

NIEDERER KRAFT FREY

Angebotsbegriff gemäss FIDLEG/KAG

Sandro Abegglen / Yannick Wettstein

Institut für Rechtswissenschaft und Rechtspraxis, Universität St. Gallen
Entwicklungen im Recht der kollektiven Kapitalanlagen 2022
Zürich, 9. Dezember 2022

Agenda

1. Einleitung
2. «Anbieten» und «Werben» nach KAG und ihre Rechtsfolgen
3. «Angebot» nach FIDLEG und seine Rechtsfolgen

1. Einleitung

«Vertrieb» im geltenden Recht

- Mit Inkrafttreten des FIDLEG: Ablösung des kollektivanlagenrechtlichen Begriffs «**Vertrieb**» (Art. 3 aKAG) grds. vollständig (vgl. aber z.B. Art. 34 Abs. 3 KKV) durch neue FIDLEG/revKAG-Rechtsbegriffe «**Angebot**» bzw. «**Anbieten**», «**Finanzdienstleistung**» und «**Werbung**» bzw. «**Werben**»:

Altes Recht: Durch «Vertrieb» (Art. 3 aKAG) ausgelöste Pflichten	Neues Recht: Regelung im FIDLEG	Neues Recht: Regelung im KAG
Ausländische KKA		
– <i>Genehmigungspflicht</i>	---	Anbieten / Werben
– <i>Vertreter- bzw. Zahlstellenpflicht</i>	---	Anbieten / Werben
– <i>Täuschungsverbot</i>	---	Anbieten / Werben
– <i>Anforderungen an Prospekt («CH-Anhang»)</i>	---	Anbieten / Werben
– <i>Vereinfachter Prospekt / Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger</i>	ersetzt durch Pflicht zur Erstellung eines FIDLEG-Basisinformationsblatts/PRIPs KID (Art. 58 ff. FIDLEG; Art. 80 ff. und Anhang 10 FIDLEV) Angebot	---
Vertriebsträgerbewilligung	ersetzt durch Pflicht zur Eintragung von Kundenberatern im Beraterregister (Art. 28 FIDLEG; Art. 31 FIDLEV) Finanzdienstleistung	---
Verhaltensregeln und Organisationspflichten gem. aKAG	ersetzt durch Verhaltensregeln und Organisationspflichten gem. FIDLEG Finanzdienstleistung (Art. 3 lit. c FIDLEG)	---

«Angebot»/«Anbieten»: Zentrale Fragen

- «**Anbieten**» und «**Werben**» nach revKAG (Art. 120 Abs. 1 und 4 KAG; Art. 127a KKV)
 - Welche Tätigkeiten fallen unter diese Begriffe?
 - Welche Rechtsfolgen sind daran geknüpft?
- «**Angebot**» nach FIDLEG (Art. 3 lit. g FIDLEG)
 - Welche Tätigkeiten fallen unter diesen Begriff?
 - Welche Rechtsfolgen sind daran geknüpft?
- Unterschiede zum «**Vertrieb**» nach altem Recht (Art. 3 aKAG)?
- Relevanz FINMA-Praxis zum altrechtlichen «**Vertrieb**» unter dem geltenden Recht?
- Sind die revKAG-Begriffe «**Anbieten**»/«**Werben**» gleich auszulegen wie die FIDLEG-Begriffe «**Angebot**»/«**Werbung**»?
- Abgrenzung «**Angebot**» von (FIDLEG-Rechtsbegriffen) «**Finanzdienstleistung**» und «**Werbung**»?

2. «Anbieten» und «Werben» nach KAG und ihre Rechtsfolgen

Relevanz des «Anbietens»/«Werbens»

- Begriff «Anbieten» i.S.d. KAG: Relevant für Anwendbarkeit der **produktbezogenen Anforderungen** des KAG an **ausländische KKA**, die in Schweiz angeboten werden.

