Pflichten – auch nicht in nur grundlegender Weise – fest, sondern überlässt deren Regelung im zweiten Absatz explizit gerade den Parteien. Insofern handelt es sich bei Art. 37 KKV jedenfalls nicht nur um eine vollziehende Verordnung.

Da es sich damit um eine *gesetzesvertretende* Verordnung handelt, müsste die Rechtsetzungskompetenz an den Bundesrat delegiert worden sein. Unabhängig davon, ob es sich um eine Delegation «wichtiger», undelegierbarer rechtsetzender Bestimmungen handelt, die im Gesetz selbst hätten vorgesehen sein müssen, oder zwar um die Bestimmung von Rechten und Pflichten, aber nicht in «grundlegender Weise», setzen diese Grundsätze voraus bzw. folgt aus der Natur der Delegation, dass sich die Ordnungsbestimmung überhaupt innerhalb der Delegation befindet. Dies scheint fraglich und ist im Folgenden zu prüfen.

b. Wortlaut

Art. 26 Abs. 3 KAG schreibt nur vor, dass der Bundesrat den Mindestinhalt des Fondsvertrags festlegt, in dem gemäss Art. 26 Abs. 2 KAG die Rechte und Pflichten der Anleger, der Fondsleitung und Depotbank umschrieben werden. Der «Mindestinhalt» ist in Abs. 3 also in seinem engeren Sinne zu verstehen, indem er das Verhältnis von Rechten und Pflichten nicht umfasst, die durch die Parteien zu vereinbaren sind. Ansonsten wäre es kein Mindestinhalt eines *Vertrags*, sondern es würde sich um schlichte aufsichtsrechtliche Pflichten handeln. Ebenso ist die Verteilung von Rechten und Pflichten zwischen Anlegern und Fondsleitung ein Nullsummenspiel. Hätte der Gesetzgeber dies dem Ordnungsgeber überlassen wollen, so ist die Wortwahl mit «Mindestinhalt» unpassend. Es kann nur ein Mindestmass an Anlegerschutz geben, was aber etwas ganz anderes ist als ein Mindest(vertrags)inhalt.

c. Systematik

Dies ergibt sich auch aus einer weiteren systematischen Betrachtung. Der Kollektivanlagevertrag ist zwar gegenüber dem Vertrag nach OR stärker reguliert, indem er von zahlreichen zwingenden Bestimmungen geprägt ist.¹⁶ Dies ändert nichts daran, dass das KAG selbst einen privatrechtlichen Vertrag voraussetzt. Der Fondsvertrag wird zwar genehmigt, doch handelt es sich dabei nach herrschender Lehre nicht um eine privatrechtsgestaltende Verfügung; ein nicht genehmigter Vertrag, der aber materiell dem Gesetz entspricht, ist privatrechtlich gültig.¹⁷ Selbst, wenn dem nicht so wäre, würde dies nichts am Erfordernis des Konsenses über die wesentlichen Punkte ändern. Die Kollektivanlage gemäss Art. 7 KAG ist bereits ein Vertrag; das kollektiv verwaltete Vermögen ist nichts anderes als ein Nexus vertraglicher Beziehungen.

Die anlegerschützenden Bestimmungen des KAG, welche die Vertragsfreiheit beschneiden und Rechte und Pflichten zwingend privat- bzw. aufsichtsrechtlich festlegen,¹⁸ beziehen sich folgerichtig nicht nochmals explizit auf einen Vertrag oder Fondsvertrag. Art. 26 KAG will in diesem Zusammenhang Transparenz in Bezug auf die nicht im Rest des KAG vorgeschriebenen Teile herstellen. Damit nicht vereinbar wäre, wenn der Bundesrat an den Schutzbestimmungen im KAG vorbei Rechte und Pflichten der Parteien festlegen könnte.

d. Teleologie (Markteffizienz)

Die Grundlage für eine ökonomische Auslegung kann man in den Zweckartikeln der Finanzmarktgesetze, wo es um den Anlegerschutz geht, aber auch in Art. 4 FINMAG sehen, der daneben auch die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte im Allgemeinen als Zweck statuiert. Das FINMAG als Dachgesetz für die Rechtsanwendung durch die Aufsichtsbehörde hat insoweit notwendig Einfluss auf die Auslegung des (gesamten) Aufsichtsrechts.¹⁹

Das Kollektivanlagen- und das Aufsichtsrecht im Allgemeinen soll die Informationsasymmetrie und die Machtverteilung zwischen Anlegern und Intermediären ausgleichen (sog. Agent-Prinzipal-Konflikt),²⁰ um Ressourcen effizient zu allozieren.

