

FINMA-Mitteilung 23 (2011) – 29. April 2011

Kollektive Kapitalanlagen

Märkte



Inhaltsverzeichnis

Aufsicht	3
Genehmigungsvoraussetzungen für ETFs	3
Schweizerische kollektive Kapitalanlagen – Änderungen des Fondsvertrags und Publikationspflicht (Art. 27 KAG i.V.m. Art. 41 KKV)	4
Rapports annuels et semestriels durant la liquidation	4
Internationales	5
IOSCO	5
Thema	7
Appel au public	7
Introduction.....	7
Notion d’appel au public.....	7
Conclusion.....	10
Zahlen und Fakten	11
Inland	11
Ausland	13
Gesuche	14
Bekanntmachungen.....	15
Kontakte	15

Aufsicht

Genehmigungsvoraussetzungen für ETFs

Zurzeit werden die Entwicklung von Exchange-Traded Funds (ETFs) und die damit verbundenen Risiken auf internationaler Ebene intensiv diskutiert. Die vorliegende Mitteilung hat jedoch lediglich zum Ziel, die einzelnen Genehmigungsvoraussetzungen für schweizerische und ausländische ETFs, die in oder von der Schweiz aus öffentlich vertrieben werden, in Erinnerung zu rufen.

Um in der Schweiz als ETF qualifizieren zu können bzw. vermarktet zu werden, muss die entsprechende kollektive Kapitalanlage kotiert sein. Des Weiteren ist ein Market Maker zu bezeichnen, der die Verpflichtung übernimmt, dass der Spread zwischen dem indikativen Nettoinventarwert, der laufend neu berechnet wird, und dem jeweiligen Börsenkurs einen gewissen Grenzwert nicht überschreitet. Zu diesem Zweck hat der Market Maker mit der jeweiligen Börse einen entsprechenden Market-Making-Vertrag abzuschliessen. Der Prospekt des ETF muss denn auch Informationen zur Kotierung sowie zum Market Making enthalten. Sowohl für schweizerische als auch für ausländische ETFs gelten die gleichen Bedingungen, ausser dass die Kotierung schweizerischer ETFs an einer schweizerischen Börse im Gegensatz zu jener ausländischer ETFs eine Primär- statt Sekundärkotierung darstellt.

Bei schweizerischen und ausländischen ETFs, die in oder von der Schweiz aus öffentlich vertrieben werden, handelt es sich naturgemäss um offene kollektive Kapitalanlagen für Publikumsanleger. Damit ein schweizerischer ETF genehmigt werden kann, muss neben den oben genannten Bedingungen der Nachweis erbracht werden, dass die üblichen Genehmigungsvoraussetzungen nach Art. 25 ff. KAG und Art. 35 ff. KKV erfüllt sind. Bei zum öffentlichen Vertrieb in oder von der Schweiz aus zu genehmigenden ausländischen ETFs muss nachgewiesen werden, dass die in Art. 120 f. KAG und Art. 127 ff. KKV aufgeführten Genehmigungsvoraussetzungen gegeben sind. Dabei ist insbesondere zu beachten, dass ETFs hinsichtlich Anlegerrechte, Anlagepolitik sowie Risikoverteilung den Bestimmungen des KAG entsprechen bzw. mit diesen gleichwertig sind.

Folglich muss ein ETF, um als offene kollektive Kapitalanlage für Publikumsanleger in der Schweiz genehmigt bzw. zum öffentlichen Vertrieb in oder von der Schweiz aus zugelassen werden zu können, zunächst einmal – wie jeder andere Publikumsfonds auch – die Genehmigungsvoraussetzungen nach KAG erfüllen und somit insbesondere die gesetzlichen Bestimmungen hinsichtlich Anlagepolitik und Risikoverteilung einhalten. Die Qualifikation als ETF führt lediglich dazu, dass neben den üblichen Genehmigungsvoraussetzungen zusätzliche Bedingungen bezüglich Börsenkotierung und Market Making erfüllt sein müssen. Abweichungen von den Bestimmungen des KAG, die für offene kollektive Kapitalanlagen für Publikumsanleger gelten, sind nicht möglich.