-  **Art. 120 Genehmigungspflicht**

¹ Ausländische kollektive Kapitalanlagen müssen von der FINMA genehmigt werden, bevor sie in der Schweiz nicht qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern angeboten werden. Der Vertreter legt der FINMA die genehmigungspflichtigen Dokumente vor.¹³¹

² Die Genehmigung wird erteilt, wenn:

- a.¹³² die kollektive Kapitalanlage, die Fondsleitung oder die Gesellschaft, der Vermögensverwalter der kollektiven Kapitalanlage und die Verwahrstelle einer dem Anlegerschutz dienenden öffentlichen Aufsicht unterstehen;
- b.¹³³ die Fondsleitung oder die Gesellschaft sowie die Verwahrstelle hinsichtlich Organisation, Anlegerrechte und Anlagepolitik einer Regelung unterstehen, die den Bestimmungen dieses Gesetzes gleichwertig ist;
- c. die Bezeichnung der kollektiven Kapitalanlage nicht zu Täuschung oder Verwechslung Anlass gibt;
- d.¹³⁴ für die in der Schweiz angebotenen Anteile ein Vertreter und eine Zahlstelle bezeichnet sind;
- e.¹³⁵ eine Vereinbarung über Zusammenarbeit und Informationsaustausch zwischen der FINMA und den für das Anbieten relevanten ausländischen Aufsichtsbehörden besteht.

^{2bis} Der Vertreter und die Zahlstelle dürfen nur mit vorgängiger Genehmigung der FINMA ihr Mandat beenden.¹³⁶

³ Der Bundesrat kann für ausländische kollektive Anlagen ein vereinfachtes und beschleunigtes Genehmigungsverfahren vorsehen, sofern solche Anlagen bereits von einer ausländischen Aufsichtsbehörde genehmigt wurden und das Gegenrecht gewährleistet ist.

⁴ Ausländische kollektive Kapitalanlagen, die in der Schweiz qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern nach Artikel 5 Absatz 1 des Finanzdienstleistungsgesetzes vom 15. Juni 2018¹³⁷ (FIDLEG) angeboten werden, bedürfen keiner Genehmigung, haben aber die Voraussetzungen nach Absatz 2 Buchstaben c und d des vorliegenden Artikels jederzeit zu erfüllen.¹³⁸

⁵ Mitarbeiterbeteiligungspläne in Form von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen, die ausschliesslich Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern angeboten werden, bedürfen keiner Genehmigung.¹³⁹

- Art. 120 Abs. 1 und 4 KAG beziehen sich nur auf das «Anbieten»; Klarstellung in Art. 127a KKV, dass bereits das (blosse) «**Werben**» für eine ausl. KKA die betreffenden Pflichten auslöst

Relevanz des «Anbietens»/«Werbens»

- Ob ein «Anbieten»/«Werben» (ggü. Anlegern in der Schweiz) vorliegt, ist somit relevant für die Frage, ob auf eine ausl. KKA die folgenden Pflichten zur Anwendung gelangen:
 1. Genehmigungspflicht (Art. 120 Abs. 1 KAG)
 2. Pflicht zur Bestellung von Vertreter und Zahlstelle (Art. 120 Abs. 1 und 4 i.V.m. Abs. 2 lit. d KAG)
 3. Täuschungsverbot (Art. 120 Abs. 1 und 4 i.V.m. Abs. 2 lit. c KAG)
 4. Anforderungen an den Prospekt (Ergänzen des ausl. Prospekts um einen «CH-Anhang» mit Hinweis auf Vertreter/Zahlstelle etc.) → KAG als *lex specialis* betr.
 Prospektanforderungen bei ausl. KKA (≠ CH KKA: Prospekt im FIDLEG geregelt)
- Antwort hängt davon ab, ggü. welchen Anlegerkategorien das Anbieten/Werben erfolgen soll:

Anbieten/Werben ggü. ...	Genehmigungspflicht	Vertreter-/Zahlstellenpflicht Täuschungsverbot	Prospekt
nicht qualifizierten Anlegern	JA	JA	Voller CH-Anhang nach AMAS-Muster erforderlich
qualifizierten Anlegern <i>inkl.</i> HNWI QI mit Opting-out nach Art. 5 Abs. 1 («HNWI QI»)	NEIN	JA	«Reduzierter» CH-Anhang nach AMAS-Muster erforderlich
qualifizierten Anlegern <i>ohne</i> HNWI QI	NEIN	NEIN	Keine Anforderungen

Begriffe «Anbieten» und «Werben»

