

nur auf elektronischem Wege versandt

Eidg. Finanzmarktaufsicht FINMA  
Herr Dr. Oliver Zibung  
Einsteinstrasse 2  
3003 Bern

[policy@finma.ch](mailto:policy@finma.ch)

Basel, 3. Juni 2013

## **Anhörung zum FINMA-Rundschreiben „Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen“**

Sehr geehrter Herr Dr. Zibung

Im Zuge der am 1. März 2013 in Kraft getretenen Revisionen des Kollektivanlagengesetzes (KAG) und der Kollektivanlagenverordnung (KKV) mit dem Ersatz des Begriffes „Öffentliche Werbung“ durch „Vertrieb“ hat die FINMA ihr Rundschreiben „Öffentliche Werbung“ einer Totalrevision unterzogen und dazu eine Anhörung gestartet.

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Meinungsäusserung zum Rundschreibenentwurf „Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen“ und nehmen diese gerne wahr.

Die Schweizerische Bankiervereinigung und die Swiss Funds Association SFA, welche einen Grossteil der von diesem Rundschreiben erfassten Finanzintermediäre repräsentieren, haben beschlossen, eine gemeinsame Stellungnahme zu erarbeiten, um die Bedeutung dieses Themas, das von hoher Wichtigkeit für den Finanzplatz Schweiz ist, zu unterstreichen.

Vorab möchten wir festhalten, dass wir das neue Rundschreiben begrüssen. Dieses konkretisiert den Begriff des „Vertriebs von kollektiven Kapitalanlagen“, führt aus, welche Tätigkeiten als Vertrieb zu qualifizieren sind, und zeigt die Rechtsfolgen der Qualifikation einer bestimmten Tätigkeit als Vertrieb auf. Das Rundschreiben widerspiegelt die relevanten Bestimmungen von KAG und KKV sowie die aktuelle FINMA-Praxis.

Leider ist der Entwurf in gewissen Bereichen restriktiver gefasst als das Gesetz, gibt zu wichtigen Interpretationsfragen keine Antworten und enthält zu einer ganzen Reihe von Themenbereichen keinerlei Ausführungen. Wir erlauben uns deshalb, Ihnen dazu Vorschläge zu unterbreiten, um die wichtigsten Interpretationsfragen zu regeln und damit die Rechtssicherheit im Vertrieb der kollektiven Kapitalanlagen zu erhöhen.

Besondere Beachtung in obgenanntem Zusammenhang verdienen aus unserer Sicht:

- Geltungsbereich des Vertriebs (siehe Rz 2<sup>bis</sup> und 5) und Konkretisierung der Ausnahmetatbestände (siehe Rz 8-12);
- Vertrieb an beaufsichtigte Finanzintermediäre (siehe Rz 8);
- Vermögende Privatpersonen: Frage der notwendigen Ausbildung und Erfahrung, Frage der „vergleichbaren Erfahrung im Finanzsektor“, Vermögen, die indirekt über private Anlagevehikel im Eigentum der Anleger stehen, Dokumentationspflicht (siehe Rz 15-20<sup>bis</sup>);
- Auswirkungen einer opting out-Erklärung für Vermögensverwaltungskunden (siehe Rz 21);
- Status der unabhängigen Vermögensverwalter (siehe Rz 23);
- Informationspflicht über Gebühren, Kosten und Retrozessionen zur Deckung der Vertriebstätigkeit (siehe Rz 58 und 68);
- Vertrieb via Internet (siehe insbesondere Rzn 85-86).

Unsere Bemerkungen zu einzelnen Randziffern des Rundschreibenentwurfs finden Sie in der Beilage.

Für die Aufmerksamkeit, die Sie unseren Ausführungen entgegenbringen, danken wir Ihnen herzlich. Selbstverständlich stehen wir Ihnen für ergänzende Auskünfte jederzeit gerne zur Verfügung.

#### SWISS FUNDS ASSOCIATION SFA



M. Thommen  
Präsident



Dr. M. Den Otter  
Geschäftsführer

#### SWISS BANKERS ASSOCIATION SBVg



C.-A. Margelisch  
Vorsitzender der  
Geschäftsleitung



Dr. Jakob Schaad  
Leiter Finanzmärkte  
International

#### Beilage

- Beilage zum SFA/SBVg-Schreiben vom 3. Juni 2013 betr. Anhörung FINMA-RS „Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen“

Beilage zum SFA/SBVg-Schreiben vom 3. Juni 2013 betr. Anhörung FINMA-RS „Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen“

Rz	Textvorschlag	Begründung
<b>I. Zweck und Geltungsbereich</b>		
2 <sup>bis</sup>	[Neu] Nicht unter den Geltungsbereich des Gesetzes im Sinne von Art. 2 Abs. 1 Bst. e KAG fällt jedes Anbieten von kollektiven Kapitalanlagen und jedes Werben für kollektive Kapitalanlagen, das sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3, 3 <sup>bis</sup> und 3 <sup>ter</sup> KAG oder von Art. 1 KKV richtet, wenn der qualifizierte Anleger im Ausland domiziliert ist.	Zur Klarstellung wäre es mit Blick auf die Systematik des Rundschreibens wünschenswert, dass die Ausnahme von Art. 2 Abs. 1 Bst. e KAG im Rundschreiben aufgeführt und erläutert wird, um den Geltungsbereich des Gesetzes zu klären. Diesbezüglich hat das EFD in seinem Erläuterungsbericht vom 13. Februar 2013 richtigerweise erwähnt, dass Art. 1 KKV, der den Begriff des nach ausländischem Recht qualifizierten Anlegers konkretisiert, „die Ausnahme vom Geltungsbereich für Personen [...] präzisiert, die ausländische kollektive Kapitalanlagen von der Schweiz aus an qualifizierte Anlegerinnen und Anleger vertreiben.“
3	Kapitel II. gilt ebenfalls für interne Sondervermögen (Art. 4 KAG) sowie für strukturierte Produkte (Art. 5 KAG). <u>Ausserdem gilt Kapitel IV. ebenfalls für strukturierte Produkte.</u>	Es ist wichtig festzuhalten, dass Kapitel IV dieses Rundschreibens, das den Vertrieb via Internet regelt, ebenfalls für strukturierte Produkte gilt.
<b>II. Grundbegriffe</b>		
<b>A. Vertrieb</b>		
<b>a) „Anbieten“ und „Werben“ als Vertrieb (Art. 3 Abs. 1 KAG und Art. 3 Abs. 1 KKV)</b>		
5	Als Vertrieb gilt dabei sowohl jedes Anbieten, d.h. das effektive Angebot zum Vertragsabschluss, als auch jedes Werben, d.h. <del>die Verwendung von Werbemitteln jeder Art, deren Inhalt dazu dient, bestimmte kollektive Kapitalanlagen anzu-</del>	„Vertrieb“ ist ein Schlüsselbegriff im KAG, da sehr viele regulatorische Konsequenzen damit verbunden sind.  Insofern sollte dieser Begriff eindeutig und präzise definiert sein, ohne dass

<p>bieten oder zu vertrieben. Unter „Anbieten“ oder „Werben“ ist <u>jegliche Art von Tätigkeit zu verstehen, die welches</u> darauf abzielt, dass Anleger Anteile <u>einer bestimmten</u> von kollektiven Kapitalanlagen erwerben.</p> <p>[Neu] Nicht als Vertrieb in der Schweiz oder von der Schweiz aus gelten namentlich:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a. die Zurverfügungstellung und der Versand von Informationen und Dokumenten (insbesondere Jahresberichte, Mitteilungen an Anleger, andere Anlegerinformationen) an Anleger, die bereits in die betreffenden kollektiven Kapitalanlagen investiert sind;</li> <li>b. Handlungen, welche nicht von der Schweiz ausgehen und sich nicht an Anleger in der Schweiz richten, wie beispielsweise das Zurverfügungstellen von Informationen zu bestimmten kollektiven Kapitalanlagen in ausländischen Zeitungen, welche in der Schweiz verkauft werden;</li> <li>c. Handlungen von Anwälten, Revisoren und Lehrpersonen sofern die Handlungen im Rahmen ihrer Haupttätigkeit erfolgen;</li> <li>d. Handlungen von Beauftragten in einer rein ausführenden Rolle, wie Verleger oder Kurierdienste.</li> </ol> <p>[Neu] Damit Handlungen als Vertrieb für eine bestimmte kollektive Kapitalanlage qualifizieren können, müssen im Rahmen der Lancierung neuer Produkte zumindest Anlagepolitik, Gebühren und wesentliche Vertragsparteien dieser kollektiven Kapitalanlage bestimmt sein.</p>	<p>dabei auf weitere, wiederum auslegungsbedürftige Begriffe zurückgegriffen wird.</p> <p>Der Hinweis im Entwurf des FINMA-RS, dass ein Vertrieb auf einen Vertragsabschluss „abzielt“, ist aus folgenden Gründen zentral und bedarf der Konkretisierung:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mit dem Zweck des Erwerbs von Anteilen durch Anleger wird gesagt, dass eine Vertriebshandlung nur dann vorliegen kann, wenn sie spezifisch auf die Zeichnung von kollektiven Kapitalanlagen durch die Anleger abzielt.</li> <li>• Das impliziert zunächst, dass zusätzlich zum objektiven Tatbestandsmerkmal der relevanten Vertriebshandlung auch subjektiv ein Vertrieb beabsichtigt bzw. gewollt oder zumindest in Kauf genommen wird.</li> <li>• Dies setzt auch voraus, dass das Werben und Anbieten konkret auf einen Abschluss durch einen bestimmten Anleger bzw. Anlegerkreis abzielt. Dafür müssen die „essentialia negotii“ zum Vertragsabschluss bestimmt oder hinreichend bestimmbar sein, insbesondere die NAV sowie die anwendbaren Kosten und Gebühren.</li> <li>• Ein nur abstraktes, nicht zielgerichtetes Erwähnen einer kollektiven Kapitalanlage ohne Willen zum Vertrieb (subjektives Element) und ohne ein spezifisches, auf einen Anleger oder Anlegerkreis gerichtetes Werben mit den wesentlichen Elementen der Zeichnung (objektives Element) kann keinen Vertriebsstatbestand begründen.</li> </ul> <p>Jede andere bzw. auf einen „abstrakten Gefährdungstatbestand des Vertriebs“ ausgerichtete Auslegung führt in der Praxis zu nicht praktikablen Resultaten. Dies zeigen nicht nur die ersten Erfahrungen aus der Praxis auf, sondern auch die vergangenen Erfahrungen aus dem KAG von 1995, als die EBK von der Definition der öffentlichen Werbung als „gewerbsmässigen Vertrieb“ aus Praktikabilitätsgründen Abstand nehmen musste.</p> <p>Im Sinne der Rechtssicherheit und in Anlehnung an internationale Standards (bspw. Regulierung der SEC betreffend Investment Advisers) sollte</p>
--	---

