



Häufig gestellte Fragen (FAQ) - Strukturierte Produkte (Stand 19. Dezember 2008)

Bei den nachfolgenden Fallbeispielen und Problemstellungen handelt es sich um konkrete Anfragen an die FINMA. Die Antworten sollen eine praktische Hilfestellung bei der Anwendung von Art. 5 KAG und Art. 4 KKV leisten. Sie stellen keine formellen Entscheide der FINMA dar und binden diese nicht.

1. Wer darf in der Schweiz strukturierte Produkte öffentlich anbieten?

Sobald eine der drei Handlungen (Ausgabe, Garantie, Vertrieb) durch ein Institut gemäss Art. 5 Abs. 1 Bst. a KAG erfolgt (sowie gegebenenfalls eine Niederlassung gemäss Art. 4 Abs. 1 Bst. b KKV besteht), steht grundsätzlich jedermann in der Schweiz der öffentliche Vertrieb eines strukturierten Produkts offen.

2. Inwiefern ist der Vertrieb von in der Schweiz öffentlich angebotenen strukturierten Produkten eine bewilligungspflichtige Effektenhändlerstätigkeit?

Die Vertriebstätigkeit umfasst sämtliche Vorgänge, um strukturierte Produkte, welche vom Emittenten ausgegeben werden, im Publikum zu platzieren. Dieser Vorgang findet im Primärmarkt bis zur Emission statt. Bei Einhaltung der Bestimmungen von Art. 5 KAG steht grundsätzlich jedermann der öffentliche Vertrieb eines strukturierten Produkts im Primärmarkt offen. Nach der Liberierung können die Produkte im Sekundärmarkt erworben und veräussert, d.h. gehandelt werden. Dementsprechend ist zu unterscheiden zwischen Vertrieb und Handel. Für den Handel bzw. den gesamten Sekundärmarkt ist neben Art. 5 KAG zusätzlich das Börsengesetz (BEHG) vollumfänglich anwendbar (vgl. FINMA-RS 08/5 "Erläuterungen zum Begriff Effektenhändler").

3. Unter welchen Voraussetzungen darf ein ausländisches Institut gemäss Art. 5 Abs. 1 Bst. a Ziff. 4 KAG ein strukturiertes Produkt in der Schweiz oder von der Schweiz aus öffentlich anbieten?

Ein ausländisches Institut gemäss Art. 5 Abs. 1 Bst. a Ziff. 4 KAG muss nach Art. 4 Abs. 1 Bst. b KKV über eine Niederlassung in der Schweiz verfügen, es sei denn, dass das strukturierte Produkt an einer Schweizer Börse kotiert ist. Diese Einschränkung gilt ferner nur, falls kein anderes Institut nach Art. 5 Abs. 1 KAG eine der beschriebenen Handlungen ausführt.

4. Inwiefern muss die Niederlassung in der Schweiz im Sinne von Art. 4 Abs. 1 Bst. b KKV eine Tätigkeit im Zusammenhang mit dem strukturierten Produkt ausüben?

Bei der Niederlassung in der Schweiz muss, als minimale Anforderung, der vereinfachte Prospekt bezogen werden können (Art. 8 der Richtlinien über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten der SBVg). Ansonsten muss die Niederlassung nicht zwingend im Vertrieb des strukturierten Produkts involviert sein.



5. Welche Gesellschaften fallen unter den Begriff Niederlassung?

Unter den Begriff der Niederlassung eines ausländischen Instituts gemäss Art. 4 Abs. 1 Bst. b KKV fällt eine Vertretung, eine Zweigniederlassung, eine Tochtergesellschaft sowie eine Schwester- bzw. Gruppengesellschaft, sofern eine konsolidierte Aufsicht besteht und diese Gesellschaft umfasst.

6. Wann entfällt die Pflicht zur Erstellung eines vereinfachten Prospekts?

Kein vereinfachter Prospekt ist nötig für an der SIX Swiss Exchange zur Kotierung vorgesehene Produkte bzw. kotierte Produkte, da im Kotierungsprospekt der SIX Swiss Exchange die gesetzlichen Transparenzvorgaben erfüllt sind. Die Prospektspflicht entfällt ebenfalls für Produkte, die aufgrund ausländischer Regelungen die Transparenz im Sinne von Art. 5 Abs. 2 des Gesetzes sicherstellen (beispielsweise wenn ein Prospekt gemäss EU-Prospektrichtlinie vorliegt), wenn diese nicht in der Schweiz, aber von der Schweiz aus vertrieben werden.

