



Revision des Kollektivanlagengesetzes – Änderungen im Vertrieb

In der Herbstsession 2012 hat das Parlament Änderungen am Kollektivanlagengesetz (KAG) beschlossen. Sofern das Referendum nicht ergriffen wird, wovon auszugehen ist, dürfte das revidierte Recht anfangs 2013 in Kraft treten. Bis dann werden auch die Verordnungen zum revidierten KAG (revKAG) vorliegen.

Anlass zur Revision gab insbesondere die sog. «Alternative Investment Fund Managers Directive» (AIFMD) der Europäischen Union (EU), die auch für den Europäischen Wirtschaftsraum (EWR), der namentlich Liechtenstein umfasst, Geltung hat. Ohne Anpassung des Schweizer Rechts an die AIFMD würde der Vertrieb von Anteile an Fonds, die aus der Schweiz verwaltet werden, innerhalb der EU / EWR erschwert oder gar verunmöglichlicht. Ausserdem wollte der Gesetzgeber mit dieser Revision die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes stärken und den Anlegerschutz ausbauen.

Die Änderungen betreffen überwiegend die Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen, deren Vertrieb und Verwahrung. Diese Änderungen besprechen wir in drei Publikationen. Die vorliegende Publikation setzt sich mit den Änderungen im Bereich des Vertriebs auseinander.

1. Wer wird vom revKAG erfasst?

Als Vertrieb wird grundsätzlich «jedes Anbieten von und jedes Werben für kollektive Kapitalanlagen» gelten, und zwar (Art. 3 Abs. 1 i.V.m. Art. 2 Abs. 1 revKAG)

- von Schweizer kollektiven Kapitalanlagen;
- von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz;
- von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen von der Schweiz aus, sofern diese nicht qualifizierten Anlegern nach Schweizer Recht oder entsprechendem ausländischem Recht vorbehalten sind.

Für den Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen von der Schweiz aus muss dies heissen: Wer von der Schweiz aus kollektive Kapitalanlagen z.B. nach Spanien vertreiben wird, wird vom revKAG nicht erfasst werden, wenn die kollektiven Kapitalanlagen qualifizierten Anlegern nach Schweizer oder spanischem Recht vorbehalten sind.

Unklar ist, ob dies analog gilt, wenn in der Schweiz einzig Vertriebsverträge mit ausländischen Vertriebspartnern abgeschlossen werden, aber keine eigentliche Vertriebstätigkeit ausgeübt wird. Diese Tätigkeit zu erfassen würde keinen Sinn machen, da es nicht Aufgabe des Schweizer Rechts ist, ausländische Anleger vor Handlungen ausländischer Vertriebsträger zu schützen. Die ausländischen Anleger kann das Schweizer Recht gar nicht schützen, da sie in keinem Vertragsverhältnis zur Schweizer Einheit stehen und die ausländischen Anleger nicht in den territorialen Anwendungsbereich des revKAG fallen.

2. Was gilt nicht als Vertrieb?

Keinen Vertrieb im Sinne des revKAG werden die folgenden Tätigkeiten darstellen (Art. 3 Abs. 1 und 2 revKAG):

- Ein Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen, das sich ausschliesslich an Banken, Effektenhändler, Fondsleitungen, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, Zentralbanken und beaufsichtigte Versicherungseinrichtungen richtet.
- Die Zurverfügungstellung von Informationen und der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen, die auf Veranlassung oder auf Eigeninitiative der Anleger erfolgen, z.B. im Rahmen von Beratungsverträgen und bloss ausführenden Transaktionen. Dieses Vorgehen wird auch als passiver Vertrieb bezeichnet.
- Die Zurverfügungstellung von Informationen und der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen im Rahmen eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrags mit Banken, Effektenhändlern, Fondsleitungen, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und Zentralbanken.
- Die Zurverfügungstellung von Informationen und der Erwerb von kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrags mit unabhängigen Vermögensverwaltern, die (i) dem GWG unterstehen, (ii) von der FINMA anerkannten Verhaltensregeln einer Branchenorganisation unterstehen und (iii) deren Vermögensverwaltungsvertrag von FINMA-konformen Richtlinien einer Branchenorganisation entspricht.

- Die Publikation von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten durch beaufsichtigte Finanzintermediäre.
- Das Anbieten von Mitarbeiterbeteiligungsplänen in der Form von kollektiven Kapitalanlagen.