		<p>daher eine Negativliste vorgesehen werden. Bst. a deckt die „Corporate Actions“ ab und entspricht im Wortlaut dem Vorschlag von SFA/SBVg im Rahmen der Vernehmlassung zur KKV.</p> <p>Zudem sollte statuiert werden, welchen Konkretisierungsgrad ein Produkt haben muss, um als kollektive Kapitalanlage zu gelten (von der relativ unbestimmten Produktidee, über die Bewilligung bis zur Lancierung).</p>
6	<p>Art und Form <del>dieser Tätigkeit der Mittel</del> sind grundsätzlich nicht von Bedeutung, <u>soweit sie darauf abzielen, dass Anleger Anteile einer kollektiven Kapitalanlage erwerben</u>. Als solche fallen namentlich in Betracht: Print- und elektronische Medien jeder Art, wie Zeitungen und Zeitschriften, Streusendungen („<i>Direct Mail</i>“), Prospekte, „<i>Fact Sheets</i>“, <u>sowie</u> Empfehlungslisten und Informationsschreiben an die Kunden einer Bank oder eines anderen Finanzintermediärs, <del>Offerten an diese zur Weiterleitung an ihre Kundschaft</del>, Angaben über die Zeichnungsmöglichkeiten von kollektiven Kapitalanlagen (z.B. <del>Valorenummer</del>, Zeichnungsstelle), <del>Pressekonferenzen</del>, Telefonmarketing, ungebetene Telefonanrufe („<i>Cold Calling</i>“), Präsentationen („<i>Road Shows</i>“), Finanzmessen, gesponserte Reportagen über kollektive Kapitalanlagen, Hausbesuche von Finanzintermediären jeder Art, Internet-Websites und andere Formen des E-Commerce, <del>Zeichnungsscheine und online-Zeichnungsmöglichkeiten</del> sowie E-Mails.</p>	<p>Der Absatz entspricht weitgehend Rz 7 des geltenden Rundschreibens. Auch hier soll wie in Rz 5 präzisiert werden, dass es sich um eine Tätigkeit handelt, welche auf einen Abschluss abzielt.</p> <p>Dieser Einschub ist nötig, um klarzustellen, dass diese exemplarische Aufzählung nicht nur Print- und elektronische Medien sondern auch andere „Werbemittel“ enthält.</p> <p>Der Satzteil „Offerten an diese zur Weiterleitung an ihre Kundschaft“ (f: „les propositions faites à une banque ou à un autre intermédiaire financier de transmettre ces documents à leur clientèle“) kann Verwirrung stiften, zumal diese Offerten nicht zwingend Vertrieb darstellen (Art. 3 Abs. 2 Bst. b KAG). Er sollte deshalb gestrichen werden.</p> <p>Die Beispiele „Valorenummer“ und „Pressekonferenzen“ gehen unseres Erachtens zu weit. Es fehlt hier der hinreichende Konnex zum Vertrieb.</p> <p>Online-Zeichnungsmöglichkeiten sind nicht in jedem Fall als Angebot oder Werbung zu qualifizieren. Sie können auch in einer rein passiven Funktion auftreten für den Erwerb im Rahmen von Execution-only-Transaktionen, was gemäss Rz 8 keinen Vertrieb darstellen.</p>
7	<p>Der Vertrieb erfasst auch den indirekten Vertrieb. Daher gilt namentlich das Anbieten von oder Werben für „verwaltete Fondskonti“ als Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen, <u>sofern</u></p>	<p>Rz 7 gibt eine einschränkende Präzisierung des im Gesetz und in der Verordnung verankerten Begriffs „Vertrieb“. Es gilt daher, gleichzeitig festzuhalten, unter welchen Umständen die Verwendung von "verwalteten</p>

	<p><u>dieses nicht im Rahmen der in Art. 3 Abs. 2 KAG erwähnten Tätigkeiten geschieht.</u> „Verwaltete Fondskonti“ sind dadurch gekennzeichnet, dass im Rahmen eines definierten Konzeptes <u>ausschliesslich</u> kollektive Kapitalanlagen eingesetzt werden und diese in ihrer ökonomischen Wirkung mit einem „Fund of Funds“ oder einem Anlagestrategiefonds vergleichbar sind.</p>	<p>Fondskonti" <i>nicht</i> als Vertrieb betrachtet wird. Das Fondskonto ist ein Mittel, Anlagestrategien auf einfache und kosteneffiziente Art und Weise umzusetzen. Es kann sowohl im Rahmen eines Vermögensverwaltungs- oder Beratungsmandates wie auch sonst wie verwendet werden.</p> <p>Der Absatz entspricht weitgehend Rz 22 des geltenden Rundschreibens. Im Sinne der Rechtssicherheit und zur Abgrenzung von Vermögensverwaltungsmandaten, welche unter anderem Anlagefonds einsetzen (bspw. um eine genügende Diversifikation sicherzustellen), ist es jedoch angezeigt, den Begriff der „Fondskonti“ zu präzisieren. Dabei ist richtigerweise auf die Definition der EBK abzustellen, welche sie in ihrem Jahresbericht 2003, S. 81 ausführt.</p>
<b>b) Ausnahmetatbestände</b>		
8	<p>Angebote und Werbung für beaufsichtigte Finanzintermediäre und Versicherungsunternehmen (Art. 3 Abs. 1 KAG; Art. 3 Abs. 4 KKV).</p> <p>[Neu] Die beaufsichtigten Finanzintermediäre und Versicherungsunternehmen, die Angebote und Werbung für kollektive Kapitalanlagen erhalten, für die in der Schweiz kein Vertreter und keine Zahlstelle bezeichnet wurde, können diese Informationen im Rahmen ihrer Vermögensverwaltungs- und Beratungstätigkeiten verwenden, insofern diese Tätigkeiten die Bedingungen von Art. 3 Abs. 2 Bst. a und b KAG sowie Art. 3 Abs. 2 und 3 KKV vollständig berücksichtigen.</p> <p>[Neu] Im weiteren können die beaufsichtigten Finanzintermediäre und Versicherungsunternehmen, die Angebote und Werbung für kollektive Kapitalanlagen erhalten, für die in der Schweiz kein Vertreter und keine Zahlstelle bezeichnet wurde, diese Informationen auch anderen Finanzintermediären und Versicherungsunternehmen zustellen, die durch Art. 10 Abs. 3 Bst. a und b KAG abgedeckt sind.</p>	<p>Nach dem Willen des Gesetzgebers können die Promotoren/Vertriebsträger ausländischer kollektiver Kapitalanlagen ihre Produkte bei den beaufsichtigten Finanzintermediären und Versicherungsunternehmen frei vertreiben, ohne einen Vertreter und eine Zahlstelle benennen zu müssen. Dieser Grundsatz, der sich aus Art. 3 Abs. 1 KAG ergibt, stellt eine wichtige Ausnahme vom Vertriebsbegriff dar und zielt darauf ab, für in der Schweiz beaufsichtigte Finanzintermediäre ein genügend breites Produkteangebot garantieren zu können, insbesondere im Rahmen derer Vermögensverwaltungs- und Beratungsaktivitäten.</p> <p>Soweit diese beaufsichtigten Finanzintermediäre nur Informationen über ausländische kollektive Kapitalanlagen im Rahmen ihrer Vermögensverwaltungs- und Beratungstätigkeit verwenden, welche ja vom Vertriebsbegriff gemäss Art. 3 Abs. 2 Bst. a und b KAG und Art. 3 Abs. 2 und 3 KKV ausgenommen ist, handelt es sich nicht um eine Vertriebstätigkeit in der Schweiz, die für die betreffenden ausländischen kollektiven Kapitalanlagen die Ernennung eines Vertreters und einer Zahlstelle in der Schweiz erfordern würden. Sobald hingegen diese beaufsichtigten Finanzintermediäre Anteile der gleichen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen Anlegern anbieten, welche die oben aufgeführten Voraussetzungen nicht erfüllen,</p>