7. Wird eine Prospektspflicht durch öffentliche Werbung (z.B. in einem Zeitungsinserat) ausgelöst, wenn ein strukturiertes Produkt zur Kotierung vorgesehen ist?

Ist ein strukturiertes Produkt zur Kotierung an der SIX Swiss Exchange vorgesehen, fällt die Pflicht zur Erstellung eines vereinfachten Prospekts weg. Hingegen muss sichergestellt sein, dass die gesetzlichen Vorgaben in angemessener Weise (durch ein Termsheet und/oder Offering Circular) bis zur Erstellung des Kotierungsprospekts erfüllt sind.

Sollte die Kotierung entgegen der ursprünglichen Absicht nicht erfolgen (z.B. mangels Nachfrage) und stattdessen ein ausserbörslicher Handel stattfinden, entfällt die Ausnahmebestimmung von Art. 4 Abs. 4 Bst. a KKV, und es ist sofort ein vereinfachter Prospekt zu erstellen.

8. Wird eine Prospektspflicht ausgelöst, wenn ein strukturiertes Produkt zum provisorischen Handel an der SIX Swiss Exchange zugelassen ist, aber noch kein Kotierungsprospekt erstellt worden ist?

Ist ein strukturiertes Produkt zum provisorischen Handel an der SIX Swiss Exchange zugelassen, fällt die Pflicht zur Erstellung eines vereinfachten Prospekts weg. Hingegen muss sichergestellt sein, dass die gesetzlichen Vorgaben in angemessener Weise (durch ein Termsheet und/oder Offering Circular) bis zur Erstellung des Kotierungsprospekts erfüllt sind.

9. Wird eine Prospektspflicht ausgelöst, wenn ein strukturiertes Produkt an einer ausländischen Börse zugelassen ist (welche aufgrund ausländischer Regelungen die Transparenz im Sinne von Art. 5 Abs. 2 KAG sicherstellt) und in der Schweiz öffentlich Werbung mit Kontaktangabe in der Schweiz gemacht wird?

Ja, für das öffentliche Anbieten von strukturierten Produkten in der Schweiz besteht eine Prospektspflicht (Ausnahme: Wenn das Produkt zusätzlich an einer Schweizer Börse kotiert ist). Falls das strukturierte Produkt nach EU-Recht öffentlich angeboten wird bzw. zum Handel an einem geregelten EU-Markt zugelassen ist, entfällt unter der Vor-



aussetzung, dass die folgenden Bedingungen erfüllt sind, die Pflicht zur Erstellung eines vereinfachten Prospekts:

- Vorhandensein eines Prospekts gemäss EU-Prospektrichtlinie mit den drei Bestandteilen Information über den Emittenten, Information über das Wertpapier und eine Zusammenfassung.

Die Zusammenfassung muss mit Zusatzhinweisen oder einem Anhang ergänzt werden, welche fehlende Angaben des schweizerischen vereinfachten Prospekts umfassen, zumindest:

- Sofern anwendbar, ergänzende Informationen zum Sicherheitsgeber (vgl. Art. 5 (a) Richtlinien über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten der SBVg, nachfolgend RL SBVg);
- Information über das Clearing (vgl. Art. 5 (c) RL SBVg);
- Hinweis, falls der Valor nicht kotiert ist (vgl. Art. 5 (c) RL SBVg);
- ergänzende Informationen zur Beschränkung der Übertragbarkeit, Handelbarkeit, Handelsangaben (kurzer Hinweis auf die Liquidität/Handelbarkeit im Sekundärmarkt, auch wenn das Produkt nicht an einer Börse kotiert ist), (vgl. Art. 5 (c) RL SBVg), (ein Verweis auf eine andere Stelle im EU-Prospekt ist zulässig);
- ergänzende Angaben zu den Rückzahlungsmodalitäten (vgl. Art. 5 (c) RL SBVg) (ein Verweis auf eine andere Stelle im EU-Prospekt ist zulässig);
- Angabe, falls nach Emission während der Laufzeit beim Erwerber Entschädigungen erhoben werden (vgl. Art. 5 (c) RL SBVg);
- Hinweise auf steuerliche Behandlung in der Schweiz (vgl. Art. 5 (c) RL SBVg);
- ergänzende kurze Hinweise auf die wesentlichen Risiken für die Anlegerin und den Anleger (produktespezifische Risiken, Emittentenrisiko), (vgl. Art. 5 (d) RL SBVg);
- ergänzende Hinweise zum Basiswert bzw. den Basiswerten (vgl. Art. 5 (e) RL SBVg), (ein Verweis auf eine andere Stelle im EU-Prospekt ist zulässig);
- Bekanntgabe einer Internetseite, auf der vertraglich nicht vereinbarte, unvorhergesehene Änderungen an den Bedingungen der Produkte bekannt gegeben werden (vgl. Art. 5 (f) RL SBVg);
- das anwendbare Recht und der Gerichtsstand (vgl. Art. 5 (g) RL SBVg);
- Hinweis, dass das strukturierte Produkt weder eine kollektive Kapitalanlage ist noch der Bewilligungspflicht der Aufsichtsbehörde untersteht (vgl. Art. 5 (h) RL SBVg).



