

REGIERUNGSRAT

Regierungsgebäude, 5001 Aarau
Telefon 062 835 12 40, Fax 062 835 12 50
regierungsrat@ag.ch
www.ag.ch/regierungsrat

A-Post Plus

Staatssekretariat für internationale
Finanzfragen
Bundesgasse 3
3003 Bern

14. Dezember 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF); Vernehmlassung

Sehr geehrte Damen und Herren

Die Kantonsregierungen wurden mit Schreiben vom 23. September 2022 zur Vernehmlassung zur Änderung der Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung, KKV) eingeladen. Wir danken Ihnen dafür und nehmen die Gelegenheit gerne wahr.

Der Regierungsrat des Kantons Aargau stimmt der Änderung der KKV vorbehaltlos zu.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Vernehmlassung.

Freundliche Grüsse

Im Namen des Regierungsrats

Alex Hürzeler
Landammann

Joana Filippi
Staatsschreiberin

Kopie

- vernehmlassungen@sif.admin.ch



Landammann und Standeskommission

Sekretariat Ratskanzlei
Marktgasse 2
9050 Appenzell
Telefon +41 71 788 93 11
info@rk.ai.ch
www.ai.ch

Ratskanzlei, Marktgasse 2, 9050 Appenzell

Per E-Mail an
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Appenzell, 27. Oktober 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) Stellungnahme Kanton Appenzell I.Rh.

Sehr geehrte Damen und Herren

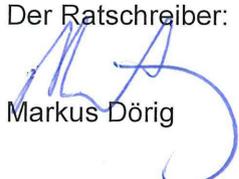
Mit Schreiben vom 23. September 2022 haben Sie uns die Vernehmlassungsunterlagen zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung zukommen lassen.

Die Standeskommission hat die Unterlagen geprüft. Sie ist mit der Vorlage einverstanden. Sie teilt die Meinung des Bundes, dass mit dem L-QIF eine massvolle Deregulierung bei den Fondsprodukten geschaffen werden kann, welche den Zielen der Förderung der Innovationsfähigkeit und der Wettbewerbsfähigkeit des Fondsstandorts Rechnung trägt.

Wir danken Ihnen für die Möglichkeit zur Stellungnahme und grüssen Sie freundlich.

Im Auftrage von Landammann und Standeskommission

Der Ratschreiber:


Markus Dörig

Zur Kenntnis an:

- Finanzdepartement Appenzell I.Rh., Marktgasse 2, 9050 Appenzell
- Ständerat Daniel Fässler, Weissbadstrasse 3a, 9050 Appenzell
- Nationalrat Thomas Rechsteiner (thomas.rechsteiner@parl.ch)



Departement Finanzen, 9102 Herisau

Eidgenössisches Finanzdepartement
Bundesgasse 3
3003 Bern

per E-Mail: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Paul Signer
Regierungsrat
Tel. +41 71 353 68 10
paul.signer@ar.ch

Herisau, 20. Oktober 2022

Eidg. Vernehmlassung; Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF); Stellungnahme

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 23. September 2022 werden die interessierten Kreise eingeladen, zu den vorgeschlagenen Änderungen der Kollektivanlagenverordnung Stellung zu nehmen.

Appenzell Ausserrhoden bedankt sich für die Möglichkeit zur Stellungnahme. Wir teilen Ihnen mit, dass wir nach Prüfung der Unterlagen auf eine Stellungnahme verzichten.

Freundliche Grüsse

Paul Signer, Vorsteher Departement Finanzen



Regierungsrat

Postgasse 68
Postfach
3000 Bern 8
info.regierungsrat@be.ch
www.be.ch/rr

Staatskanzlei, Postfach, 3000 Bern 8

Bundesrat Ueli Maurer
Eidgenössisches Finanzdepartement
Bundesgasse 3
3003 Bern

vernehmlassungen@sif.admin.ch

RRB Nr.: 1291/2022
Direktion: Finanzdirektion
Klassifizierung: Nicht klassifiziert

7. Dezember 2022

**Vernehmlassung des Bundes: Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)
Stellungnahme des Kantons Bern**

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Besten Dank für die Zustellung der Vernehmlassungsunterlagen. Mit der Anpassung der Kollektivanlagenverordnung werden die Ausführungsbestimmungen zum Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) geschaffen, dessen Einführung das Parlament am 17. Dezember 2021 durch eine Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG) beschlossen hat. Ausserdem wird die Revision der KKV zum Anlass genommen, diese sowie weitere Verordnungen, insbesondere die Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019 (FINIV), in verschiedenen anderen Punkten anzupassen.

Der Regierungsrat hat gestützt auf den erläuternden Bericht zur Kenntnis genommen, dass die geplanten Anpassungen gemäss einer Einschätzung der ESTV zu keinen wesentlichen Steuerausfällen auf Stufe des Bundes, der Kantone und der Gemeinden führen sollen. Insbesondere würde ein inskünftig vermehrtes Auflegen von L-QIF mit Immobilienanlagen anstelle von Immobilienfonds zu keinen Steuerausfällen führen, da beide Fondsarten gleich besteuert werden.

Der Regierungsrat stimmt vor diesem Hintergrund der geplanten Änderung der Kollektivanlagenverordnung zu.

Freundliche Grüsse

Im Namen des Regierungsrates

Christine Häslar
Regierungspräsidentin

Christoph Auer
Staatsschreiber

Regierungsrat, Rathausstrasse 2, 4410 Liestal

Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD)

Per E-Mail an:

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Liestal, 20. Dezember 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF), Vernehmlassungsantwort

Sehr geehrter Herr Bundesrat Maurer

Mit Schreiben vom 23. September 2022 haben Sie uns eingeladen, im Rahmen der Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlageverordnung unsere Stellungnahme abzugeben.

Der Regierungsrat des Kantons Basel-Landschaft ist mit der Änderung der Kollektivanlageverordnung einverstanden und bedankt sich für die Möglichkeit zur Stellungnahme.

Hochachtungsvoll


Kathrin Schweizer
Regierungspräsidentin


Elisabeth Heer Dietrich
Landschreiberin



Rathaus, Marktplatz 9
CH-4001 Basel

Tel: +41 61 267 85 62
Fax: +41 61 267 85 72
E-Mail: staatskanzlei@bs.ch
www.regierungsrat.bs.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Basel, 13. Dezember 2022

Regierungsratsbeschluss vom 13. Dezember 2022

Änderungen der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF): Vernehmlassung

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 23. September 2022 haben Sie uns die Vernehmlassungsunterlagen zur «Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited-Qualified Investor Fund, L-QIF)» zugestellt. Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme.

Der Regierungsrat des Kantons Basel-Stadt hat die Schaffung des L-QIF im Rahmen der Vernehmlassung zur Revision des Kollektivanlagengesetzes im 2019 begrüsst. Entsprechend unterstützt er grundsätzlich die Änderungen der Kollektivanlagenverordnung.

Mit der Schaffung dieses neuen Finanzinstruments sind auch Risiken verbunden. Diesen Risiken ist in den Ausführungsbestimmungen angemessen Rechnung zu tragen. Die Ausführungsbestimmungen zum L-QIF sollen dergestalt ausgestaltet sein, dass die Finanzstabilität gewährleistet ist und keine zusätzlichen Systemrisiken im Finanzsystem entstehen. Der Regierungsrat des Kantons Basel-Stadt ersucht Sie, die Vorlage im Hinblick auf mögliche Risiken vertieft zu prüfen.

Im erläuternden Bericht wird ausgeführt, dass «aus heutiger Sicht mit keinen wesentlichen Steuerausfällen auf Stufe Bund, Kantone und Gemeinden mehr zu rechnen» ist. Für den Regierungsrat des Kantons Basel-Stadt ist klar, dass die Bestimmungen zum L-QIF zu keinen Steuerausfällen führen dürfen.

Freundliche Grüsse
Im Namen des Regierungsrates des Kantons Basel-Stadt

Beat Jans
Regierungspräsident

Barbara Schüpbach-Guggenbühl
Staatschreiberin



ETAT DE FRIBOURG
STAAT FREIBURG

Conseil d'Etat CE
Staatsrat SR

Rue des Chanoines 17, 1701 Fribourg

T +41 26 305 10 40, F +41 26 305 10 48
www.fr.ch/ce

Conseil d'Etat
Rue des Chanoines 17, 1701 Fribourg

PAR COURRIEL

Département fédéral des finances DFF
Bundesgasse 3
3003 Berne

Courriel : vernehmlassungen@sif.admin.ch

Fribourg, le 12 décembre 2022

2022-1292

Modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Madame, Monsieur,

Nous nous référons à votre lettre du 23 septembre 2022 concernant l'objet noté en titre. Après avoir pris connaissance du dossier, nous vous informons que le canton de Fribourg n'a pas de remarque particulière à formuler sur le projet mis en consultation.

En vous remerciant de nous avoir consultés, nous vous prions de croire, Madame, Monsieur, à l'assurance de nos sentiments les meilleurs.

Au nom du Conseil d'Etat :

Olivier Curty, Président



Danielle Gagnaux-Morel, Chancelière d'Etat

L'original de ce document est établi en version électronique

Copie

—

à la Direction des finances ;
à la Chancellerie d'Etat.



Genève, le 21 décembre 2022

Le Conseil d'Etat

5707-2022

Département fédéral des finances
Monsieur Ueli Maurer
Conseiller fédéral
Bundesgasse 3
3003 Berne
Envoi par courriel :
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Concerne : modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (*Limited Qualified Investor Fund, L-QIF*)

Monsieur le Conseiller fédéral,

Votre courrier du 23 septembre 2022, concernant la consultation sur la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC), nous est bien parvenu et son contenu a retenu notre meilleure attention.

La révision de l'OPCC crée les dispositions d'exécution relatives au L-QIF, tel qu'instauré par la nouvelle loi sur les placements collectifs adoptée par le Parlement fédéral le 17 décembre 2021. Les dispositions proposées visent à faciliter la commercialisation de produits de fonds novateurs en Suisse, tout en garantissant le niveau de protection adéquat pour des investisseurs qualifiés. En élargissant l'offre de produits destinés à cette catégorie d'investisseurs, le projet permettra de renforcer l'attrait du marché suisse de fonds de placement, composante importante de la place financière suisse.

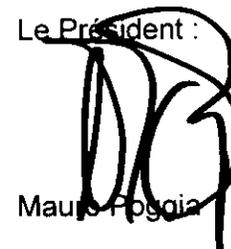
Au vu des effets positifs attendus pour notre secteur financier, nous vous informons que notre Conseil soutient le projet de modification considéré dont la teneur, qui est du domaine de l'exécution, n'appelle pas d'observations particulières de notre part.

En vous réitérant nos remerciements pour votre consultation, nous vous prions de croire, Monsieur le Conseiller fédéral, à l'expression de notre haute considération.

AU NOM DU CONSEIL D'ÉTAT

La Chancelière :

Michèle Righetti

Le Président :

Mauro Poggia

Finanzen und Gesundheit
Rathaus
8750 Glarus

per E-Mail
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Glarus, 27. September 2022
Unsere Ref: 2022-1747

Vernehmlassung i. S. Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Hochgeachteter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Das Eidgenössische Finanzdepartement gab dem Kanton Glarus in eingangs genannter Angelegenheit die Möglichkeit zur Stellungnahme. Der Regierungsrat des Kantons Glarus überwies das Geschäft dem Departement Finanzen und Gesundheit zur direkten Erledigung. Für die Möglichkeit zur Stellungnahme danken wir und teilen Ihnen mit, dass wir aufgrund geringer Betroffenheit auf eine Stellungnahme verzichten.

Genehmigen Sie, hochgeachteter Herr Bundesrat, sehr geehrte Damen und Herren, den Ausdruck unserer vorzüglichen Hochachtung.

Freundliche Grüsse



Benjamin Mühleemann
Landammann

E-Mail an (PDF- und Word-Version):
- vernehmlassungen@sif.admin.ch

Von: [Lanz Matthias](#)
An: [_SIF-Vernehmlassungen](#)
Cc: [Galliard Patrik](#)
Betreff: AW: Vernehmlassung: Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)
Datum: Montag, 19. Dezember 2022 11:31:14

Sehr geehrte Damen und Herren

Vielen Dank für die Zustellung der Vernehmlassung.