	<p>[Neu] Zu den von der FINMA beaufsichtigten Finanzintermediären im Sinne von Art. 10 Abs. 3 Bst. a KAG gehören nicht nur Banken, Effekthändler und Fondsleitungen, SICAV, KGK, SICAF sondern auch Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, die durch Art. 13 Abs. 1 und 2 KAG abgedeckt sind.</p>	<p>stellt eine solche Aktivität Vertrieb in der Schweiz dar und löst die Verpflichtung aus, vorgängig einen Vertreter und eine Zahlstelle in der Schweiz zu bezeichnen.</p> <p>Im weiteren müssen beaufsichtigte Finanzintermediäre, welche Angebote oder Werbeunterlagen für ausländische kollektive Kapitalanlagen erhalten, für die kein Vertreter und keine Zahlstelle in der Schweiz bestellt wurde, erhalten, die Freiheit haben, diese Informationen auch an andere beaufsichtigte Finanzintermediäre weiterzuleiten, ohne dass diese Tätigkeit als Vertrieb betrachtet wird.</p> <p>Schliesslich sollte die beispielhafte Auflistung der beaufsichtigten Finanzintermediäre im Sinne von Art. 10 Abs. 3 Bst. a KAG vervollständigt werden, um die Gesamtheit der Finanzintermediäre abzudecken, die (neu) einer Bewilligung der FINMA bedürfen, namentlich die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und die Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen.</p>
9	<p>bb) Zurverfügungstellung von Informationen sowie Erwerb von kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen von <u>„reverse solicitation“-Anfragen und Angebot ohne Beratung (non advised inklusive „Execution only“-Transaktionen</u> (Art. 3 Abs. 2 Bst. a KAG; Art. 3 Abs. 2 <del>Bst. b</del> KKV).</p> <p>[Neu] Die Tatsache, dass ein Kunde aus eigenem Antrieb einen Zeichnungsauftrag für Anteile kollektiver Kapitalanlagen erteilt oder von sich aus Informationen zu einer bestimmten kollektiven Kapitalanlage verlangt, stellt keinen Vertrieb dar. Insbesondere liegt kein Vertrieb vor:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• bei im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrages erteilten spezifischen Instruktionen;</li> <li>• sofern keine Beeinflussung des Anlegers durch den Finanzintermediär erfolgt.</li> </ul>	<p>Art. 3 Abs. 2 Bst. a KAG statuiert eine Ausnahme vom Vertriebsbegriff in Bezug auf Informationen oder den Erwerb kollektiver Kapitalanlagen, die auf Veranlassung oder auf Eigeninitiative der Anlegerin oder des Anlegers erfolgen. Diese Bestimmung ist in der Verordnung weiter präzisiert.</p> <p>Der vorgeschlagene Wortlaut von Rz 9 des Rundschreibens stellt demgegenüber eine weitere Einschränkung des klaren Gesetzes- und Verordnungswortlauts dar, welche u.E. nicht dem Willen des Gesetzgebers entspricht. Ähnlich wie im europäischen Ausland sollten nämlich nicht nur „Execution only“-Transaktionen vom Vertriebsbegriff ausgeschlossen werden, sondern das „reverse solicitation“ (Erwerb von Fonds auf Verlangen des Kunden) generell. Wir schlagen vor, diese Terminologie zu präzisieren und das Wording des FINMA-Rundschreibens 08/8 zu übernehmen (Rz 6).</p> <p>Der Begriff "Execution-only" könnte ausserdem missverständlich sein, da er im MiFID-Kontext üblicherweise nur einen Teil des beratungsfreien Geschäfts abdeckt. Wir schlagen deshalb vor, auf die Unterscheidung mit (Be-</p>

		<p>ratungsgeschäft) oder ohne Beratung (beratungsfreies Geschäft) abzustellen. Anstelle von "Execution-only"-Geschäften zu sprechen, soll nämlich zwischen dem Angebot mit persönlicher Beratung (Advised) und jenem ohne Beratung (Non-Advised) unterschieden werden, mit einer vereinfachten Regelung für den letztgenannten Bereich.</p>
10	<p>Diese Ausnahme gilt nicht, wenn ein Dritter, der nicht Vertragspartei des Beratungsvertrags ist, dem Anleger oder dem unabhängigen Vermögensverwalter im Sinne von Art. 3 Abs. 2 Bst. c KAG kollektive Kapitalanlagen anbietet oder bewirbt, <u>vorbehältlich der Fälle, in denen dies auf Anfrage einer Vertragspartei und mit Billigung der anderen erfolgt.</u></p>	<p>Vorgeschlagen wird ein Zusatz zu dieser Rz 10, könnten doch die Parteien bei einem Beratungsvertrag veranlasst sein, einen spezialisierten Dritten zu kontaktieren, der auf Rechnung des Kunden handelt, um zusätzliche Informationen zu erhalten.</p>
11	<p>Diese Ausnahme gilt nicht, wenn ein Dritter, der nicht Vertragspartei des Vermögensverwaltungsvertrags ist, dem Anleger oder dem unabhängigen Vermögensverwalter im Sinne von Art. 3 Abs. 2 Bst. c KAG kollektive Kapitalanlagen anbietet oder bewirbt, <u>vorbehältlich der Fälle, in denen dies auf Anfrage einer Vertragspartei und mit Billigung der anderen erfolgt.</u></p>	<p>Der Vorschlag von Rz 10 ist auch in Rz 11 zu übernehmen, könnten doch die Parteien bei einem Vermögensverwaltungsvertrag veranlasst sein, einen spezialisierten Dritten zu kontaktieren, der auf Rechnung des Kunden handelt, um zusätzliche Informationen zu erhalten.</p>
12	<p>Stellt ein unabhängiger Vermögensverwalter, welcher keinen von der FINMA anerkannten Verhaltensregeln im Sinne von Art. 3 Abs. 2 Bst. c KAG unterstellt ist, Informationen zu kollektiven Kapitalanlagen zur Verfügung oder erwirbt er im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrages kollektive Kapitalanlagen, so gilt dies als unerlaubte Vertriebstätigkeit, es sei denn, der unabhängige Vermögensverwalter <u>verfügt über eine Bewilligung als Vertriebssträger, ist in seinem Sitzstaat angemessen beaufsichtigt oder von dieser Bewilligungspflicht gemäss Art. 8 KKV befreit, oder er</u> beschränkt sich darauf, schweizerische kollektive Kapitalanlagen im Rahmen eines mit qualifizierten Anlegern im Sinne von Art. 10 Abs. 3 oder 3<sup>bis</sup> KAG abgeschlossenen Vermögensverwaltungsvertrages zu erwerben (Art. 3, 13 und 19 Abs. 1<sup>bis</sup></p>	<p>Diese Änderung wird im Sinne einer Präzisierung vorgeschlagen. Zudem ist an dieser Stelle auf Rz 23 zu verweisen und zu präzisieren, dass der unabhängige Vermögensverwalter, der eine der in Rz 12 vorgesehenen Ausnahmen erfüllt, nicht als Vertriebssträger im Sinne von Art. 13 Abs. 1 und 19 KAG betrachtet werden darf.</p>



	KAG sowie Art. 30a KKV).	
<b>B. Qualifizierte Anleger</b>		
<b>a) Qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KAG</b>		
15	[Neu] Die Bedingungen gemäss Art. 10 Abs. 3 <sup>ter</sup> KAG gelten nicht für qualifizierte Anleger, welche die Voraussetzungen von Art. 10 Abs. 3 Bst. c und d KAG erfüllen.	<p>Die „institutionellen“ Anleger im strikte Sinne, d.h. die öffentlichrechtlichen Körperschaften und Vorsorgeeinrichtungen mit professioneller Tresorerie und die Unternehmen mit professioneller Tresorerie, gelten gestützt auf Art. 10 Abs. 3 Bst. c und d KAG als qualifizierte Anleger. Für den Fall, dass eine Vorsorgeeinrichtung mit professioneller Tresorerie beispielsweise mit einer Bank einen Vermögensverwaltungsvertrag abschliesst, muss die Bank ihren Kunden nicht unaufgefordert über deren Status als qualifizierten Anleger und über die Möglichkeit eines „opting out“ im Sinne der Art. 10 Abs. 3<sup>ter</sup> KAG und Art. 6a Abs. 2 KKV informieren, sondern nur auf Anfrage.</p> <p>Auch wenn die Bank im obigen Beispiel ihre institutionellen Kunden nicht unaufgefordert über die Möglichkeit einer opting out-Erklärung informieren muss, bleiben diese selbstverständlich frei, dies zu tun, wie dies auch die MiFID-Richtlinie bei diesem speziellen Punkt vorsieht.</p>
15 <sup>bis</sup>	[Neu] Auch die sog. Annexeinrichtungen der beruflichen Vorsorge gelten als Vorsorgeeinrichtungen mit professioneller Tresorerie gemäss Art. 10 Abs. 3 Bst. c KAG.	<p>Gemäss Webseite des Bundesamts für Sozialversicherungen sind Annexeinrichtungen Hilfseinrichtungen der beruflichen Vorsorge. Je nach Zweck dienen sie in verschiedener Weise der Durchführung der beruflichen Vorsorge. Dazu gehören insbesondere</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Freizügigkeitsstiftungen (Erhaltung des Vorsorgeschutzes nach Austritt aus derVorsorgeeinrichtung)</li> <li>• Säule 3a Stiftungen (individuelle gebundene Vorsorge)</li> <li>• Anlagestiftungen (Anlagegefäss für Einrichtungen der beruflichen Vorsorge)</li> <li>• Finanzierungsstiftungen (Beitragszahlungen an Vorsorgeeinrichtungen) und</li> <li>• Wohlfahrtsfonds (Ermessensleistungen in besonderen Fällen).</li> </ul> <p>Der Vollständigkeit halber sollten auch diese Annexeinrichtungen im Rund-</p>

		schreiben aufgeführt werden. Aus unserer Sicht macht es keinen Sinn, die Anlagestiftungen, Freizügigkeitsstiftungen, Säule 3a Stiftungen u.a. anders zu behandeln, als andere Vorsorgeeinrichtungen.
<b>b) Vermögende Privatpersonen (Art. 10 Abs. 3<sup>bis</sup> KAG; Art. 6 und 6a Abs. 1 KKV)</b>		
16	Als vermögende Privatperson im Sinne von Art. 10 Abs. 3 <sup>bis</sup> KAG gilt jede natürliche Person, die <u>schriftlich erklärt, als „qualifizierter Anleger“ gelten zu wollen und</u> , die im Zeitpunkt <u>der Aufnahme der Geschäftsbeziehung oder</u> des Erwerbs kollektiver Kapitalanlagen eine der beiden nachfolgend aufgeführten Voraussetzungen erfüllt <u>glaubhaft macht</u> :	<p>Verschiedene Kriterien, die einer natürlichen Person ermöglichen, als „qualifizierter Anleger“ im Sinne der Art. 10 Abs. 3<sup>bis</sup> KAG und Art. 6 KKV behandelt zu werden, sind konkretisierungsbedürftig. Dies gilt beispielsweise für den Fall „<i>aufgrund der persönlichen Ausbildung und der persönlichen beruflichen Erfahrung oder aber aufgrund einer vergleichbaren Erfahrung über die notwendigen Marktkenntnisse verfügt, um die Risiken der Anlagen zu verstehen</i>“. Es ist ohne weiteres möglich, präzisere Kriterien zu formulieren, die ermöglichen nachzuvollziehen, wenn eine natürliche Person diese Bedingung erfüllt (siehe Kommentar zu Rz 17 unten), aber man kann von den betroffenen Finanzintermediären nicht erwarten, dass sie in allen Fällen sämtliche betreffenden Beweise sammeln (Diplome, Arbeitszeugnisse etc.). Unter solchen Umständen muss die Bescheinigung einer natürlichen Person, nach der sie die Voraussetzungen gemäss Art. 10 Abs. 3<sup>bis</sup> KAG und Art. 6 KKV erfüllt, im Prinzip ausreichend sein. Im Zweifelsfall wären der betreffenden Person Fragen zu stellen, um sich zu vergewissern, dass sie über die nötige Erfahrung verfügt oder diese Person zu bitten, die entsprechenden Beweise zu liefern (siehe Kommentar zu Rz 20 unten).</p> <p>Ausserdem lässt der Wortlaut von Rz 16 vermuten, dass die Finanzintermediäre jedes Mal, wenn diese entscheiden, qualifizierten Anlegern vorbehaltene kollektive Kapitalanlagen zu erwerben, überprüfen müssten, dass die vermögenden Privatpersonen über die „<i>notwendigen Kenntnisse</i>“ verfügen. Im Prinzip nehmen Finanzintermediäre eine solche Überprüfung im Zeitpunkt der Aufnahme der Geschäftsbeziehung mit einer vermögenden Privatperson im Sinne von Art. 10 Abs. 3<sup>bis</sup> KAG vor. Ist diese Überprüfung erfolgt und die opting in-Erklärung ordnungsgemäss von der vermögenden Privatperson abgegeben und unterzeichnet, gibt es für die betroffenen Finanzintermediäre keinen Grund, diesen Punkt bei jedem Erwerb kollektiver Kapitalanlagen erneut zu überprüfen.</p>