Schweizerische kollektive Kapitalanlagen – Änderungen des Fondsvertrags und Publikationspflicht (Art. 27 KAG i.V.m. Art. 41 KKV)

Änderungen des Fondsvertrags sind nach Art. 27 Abs. 1 KAG von der Fondsleitung mit Zustimmung der Depotbank der FINMA zur Genehmigung einzureichen. Ändert die Fondsleitung den Fondsvertrag, so veröffentlicht sie nach Art. 27 Abs. 2 KAG im Voraus eine Zusammenfassung der wesentlichen Änderungen mit dem Hinweis auf die Stellen, wo die Vertragsänderungen im Wortlaut kostenlos bezogen werden können. Überdies muss der Publikationstext die Anleger ausdrücklich darauf hinweisen, dass sie einerseits innerhalb von 30 Tagen nach der letzten Publikation die Möglichkeit haben, bei der FINMA Einwendungen zu erheben und andererseits unter Beachtung der vertraglichen oder reglementarischen Frist die Auszahlung ihrer Anteile in bar verlangen können (Art. 27 Abs. 3 KAG). Art. 41 Abs. 1 KKV gibt der FINMA die Kompetenz, Änderungen von der Publikationspflicht auszunehmen, die von Gesetzes wegen erforderlich sind, welche die Rechte der Anleger nicht berühren oder die ausschliesslich formeller Natur sind. Der Entscheid der FINMA über die Genehmigung der Änderungen eines Fondsvertrages enthält das von ihr festgelegte Datum des Inkrafttretens der Änderungen und wird von ihr in den entsprechenden Publikationsorganen veröffentlicht (Art. 27 Abs. 4 KAG i.V.m. Art. 41 Abs. 3 KKV).

Somit hat die FINMA von Gesetzes wegen ihren Genehmigungsentscheid in den Publikationsorganen der jeweiligen kollektiven Kapitalanlage zu veröffentlichen, unabhängig davon, ob die jeweiligen Änderungen nach Art. 41 Abs. 1 KKV von der Publikationspflicht ausgenommen sind oder nicht. Damit soll im Sinne des Anlegerschutzes sichergestellt werden, dass die Anleger über den Entscheid der FINMA Kenntnis erlangen können. Die Kosten der Publikation werden dem jeweiligen Gesuchsteller auferlegt.

Rapports annuels et semestriels durant la liquidation

En vertu de l'art. 20 al. 1 let. c LPCC, les titulaires d'autorisation doivent satisfaire au devoir d'information en garantissant des comptes transparents et en donnant une information appropriée sur les placements collectifs qu'ils administrent. Au surplus, conformément à l'art. 89 LPCC, un rapport annuel doit être publié dans un délai de quatre mois à compter de la fin de l'exercice comptable et un rapport semestriel dans un délai de deux mois à compter de la fin du premier semestre. Durant la liquidation d'un placement collectif, les dispositions susmentionnées restent applicables et les rapports annuels et semestriels doivent être publiés si la liquidation se prolonge au-delà des échéances comptables.

Internationales

IOSCO

Das Technical Committee (TC) der IOSCO veröffentlichte im März 2011 seinen Consultation Report „Principles on Suspensions of Redemptions in CIS“, der die Frage des Aufschubs der Rückzahlung bei offenen kollektiven Kapitalanlagen (KKA) analysiert. Kommentare zur Konsultation können der IOSCO bis spätestens am 30. Mai 2011 eingereicht werden.

In acht Prinzipien werden generelle Standards vorgeschlagen, wie der Aufschub der Rückzahlung regulatorisch behandelt und überwacht werden soll. Die Prinzipien erfassen alle Arten von offenen KKA, die ein dauerndes Rückkaufsrecht vorsehen, und dies unabhängig vom Kreis der Anleger, seien dies institutionelle Anleger oder Publikumsanleger. Die Prinzipien werden hier übersetzt wiedergegeben, weil während der Finanzkrise auch einige Schweizer Fonds mit der Problematik des Aufschubs der Rückzahlung konfrontiert waren:

- Prinzip 1: Das verantwortliche Organ (Responsible Entity) soll sicherstellen, dass das Ausmass an Liquidität der von ihr verwalteten offenen KKA allgemein erlaubt, Rücknahmeverpflichtungen und anderen Verpflichtungen nachzukommen.
- Prinzip 2: Das verantwortliche Organ soll vor und während jeder Anlage die Liquidität dieser Instrumente/Anlagen berücksichtigen und deren Übereinstimmung mit dem Gesamtliquiditätsprofil der offenen KKA abschätzen. Zu diesem Zweck soll das verantwortliche Organ angemessene Liquiditätsmanagement-Richtlinien und -Prozesse schaffen, implementieren und aufrechterhalten.
- Prinzip 3: Der Aufschub der Rückzahlung durch das verantwortliche Organ kann nur in aussergewöhnlichen Umständen gerechtfertigt sein, vorausgesetzt ein solcher Aufschub geschieht im besten Interesse aller Anleger der KKA oder der Aufschub ist von Gesetzes wegen vorgeschrieben.
- Prinzip 4: Das verantwortliche Organ soll die operative Fähigkeit besitzen, Rückzahlungen korrekt und effizient aufzuschieben.
- Prinzip 5: Der Entscheid des verantwortlichen Organs zum Aufschub der Rückzahlung, insbesondere die Gründe dafür und die geplanten Aktivitäten, soll angemessen (a) dokumentiert sowie (b) den zuständigen Behörden und anderen massgeblichen Parteien und (c) den Anlegern kommuniziert werden.
- Prinzip 6: Während des Aufschubs der Rückzahlung soll das verantwortliche Organ allgemein keine neuen Zeichnungen akzeptieren. Zeichnungen dürfen nicht akzeptiert werden,

wenn eine verlässliche, aussagekräftige und solide Bewertung der Anlagen nicht möglich ist.

Prinzip 7: Der Aufschub soll durch das zuständige Organ regelmässig überprüft werden. Das zuständige Organ soll alle notwendigen Schritte unternehmen, um unter Berücksichtigung des besten Interesses der Anleger die normalen Aktivitäten so rasch als möglich wieder aufzunehmen.

Prinzip 8: Das zuständige Organ soll während der Dauer des Aufschubs die zuständige Behörde und die Anleger informiert halten. Der Entscheid, die normalen Aktivitäten wieder aufzunehmen, soll ebenfalls unverzüglich kommuniziert werden.

Archiv

Thema

Appel au public

Introduction

En date du 10 février 2011, le Tribunal fédéral a rendu l'arrêt 2C_92/2010 dont le contenu a en partie pour objet la notion d'appel au public en matière de placements collectifs de capitaux. Il s'agit d'une affaire opposant un particulier, ayant proposé et distribué un placement collectif étranger non approuvé à la distribution au public en Suisse ou à partir de la Suisse à des investisseurs publics, à la FINMA. Le particulier concerné avait recouru au Tribunal administratif fédéral contre la décision de la FINMA qui avait considéré que ce dernier avait fait appel au public pour un placement collectif non approuvé à la distribution en Suisse ou à partir de la Suisse et avait ainsi violé la législation en matière de placements collectifs de capitaux. Le Tribunal administratif fédéral dans son arrêt du 26 novembre 2009 (II-B-7764/2008) n'avait pas confirmé la décision de la FINMA, considérant que la pratique de la FINMA publiée dans sa Circulaire sur l'appel au public (Circ.-FINMA 2008/08), appliquée au cas particulier, était trop stricte. Le Tribunal administratif fédéral avait en conséquence considéré que le recourant n'avait pas violé la loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) dans la mesure où il avait proposé et distribué des parts d'un placement collectif de capitaux non approuvé à la distribution en Suisse ou à partir de la Suisse qu'à un cercle restreint de personnes, ce qui en l'espèce, ne saurait être qualifié d'appel au public. La FINMA a recouru sur ce point au Tribunal fédéral, lequel a confirmé l'interprétation du Tribunal administratif fédéral.

Notion d'appel au public

En général

Depuis l'entrée en vigueur de la LPCC en date du 1er janvier 2007, la notion d'appel au public n'est, à l'instar de la situation qui prévalait sous le régime de la loi sur les fonds de placement (LFP), pas significative en pratique pour les placements collectifs de droit suisse. Elle revêt toutefois une importance particulière à plusieurs égards. Ainsi:

- A la différence des placements collectifs suisses, l'appel au public est un critère d'assujettissement à la LPCC pour les placements collectifs de droit étranger distribués en Suisse ou à partir de la Suisse (cf. art. 120 LPCC).
- Toute personne qui propose ou distribue des parts d'un placement collectif (distributeur), en effectuant un appel au public, doit y être autorisée par l'autorité de surveillance (cf. art. 19 LPCC).
- La notion d'appel au public délimite les placements collectifs des portefeuilles collectifs internes (cf. art. 4 LPCC).