Auf diese Tätigkeiten werden die Vertriebsbestimmungen gemäss revKAG keine Anwendung finden. Für die Zwecke der übrigen, vom revKAG erfassten Vertriebstätigkeiten wird zwischen dem Vertrieb an qualifizierte Anleger und dem öffentlichen Vertrieb zu unterscheiden sein:

3. Der Vertrieb an qualifizierte Anleger

Als qualifizierte Anleger gelten (Art. 10 Abs. 3 – 3ter revKAG):

- Banken, Effektenhändler, Fondsleitungen, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen sowie Zentralbanken;
- beaufsichtigte Versicherungseinrichtungen;
- öffentlich-rechtliche Körperschaften, Vorsorgeeinrichtungen und Unternehmen mit professioneller Tresorerie;
- vermögende Privatpersonen, die erklären, als qualifizierter Anleger zu gelten, wobei der Bundesrat dies an Bedingungen knüpfen kann;
- Anleger, die einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag mit Banken, Effektenhändlern, Fondsleitungen, Vermögensverwaltern kollektiver Kapitalanlagen oder mit qualifizierten Vermögensverwaltern gemäss Art. 3 Abs. 2 Bst. c revKAG (siehe Ziff. 2 oben) abgeschlossen haben, sind als qualifizierte Anleger einzustufen, sofern sie nicht erklärt haben, nicht als qualifizierter Anleger zu gelten. Dies steht jedoch im Widerspruch zu Art. 3 Abs. 2 Bst. c revKAG. Denn nach dieser Bestimmung gilt der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen durch solche Vermögensverwaltungskunden gar nicht als Vertrieb (siehe Ziff. 2 oben).
- Weitere von der FINMA bezeichnete Personen (Art. 10 Abs. 4 revKAG).

Werden kollektive Kapitalanlagen ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben, ist folgendes zu befolgen:

- Der Vertrieb ist Finanzintermediären vorbehalten, die angemessen beaufsichtigt sind, was mindestens eine Vertriebsträgerbewilligung erfordert (Art. 19 Abs. 1bis revKAG).
- Es besteht eine Protokollierungspflicht (siehe Ziff. 6 unten).
- Für die kollektive Kapitalanlage sind ein Vertreter gemäss Art. 13 Abs. 2 Bst. h revKAG und eine Zahlstelle in der Schweiz zu bezeichnen. Diese dürfen ihr Mandat nur mit Zustimmung der FINMA beenden (Art. 120 Abs. 4 und 2bis revKAG).
- Die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage darf nicht zur Täuschung und zur Verwechslung Anlass geben (Art. 120 Abs. 4 i.V.m. Abs. 2 Bst. b revKAG).

Folgende Anforderungen, welche vom Bundesrat oder von Teilen des Parlaments vorgeschlagen wurden, wurden hingegen nicht Gesetz:

- Die Genehmigung der Dokumente ausländischer kollektiver Kapitalanlagen und die kollektive Kapitalanlage selbst durch die FINMA (Art. 15 Abs. 1 Bst. e KAG *e contrario*).
- Die Erfordernisse, dass ausländische kollektive Kapitalanlagen einer dem Schweizer Recht gleichwertigen Aufsicht unterstehen müssen und dass das auf diese anwendbare Recht dem schweizerischen gleichwertig sein muss.

4. Der öffentliche Vertrieb:

Als öffentlicher Vertrieb wird jeder Vertrieb qualifizieren, der nicht unter die Ausnahmeregelungen von Art. 3 Abs. 1 und 2 revKAG fällt (siehe Ziff. 2 oben) und nicht als qualifizierter Vertrieb gilt (siehe Ziff. 3 oben).

Die Anforderungen an den öffentlichen Vertrieb bleiben gegenüber der aktuellen Rechtslage weitgehend unverändert (Art. 13 und 120 Abs. 2 revKAG). Das heisst:

- für den Vertrieb ist eine Vertriebsträgerbewilligung erforderlich (Art. 19 Abs. 1 KAG);
- die ausländischen kollektiven Kapitalanlagen müssen von der FINMA genehmigt werden (Art. 120 Abs. 1 KAG);
- für ausländische kollektive Kapitalanlagen sind ein Vertreter und eine Zahlstelle in der Schweiz zu benennen. Diese dürfen ihr

Mandat nur mit Zustimmung der FINMA beenden (Art. 120 Abs. 2 Bst. d und Abs. 2bis revKAG);

- die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung / Gesellschaft, der Vermögensverwalter und die Verwahrstelle unterstehen einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht (Art. 120 Abs. 2 Bst. a revKAG);
- die Fondsleitung / Gesellschaft und die Verwahrstelle unterstehen hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik Regelungen, die den Bestimmungen des revKAG gleichwertig sind (Art. 120 Abs. 2 Bst. b revKAG);
- die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage darf nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass geben (Art. 120 Abs. 2 Bst. c revKAG);
- Bestand einer Vereinbarung über die Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für den Vertrieb relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden.