		Zudem stimmen die beiden Sprachversionen nicht überein. Unseres Erachtens ist die deutsche Version zu übernehmen.
17	Die Person weist nach, dass sie über ein Vermögen von mindestens 500'000 Franken verfügt und aufgrund der persönlichen Ausbildung und der persönlichen beruflichen Erfahrung oder aber aufgrund einer vergleichbaren Erfahrung über die notwendigen Marktkenntnisse verfügt, um die Risiken der Anlagen zu verstehen. <u>Es wird vermutet, dass die in einem EU-Mitgliedstaat domizilierte Person diese Voraussetzungen erfüllt, wenn sie gemäss dem Recht ihres Domizils als professioneller Kunde im Sinne der Richtlinie 2004/39 EG behandelt werden kann.</u>	Ein Ziel der Teilrevision KAG war, das KAG stärker an internationale Standards anzupassen. In Bezug auf die vermögende Privatperson beinhaltet dies namentlich eine Annäherung an MiFID.  Konsequenterweise sollte eine natürliche Person, welche gemäss MiFID als professioneller Kunde gilt, stets auch in der Schweiz als qualifizierter Anleger gelten.
19	[Neu] Grundsätzlich bleiben Finanzintermediäre frei, die Kriterien festzulegen, auf deren Grundlage sie bestimmen können, dass eine natürliche Person über eine persönliche Ausbildung oder berufliche Erfahrung verfügt, die es ihr ermöglicht, die mit den Anlagen, in die sie investiert, verbundenen Risiken zu verstehen. Bei der Festlegung dieser Kriterien können sich die Finanzintermediäre an den nachfolgenden Kriterien orientieren sowie an jenen, die im Ausland massgebend sind (insbesondere die aus der MiFID-Richtlinie sich ergebenden Kriterien).  Eine natürliche Person kann namentlich als qualifizierter Anleger im Sinne von Art. 6 Abs. 1 Bst. a KKV betrachtet werden, wenn sie eine der nachfolgend aufgeführten Voraussetzungen erfüllt:  a) die betreffende Person verfügt über eine Ausbildung der 2. Stufe (eidgenössische Matur, Handelsschule etc.) und über eine berufliche Erfahrung von mindestens einem Jahr im Finanzsektor, wie nachfolgend definiert; oder	Gemäss Art. 10 Abs. 3 <sup>bis</sup> KAG Art. 6 Abs. 1 Bst. a KKV kann eine natürliche Person als qualifizierter Anleger betrachtet werden, wenn sie aufgrund ihrer <u>persönlichen Ausbildung oder beruflichen Erfahrung</u> über die notwendigen Kenntnisse verfügt, um die mit den gewünschten Anlagen verbundenen Risiken verstehen zu können. Wir möchten in Rz 19 die Grundsätze/Kriterien präzisieren, die den betroffenen Finanzintermediären zu beurteilen ermöglichen, dass eine natürliche Person als qualifizierter Anleger betrachtet werden kann und so gemäss Art. 6a Abs. 1 KKV eine <i>opting-in</i> -Erklärung abgeben können.  Der erste Absatz von Rz 19 präzisiert, dass die Finanzintermediäre frei bleiben in der Festlegung der Kriterien, nach denen eine natürliche Person über die persönliche Ausbildung oder eine genügende berufliche Erfahrung verfügt, um die mit den vorgesehenen Anlagen verbundenen Risiken zu verstehen. In diesem Rahmen können sich die Finanzintermediäre an den unter dem zweiten Absatz von Rz 19 aufgeführten Kriterien orientieren sowie an jenen, die im Ausland massgebend sind. Beispielsweise reicht gemäss der MiFID-Richtlinie eine berufliche Erfahrung von einem Jahr im Finanzsektor aus, damit eine natürliche Person über die notwendigen Kenntnisse verfügt, um die den Anlagen eigenen Risiken verstehen zu können

	<p>b) die betreffende Person verfügt über (i) einen Universitätsabschluss in Wirtschaft oder Finanzen (Stufe Bachelor) oder (ii) ein Diplom mit Spezialgebiet Wirtschaft oder Finanzen; in diesem Fall benötigt diese Person nicht zwingend eine berufliche Erfahrung im Finanzsektor; oder</p> <p>c) die betreffende Person verfügt über eine berufliche Erfahrung von mindestens drei Jahren im Finanzsektor, wie nachfolgend definiert; in diesem Fall benötigt diese Person nicht zwingend eine spezifische Ausbildung.</p> <p>Eine natürliche Person verfügt über eine berufliche Erfahrung im Finanzsektor, wenn sie arbeitet oder gearbeitet hat für (i) eine im Finanzbereich tätige Firma (Bank, Versicherung, Effekthändler, Fondsleitung, Investmentgesellschaft [inkl. des <i>private equity</i>-Bereichs], unabhängiger Vermögensverwalter, Treuhänder, <i>family offices</i> etc.), (ii) ein Unternehmen, das nicht hauptsächlich im Finanzbereich tätig ist, aber das eine professionelle Tresorerie aufweist (sofern die Verantwortung der betreffenden Person mit der professionellen Tresorerie dieses Unternehmens verbunden ist) oder (iii) eine öffentlich-rechtliche Körperschaft oder Vorsorgeeinrichtung mit professioneller Tresorerie (sofern die Verantwortung der betreffenden Person mit der professionellen Tresorerie dieser Körperschaft/Vorsorgeeinrichtung verbunden ist).</p>	<p>(hier ist wichtig zu präzisieren, dass das Kriterium der beruflichen Erfahrung nur eines von drei Kriterien ist, die es ermöglicht, eine natürliche Person als professioneller Anleger gemäss MiFID-Richtlinie zu betrachten). Soweit die mit den Finanzanlagen und ihren Risiken verbundenen Kenntnisse auch auf dem Wege der persönlichen Ausbildung wie der beruflichen Erfahrung erworben werden können, müssen die Finanzintermediäre frei sein, diese Kriterien auf eine <u>dynamische Art</u> auszulegen, wie dies die Kriterien gemäss zweiten Absatz von Rz 19 vorsehen. Dies entspricht übrigens auch der seinerzeit von der EBK entwickelten Praxis mit einer dynamischen Verknüpfung der beiden Bewilligungserfordernisse Fachausbildung und Berufserfahrung (EBK-JB 1997 S. 83f.).</p> <p>Der zweite Absatz von Rz 19 sieht drei alternative Voraussetzungen vor, die es Finanzintermediären ermöglichen festzulegen, dass eine natürliche Person über eine persönliche Ausbildung und/oder eine berufliche Erfahrung verfügt, um die mit den anvisierten Anlagen verbundenen Risiken verstehen zu können. Unseres Erachtens haben diese Kriterien den Vorteil, präzise und objektive Regeln festzulegen, die es den Finanzintermediären ermöglichen zu beurteilen, ob eine Privatperson als qualifizierter Anleger auf der Grundlage von Art. 6 Abs. 1 Bst. a KKV betrachtet werden kann. Diese Kriterien sind in allen Fällen gleich hoch – wenn nicht höher – einzu-stufen, wie jene, die sich aus der aktuellen MiFID-Richtlinie ergeben. Als solche Diplome mit Spezialgebiet Wirtschaft und Finanzen im Sinne von Bst. b werden namentlich betrachtet Diplome, die vom CFA Institute, der AZEK, dem Swiss Finance Institute oder anderen gleichwertigen Organisationen/Stiftungen im Ausland ausgestellt werden.</p> <p>Der dritte Absatz von Rz 19 schliesslich definiert, was unter der beruflichen Erfahrung im Finanzsektor zu verstehen ist. Diese Definition schliesst selbstverständlich jede berufliche Erfahrung mit ein, die bei einem beaufsichtigten Finanzintermediär erworben wurde, aber sie erstreckt sich auch auf andere Akteure des Finanzsektors, wie die unabhängigen Vermögensverwalter, die Investmentgesellschaften, <i>family offices</i> etc.</p>
19 <sup>bis</sup>	[Neu] Eine vergleichbare berufliche Erfahrung kann nament-	Die Änderungsvorschläge zu Rz 19 <sup>bis</sup> zielen hauptsächlich auf Folgendes