- Lorsqu'il est effectué un appel au public en Suisse ou à partir de la Suisse pour des produits structurés, la loi impose des conditions spécifiques concernant la manière dont ils sont émis, garantis ou distribués ainsi que la mise en place d'un prospectus simplifié (cf. art. 5 LPCC et 4 OPCC).
- En matière de sanctions, il convient de rappeler que la FINMA peut, en cas d'appel au public pour un placement collectif sans autorisation ou approbation, retirer aux titulaires leur autorisation, respectivement approbation, décider de la liquidation des personnes qui exercent une activité sans autorisation, ordonner la transformation du placement collectif en une forme juridique appropriée et, de manière générale, prendre les mesures nécessaires au rétablissement de l'ordre légal (cf. art. 133 ss LPCC et 30 et ss. LFINMA). Le fait de ne pas respecter les prescriptions prévues dans la législation sur les placements collectifs de capitaux est également sanctionné pénalement (cf. dispositions pénales prévues aux art. 148 al. 1 let. d et 149 al. 1 let. c et e LPCC).

Origine de l'art. 3 LPCC et Circulaire FINMA 2008/8 Appel au public – placements collectifs

Aux termes de l'art. 3 LPCC, « on entend par appel au public au sens de la présente loi la publicité qui s'adresse au public. [...] La publicité qui s'adresse exclusivement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 al. 3 n'est pas considérée comme un appel au public ».

Cette définition n'est pas identique à celle qui figurait à l'art. 2 al. 2 1^{ère} phrase LFP (« est réputé public tout appel qui, indépendamment de sa forme, ne s'adresse pas uniquement à un cercle restreint de personnes »), ni à celle prévue à l'art. 3 du projet de LPCC du Conseil fédéral qui prévoyait qu'« on entend par appel au public au sens de la présente loi la publicité qui ne s'adresse pas à un cercle restreint de personnes » dans la mesure où la référence au « cercle restreint de personnes » a été supprimée.

La pratique de l'Autorité de surveillance en matière d'appel au public avait été publiée dans une Circulaire de la Commission fédérale des banques (CFB) du 28 mai 2003 (Circ.-CFB 03/1 Appel au public /Fonds de placement), laquelle avait pour but de concrétiser la notion d'«appel au public» et d'aborder la problématique d'internet. La Circ.-CFB 03/1 considérait que la notion de « public » comprenait tant un élément quantitatif (cercle restreint de personnes) que qualitatif et que ces éléments avaient pour conséquence qu'il pouvait ne pas y avoir d'appel au public.

L'adoption de l'art. 3 LPCC et l'élargissement de la notion d'investisseur qualifié dans la LPCC, a rendu nécessaire l'adaptation matérielle de la Circ.-CFB 03/1 devenue Circ.-FINMA 2008/8 Appel au public – placements collectifs. La notion d'élément quantitatif et qualitatif a ainsi été supprimée de la circulaire afin de refléter la modification légale dont le but était d'éclaircir la situation et de renforcer le principe de la légalité dans un domaine où la violation des prescriptions applicables en la matière est sanctionnée pénalement (cf. art. 148 al. 1 let. d et 149 al. 1 let. c et e LPCC).

La pratique de la FINMA publiée dans la Circ.-FINMA 2008/8 prévoit ainsi de manière claire et transparente que tout appel qui ne s'adresse pas uniquement à des investisseurs qualifiés au sens des art. 10 al. 3 et 4 LPCC et 6 al. 2 OPCC est considéré comme public (Circ.-FINMA 2008/8 Cm 9).

Arrêt du Tribunal fédéral 2C_92/2010 du 10 février 2011

Dans son arrêt, le Tribunal fédéral suit la position du Tribunal administratif fédéral qui avait dans le cas particulier considéré qu'il n'y avait pas appel au public au sens de la LPCC. En effet, le Tribunal fédéral administratif avait considéré que l'interprétation de la FINMA, selon laquelle tout appel qui ne s'adresse pas uniquement à des investisseurs qualifiés est public, était trop générale et ne correspondait pas à ce que le législateur avait souhaité. Selon le Tribunal administratif fédéral, la notion de « qui s'adresse au public » à l'art. 3 al. 1 1^{ère} phrase LPCC laisse entendre qu'un appel adressé à plusieurs personnes qui ne sont pas des investisseurs qualifiés peut ne pas être nécessairement considéré comme public.