¹⁶ Siehe zur Rechtsnatur des Fondsvertrags allgemein etwa CHRISTIAN CHRISTEN, Der Kollektivanlagevertrag, Diss. Zürich 2022, 25 ff.

¹⁷ MARCO LOREZ, Das Fondsreglement, Diss. Zürich 1972, 31 ff.; CHRISTEN (FN 16), 37 f., mit Hinweisen.

¹⁸ Dazu CHRISTEN (FN 16), 33 ff.

¹⁹ BSK KAG-MEYER/RHYNER, Art. 132 N 2.

²⁰ Siehe für eine frühe grundlegende Arbeit zum Agent-Prinzipal-Konflikt MICHAEL C. JENSEN/WILLIAM H. MECKLING, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics 1976, 305; siehe auch eine allgemeine Einführung in die ökonomischen Grundlagen des Finanzmarktes bei ANDREAS DIETRICH/HORST BIENERT, Theorien des Finanzmarkts, in: Andreas Abegg/Harald Bärtschi/Andreas Dietrich (Hrsg.), Prinzipien des Finanzmarktrechts, 4. Aufl., Zürich 2021, 1 ff.

¹⁵ PIERRE TSCHANNEN, Staatsrecht der Schweizerischen Eidgenossenschaft, 4. Aufl., Bern 2016, § 46 Rz 21.

Die Anleger können nicht kontrollieren, wie sich die Fondsleitung bzw. die Intermediäre verhalten werden, und sie wissen auch nicht, ob einzelne Belastungen mit ihren im Vertrag festgelegten Interessen übereinstimmen. Zur Entschärfung dieses Konflikts reicht aus, dass die Rechte und Pflichten im Voraus möglichst genau festgelegt werden, sich die Verwaltung anschliessend daran halten muss (Art. 21 Abs. 1 KAG), und es eine allgemeine Treuepflicht auch für alle nicht im Voraus definierbaren Situationen gibt (Art. 20 KAG), wobei wegen des Machtgefälles gegenüber den Anlegern – namentlich des aus spieltheoretischen Überlegungen de facto unzureichenden Rechtsschutzes – eine Behörde dies kontrolliert. Dementsprechend macht das Gesetz auch keine Vorgaben zum genauen Leistungsumfang (ausgenommen Fälle der Übervorteilung), die Anleger werden vielmehr durch Transparenz geschützt.²¹ Insofern ist den Vernehmlassungsteilnehmenden zuzustimmen, dass die vertragliche Transparenz ausreicht und der Anlegerschutz keinen abschliessenden Katalog erfordert.

2.3. Fazit zu Art. 26 Abs. 3 KAG bzw. Art. 37 KKV

Eine Kompetenz des Bundesrats, per Verordnung Rechte und Pflichten festzulegen, widerspricht dem Gesetzeswortlaut, hat keine historische Grundlage und wäre system- und zweckwidrig. Folglich liegt gar keine gültige Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen vor. Aus der Bestimmung ergibt sich auch keine Delegation, die *immerhin eine solche ist*, aber von Art. 164 Abs. 1 BV ausgeschlossen wird – selbst dies setzte eine Gesetzesbestimmung wie «der Bundesrat legt die Rechte und Pflichten fest» voraus. Da das Gesetz keine Delegation enthält, muss auch nicht auf das Verhältnis von Art. 164 und 190 BV eingegangen werden.

3. Zusammenspiel der Art. 26 KAG, 37 KKV und 38 FINIG

Der abschliessende Charakter des Art. 37 KKV hat daher keine gesetzliche Grundlage. Vielmehr gilt nach Art. 38 FINIG, dass grundsätzlich jede Belastung, soweit sachgemäss, auf die Anleger überwältzt werden kann.