Nach Prüfung der Unterlagen verzichtet der Kanton Graubünden auf eine Stellungnahme.

Freundliche Grüsse

Matthias Lanz

Departement für Finanzen und Gemeinden Graubünden (DFG)

Departament da finanzas e vischnancas (DFV)

Dipartimento delle finanze e dei comuni (DFC)

Dr. iur. Matthias Lanz, LL.M.

Juristischer Mitarbeiter

Reichsgasse 35, 7001 Chur

Tel. 081 257 32 19

matthias.lanz@dfg.gr.ch

www.dfg.gr.ch

Von: Vernehmlassungen@sif.admin.ch <Vernehmlassungen@sif.admin.ch>

Gesendet: Freitag, 23. September 2022 09:05

An: staatskanzlei@sk.zh.ch; info.regierungsrat@be.ch; staatskanzlei@lu.ch; ds.la@ur.ch; stk@sz.ch; staatskanzlei@ow.ch; staatskanzlei@nw.ch; staatskanzlei@gl.ch; info@zg.ch; chancellerie@fr.ch; kanzlei@sk.so.ch; staatskanzlei@bs.ch; LKA-RRBs@bl.ch; staatskanzlei@ktsh.ch; Kantonskanzlei@ar.ch; info@rk.ai.ch; info.sk@sg.ch; Post an Regierung/Standeskanzlei <Info@gr.ch>; staatskanzlei@ag.ch; staatskanzlei@tg.ch; can-scdds@ti.ch; info.chancellerie@vd.ch; Chancellerie@admin.vs.ch; Secretariat.chancellerie@ne.ch; service-adm.ce@etat.ge.ch; chancellerie@jura.ch; mail@kdk.ch

Cc: Sarah.Jungo@sif.admin.ch; eszter.major@sif.admin.ch

Betreff: Vernehmlassung: Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Sehr geehrte Damen und Herren	Mesdames, Messieurs,	Gentili Signore e Signori,
Sie erhalten anbei das Schreiben von BR Ueli Maurer zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens betreffend die Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)	Vous trouverez ci-joint la lettre de M. le Conseiller fédéral Ueli Maurer relative à l'ouverture de la procédure de consultation concernant la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)	in allegato vi trasmettiamo la lettera del consigliere federale Ueli Maurer per l'avvio della procedura di consultazione concernente la modifica dell'ordinanza sugli investimenti collettivi (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)
Das Vernehmlassungsverfahren wird elektronisch durchgeführt. Die Vernehmlassungsunterlagen	La procédure de consultation se déroule par voie électronique. Les documents de la consultation, soit:	La procedura di consultazione viene effettuata per via elettronica. La documentazione della consultazione, ovvero
- Entwurf der Verordnung	- projet d'ordonnance	- il progetto di ordinanza
- Erläuternder Bericht	- liste des destinataires	- il rapporto esplicativo
- Liste der		

Vernehmlassungsadressaten können auf der Website des EFD

peuvent être consultés sur le site Internet du DFF:

- l'elenco dei destinatari è reperibile sul sito web del DFF:

www.efd.admin.ch > [Das EFD > Medienmitteilung](#) (d)
www.efd.admin.ch > [Le DFF > Communiqués du DFF](#) (f)
www.efd.admin.ch > [Il DFF > Comunicati stampa](#) (i)

sowie über folgende Internetadressen eingesehen werden:

ou aux adresses Internet suivantes:

nonché al seguente indirizzo Internet:

www.fedlex.admin.ch > [Vernehmlassungen > Laufend](#) (d)
www.fedlex.admin.ch > [Procédures de consultation > En cours](#) (f)
www.fedlex.admin.ch > [Procedura di consultazione > In corso](#) (i)

Wir bitten Sie, Ihre Stellungnahme **bis 23. Dezember 2022** an folgende Email-Adresse zuzustellen:

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Für Rückfragen und allfällige Informationen stehen Ihnen Frau Sarah Jungo (Tel. 058 462 12 65) und Frau Eszter Major (Tel. 058 465 79 10) zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Eidgenössisches
Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für
internationale Finanzfragen SIF

Bundesgasse 3, 3003 Bern
Tel. +41 58 480 09 62
vernehmlassungen@sif.admin.ch
www.sif.admin.ch

Nous vous invitons à envoyer vos avis **jusqu'au 23 décembre 2022** à l'adresse:

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Madame Sarah Jungo (tél. 058 462 12 65) et Madame Eszter Major (tél. 058 465 79 10) se tiennent à votre disposition pour toute question ou information complémentaire.

Nous vous prions d'agréer, Mesdames, Messieurs, nos salutations distinguées.

Département fédéral des
finances DFF
Secrétariat d'État aux questions
financières internationales SFI

Bundesgasse 3, 3003 Berne
Tél. +41 58 480 09 62
vernehmlassungen@sif.admin.ch
www.sif.admin.ch

Vi preghiamo di inviarci i vostri pareri **entro il 23 dicembre 2022** al seguente indirizzo di posta elettronica:

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Per domande ed eventuali informazioni sono a vostra disposizione Sarah Jungo (tel. 058 462 12 65) e Eszter Major (tel. 058 465 79 10).

Vogliate gradire, gentili Signore ed egregi Signori, i nostri migliori saluti.

Dipartimento federale delle
finanze
Segreteria di Stato per le
questioni finanziarie
internazionali SFI

Bundesgasse 3, 3003 Berna
Tel. +41 58 480 09 62
vernehmlassungen@sif.admin.ch
www.sif.admin.ch



Finanzdepartement

Bahnhofstrasse 19
6002 Luzern
Telefon 041 228 55 47
info.fd@lu.ch
www.lu.ch

Öffnungszeiten:
Montag - Freitag
08:00 - 11:45 und 13:30 - 17:00

Eidgenössisches Finanzdepartement
per E-Mail an (Word- und PDF-Datei):
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Luzern, 20. Dezember 2022

Protokoll-Nr.: 1514

**Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung
(Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)**

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 23. September 2022 haben Sie die Kantonsregierungen in eingangs erwähneter Angelegenheit zur Stellungnahme eingeladen.

Im Namen und Auftrag des Regierungsrates teile ich Ihnen mit, dass der Kanton Luzern der Vorlage zustimmt.

Freundliche Grüsse


Reto Wyss
Regierungsrat



LE CONSEIL D'ÉTAT

DE LA RÉPUBLIQUE ET
CANTON DE NEUCHÂTEL

Envoi par courrier électronique

Département fédéral des finances DFF
Palais fédéral
3003 Berne

Consultation fédérale relative à un projet de modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Monsieur le conseiller fédéral,

Le Conseil d'État de la République et Canton de Neuchâtel vous remercie de l'avoir consulté, dans votre courrier du 23 septembre 2022, pour le projet de modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC).

Les documents qui nous ont été remis à cette occasion ont été soigneusement examinés par notre administration et nous permettent de vous faire part de nos observations.

Nous sommes favorable à la proposition de modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC) visant à la mise en place d'un nouveau type de fonds de placement (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) s'adressant à des investisseurs qualifiés. Cette adaptation permet de proposer une solution suisse à des produits similaires qui existent déjà sur les marchés étrangers. Elle renforcera la compétitivité de la place financière suisse et sa capacité d'innovation.

Cette modification est intéressante pour le développement du système bancaire suisse et garanti également une protection des investisseurs non qualifiés, ce que nous tenons à saluer.

Nous vous remercions de l'attention que vous voudrez bien porter à la présente et vous prions de croire, Monsieur le conseiller fédéral, à l'expression de notre haute considération.

Neuchâtel, le 14 décembre 2022

Au nom du Conseil d'État :

Le président,
L. KURTH

La chancelière,
S. DESPLAND



NE



KANTON
NIDWALDEN

LANDAMMANN UND
REGIERUNGSRAT

Dorfplatz 2, Postfach 1246, 6371 Stans
Telefon 041 618 79 02, www.nw.ch

CH-6371 Stans, Dorfplatz 2, Postfach 1246, STK

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Herr Bundesrat Ueli Maurer
Bundesgasse 3
3003 Bern

Telefon 041 618 79 02
staatskanzlei@nw.ch
Stans, 15. November 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF). Stellungnahme

Sehr geehrter Herr Bundesrat

Mit Schreiben vom 23. September 2022 laden Sie die Kantonsregierungen zu einer Stellungnahme in rubrizierter Angelegenheit ein. Wir danken Ihnen für diese Möglichkeit und lassen uns wie folgt vernehmen.

Mit den liberalen Vorschriften wird im Sinne des Anlegerschutzes nur qualifizierten Anlegern die L-QIF offenstehen. Mit der Anpassung wird die Sicherheit der Anleger unterstrichen, da die verwaltenden Institute der Aufsicht der FINMA unterliegen und somit diverse Auflagen eingehalten werden müssen. Die vorgeschlagenen Änderungen der Kollektivanlageverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) werden vom Regierungsrat des Kanton Nidwalden unterstützt.

Zu den einzelnen Artikeln der Kollektivanlagenverordnung KKV haben wir keine Anmerkungen anzubringen.

Freundliche Grüsse
NAMENS DES REGIERUNGSRATES


Joe Christen
Landammann




lic. iur. Armin Eberli
Landschreiber

Geht an:
- vernehmlassungen@sif.admin.ch



CH-6060 Sarnen, St. Antonistrasse 4, FD

Elektronisch an:

Eidgenössisches Finanzdepartement
(EFD)
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Sarnen, 14. Dezember 2022

Stellungnahme:

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 23. September 2022 hat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) das Vernehmlassungsverfahren eröffnet und die Kantonsregierungen zur Einreichung einer Stellungnahme bis zum 23. Dezember 2022 eingeladen. Dazu möchten wir uns wie folgt äussern:

Wir unterstützen die Schaffung einer neuen und nur für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger verfügbare Fondskategorie, da damit aus unserer Sicht der Schweizer Finanzplatz gestärkt werden kann, ohne den Anlegerschutz aus den Augen zu verlieren. Mit der Einführung des neuen Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) kann ein Schweizer Fonds schneller und kostengünstiger als bisher aufgesetzt werden. Damit stehen neu wettbewerbsfähige Schweizer Fonds-Lösungen zur Verfügung und es muss nicht auf ausländische Produkte ausgewichen werden. Die Attraktivität der Schweizer Fonds wird erhöht und ein grosserer Anteil der Wertschöpfung verbleibt dadurch in der Schweiz.

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme.

Freundliche Grüsse

Cornelia Kaufmann-Hurschler
Regierungsrätin

Kopie an:

- Staatskanzlei
- Kantonale Mitglieder der Bundesversammlung



Regierung des Kantons St.Gallen, Regierungsgebäude, 9001 St.Gallen

Eidgenössisches Finanzdepartement
Bundesgasse 3
3000 Bern

Regierung des Kantons St.Gallen
Regierungsgebäude
9001 St.Gallen
T +41 58 229 74 44
info.sk@sg.ch

St.Gallen, 12. Dezember 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung; Vernehmlassungsantwort

Sehr geehrter Herr Bundesrat

Mit Schreiben vom 23. September 2022 laden Sie uns zur Stellungnahme betreffend Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) ein. Für diese Möglichkeit danken wir Ihnen und äussern uns gern wie folgt:

Mit der sich in Vernehmlassung befindenden Vorlage sind wir einverstanden.

Im Namen der Regierung


Marc Mächler
Vizepräsident


Dr. Benedikt van Spyk
Staatssekretär



Zustellung auch per E-Mail (pdf- und Word-Version) an:
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Kanton Schaffhausen
Volkswirtschaftsdepartement
Mühlentalstrasse 105
CH-8200 Schaffhausen
www.sh.ch

T +41 52 632 73 80
sekretariat.vd@sh.ch



Volkswirtschaftsdepartement

Eidgenössisches Finanzdepartement
Herr Bundesrat Ueli Maurer

per E-Mail: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Schaffhausen, 7. November 2022

**Titel: Vernehmlassung EFD betreffend Änderung der Kollektivanlagenverordnung
(Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)**

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 23. September 2022 haben Sie uns den Entwurf in oben genannter
Angelegenheit zur Stellungnahme unterbreitet. Wir bedanken uns für diese Möglichkeit.

