

MITTEILUNG DER ZULASSUNGSSTELLE NR. 4/2007 VOM 26. JUNI 2007

Kotierung von dynamischen Zertifikaten mit diskretionärer Verwaltung (Actively Managed Certificates)

I. AUSGANGSLAGE

Mit Vorentscheid vom 5. Januar 2007 hat der Ausschuss der Zulassungsstelle ein Gesuch um Kotierung von dynamischen Zertifikaten mit aktiver Verwaltung der Basiswerte als kotierbare neue Struktur bewilligt.

Da die finanzökonomische Ausgestaltung dieser Produkte eine besondere kotierungsrechtliche und handelstechnische Behandlung erfordert, **unterliegen die Emittenten von diskretionär verwalteten Zertifikaten zusätzlichen Pflichten**. Die Regelung dieser Pflichten ist Gegenstand dieser Mitteilung.

II. GELTUNGSBEREICH

Den Bestimmungen dieser Mitteilung unterliegen alle Emittenten von dynamischen Zertifikaten mit diskretionärer Verwaltung der Basiswerte (im folgenden «Actively Managed Certificates», «AMCs»).

III. DEFINITION DER AMCS

Als AMC gelten Produkte, **deren Basiswerte diskretionär von einem Asset Manager verwaltet werden**.

Für die Qualifikation als AMC ist es unerheblich, ob sich ein Produkt direkt auf einen diskretionär verwalteten Basket als Basiswert bezieht oder auf einen Index, welcher die Performance eines solchen Baskets abbildet.

Ein Indexprodukt gilt insbesondere dann als AMC, wenn der Index ganz oder teilweise diskretionär verwaltet wird oder nicht frei lizenzierbar ist (sog. tailor-made Index). Bei einem solchen Index muss, selbst wenn er von einer Drittpartei berechnet wird, gewährleistet sein, dass dem Emittenten die genaue Zusammensetzung des Indexes während der Handelszeiten an der SWX Swiss Exchange stets bekannt ist und dieser damit die Information über die Zusammensetzung zeitgerecht der SWX zur Verfügung stellen kann.

IV. REGULATORISCHE ASPEKTE

AMCs unterstehen den regulatorischen Voraussetzungen der **Richtlinie betr. Kotierung von Derivaten** sowie den **weiteren Ausführungsbestimmungen für Derivate**.

AMCs qualifizieren typischerweise als strukturierte Produkte und nicht als Anlagefonds (keine gemeinschaftliche Kapitalanlage; keine Fremdverwaltung; kein Sondervermö-

gen; kein Absonderungsrecht im Konkursfall; kein Miteigentumsrecht). Strukturierte Produkte im Sinne von Art. 5 KAG sind grundsätzlich vom Anwendungsbereich des KAG ausgenommen. **Die Beurteilung, ob ein konkretes Produkt unter den Anwendungsbereich des KAG fällt, liegt in jedem Fall ausschliesslich beim Emittenten und nicht bei der SWX.**

V. PRODUKTSPEZIFISCHE AUFLAGEN

Die Emittenten von AMCs haben zum Zwecke der Transparenz der Kursbildung die nachstehenden Auflagen zu erfüllen:

- **Market Making Agreement («MMA»):** Für strukturierte Produkte mit diskretionärer Verwaltung der Basiswerte, bei denen Anpassungen preiswirksam während des laufenden Handels an der SWX vorgenommen werden können, ist durch den Emittenten ein Market Making Agreement mit den nachfolgenden Eckdaten abzuschliessen:
 - Spread: Der Market Maker ist stets bemüht, Kurse mit möglichst kleinem Spread zu stellen. Der Spread darf jedoch zu keinem Zeitpunkt mehr als 3% betragen.
 - Order Grösse: Die minimalen Grössen der Order auf beiden Seiten (bid/ask) haben je CHF 50'000 oder den entsprechenden Gegenwert in Fremdwährung aufzuweisen.
 - Dauer: Der Market Maker ist verpflichtet an jedem Handelstag der SWX während 90% der Handelszeit, Kurse zu stellen.

Das rechtsgültig unterzeichnete MMA ist der Zulassungsstelle vor der Einreichung des Gesuches zur provisorischen Zulassung im Original zu übermitteln.