III. Erfordernis einer Vertragsklausel zur Belastung des Fondsvermögens

1. Erfordernis überhaupt

Auch wenn das Bundesgericht dies offengelassen hat (vgl. BGer 9C_312/2023 vom 7. Dezember 2023, E. 4.5: «Jedenfalls wenn der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht»), ergibt sich aus dem Gesagten, dass der Informationszweck des Fondsvertrags bzw. des Mindestinhalts (Art. 26 KAG) unterlaufen würde, wenn dem nicht so wäre,²² ohne dass sich aus Art. 38 FINIG etwas anderes ableiten lässt. Art. 38 FINIG ist mit anderen Worten nicht verletzt, wenn die Fondsleitung es versäumt, auf einer solchen Klausel zu beharren, und sich anschliessend nicht direkt auf die Gesetzesbestimmung berufen kann.

2. «Normdichte» der Vertragsklausel

Eine andere Frage ist, ob eine Blankettklausel für sämtliche nicht anderweitig explizit aufgeführten Belastungen zulässig ist, obwohl Art. 37 KKV nicht abschliessend ist. Gemäss Art. 37 Abs. 4 KKV ist die Verwendung «All-in-fee» zulässig, wenn sich diese auf sämtliche Vergütungen mit Ausnahme der Ausgabe- und Rücknahmekommissionen, aber einschliesslich der Nebenkosten, bezieht, während die Bezeichnung «Pauschalkommission» voraussetzt, dass ausdrücklich aufgeführt wird, welche Vergütungen und Nebenkosten *nicht* darin enthalten sind.

Daraus lässt sich schliessen, dass die Belastungen mindestens entweder im Voraus betragsmässig begrenzt werden oder sie sich wenigstens auf eine im Voraus konkret benannte Ursache zurückführen lassen müssen. Die All-in-fee bzw. Pauschalkommission ist ja betragsmässig bekannt. Ist der Katalog in Art. 37 KKV nicht abschliessend, gebieten dies Transparenz und Anlegerschutz erst recht. Sonst könnte der Sinn der Liste in Art. 37 KKV hintertrieben werden, da Belastungen jeweils unter «andere sachgerechte Aufwendungen» o.Ä. verbucht werden könnten.

3. Treuepflicht

Diese Pflicht zur Vertragstransparenz wird im Übrigen weiter durch die Treuepflicht gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. a KAG ergänzt, wonach die Bewilligungsträger (einschliesslich der Fondsleitungen) die Interessen der Anleger zu wahren haben. Hieraus lässt sich ein Gebot ableiten, keine unangemessenen Nebenkosten zu belasten. Dies kommt sinngemäss auch in § 26 Abs. 5 des deutschen Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) zum

²¹ BSK FIDLEG/FINIG-ABEGGLEN/SCHAUB, Art. 38 FINIG N 16 f.

²² Siehe oben II.2.2d.

Ausdruck. Hier wird im Rahmen der Verhaltensregeln der Bewilligungsträger festgehalten, dass «[d]ie Kapitalverwaltungsgesellschaft (...) über geeignete Verfahren verfügen [muss], um bei Investmentvermögen unter Berücksichtigung des Wertes des Investmentvermögens und der Anlegerstruktur eine Beeinträchtigung von Anlegerinteressen durch *unangemessene Kosten*, Gebühren und Praktiken zu vermeiden».²³ Ein analoger Zusatz könnte nötigenfalls in die als aufsichtsrechtlicher Mindeststandard anerkannten Verhaltensregeln der AMAS vom 5. August und 23. September 2021 aufgenommen werden, um ein weiteres Korrektiv zu kodifizieren.

Zu beachten ist schliesslich auch, dass die Nebenkosten in die Total Expense Ratio (TER) einfließen und im Jahres- und Halbjahresbericht publiziert werden müssen. Da die Vergütungen einen Einfluss auf die TER haben und die TER transparent ist, besteht ein weiteres Korrektiv aus dem Blickwinkel des Anlegerschutzes.²⁴ Aufgrund der Preistransparenz würden überhöhte Nebenkosten zu Wettbewerbsnachteilen führen. Eine Flexibilisierung von Art. 37 KKV würde an diesen Zusammenhängen nichts ändern.