Praktisch wird das zur Folge haben, dass wie schon bislang nur mehr UCITS in der Schweiz zum öffentlichen Vertrieb zugelassen werden können und selbst bei diesen Ausnahmen bestehen.

5. Die Treuepflichten im Vertrieb

Eine wesentliche Änderung für den Vertrieb wird Art. 20 Abs. 1 Bst. c revKAG mit sich bringen. Danach werden alle Bewilligungsträger, also auch Vertriebsträger und Vertreter, die Anleger über die von ihnen (verwalteten, verwahrten und) vertriebenen kollektiven Kapitalanlagen angemessen informieren müssen. Darin eingeschlossen ist die Pflicht, Anleger über Vertriebsentschädigungen in Form von Provisionen, Courtagen und anderen geldwerten Vorteilen vollständig, wahrheitsgetreu und verständlich zu orientieren.

Fraglich ist, ob der Anleger diese Informationen nicht nur beim Vertriebsträger, bei welchem er die Fondsanteile erworben hat, sondern auch beim Vertreter einholen kann, zu welchem er aber in keinem Vertragsverhältnis steht. Dies dürfte wohl für Vertreter, welche über die Zahlungsflüsse von Entschädigungen informiert sind, zutreffen. Ob dies

auch dann gilt, wenn die Entschädigungen unter Ausserachtlassung des Vertreters von einem ausländischen Global Distributor direkt an den Vertriebsträger bezahlt werden, ist zu bezweifeln. Zwar könnte der Vertreter diese Informationen beschaffen. Allerdings machte es keinen Sinn, einem Vertreter eine solche Pflicht aufzuerlegen, wenn der Anleger diese Informationen auch vom Vertriebssträger erhalten kann, dem er viel näher steht.

6. Die Protokollierungspflicht

Neu werden Bewilligungsträger und die zum Vertrieb beigezogenen Dritten in Bezug auf die Kundengespräche einer Protokollierungspflicht unterliegen (Art. 24 Abs. 3 revKAG). Dabei sind sowohl die Kundenbedürfnisse als auch die Gründe für jede Empfehlung einer bestimmten kollektiven Kapitalanlage festzuhalten. So gut diese Bestimmung gemeint ist, so quer steht sie in der Schweizer Rechtslandschaft. Sie erfasst nämlich nur den Vertrieb von Fondsanteilen, nicht aber auch den Vertrieb von strukturierten Produkten, Aktien oder Obligationen. Dies verzerrt den Markt aufgrund des dadurch zusätzlichen generierten Aufwandes im Fondsvertrieb. Sinnvoller wäre es gewesen, eine solche Pflicht (wenn überhaupt) für alle Finanzanlagen im geplanten Finanzdienstleistungsgesetz festzuschreiben.

Eine detaillierte Abhandlung zu diesem Thema wird in der Ausgabe 4/2012 der Schweizerischen Zeitschrift für Gesellschaft und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen (GesKR) erscheinen.

Die Änderungen, welche die Revision des KAG im Bereich der Verwaltung und der Verwahrung nach sich ziehen, werden in separaten Publikationen behandelt. Sie finden diese ebenfalls auf unserer Website www.kellerhals.ch

Zürich, September 2012

Dr. Dominik Oberholzer;
dominik.oberholzer@kellerhals.ch

Werner A. Schubiger;
werner.schubiger@kellerhals.ch

Basel
Kellerhals Anwälte
Hirschgässlein 11
Postfach 257
CH-4010 Basel

Bern
Kellerhals Anwälte
Effingerstrasse 1
Postfach 6916
CH-3001 Bern

Zürich
Kellerhals Anwälte
Rämistrasse 5
Postfach
CH-8024 Zürich

T +41 58 200 30 00
F +41 58 200 30 11

T +41 58 200 35 00
F +41 58 200 35 11

T +41 58 200 39 00
F +41 58 200 39 11

info@kellerhals.ch
www.kellerhals.ch