

Kommentierung
Kollektive Kapitalanlagen / Kollektivanlagenrecht

Limited Qualified Investor Fund L-QIF verfügbar per 1. März 2024



Andrea Huber,
lic. iur., Rechtsanwältin, LL.M.

A. Einleitung

Der Bundesrat hat anlässlich seiner Sitzung vom 31. Januar 2024 beschlossen, das revidierte Kollektivanlagengesetz (KAG) sowie die angepasste Kollektivanlagenverordnung (KKV) per 1. März 2024 in Kraft zu setzen. Damit werden in Art. 118a ff. KAG sowie Art. 126 ff. KKV die rechtlichen Grundlagen für den Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) geschaffen. Der L-QIF soll dazu beitragen, die Attraktivität und die Innovationsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz zu erhöhen. Dieser neue Fondstyp steht ausschliesslich qualifizierten Anlegern offen und bedarf keiner Bewilligung oder Genehmigung der FINMA. Der Anlegerschutz wird dahingehend gewährt, dass ein L-QIF nur von FINMA beaufsichtigten Instituten wie Fondsleitung oder Verwalter von Kollektivvermögen verwaltet werden kann. Beim L-QIF handelt es sich nicht um eine eigenständige Rechtsform, sondern dieser kann als vertraglicher Anlagefonds (Art. 25 ff. KAG), SICAV (Art. 36 ff. KAG) oder KmGK (Art. 98 ff. KAG) aufgesetzt werden.

B. Sondervorschriften für den L-QIF

Grundsätzlich gelten die in der KKV enthaltenen Vorschriften auch für den L-QIF. Ausgenommen sind jedoch die Bestimmungen zur Bewilligung und Genehmigung sowie zur Aufsichtstätigkeit der FINMA, die Anlagevorschriften sowie die Bestimmungen zur Änderung des Fondsvertrages sowie zum Wechsel der Depotbank. Die Bestimmungen der KKV-FINMA hingegen sind nur dann auf den L-QIF anwendbar, wenn dies in der KKV-FINMA explizit so vorgesehen ist.

1. Anlagevorschriften

Die Anlagevorschriften für den L-QIF finden sich in Art. 126o ff. KKV. Da der L-QIF nur qualifizierten Anlegern offensteht, sind diese Anlagevorschriften vergleichsweise liberal ausgestaltet, nicht zuletzt auch deshalb, um die Innovation zu fördern. Konkret werden für den L-QIF in Form eines vertraglichen Anlagefonds oder einer SICAV die gleichen Vorschriften für anwendbar erklärt wie für übrige Fonds für alternative Anlagen. Dies beinhaltet auch die Bestimmungen auf Stufe KKV-FINMA. Für einen L-QIF ist insbesondere auch das Risikomessverfahren des Modell-Ansatzes (*Value-at-Risk*, VaR) gemäss KKV-FINMA zugelassen. Die Einhaltung der entsprechenden

Kollektivanlagenverordnung (KKV)

31.01.2024

Erläuterungen zur KKV

31.01.2024

Ergebnisbericht KKV

31.01.2024

Rechtsgebiet(e)

Kollektive Kapitalanlagen /
Kollektivanlagenrecht

Stichworte

L-QIF |
kollektive Kapitalanlagen |
Fondsprodukte

Bestimmungen wird im Rahmen der ergänzenden Prüfung des L-QIF geprüft (vgl. Art. 126z^{octies} Abs. 3 lit. c KKV).

Für den L-QIF in Form einer KmGK sieht die revidierte KKV keine spezifischen Anlagebeschränkungen bzw. Anlagetechniken vor, während für den L-QIF in der Rechtsform eines vertraglichen Anlagefonds bzw. einer SICAV mit Immobilienanlagen in Art. 126t ff. KKV zusätzliche Anlagebeschränkungen anwendbar sind.

2. Transparenz, Meldung und Statistik

Die gesetzlichen Vorgaben bezüglich Anlegertransparenz, die Meldung an das EFD über die Übernahme bzw. Aufgabe der Verwaltung eines L-QIF sowie die Datenerhebung zu statistischen Zwecken werden im KKV konkretisiert. Im Wesentlichen sollen dieselben Daten erhoben werden, die bereits heute im Rahmen der Kollektivanlagenstatistik von den beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen erhoben werden. Anzumerken bleibt, dass auch die FINMA betreffend L-QIF bei den von ihr beaufsichtigten Instituten Daten für Aufsichtszwecke erheben kann.

Da ein L-QIF in Anlagen mit besonderen Risiken investieren kann, müssen diese Risiken gestützt auf Art. 36 Abs. 2 KKV aus Anlegerschutzgründen im Fondsvertrag beschrieben werden. Im Fondsvertrag ist demzufolge auf die besonderen Risiken der zulässigen Anlagen des L-QIF hinzuweisen, so zum Beispiel beschränkte Marktgängigkeit, hohe Kursschwankungen, begrenzte Risikoverteilung, erschwerte Bewertung oder sonstige besondere Risiken der Vermögenswerte, in die der L-QIF gemäss seiner Anlagepolitik investieren darf.

3. Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage und Publikationspflicht

Im Wesentlichen wird betreffend Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage und Publikationspflicht beim L-QIF auf die entsprechenden Bestimmungen der KKV-FINMA verwiesen. Für L-QIF sämtlicher Rechtsformen gelten in Bezug auf die Buchführung, Bewertung und Rechenschaftsablage die Art. 87 bis 90 sowie 108 KAG (vgl. Art. 118a Abs. 2 KAG). Der Bundesrat hat das Recht, zusätzliche Vorschriften hierzu und über die Publikationspflicht zu erlassen (vgl. Art. 118i Abs. 6 KAG), wovon er in Art. 126z^{quater} Gebrauch gemacht hat.

4. Rechnungsprüfung sowie "ergänzende Prüfung"

Die Grundzüge der Prüfung des L-QIF sind in Art. 118i KAG aufgeführt. Die Regelung der Einzelheiten, insbesondere der Gegenstand der Prüfung wird hingegen dem Bundesrat überlassen (vgl. Art. 118i Abs. 5 KAG). Von dieser Kompetenz macht der Bundesrat im 5. Kapitel der KKV Gebrauch. Die Bestimmungen ersetzen für den L-QIF Art. 137 KKV sowie Art. 110–116 KKV-FINMA und orientieren sich zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit in der Terminologie und der Systematik an der KKV-FINMA. Es haben eine Rechnungsprüfung nach denselben Vorschriften wie für beaufsichtigte kollektive Kapitalanlagen sowie eine sogenannte "ergänzende Prüfung" zu erfolgen. Diese "ergänzende Prüfung" wird nicht als "Aufsichtsprüfung" bezeichnet, weil der L-QIF von der FINMA nicht beaufsichtigt wird. Sie umfasst die Prüfung wichtiger L-QIF-spezifischer Vorschriften, und der Schweizer Prüfungshinweis 70 (Aufsichtsprüfung) ist analog anwendbar.

Da der L-QIF nicht von der FINMA beaufsichtigt wird, ist diese "ergänzende Prüfung" nicht Teil der Aufsichtsprüfung des für die Verwaltung des L-QIF

zuständigen Instituts. Auch ist der Bericht über die ergänzende Prüfung der FINMA nicht zuzustellen. Die Prüfgesellschaft muss aber wesentliche Mängel, die sie im Rahmen der ergänzenden Prüfung des L-QIF feststellt, als Beanstandungen im Bereich der Organisation in den Bericht über die Institutsprüfung des für die Verwaltung zuständigen Instituts aufnehmen.

C. Wesentliche materielle Änderungen gegenüber dem KKV-Vernehmlassungsentwurf

Die revidierten KKV-Bestimmungen sehen im Vergleich zur Vernehmlassungsvorlage die folgenden wesentlichen Anpassungen vor:

1. Familiäre Verbundenheit führt nicht zwingend zu fehlender Kollektivität und Fremdverwaltung

Gestützt auf Art. 7 Abs. 1 KAG beinhaltet der Begriff der kollektiven Kapitalanlage die Begriffsmerkmale

1. Vermögen,
2. Gemeinschaftliche Kapitalanlage (Kollektivität),
3. Fremdverwaltung, sowie
4. Gleichbehandlung der Anleger.

In Art. 5 KKV erfolgt teilweise eine Konkretisierung der Begriffsmerkmale. Dabei wird auf die in der Revisionsvorlage ursprünglich vorgeschlagene Präzisierung verzichtet, dass Anleger bei familiärer Verbundenheit stets nicht voneinander unabhängig sind, da eine familiäre Verbundenheit nicht zwingend bedeuten muss, dass die für eine kollektive Kapitalanlage erforderlichen Kriterien der Kollektivität sowie der Fremdverwaltung fehlen. Gerade bei komplexeren Single-Family Office Strukturen ist es in der Praxis durchaus denkbar, dass trotz familiärer Verbundenheit kollektive Kapitalanlagen bestehen, welche sämtliche Begriffsmerkmale der kollektiven Kapitalanlage inkl. Fremdverwaltung und Kollektivität erfüllen.

Damit wird es auch weiterhin der FINMA obliegen, im Rahmen der Bewilligung und Genehmigung von kollektiven Kapitalanlagen im Einzelfall zu prüfen, ob bei ausschliesslich familiär verbundenen Anlegern sämtliche Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage erfüllt sind. Beim L-QIF wird die entsprechende Prüfung in erster Linie durch das den L-QIF verwaltende Institut vorgenommen werden müssen. Sodann wird eine Überprüfung im Rahmen der sogenannten "ergänzenden Prüfung" durch die Prüfgesellschaft vorzunehmen sein. Damit wird gemäss Erläuterungsbericht nicht zuletzt auch der Gefahr begegnet, dass der L-QIF zu Steuerumgehungen genutzt werden könnte.