IV. Rechtsvergleich mit der EU

1. Relevanz des EU-Rechts

Die Wichtigkeit der Wettbewerbsfähigkeit der hiesigen Regulierung (vgl. Art. 7 Abs. 2 lit. b FINMAG), insbesondere um hiesigen Anbietern EU-Marktzugang zu ermöglichen, bedarf keiner besonderen Erwähnung. Art. 152 Abs. 2 KAG hält explizit fest, dass der Verordnungsgeber die Anforderungen des Rechts der Europäischen Gemeinschaften zu erfüllen habe. Von Gesetzes wegen entspricht der Effektenfonds dem Recht der Europäischen Gemeinschaften (Art. 53 KAG). Der Grundsatz der Europakonformität muss auch für die Auslegung gelten. Dass diese Strategie sich bisher nicht als fruchtbringend für den Marktzugang erwiesen hat,²⁵ ändert nichts an diesen positivrechtlichen Vorgaben, zumal die Frage des «Marktzugangs» lediglich darüber entscheidet, ob in der EU Tochtergesellschaften gegründet werden müssen, und unabhängig davon schweizerische kollektive Kapitalanlagen bzw. deren Verwalter (kon-

zernübergreifend) daran interessiert sind, den Regulierungsaufwand tief zu halten.

In der EU besteht das Kollektivanlagenrecht aus dem OGAW- und dem AIF-Rechtsrahmen. Diese Regelungen sind komplementär:²⁶ Eine kollektive Kapitalanlage untersteht immer einem der beiden. Handelt es sich um eine gemäss Art. 1 Abs. 2 OGAW-IV-RL,²⁷ untersteht sie dieser Richtlinie. Der AIFM-RL²⁸ unterstehen alle übrigen (Art. 4 Abs. 1 lit. a AIFM-RL).

2. AIFM-RL

Die AIFM-RL ist grundsätzlich eine reine Institutsregulierung. Nicht die Fondsverträge, sondern nur die Verwalter (AIFM) müssen bewilligt werden. AIFM müssen lediglich gemäss Art. 22 Abs. 2 lit. e und f AIFM-RL im Jahresbericht über die gezahlten Vergütungen Rechenschaft ablegen. Ebenso hat der Jahresbericht gemäss 23 Abs. 1 lit. i AIFM-RL eine Beschreibung sämtlicher Entgelte, Gebühren und sonstiger Kosten, unter Angabe der jeweiligen Höchstbeträge, die von den Anlegern mittel- oder unmittelbar getragen werden, zu enthalten. Der AIFM-Rechtsrahmen enthält somit keinen Art. 37 KKV entsprechenden abschliessenden Katalog.

3. OGAW-Rechtsrahmen

Der Prospekt des OGAW muss mindestens Angaben enthalten über Methode, Höhe und Berechnung der zu Lasten des Investmentfonds bzw. der -gesellschaft gehenden Vergütungen für die Verwaltungsgesellschaft bzw. die Verwalter der Investmentgesellschaft, die Verwahrstelle oder Dritte, und der Unkostenerstattungen an die Verwaltungsgesellschaft bzw. die Verwalter der Investmentgesellschaft, die Verwahrstelle oder Dritte durch den Investmentfonds bzw. die Investmentgesellschaft (Art. 69 Abs. 2 OGAW-IV-RL i.V.m. Schema A, Ziff. 1.18).

Ebenso müssen die Jahresberichte gemäss Art. 69 Abs. 3 i.V.m. Schema B, Ziff. V. Angaben enthalten über «Aufwendungen für die Verwaltung», «sonstige Aufwendungen und Gebühren» und «Transaktionskosten (Kosten, die dem OGAW bei Geschäften mit seinem Portfolio entstehen)». Die «Kosten und Gebühren» müssen auch

²³ Hervorhebung hinzugefügt.