- Weder revKAG noch revKKV definieren bzw. konkretisieren die Begriffe des «Anbietens» und «Werbens» i.S.v. Art. 120 Abs. 1 und 4 KAG → Unterschied zu FIDLEG/FIDLEV, welche Definitionen der (darin verwendeten) Begriffe «Angebot» und «Werbung» vorsehen (vgl. Art. 3 lit. g FIDLEG i.V.m. Art. 3 Abs. 5 und 6 FIDLEV; Art. 95 FIDLEV)
- «Anbieten» – wie auch «Werben» – bereits Bestandteil der Definition des «Vertriebs» gemäss Art. 3 Abs. 1 aKAG:
 - «Als Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen im Sinne dieses Gesetzes gilt **jedes Anbieten** von kollektiven Kapitalanlagen und **jedes Werben** für kollektive Kapitalanlagen, das sich nicht ausschliesslich an Anleger gemäss Artikel 10 Absatz 3 Buchstaben a und b richtet.»
- Begriffe des «Anbietens» und «Werbens» gem. geltendem KAG entsprechen u.E. jenen gem. aKAG/aKKV, da Gesetzgeber die (auch weiterhin spezialgesetzlich erfolgende) Regelung der produktbezogenen Voraussetzungen für «Vertrieb» ausl. KKA konzeptionell wohl nicht verändern wollte
- aKKV: Konkretisierte «Anbieten» und «Werben» nicht separat, sondern nur in Kombination (Grund wohl: Mit «Anbieten» und «Werben» waren – gleich wie im geltenden KAG – dieselben Rechtsfolgen verbunden):
 - Art. 3 Abs. 1 aKKV:** «Das Anbieten von kollektiven Kapitalanlagen oder das Werben für kollektive Kapitalanlagen umfasst jegliche Art von Tätigkeit, die den Erwerb von Anteilen kollektiver Kapitalanlagen durch eine Anlegerin oder einen Anleger bezweckt.»

Begriffe «Anbieten» und «Werben»

- «Anbieten» als «effektives Angebot zum Vertragsabschluss» (Botschaft KAG-Teilrevision, BBI 2012 3639 ff., 3661):

«Als Vertrieb gilt sowohl jedes Anbieten, d.h. das effektive Angebot zum Vertragsabschluss, als auch jedes Werben, d.h. die Verwendung von Werbemitteln jeder Art, deren Inhalt dazu dient, bestimmte kollektive Kapitalanlagen anzubieten oder zu vertreiben.»

- «Anbieten» als Teilmenge des «Werbens»:

«Bemerkenswert ist immerhin, dass die Botschaft zwecks Definition von Werbung die unter dem aKAG verwendete Kurzformel "Anbieten und Vertreiben" aufgreift. Daraus lässt sich ableiten, dass der Begriff des Anbietens in demjenigen des Werbens aufgeht: Anbieten, also das effektive Angebot zum Vertragsabschluss, ist immer auch Werbung, wohingegen nicht jede Werbung ein konkretes Angebot darstellt.» (BSK KAG-Bösch, Art. 3 N 12)

Verhältnis zum «Vertrieb» nach aKAG

Elemente der Definition des «Vertrieb» nach aKAG	Situation im revKAG
<p>Jedes <i>Anbieten</i> von kollektiven Kapitalanlagen und jedes <i>Werben</i> für kollektive Kapitalanlagen,</p>	<p>Die Pflichten nach Art. 120 Abs. 1 und 4 revKAG werden ausgelöst durch das <i>Anbieten</i> ausländischer KKA sowie durch das (blosse) <i>Werben</i> für ausl. KKA (vgl. Art. 127a KKV) → begrifflich keine Änderung</p>
<p>das sich nicht ausschliesslich an Anleger gem. Art. 10 Abs. 3 lit. a und b aKAG richtet, und</p>	<p>Ein «Anbieten»/«Werben» i.S.d. revKAG kann begrifflich – anders als der «Vertrieb» nach aKAG – auch ggü. beaufsichtigten Finanzintermediären und Versicherungseinrichtungen sowie Zentralbanken erfolgen → Begriffe "Anbieten" und "Werben" im geltenden Recht insofern <i>weiter</i> als der "Vertrieb" im aKAG</p> <p>Aber: Anbieten/Werben an diese (und, mit Ausnahme von HNWI QI, auch an alle übrigen qualifizierten) Anleger löst <i>keine Rechtsfolgen</i> unter Art. 120 Abs. 1 und 4 revKAG (mehr) aus → <u>im Ergebnis</u> sogar Liberalisierung (weitgehender Wegfall der produktbezogenen Anforderungen beim Anbieten/Werben ggü. QI).</p>
<p>nicht unter den Ausnahmekatalog gem. Art. 3 Abs. 2 aKAG fällt</p>	<p>vgl. nachfolgende Folien</p>

Verhältnis zum «Vertrieb» nach aKAG

– Konsequenzen des Wegfalls des **Ausnahmekatalogs** nach Art. 3 Abs. 2 aKAG?