Im Übrigen sind die Vorgaben von Art. 1 - 3 und 6 - 10 der Richtlinien über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten der SBVG sinngemäss anwendbar.

10. Wird eine Prospektpflicht ausgelöst, wenn ein strukturiertes Produkt an einer ausländischen Börse kotiert ist (welche aufgrund ausländischer Regelungen die Transparenz im Sinne von Art. 5 Abs. 2 KAG sicherstellt) und in der Schweiz öffentlich Werbung mit Kontaktangabe im Ausland gemacht wird?

Ja, für das öffentliche Anbieten von strukturierten Produkten in der Schweiz besteht eine Prospektpflicht (Ausnahmen siehe Antwort 9). Für weitere Informationen zum Begriff „öffentliche Werbung“ vgl. FINMA-RS 08/8 „Öffentliche Werbung im Sinne der Gesetzgebung über die kollektiven Kapitalanlagen“.

11. Wird eine Prospektpflicht ausgelöst, wenn ein strukturiertes Produkt an einer ausländischen Börse kotiert ist (welche aufgrund ausländischer Regelungen die Transparenz im Sinne von Art. 5 Abs. 2 KAG sicherstellt) und auf einer Homepage, die sich an Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz richtet, z.B. das entsprechende Termsheet mit/ohne Kontaktangaben publiziert wird?

Ja, für das öffentliche Anbieten von strukturierten Produkten in der Schweiz besteht eine Prospektpflicht (Ausnahmen siehe Antwort 9). Für weitere Informationen zum Begriff „öffentliche Werbung“ vgl. FINMA-RS 08/8 „Öffentliche Werbung im Sinne der Gesetzgebung über die kollektiven Kapitalanlagen“.

12. Stellt die Kurspublikation auf Marktinformationssystemen (wie Reuters, Bloomberg) ein öffentliches Angebot dar?

Nein. In solchen Marktinformationssystemen sind an unterschiedlichen Stellen Informationen hinsichtlich Kurse von Produkten sowie Informationen zu Emittenten (u.a. mit Kontaktangaben) sowie eine Vielzahl weiterer Marktdaten abrufbar. Diese Angaben stehen aber gerade nicht in einem direkten Zusammenhang, sondern stellen jeweils gesonderte Dienstleistungen des Informationsproviders dar, die sich an einen weiten Kreis von Marktinteressierten (wie Analysten, Emittenten, Journalisten, Investoren) richten. Kommt hinzu, dass die Benutzer von solchen Informationssystemen die Information aus eigener Initiative verlangen, und dass diese seitens des Anbieters nicht in einer Art und Weise präsentiert wird, die auf ein Werbemittel bzw. ein werbendes Element schliessen lassen. Für weitere Informationen zum Begriff „öffentliche Werbung“ vgl. FINMA-RS 08/8 „Öffentliche Werbung im Sinne der Gesetzgebung über die kollektiven Kapitalanlagen“.

13. Ist ein vereinfachter Prospekt gefordert, wenn Kurse in Verbindung mit zusätzlichen Angaben (z.B. durch das entsprechende Termsheet mit/ohne Kontaktangaben) für ausländische strukturierte Produkte im Sekundärmarkt auf elektronischen (Handels)Plattformen und Börsenplattformen, die sich an Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz richten, publiziert werden?