²⁴ Vgl. hierzu auch die als aufsichtsrechtlicher Mindeststandard anerkannte AMAS-Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio (TER) von kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021, Rz 2, 4, 9, 11, 14, 26–29, 49, 57–58.

²⁵ Siehe auch bereits THOMAS JUTZI, Der Einfluss des EU-Rechts auf das schweizerische Recht der kollektiven Kapitalanlagen, AJP 2015, 1 ff., sowie THOMAS JUTZI/KSENIA WESS/DAMIAN SIERADZKI, Das Kollektivanlagenrecht im Lichte der neuen Finanzmarktarchitektur, Jusletter 29. Juni 2020, Rz 3 ff., zum Einfluss des EU-Rechts auf das FIDLEG/FINIG-Gesetzespaket.

²⁶ JUTZI/WESS/SIERADZKI (FN 25), Rz 17, mit Hinweisen.

²⁷ Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), ABl. L 302, 17. November 2009, 32 ff.

²⁸ Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010, ABl. L 174, 1. Juli 2011, 1 ff.

Teil des Basisinformationsblatts sein (Art. 78 Abs. 3 lit. d OGAW-IV-RL).

4. Fazit zum EU-Recht

In der EU besteht mithin kein abschliessender Katalog von Belastungen des Fondsvermögens. Das war dem Bundesrat bewusst. Es bestünden in der EU allerdings Bestrebungen, die dem Fondsvermögen belastbaren Kosten konkreter zu umschreiben.²⁹ Dies heisst indes nicht, dass diese abschliessend umschrieben werden sollen.

Eine Anwendung des Art. 37 KKV in seiner abschliessenden und gesetzeswidrigen Struktur würde nach dem Gesagten zu einem «*Swiss Finish*» führen, der rechtspolitisch verpönt ist und für Schweizer Marktteilnehmer Wettbewerbsnachteile zur Folge hätte. Die FINMA hat der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz (Art. 4 FINMAG) auch im Rahmen der Auslegung der Finanzmarktgesetze Rechnung zu tragen.

V. Implikationen für die bundesrätliche Verordnungspraxis

Auf Art. 26 Abs. 3 KAG lassen sich daher Verordnungsbestimmungen, die über das «Was» des Fondsvertrags hinausgehen, nicht abstützen. Der Mindestinhalt war vormals in Art. 26 Abs. 3 KAG geregelt. Somit war die bundesrätliche Kompetenz offensichtlich in deren Sinn auszulegen, sodass abgesehen von der Befugnis, weitere Transparenzvorschriften zu erlassen, keine Kompetenz an den Ordnungsgeber übertragen wurde. Ebenso wurde von der Lehre vor der letzten KKV-Revision zum L-QIF auf die Gesetzwidrigkeit dieser Bestimmung hingewiesen.

Die bemerkenswert kurze Begründung des Bundesrats, wonach die abschliessende Regelung erforderlich sei, um unsachgemässe Belastungen der Anleger zu vermeiden, und eine diesbezügliche Ermessenskompetenz der FINMA der Rechtssicherheit abträglich wäre,³⁰ ignorierte die in der Vernehmlassung vorgebrachten Argumente, wonach die Rechtssicherheit bereits durch die Vertragstransparenz gewährleistet sei, und es der Transparenz umgekehrt gerade nicht dienlich wäre, wenn sämtliche Belastungen unter einen der Punkte gemäss Art. 37 KKV «gezwängt» werden müssten.

Noch gewichtiger ist, dass der Bundesrat überhaupt nicht auf die Frage der Gesetzmässigkeit einging, die notabene nicht erst mit der L-QIF-Revision aufkam

bzw. in der Vernehmlassung dazu aufgeworfen wurde, sondern bereits vorher von der Lehre kritisiert worden war. Dies wirft grundsätzliche Fragen zur Art und Weise auf, wie Verordnungen zustande kommen, zumal die KKV kein Einzelfall ist: Auch die Umschreibung der Gewerbsmässigkeit in Art. 6 BankV kann kaum als eine solche betrachtet werden; es handelt sich vielmehr um eine gesetzesvertretende Verordnung, die sich mehr schlecht als recht als die Gewerbsmässigkeit konkretisierend verkleidet (was in diesem Fall wegen der Delegationsnorm in Art. 1 Abs. 2 BankG allerdings unproblematisch ist).³¹