Aussi, le Tribunal fédéral considère que l'application de la notion d'appel au public de la FINMA est trop stricte et sévère et n'est dans le cas d'espèce pas couverte par l'art. 3 LPCC. Selon la Haute Cour, l'appel adressé à un cercle restreint de personnes ne devrait pas être considéré comme « adressé au public » au sens de l'art. 3 al. 1 LPCC et des critères quantitatifs et qualitatifs devraient être appliqués.

Le Tribunal fédéral indique au surplus que le Conseil fédéral avait prévu dans son Message du 23 septembre 2005 concernant la LPCC, que tout appel était réputé public s'il ne s'adressait pas uniquement à un cercle restreint de personnes et que cette interprétation correspondait à la jurisprudence existante du Tribunal fédéral. Le Tribunal fédéral relève toutefois que le projet de LPCC a été ensuite modifié par le Parlement, mais considère que cette modification ne change pas le fait que toute publicité qui n'est adressée qu'à un cercle restreint de personnes ne doit pas être nécessairement considérée comme un appel au public.

Dans le cas d'espèce, quatorze personnes ont investi en Suisse ou à partir de la Suisse dans un placement collectif de capitaux non approuvé à la distribution. L'état de faits établi par le Tribunal administratif fédéral démontre que dans deux cas au moins, la publicité a été adressée de manière fortuite à des investisseurs publics qui ne faisaient pas partie du cercle familial du particulier concerné. Les autres investisseurs entretenaient des relations familiales privilégiées, raison pour laquelle le Tribunal fédéral a considéré que le Tribunal administratif fédéral avait considéré à juste titre que les circonstances permettaient de considérer qu'il s'agissait d'un cercle restreint de personnes d'un point de vue qualitatif et que les dispositions de la LPCC en matière d'appel au public n'avaient pas été violées.

Conclusion

Comme le relève à juste titre la doctrine¹, l'absence de critères clairs en matière d'appel au public réintroduit l'insécurité juridique qui régnait sous l'égide de la LFP. En effet, les placements collectifs de droit étranger et les distributeurs de placements collectifs sont confrontés au risque d'être sanctionnés pénalement conformément à l'art. 148 al. 1 let. d et 149 al. 1 let. c et e LPCC sans pour autant disposer d'une définition claire et précise de l'appel au public.

Dans la mesure où les arguments de la FINMA n'ont pas convaincu le Tribunal fédéral, cette dernière prend acte de l'arrêt rendu et en tiendra compte dans l'application de l'art. 3 LPCC à des cas similaires. Toutefois, dans la mesure où le Tribunal fédéral n'a pas fixé les critères quantitatifs et qualitatifs applicables à l'appel au public et n'est pas lié par les Circulaires de la FINMA, une éventuelle modification de la Circ.-FINMA 2008/8 allant dans ce sens n'apporterait pas plus de sécurité juridique aux acteurs du marché.

Dans la mesure où le niveau de protection des investisseurs semble avoir été réduit et la situation se trouve être confuse, la seule solution durable consiste en une modification de l'art. 3 LPCC avec pour objectif d'apporter la clarté nécessaire à une norme dont la violation peut être sanctionnée pénalement. Une proposition de modification devra ainsi être intégrée dans le cadre de la révision partielle de la LPCC annoncée par le Conseil fédéral en date du 11 mars 2011.

¹ GRIEDER, STEFAN / ESSEBIER, JANA: Wann liegt ein öffentlicher Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen vor? Anmerkungen zum Urteil des Bundesverwaltungsgerichts vom 14. Dezember 2009 (Abteilung II B-7765/2008), ST 2010, 743.
STAHLER OLIVIER, Le TF précise la notion d'appel au public in <http://cms.unige.ch/droit/cdbf>, article n° 748, 4 avril 2011.