	<p>lich dann anerkannt werden, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• der Anleger im Verlauf der letzten 12 Monate eine angemessene Anzahl Finanztransaktionen auf den betreffenden Märkten getätigt hat;</li> <li>• der Anleger sich eigenständig über die Vermögensanlage in den relevanten Themen erkundigt;</li> <li>• der Anleger in der Vergangenheit regelmässig selber Anlageentscheide getroffen hat, ohne eine Beratung durch einen Finanzintermediär in Anspruch zu nehmen.</li> </ul>	<p>ab:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Präzisieren, dass die Anzahl der von einer natürlichen Person getätigten Transaktionen nicht das einzige Bestimmungskriterium sein kann, dass ein Finanzintermediär annehmen darf, dass diese Person über eine vergleichbare Erfahrung im Finanzsektor verfügt (Einfügung des Begriffs „namentlich“);</li> <li>• Formulieren von „offeneren“ Kriterien mit Bezug auf die Anzahl Finanztransaktionen, insoweit als sie sich auf Zeichnungen/Rücknahmen von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen beziehen und nicht auf direkte Käufe/Verkäufe von Wertschriften. Von einer natürlichen Person zu verlangen, dass sie pro Quartal 10 Geschäfte von erheblichem Umfang in Anteile von kollektiven Kapitalanlagen tätigt, ist weder realistisch noch wünschenswert für den Kunden, der verleitet sein könnte, „churning“ für kollektive Kapitalanlagen zu betreiben, wenn man die durchschnittliche Haltedauer solcher Instrumente berücksichtigt. Wenn aber die FINMA nichtsdestotrotz unbedingt darauf drängt, im Rundschreiben die Rz 19<sup>bis</sup> beizubehalten, sind wir der Ansicht, dass eine vermögende Privatperson, die im Verlauf der letzten 12 Monate mindestens 5 Transaktionen in kollektiven Kapitalanlagen getätigt hat, als qualifizierter Anleger betrachtet werden soll, der „über eine vergleichbare Erfahrung im Finanzsektor“ verfügt.</li> </ul>
19 <sup>ter</sup>	<p>[Neu] Dem Vermögen von CHF 500 000 gemäss Art. 6 Abs. 1 Bst. a KKV resp. dem Vermögen von CHF 5 Millionen gemäss Art. 6 Abs. 1 Bst. b KKV sind auch anzurechnen Finanzanlagen, die auf indirekte Art von einer natürlichen Person über private Anlagevehikel (Trusts, Stiftungen, family offices und ähnliche Strukturen) gehalten werden, für welche die natürliche Person Eigentümer oder unwiderruflich Begünstigter ist oder über die sie ein Verfügungsrecht besitzt. Wenn mehrere Personen auf indirekte Art ein privates Anlagevehikel halten, muss die Voraussetzung des Mindestvermögens gemäss Art. 6 Abs. 1 Bst. a und b KKV auf glaub-</p>	<p>Art. 6 Abs. 2 KKV sieht ausdrücklich vor, dass das Vermögen von mindestens CHF 500'00 resp. mindestens 5 Millionen Finanzanlagen einschliesst, die von einer vermögenden Privatperson <u>direkt</u> oder <u>indirekt</u> gehalten werden. Auf dieser Grundlage schlagen SFA und SBVg vor, in einer neuen Rz 19<sup>bis</sup> den Grundsatz von Rz 19 des geltenden Rundschreibens 2008/08 zu übernehmen und dabei zu präzisieren, dass die natürliche Person, die als qualifizierter Anleger betrachtet werden möchte, Eigentümer oder unwiderruflich Begünstigter ist oder über ein Verfügungsrecht über das private Anlagevehikel verfügt.</p>

	<p>hafte Art von den für die Leitung und Administration dieses Anlagevehikels verantwortlichen Personen für jede der natürlichen Personen, die als qualifizierter Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3<sup>bis</sup> KAG betrachtet werden wollen, erfüllt sein.</p>	
20	<p>Die Vermögenswerte, Ausbildung und Erfahrung im Sinne von Art. 6 Abs. 1 KKV sind zu dokumentieren, <u>und zwar mittels einer schriftlichen Erklärung des qualifizierten Anlegers oder durch vom betroffenen Finanzintermediär unabhängige Nachweise. Bestehen Zweifel an den Erklärungen des Kunden, muss der Finanzintermediär über einen Fragebogen oder die Aushändigung von Dokumenten überprüfen, dass sein Kunde über die Vermögenswerte, die Ausbildung und die Erfahrung im Sinne von Art. 6 Abs. 1 KKV verfügt.</u></p>	<p>Die Institute sollen sich auf zu einem bestimmten Zeitpunkt erhobene (und zu diesem Zeitpunkt ordentlich dokumentierte) Angaben verlassen dürfen. Es wäre widersinnig und administrativ unnötig aufwändig, wenn bspw. die Ausbildung eines Kunden mehrfach, im Extremfall bei jedem Erwerb neu, dokumentiert werden müsste. Insofern sollte, sofern sinnvoll, auf bestehende Dokumentationen und Prozesse abgestellt werden dürfen. Die Finanzintermediäre vergewissern sich, dass die nötigen Anforderungen für den Status als qualifizierter Anleger mittels einer schriftlichen Erklärung des Kunden oder auch unabhängiger Nachweise.</p> <p>Das Recht, unter Vorbehalt berechtigter Zweifel auf die Angaben des Kunden abstellen zu dürfen, ist Ausdruck des von qualifiziertem Vertrauen geprägten Verhältnisses zwischen der Bank und ihren Kunden. Folgerichtig gilt dieser Grundsatz auch in der EU für die Umsetzung der MiFID-Regulierung (vgl. FSA, Implementing MiFID's Client Categorisation requirements vom August 2006, S. 36). Da sich die KAG-Revision gerade in diesem Punkt erklärermassen an die EU-Regulierung annähern wollte, ist es nur folgerichtig, sich diesbezüglich der bewährten EU-Praxis anzuschliessen. Im Ergebnis bestand übrigens bereits unter altem KAG trotz leicht anderem Wording in Art. 6 Abs. 1 aKKV (« Bestätigung ») kein wesentlicher Unterschied zur EU-Regulierung, (vgl. FINMA-RS 2008/8, Rz 17; BSK KAG-Wyss, Art. 10 KAG Rz 73).</p>
20 <sup>bis</sup>	<p>[Neu] Die Angaben des Kunden zu Ausbildung und Erfahrung gelten naturgemäss ohne Weiteres auch für den künftigen Erwerb weiterer kollektiver Kapitalanlagen. Mit Bezug auf die Angaben des Kunden zu den Vermögenswerten gilt dies dagegen nur bis zum Eintreffen der Mitteilung des Kunden oder anderweitiger verlässlicher Informationen, wonach</p>	<p>Die erworbene Ausbildung und Erfahrung des Kunden bleibt naturgemäss auch für die Zukunft erhalten. Deshalb müssen Angaben zu diesem Thema bei künftigen Erwerb von kollektiven Kapitalanlagen nicht erneut eingeholt werden.</p> <p>Bei den Schwellenwerten ist der Zeitpunkt des Erwerbs massgebend. Ein</p>

	<p>der Kunde den relevanten Schwellenwert der verlangten Vermögenswerte dauernd nicht mehr erfüllt.</p>	<p>nachträgliches Absinken der Vermögenswerte unter den relevanten Schwellenwert schadet nicht. Sofern es sich dabei um ein bloss vorübergehendes Absinken handelt, z.B. aufgrund von Kursschwankungen an der Börse, welche je nach Marktsituation auch länger andauern können, schadet dies auch im Hinblick auf den künftigen Erwerb von kollektiven Kapitalanlagen nicht. Dies ist erst bei dauerndem Absinken der Vermögenswerte unter den relevanten Schwellenwert der Fall, nämlich z.B. dann, wenn der Kunde wesentliche Vermögenswerte für den Erwerb anderer Werte einsetzt, welche ihrerseits nicht als Vermögenswerte im Sinne von Art. 6 KKV qualifizieren. Diesfalls kann nicht ohne Weiteres davon ausgegangen werden, dass der Kunde beim nächsten Kauf von kollektiven Kapitalanlagen über Vermögenswerte mindestens in Höhe der relevanten Schwellenwerte verfügt (vgl. BSK KAG-Wyss, Art. 10 KAG Rz 73, 81 f., 104, 107 u. 118). Eine Dokumentierungspflicht muss nicht ausdrücklich statuiert werden, ergibt sich doch eine solche bereits aus allgemeinen aufsichtsrechtlichen Regeln. Zudem liegt es im Interesse der Bank, die wesentlichen geschäftsrelevanten Abläufe als Beweismittel zur Verhinderung von Streitfällen in geeigneter Weise zu dokumentieren. Was im Einzelnen vorzukehren ist, um eine aufgrund aller Umstände geeignete Dokumentation sicherzustellen, liegt im Ermessen jeder einzelnen Bank.</p>
<p><b>c) Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3<sup>ter</sup> KAG (Art. 6a Abs. 2 KKV)</b></p>		
<p>21</p>	<p>[Neu] Anleger, die einen schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrag abgeschlossen und schriftlich erklärt haben, im Sinne von Art. 10 Abs. 3<sup>ter</sup> KAG nicht mehr als qualifizierte Anleger gelten zu wollen (opting out), verzichten auf die Investition in kollektive Kapitalanlagen schweizerischen Rechts oder ausländischen Rechts, die gemäss ihrem Herkunftsland qualifizierten Anlegern gemäss Art. 10 Abs. 3 KAG (oder einer vergleichbaren Regelung im Ausland) vorbehalten sind. Diese Anleger können dagegen weiterhin in alle kollektive Kapitalanlagen schweizerischen oder ausländischen Rechts investieren, deren Vertrieb nicht qualifizierten Anlegern vorbehalten ist, unabhängig davon ob sie wis-</p>	<p>Der Änderungsvorschlag zu Rz 21 präzisiert, welches die Auswirkungen einer Opting out-Erklärung durch einen Vermögensverwaltungskunden sind, der auf der Grundlage von Art. 10 Abs. 3<sup>ter</sup> KAG im Prinzip als „qualifizierter Anleger“ zu betrachten ist. Es erscheint relativ eindeutig, dass ein Vermögensverwaltungskunde, der nicht als qualifizierter Anleger betrachtet werden will, darauf verzichtet, in kollektive Kapitalanlagen schweizerischen oder ausländischen Rechts zu investieren, die (nach dem lokalen Recht) qualifizierten Anlegern vorbehalten sind. Insoweit das Vermögensverwaltungsverhältnis gemäss Art. 10 Abs. 3<sup>ter</sup> KAG einer Ausnahme vom Vertriebsbegriff gemäss Art. 3 Abs. 2 Bst. b und c KAG entspricht, müssen die betroffenen Finanzintermediäre dagegen weiterhin in alle anderen kollektiven Kapitalanlagen schweizerischen oder ausländischen Rechts, wo</p>