Die Botschaft zur KAG-Revision 2013 gab sich zur Kompetenzverschiebung kryptisch: «Dies erlaubt eine zeitgerechte Anpassung mit Blick auf die sich stetig verändernden Entwicklungen und Risiken im Markt der kollektiven Kapitalanlagen. Zudem sind die Bestimmungen bezüglich Mindestinhalt des Fondsvertrags von materieller Bedeutung, [sic] Daher soll deren Erlass künftig dem Bundesrat obliegen.» Es bleibt rätselhaft, was mit «materiell» gemeint ist. Man kann sich des Verdachts nicht erwehren, dass der Bundesrat damit verhehlen wollte, Befugnisse an sich zu ziehen, die über den Erlass blosser Transparenzvorschriften hinausgehen.

Dieses Vorgehen mag der Exekutive vor dem Hintergrund der im Finanzmarkt durch die Ziele der Vereinbarkeit mit internationalen Standards, des Anlegerschutzes und Schutzes der Funktionsfähigkeit bereits weitgehend beschränkten nationalen und damit demokratischen Souveränität, die der Gesetzgeber selbst in Art. 4 FINMAG anerkannt hat, als unproblematisch vorkommen. Dies ändert nichts daran, dass für das Finanzmarktrecht selbstverständlich die gleichen demokratischen Grundsätze gelten wie für alles Staatshandeln.

Die Vorgehensweise des Bundesrats ist rechts- und staatspolitisch bedenklich. Eine in mehrfacher Hinsicht gesetzeswidrige Verordnungskonzeption wurde per 1. März 2024 wissentlich perpetuiert, ohne dass sich die Materialien (Erläuterungsbericht, Ergebnisbericht etc.) mit dem Widerspruch zum gesetzlichen Rahmen und der jüngsten Judikatur auseinandersetzen. Da das Urteil veröffentlicht wurde, wenn auch nicht als Leitentscheid, kann nicht angenommen werden, dass der Ordnungsgeber es nicht kannte. Sollte der Bundesrat trotz der dargelegten Gründe dennoch zum Schluss gekommen sein, dass er als Ordnungsgeber an der problematischen Struktur von Art. 37 KKV festhalten durfte, so hätte dies in den Materialien transparent begründet werden müssen. Diese Position ist unhaltbar. Der Bundesrat wäre daher gut beraten, den gesetzeswidrigen Zustand bei nächster Gelegenheit zu bereinigen. Empfehlenswert wäre eine Rückkehr zur Fassung des früheren Art. 38 Abs. 2 aKKV, der eine nicht abschliessende Struktur auf-

²⁹ EFD (FN 6) 7.

³⁰ EFD (FN 6), 7, 12, 16.

³¹ Siehe dazu auch THOMAS JUTZI/ANDRI ABBÜHL, Fintech und DLT, Bern 2023, Rz 649.

wies. Soweit aufgrund der historischen Entwicklung von Art. 37 KKV ersichtlich, gab es ohnehin nie einen sachlichen Grund, von der vormaligen Fassung abzuweichen.

Der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle erneut erwähnt, dass die zeitliche Diskrepanz zwischen dem Urteilsdatum und dem späteren Zeitpunkt des Inkrafttretens der revidierten KKV nichts an der gesetzeswidrigen Natur von Art. 37 KKV ändert. Der materielle Widerspruch zum übergeordneten Recht ist auch in der revidierten Fassung angelegt, so dass sich alle diesbezüglichen Vorbehalte ohne Weiteres auch auf die neue Version von Art. 37 KKV übertragen lassen. Urteilsdatum und Datum des Inkrafttretens der revidierten Verordnung haben insoweit keinerlei intertemporale Relevanz.

