



Libérale Haltung der EBK erleichtert Fondsvertrieb an vermögende Privatanleger

Dr. Frédéric H. Lenoir und Lukas F. Weinmann
Mitarbeiter der Eidg. Bankenkommission (Abteilung Bewilligungen/Anlagefonds)

Auf den 1. April 2006 tritt das überarbeitete Rundschreiben der Eidg. Bankenkommission „Öffentliche Werbung im Sinne der Anlagefondsgesetzgebung“ in Kraft. Neu wird der Vertrieb von ausländischen Anlagefonds in der Schweiz an vermögende Privatanleger, die einen Beratungsvertrag mit einer Bank oder einem Effekthändler abgeschlossen haben, von der Bewilligungspflicht ausgenommen. Die Eidg. Bankenkommission entspricht damit einem Bedürfnis der Finanzindustrie und berücksichtigt eine der internationalen Entwicklungen im Vertrieb von Finanzprodukten.

Im Gegensatz zu schweizerischen Anlagefonds, welche in jedem Fall von der Eidg. Bankenkommission bewilligt werden müssen, untersteht der Vertrieb ausländischer Anlagefonds lediglich dann einer Bewilligungspflicht, wenn er gewerbsmässig in oder von der Schweiz aus erfolgt. Das Kriterium der Gewerbsmässigkeit ist damit entscheidend für die Frage der Bewilligungspflicht des Vertriebs ausländischer Anlagefonds.

Der Begriff der Gewerbsmässigkeit wurde weder im alten noch im aktuellen Gesetz definiert. Um Auslegungsfragen zu vermeiden und die Rechtsunsicherheit zu beseitigen, wurde die bundesrätliche Anlagefondsverordnung (AFV) diesbezüglich auf den 1. Januar 2001 revidiert. Mit der Revision wurde explizit festgehalten, dass der Vertrieb von Anlagefonds dann gewerbsmässig ist, wenn er öffentlich erfolgt.

Der Begriff der Öffentlichkeit wird in den verschiedenen Gebieten des Finanzmarktrechtes unterschiedlich ausgelegt und behandelt. Daher erliess die Eidg. Bankenkommission im Juli 2003 zur Konkretisierung des Begriffes „öffentlich“, nach einem ausgedehnten Vernehmlassungsverfahren in der Finanzindustrie, das derzeit gültige Rundschreiben „Öffentliche Werbung in der Anlagefondsgesetzgebung“ (EBK-RS 03/1) und definierte, was im Anlagefondsbereich unter „öffentlich“ zu verstehen ist.

Der Begriff „öffentlich“ enthält dabei sowohl ein quantitatives Element als auch ein qualitatives Element. In quantitativer Hinsicht gilt Werbung als öffentlich, wenn sie sich während eines Geschäftsjahres an mehr als 20 Personen richtet. Diese Grenze von 20 Personen bezieht sich dabei auf jeden einzelnen Anlagefonds und nicht etwa lediglich auf einzelne Werbemassnahmen oder Vertriebskanäle. In qualitativer Hinsicht liegt öffentliche Werbung – und damit eine Bewilligungspflicht für Vertrieb ausländischer Anlagefonds – nicht vor, wenn sie sich ausschliesslich an institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie richtet oder eine qualifizierte Beziehung zwischen Anleger und



Werbenden vorliegt. Gemäss dem bisherigen EBK-RS 03/1 gilt insbesondere der Vermögensverwaltungsvertrag mit Banken, Effektenhändler und unabhängigen Vermögensverwaltern als eine solche qualifizierte Beziehung und damit als Ausnahmetatbestand; dies jedoch ausschliesslich unter der Bedingung, dass dieser Vertrag schriftlich und entgeltlich ist und den Richtlinien der Schweiz. Bankiervereinigung für Vermögensverwaltungsaufträge oder gleichwertigen Standards entspricht. Zudem müssen Zeichnungsaufträge für Fondsanteile ausschliesslich gestützt auf diesen Vertrag erteilt werden.