Wir begrüßen die vorgeschlagene Einführung der Kollektivanlagenverordnung (Limited
Qualified Investor Fund, L-QIF) und sehen keinen Änderungsbedarf.

Für die Kenntnisnahme und Berücksichtigung unserer Stellungnahme danken wir Ihnen.

Freundliche Grüsse

Volkswirtschaftsdepartement
Der Vorsteher:

Dino Tamagni
Regierungsrat

Finanzdepartement

Rathaus
Barfüssergasse 24
4509 Solothurn
Telefon 032 627 20 57
finanzdepartement@fd.so.ch
so.ch

Peter Hodel
Regierungsrat

Eidgenössisches Finanzdepartement
Eidgenössische Finanzverwaltung
Direktion
Bundesgasse 3
3003 Bern

08. Dezember 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 23. September 2022 haben Sie uns die Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) zur Vernehmlassung unterbreitet. Wir bedanken uns für die Gelegenheit zur Stellungnahme.

Wir sind mit der Änderung dieser Verordnung so einverstanden und haben keine weiteren Bemerkungen anzubringen.

Freundliche Grüsse



Peter Hodel
Regierungsrat

Regierungsrat des Kantons Schwyz



6431 Schwyz, Postfach 1260

per E-Mail

Eidgenössisches Finanzdepartement
Bundeshaus
3003 Bern

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Schwyz, 6. Dezember 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)
Vernehmlassung des Kantons Schwyz

Sehr geehrter Herr Bundesrat

Mit Schreiben vom 23. September 2022 hat das Eidgenössische Finanzdepartement den Kantonsregierungen die Unterlagen zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) zur Vernehmlassung bis 23. Dezember 2022 unterbreitet.

Der Regierungsrat unterstützt die mit dem L-QIF einhergehende und mit der Anpassung des Kollektivanlagengesetzes im Grundsatz beschlossene, massvolle Deregulierung bei den Fondsprodukten. Die Revision trägt zur Förderung der Innovations- und Wettbewerbsfähigkeit des Fondsstandorts Schweiz bei.

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit zur Stellungnahme und versichern Sie, Herr Bundesrat, unserer vorzüglichen Hochachtung.

Im Namen des Regierungsrates:

André Rügsegger
Landammann



Dr. Mathias E. Brun
Staatschreiber

Staatskanzlei, Regierungsgebäude, 8510 Frauenfeld

Eidgenössisches
Finanzdepartement (EFD)
Herr Ueli Maurer
Bundesrat
3003 Bern

Frauenfeld, 22. November 2022
682

**Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund,
L-QIF)**

Vernehmlassung

Sehr geehrter Herr Bundesrat

Wir danken Ihnen für die Möglichkeit der Stellungnahme zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (KKV; SR 951.311: Limited Qualified Investor Fund, L-QIF).

Wir unterstützen die vorgeschlagene Änderung der Kollektivanlagenverordnung.

Mit freundlichen Grüssen

Die Präsidentin des Regierungsrates



Der Staatschreiber



Numero
5874

fr

0

Bellinzona
30 novembre 2022

Consiglio di Stato
Piazza Governo 6
Casella postale 2170
6501 Bellinzona
telefono +41 91 814 41 11
fax +41 91 814 44 35
e-mail can@ti.ch
web www.ti.ch

Repubblica e Cantone
Ticino

Il Consiglio di Stato

Dipartimento federale delle finanze
Bundesgasse3
3003 Bern

Invio per posta elettronica
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Consultazione – modifica dell’ordinanza sugli investimenti collettivi (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Gentili signore, egregi signori,

vi ringraziamo per averci consultato in merito alla proposta di modifica dell’ordinanza sugli investimenti collettivi, che salutiamo favorevolmente e sulla quale esprimiamo volentieri le seguenti osservazioni.

Il progetto di modifica della LICol contiene anche una modifica accessoria della LIFD e della LAID, segnatamente gli artt. 49 cpv. 2 primo periodo LIFD e 20 cpv. 1 secondo periodo LAID. In entrambe le disposizioni viene integrato l’art. 118a LICol relativo al fondo riservato a investitori qualificati (L-QIF). In questo modo si chiarisce che un L-QIF con possesso fondiario diretto è trattato fiscalmente alla stregua di un fondo immobiliare con possesso fondiario diretto.

Con messaggio n. 8183 del 24 agosto 2022 il Consiglio di Stato del Canton Ticino ha previsto la medesima modifica a livello cantonale. Il nuovo art. 59 cpv. 2 primo periodo LT dispone infatti che il fondo riservato a investitori qualificati (L-QIF) con possesso fondiario diretto è anch’esso assimilato alle altre persone giuridiche.

Per evitare possibili perdite fiscali indirette, il Parlamento federale ha successivamente deciso che ai clienti privati che possono rientrare nella categoria degli investitori qualificati nonché alle strutture d’investimento private create per tali clienti non è consentito investire in L-QIF che effettuano investimenti immobiliari diretti e che gli investimenti collettivi di capitale che investono direttamente in immobili accessibili ai suddetti investitori non possono in alcun modo essere considerati L-QIF (cfr. art. 118a cpv. 1 lett. b LICol). Tale modifica è salutata positivamente anche dalla Divisione delle contribuzioni del Canton Ticino, proprio perché scongiura il possibile utilizzo di un L-QIF con possesso fondiario diretto ai fini della pianificazione fiscale.

RG n. 5874 del 30 novembre 2022

Ringraziandovi per la preziosa opportunità accordata di esprimerci in materia, vogliate gradire, gentili signore ed egregi signori, l'espressione della nostra stima.

PER IL CONSIGLIO DI STATO

Il Presidente

Claudio Zali

Il Cancelliere

Arnaldo Coduri

Copia a:

- Consiglio di Stato (decs-dir@ti.ch; dfe-dir@ti.ch; di-dir@ti.ch; dss-dir@ti.ch; dt-dir@ti.ch; can-sc@ti.ch)
- Divisione dell'economia (dfe-de@ti.ch)
- Divisione contribuzioni (dfe-dc@ti.ch)
- Deputazione ticinese alle Camere federali (can-relazioniesterne@ti.ch)
- Pubblicazione in internet



Landammann und Regierungsrat des Kantons Uri

Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD)
Bundesgasse 3
3003 Bern

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund [L-QIF]); Vernehmlassung

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Am 23. September 2022 hat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) den Regierungsrat des Kantons Uri eingeladen, zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (KKV; SR 951.311) (Limited Qualified Investor Fund [L-QIF]) Stellung zu nehmen.

Der Regierungsrat ist mit der Vorlage einverstanden und verzichtet auf eine einlässliche Vernehmlassung.

Sehr geehrter Herr Bundesrat, sehr geehrte Damen und Herren, wir bedanken uns für die Möglichkeit zur Stellungnahme und grüssen Sie freundlich.

Altdorf, 13. Dezember 2022



Im Namen des Regierungsrats

Der Landammann

Der Kanzleidirektor

Urs Janett

Roman Balli



Isabelle Moret
Conseillère d'Etat

Cheffe du Département
de l'économie,
de l'innovation, de l'emploi
et du patrimoine - DEIEP

Rue Caroline 11
1014 Lausanne

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Monsieur
Ueli Maurer
Conseiller fédéral
Département fédéral des finances
Bundesgasse 3
3003 Berne

Réf. : 22_COU_7186

Lausanne, le 22 décembre 2022

Modification de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux

Monsieur le Conseiller fédéral,

Le Canton de Vaud vous remercie de l'avoir consulté sur l'objet cité en titre.

A la faveur d'une modification de la loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs (LPCC), la Suisse disposera bientôt d'un nouveau type de fonds non soumis à autorisation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), les *Limited Qualified Investor Funds* (L-QIF), que l'on retrouve de manière similaire dans plusieurs Etats de l'Union européenne. L'objectif est de disposer d'un produit de droit suisse flexible, qui pourra rapidement être mis sur le marché et à peu de frais.

Lors de la consultation portant sur l'introduction cette nouvelle catégorie de fonds, le Canton de Vaud avait répondu positivement. Il considère en effet que de tels produits permettront à notre pays d'accroître sa compétitivité dans le domaine des investissements et de renforcer sa place financière comme domicile de fonds. Il s'agit d'une véritable alternative suisse à la concurrence étrangère en la matière.

S'agissant de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC), nous sommes dans l'ensemble en faveur des modifications proposées.

Nous relevons toutefois qu'il s'agit de ne pas se montrer trop restrictif dans la réglementation, pour ne pas mettre à néant l'attractivité du produit que nous avons soutenu. En particulier, à l'article 5 alinéa 2 du projet d'OPCC, nous regrettons que les L-QIF ne puissent pas être constitués pour des personnes ayant des liens familiaux. Ces fonds perdent ainsi de leur intérêt, puisqu'il s'agit d'un de leur potentiel, en sus des caisses de pension ou sociétés d'assurance.

L'article 5 alinéa 6 du projet d'OPCC apparaît difficile à mettre en pratique. En effet, en Suisse, il n'y a pas d'obligation de dépôt pour les placements collectifs de capitaux. Par conséquent, dans le cas des placements collectifs ouverts, ni la direction du fonds ni la banque dépositaire ne connaissent les investisseurs individuels du placement. Seule la

banque de l'investisseur connaît celui-ci. Dès lors, il paraît impossible que la direction du fonds puisse empêcher un investisseur de restituer ses parts dans un placement collectif ouvert, en raison du droit des investisseurs de pouvoir restituer leurs parts à tout moment.

Des questions se posent en outre, à l'article 108a alinéa 2 lettre e du projet d'OPCC, s'agissant des informations nécessaires dont doivent disposer les directions de fonds ou les sociétés d'investissement (SICAV) concernant les investisseurs. Les échos de la pratique rappellent l'approche actuelle, effectuée par le biais de « déclarations de banques tierces », laquelle fonctionne bien : les banques tierces sont en effet soumises à des directives, dont elles doivent garantir le respect, afin d'imposer le cercle d'investisseurs prévu par le contrat de fonds. A l'inverse, la réglementation proposée risque d'avoir un impact par trop important sur les processus opérationnels. Cette exigence complémentaire semble donc inutile.

D'une manière plus générale, nous relevons que les articles 12a alinéa 5, 33 et 108a du projet d'OPCC donnent à la FINMA la possibilité de régler des modalités dans différents domaines de la gestion des fonds. Il est demandé que dans ce cadre, l'autorité tienne compte des différents *business models* des institutions concernées.

Nous formulons enfin une remarque relative à la date d'entrée en vigueur des modifications proposées. En effet, selon le rapport explicatif relatif au projet, il est mentionné que la modification de la LPCC et l'ordonnance y relative entreront en vigueur le 1^{er} août 2023. D'un point de vue fiscal, une entrée en vigueur en cours d'année est peu opportune. Nous souhaitons qu'elle soit reportée au 1^{er} janvier 2024.

En conclusion, nous approuvons les modifications proposées, compte tenu des remarques précitées.

Je vous prie de croire, Monsieur le Conseiller fédéral, à l'assurance de mes sentiments les meilleurs.

La Cheffe du département



Isabelle Moret
Conseillère d'Etat

Copie : (via SIEL) à Monsieur Roland Ecoffey, Chef de l'Office des affaires extérieures.



2022.04940

P.P. CH-1951
Sion **A**

Poste CH SA

Monsieur
Ueli Maurer
Conseiller fédéral
Chef du Département fédéral des finances
Bundesgasse 3
3003 Berne



Références FC
Date 23 novembre 2022

**Réponse à la consultation sur la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs
(Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)**

Monsieur le Conseiller fédéral,

Le Conseil d'Etat du canton du Valais vous remercie de lui avoir donné l'occasion de se déterminer sur la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF).

Notre canton n'étant que peu concerné par la modification proposée, il renonce à prendre position.

