

Newsletter

Neue Fondskategorie L-QIF

Inkrafttreten am 1. März 2024



Armin Kühne
Rechtsanwalt, Partner, Dr. iur.



Luca Bianchi
Rechtsanwalt, Partner, lic. iur., LL.M.,
MBA, MAS UZH in Finance



Dominik Oberholzer
Rechtsanwalt, Partner, Dr. iur., LL.M.



Sarah Mostafa
Rechtsanwältin, Senior Associate
lic. iur., LL.M.



Michael Kremer
Rechtsanwalt, Senior Associate
lic. iur., LL.M.



Der Bundesrat hat am 31. Januar 2024 die angepasste Kollektivanlagenverordnung (KKV) verabschiedet und die rechtlichen Grundlagen für den «Limited Qualified Investor Fund (L-QIF)» per 1. März 2024 in Kraft gesetzt. Beim L-QIF handelt es sich um eine im Rahmen der KAG-Revision vom 17. Dezember 2021 neu eingeführte Fondskategorie ausschliesslich für qualifizierte Anleger, die von der Bewilligungs- und Genehmigungspflicht befreit ist. Dadurch sollen die Innovationsfähigkeit des Fondsstandortes Schweiz gefördert und dessen Wettbewerbsfähigkeit gestärkt werden.

1. Einleitung

Als Rechtsformen für den L-QIF kommen sowohl der vertragliche Anlagefonds als auch die Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV) und die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK) infrage. Der L-QIF orientiert sich grundsätzlich an der luxemburgischen Gesetzgebung zum Reserved Alternative Investment Fund (RAIF). Während für den RAIF teilweise gewisse Grundsätze der Risikoverteilung gelten, gilt dies für den L-QIF nicht. Der L-QIF muss jedoch seine Risikoverteilung den Anlegern in den Fondsdokumenten offenlegen. Für den L-QIF gelten zwar gewisse Anlagevorschriften. Diese sind jedoch vor dem Hintergrund des tieferen Anlegerschutzbedürfnisses des qualifizierten Anlegers und der vom Gesetzgeber bewusst vorgenommenen Innovationsförderung liberal ausgestaltet. Die Vorschriften zum L-QIF verlangen aber umfassende Transparenz durch Offenlegung in den Fondsdokumenten. Zusätzlich zur umfassenden Transparenz verlangt das KAG als zentrales Korrektiv zur fehlenden Aufsicht durch die FINMA, dass spezifische Anforderungen an die Verwaltung von L-QIF bestehen. Die Verwaltung muss denn auch durch von der FINMA beaufsichtigte Institute wahrgenommen werden.

2. Zulässiger Anlegerkreis

Grundsätzlich dürfen sämtliche qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 Abs. 3 und Abs. 3^{ter} KAG in L-QIF investieren. Dies umfasst insbesondere auch vermögende

Privatkunden gemäss Art. 5 Abs. 1 FIDLEG, die erklären, dass sie als professionelle Kunden gelten wollen (Opting-out) sowie auch Anleger mit einem schriftlichen Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsvertrag gemäss Art. 10 Abs. 3^{ter} KAG, sofern sie nicht erklärt haben, nicht als qualifizierte Anleger gelten zu wollen. Legt der L-QIF jedoch seine Vermögenswerte direkt in Immobilien an, sind vermögende Privatkunden nicht berechtigt, in den L-QIF zu investieren (Art. 118a Abs. 1 lit. b KAG). Zudem ist zu beachten, dass selbstverständlich auch bei einem L-QIF die Bestimmungen über den Erwerb von Immobilien durch Personen im Ausland (sog. „Lex Koller“) eingehalten werden müssen.

3. Verwaltung durch ein von der FINMA beaufsichtigtes Institut

Die Verwaltung des L-QIF muss von bestimmten von der FINMA beaufsichtigten Instituten wahrgenommen werden. Beim vertraglichen Anlagefonds und bei der SICAV muss es sich beim für die Verwaltung zuständigen Institut um eine Fondsleitung handeln, bei der KmGK um eine Fondsleitung oder einen Verwalter von Kollektivvermögen. Ein L-QIF in der Rechtsform einer KmGK muss zudem die Geschäftsführung nicht übertragen, wenn der Komplementär eine Bank, ein Versicherungsunternehmen, ein Wertpapierhaus, eine Fondsleitung oder ein Verwalter von Kollektivvermögen ist (Art. 118h KAG).

4. Meldepflicht

Die Lancierung und Verwaltung eines L-QIF muss innert 14 Tagen vom für die Verwaltung zuständigen Institut dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) gemeldet werden (Art. 118f KAG). Die gemeldeten L-QIF werden in einem öffentlich einsehbaren Register geführt.