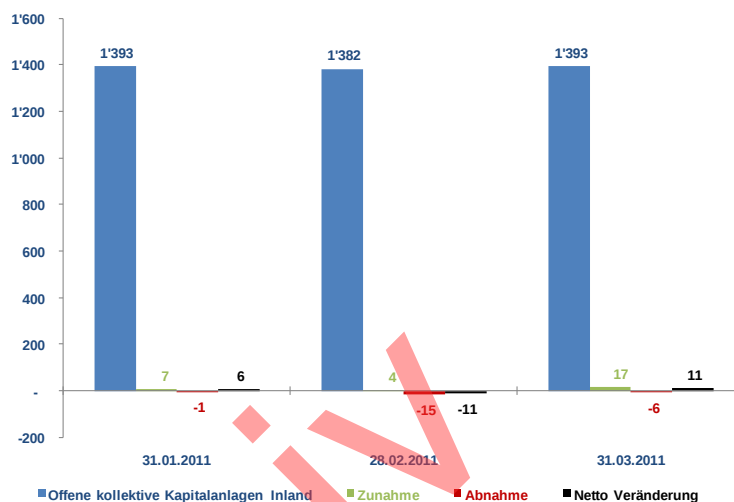
Zahlen und Fakten

Inland

Entwicklung der Anzahl inländischer offener kollektiver Kapitalanlagen zwischen 1. Januar 2011 und 31. März 2011, dargestellt nach Fondsart. Teilvermögen gelten als einzelne kollektive Kapitalanlagen.

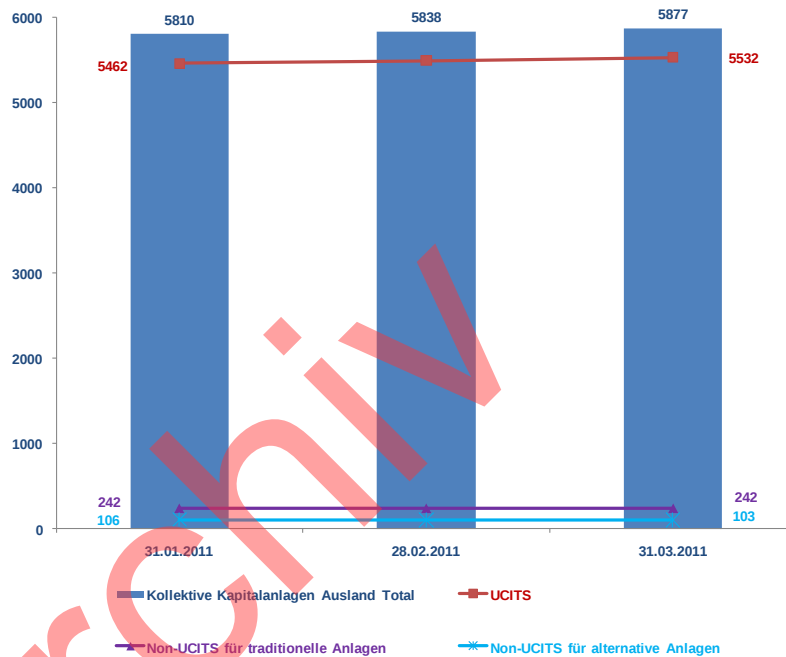


Entwicklung der Anzahl inländischer offener kollektiver Kapitalanlagen einschliesslich Angabe der Zu- und Abnahmen, zwischen 1. Januar 2011 und 31. März 2011. Teilvermögen gelten als einzelne kollektive Kapitalanlagen.