² Nicht als Vertrieb gelten:

- a. die Zurverfügungstellung von Informationen sowie der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen, die auf Veranlassung oder auf Eigeninitiative der Anlegerin oder des Anlegers erfolgen, insbesondere im Rahmen von Beratungsverträgen und bloss ausführenden Transaktionen,
- b. die Zurverfügungstellung von Informationen sowie der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen im Rahmen eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrags mit Finanzintermediären gemäss Artikel 10 Absatz 3 Buchstabe a,
- c. die Zurverfügungstellung von Informationen sowie der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen im Rahmen eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrags mit einem unabhängigen Vermögensverwalter, sofern:
 1. dieser als Finanzintermediär nach Artikel 2 Absatz 3 Buchstabe e des Geldwäschereigesetzes vom 10. Oktober 1997¹⁰ unterstellt ist,
 2. dieser den Verhaltensregeln einer Branchenorganisation untersteht, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) als Mindeststandards anerkannt sind,
 3. der Vermögensverwaltungsvertrag den Richtlinien einer Branchenorganisation entspricht, die von der FINMA als Mindeststandard anerkannt sind;
- d. die Publikation von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten durch beaufsichtigte Finanzintermediäre;
- e. das Anbieten von Mitarbeiterbeteiligungsplänen in der Form von kollektiven Kapitalanlagen an Mitarbeitende.

– Diese Ausnahmen vom Vertriebsbegriff **gelten** u.E. im Ergebnis **materiell weiterhin**

- Botschaft FIDLEG/FINIG, 9008: *«Die gestützt auf den Vertriebsbegriff festgelegten Ausnahmen von einer Bewilligungspflicht im Bereich der ausländischen kollektiven Kapitalanlagen bleiben hingegen – nicht zuletzt aus Gründen der Äquivalenz mit den Regelungen auf EU-Ebene – materiell bestehen.»*

Verhältnis zum «Vertrieb» nach aKAG

Ausnahmetatbestand nach Art. 3 Abs. 2 aKAG	Situation im revKAG
lit. a (Reverse Enquiries)	<ul style="list-style-type: none"> – Keine explizite Ausnahme mehr im revKAG – Ausnahme gilt u.E. aber weiterhin: begrifflich liegt kein «Anbieten»/«Werben» (i.S. einer Tätigkeit, die den Erwerb von Anteilen KKA durch Anleger bezweckt) vor, wenn einem Anleger auf dessen eigene – nicht provozierte – Veranlassung bzw. Eigeninitiative Informationen zu KKA zur Verfügung gestellt werden bzw. wenn der Anleger Anteile an KKA auf dieser Grundlage erwirbt
lit. b und c (Zurverfügungstellung von Informationen zu / Erwerb von KKA im Rahmen von VV-Verträgen)	<ul style="list-style-type: none"> – Neu zwar keine Ausnahme vom Angebots-/Werbebegriff, d.h. Anbieten/Werben durch einen VV/Anlageberater untersteht neu dem KAG – es werden jedoch keine Rechtsfolgen ausgelöst (vgl. Definition des qualifizierten Anlegers in Art. 10 Abs. 3^{ter} KAG und die Präzisierung zur Vertreter-/Zahlstellenpflicht in Art. 129a KKV)
lit. d (Publikation von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten durch beaufsichtigte FI)	<ul style="list-style-type: none"> – Wegfall der expliziten Ausnahme schadet u.E. nicht, da die Publikation solcher faktischer Informationen für sich allein kein Anbieten oder Werben darstellt (vgl. i.d.S. auch die Ausnahmen von den Begriffen des Angebots und der Werbung nach FIDLEG in Art. 3 Abs. 6 lit. b und c sowie Art. 95 Abs. 2 lit. a FIDLEV)
lit. e (Anbieten von Mitarbeiterbeteiligungsplänen in der Form von KKA an Mitarbeitende)	<ul style="list-style-type: none"> – Neue Regelung in Art. 120 Abs. 5 KAG (keine Genehmigungspflicht von Mitarbeiterbeteiligungsplänen in Form von ausl. KKA, die ausschl. MA angeboten werden)