2. Keine spezifischen Prozesse zur dauernden Einhaltung der Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage notwendig

Aus Gründen der Verhältnismässigkeit wird auf die Regelung verzichtet, dass Fondsleitungen, SICAV, KmGK sowie SICAF geeignete Prozesse vorsehen müssen, damit die jederzeitige Einhaltung der Begriffsmerkmale der von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen gewährleistet ist. Es bleibt aber zu erwähnen, dass die genannten Fondsträger nichtsdestotrotz dafür verantwortlich sind, dass die Begriffsmerkmale der kollektiven Kapitalanlage dauernd eingehalten werden.

3. Keine formell-rechtliche Abgrenzung zwischen kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten

Anders als der Vernehmlassungsentwurf sehen die revidierten Bestimmungen keine formell-rechtliche Abgrenzung zwischen kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten vor, da eine solche Abgrenzung zu unsachgerechten Resultaten führen kann. Die entsprechende Beurteilung zur Abgrenzung obliegt daher weiterhin dem jeweiligen Fondsträger.

4. Beschränkte Publikationspflicht bei aktiven Anlageverstössen

Eine Publikation eines aktiven Anlageverstosses hat dann zu erfolgen, wenn Anleger für den dadurch entstandenen Schaden nicht entschädigt werden und nicht bereits dann, wenn ein Anlegerschaden nicht ausgeschlossen werden kann. In Art. 67 Abs. 2^{bis} KKV werden die Pflichten der Fondsleitung und der SICAV bei aktiven Anlageverstössen in Anlehnung an die FINMA Aufsichtsmittteilung 40 (2012) vom 16. Oktober 2012 kodifiziert. Damit wird gewährleistet, dass diese Regelung auch beim L-QIF gilt und im beaufsichtigten Bereich zusätzliche Rechtssicherheit geschaffen wird.

5. Kein Recht auf jederzeitige Rückgabe beim L-QIF

Damit beim L-QIF die grösstmögliche Flexibilität gewährleistet wird, kann das Recht der Anleger auf jederzeitige Rückgabe ihrer Anteile gestützt auf Art. 79 KAG i.V.m. Art. 126m KKV wiederholt bis zu fünf Jahre ausgesetzt werden und nicht mindestens alle zwei Jahre wie im Vernehmlassungsentwurf vorgesehen. Im Extremfall können der Fondsvertrag bzw. das Anlagereglement daher vorsehen, dass die Rückgabe von L-QIF Anteilen nur auf bestimmte Termine, jedoch mindestens alle fünf Jahre, erfolgen kann. In diesem Rahmen müssen die Anleger alle ihre Anteile zurückgeben dürfen.

6. Keine Mindestdauer einer KmGK

Anders als im Vernehmlassungsentwurf vorgesehen, wird beim L-QIF in der Rechtsform einer KmGK auf eine Mindestdauer von fünf Jahren verzichtet, da in Einzelfällen auch eine kürzere Laufzeit sinnvoll sein kann.

D. Vergleich L-QIF zum luxemburgischen RAIF

Zwischen dem luxemburgischen RAIF und dem schweizerischen L-QIF bestehen zahlreiche Gemeinsamkeiten wie

Wie die Expertengruppe schliesst auch der Bundesrat in seinem Bericht an das Parlament, dass im Abstammungsrecht ein gewisser Reformbedarf besteht, und zwar insbesondere in drei Bereichen:

1. Ausgestaltung der möglichen Rechtsformen als vertraglicher Anlagefonds sowie gesellschaftliche Fonds,
2. keine Genehmigung bzw. Beaufsichtigung durch eine Aufsichtsbehörde,
3. schnelle Reaktion auf günstige Marktbedingungen (Time-to-Market),
4. beaufsichtigtes Institut wie FINMA-Fondsleitung oder Verwalter von Kollektivvermögen bzw. AIFM als Verwalter,
5. Vergleichbarkeit von Meldepflichten wie Registrierungspflicht sowie statistische Daten.

Während der luxemburgische RAIF eine steuerfreie Ausschüttung an nicht-luxemburgische Investoren vorsieht, wird der L-QIF gleich behandelt wie die übrigen Schweizer Fonds, d.h. auf Ausschüttungen/Thesaurierungen fällt die Verrechnungssteuer in der Höhe von 35% an. Schliesslich kann gesagt werden, dass beim RAIF die Anlagerestriktionen weniger weit gehen als beim L-QIF. Aufgrund dieser Einschränkungen wird der L-QIF insbesondere für ausländische Anleger nur beschränkt einsetzbar sein.

iusNet BR-KR 29.02.2024