Le Gouvernement valaisan vous remercie et vous prie d'agréer, Monsieur le Conseiller fédéral, l'expression de sa considération distinguée.

Au nom du Conseil d'Etat

Le président


Roberto Schmidt



Le chancelier


Philipp Spörri

Copie à vernehmlassungen@sif.admin.ch





Finanzdirektion, Postfach, 6301 Zug

Nur per E-Mail an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD)

Herr Bundesrat Ueli Maurer

Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF)

Bundesgasse 3

3003 Bern

heinz.taennler@zg.ch

Zug, 6. Dezember 2022 helen

FD FDS 6 / 258 / 131751 (GEVER Nr.)

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF); Vernehmlassung des Kantons Zug

Sehr geehrter Herr Bundesrat Maurer

Mit Schreiben vom 23. September 2022 hat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) das Vernehmlassungsverfahren eröffnet und die Kantonsregierungen zur Einreichung einer Stellungnahme bis am 23. Dezember 2022 eingeladen. Gerne nimmt der Kanton Zug dazu wie folgt Stellung:

Wir unterstützen die Schaffung einer neuen, nur für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger verfügbaren Fondskategorie, welche die gesetzlichen Vorschriften respektive Restriktionen so umsetzt, dass die Ziele der Förderung der Wettbewerbsfähigkeit und Innovationskraft des Fondsstandorts Schweiz erreicht werden und gleichzeitig dem Anlegerschutz angemessen Rechnung getragen wird.

Mit der Einführung des neuen L-QIF kann ein Schweizer Fonds, der auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger beschränkt ist, viel schneller und kostengünstiger aufgesetzt werden als bisher. Ausserdem bietet er Anlegern mit starkem Bezug zur Schweiz eine attraktive Alternative zu vergleichbaren ausländischen Fondsstrukturen. Da der L-QIF ein hohes Mass an Flexibilität in Bezug auf die geltenden Anlagevorschriften und Regeln zur Risikoverteilung bietet, ist er auch für Fondspromotoren attraktiv, die eine Schweizer Struktur für nicht traditionelle Anlageklassen suchen.

Festzuhalten ist jedoch, dass diese neue Anlagelösung nicht die Nachteile beseitigt, die Schweizer Fonds aufgrund des eingeschränkten Marktzugangs in der EU und des Verrechnungssteuerrechts erleiden.

Besten Dank für die Berücksichtigung unserer Stellungnahme.

Seite 2/2

Freundliche Grüsse
Finanzdirektion



Heinz Tännler
Regierungsrat

Kopie per E-Mail an:

- Eidgenössisches Finanzdepartement im Word- und PDF-Format
(vernehmlassungen@sif.admin.ch)
- Volkswirtschaftsdirektion (info.vd@zg.ch)
- Zuger Kantonalbank, Andreas Henseler, Leiter Recht und Compliance
(andreas.henseler@zugerkb.ch)
- Zuger Pensionskasse, Marco Kaufmann, Leiter (marco.kaufmann@zugerpk.ch)
- Staatskanzlei zur Geschäftskontrolle (info.staatskanzlei@zg.ch)



Eidgenössisches
Finanzdepartement
3003 Bern

30. November 2022 (RRB Nr. 1559/2022)

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Vernehmlassung)

Sehr geehrter Herr Bundesrat

Mit Schreiben vom 23. September 2022 haben Sie uns eingeladen, zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (SR 951.311; Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) Stellung zu nehmen. Wir danken für diese Gelegenheit und äussern uns wie folgt:

Die Einführung des L-QIF dient der Stärkung von Wettbewerbs- und Innovationsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz. Bereits im Rahmen der Vernehmlassung zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes (SR 951.31) haben wir die Lancierung dieser neuen Fondskategorie unterstützt. Bei der vorliegenden Verordnungsänderung erscheint es uns zentral, dass die Ausführungsbestimmungen zum L-QIF für die betroffenen Finanzmarktakteure einfach und effizient umsetzbar sind. Daher ist auf übermässig aufwendige Anforderungen zu verzichten und im Sinne der Rechtssicherheit auf eine klare Formulierung sowie Praktikabilität der Vorschriften zu achten. Auf eine Stellungnahme zu den einzelnen Bestimmungen der Verordnungsänderung verzichten wir.

Genehmigen Sie, sehr geehrter Herr Bundesrat,
die Versicherung unserer ausgezeichneten Hochachtung.

Im Namen des Regierungsrates

Der Präsident:

Die Staatsschreiberin:

Ernst Stocker

Dr. Kathrin Arioli





Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bundesgasse 3
3003 Bern

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Bern, 23. Dezember 2022

Änderung der Kollektivkapitalanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken für die Einladung zur Stellungnahme zur Änderung der Kollektivkapitalanlageverordnung (KKV).

Die SP Schweiz hat bereits in ihrer Stellungnahme vom 17. Oktober 2019 die Änderung des KAG zur Einführung von Schweizer L-QIF deutlich abgelehnt.¹ Entsprechend kritisch sind wir auch gegenüber der vorliegenden Ausführungsbestimmungen zur Einführung dieser neuen Fondskategorie eingestellt. Immerhin hat der Bundesrat inzwischen die durch die revidierte EU-Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD) entwickelten Vorgaben bezüglich Risikomanagement, Transparenz und Anlegerschutz übernommen, die in der Botschaft noch nicht enthalten waren. Auch die Erfordernisse bezüglich Liquiditätsmanagement (gemäss Empfehlungen der IOSCO) sind zu begrüßen. Der Bundesrat hält im Bericht zur Änderung der KKV fest, dass er weiterhin «aufmerksam die Revision der AIFMD in der EU verfolgen will und allenfalls die notwendigen Anpassungen im Schweizer Recht in die Wege leiten wird». Das wäre in unseren Augen wichtig.

Dieses Vorgehen bestätigt allerdings die Befürchtungen der SP Schweiz, dass mit dieser Deregulierung im Fondsbereich eine hochspekulative und für die Finanzmarktstabilität gefährliche Anlagekategorie geschaffen werden soll, deren Risiken für die Anleger:innen aber auch für den Finanzmarkt nur umständlich und mit aufwändigen Hilfskonstruktionen wieder in den Griff zu bekommen sind. Die SP begrüsst in diesem Zusammenhang deshalb auch, dass der Bundesrat neu eine umfassende Umsetzung der FSB-Empfehlung 5 über die Transparenz-

Sozialdemokratische Partei
der Schweiz

Theaterplatz 4
Postfach · 3011 Bern

Telefon 031 329 69 69
Telefax 031 329 69 70

¹ https://www.sp-ps.ch/wp-content/uploads/2022/06/19-552_vl_aenderung_kollektivanlagegesetz_0.pdf

anforderungen von kollektiven Kapitalanlagen und damit eine deutliche Verschärfung der Transparenzforderungen übernommen hat. Auch hier bewegt sich der Bundesrat jedoch im Schlepptau der EU und agiert nicht von sich aus. Das Eidgenössische Finanzdepartement verspricht jedenfalls eine öffentlich zugängliche Liste mit sämtlichen L-QIF führen zu wollen und zudem (auch durch die FINMA) zusätzliche Daten zu L-QIF zu erheben. Auch das ist für die SP von entscheidender Bedeutung.

Vier wesentliche Einschränkungen

Für die SP Schweiz sind dennoch vier weitere Punkte ausschlaggebend, die wir bereits in der Vernehmlassung zur KAG-Änderung aufgeführt hatten.

- Die L-QIF sollen nicht für BVG-Einrichtungen, namentlich Schweizer Pensionskassen und Vorsorgeeinrichtungen, zugelassen werden. Die SP bewertet die Schutzwürdigkeit der zwangsgesparten Gelder der 2. Säule höher als die möglichen Vorteile von L-QIF. Mit der vorgeschlagenen **Änderung in der Freizügigkeitsverordnung vom 3. Oktober 1994** in Art. 19a Abs. 3 Bst. b werden L-QIF und vergleichbare ausländische kollektive Anlagen im Rahmen des Wertschriftensparens im Freizügigkeitsbereich ausgeschlossen. Ebenso wird in der **Verordnung über die steuerliche Abzugsfähigkeit für Beiträge an anerkannte Vorsorgeformen vom 13. November 1985** in Art. 5 Abs. 3 festgehalten, dass für die Anlage der Gelder der gebundenen Vorsorgevereinbarung beim Wertschriftensparen L-QIF und vergleichbare ausländische kollektive Anlagen nicht zugelassen sind. Das ist zu begrüssen. Einrichtungen der beruflichen Vorsorge sollen nicht in L-QIF investieren oder Einanleger-L-QIF auflegen dürfen.
- Zweitens lehnt die SP eine Einbringung von Immobilienanlagen in L-QIF (als unterliegende Produkte) voll und ganz ab. Der Bundesrat hat zwar in seiner Revision gewisse Anlagebeschränkungen für Immobilienanlagen eingeführt; dies vor allem, um den Anlegerschutz zu verbessern (obwohl diese Anlagekategorie ja gerade ihre Existenzberechtigung daraus schöpft, dass qualifizierte Anleger:innen diesen Schutz angeblich eben gerade nicht brauchen). Doch auch der Bundesrat hat gemerkt, wie gefährlich für die Finanzstabilität Immobilienanlagen in L-QIF werden können. Er hat deshalb mehrere spezifische, zusätzliche Anlagebeschränkungen erlassen. Unter anderem dürfen Immobilien in L-QIF weniger hoch verpfändet werden als andere Anlagen und die Transparenzvorschriften bezüglich Risikoverteilung und Miteigentum wurden weiter verschärft. Der Bundesrat glaubt, damit auch die Steuerumgehungsgefahr gebannt zu haben und schreibt im begleitenden Bericht (Seite 39):

Im Nachgang zur Verabschiedung der Botschaft wurde die Frage nach möglichen indirekten Steuerausfällen aufgeworfen, da vermögende Privatpersonen den L-QIF mit direktem Grundbesitz zur Steuerplanung nutzen könnten. Die ESTV kam in einer in der Folge erstellten Schätzung zum Schluss, dass im Verlauf von 10 Jahren nach Einführung des L-QIF 5–10% der Immobilieninvestitionen in Renditeliegenschaften, die bis anhin direkt von Privatpersonen oder von Kapitalunternehmen getätigt wurden, durch Immobilienanlagen verdrängt werden, für welche vermögende Privatpersonen L-QIF nutzen. Ausgehend von einem potenziellen Marktvolumen von CHF 864 Mrd. rechnete die ESTV in der Folge mit Mindereinnahmen im Bereich der direkten Bundessteuern von Bund, Kantonen und Gemeinden von jährlich CHF 125–250 Mio. Dieser Betrag hätte durch die volkswirtschaftlichen Vorteile der Vorlage nicht oder zumindest nicht vollständig aufgewogen werden können, weshalb das EFD dem Parlament vorsichtshalber empfahl, Privatkunden, die als qualifizierte Anleger gelten können, als Anleger eines L-QIF mit direktem Grundbesitz auszuschliessen. Das Parlament hat diese Änderung in der Folge beschlossen. Nach Ansicht der ESTV ist damit aus heutiger Sicht mit keinen wesentlichen Steuerausfällen auf Stufe Bund, Kantone und Gemeinden mehr zu rechnen. Insbesondere würde ein inskünftig vermehrtes Auflegen von L-QIF mit Immobilienanlagen anstelle von Immobilienfonds zu keinen Steuerausfällen führen, da beide Fondsarten gleich besteuert werden.

Wir sind der Überzeugung, dass diese Einschränkung nicht die erhoffte Wirkung erzielen wird und es vielmehr zu einer massiven Spekulationszunahme im Immobilienbereich kommen wird, wenn Immobilienanlagen zunehmend in L-QIF verbrieft werden. Wir verlangen deshalb einen vollständigen Ausschluss von Immobilien als Einlagen in L-QIF. Insbesondere befürchtet die SP, dass die Tokenisierung von Immobilienanlagen stark zunehmen wird. Bei kryptobasierten Immobilienanlagen ist jedoch völlig unklar, wie Steuervermeidung, Geldwäscherei und Umgehungen der Lex Koller vermieden werden können. Hier besteht deutlicher Regulierungsbedarf auf der Verordnungsstufe.