	<p>sen, ob diese ausländischen kollektiven Kapitalanlagen (i) auf der Grundlage von Art. 120 Abs. 1 KAG von der FINMA zum Vertrieb genehmigt sind oder nicht und sie (ii) auf der Grundlage der Art. 120 Abs. 2 Bst. d und 123 Abs. 1 KAG einen Vertreter und eine Zahlstelle in der Schweiz bezeichnet haben.</p>	<p>der Vertrieb nicht qualifizierten Anlegern im Sinne von Art. 10 Abs. 3 KAG oder einer vergleichbaren Regelung im Ausland vorbehalten ist, investieren können. Ein Vermögensverwaltungskunde sollte beispielsweise weiterhin in UCITS-Fonds europäischen Rechts investiert sein dürfen, die nicht zwingend Gegenstand eines Genehmigungsverfahrens bei der FINMA sind, oder in Partie II-Fonds luxemburgischen Rechts (gemäss Gesetz vom 17. Dezember 2010).</p> <p>Es ist übrigens wünschenswert, dass die Finanzintermediäre in einem Vermögensverwaltungsmandat, das sie mit ihren Kunden verbindet, die ein „opting out“ vorgenommen haben, die praktischen Konsequenzen einer solchen opting out-Erklärung zu klären, um jede Doppeldeutigkeit zu vermeiden über die Art der kollektiven Kapitalanlagen, die sich im Portefeuille der betroffenen Kunden befinden könnten.</p>
<p><b>C. Vertrieb an qualifizierte Anleger</b></p>		
<p>22</p>	<p>Sofern eine Tätigkeit die Definition des Vertriebs nach Art. 3 KAG erfüllt und sich die Tätigkeit nur an qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3 Bst. c und d, <del>oder 3<sup>bis</sup> oder 3<sup>ter</sup></del> KAG richtet, so liegt ein Vertrieb an qualifizierte Anleger vor.</p>	<p>Die Zurverfügungstellung von Informationen und der Erwerb von kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats mit (i) einem beaufsichtigten Finanzintermediär im Sinne von Art. 10 Abs. 3 Bst. a KAG oder (ii) einem unabhängigen Vermögensverwalter wird nicht als Vertrieb betrachtet, wenn die Bedingungen von Art. 2 Abs. 3 Bst. b und c KAG erfüllt sind. Aus diesem Grund ist in Rz 22 der Verweis auf Art. 10 Abs. 3<sup>ter</sup> KAG zu streichen, insoweit diese durch diese Bestimmung abgedeckte Tätigkeit nicht einer Vertriebsaktivität im Sinne von Art. 3 KAG entspricht.</p>
<p>23</p>	<p><u>Jeder Vorschlag oder Werbung</u> <del>Vertriebshandlungen</del> gegenüber unabhängigen Vermögensverwaltern oder <u>family offices</u> im Sinne von <u>abgedeckt durch</u> Art. 3 Abs. 2 Bst. c KAG <del>gelten</del> <u>gilt</u> als Vertrieb an qualifizierte Anleger, sofern diese sich <u>schriftlich</u> verpflichten, <u>nur</u> die Informationen <del>nur für Kunden</del> zu verwenden, <u>die als qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 10 KAG gelten, die sie im Rahmen der Beziehungen mit Kunden erhalten haben, die (i) ihm ein Vermögensverwaltungsmandat im Sinne von Art. 3 Abs. 2 Bst. c KAG, (ii) ein</u></p>	<p>SFA und SBVg unterstützen die Auffassung der FINMA, wonach die Zurverfügungstellung von Informationen durch ausländische Promotoren oder Vertriebsträger an unabhängige Vermögensverwalter in der Schweiz einem Vertrieb an qualifizierte Anleger gleichgestellt werden muss, solange diese unabhängigen Vermögensverwalter auf Rechnung von Kunden handeln, die ihnen (i) ein Vermögensverwaltungsmandat im Sinne von Art. 3 Abs. 2 Bst. c KAG, ein Beratungsmandat im Sinne der Art. 3 Abs. 2 Bst. a KAG und 3 Abs. 3 KKV anvertraut haben oder (iii) anderweitig als qualifizierte Anleger im Sinne der Art. 10 Abs. 3 Bst. c und d sowie 10 Abs. 3<sup>bis</sup> KAG</p>



	<p><u>Beratungsmandat im Sinne der Art. 3 Abs. 2 Bst. a KAG und 3 Abs. 3 KKV anvertraut haben oder (iii) als qualifizierte Anleger im Sinne der Art. 10 Abs. 3 Bst. c und d sowie 10 Abs. 3<sup>bis</sup> KAG betrachtet werden.</u></p>	<p>betrachtet werden. In einem solchen Fall müssen ausländische kollektive Kapitalanlagen, die sich an unabhängige Vermögensverwalter richten, vorgängig einen Vertreter und eine Zahlstelle in der Schweiz bezeichnet haben.</p> <p>Zu erwähnen ist noch, dass die deutsche und französische Sprachversion von Rz 23 nicht übereinstimmen. Die deutsche Sprachversion präzisiert, dass der unabhängige Vermögensverwalter sich „<i>schriftlich</i>“ verpflichtet, während die französische Version diesen Begriff nicht übernimmt.</p> <p>Viele Vertriebsträger vertreiben ihre kollektiven Kapitalanlagen an Family Offices, welche die Vermögenswerte ihrer Kunden nicht selber managen. Sie beschränken sich vielmehr darauf, diejenigen externen Vermögensverwalter zu überwachen, an welche die Verwaltung des Vermögens des Kunden delegiert wurde, und die bei diesen Vermögensverwaltern unterhaltenen Konti und Depots zu konsolidieren.</p> <p>Deshalb schlagen wir Ihnen einen neuen Passus vor, wonach der Vertrieb an Family Offices, welche vermögende Privatpersonen vertreten, die das „opting-in“ erklärt haben, als Vertrieb an qualifizierte Anleger gelten soll.</p> <p>Dieser neue Passus hätte den Vorteil, dass dadurch vermieden wird, dass Vertriebsträger sich gezwungen sehen, ihre Produkte direkt an die vermögenden Privatpersonen selbst zu vertreiben, obwohl diese ja gerade ein Family Office damit beauftragt haben, weil sie sich nicht selbst mit Fragen der Vermögensanlage herumschlagen wollen oder die mit einem solchen Intermediär verbundene Diskretion schätzen.</p>
<p><b>III. Rechtsfolgen des Vertriebs</b>  <b>A. Vertrieb an nicht-qualifizierte Anleger</b>  <b>b) Pflichten des Vertreters</b></p>		
36	<p>Der Vertreter veröffentlicht Ausgabe- und Rücknahmepreise bzw. den Inventarwert mit dem Hinweis „exklusive Kommissionen“ gemeinsam bei jeder Ausgabe und Rücknahme von</p>	<p>Gemäss Art. 39 Abs. 1 KKV genügt <u>ein</u> Publikationsorgan.</p>

	Anteilen, mindestens aber zweimal im Monat, in <del>den</del> <u>dem</u> im Prospekt genannten Publikationsorganen. Für kollektive Kapitalanlagen...	
37	Der Vertreter reicht die Jahres- und Halbjahresberichte der FINMA unverzüglich ein, meldet ihr Änderungen der massgebenden Dokumente unverzüglich und veröffentlicht diese <u>im</u> <del>in den</del> Publikationsorganen. Art. 39 Abs. 1 und 41 Abs. 1 zweiter Satz KKV gelten sinngemäss (Art. 133 Abs. 3 KKV)	Gemäss Art. 39 Abs. 1 KKV genügt <u>ein</u> Publikationsorgan.
42	Bei der <u>Zusammenlegung</u> <u>Vereinigung</u> oder Liquidation einer kollektiven Kapitalanlage bzw. eines Teilvermögens sowie der Änderung der Rechtsform	Die französische Version von Rz 42 sollte angepasst werden. Anstelle von „fusion“ sollte von „regroupement“ gesprochen werden (siehe Art. 95 KAG).  Desgleichen rechtfertigt sich eine Anpassung in der deutschen Version: anstelle von „Zusammenlegung“ sollte es „Vereinigung“ heissen. Das gleiche gilt für die Fussnote 6.
47	Le changement de la société d'audit <u>du représentant</u> (l'annonce doit être préalable au changement)  [Bei einem den Vertreter betreffenden Wechsel der Prüfungsgesellschaft (vorgängig)]	Die Wegleitung betreffend den Pflichten des Vertreters ausländischer kollektiver Kapitalanlagen vom 29. November 2012 sieht auf Seite 4 in der französischen Fassung vor, dass „le représentant annonce immédiatement ou, si précisé, au préalable à la FINMA <i>le changement de société d'audit du représentant</i> (le changement doit être approuvé au préalable par l'autorité de surveillance)“.  Rz 47 sieht dagegen vor, dass „le représentant annonce immédiatement à la FINMA <i>le changement de la société d'audit</i> (l'annonce doit être préalable au changement)“. Die französische Sprachversion ist an die deutsche anzupassen.
52	Bei <u>Sanktionsmassnahmen einer ausländischen Aufsichtsbehörde</u> <u>der Heimatlandaufsichtsbehörde</u> gegen die kollektive Kapitalanlage, namentlich den Entzug der Genehmigung;	Rz 52 behandelt die Massnahmen, die gegen den Fonds gerichtet sind, namentlich den Entzug der Genehmigung. Die Massnahmen sollten aber auf „Sanktionsmassnahmen“ eingegrenzt werden, da sonst jede Verfügung darunter subsumiert werden kann resp. jede (neue) Vertriebszulassung in einem neuen Vertriebsland oder jede Genehmigung einer Prospektänderung.

