

Private Placement und Vertriebsregeln in der Schweiz

Fragen und Antworten

1. Müssen ausländische Kollektivanlagen für den Vertrieb in der Schweiz von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA bewilligt werden?

Es bedarf keiner Bewilligung der ausländischen Kollektivanlage, wenn der Vertrieb nur an die folgenden qualifizierten Anleger erfolgt:

- (i) Prudentiell beaufsichtigte Banken, Effekthändler, Fondsleitungen und Vermögensverwalter von Kollektivanlagen;
- (ii) prudentiell beaufsichtigte Versicherungseinrichtungen (gemeinsam mit den Unternehmen gemäss vorstehendem Absatz (i) nachfolgend „**Beaufsichtigte FI**“;
- (iii) Zentralbanken;
- (iv) öffentlich-rechtliche Körperschaften und Vorsorgeeinrichtungen, jeweils mit professioneller Tresorerie;
- (v) privatrechtliche Unternehmen mit professioneller Tresorerie;
- (vi) bestimmte vermögende Privatpersonen, sofern sie nicht erklärt haben, dass sie nicht als qualifizierte Investoren gelten wollen (opting-in);
- (vii) unabhängige Vermögensverwalter, die dem Schweizer Geldwäschereigesetz unterstehen, die Verhaltensregeln einer Branchenorganisation, welche von der FINMA als Mindeststandards anerkannt worden sind, befolgen und Vermögensverwaltungsverträge verwenden, die diesen Verhaltensregeln entsprechen, sofern sie schriftlich bestätigen, dass sie die ausländischen Fonds nur bei ihren qualifizierten Investoren einsetzen, d.h. bei solchen, mit welchen schriftliche diskretionäre Vermögensverwaltungsverträge abgeschlossen wurden und die nicht erklärt haben, dass sie nicht als qualifizierte Investoren gelten wollen (opting-out).

2. Verbietet das revidierte Kollektivanlagengesetz („KAG“) Privatplatzierungen von ausländischen Fonds in der Schweiz?

An Beaufsichtigte FI und Zentralbanken können ausländische Fonds ohne regulatorische Auflagen vermarktet werden (Art. 3 Abs. 1 KAG). Beaufsichtigte FI können die ausländischen Fondsanteile sodann ohne weitere Einschränkungen bei ihren Vermögensverwaltungs- oder (sofern gewisse weitere gesetzliche Anforderungen eingehalten werden) Anlageberatungskunden platzieren (Art. 3 Abs. 2 lit. a und lit. b KAG).

3. Welche Hauptvoraussetzungen müssen beim Vertrieb von ausländischen Fonds an qualifizierte Anleger, welche nicht Beaufsichtigte FI oder Zentralbanken sind, eingehalten werden?

- (i) Der ausl. Fonds muss einen Schweizer Vertreter und eine Schweizer Zahlstelle ernennen (Art. 120 Abs. 4 KAG).
- (ii) Der Vertrieb muss über einen in der Schweiz oder im Ausland angemessen beaufsichtigten Finanzintermediär erfolgen (Art. 19 Abs. 1bis KAG).
- (iii) Der Vertriebsträger und der Schweizer Vertreter müssen einen Vertriebsvertrag abschliessen, welcher den von der Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA etablierten Mindeststandards entspricht (Art. 131a Abs.1 und Art. 30a der Schweizer Kollektivanlagenverordnung („KKV“)).

Für den Vertrieb einer ausländischen Kollektivanlage an nicht-qualifizierte Anleger bedarf es (zusätzlich) eines umfangreichen vorgängigen Bewilligungsprozesses durch die FINMA.

4. Müssen schon platzierte ausländische Private Equity Funds (geschlossene Kollektivanlagegefässe für Privatmarktanlagen), die nicht mehr vertrieben werden, nachträglich Vertreter und Zahlstelle bestellen (nachstehend „Bestellungspflicht“)?