- Die SP verlangt, dass auch die Verwahrungspflicht der Depotbanken von kryptobasierten Vermögenswerten in die Verordnung aufzunehmen ist und die dafür eventuell nötigen Anpassungen im KAG vorgenommen werden.
- Schliesslich ist die Sicherstellung der Emissionsabgabe sowie die Umsatzabgabe bei kryptobasierten Vermögenswerten nicht gegeben. Insbesondere ist die Ausgabe von Anlage-Tokens mit vertraglicher Grundlage von der Emissions- und Umsatzabgabe befreit. Dies im Gegensatz zur Ausgabe von Anlage-Tokens mit

Beteiligungsrechten. Diese unterschiedlich steuerliche Ungleichbehandlung ist inakzeptabel, da sie vermutlich verfassungswidrig und deshalb auszuschliessen ist. Ebenso sind bei Einarlegerfonds die Stempelabgaben sicherzustellen.

Vielen Dank für die Berücksichtigung unserer Anliegen.

Mit freundlichen Grüssen.
Sozialdemokratische Partei der Schweiz



Mattea Meyer
Co-Präsidentin



Cédric Wermuth
Co-Präsident



Luciano Ferrari
Leiter Politische Abteilung

Eidgenössisches Finanzdepartement
Bundesrat Ueli Maurer
Bundesgasse 3
3003 Bern

Elektronisch an:
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Bern, 23. Dezember 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Vernehmlassungsantwort der Schweizerischen Volkspartei (SVP)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen im Rahmen der rubrizierten Vernehmlassung Stellung zur Vorlage. Wir äussern uns dazu wie folgt:

Die SVP Schweiz lehnt die Vorlage in der vorliegenden Form aus folgenden Gründen ab. Erstens ist eine Erweiterung über den Anwendungsbereich des Limited Qualified Investor Funds (L-QIF) hinaus abzulehnen. Zweitens muss die Verwahrpflicht der Depotbank auf «bankeable assets» beschränkt bleiben. Drittens muss die Aufbewahrung des Fondsvermögens ausländischer kollektiven Kapitalanlagen explizit vom Geltungsbereich ausgenommen bleiben. Somit wird ein drohender überbordender Swiss Finish verhindert.

Die SVP Schweiz unterstützt grundsätzlich die Stossrichtung eine L-QIF Gesetzgebung, welche die Wettbewerbsfähigkeit des schweizerischen Finanzplatzes und dessen Innovationskraft stärken soll. Mit dem aktuellen Entwurf der Kollektivanlagenverordnung (E-KKV) bestehen aber wichtige Vorbehalte in der Umsetzung, welche korrigiert werden müssen.

1. Keine Ausweitung des Anwendungsbereichs über den L-QIF hinaus

Gemäss E-KKV müsste die Depotbank für sämtliche kollektiven Kapitalanlagen sowohl für sich als auch für die Fondsleitung über die jeweilige tatsächliche Zusammensetzung des Anlegerkreises erweiterte Kenntnisse haben. Dies würde eine tiefgreifende Veränderung zur heutigen, bewährten Praxis darstellen. Damit würden unnötige neue Pflichten nicht nur für die Depotbank, sondern auch die Fondsleitung, eingeführt, welche einerseits erheblichen, unnötigen Aufwand generieren würden und andererseits sich auf die bisherigen Prozesse unter den Banken negativ auswirken würden. Um den Vertrieb schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen im Sinne des Gesetzgebers zu fördern, muss daher der Verweis auf die Finanzinstitutsverordnung im Art. 5 Abs. 2 E-KKV gestrichen werden. Gleichzeitig ist Art. 5 Abs. 6 E-KKV zu streichen. Diese Bestimmung führt zu einem Depotzwang, respektive zur Segregierung pro Endanleger, welche den Fondsstandort Schweiz schwächen würde. Zudem muss die etablierte Praxis der sogenannten Drittbankenerklärung die Basis für die Überprüfung der Einhaltung des fondsvertraglichen

Anlegerkreises bilden. Ein weitgehendes ein dem Zweck der Gesetzgebung entgegenlaufendes Reporting ist zu streichen (Art. 108a Abs. 2 Bst. e E-KKV).

2. Nur «bankable» Assets anstatt alle Vermögenswerte

Die im Erläuterungsbericht vertretene Auslegung, wonach sich aus Art. 73 Abs. 1 KAG eine Pflicht der Depotbank zur Verwahrung sämtlicher verwahrfähiger Werte ergebe, widerspricht zum einen dem europäischen Standard und zum anderen auch der seit der Teilrevision des KAG und der KKV im Jahre 2013 zu Art. 73 KAG entwickelten Praxis und Lehre. Eine derartige Auslegung hätte zur Folge, dass schweizerische Depotbanken im Unterschied zu anderen Verwahrstellen nicht nur Finanzinstrumente (bzw. bankable Assets), sondern sämtliche Arten verwahrbarer Vermögenswerte (wie Rohstoffe, Kunst oder Wein) zwingend selbst oder bei Dritten verwahren müssten. Dabei würde es sich um einen Swiss Finish handeln, der eine erhebliche Rechtsunsicherheit mit sich bringen würde und sich auch zu einem Wettbewerbsnachteil für den Fondsstandort Schweiz auswirken könnte.

3. Schweizerische kollektive Kapitalanlagen im Fokus

Die aktuelle Formulierung der Art. 31-34 E-KKV erweckt fälschlicherweise den Eindruck, dass neu auch Personen, welche ausländische kollektive Kapitalanlagen verwahren, in den Geltungsbereich der Gesetzgebung fallen. Dies würde der Absicht der Vorlage diametral widersprechen, da «[M]it der Überführung der Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen in den Geltungsbereich des FINIG und der Aufhebung der Bewilligungspflicht für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen verbleiben nur noch die schweizerischen und die in der Schweiz angebotenen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen als Produkt [...]» (BBL 2015 9049). Deshalb darf eine Bankbeziehung zu einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage nicht automatisch zu einer Pflichtenübernahme des Bewilligungsträgers nach KAG führen. Somit sind Art. 31-34 E-KKV abzuändern, dass die ausländischen Kapitalanlagen nicht überreguliert werden.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Eingabe.

Freundliche Grüsse

SCHWEIZERISCHE VOLKSPARTEI

Der Parteipräsident



Marco Chiesa
Ständerat

Der Generalsekretär



Peter Keller
Nationalrat

Eidgenössisches Finanzdepartement
SIF
Frau RA Sarah Jungo
Frau RA Eszter Major
Bundesgasse 3
3003 Bern

Per E-Mail an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

16. Dezember 2022

Stellungnahme zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF, E-KKV)

Sehr geehrte Frau Jungo, sehr geehrte Frau Major
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die am 23. September 2022 eröffnete Vernehmlassung des Eidgenössischen Finanzdepartements zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (nachfolgend «E-KKV»). Gestützt auf die Rückmeldungen unserer Mitglieder nehmen wir aus gesamtwirtschaftlicher Sicht gerne wie folgt Stellung.

Zusammenfassung

1 Zentrale Aufgabe: Stärkung der Attraktivität des Schweizer Fondsplatzes

economieuisse hatte die Änderung des Kollektivanlagegesetzes begrüsst. Ziel dieser Anpassung war es, der Schweizer Fonds- und Asset Management-Industrie die geeigneten Rahmenbedingungen zur Förderung innovativer Fondsprodukte zur Verfügung zu stellen. Dies, um diese Anlageprodukte aus der Schweiz im internationalen Wettbewerb besser zu positionieren (vgl. [Stellungnahme vom 14. Oktober 2019](#)). Wesentlich war dabei, dass die L-QIFs ähnlich flexibel wie die konkurrierenden Produkte im Ausland ausgestaltet werden.

- Der vorliegende Verordnungsentwurf geht in wichtigen Punkten über den gesetzlichen Rahmen hinaus und schränkt dadurch das Instrument des L-QIF in unnötigerweise ein. Dies schafft einen Wettbewerbsnachteil der Schweiz gegenüber anderen internationalen Standorten (vgl. Ziff. 1.a.).
- Es sind wichtige technischen Bestimmungen des Verordnungsentwurfs anzupassen, damit das neue Gefäss auf dem internationalen Markt nicht ungebührlich benachteiligt wird. (vgl. Ziff. 1.b. im Detail).
- Die Verwahrpflichten für Depotbanken sind nicht in unpraktikabler Weise auszudehnen (Art. 104 Abs. 2 E-KKV; vgl. Ziff. 2).
- Die steuerlichen Aspekte sind gesamtheitlich zu berücksichtigen und der L-QIF ist damit steuerlich gleich zu behandeln wie andere kollektive Kapitalanlagen (vgl. Ziff. 3).

1 Hintergrund der ursprünglichen Änderung des Kollektivanlagegesetzes / Anpassungsbedarf

economiesuisse begrüsst bereits in der Stellungnahme vom 14. Oktober 2019 die Änderung des Kollektivanlagegesetzes (Limited Qualified Investor Fund; «L-QIF»; vgl. [Stellungnahme economiesuisse Änderung KAG.pdf](#)). Mit der Änderung des L-QIF wurde ein wichtiges Bedürfnis der Schweizer Fonds- und Asset Management-Industrie zur Förderung innovativer Fondsprodukte in der Schweiz aufgenommen. Durch die Einführung des L-QIF soll die Innovationsfähigkeit und Attraktivität des Schweizer Fondsplatzes gestärkt und die adäquate Sicherheit für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gewährleistet werden. Ein besonderes Augenmerk sollte dabei insbesondere darauf gelegt werden, dass die L-QIFs ähnlich flexibel wie die konkurrierenden Produkte im Ausland ausgestaltet werden können.

Bereits im Rahmen der Vernehmlassung des Gesetzesentwurfes hatten wir deswegen unterstrichen, dass auch bei der Ausgestaltung der Detailvorschriften auf Stufe Verordnung sicherzustellen sei, dass die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Regelung im internationalen Vergleich stets gesamtheitlich berücksichtigt werden muss. Es wurde entsprechend im Gesetz Wert darauf gelegt, dass Schweizer Fonds künftig bei innovativen Fondsprodukten für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger konkurrenzfähig bleiben können. Insbesondere soll nicht ein hoher Zeit- und Kostenaufwand für die Erlangung der entsprechenden Produktgenehmigung dazu führen, dass selbst Schweizer Kundinnen und Kunden ausländische kollektive Kapitalanlagen den schweizerischen vorziehen.

Der L-QIF ermöglicht es, innovative Fondsprodukte schneller zu lancieren als dies beim «traditionellen» Verfahren mit FINMA-Genehmigung der Fall ist. So können namentlich Produkte im Bereich Nachhaltigkeit und FinTech profitieren. Dadurch wird eine flexible kollektive Kapitalanlage nach Schweizer Recht zur Verfügung gestellt, welche durch den Wegfall einer FINMA-Genehmigung schneller und kostengünstiger aufgesetzt werden kann.