		Zudem sollte es hier nur um Sanktionsmassnahmen der Heimatlandaufsichtsbehörde gehen, da der Vertreter nicht in der Lage ist, sämtliche Sanktionsmassnahmen anderer ausländischer Aufsichtsbehörden zu prüfen, in den Ländern, wo die kollektiven Kapitalanlagen vertrieben werden.
58	<del>Der vertreibende Person Bewilligungsträger oder sein Beauftragter, der den Vertrieb vornimmt, hat</del> namentlich die Protokollierungspflicht gemäss Art. 24 Abs. 3 KAG und Art. 34 a KKV sowie die Pflicht zur Information über <u>ihre</u> Gebühren, Kosten und <del>Vertriebsentschädigungen</del> <u>Retrozessionen zur Deckung ihrer Vertriebstätigkeit mindestens in der Form von Bandbreiten in Prozenten</u> nach Art. 20 Abs. 1 Bst. c KAG einzuhalten.	<p>Die Nähe der Rzn 57 und 58 lässt mutmassen, dass ein Versicherungsagent, der gemäss Rz 57 zwar keinen bewilligungspflichtigen Vertrieb betreibt, gemäss Rz 58 aber die Protokollierungspflicht und Informationspflicht gemäss den Art. 24 KAG und 34a KKV erfüllen muss.</p> <p>In der Tat verwendet Rz 58 den Begriff „<i>die vertreibende Person</i>“ [f: la personne, qui distribue], während die Art. 20 und 24 KAG vom „Bewilligungsträger“ sprechen.</p> <p>Zudem deckt die Informationspflicht gemäss Art. 20 Abs. 1 Bst. c KAG die Entschädigung an Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen hauptsächlich in Form von Retrozessionen wie auch die übrigen Kosten / Kommissionen, welche die Anleger, gegebenenfalls direkt an Vertriebsträger zur Deckung der Kosten ihrer Dienstleistungen bezahlen. Betr. der Zahlung von Retrozessionen will der Änderungsvorschlag in Rz 58 daran erinnern, dass die Angabe einer Bandbreite pro Produktart (d.h. Prozentangabe der vom Vertriebsträger einbehaltenen Retrozessionen auf jeder Produktart, wie Aktienfonds, Obligationenfonds, Anlagestrategiefonds etc.) den Anforderungen der jüngsten diesbezüglichen Bundesgerichtspraxis entspricht.</p>
<b>B. Vertrieb an qualifizierte Anleger</b> <b>a) Bestellung des Vertreters und der Zahlstelle</b>		
63	<del>Der Vertreter stellt sicher, dass die Anleger die im Sitzstaat massgebenden Dokumente der ausländischen kollektiven Kapitalanlage nach Art. 13a KKV bei ihm beziehen können und dass in diesen die Informationen gemäss Art. 133 Abs. 2 KKV enthalten sind.</del>	Art. 133 Abs. 5 KKV sieht ausdrücklich vor, dass die in Art. 133 KKV stipulierten Publikations- und Meldepflichten nicht „für ausländische kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden“, gelten. Deshalb kann Rz 63 des Rundschreibens auf keinen Fall auf die Pflichten gemäss Art. 13a und 133 Abs. 2 KKV verweisen, sofern diese Pflichten nur ausländische kollektive Kapitalanlagen betreffen, die bei der

		FINMA eine Vertriebsbewilligung an nicht qualifizierte Anleger auf der Grundlage von Art. 120 Abs. 1 und 2 KAG verlangen.
64	Der Vertreter hat keine gesetzlichen Melde- und Publikationspflichten (Art. 133 Abs. 5 KKV). Der Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen, die ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden, muss seine Mandate der FINMA nicht anzeigen, <del>hat aber sicherzustellen, dass die Bezeichnungen der von ihm vertretenen kollektiven Kapitalanlagen nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass geben (Art. 120 Abs. 4 KAG).</del>	<p>Der bundesrätliche Entwurf von Art. 124 Abs. 3 E-KAG sah in der Tat eine Pflicht des Vertreters vor sicherzustellen, dass die Bezeichnung der von ihm vertretenen kollektiven Kapitalanlagen nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gaben.</p> <p>Im Rahmen der parlamentarischen Debatte wurde diese Bestimmung dann vom Gesetzgeber gestrichen, einerseits, weil diese Bestimmung (insbesondere nach Abschaffung der Namenspraxis) zu unbestimmt und somit ev. nicht justiziabel gewesen wäre und andererseits, weil die Gefahr bestanden hätte, dass jeder Vertreter seine eigene Namenspraxis entwickeln würde und so eine grosse Rechtsunsicherheit entstehen könnte.</p> <p>Fakt ist jedoch, dass die entsprechende Vertreterpflicht vom Parlament aufgehoben wurde, weshalb in einem Rundschreiben keine dem gesetzgeberischen Willen widersprechenden neuen Vertreterpflichten eingeführt werden dürfen. Es muss stets klar differenziert werden zwischen Anforderungen an die ausländische kollektive Kapitalanlage einerseits und Vertreterpflichten andererseits. Art. 120 Abs. 4 KAG richtet sich an die ausländische kollektive Kapitalanlage und nicht an den Vertreter, dessen Aufgaben abschliessend in Art. 124 Abs. 1 und 2 geregelt sind. Ein geschädigter Anleger müsste somit gegen die ausländische kollektive Kapitalanlage klagen, welche für ein solches Verfahren durch den Vertreter vertreten werden würde; einer Klage gegen den Vertreter selber würde die gesetzliche Grundlage fehlen.</p>
<b>b) Vertriebsträgerbewilligung</b>		
68	<del>Die vertreibende Person Bewilligungsträger und ihre Beauftragten haben</del> namentlich die Protokollierungspflicht gemäss Art. 24 Abs. 3 KAG und Art. 34a KKV sowie die Pflicht zur Information über <u>ihre</u> Gebühren, Kosten und <del>Vertriebsentschädigungen Retrozessionen zur Deckung ihrer Ver-</del>	Die Nähe der Rzn 67 und 68 lässt mutmassen, dass ein Versicherungsagent, der gemäss Rz 67 zwar keinen bewilligungspflichtigen Vertrieb betreibt, gemäss Rz 68 aber die Protokollierungspflicht und Informationspflicht gemäss den Art. 24 KAG und 34a KKV erfüllen muss. In der Tat verwendet Rz 68 den Begriff „ <i>die vertreibende Person</i> “ [f: la personne, qui distribue],

	<u>triebstätigkeit mindestens in der Form von Bandbreiten in Prozenten</u> nach Art. 20 Abs. 1 Bst. c KAG einzuhalten.	während die Art. 20 und 24 KAG vom „Bewilligungsträger“ sprechen.  Zudem deckt die Informationspflicht gemäss Art. 20 Abs. 1 Bst. c KAG die Entschädigung an Vertriebsträger kollektiver Kapitalanlagen hauptsächlich in Form von Retrozessionen wie auch die übrigen Kosten / Kommissionen, welche die Anleger, gegebenenfalls direkt an Vertriebsträger zur Deckung der Kosten ihrer Dienstleistungen bezahlen. Betr. der Zahlung von Retrozessionen will der Änderungsvorschlag in Rz 68 daran erinnern, dass die Angabe einer Bandbreite pro Produktart (d.h. Prozentangabe der vom Vertriebsträger einbehaltenen Retrozessionen auf jeder Produktart, wie Aktienfonds, Obligationenfonds, Anlagestrategiefonds etc.) den Anforderungen der jüngsten diesbezüglichen Bundesgerichtspraxis entspricht.
<b>IV. Internet</b>		
<b>A. Allgemeines</b>		
69	<del>Der Inhalt einer Website stellt grundsätzlich Vertrieb dar.</del>	Diese Aussage ist sehr generell und kann bei konsequenter Anwendung daher zahlreiche Probleme mit sich bringen.  Dass Vertrieb unabhängig von der Art und Form ist und auch über das Internet stattfinden kann, wird bereits in Rz 6 festgehalten und sollte, um Redundanzen zu vermeiden, hier nicht nochmals (in anderen Worten) festgehalten werden.
74	Publikation von Inventarwerten oder Ausgabe- und Rücknahmepreisen, die auf Schweizer Franken lauten ( <u>nur kumulativ in Verbindung mit einem oder mehreren anderen Indizien</u> )	Die Publikation von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten durch beaufsichtigte Finanzintermediäre gilt, sofern sie keine Kontaktangaben enthält, gemäss Art. 3 Abs. 5 KKV nicht als Vertrieb. Entsprechend sollte dieses Indiz für sich allein keinen Vertrieb begründen; wir schlagen eine Ergänzung wie bei dem in Rz 75 genannten Indiz vor.
79	Eine Website stellt keinen Vertrieb in der Schweiz dar, wenn sie ihr Angebot an Anleger in der Schweiz ausdrücklich ausschliesst („Disclaimer“) oder eine Zugangsbeschränkung gegenüber Anlegern in der Schweiz enthält. <u>Ebenso stellt es keinen Vertrieb dar, wenn eine Website mit denselben</u>	Wenn sich eine Website ausschliesslich an beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler und Fondsleitungen sowie beaufsichtigte Versicherungseinrichtungen richtet, kann es nicht Vertrieb sein, wenn ein entsprechender Disclaimer oder eine Zugangsbeschränkung gegenüber andern Anlegern vorliegt.

