

Das L-QIF kommt!

Inkrafttreten der Revision des KAG und der KKV am 1. März 2024

Par Rashid Bahar le 22 Februar 2024

An seiner Sitzung vom 31. Januar 2024 hat der Bundesrat die Änderungen der KKV verabschiedet und beschlossen, die am 17. Dezember 2021 verabschiedeten Änderungen des KAG betreffend die kollektive Kapitalanlage für qualifizierte Anleger (limited qualified investor fund oder L-QIF) in Kraft zu setzen. Zur Erinnerung : Der L-QIF ist eine kollektive Kapitalanlage, die qualifizierten Anlegern im Sinne des KAG vorbehalten ist und nicht der Genehmigung oder Zulassung durch die FINMA unterliegt (Art. 118a KAG). Sie kann die Form eines vertraglichen Fonds, einer SICAV mit externer Leitung (d.h. einer SICAV, deren Verwaltung und Management von einer Fondsleitung wahrgenommen wird) oder auch einer Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KGKK) annehmen, die dann ihre Verwaltung an einen Verwalter von Kollektivvermögen delegieren muss, es sei denn, die unbeschränkt haftenden Gesellschafter sind Banken, dem VAG unterstellte Versicherungen, Wertpapierhäuser oder Verwalter von Kollektivvermögen (Art. 118c KAG, Art. 118g und 118h KAG). Auf diesem Weg verlangt die Gesetzgebung, dass die Verwaltung der L-QIFs von beaufsichtigten Instituten übernommen wird.

Im Rahmen der Revision der KKV hat der Bundesrat den auf L-QIFs anwendbaren regulatorischen Rahmen präzisiert. Insgesamt wird der normative Rahmen mit demjenigen für beaufsichtigte kollektive Kapitalanlagen vergleichbar sein, insbesondere aufgrund eines Verweises auf die von der FINMA in der KKV-FINMA verabschiedeten technischen Standards sowie auf die von der FINMA anerkannten Selbstregulierungsstandards (Art. 126b KKV). Erstens sah er trotz der Einwände in der Vernehmlassung vor, dass L-QIF in Form von SICAV oder vertraglichen Fonds denselben Anforderungen an die Anlagetechniken und -beschränkungen unterliegen wie andere alternative Investmentfonds (siehe Art. 126p KKV), die nicht qualifizierten Anlegern angeboten werden können. Es erlaubte jedoch, dass L-QIFs, sofern in der Dokumentation vorgesehen, ein Value-at-Risk-Modell (VaR) zur Bewertung der Risiken eines L-QIFs verwenden dürfen, und zwar unter denselben Bedingungen wie für kollektive Kapitalanlagen, die der Aufsicht der FINMA unterstehen, jedoch ohne vorherige Genehmigung durch die FINMA (Art. 126p Abs. 4 KKV ; vgl. Art. 33 Abs. 2 KKV-FINMA).

Aufgrund der fehlenden FINMA-Aufsicht wird das Geschäft mit nahestehenden Personen bei Immobilienfonds weniger strengen Anforderungen unterworfen : Mit einer entsprechenden Bestimmung in der Dokumentation der kollektiven Kapitalanlage, der Einhaltung einer Bewertung durch einen unabhängigen Experten und der Zustimmung von mindestens der Mehrheit der Anleger wird es zulässig sein, Geschäfte mit nahestehenden Personen zu tätigen

(Art. 126x Abs. 1 KKV). In diesem Fall wird eine Ex-post-Kontrolle durch die Pflicht zur Erstellung eines entsprechenden Berichts, die Überprüfung der Einhaltung der Treuepflicht durch die Prüfgesellschaft und eine Erwähnung im Jahresbericht des L-QIFs gewährleistet (Art. 126x Abs. 2 bis 4 KKV).

Die L-QIF müssen dem EFD die gleichen statistischen Informationen liefern wie die beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen (vgl. Art. 126g Abs. 2 und 6 KKV) und die FINMA kann über die Auskunftspflicht der Beaufsichtigten auch statistische Informationen über die L-QIF erhalten, selbst wenn diese nicht ihrer Aufsicht unterstehen. Die für beaufsichtigte kollektive Kapitalanlagen geltenden Rechnungslegungsstandards, Bewertungsgrundsätze und Offenlegungspflichten werden analog auf L-QIFs anwendbar sein (Art. 126zquater und Art. 126zquinquies KKV). Letztere werden auch einem Prüfungsregime unterworfen, das aufgrund der fehlenden Aufsicht durch die FINMA angepasst wurde : Eine zusätzliche Prüfung wird die gleiche Rolle wie die aufsichtsrechtliche Prüfung spielen und analog den für die aufsichtsrechtliche Prüfung geltenden Grundsätzen folgen, wobei auch die Einhaltung der für L-QIF geltenden Vorschriften geprüft wird (siehe Art. 126zduodecies KKV). Die Prüfgesellschaft muss ihren Bericht jedoch nicht bei der FINMA einreichen. Nur wenn wesentliche Mängel festgestellt werden, wird die Prüfgesellschaft aufgefordert, die Aufsichtsbehörde zu benachrichtigen, indem sie in ihrem Bericht über die Aufsichtsprüfung in Bezug auf das für die Verwaltung des L-QIF verantwortliche Institut auf eine Unregelmässigkeit hinweist (Art. 126ztredecies KKV).