Das Gesetz ermöglichte diese Verbesserungen. Es ist daher von grundlegender Bedeutung, dass diese Vorteile nun nicht auf Stufe Verordnung durch unnötigen Formalismus zunichte gemacht werden. Vor diesem Hintergrund gibt es vor allem nachfolgenden Anpassungsbedarf hinsichtlich der Verordnung:

a) Unabhängigkeitserfordernis schiesst über Ziel hinaus (Art. 5 Abs. 2 E-KKV)

Die Bestimmung zur Unabhängigkeit schiesst über das Ziel hinaus, weil Anlagestrukturen mit bestehender familiärer Verbundenheit, wie bspw. in «Family Offices» häufig anzutreffen, dadurch verunmöglicht würden. Dies wäre im Vergleich mit dem Ausland einzigartig und würde unseren Standort deutlich schwächen (vgl. Art. 5 Abs. 6 E-KKV).

b) Keine Anwendung bei der Verwahrung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Art. 31 – 34 E-KKV)

Die Verhaltensregeln sollen nicht nur für Personen gelten, welche schweizerische Kapitalanlagen verwalten, sondern auch für solche, die ausländische kollektive Anlagen verwahren. Es ist zu präzisieren, dass diejenigen Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen lediglich verwahren statt sie zu verwalten, von den betreffenden Bestimmungen ausgenommen sein sollen (vgl. im Detail Stellungnahme der Schweizerischen Bankiervereinigung SBVg).

c) Übernahme der FIDLEG-Bestimmungen bei Best Execution (Art. 31a E-KKV)

Die bestmögliche Ausführung bei der Verwaltung von kollektiven Kapitalanlagen ist gleich zu regeln wie bei einem Vermögensverwaltungsmandat. Im Sinne der Klarheit sind die entsprechenden FIDLEG-Regeln zu übernehmen (vgl. hinsichtlich eines konkreten Formulierungsvorschlags die Stellungnahme der SBVg).

d) Keine unnötige Einschränkung der Geltendmachung von Nebenkosten (Art. 37 E-KKV)

Der Fondsleitung steht bei Einhaltung gewisser Kriterien das Recht zu, sich von Verbindlichkeiten zu befreien und Aufwendungsersatz geltend zu machen (Art. 38 FINIG). Art. 37 E-KKV schränkt dieses Recht unnötig stark ein. Es ist eine prinzipienbasierte Regelung vorzusehen. Hinzu kommt, dass der abschliessende Charakter des Art. 37 E-KKV nicht zielführend ist: künftige Entwicklungen können dadurch nicht ausreichend berücksichtigt werden.

e) Keine Regelung von aktiven Anlageverstössen (Art. 67 Abs. 2^{bis} E-KKV)

Es besteht keine gesetzliche Grundlage in der Verordnung zu regeln, wie bei aktiven Anlageverstössen vorzugehen ist. Die privatrechtliche Regelung von entsprechenden Verstössen funktioniert in der Praxis. Die entsprechende Bestimmung ist folglich zu streichen.

f) Zu einengende Bestimmungen bei den Anlagevorschriften (bspw. Art. 126p, q und e E-KKV)

Das Ziel, ein liberales Sonderregime zu schaffen, wurde aufgrund der Vorschriften hinsichtlich der Anlagebeschränkungen und -techniken sowie der Einhaltung der Anlagevorschriften nicht erreicht. Auch ist nicht ersichtlich, wieso genau Umstrukturierungen eines L-QIF verboten sein sollen. Es sind entsprechende Anpassungen notwendig.

2 Keine Verwahrplichten für Depotbanken

Hinsichtlich der Verwahrplichten für Depotbanken (Art. 104 Abs. 2 E-KKV) ist vorgesehen:

«Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen bewahrt sie (die Depotbank) die unbelehnten Schuldbriefe sowie die Aktien von Immobiliengesellschaften auf. Für die laufende Verwaltung von Immobilienwerten kann sie Konten von Dritten führen lassen.»

Im Erläuterungsbericht wird zu diesem Artikel nun ausgeführt, dass Depotbanken sämtliche Arten ver-wahrbarer Vermögenswerte wie bspw. Kunstgegenstände oder Wein verwahren müssten und nicht bloss Finanzinstrumente. Gerade weil eine solche Auslegung hinsichtlich der Pflichten von Depotban-ken einem «Swiss Finish» gleichkommt, der auch der herrschenden Praxis und Lehre der Depotbanken widerspricht, ist hier entsprechend zu korrigieren (vgl. bspw. Stellungnahmen unserer Mitglieder der SBVg und der ZKB, welche die Ausführungen zu den Pflichten der Depotbank rügen).

3 Gesamtheitliche Berücksichtigung steuerlicher Aspekte

Die Steuerverwaltung muss den L-QIF steuerlich gleich behandeln wie andere kollektive Kapitalanla-gen. Nur so ist sichergestellt, dass die Wettbewerbsfähigkeit auf internationaler Ebene gewährleistet ist (vgl. bspw. unser Mitglied SBVg mit Verweis auf das Kreisschreiben 24, in welchem aktuell auf die FINMA-Liste für bewilligte kollektive Kapitalanlagen verwiesen wird).

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen und stehen Ihnen bei Fragen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse
economiesuisse



Erich Herzog
Mitglied der Geschäftsleitung



Sandrine Rudolf von Rohr
Stv. Leiterin Wettbewerb & Regulatorisches

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bundesgasse 3
3003 Bern

Per Mail zugestellt an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Basel, 19. Dezember 2022
ABA / NGR I +58 330 62 42

Stellungnahme zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die am 23. September 2022 eröffnete Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (E-KKV).

Die Vorlage betrifft eine für den schweizerischen Fonds- und Finanzplatz wichtige Thematik. Mit der L-QIF Vorlage soll, sowohl nach Bundesrat¹ als auch nach dem klaren Willen des Parlaments, der Fondsplatz Schweiz und damit der Finanzplatz insgesamt gefördert werden. Geschäfte, die nach Luxemburg abgewandert sind, sollen wieder zurückgeholt werden können.² Die Vorlage soll weiter die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes und dessen Innovationskraft stärken.³

Dies setzt voraus, dass die Umsetzung der vom Parlament im Sinne der Wettbewerbsfähigkeit gegenüber der Vorlage des Bundesrates weiter verbesserten Gesetzesvorlage auf Verordnungsebene so erfolgt, dass die schweizerische Ausgestaltung mindestens gleich gut und flexibel wie in Luxemburg erfolgt, aber in keinem Falle schlechter. Diese Voraussetzung ist mit dem vorliegenden Verordnungsentwurf leider nicht erfüllt. Hier bedarf es konkreter Anpassungen, um dem Willen des Gesetzgebers voll Nachachtung zu verschaffen.

Überraschend enthält die Vorlage zahlreiche Bestimmungen, die für alle Fonds oder Depotbanken generell gelten sollen und nicht mit der L-QIF Vorlage verbunden oder auf diese beschränkt sind (vgl. Art. 5 Abs. 2 und 6 sowie Abs. 7, Art. 108a Abs. 2 Bst. e, Art. 12a Abs. 5, Art. 31 Abs. 1 und 4, Art. 32 Abs. 1, Art. 32b,

¹ Botschaft L-QIF, BBl 2020, 6885 ff., 6890f. Die Vorlage ging auf die Motion Noser zurück, mit dem Zweck der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des Fondsstandorts Schweiz (Motion Noser 18.305 vom 27.2.2021).

² Votum BR Maurer AB 2021 N 2479f. «nicht nach Luxemburg gehen müssen...»; Kommissionssprecherin C. Amadruz AB 2021 N 2476 «Wettbewerbsfähigkeit fördern»; M. Landolt AB 2021 N 2479 «Geschäft in die Schweiz zurückholen»; Kommissionssprecher S Noser, AB 2021 S 529).

³ Vgl. Fn. 2.

• Swiss Banking

Art. 33, Art. 34 Abs. 1 und 4, Art. 31a, Art. 67 Abs. 2bis E-KKV sowie Erläuterungsbericht zu Art. 104 E-KKV). Eine Notwendigkeit für diese zum Teil sehr weittragenden Änderungen ist nicht dargetan.

Wenn diese Vorschläge so vom Bundesrat angenommen würden, würde der Fonds- und Finanzplatz Schweiz erheblich beeinträchtigt, mit negativen Auswirkungen auch auf die Wettbewerbsposition in Europa. Dies widerspricht im Übrigen klar dem Willen des Gesetzgebers anlässlich der parlamentarischen Beratungen im Jahre 2012: Das Parlament hatte in einer Vielzahl von Bestimmungen die damalige Vorlage des Bundesrates zur Stärkung des Wettbewerbs verbessert und verschiedenste Bestimmungen, bei welchen Bundesrat und FINMA einen Swiss Finish vorschlugen, korrigiert.⁴ Anpassungen ans EU-Recht wurden zwar vorgenommen, jedoch nur soweit notwendig (Delegation, Depotbankhaftung). Ein Swiss Finish wurde verhindert, es wurden konsequent keine strengeren Regeln als jene des EU Rechts eingeführt.⁵ Umso mehr erstaunt es, dass mit dem vorliegenden Entwurf gerade das geschieht (z.B. Art. 104 Abs. 2 E-KKV).

All diese Änderungen sind deshalb abzulehnen und dürfen nicht Eingang in die Verordnung finden. Sollte dennoch daran festgehalten werden, müsste die Branche die Vorlage insgesamt ablehnen.

Die aus unserer Sicht **wichtigsten Anliegen** lauten wie folgt:

- Die Vorlage enthält zahlreiche Bestimmungen, welche keinerlei Bezug zum L-QIF haben und das vom Bundesrat und Parlament vorgegebene Ziel einer Stärkung des Fondstandorts Schweiz verunmöglichen würden. **All diese Anpassungen sind zu streichen.** Würden sie beibehalten, würden die auf Gesetzesstufe erzielten Verbesserungen auf Verordnungsstufe zunichte gemacht.
- Die Erläuterung der Verwahrungsaufgaben der Depotbanken, welche im Erläuterungsbericht auf Seite 14 zu Art. 104 Abs. 2 E-KKV enthalten sind, sind zu korrigieren. **Die Verwahrungspflicht der Depotbank beschränkt sich auf «bankable assets»**, d.h. Finanzinstrumente, die entweder der Depotbank physisch übergeben werden oder übertragbar sind und auf einem Depot bei Dritt- oder Zentralverwahrern aufbewahrt werden können.
- Die Aufbewahrung des Fondsvermögens ausländischer kollektiver Kapitalanlagen fällt nicht in den Geltungsbereich des KAG. **Es ist sicherzustellen, dass die KKV nicht darüber hinausgeht.**
- Bestimmungen, welche eine detaillierte Kenntnis des jeweiligen tatsächlichen Anlegerkreises voraussetzen, greifen wesentlich in die etablierte Praxis ein. **Auf diese ist zur Vermeidung einer massiven Vertriebserschwerung zu verzichten.**

⁴ Votum Kommissionssprecher Graber, AB 2012 S 542, 543; Kommissionssprecher Schmid, AB 2012 S 543 («Marktzugang und Standortattraktivität des Schweizer Fondsplatzes sichern»); Kommissionssprecher Maier («notwendige Anpassungen an das europäische Recht erfüllen, «ohne einen weiteren unnötigen sogenannten Swiss Finish zu produzieren...») (NR 2012, 1314). Ebenso der Zweitsprecher Pelli, 1315.

⁵ Bei der Regelung der Depotbankhaftung setzte sich der Rat ebenfalls gegen den Bundesrat durch. Der Ständerat hatte diese zurückgewiesen, der NR in dessen Sinne dann abgeändert. So wurde auch der Entwurf von Art. 73 Abs. 4, wonach der Bundesrat die Tätigkeit der Depotbank hätte regeln können, von der Mehrheit als unzulässige Generalklausel abgelehnt (NR 2012, 1339, 1340; Antrag Aeschi, der für den Kommissionssprecher Maier sprach).

Gerne führen wir nachfolgend unsere Anpassungsanträge und deren Begründung auf (die Systematik folgt der Nummerierung der Artikel der E-KKV).

I. Anlegerkreis (Art. 5 Abs. 2 und 6 E-KKV, Art. 108a Abs. 2 E-KKV)

1. Einleitende Bemerkungen

In den Vorschlägen für die Änderung von Art. 5 Abs. 2 E-KKV, Art. 5 Abs. 6 E-KKV sowie Art. 108a Abs. 2 Bst. e E-KKV wird der Anlegerkreis thematisiert. Die Aufgabenverteilung zwischen Fondsleitung bzw. SICAV und SICAF (letztere sind nachfolgend stets mitgemeint aber nicht mehr erwähnt) und Depotbank gemäss Kollektivanlagengesetz sowie das heute in der Schweiz dominierende Umsetzungsmodell sehen vor, dass die Depotbank für die technische Ausgabe und Rücknahme der Anteile besorgt ist. Vor allem die Entwicklung im Bereich der Private Label Fund hat dazu geführt, dass regelmässig nicht mehr hauptsächlich die Kunden der Depotbank Anteile als Anleger halten, sondern dass der Sponsor eines solchen Fonds den Vertrieb ausserhalb der Depotbank organisiert. Dies führt dazu, dass ausgegebene Anteile bei der SIX SIS AG als Zentralverwahrerin geführt sind oder Drittbanken bei der Depotbank Anteile als Verwahrer halten. Aufgrund des geltenden Berufsgeheimnisses für Banken gemäss Art. 47 BankG kennt die Depotbank in einer solchen Konstellation die Anleger nicht. Diese Kenntnis ist vielmehr auf diejenige Bank beschränkt, bei welcher die Anleger ihre Anteile verwahren lassen, kann sich über mehrere Verwahrebenen erstrecken, und schliesst die zuständige Fondsleitung regelmässig aus.