	<u>Mitteln sicherstellt, dass sich das Angebot nur an Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 Bst. a und b richtet.</u>	
79 <sup>bis</sup>	<u>Der Betrieb einer Website, welche sich darauf beschränkt, als sog. elektronische Plattform im Sinne von Art. 39 KKV die vom Gesetz und von der Verordnung geforderten Informationen den Anlegerinnen und Anlegern zur Verfügung zu stellen, gilt nicht als Vertrieb und bedarf keiner Vertriebssträgerbewilligung.</u>	Der Tatbestand des „Vertriebes“ ist erst dann erfüllt, wenn auf einen Vertragsabschluss mit Anlegerinnen und Anlegern abgezielt wird. Dies ist bei den sog. elektronischen Plattformen gar nicht möglich. Diese erfüllen eine gesetzlich vorgeschriebene Publikationspflicht im Auftrag der Asset Manager und Vertriebsträger. Dies ist zur Klarstellung ausdrücklich festzuhalten.
81	Ein allgemeiner <i>Disclaimer</i> , wonach die Website in denjenigen Ländern, in denen keine Vertriebsgenehmigung vorliegt, nicht als Vertrieb gelte, genügt nicht.	In der französischen Sprachversion sollte der Begriff <i>appel au public</i> “ durch den Vertriebsbegriff ersetzt werden.
<b>B. Vertrieb an qualifizierte Anleger in der Schweiz via Internet</b>		
<b>a) Vertriebssträgerbewilligung</b>		
85	<u>Für das Betreiben einer Webseite ist keine Vertriebssträgerbewilligung notwendig. Der in der Schweiz ansässige Verantwortliche der Website bedarf einer Vertriebssträgerbewilligung im Sinne von Art. 13 Abs. 1 KAG.</u>	Unserer Meinung nach sollte bei bewilligungspflichtigem Vertrieb auf einer Webseite nicht der Betreiber der Webseite eine Vertriebssträgerbewilligung benötigen, sondern derjenige, der den bewilligungspflichtigen Vertriebsinhalt auf der Website platziert. Damit soll verhindert werden, dass bspw. bei einer Werbung auf der Webseite von NZZ Online nicht die NZZ, sondern der Auftraggeber der Werbung allenfalls eine Vertriebssträgerbewilligung benötigt.  Auf alle Fälle – selbst wenn die FINMA an der Vertriebssträgerbewilligung für den Betreiber der Webseite festhalten sollte – ist für uns nicht ersichtlich, weshalb für den Internetvertrieb andere Regeln gelten sollen als beim sonstigen Vertrieb, weshalb wir einen Verweis auf die Randziffern 65-66 vorschlagen.
86	<u>Eine Vertriebssträgerbewilligung ist für das Platzieren von Inhalten auf Webseiten notwendig, sofern durch diese Inhalte bewilligungspflichtiger Vertrieb gemacht wird. Entsprechend gelten für die Verantwortlichen dieser Platzierung die Bestimmungen in Rz 56-57 analog. Der im Ausland ansässige</u>	Unserer Meinung nach sollte bei bewilligungspflichtigem Vertrieb auf einer Webseite nicht der Betreiber der Webseite eine Vertriebssträgerbewilligung benötigen, sondern derjenige, der den bewilligungspflichtigen Vertriebsinhalt auf der Website platziert. Damit soll verhindert werden, dass bspw. bei einer Werbung auf der Webseite von NZZ Online nicht die NZZ, sondern der Auf-

	<p>Verantwortliche der Website muss ein in seinem Sitzstaat zum Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen zugelassener Finanzintermediär sein und schriftliche Vertriebsverträge mit dem betroffenen Vertreter in der Schweiz gemäss Art. 30a KKV abschliessen.</p>	<p>traggeber der Werbung allenfalls eine Vertriebsträgerbewilligung benötigt.</p> <p>Auf alle Fälle – selbst wenn die FINMA an der Vertriebsträgerbewilligung für den Betreiber der Webseite festhalten sollte – ist für uns nicht ersichtlich, weshalb für den Internetvertrieb andere Regeln gelten sollen als beim sonstigen Vertrieb, weshalb wir einen Verweis auf die Rzn 65-66 vorschlagen.</p>
94	<p><u>Für das Betreiben einer Website ist keine Vertriebsträgerbewilligung notwendig. Der Verantwortliche der Website unterliegt einer Vertriebsträgerbewilligungspflicht im Sinne von Art. 13 Abs. 1 KAG.</u></p> <p>[Neu] Eine Vertriebsträgerbewilligung ist für das Platzieren von Inhalten auf Webseiten notwendig, sofern durch diese Inhalte bewilligungspflichtiger Vertrieb gemacht wird. Entsprechend gelten für die Verantwortlichen dieser Platzierung die Bestimmungen in Rz 56-57 analog.</p>	<p>Vgl. oben – mit Verweis auf Rz 56-57.</p>
<p><b>V. Übergangsbestimmungen</b></p>		
100	<p>Betreffend Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen und vermögende Privatpersonen gemäss Art. 10 Abs. 3<sup>bis</sup> KAG gelten die Übergangsbestimmungen des Gesetzes (Art. 158d und 158e KAG) und der Verordnung (Art. 144c KKV). Zudem treten Art. 24 KAG und Art. 34a KKV erst am 1. Januar 2014 in Kraft.</p>	<p>Unser Erachtens erlaubt die Übergangsfrist von zwei Jahren gemäss Art. 158e KAG vermögenden Privatpersonen, die die Voraussetzungen von Art. 10 Abs. 3 Bst. e KAG und Art. 6 Abs. 1 KKV bis 31. Mai 2013 erfüllen, weiterhin in qualifizierten Anlegern vorbehaltenen Fonds zu investieren.</p> <p>Dies bedeutet, dass die vermögenden Privatpersonen, die die Voraussetzungen von Art. 10 Abs. 3 Bst. e KAG und Art. 6 Abs. 1 KKV bis 31. Mai 2013 erfüllen, weiter während 2 Jahren Übergangsfrist in (i) schweizerische kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich qualifizierten Anlegern vorbehalten sind, und (ii) ausländische kollektive Kapitalanlagen, die nur an qualifizierte Anleger in der Schweiz vertrieben werden, investieren können.</p> <p>Daneben stellt sich die Frage, was nach Ablauf der zwei Jahre mit den Anlagen passiert: muss der Anleger, der dann noch kein „opting in“ gemacht hat, desinvestieren? U.E. nein, da bei der vermögenden Privatperson be-</p>

		<p>treffend Vermögen auf den Erwerbszeitpunkt abgestellt wird. Analog sollte dies betreffend Übergangsfrist/“opting in“ zu handhaben sein. D.h. Investitionen in schweizerische/ausländische kollektive Kapitalanlagen ausschliesslich für qualifizierte Anleger in den nächsten zwei Jahren sind noch möglich und danach ist keine zwingende Desinvestition von bereits erfolgten Investments in diesen Fonds erforderlich.</p> <p>Das KAG und die KKV enthalten keine Übergangsbestimmungen betreffend Kunden mit Vermögensverwaltungsmandaten, die ab 1. Juni 2013 eine opting out-Erklärung unterschreiben können, um nicht mehr als qualifizierte Anleger zu gelten. Unseres Erachtens sollten die betroffenen Finanzintermediäre (die von Art. 3 Abs. 2 Bst. b und c KAG betroffen sind) kurz nach Inkrafttreten der Bestimmung ihre Kunden informieren bezüglich: (i) ihren Status als qualifizierter Anleger, (ii) die Risiken als Folge dieses Status und (iii) die Möglichkeit einer opting out-Erklärung gemäss Art. 6a Abs. 2 KKV. Darum müssen die Kunden nicht unbedingt vor dem 1. Juni 2013 den Finanzintermediären antworten. Eine solche Frist würde unrealistisch sein, wenn man die Anzahl der betroffenen Kunden berücksichtigt. Zudem haben die betroffenen Finanzintermediäre auch nicht die Verpflichtung, ihren Vermögensverwaltungsvertrag vor dem 31. Mai 2013 anzupassen, da die FINMA ihre Eckwerte zur Vermögensverwaltung derzeit überprüft.</p> <p>Wenn ein Kunde mit Vermögensverwaltungsmandat sich entscheidet, nicht mehr als qualifizierter Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3<sup>ter</sup> KAG gelten zu wollen und eine opting out-Erklärung abgibt, dann können die betroffenen Finanzintermediäre für Rechnung dieser Kunden in schweizerische kollektive Kapitalanlagen, die ausschliesslich an qualifizierte Anleger vertrieben werden, nicht investieren. Da der Kunde nicht mehr als qualifizierter Anleger gilt, sind wir der Meinung, dass die betroffenen Finanzintermediäre auch nicht mehr für Rechnung der Kunden in ausländische Fonds, die gemäss nationalem Recht nur qualifizierten Anlegern offen stehen, investieren können. Somit können die betroffenen Finanzintermediäre weiter in ausländische Fonds investieren, die nicht nur qualifizierten Anlegern offenstehen. Die Fonds können für den Vertrieb in der Schweiz genehmigt oder nicht genehmigt sein und unabhängig davon, ob für diese Produkte Zahlstelle</p>
--	--	--



		und Vertreter in der Schweiz ernannt wurden. In der Tat sind diese Anlagen kein Vertrieb im Sinne von Art. 3 Abs. 2 Bst. a, b und c KAG und die Finanzintermediäre können im Rahmen ihrer Vermögensverwaltungsmandate im Sinne von Art. 3 Abs. 2 Bst. b und c KAG in ausländische kollektive Kapitalanlagen, die nicht von der FINMA genehmigt sind, investieren.
		Die FINMA ist der Auffassung, dass die Übergangsfrist gemäss Art. 158e KAG (für vermögende Privatpersonen) ab 1. März 2013 anstatt am 1. Juni 2013 läuft (siehe letzte Seite des Erläuterungsberichtes).  Die neuen Gesetzesbestimmungen zu den qualifizierten Anlegern treten aber auf den 1. Juni 2013 in Kraft.
<b>Erläuterungsbericht</b>		
S. 6	Gemäss Art. 10 Abs. 3 <sup>bis</sup> KAG gelten vermögende Privatpersonen nicht mehr automatisch als qualifizierte Anlegerinnen oder Anleger. Wollen diese Anlegerinnen und Anleger auf den verstärkten Anlegerschutz des Kollektivanlagengesetzes verzichten, müssen sie dies ausdrücklich und schriftlich erklären (sog. „ <u>opting-out</u> “). Zudem müssen sie gemäss Art. 6 Abs. 1 KKV eine der folgenden Voraussetzungen erfüllen (Rz 16 ff. des Entwurfs).	Der 2. Absatz erwähnt die Möglichkeit für eine vermögende Privatperson, auf den verstärkten Anlegerschutz (opting out) zu verzichten. Hier sollte gegenteils erwähnt werden, dass, <i>„wenn die Anleger als qualifizierte Anleger betrachtet werden wollen, sie dies ausdrücklich mit einer schriftlichen Erklärung (opting in) verlangen müssen“</i> .