Ja, in solchen Fällen besteht eine Prospektpflicht, da diese Publikationen gemäss FINMA-RS 08/8 "Öffentliche Werbung im Sinne der Gesetzgebung über die kollektiven



Kapitalanlagen", welches sinngemäss auch für strukturierte Produkte anwendbar ist, öffentliche Werbung darstellen. Keine öffentliche Werbung stellen diese publizierten Informationen nur dann dar, wenn adäquate Disclaimer (Haftungsausschlussklauseln) oder Zugangsbeschränkungen bestehen (vgl. dazu Rz. 27 ff. FINMA-RS 08/8). Dabei muss beispielsweise sichergestellt sein, dass der Disclaimer von jedem Besucher zur Kenntnis genommen wird und zudem nochmals vor einer entsprechenden online-Transaktion.

14. Ab welchem Zeitpunkt muss der vereinfachte Prospekt vorliegen?

Der vereinfachte Prospekt ist jeder interessierten Person bei Emission des Produkts beziehungsweise bei Vertragsabschluss anzubieten. Strukturierte Produkte werden allerdings in aller Regel bereits vor Emission zur Zeichnung angeboten. Dabei werden den Investoren indikative Termsheets oder andere Unterlagen zum Produkt abgegeben. Diese Unterlagen enthalten bereits die wesentlichen Eckwerte, jedoch ohne definitive Fixierung kursabhängiger oder variabler Parameter, die lediglich indikativ angegeben werden. Die aktuellen Marktdaten werden vom Emittenten erst bei Emission definitiv fixiert. Damit sich der Investor über das strukturierte Produkt informieren kann, haben die vor der Emission zur Zeichnung angebotenen indikativen Termsheets oder anderen Unterlagen angemessene Informationen zu den wesentlichen Merkmalen des strukturierten Produkts (Eckdaten), dessen Gewinn- und Verlustaussichten, sowie den bedeutenden Risiken für die Anlegerinnen und Anleger zu enthalten.

15. Bedeutet die gesetzliche Vorgabe eines genormten Schemas (Art. 5 Abs. 2 Bst. a. KAG), dass die Angaben im vereinfachten Prospekt in der Abfolge entsprechend den Richtlinien über die Information der Anlegerinnen und Anleger zu strukturierten Produkten der SBVg (RL SBVg) erfolgen müssen?

Nein, die Angaben im vereinfachten Prospekt müssen nicht in der Abfolge gemäss den RL SBVg erfolgen. Der vereinfachte Prospekt muss sich jedoch in die drei folgenden Oberkategorien gliedern, unter welchen sämtliche Angaben des vereinfachten Prospekts enthalten sein müssen:

- 1. Produktebeschreibung;*
- 2. Gewinn- und Verlustaussichten;*
- 3. bedeutende Risiken für die Anlegerinnen und Anleger.¹*

16. Nach welchen Kriterien ist zu beurteilen, ob ein ausländisches SPV (mit Sitz und Hauptverwaltung im Ausland) als eine kollektive Kapitalanlage zu qualifizieren ist?

Sofern ein SPV gemäss dem Recht im Heimatland oder nach der Praxis der zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörde als eine kollektive Kapitalanlage qualifiziert, gilt es auch in der Schweiz in jedem Fall als eine ausländische kollektive Kapitalanlage.

¹ Die unter Ziffer 15 genannte Gliederung des vereinfachten Prospekts ist für alle ab 1. April 2009 emittierten strukturierten Produkte umzusetzen.



Daneben qualifiziert ein SPV mit Sitz und Hauptverwaltung im Ausland, dessen Zweck die kollektive Kapitalanlage ist,

- 1) als ausländische kollektive Kapitalanlage gemäss Art. 119 KAG, falls das SPV nur ein Produkt emittiert („single-issuance“) oder mehrere Produkte emittiert („multi-issuance“), die voneinander abgeschottet sind (z.B. im Rahmen von „Cells“ einer Protected Cell Company),*
- 2) nicht als ausländische kollektive Kapitalanlage gemäss Art. 119 KAG, falls das SPV mehrere Produkte emittiert („multi-issuance“), die nicht voneinander abgeschottet sind.*

Falls ein SPV zunächst ein Produkt emittiert („single-issuance“), jedoch beabsichtigt ist, weitere Produkte zu emittieren, ist das SPV so zu behandeln, als ob es mehrere Produkte emittiert („multi-issuance“).