5. Umwandlung in einen L-QIF

Ein Statuswechsel, also eine Umwandlung von einem beaufsichtigten Fonds in einen L-QIF ist möglich, wobei die folgenden strengen Voraussetzungen erfüllt

sein müssen (Art. 126c KKV):

- Die Voraussetzungen eines L-QIF gemäss Art. 118a KAG müssen erfüllt sein;
- Die Fondsdokumente müssen die Möglichkeit eines Statuswechsels vorsehen;
- Für die Anleger dürfen keine Kosten aus der Umwandlung erwachsen;
- Nur diejenigen Anleger verbleiben in der kollektiven Kapitalanlage, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben. Bei der KmGK müssen sämtliche Anleger dem Statuswechsel zustimmen, damit eine Umwandlung möglich ist.

Beim vertraglichen Anlagefonds und der SICAV muss der Beschluss zum Statuswechsel in den Publikationsorganen veröffentlicht werden, wobei die Publikation mindestens die folgenden Informationen enthalten muss:

- Hinweis auf die Auswirkungen des Statuswechsels, insbesondere auf die Entlassung der kollektiven Kapitalanlage aus der Aufsicht der FINMA;
- Hinweis auf die Wahlmöglichkeiten des Anlegers,
 - » entweder in der kollektiven Kapitalanlage zu verbleiben und damit Anleger des L-QIF zu werden, oder
 - » die Anteile zurückzugeben unter Beachtung der Rückgabefristen und -termine;
- Hinweis darauf, dass diejenigen Anleger, die ihr Wahlrecht nicht ausüben, denjenigen Anlegern gleichgestellt werden, die ihre Anteile zurückgeben.

Ein umgekehrter Statuswechsel, das heisst eine Umwandlung eines L-QIF in einen beaufsichtigten Fonds, ist nicht zulässig (Art. 126e KKV).

6. Pflichten des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts

Das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut, also die Fondsleitung oder der Verwalter von Kollektivvermögen, ist dafür verantwortlich, dass die für den L-QIF geltenden gesetzlichen Vorschriften eingehalten werden (Art. 126h KKV). Die Verantwortung des zuständigen Instituts umfasst auch die dauernde Einhaltung der Begriffsmerkmale eines L-QIF (Art. 5 Abs. 6 KKV). Erfüllt ein L-QIF die Begriffsmerkmale eines L-QIF nicht mehr, müssen unverzüglich die FINMA, die Depotbank und die Prüfgesellschaft informiert werden. Werden die für den L-QIF geltenden Vorschriften anderweitig nicht eingehalten, muss das für die Verwaltung zuständige Institut die Anleger und die Prüfgesellschaft darüber informieren und den ordnungsgemässen Zustand innert angemessener Frist wiederherstellen.

Obwohl dies nicht explizit aus den gesetzlichen Vorschriften hervorgeht, ist das zuständige Institut bei der SICAV und der KmGK gemäss Erläuterungsbericht zur Änderung der KKV (S. 32) auch für die institutsspezifischen Voraussetzungen des L-QIF verantwortlich. Dies betrifft beispielsweise die Erfüllung der Anforderungen der angemessenen Betriebsorganisation oder die Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit des L-QIF. Das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut muss diesbezüglich eine angemessene Due Diligence durchführen und die ausgewählten Partner für die Auflegung eines L-QIF sorgfältig überwachen und ihre Organisation soweit erforderlich anpassen. Insbesondere muss das zuständige Institut die notwendigen Massnahmen betreffend die Kontrollfunktionen (internes Kontrollsystem, Risikomanagement, Compliance) ergreifen und ihre Risikobereitschaft definieren. Dies betrifft ganz besonders die Bereitschaft und die Voraussetzungen, gemeinsam mit Promotoren von Drittfonds Private Label Fonds zu lancieren.

Verletzt das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut seine Pflichten in Bezug auf die Verwaltung eines L-QIF in schwerwiegender Weise, so drohen ihm

aufsichtsrechtliche Massnahmen, in der Regel wegen Missständen im Bereich der Organisation.

Die KKV hält zudem fest, dass bestimmte Selbstregulierungen der Asset Management Association Switzerland (AMAS) sinngemäss auch für L-QIF gelten, wie z.B. die AMAS-Verhaltensregeln, die Richtlinie für Immobilienfonds, die Bewertungsrichtlinie, die Performance-Richtlinie und die Richtlinie zur Total Expense Ratio (TER).

In diesem Zusammenhang sei auch erwähnt, dass die Pflichten der Depotbank gemäss Art. 72 KAG bei einem L-QIF im Vergleich zu einem FINMA-beaufsichtigten Fonds unverändert bleiben, insbesondere hinsichtlich der Verwahrung der Vermögenswerte und ihrer Kontrollfunktion.