VI. Folgen des Urteils für Aufsicht und Prüfung

Im einleitend erwähnten Urteil BGer 9C_312/2023 vom 7. Dezember 2023 argumentierte die Beschwerdeführerin, dass die kantonale Handänderungssteuer unzulässig sei, weil sie diese nicht auf die Anleger überwälzen könne, was den nach FINIG bzw. KAG vorgesehenen Wechsel der Fondsleitung vereitle und damit Bundesrecht verletze. Das Bundesgericht führte dazu aus, dass die Handänderungssteuer unter Art. 38 FINIG falle und bei einer gesetzeskonformen Auslegung auch unter Art. 37 Abs. 2^{bis} lit. a KKV subsumiert werden könne. Im Ergebnis stützte das Bundesgericht somit die oben dargestellte Sicht der Rechtslage, wonach der abschliessende Charakter des Art. 37 KKV gesetzeswidrig sei, wenn auch nur im Sinne eines *Obiter Dictum*, ohne dass die Frage im konkreten Fall beantwortet werden musste.

Die Wirkung des Urteils ist trotz dem spezifischen Kontext nicht zu unterschätzen und erstreckt sich auf beliebige Konstellationen und Kategorien von Nebenkosten. Insoweit kann davon ausgegangen werden, dass die im Urteil verwendete Logik auch bei anderen Anwendungsfällen von in Art. 37 KKV nicht explizit aufgeführten Nebenkosten zur Anwendung käme. Die Begründung des Urteils kann sinnvollerweise nur so interpretiert werden, dass Art. 37 KKV bei der Beurteilung der Ersatzfähigkeit generell relativiert werden muss.

Der beschriebene Zustand hat streng betrachtet keine unmittelbaren Folgen für die FINMA-Aufsicht, soweit sich die Rechtslage nicht verändert hat und sie als Verwaltungsbehörde im zivilrechtlichen System nur gebunden wird, soweit sie Teil des Verfahrens war, und auch dann nur durch das Entscheidungsdispositiv. De facto wird die FINMA das Urteil aber berücksichtigen müssen. Die FINMA kann ihr Handeln nicht auf eine gesetzeswidrige (Verordnungs-)Bestimmung stützen.

1. Genehmigungspraxis

Der Fondsvertrag bedarf der Genehmigung der FINMA (Art. 26 Abs. 1 bzw. 15 KAG). Sie prüft dabei allerdings dessen Konformität mit Art. 37 KKV nicht (Art. 35a Abs. 1, 2 KKV), ausser wenn die Fondsleitung dies beantragt und das ausländische Recht dies verlangt (Art. 35a Abs. 3 KKV). Grundsätzlich könnte die FINMA somit die Genehmigung eines Fondsvertrags nicht mit Hinweis auf die abschliessende Nebenkostenstruktur in Art. 37 KKV verweigern, selbst wenn diese Bestimmung abschliessend wäre.

Dennoch soll der FINMA diese Kompetenz «im Rahmen des Genehmigungsverfahrens» nach einer Meinung «[r]ichtigerweise» zukommen, wobei sie aber auf eine Gesetzmässigkeitskontrolle, ohne Prüfung der Angemessenheit, beschränkt sei.³² Auch GIGER/SCHMID gehen «im Einklang mit der wohl herrschenden Lehre» davon aus, dass die FINMA im Rahmen der Genehmigung des Fondsvertrags die Gebühren in «inhaltlicher als auch formeller Hinsicht», aber nicht deren Angemessenheit prüfe.³³ Die Autoren verweisen auf Literatur, bei der es jedoch nur darum geht, dass die Angemessenheit nicht geprüft werde. Diese Ansicht ist schwer nachvollziehbar. Das Gesetz stellt den Inhalt des Fondsvertrags gemäss Art. 26 Abs. 3 KAG ins Ermessen des Verordnungsgebers. Soweit es diesem offensteht, etwas gar nicht zu regeln, muss auch möglich sein, die Genehmigungsprüfung einzuschränken.

In der Vernehmlassung wurde zum Teil auch darauf hingewiesen, dass nicht in der KKV ausdrücklich genannte Nebenkosten von der «FINMA im Rahmen von Fondsvertragsänderungen/Neugenehmigungen bewilligt» würden, sofern diese begründet seien.³⁴ Aus Art. 27 KAG zur Änderung des Fondsvertrags ergibt sich aber keineswegs, dass dabei die FINMA auch die Inhalte, die ansonsten von der Genehmigungsprüfung ausgenommen sind, zu prüfen hätte.