- **Meldepflicht bei Fehlabschlüssen:** Der Emittent ist bei Fehlabschlüssen (Mistrades) verpflichtet, die Abteilung Exchange Operations der SWX umgehend über Telefon: +41 (0) 58 854 24 75 zu informieren.
Als Fehlabschlüsse gelten **Abschlüsse, welche ausserhalb des maximalen Spreads stattfinden**. Hiervon betroffen sind alle Fehlabschlüsse, auch solche, in die der Emittent nicht direkt involviert war. Die Meldung hat umgehend und unabhängig der Fristen gemäss SWX Handelsweisung Nr. 15 zu erfolgen, (http://www.swx.com/download/trading/regulation/directives/swx_dir15_de.pdf). Die Verantwortung für allfällige Ungültigerklärungen von Handelstransaktionen durch die SWX liegt ausschliesslich beim Emittenten.
- **Auskunftspflicht gegenüber der SWX:** Auf Verlangen der SWX, namentlich Exchange Operations, muss der Emittent der SWX **jederzeit sofort die aktuelle Zusammensetzung des Basiswerts sowie die Historie der Anpassungen zur Verfügung stellen**. Kann diese Information nicht innert nützlicher Frist beschafft werden, wird der Handel des Produkts durch die SWX ohne weiteres suspendiert (Art. 79 KR). Die Sanktionsordnung nach Art. 81 ff. KR findet Anwendung.
- **Anlagestrategie:** Die **Investitionsrichtlinien und das entsprechende Titeluniversum müssen bei Emission festgelegt sein und dürfen nicht mehr verändert werden**. Diese Richtlinien und das entsprechende Titeluniversum sind der SWX zusammen mit den übrigen Beilagen des Kotierungsgesuchs einzureichen. Der Emittent oder eine

von ihm beauftragte Drittpartei hat die Einhaltung der Investitionsrichtlinien permanent zu überwachen.

VI. ANFORDERUNGEN AN DEN KOTIERUNGSPROSPEKT

Aufgrund der Besonderheiten von AMCs untersteht der entsprechende Kotierungsprospekt zusätzlichen Anforderungen:

- **Anlagestrategie:** Die genauen Definitionen und Spezifikationen der Investitionsrichtlinien sind im Kotierungsprospekt und in zusammengefasster Form im Kotierungsinserat in übersichtlicher und verständlicher Form aufzuführen. Die Anlage-Restriktionen müssen so festgelegt werden, dass eine für den Investor klare Ausrichtung des Produktes hervorgeht.
- **Kostentransparenz:** Der Kotierungsprospekt hat mindestens die Angaben zu den nachfolgend aufgeführten Punkten zu enthalten:
 - a. Gebühren: Sämtliche dem AMC regelmässig belasteten Gebühren (sog. management fees) sind unabhängig davon, ob diese an den Emittenten oder einen Dritten entrichtet werden, im Kotierungsprospekt offenzulegen (falls einmalig, auf annualisierter Basis). Darüber hinaus dürfen keine weiteren regelmässigen Gebühren durch den Emittenten verrechnet werden.
 - b. Dividendenbehandlung: Es ist offenzulegen, wie die Dividenden der Basiswerte behandelt werden (z.B. «Nettodividenden werden bei Erhalt in die entsprechende Aktie reinvestiert»).
 - c. Rebalancing: Es ist anzugeben, wie die Neugewichtung (Rebalancing) der Basiswertitel erfolgt (z.B. «zu Schlusskursen» oder «interessewährend über den ganzen Tag»).
- **Zusätzlicher Risikohinweis:** Um allfällige Missverständnisse im Publikum zu vermeiden, hat der Emittent sowohl im Kotierungsprospekt wie auch im Kotierungsinserat in einem speziellen Passus darauf hinzuweisen, dass es sich bei AMCs nicht um kollektive Kapitalanlagen im Sinne des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) handelt und sie daher auch nicht der Aufsicht der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) unterstellt sind.

Die Mitteilungen der Zulassungsstelle sind auf Deutsch, Französisch und Englisch über Internet abrufbar http://www.swx.com/admission/regulation/messages/2007_de.html