Die nachträgliche Bestellung von Vertreter und Zahlstelle ist aus unserer Sicht nicht notwendig, wenn der Vertrieb spätestens am 28.02.2015 eingestellt wurde. Dies deshalb, da bei einem Vertrieb bereits vor dem 28.02.2013 ein übergangsrechtlicher Sachverhalt gegeben ist, auf welchen die Bestimmung des Art. 158d Abs. 4 KAG anzuwenden ist. Demgemäss muss bei einem Vertrieb ausschliesslich an qualifizierte Anleger (was bei PE-Funds regelmässig der Fall ist) innert zwei Jahren ab Inkrafttreten der Änderungen (das ist der 28.02.2015) die Bezeichnung von Vertreter und Zahlstelle erfolgen. Wird daher der Vertrieb bis zum 28.02.2015 eingestellt, müssen weder Vertreter noch Zahlstelle bestellt werden.

Der Vollständigkeit halber sei festgehalten, dass das Gesetz keine lückenlose Vertreter- und Zahlstellen-Bestellung vorsieht, denn auch nach dem 28.02.2015 ist die „Platzierung“ ausländischer Kollektivanlagen an qualifizierte Anleger ohne eine solche Bestellung möglich; nämlich in all den Fällen, die gemäss Art. 3 Abs. 2 KAG kein „Vertrieb“ darstellen. Dies dürfte auch dann gelten, wenn die bei der „Platzierung“ massgebliche Verwaltungs- oder Beratungsbeziehung zu einem späteren Zeitpunkt entfällt. Der ausländische Fonds-Betreiber musste ja nicht mit deren Wegfall rechnen.

5. Besteht ein zwingender Gerichtsstand in der Schweiz beim Vertrieb ausländischer Fonds an qualifizierte Anleger in der Schweiz?

Unseres Erachtens besteht keine gesetzliche Grundlage, welche einem Fonds einen zwingenden Gerichtsstand am Sitz des Vertreters vorschreiben würde. Art. 125 KAG hält ledig-

lich fest, dass der Erfüllungsort für die in der Schweiz vertriebenen Anteile eines ausländischen Fonds am Sitz des Vertreters liegt. Auch Art. 30a KKV verlangt lediglich, dass der Vertriebsvertrag den Finanzintermediär verpflichtet, ausschliesslich Fondsdokumente zu verwenden, die den Vertreter, die Zahlstelle sowie den Gerichtsstand angeben. Mangels gegenseitiger gesetzlicher Grundlage sollte der Fonds unter Einhaltung der zwingenden Regeln des internationalen Privatrechts den Gerichtsstand daher frei wählen können. Dieser wäre gemäss Art. 30a Abs. 2 KKV in den Fondsdokumenten anzugeben.

6. Kann ein ausländischer Fonds Vertreter und Zahlstelle künden, falls trotz Vertriebsanstrengungen in der Schweiz keine Zeichnung durch qualifizierte Anleger erfolgt ist und kein Vertrieb mehr stattfinden soll?

Die gesetzliche Regelung über die Bestimmung eines Vertreters und einer Zahlstelle beim Vertrieb von ausländischen Fonds an qualifizierte Anleger in der Schweiz geht von der Grundidee aus, dass im Rahmen eines Vertriebs im Sinn des KAG Anteile in der Schweiz auch effektiv platziert werden bzw. bei offenen Fonds kontinuierlich Vertriebstätigkeiten in der Schweiz stattfinden.

Falls trotz Vertriebsanstrengungen in der Schweiz keine Zeichnungen erfolgen und der Fonds in der Folge nicht mehr in der Schweiz vertrieben wird, werden die Funktionen eines Vertreters und einer Zahlstelle nach abgeschlossenem bzw. aufgegebenem Vertrieb obsolet. Der Vertreter muss nach abgeschlossenem Vertrieb die Vertriebsträger nicht mehr überwachen, da der Vertrieb beendet ist und inskünftig kein Vertrieb mehr stattfindet, und er kann auch nicht (mehr) in der Funktion als Ansprechperson gegenüber potentiellen Anlegern wirken.