Für die Qualifikation als ausländische kollektive Kapitalanlage ist es unerheblich, ob die Anleger gegenüber dem SPV oder einer dem SPV nahe stehenden Gesellschaft einen Rechtsanspruch auf Rückzahlung ihrer Anteile (in Form von Forderungen oder Beteiligungen) zum Nettoinventarwert haben (open-end) oder nicht (closed-end).

17. Nach welchen Kriterien dürfen die von einem ausländischen SPV (mit Sitz und Hauptverwaltung im Ausland) ausgegebenen strukturierten Produkte öffentlich in der Schweiz oder von der Schweiz aus vertrieben werden?

Sofern das SPV als ausländische kollektive Kapitalanlage qualifiziert (siehe Frage 16), stellt der öffentliche Vertrieb der strukturierten Produkte einen genehmigungspflichtigen öffentlichen Vertrieb ausländischer kollektiver Kapitalanlagen dar.

Sofern das SPV nicht als ausländische kollektive Kapitalanlage qualifiziert, ergeben sich keine weiteren Erfordernisse aus der Tatsache, dass der Emittent ein SPV ist.

18. Unter welchen Voraussetzungen ist der Vertrieb eines strukturierten Produkts, das sich auf eine oder mehrere kollektive Kapitalanlagen bezieht, als ein indirekter Vertrieb einer kollektiven Kapitalanlage zu qualifizieren? Unter welchen Voraussetzungen ist dieser indirekte Vertrieb zulässig?

Sofern der Wert eines strukturierten Produkts zu mehr als einem Drittel (33,3 %) von einer kollektiven Kapitalanlage abhängt, liegt ein indirekter Vertrieb dieser kollektiven Kapitalanlage vor.

Diese Grenze bezieht sich bei passiven (statischen und nichtstatischen) Produkten auf den Zeitpunkt der Emission. Spätere Anpassungen, aufgrund derer die Grenze überschritten wird, sind unbedenklich, solange diese Anpassungen im Voraus definierten Regeln folgen. Bei aktiv verwalteten Produkten (Produkten mit einem diskretionären Verwaltungsspielraum) bezieht sich die Grenze auf den Zeitpunkt, zu dem „Anlageentscheide“ getroffen werden dürfen.



Ein indirekter Vertrieb einer kollektiven Kapitalanlage ist dann zulässig, wenn die kollektive Kapitalanlage selbst den entsprechenden Anlegern angeboten werden dürfte (weil die entsprechenden Bewilligungen und Genehmigungen vorliegen). Dies bedeutet, dass ein strukturiertes Produkt, dessen Wert zu 100% von

- *einer schweizerischen kollektiven Kapitalanlage abhängt, welche dem Publikum offen steht, öffentlich vertrieben werden darf;*
- *einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage abhängt, welche öffentlich in der Schweiz vertrieben werden darf (da eine Genehmigung gemäss Art. 120 KAG vorliegt), öffentlich vertrieben werden darf;*
- *einer schweizerischen kollektiven Kapitalanlage abhängt, welche nicht dem Publikum sondern nur qualifizierten Anlegern offen steht, nicht öffentlich vertrieben werden darf;*
- *einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage abhängt, welche nicht öffentlich in der Schweiz vertrieben werden darf (da keine Genehmigung gemäss Art. 120 KAG vorliegt), nicht öffentlich vertrieben werden darf (siehe präzisierend, was mit einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage gemeint ist, Antworten 19 und 20).*

19. Unter welchen Kriterien darf ein strukturiertes Produkt, das sich auf einen Dachfonds (Fund of Funds) bezieht, öffentlich vertrieben werden?

Ein Dachfonds (Fund of Funds) ist wie jede andere kollektive Kapitalanlage zu behandeln. Ein „Durchgriff“ oder „Look Through“ auf seine Anlagen findet nicht statt. Somit gilt Antwort 18.

20. Unter welchen Kriterien darf ein strukturiertes Produkt, das sich auf mehrere Teilvermögen eines Umbrella-Fonds bezieht, öffentlich vertrieben werden?

Mehrere Teilvermögen eines Umbrella-Fonds gelten als eigenständige Produkte. Es ist somit unerheblich, ob sich ein strukturiertes Produkt auf mehrere Einzelfonds oder mehrere Teilvermögen ein und desselben Umbrella-Fonds bezieht. Im Übrigen gilt Antwort 18.