Für schweizerische Anlagefonds, deren Anlegerkreis typischerweise im Minimum auf qualifizierte Anleger gemäss Art. 10 KAG beschränkt ist, holt die zuständige Depotbank nach etablierter Praxis von der betreffenden Drittbank eine sogenannte "Drittbankenerklärung" ein. Die Drittbank erklärt darin, dass der gemäss Fondsvertrag eingeschränkte Anlegerkreis auf ihrer eigenen Kundenebene eingehalten wird. Damit kann sowohl das Ziel, bei der Depotbank die Zeichnung und Rücknahme von Anteilen an kollektiven Kapitalanlagen über Drittbanken weitgehend automatisiert abzuwickeln, als auch das Ziel, die Einhaltung des Anlegerkreises am Point of Sale zu adressieren, erreicht werden, ohne dass die Depotbank jeweils Kenntnis über die Identität der einzelnen Anleger hat oder haben muss. Ein Reporting über die Zusammensetzung des jeweiligen tatsächlichen Anlegerkreises über die verschiedenen Verwahrebenen hin zur Depotbank und von dieser an die Fondsleitung ist damit nicht notwendig und wäre aufgrund der gesetzlichen Bestimmungen auch gar nicht möglich.

Der Entwurf der KKV, wonach die Depotbank für sämtliche kollektiven Kapitalanlagen sowohl für sich als auch für die Fondsleitung über die jeweilige tatsächliche Zusammensetzung des Anlegerkreises erweiterte Kenntnisse haben müsste, würde eine tiefgreifende Veränderung zur heutigen, bewährten Praxis darstellen. Damit würden neue Pflichten nicht nur für die Depotbank, sondern auch die Fondsleitung, eingeführt, welche einerseits erheblichen, unnötigen Aufwand generieren würden und andererseits sich auf die bisherigen Prozesse unter den Banken lähmend oder blockierend auswirken würden. In der Praxis wird die Vorschrift, dass die Fondsleitung und die Depotbank detaillierte Kenntnisse über die jeweilige tatsächliche Zusammensetzung des Anlegerkreises haben müssen, nur dann mit verhältnismässigem Aufwand erreicht werden können, wenn die Fondsverträge aller kollektiver Kapitalanlagen einen Depotzwang vorschreiben. Demnach müssten die Anleger ihre Anteile direkt und nur bei der Depotbank halten. Der Vertrieb schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen wäre damit massiv erschwert.

2. Art. 5 Abs. 2 E-KKV

Der Verweis auf die Finanzinstitutsverordnung (FINIV) ist zu streichen; eine Verbindung zum L-QIF besteht nicht. Es ist für den Wirtschafts- und Fonds-Standort Schweiz schädlich, wenn schweizerische kollektive Kapitalanlagen beispielsweise für vermögende Familien, namentlich um eine geordnete Übergabe des Familienvermögens an nachfolgende Generationen zu ermöglichen, unzugänglich bleiben. Solche Interessenten werden auf ausländische Fondsstrukturen – d.h. Luxemburg – ausweichen. Gerade dies wollte der Gesetzgeber verhindern bzw. eine Vorlage schaffen, welche solches Geschäft in die Schweiz zurückbringt. Schliesslich lassen sich Verwandtschaftsgrade nicht in jedem Falle resp. bis zu jedem Grade prüfen bzw. umgekehrt müssten die entsprechenden Personen verwandtschaftlich so weit voneinander entfernt sein, um Unabhängigkeit als gegeben erachten zu können (bspw. mit Blick auf Art. 4 Abs. 1 Bst. b FINIV). Wie ausgeführt, müsste eine solche Prüfung auch über die Kundenebenen verschiedener Banken hinweg erfolgen, was sich in der Umsetzung als unverhältnismässig schwierig oder in dieser Form als nicht möglich erweisen dürfte.

Aufgrund der obigen Ausführungen beantragen wir folgende Anpassungen

Art. 5 Abs. 2 E-KKV

[...]

² Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen **und nicht im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 20193 (FINIV) familiär verbunden sind.**

[...]

3. Art. 5 Abs. 6 E-KKV

Diese Bestimmung ist insb. mit Blick auf die Kollektivität problematisch. Wie einleitend ausgeführt, gibt es in der Schweiz bei kollektiven Kapitalanlagen grundsätzlich keinen Zwang, dass die Anleger die Anteile direkt und nur bei der Depotbank halten müssen. Entsprechend kennen bei offenen kollektiven Kapitalanlagen weder die Fondsleitung noch die Depotbank die Anleger, bzw. im vorliegenden Fall deren genaue Anzahl, der kollektiven Kapitalanlage.

Sodann kann die Fondsleitung aufgrund des zentralen Rechts der Anleger, die Anteile bei einer offenen kollektiven Kapitalanlage jederzeit zurückgeben zu können, nicht verhindern, dass ein Anleger seine Anteile zurückgibt. Damit kann z.B. nicht verhindert werden, dass einer von insgesamt nur zwei Anlegern seine Anteile zurückgibt. Die Sicherstellung der dauernden Einhaltung der Vorgaben bezüglich Zusammensetzung des Anlegerkreises ist entsprechend in der Praxis nicht umsetzbar.

Diese Bestimmung führt letztlich zur Einführung des Depotzwangs resp. Segregierung pro Endanleger. Dies wiederum hätte nicht nur negative Auswirkungen auf den Vertrieb, sondern würde substantielle Investitionen finanzieller und personeller Natur nach sich ziehen, die einerseits nicht kurzfristig realisierbar sind und andererseits zu Lasten der Anleger gehen würden.

Insgesamt würde der Fondsstandort Schweiz somit erheblich geschwächt. Die Kollektivität muss bei zum breiten Vertrieb vorgesehenen Fonds per se als gegeben betrachtet werden dürfen. Spezifische Kontrollen sind nur im Einzelfall (besondere Strukturen) und nur auf einer ex post Basis möglich. Eine ex ante Betrachtung würde eine Neuausrichtung der Zeichnungsprozesse bedingen, wiederum mit den oben bereits erwähnten Folgen.

Schliesslich sei vermerkt, dass, auch wenn sämtliche Anleger eines Fonds bekannt sind, keine lückenlose Prüfung möglich ist, da allfällige verwandtschaftliche Verhältnisse nicht eruiert werden können.

Aufgrund der obigen Ausführungen beantragen wir Absatz 6 zu streichen:

Art. 5 Abs. 6 E-KKV

[...]

~~⁶ Fondsleitungen, SICAV, Komplementäre und SICAF stellen bei den von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen mittels geeigneter Prozesse die dauernde Einhaltung der Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage nach Artikel 7 KAG und diesem Artikel sicher.~~

[...]

4. Art. 108a Abs. 2 Bst. e E-KKV

Die Einforderung von Informationen über die Anleger, welche über die im Fondsvertrag explizit genannten Voraussetzungen für die Zulassung zum Fonds oder einer Anteilsklasse hinaus gehen, entspricht nicht der heutigen Praxis.

Der heute in der Praxis regelmässig angewendete Ansatz über sogenannte Drittbankenerklärungen hat sich bewährt, soweit Drittbanken damit die Einhaltung des fondsvertraglichen Anlegerkreises sicherstellen müssen. Dieser Ansatz funktioniert hingegen nicht in Bezug auf Pflichten, welche die Einhaltung des Fondsvertrags am Point of Sale (der oft noch weitere Institute einschliesst) oder die Aufschlüsselung von Beständen betreffen würden. Abgesehen vom erheblichen zusätzlichen Aufwand und weitgehenden Auswirkungen auf die operationellen Prozesse der betroffenen Institute müssten auch Zustimmungserklärungen und weitere Informationen von den allen Anlegern eingeholt werden.

Die Depotbank kann lediglich Informationen zum Anlegerkreis an die Fondsleitung übermitteln, die bei ihr selbst vorliegen, und zwar lediglich bezogen auf ihre eigenen Kunden. Ein Reporting über alle Drittbanken, involvierte Finanzintermediäre, Finanzmarktinfrastrukturen und über oftmals mehrfach gestufter Verwahrketten hinweg aufzusetzen, ist weder rechtlich noch operativ mit vernünftigem Aufwand umsetzbar.

Für eine Einführung einer solchen Pflicht der Fondsleitungen müssten im Sinne des Aufbaus einer etablierten und funktionierenden Marktpraxis auch berücksichtigt und klargestellt werden, welche Informationen erforderlich sind, wie sich dies über die gesamte Verwahrkette auswirkt und wie dies umgesetzt werden kann. Ebenso wäre die Frequenz bzw. Dauer zu klären (jederzeit, täglich, monatlich, jährlich etc.). Änderungen von derart erheblicher Tragweite würden eine entsprechende ausdrückliche gesetzliche Regelung voraussetzen

• Swiss Banking

bzw. würden eine Änderung des KAG voraussetzen und können nicht auf dem Umweg der L-QIF Vorlage in die Verordnung «geschmuggelt» werden.

Informationen zu den Anlagen und den Verbindlichkeiten der kollektiven Kapitalanlagen liegen der Fondsleitung aufgrund ihrer eigenen Tätigkeit oder Verantwortung bereits heute vor.

Aufgrund der obigen Ausführungen beantragen wir die Streichung der entsprechenden Bestimmung:

Art. 108a Abs. 2 Bst. e E-KKV

¹ Die Fondsleitung oder die SICAV stellt mittels eines Prozesses die angemessene Verwaltung der Liquidität für jede von ihr verwaltete kollektive Kapitalanlage sicher.

² Der Prozess sieht insbesondere vor, dass:

[...]

e. ~~der Fondsleitung oder der SICAV die für die Beurteilung der Angemessenheit der Liquidität erforderlichen Informationen, namentlich zu den Anlagen, den Verbindlichkeiten und dem Anlegerkreis der kollektiven Kapitalanlage, vorliegen.~~

II. Riskmanagement, internes Kontrollsystem und Compliance (Art. 12a Abs. 5 E-KKV)

Da eine neue Zuständigkeit eingefügt wird, beantragen wir folgende Ergänzung von Art. 12a Abs. 5 E-KKV:

Art. 12a Abs. 5 E-KKV

[...]

⁵ Sie kann die Einzelheiten des Risikomanagements, der internen Kontrolle und der Compliance **in verhältnismässiger Weise und im Einklang mit dem Geschäftsmodell des Bewilligungsträgers** regeln.

III. Strukturierte Produkte

Art. 5 Abs. 7 E-KKV sieht erstaunlicherweise auch neue Bestimmungen zu strukturierten Produkten vor, obwohl auf Gesetzesebene (KAG) hierzu gar keine Regelung mehr besteht. Die Anforderungen sind abschliessend im FIDLEG (Art. 68, 70) sowie der FIDLEV (Anhang 3 und Anhang 9 FIDLEV) geregelt. Eine Ausdehnung der schon bestehenden Etikettierungspflichten unter der FIDLEV auf eine weitere Kennzeichnungspflicht ist weder zum Schutz der Kundinnen und Kunden notwendig (und in keiner Weise dargetan) noch besteht hierfür unter dem KAG eine gesetzliche Grundlage. Es geht nicht an, die bewusste Entscheidungsfindung im Rahmen des FIDLEG/FIDLEV nachträglich über eine Zusatzregelung in der KKV umgehen zu wollen. Im Übrigen sieht auch die PRIIPs Regulierung für den KID keine solche Pflichten vor; der KID ist aber gemäss

Art. 87 und Anhang 10 FIDLEV gleichwertig zum BIB, ohne dass diese (richtigerweise) durch einen weiteren Swiss Finish wie unter altem Recht ergänzt werden müssten.