Fazit betreffend KAG

- Zweck der KAG-Revision (im Zusammenhang mit FIDLEG): u.a. Liberalisierung der Voraussetzungen für den – hier untechnisch verwendet – Vertrieb von ausl. KKA in der Schweiz an qualifizierte Anleger (insb.: weitgehende Abschaffung der Vertreter-/Zahlstellenpflicht).
- Durch Umstellung vom Vertriebsbegriff zu den im geltenden Recht (Art. 120 Abs. 1 und 4 KAG) verwendeten Begriffen «Anbieten» und «Werben» sollten unter Art. 120 Abs. 1 und 4 KAG u.E. *keine zusätzlichen* Pflichten ausgelöst werden
- Begriffe «Anbieten» und «Werben», die bereits Bestandteile des altrechtlichen Vertriebsbegriffs bildeten, u.E. inhaltlich grunds. gleich zu interpretieren wie unter dem aKAG
- U.E. auch weitgehend deckungsgleich mit Angebot und Werbung nach FIDLEG, wobei aber ein Werben i.S.v. Art. 127a revKKV u.E. – wie der bisherige Vertrieb – voraussetzt, dass der Erwerb einer KKA bezweckt wird, während es gem. Wortlaut von Art. 95 FIDLEV genügt, dass auf ein FI oder eine Finanzdienstleistung aufmerksam gemacht werden soll
- Insb. die in Art. 3 Abs. 6 und Art. 95 Abs. 2 FIDLEV aufgeführten Ausnahmen von Angebot/Werbung können u.E. im Rahmen von Art. 120 Abs. 1 und 4 KAG grunds. analog angewendet werden (Einheit der Rechtsordnung)

Fazit betreffend KAG

- Indem «Anbieten» und «Werben» auch gegenüber beaufsichtigten FI etc. erfolgen kann, sind diese Begriffe weiter als jener des «Vertriebs» nach aKAG
- Diese Ausdehnung wird jedoch dadurch (mehr als) kompensiert, dass das revKAG grundsätzlich *keine Rechtsfolgen* an das Anbieten/Werben ggü. qualifizieren Anlegern mehr knüpft (Ausnahme: HNWI QI)
- Aufhebung der in Art. 3 Abs. 2 aKAG genannten Ausnahmen vom Vertriebsbegriff führt u.E. im Ergebnis nicht zu einer Verschärfung der Regulierung (die betreffenden Ausnahmen gelten materiell weiterhin; teilw. dürfte im Lichte der FIDLEV-Ausnahmen von «Angebot» bzw. «Werbung» eine ggü. dem aKAG liberalere Interpretation angezeigt sein)
- KAG-Revision führte im Ergebnis zu einer Liberalisierung der Regulierung im Bereich der ausl. KKA (z.B. keine Vertreter-/Zahlstellenpflicht mehr für Anbieten/Werben ggü. Vorsorgeeinrichtungen oder Unternehmen mit prof. Tresorerie)

3. «Angebot» nach FIDLEG und seine Rechtsfolgen

Relevanz des «Angebots»

- Rechtsbegriff des **Angebots** i.S.v. Art. 3 lit. g FIDLEG im Bereich der KKA (nur) relevant für Pflicht zur Erstellung eines **Basisinformationsblatts** (BIB):
 - Soll **ein Finanzinstrument Privatkunden** i.S.d. FIDLEG **angeboten** werden, so hat der **Ersteller** des Finanzinstruments vorgängig ein BIB – oder, anstelle eines BIB, ein gleichwertiges Dokument nach ausländischem Recht (Art. 59 Abs. 2 FIDLEG; konkret: ein PRIIPs KID) – zu erstellen (Art. 58 Abs. 1 FIDLEG).
 - «Finanzinstrumente»: Begriff umfasst sowohl Anteile an *schweizerischen* KKA als auch Anteile an *ausländischen* KKA (vgl. Art. 3 lit. a Ziff. 3 FIDLEG)
 - **CH KKA:** BIB-Pflicht besteht unabhängig davon, in welcher Form sie errichtet wurden (offene/geschlossene KKA; Beschränkung auf QI; L-QIF); relevant ist, ob ein Angebot an Privatkunden erfolgt
 - **Ausl. KKA:** BIB-Pflicht unabhängig von den Pflichten nach Art. 120 KAG zu prüfen: BIB kann auch für ausl. KKA erforderlich sein, auf die weder die Genehmigungspflicht noch die Pflicht zur Bestellung von Vertreter/Zahlstelle zur Anwendung gelangt (unterschiedliche Definitionen «qualifizierter Anleger»/«Privatkunde»; vgl. Art. 10 Abs. 3^{ter} KAG → relevant insb. für Angebote an Anlageberatungskunden)