Ebenso wenig ist eine Zahlstelle noch erforderlich, da aufgrund fehlender Zeichnungen nie Zahlungen in der Schweiz erfolgt sind. Mangels Anleger in der Schweiz können in einem solchen Fall auch Anlegerschutzüberlegungen keine Rolle spielen, die allenfalls für eine Aufrechterhaltung der Vertreter- und Zahlstellenverträge sprechen würden. Entsprechend können unseres Erachtens die Vertreter- und Zahlstellenverträge wie auch die Verträge mit den Vertriebsträgern in einem solchen Fall unmittelbar nach Beendigung des Vertriebs beendet werden.

7. Welche Pflichten hat der Vertriebsträger nach Beendigung des Vertriebs ausländischer Fonds an qualifizierte Anleger in der Schweiz?

Nach abgeschlossenem Vertrieb von geschlossenen Fonds an qualifizierte Anleger in der Schweiz und Beendigung der Vertriebsverträge mit den Vertriebsträgern beschränken sich die Pflichten des Vertreters unseres Erachtens auf die Entgegennahme und Beantwortung von Fragen und Beschwerden, welche durch FINMA, externe Prüfgesellschaften oder Gerichte im Zusammenhang mit dem Vertrieb der Fonds ergehen, das Informieren des Fonds über Beschwerden oder Forderungen der Investoren und deren Beantwortung sowie die

Zurverfügungstellung von Fondsdokumenten (soweit vom betreffenden Fonds erstellt) auf Anfrage der Investoren.

Alle weiteren Pflichten des Vertreters entfallen aufgrund des beendeten Vertriebs, insbesondere auch die Pflicht des Vertreters zur Überwachung der Vertriebsträger nach Massgabe der einschlägigen Vorschriften. Es erscheint daher sachgerecht, wenn der bestehende Vertretervertrag nach Beendigung des Vertriebs in der Schweiz auf die oben aufgeführten Pflichten beschränkt bzw. reduziert wird und der Vertretervertrag entsprechend angepasst wird. Ferner ist darauf hinzuweisen, dass hinsichtlich ausländischer Fonds, welche ausschliesslich an qualifizierte Anleger in der Schweiz vertrieben werden, die (fortlaufenden) Publikations- und Meldevorschriften von Art. 133 KKV keine Anwendung finden (Art. 133 Abs. 5 KKV).

8. Stellen bereits die Besprechung von Fonds-Projekten oder von Entwürfen von Fonds-Dokumenten mit potentiellen Investoren Vertrieb dar?

Dem Vertrieb von PE-Produkten vorgelagert sind oftmals Pre-marketing-Bemühungen des Fondsmanagers. Dabei werden mit potentiellen Investoren mögliche Projekte und Anlagestrategien und damit deren Marktpotenzial und Realisierbarkeit evaluiert. Das Pre-marketing ermöglicht sodann einen offenen Meinungs austausch, welchen sich der Fondsmanager bei der Strukturierung des künftigen Produkts zu Nutze machen kann.

Die Pre-Marketing Phase ist unseres Erachtens dann beendet, wenn die wesentlichen Eigenschaften des Fondsproduktes feststehen. Dazu gehören etwa die Anlagestrategie, der Asset Manager sowie die Struktur des Anlagevehikels. Sobald also ein Produkt vorliegt, dessen grundsätzliche Parameter bekannt sind und das somit in einer Weise vermarktet und beworben werden kann, die einen Kaufentscheid des Investors zu bewirken vermag, liegt Vertrieb vor.

Dazu ist es nicht nötig, dass das Vehikel bereits gegründet, das Offering Memorandum bereits vorliegt oder verbindliche Zusagen zur Zeichnung bereits abgegeben werden können, wodurch die Grenzen zwischen Pre-Marketing und Vertrieb fliessend werden. Bestehen Zweifel darüber, ob es sich bei der Fonds-Promotion um unreguliertes Pre-Marketing oder schon um regulierten Vertrieb handelt, ist vorsichtshalber Vertrieb anzunehmen. Diese vorsichtige Herangehensweise drängt sich zumindest solange auf, als sich keine anderweitige Praxis der Aufsichtsbehörde oder der Gerichte etabliert hat.