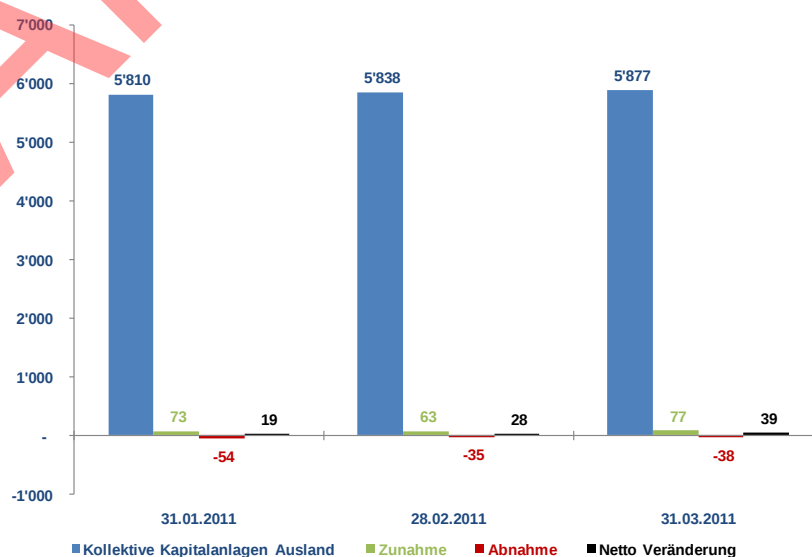


Ausland

Entwicklung der Anzahl ausländischer kollektiver Kapitalanlagen zwischen 1. Januar 2011 und 31. März 2011. Teilvermögen gelten als einzelne kollektive Kapitalanlagen.



Entwicklung der Anzahl ausländischer kollektiver Kapitalanlagen einschliesslich Angabe der Zu- und Abnahmen, zwischen 1. Januar 2011 und 31. März 2011. Teilvermögen gelten als einzelne kollektive Kapitalanlagen.



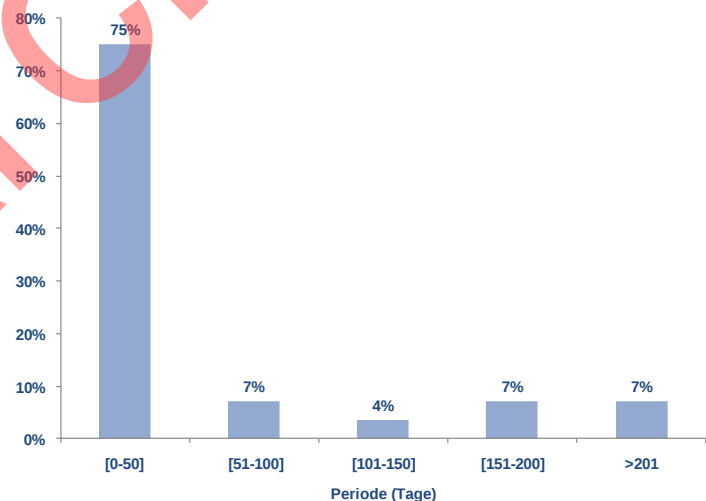
Gesuche

Für die Ermittlung der Dauer des Genehmigungsprozesses ist die Zeitspanne zwischen dem Eingang der notwendigen Dokumente und der Erteilung der Verfügung durch die FINMA relevant. Die Gesamtdauer beinhaltet also sowohl die Anzahl Tage, während der ein Gesuch beim Gesuchsteller als auch die Anzahl Tage, während der ein Gesuch bei der FINMA hängig war.

Im Zeitraum vom 1. Januar 2011 bis zum 31. März 2011 genehmigte die Abteilung Kollektive Kapitalanlagen mit 14 Account Managern 28 neue inländische kollektive Kapitalanlagen. Die durchschnittliche Gesamtbehandlungsdauer betrug 69 Tage.

Diese Zahlen betreffen nur die Neugenehmigung von offenen kollektiven Kapitalanlagen schweizerischen Rechts, nicht hingegen die weiteren von den Account Managern behandelten Dossiers wie beispielsweise Änderungen bei offenen kollektiven Kapitalanlagen schweizerischen Rechts oder die Neugenehmigung oder Änderung von kollektiven Kapitalanlagen ausländischen Rechts.

Gesamtdauer des Genehmigungsprozesses bei offenen inländischen kollektiven Kapitalanlagen, die zwischen dem 1. Januar und 31. März 2011 genehmigt wurden.



Bekanntmachungen

Wegleitung für Gesuche betreffend die Bewilligung als Fondsleitung, die Änderungen innerhalb der Fondsleitung, den Wechsel der Fondsleitung, Ausgabe vom 1. März 2009

Ab sofort ist die erwähnte Wegleitung in italienischer Sprache auf der Homepage der FINMA www.finma.ch verfügbar.

Kontakte

Bewilligungsträger: Kontaktpersonen sind die Account Manager der Abteilung Kollektive Kapitalanlagen und Vertrieb.

Prüfgesellschaften: Kontaktpersonen sind die Überwachungsspezialisten der Gruppe Überwachung Asset Management und Kollektive Kapitalanlagen.