Auf Anregung der Finanzindustrie entschied sich die Eidg. Bankenkommission den Ausnahmekatalog zu erweitern und überarbeitete das EBK-RS 03/1. Ab Inkrafttreten auf den 1. April 2006 wird neu der Vertrieb ausländischer Anlagefonds im Rahmen von Vermögensberatungsverträgen zwischen vermögenden Privatanlegern und Banken oder Effektenhändlern von der Bewilligungspflicht ausgenommen.

Öffentliche Werbung besteht damit neu bei Vorliegen eines Vermögensberatungsvertrages zwischen einem vermögenden Privatanleger und einer Bank oder einem Effektenhändler nicht mehr, wenn die folgenden Voraussetzungen erfüllt sind. Beim Beratungsvertrag muss es sich um einen schriftlichen, unbefristeten und allgemeinen Beratungsvertrag handeln. Mit dem Kriterium „allgemein“ wird allfälligen Umgehungen ein Riegel vorgeschoben. Es wird vermieden, dass ein Beratungsmandat lediglich und ausschliesslich den einmaligen Kauf eines vom Berater empfohlenen Anlagefonds zum Inhalt hat. Als vermögende Privatanleger im Sinne des neuen Ausnahmetatbestandes gelten solche, die gegenüber dem Berater den Nachweis erbringen, dass sie direkt oder indirekt (beispielsweise über eine Trust-Konstruktion) über Finanzanlagen von insgesamt CHF 5 Mio. verfügen. Es handelt sich dabei um ein Erfordernis, welches vom Berater periodisch zu überprüfen ist. Im Gegensatz zu der qualifizierten Beziehung aufgrund eines Vermögensverwaltungsvertrags, erfasst die neue Regelung nur solche Beratungsverträge, welche mit Banken oder Effektenhändlern abgeschlossen wurden; nicht abgedeckt sind Beratungsverträge mit unabhängigen Vermögensverwaltern.

Mit dieser Ausweitung der Definition der qualifizierten Beziehung und somit der Erleichterung des Vertriebs folgt die Eidg. Bankenkommission der internationalen Entwicklung, Bewilligungserleichterungen betreffend den Vertrieb von Finanzprodukten an vermögende Privatanleger („High Net Worth Individuals“) vorzusehen. Um den aktuellen Marktbedürfnissen rasch nachkommen zu können, verzichtete die Eidg. Bankenkommission bewusst auf ein aufwendiges Vernehmlassungsverfahren. Da diese Änderung im Interesse der Industrie erfolgt und den Schutz der allgemeinen Anleger nicht tangiert, wurde das EBK-RS 03/1 ohne den vorgängigen Einbezug der Finanzindustrie überarbeitet. Mit dieser Sonderbehandlung von vermögenden Privatanlegern wird auch dem Entwurf des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG), welcher sich zur Zeit in der parlamentarischen Beratung befindet, bereits jetzt teilweise Rechnung getragen. Dieser sieht eine Unterscheidung von allgemeinen und qualifizierten Anlegern vor. Zu den Letzteren sollen künftig neben den institutionellen Anlegern mit professioneller Tresorerie auch vermögende Privatanleger gehören. Denn obwohl vermögende Privatanleger an sich keine „Professionals“ sind, steht ihnen aufgrund ihrer finanziellen Mittel eher die Möglichkeit offen, qualifizierte Berater beizuziehen. Dies rechtfertigt aufgrund des geringeren Schutzbedürfnisses eine Sonderbehandlung im Vergleich zum allgemeinen Privatanleger. Es ist davon auszugehen, dass der Vertrieb an diese qualifizierten Anleger auch unter dem neuen KAG nicht als öffentlich zu betrach-



Eidgenössische Bankenkommission
Commission fédérale des banques
Commissione federale delle banche
Swiss Federal Banking Commission

ten sein wird. Dies ist auch im Sinne des Nationalrats, der in seiner Sitzung am 8. März 2006 zum KAG noch weitergehende Erleichterungen für qualifizierte Anleger, zu welchen die vermögenden Privatanleger gehören, beschlossen hat.