Relevanz des «Angebots»

- BIB-Pflicht wird erst mit einem «Angebot» i.S.v. Art. 3 lit. g FIDLEG ausgelöst
- Erstellung eines BIB nicht erforderlich für «Finanzinstrumente, die für Privatkundinnen oder -kunden ausschliesslich im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrags erworben werden dürfen» (Art. 58 Abs. 2 FIDLEG) → nicht ausgenommen hingegen: reine Anlageberatungsverhältnisse
- Blosses «Werben»/«Werbung»: vermag die BIB-Pflicht *nicht* auszulösen → Anwendungsbereich der BIB-Pflicht enger als bei den – bereits durch «Werben» ausgelösten(!) – Pflichten nach Art. 120 KAG; keine analoge Anwendung von Art. 127a KKV
- Aber: **Werbung i.S.v. Art. 68 FIDLEG** durch den Anbieter oder einen von diesem Beauftragten verunmöglicht einen (von der BIB-Pflicht ausgenommenen) Erwerb des Finanzinstruments gestützt auf die Reverse Enquiries-Ausnahme (Art. 3 Abs. 6 lit. a FIDLEG; siehe dazu hinten)
- «Ersteller» (Art. 3 lit. i FIDLEG) als Adressaten der BIB-Pflicht: «Personen, die ein Finanzinstrument erstellen oder Änderungen an einem bestehenden Finanzinstrument, einschliesslich Änderungen seines Risiko- und Renditeprofils oder der mit einer Anlage in das Finanzinstrument verbundenen Kosten, vornehmen» → Adressat der BIB-Pflicht ist somit KKA oder deren Fondsleitung

Relevanz des «Angebots»

- Begriff des **öffentlichen Angebots** (Art. 3 lit. h FIDLEG): Im Bereich der KKA **nicht relevant**
- Grund: Pflicht, einen **Prospekt** zu erstellen knüpft – anders als bei den anderen Finanzinstrumenten – bei Anteilen an KKA nicht an das Vorliegen eines öff. Angebots an:
 - Anteile an **CH KKA**: Prospektpflicht ergibt sich aus den Spezialnormen von Art. 48 ff. FIDLEG, d.h. Prospekt *grundsätzlich* für *alle* CH KKA erforderlich:
 - im Falle von offenen CH KKA (2. Kapitel des KAG): Fondsleitung bzw. die SICAV hat einen Prospekt zu erstellen (Art. 48 Abs. 1 FIDLEG)
 - für geschlossene CH KKA (KmGK nach Art. 98 KAG bzw. SICAF nach Art. 110 KAG) ist ebenfalls ein Prospekt zu erstellen (Art. 49 FIDLEG)
 - **Ausnahmen** (Art. 50 FIDLEG): Möglichkeit zur Befreiung von der Prospektpflicht durch die FINMA bei ausschl. für QI offenstehenden CH KKA; zukünftig: generelle Ausnahme für L-QIF
 - Anteile an **ausl. KKA**: FIDLEG-Prospektpflicht gelangt **nicht** zur Anwendung → abschliessende Regelung der Anforderungen an den Prospekt von ausl. KKA, die in der Schweiz angeboten oder beworben werden, durch **KAG** als *lex specialis*
- Nota bene: In Art. 36 ff. FIDLEG vorgesehene Ausnahmen von FIDLEG-Prospektpflicht weder für CH noch ausl. KKA relevant

Begriff des «Angebots»