Immerhin ist aber dieser Bemerkung zu entnehmen, dass sich die FINMA, bereits bevor das angesprochene Urteil erging, nicht immer an die abschliessende Natur des Art. 37 KKV gebunden fühlte. Soweit dies aber ohnehin bereits der Fall ist, ist nicht damit zu rechnen, dass die neue bundesgerichtliche Rechtsprechung an der FINMA-Praxis etwas ändern wird.

³² Übersicht bei BSK FIDLEG/FINIG-ABEGGLEN/SCHAUB, Art. 38 FINIG N 50.

³³ SK FINIG-GIGER/SCHMID, Art. 38 N 5.

³⁴ Vernehmlassungsantworten (FN 3), Solutions & Funds SA, 346.

2. Enforcement

Der abschliessende Charakter des Art. 37 KKV könnte im Rahmen eines Enforcementverfahrens durchgesetzt werden. Dazu könnte es dann kommen, wenn eine Fondsleitung dem Fondsvermögen Nebenkosten belastet, die nicht in Art. 37 KKV aufgeführt sind.

Unzweifelhaft ist, dass im Rahmen der laufenden Aufsicht grundsätzlich die Einhaltung des gesamten Fondsvertrags geprüft wird (Art. 132 Abs. 1 KAG). Sonst hätte der Verordnungsgeber darauf verzichten können, auch die Art. 35a Abs. 1 lit. h–p KKV zu erlassen. Die entsprechenden Bestimmungen hätten keine Funktion, wenn sie (*ex post*) nicht geprüft würden.

Die laufende Aufsicht obliegt allerdings nicht der FINMA, sondern der Prüfgesellschaft (Art. 126 KAG). Die Aufsichtsprüfung durch die Aufsichtsgesellschaft umfasst gemäss Art. 112 Abs. 1 KKV-FINMA grundsätzlich das gesamte Aufsichtsrecht. Die Prüfgesellschaft hat jedoch keine Befugnis, amtlichen Zwang auszuüben. Stellt sie fest, dass aufsichtsrechtliche Pflichten verletzt werden, setzt sie gemäss Art. 27 Abs. 2 FINMAG den Beaufsichtigten eine Frist, den ordnungsgemässen Zustand herzustellen, widrigenfalls sie die FINMA benachrichtigt. Diese Verletzung kann nach dem Gesagten nicht darin bestehen, dass der Vertrag eine Klausel enthält, wonach in Art. 37 KKV nicht erwähnte Nebenkosten dem Fondsvermögen belastet werden.

VII. Fazit

Es hat sich gezeigt, dass der Bundesrat eine Verordnungsbestimmung *ohne gesetzliche Grundlage* erlassen hat. Dies ist umso problematischer, als ihm bereits anfänglich bei der Revision von 2013 wegen der Vorlage in Art. 26 Abs. 3 aKAG bewusst gewesen sein musste, dass er nur einen Mindestvertragsinhalt vorschreiben, nicht aber die Verteilung von Rechten und Pflichten festlegen durfte, und bei der jüngsten am 1. März 2024 in Kraft getretenen Revision die Bestimmung in ihrem abschliessenden Charakter nicht nur bekräftigte, sondern mit keinem Wort auf die zwingenden rechtsstaatlichen Bedenken einging.

Das BGer-Urteil 9C_312/2023 vom 7. Dezember 2023 bestätigt diese rechtsstaatlichen Vorbehalte in unzweifelhafter Weise. Die Ausführungen des Urteils sind im Rahmen von Art. 37 KKV verallgemeinerungsfähig und haben die faktische Konsequenz, dass die FINMA den abschliessenden Charakter dieser Norm in ihrer Praxis nicht mehr durchsetzen kann. Rechtsunterworfenen steht es offen, dem Fondsvermögen in den Schranken von Art. 38 FINIG und Art. 26 KAG auch Nebenkosten zu belasten, die in Art. 37 KKV nicht explizit aufgeführt sind.