7. Definitive Fassung der KKV

Von den in der Vernehmlassung zum Entwurf der KKV teilweise stark kritisierten Punkten wurden in der definitiven Fassung nur wenige Korrekturen vorgenommen. Zu den wesentlichen Verbesserungen im Vergleich zum Vernehmlassungsentwurf gehören insbesondere folgende Punkte:

- Verzicht auf die unsachgemässe Anforderung der fehlenden familiären Verbundenheit beim Begriff der kollektiven Kapitalanlage in Art. 5 KKV;
- Verzicht auf eine nicht zweckmässige Regelung der Abgrenzung von kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten;
- Liberalisierung der Regelung von aktiven Anlageverstössen (Publikation nur noch bei fehlender Entschädigung der Anleger);
- Zulassung des Modell-Ansatzes (Value-at-Risk) als Risikomessverfahren bei L-QIF;
- Die maximale Rückgabefrist für L-QIF beträgt in der definitiven Fassung alle 5 Jahre anstatt zunächst 5 Jahre seit der Lancierung und nachher alle 2 Jahre;
- Bei der KmGK wurde auf die Festlegung einer Min-

destdauer von 5 Jahren verzichtet.

Andere Verbesserungswünsche der Fondsbranche, etwa eine liberalere Regelung des Statuswechsels oder der Verzicht auf eine abschliessende Liste der Nebenkosten in Art. 37 KKV (immerhin wurde die Liste ergänzt), die dem Fondsvermögen belastet werden können, wurden nicht berücksichtigt. Betreffend die nicht abschliessende Aufzählung der spezifischen Kosten in Art. 37 Abs. 2^{bis} lit. a KKV im Zusammenhang mit dem An- und Verkauf von Immobilienanlagen und damit die Möglichkeit zur Überwälzung der Handänderungssteuer auf das Fondsvermögen bei einem Fondsleitungswechsel siehe das neue Urteil des Bundesgerichts vom 7. Dezember 2023 (9C_312/2023).

8. Fazit

Nachdem die Gesetzesvorlage durch Änderung des KAG bereits im Dezember 2021 vom Parlament verabschiedet wurde, dauerte die Umsetzung in der KKV aufgrund von teilweise sehr kritischen Vernehmlassungen mehr als zwei Jahre. Es ist erfreulich, dass die Vorlage nun endlich im März 2024 in Kraft treten kann. Dass die KKV im Vergleich zum Vernehmlassungsentwurf nur wenige Verbesserungen erfahren hat, ist zwar einerseits schade, es ändert aber bei einer Gesamtbetrachtung nichts an der im Ergebnis sehr positiven Gesamtbeurteilung der Einführung des L-QIF.

Mit der Einführung des L-QIF wurde eine neue Fondskategorie geschaffen, die aufgrund der liberalen Regelungen und des Verzichts auf das zeitweise langwierige Genehmigungsverfahren bei der FINMA neue Möglichkeiten für flexible und innovative Fondsprodukte bietet. Aufgrund der Beschränkung des Anlegerkreises auf qualifizierte Anleger und des damit verbundenen geringeren Anlegerschutzbedürfnisses stärkt der L-QIF den differenzierten Anlegerschutz im schweizerischen Kollektivanlagenrecht und stellt somit auch eine Weiterentwicklung des massgeschneiderten Anlegerschutzes dar, ohne den Anlegerschutz für die schutzbedürftigen Privatkunden zu reduzieren.

Nach der Einführung des L-QIF wird die Praxis in den

nächsten Jahren zeigen, in welchen Bereichen die Fondsanbieter die neuen Produktmöglichkeiten und die rasche Time to market nutzen und wo durch das Risikomanagement der zuständigen Institute und die Aufsichtspraxis der FINMA den neu geschaffenen Möglichkeiten Grenzen gesetzt werden. Zahlreiche Statuswechsel von beaufsichtigten Fonds in L-QIF sind jedoch aufgrund der strengen Voraussetzungen nicht zu erwarten.

Autoren und Autorinnen:

Armin Kühne

Rechtsanwalt, Partner, Dr. iur.

Luca Bianchi

Rechtsanwalt, Partner, lic. iur., LL.M., MBA, MAS UZH
in Finance

Dominik Oberholzer

Rechtsanwalt, Partner, Dr. iur., LL.M.

Sarah Mostafa

Rechtsanwältin, Senior Associate, lic. iur., LL.M.

Michael Kremer

Rechtsanwalt, Senior Associate, lic. iur., LL.M.