- **Angebot:** jede Einladung zum Erwerb eines Finanzinstruments, die ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und das Finanzinstrument selber enthält (Art. 3 lit. g FIDLEG)
- Konkretisierung in der Verordnung:
 - Angebot i.S.v. Art. 3 lit. g FIDLEG liegt vor bei einer Kommunikation jeglicher Art, die
 - a. **ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und das Finanzinstrument** enthält; und
 - b. üblicherweise darauf **abzielt**, auf ein bestimmtes Finanzinstrument **aufmerksam zu machen und dieses zu veräußern** (Art. 3 Abs. 5 FIDLEG).
 - (Nicht abschliessender) Ausnahmekatalog in Art. 3 Abs. 6 FIDLEG (dazu nachfolgende Folien)
- Unterbreitung eines Angebots stellt grunds. keine **Finanzdienstleistung** dar (und umgekehrt): eigenständige rechtliche Konzepte; unterschiedliche Normadressaten (Ersteller vs. Finanzdienstleister)
- daher im Einzelfall (anhand der jeweiligen Definitionen) zu prüfen, ob ein Angebot und/oder eine Finanzdienstleistung (insb. «Erwerb/Veräußerung» nach Art. 3 lit. c Ziff. 1 FIDLEG oder Anlageberatung nach Art. 3 lit. c Ziff. 4 FIDLEG) vorliegt

Angebot: Ausnahmetatbestände FIDLEV

- Art. 3 Abs. 6 FIDLEV: Nicht abschliessender ("insbesondere") Ausnahmekatalog

⁶ Nicht als Angebot im Sinne von Artikel 3 Buchstabe g FIDLEG gelten insbesondere:

- a. die Zurverfügungstellung von Informationen auf Veranlassung oder auf Eigeninitiative der Kundin oder des Kunden, der keine Werbung im Sinne von Artikel 68 FIDLEG durch den Anbieter oder einen von diesem Beauftragten in Bezug auf das konkrete Finanzinstrument vorausgegangen ist;
- b. die namentliche Nennung von Finanzinstrumenten ohne oder in Verbindung mit faktischen, allgemeinen Informationen wie ISIN, Nettoinventarwerten, Preisen, Risikoinformationen, Kursentwicklung oder Steuerzahlen;
- c. die blossе Zurverfügungstellung faktischer Informationen;
- d. die Aufbereitung und die Zurverfügungstellung von Informationen und Unterlagen zu Finanzinstrumenten, die gesetzlich oder vertraglich erforderlich sind, für bestehende Kundinnen oder Kunden oder Finanzintermediäre, wie *Corporate-Action*-Informationen, Einladungen zu Generalversammlungen und damit verbundene Aufforderungen zur Erteilung von Instruktionen, sowie deren Weiterleitung an diesen Personenkreis und die Veröffentlichung.

Angebot: Ausnahmetatbestände FIDLEV

– **Ausnahmetatbestand 1:**

"die Zurverfügungstellung von Informationen auf Veranlassung oder auf Eigeninitiative der Kundin oder des Kunden, der keine Werbung im Sinne von Artikel 68 FIDLEG durch den Anbieter oder einen von diesem Beauftragten in Bezug auf das konkrete Finanzinstrument vorausgegangen ist"

– Vergleichbare Reverse Enquiries-Ausnahme bereits in aKAG/aKKV:

Art. 3 Abs. 2 lit. a aKAG:

² Nicht als Vertrieb gelten:

- a. Die Zurverfügungstellung von Informationen sowie der Erwerb kollektiver Kapitalanlagen, die auf Veranlassung oder auf Eigeninitiative der Anlegerin oder des Anlegers erfolgen, insbesondere im Rahmen von Beratungsverträgen und bloss ausführenden Transaktionen

Art. 3 Abs. 2 aKKV:

² Auf Veranlassung oder Eigeninitiative der Anlegerin oder des Anlegers im Sinne von Artikel 3 Absatz 2 Buchstabe a des Gesetzes werden Informationen zur Verfügung gestellt oder kollektive Kapitalanlagen erworben, wenn:

- a. die Information im Rahmen von Beratungsverträgen nach Absatz 3 abgegeben oder die kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen solcher Verträge erworben werden;
- b. die Anlegerin oder der Anleger ohne vorgängige Einwirkung oder Kontaktnahme namentlich des Vermögensverwalters kollektiver Kapitalanlagen, des Vertriebsträgers oder des Vertreters Informationen anfordert oder Anteile einer bestimmten kollektiven Kapitalanlage erwirbt.