Anders als im Rahmen des Konsultationsentwurfs vorgesehen, sieht die KKV nicht mehr vor, dass familiäre Verbindungen zwischen der Verwaltung und den Anlegern deren Unabhängigkeit und damit die Einhaltung der Bedingung der Fremdverwaltung in Frage stellen. Ebenso wurde darauf verzichtet, die Einrichtung angemessener Prozesse zu verlangen, um sicherzustellen, dass die kollektiven Kapitalanlagen ihre Merkmale beibehalten, insbesondere wenn sie – unter Vorbehalt der Ausnahme von Art. 7 Abs. 3 KAG – eine Vielzahl von Anlegern umfassen. Die Institute, die eine kollektive Kapitalanlage verwalten, haben somit dafür zu sorgen, dass die kollektiven Kapitalanlagen ihre gesetzlichen Merkmale dauerhaft beibehalten (Art. 5 Abs. 6 KKV) und bei Bedarf einzugreifen, wobei die Prüfgesellschaft jede Verletzung dieses Grundsatzes in ihrem Zusatzbericht und – als Beanstandung – im Bericht über die Aufsichtsprüfung des beaufsichtigten Instituts festhalten muss.

Neben diesen Änderungen enthält die KKV weitere Neuerungen von grösserer Tragweite : So wird der Anwendungsbereich der Verhaltensregeln des KAG auf die Verwaltung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen ausgedehnt (vgl. Art. 31-34 KKV) und die Einhaltung der Best-Execution-Pflicht bei Dienstleistungen für kollektive Kapitalanlagen vorgeschrieben (vgl. Art. 31a KKV), während die entsprechende Bestimmung des FinfraG gemäss Art. 20 FinfraG in diesem Fall nicht anwendbar war. Darüber hinaus kodifiziert die KKV die Möglichkeit, unter außergewöhnlichen Umständen mit Zustimmung der FINMA Side Pockets zu schaffen, um illiquide gewordene Vermögenswerte einer offenen kollektiven Kapitalanlage abzusondern (Art. 110a KKV). Ebenso erhöht die KKV die Rechtssicherheit, indem sie einen Rahmen für ETFs vorsieht : In Übereinstimmung mit der Praxis der FINMA müssen in- und ausländische ETFs in der Schweiz kotiert sein, um nicht qualifizierten Anlegern angeboten werden zu können. Die KKV führt jedoch eine Neuerung ein, indem sie die Möglichkeit vorsieht, innerhalb derselben kollektiven Kapitalanlage sowohl kotierte als auch nicht kotierte Anteilklassen zu emittieren (siehe Art. 107 KKV). Schliesslich führt die KKV auch einen regulatorischen Rahmen zur Steuerung des Liquiditätsrisikos offener kollektiver Kapitalanlagen ein, der sich an den

internationalen Bemühungen in diesem Bereich orientiert (siehe Art. 108a KKV).

Insgesamt ist die Einführung des L-QIF eine gute Nachricht für den Schweizer Finanzplatz. Allerdings handelt es sich um ein weniger flexibles und innovatives Projekt, als man es sich hätte wünschen können : Es ermöglicht in erster Linie, ohne Genehmigung oder Zulassung kollektive Kapitalanlagen für anspruchsvolle oder vermögende Anleger zu schaffen, aber der Regulierungsrahmen bleibt letztlich dem für zugelassene Fonds geltenden Rahmen ähnlich, was angesichts der Zielgruppe dieser Vehikel unter dem Gesichtspunkt der Zweckmäßigkeit fraglich ist. Es wird sich nun zeigen, ob dieses Instrument seinen Platz im helvetischen Ökosystem findet, insbesondere um Schweizer Anlegern ein Vehikel anzubieten, das dem Schweizer Recht unterliegt, und ob der Bundesrat mit der Zeit mehr Flexibilität gegenüber dieser neuen Form der kollektiven Anlage wagen wird.

Reproduction autorisée avec la référence suivante: Rashid Bahar, Inkrafttreten der Revision des KAG und der KKV am 1. März 2024, publié le 22 Februar 2024 par le Centre de droit bancaire et financier, <https://cdbf.ch/de/inkrafttreten-der-revision-des-kag-und-der-kkv-am-1-maerz-2024/>