Angebot: Ausnahmetatbestände FIDLEV

- **«Werbung»** i.S.v. Art. 68 FIDLEG:
 - nicht definiert im FIDLEG
 - Konkretisierung in Art. 95 FIDLEV:
 - «jede an Anlegerinnen und Anleger gerichtete Kommunikation, die darauf gerichtet ist, auf bestimmte Finanzdienstleistungen oder Finanzinstrumente aufmerksam zu machen» (Art. 95 Abs. 1 FIDLEV)
 - Art. 95 Abs. 2 FIDLEV: Aufzählung von Tatbeständen, die «für sich allein» nicht als Werbung gelten
- Werbung ist dem Angebot i.d.R. vorgelagert: Unterschied besteht im Informationsgehalt (Angebot setzt voraus, dass die betreffende Kommunikation ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und das Finanzinstrument enthält)

Angebot: Ausnahmetatbestände FIDLEV

– **Ausnahmetatbestände 2 und 3 (Zurverfügungstellung faktischer Informationen):**

"die namentliche Nennung von Finanzinstrumenten ohne oder in Verbindung mit faktischen, allgemeinen Informationen wie ISIN, Nettoinventarwerten, Preisen, Risikoinformationen, Kursentwicklung oder Steuerzahlen"

"die blosse Zurverfügungstellung faktischer Informationen"

– Vergleichbare Ausnahme in aKAG/aKKV:

Art. 3 Abs. 2 lit. a aKAG:

² Nicht als Vertrieb gelten:

d. die Publikation von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten durch beaufsichtigte Finanzintermediäre

Art. 3 Abs. 5 aKKV:

⁵ Nicht als Vertrieb gilt die Publikation von Preisen, Kursen, Inventarwerten und Steuerdaten durch beaufsichtigte Finanzintermediäre nur, wenn die Publikation keine Kontaktangaben enthält.

- In Art. 3 Abs. 5 aKKV vorgesehene Anforderungen betr. beaufsichtigte Finanzintermediäre / Kontaktangaben wurden nicht in die FIDLEV übernommen, d.h.
- Zurverfügungstellung der oben genannten Informationen führt auch in Kombination mit Kontaktangaben nicht zu einem Angebot; und
 - für Anwendbarkeit der Ausnahmen nach FIDLEV nicht entscheidend, ob Informationen durch einen beaufsichtigten Finanzintermediär zur Verfügung gestellt werden.

Angebot: Ausnahmetatbestände FIDLEV

– **Ausnahmetatbestand 4:**

"die Aufbereitung und die Zurverfügungstellung von Informationen und Unterlagen zu Finanzinstrumenten, die gesetzlich oder vertraglich erforderlich sind, für bestehende Kundinnen oder Kunden oder Finanzintermediäre, wie Corporate-Action-Informationen, Einladungen zu Generalversammlungen und damit verbundene Aufforderungen zur Erteilung von Instruktionen, sowie deren Weiterleitung an diesen Personenkreis und die Veröffentlichung"

- insb. Klarstellung, dass die Verbreitung und die Bekanntmachung von Informationen zu KKA in Erfüllung gesetzlicher oder vertraglicher Informations-, Melde- und Transparenzvorschriften nach den massgeblichen Bestimmungen in- oder ausländischen Rechtes, oder deren Weitergabe und Zurverfügungstellung nicht als Angebot dienen
- Beispiele: Publikationen betreffend Änderungen der Anlagepolitik, des Risiko-/Renditeprofils oder der Kostenstruktur, oder zur Ausgabe zusätzlicher Anteile/Aktien, zu Liquidationserlösen und Umtauschverhältnissen oder zu Dividendenzahlungen
- Weitere Anwendungsfälle: Bereitstellung und Veröffentlichung bzw. Weiterleitung von Prospekten, Halbjahres-/Jahresberichten von KKA und von aktualisierten Verkaufs- und Vertragsunterlagen an Finanzintermediäre und bestehende Anleger, die die betreffenden Fondsanteile bereits erworben haben

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit



PD Dr. iur. Sandro Abegglen, Fürsprecher
Partner
sandro.abegglen@nkf.ch



Yannick Wettstein, M.A. HSG, Rechtsanwalt
Senior Associate
yannick.wettstein@nkf.ch

NKF