Art. 5 Abs. 7 E-KKV ist aus all diesen Gründen ersatzlos zu streichen.

IV. Ausländische kollektive Kapitalanlagen (Art. 31 Abs. 1 und 4, Art. 31a Abs. 1, Art. 32 Abs. 1, Art. 32b, Art. 33 und Art. 34 Abs. 1 und 4 E-KKV)

Gemäss Erläuterungsbericht soll in den Artikeln 31-34 klargestellt werden, dass die entsprechenden Verhaltensregeln wie vor dem Erlass des FIDLEG nicht nur für Personen gelten, welche schweizerische kollektive Kapitalanlagen verwalten, sondern auch für solche, die ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten. Die aktuell vorgesehene Formulierung in Art. 31-34 erweckt allerdings den falschen Eindruck, dass neu auch Personen vom Geltungsbereich der Bestimmungen erfasst werden, die ausländische kollektive Kapitalanlagen verwahren. Dies ist zu korrigieren.

Schon vor dem Erlass des FIDLEG bzw. FINIG waren die Verwahrer ausländischer kollektiver Kapitalanlagen vom sachlichen Geltungsbereich des KAG ausgenommen (vgl. Art. 2 Abs 1 Bst. c-f aKAG). Entsprechend war auch die Depotbanktätigkeit für ausländische kollektive Kapitalanlagen nicht dem Gesetz unterstellt.

Daran hat sich auch mit dem Inkrafttreten des FIDLEG bzw. FINIG nichts geändert: Zwar wurde mit dem Inkrafttreten des FINIG der Wortlaut von Art. 2 Abs. 1 Bst. a KAG insofern angepasst, als das Wort «schweizerische» gestrichen wurde (vgl. AS 2018 5280 [Hervorh. d. Verf.]: «*Personen, die ~~schweizerische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten...*»), jedoch lässt die Botschaft keinen Zweifel daran, dass in Bezug auf die Aufbewahrung weiterhin nur die *schweizerischen* kollektiven Kapitalanlagen vom KAG erfasst sein sollten (vgl. BBI 2015 9049: «*Mit der Überführung der Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen in den Geltungsbereich des FINIG und der Aufhebung der Bewilligungspflicht für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen verbleiben nur noch die schweizerischen und die in der Schweiz angebotenen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen als Produkte (Bst. a und b), die Aufbewahrung der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen (Bst. a) sowie die Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Bst. f) im Geltungsbereich des KAG. Absatz 1 wird entsprechend angepasst.*»). M.a.W. fehlt es an einer gesetzlichen Grundlage, die eine Ausdehnung der Verhaltensregeln auch auf die Verwahrer ausländischer kollektiver Kapitalanlagen auf Stufe der KKV rechtfertigen würde.

Das blosse Bestehen einer Bankbeziehung zu einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage darf nicht dazu führen, dass diese Bank plötzlich doch Pflichten analog eines Bewilligungsträgers nach KAG zu erfüllen hätte. Sollte eine Bank die Rolle als Depotbank nach ausländischem Recht ausüben, bestimmen sich ihre spezifischen Pflichten ausschliesslich nach dieser ausländischen Rechtsordnung und nicht nach dem KAG.

Aufgrund der obigen Ausführungen beantragen wir folgende Anpassungen:

Art. 31 Abs. 1 und 4 E-KKV

¹ Personen, die schweizerische ~~oder ausländische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, ~~oder als Depotbank~~ aufbewahren ~~bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten~~ oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen von kollektiven Kapitalanlagen Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis erwerben und ihnen Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis veräussern.

[...]

⁴ Personen, die schweizerische ~~oder ausländische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, ~~oder als Depotbank~~ aufbewahren ~~bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten~~ oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen keine Ausgabe- oder Rücknahmekommission erheben, wenn sie Zielfonds erwerben, die:

Art. 32 Abs. 1 E-KKV

¹ Personen, die schweizerische ~~oder ausländische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, ~~oder als Depotbank~~ aufbewahren ~~bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten~~ oder vertreten, sowie ihre Beauftragten berechnen die Honorare an natürliche oder juristische Personen, die ihnen nahestehen und die für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage bei der Planung, der Erstellung, dem Kauf oder dem Verkauf eines Bauobjektes mitwirken, ausschliesslich zu branchenüblichen Preisen.

Art. 32b E-KKV

Personen, die schweizerische ~~oder ausländische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, ~~oder als Depotbank~~ aufbewahren ~~bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten~~ oder vertreten, sowie ihre Beauftragten müssen wirksame organisatorische und administrative Massnahmen zur Feststellung, Verhinderung, Beilegung und Überwachung von Interessenkonflikten treffen, um zu verhindern, dass diese den Interessen der Anlegerinnen und Anleger schaden. Lassen sich Interessenkonflikte nicht vermeiden, so sind diese den Anlegerinnen und Anlegern gegenüber offenzulegen.

Art. 33 E-KKV

¹ Personen, die schweizerische ~~oder ausländische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, ~~oder als Depotbank~~ aufbewahren ~~bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten~~ oder vertreten, sowie ihre Beauftragten sorgen für eine wirksame Trennung der Tätigkeiten des Entscheidens (Vermögensverwaltung), der Durchführung (Handel und Abwicklung) und der Administration.

² Die FINMA kann die Einzelheiten regeln und in begründeten Einzelfällen Ausnahmen gestatten oder die Trennung weiterer Funktionen anordnen.

Art. 34 Abs. 1 und 4 E-KKG

¹ Personen, die schweizerische ~~oder ausländische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, ~~oder als Depotbank aufbewahren~~ bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreten, sowie ihre Beauftragten weisen die Anlegerinnen und Anleger insbesondere auf die mit einer bestimmten Anlageart verbundenen Risiken hin.

⁴ Personen, die schweizerische ~~oder ausländische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, ~~oder als Depotbank aufbewahren~~ bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreten, sowie ihre Beauftragten gewährleisten bei der Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten die Transparenz, welche den Anlegerinnen und Anlegern den Nachvollzug von deren Ausübung ermöglicht.

V. Best Execution (Art. 31a E-KKV)

Best Execution Anforderungen werden im FIDLEG geregelt (Art. 17ff. FIDLEG). Es besteht keine Grundlage und auch kein objektiver Grund oder eine Notwendigkeit, weshalb die bestmögliche Ausführung bei der Verwaltung von kollektiven Kapitalanlagen anders zu regeln wäre als z.B. bei einem Vermögensverwaltungsmandat. Entsprechend ist hier im Sinne der Klarheit die FIDLEG-Regel zu übernehmen.

Im Übrigen vgl. Ausführungen zu Art. 31 Abs. 1 und 4 oben. Auch für Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen ergibt die Anwendung dieser Bestimmung keinen Sinn.

Art. 31a E-KKV

Bestmögliche Ausführung ~~von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen~~

¹ ~~Bezüglich bestmögliche Ausführung sind die Bestimmungen von Art. 18 Abs. 1 und 2 FIDLEG i.V.m. Art. 21 Abs. 1 und 4 FIDLEG auf Personen, die schweizerische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder als Depotbank aufbewahren bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder vertreten, sowie ihre Beauftragten sinngemäss anwendbar. Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten wählen Gegenparteien für Effektenhandelsgeschäfte und sonstige Transaktionen sorgfältig aus. Sie stellen sicher, dass bei der Ausführung der Effektenhandelsgeschäfte und sonstiger Transaktionen das bestmögliche Ergebnis in finanzieller, zeitlicher und qualitativer Hinsicht erreicht wird. Dies gilt auch für Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreten.~~

~~2 In finanzieller Hinsicht berücksichtigen sie neben dem Preis für das Finanzinstrument auch die mit der Ausführung des Auftrags verbundenen Kosten sowie Entschädigungen Dritter.~~

~~3 Die Auswahl der Gegenparteien ist in regelmässigen Abständen zu überprüfen~~

VI. Vergütungen und Nebenkosten (Art. 37 Abs. 2 E-KKV)

Die Aufzählung der Nebenkosten, die dem Fondsvermögen belastet werden können, soll nicht abschliessend sein. Die Kosten für neue/zusätzliche Dienstleistungen, die im Interesse der Anleger und Anlegerinnen erbracht werden, sollen entsprechend auch dem Fondsvermögen belastet werden dürfen. Märkte und Produkte entwickeln sich, der Trend geht hin zu mehr offener Architektur. Das heisst auch, dass nicht alle Dienstleistungen und Kosten zum Zeitpunkt dieser Verordnungsänderung (generell) abschliessend erfasst/erwähnt werden können. Deshalb bedarf es einer nicht-abschliessenden Aufzählung. Dies ist ganz im Sinne der Anlegerinnen und Anleger, aktuelle, detaillierte Informationen zu erhalten. Gleichzeitig sollten heute gängig bekannte Nebenkostenkomponenten im Sinne der Rechtssicherheit neu explizit erwähnt werden.

Art. 37 Abs. 2 E-KKV

² Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können insbesondere folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden:

a. Kosten im Zusammenhang mit dem An- und Verkauf von Anlagen **einschliesslich Absicherungsgeschäften**, namentlich marktübliche Courtagen, Kommissionen, Abrechnungs- und Abwicklungskosten, Bankspesen, **Verzugszinsen**, Steuern und Abgaben, sowie Kosten für die Überprüfung und Aufrechterhaltung von Qualitätsstandards bei physischen Anlagen;

e. Honorare der Prüfgesellschaft für die Revision, **einschliesslich Kosten hierfür benötigter Bescheinigungen, sowie für Bescheinigungen** im Rahmen von Gründungen, Änderungen, Liquidation, Fusion oder Vereinigung von Fonds oder allfälliger Teilvermögen;

h. Kosten für die Publikation des Nettoinventarwerts des Fonds oder seiner Teilvermögen sowie sämtliche Kosten für Mitteilungen an die Anlegerinnen und Anleger, welche nicht einem Fehlverhalten der Fondsleitung zuzuschreiben sind, einschliesslich der Übersetzungskosten;

o. Kosten für die Registrierung oder Verlängerung des Identifikators eines Rechtsträgers («Legal Entity Identifier», LEI) bei in- und ausländischen Registrierungsstellen.

p. **Kosten im Zusammenhang mit der Rückforderung oder Entlastung an der Quelle von inländischen oder ausländischen Verrechnungs- und Quellensteuern.**

r. **Kosten im Zusammenhang mit Sustainability-/ESG-bezogenen Produkten.**

s. **Kosten im Zusammenhang mit Lizenzgebühren für Index-Gebrauch**

VII. Einhaltung von Anlagevorschriften (Art. 67 Abs. 2^{bis} E-KKV)

Die Fondsleitung, der beauftragte Vermögensverwalter und die Depotbanken stehen unter der kollektivanlagegesetzlichen Treue- und Interessewahrungspflicht. Bei Anlageverstössen ist wenn immer möglich mit aufsichtsrechtlichen Mitteln zu versuchen, eine Benachteiligung der Anleger zu verhindern. Dass dabei unklare Fälle publiziert werden sollen, ist einerseits als Durchbrechung dieses Konzepts und andererseits als Erschwerung der ordentlichen Behandlung zu werten. Es darf nicht davon ausgegangen werden, dass die Anleger anstelle der ordentlichen Aufarbeitung im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Massnahmen der Treue- und Interessewahrungspflicht damit nachdrücklicher und zielgerichteter zur Durchsetzung verhelfen können. Die Informationspflicht gegenüber den Anlegern soll vielmehr mittels Aufnahme im Jahresbericht erfolgen. Interessierte Anleger können gestützt darauf weitere Informationen bei der Fondsleitung einholen, worauf sie über die allfällige Geltendmachung von zivilrechtlichen Ansprüchen auf Rechnung des Anlagefonds entscheiden können.

Art. 67 Abs. 2bis E-KKV

^{2bis} Werden die Beschränkungen oder Anlagerichtlinien aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten. **Liegt eine Schädigung der Anleger vor, sind diese durch die Fondsleitung zu entschädigen. Die Prüfgesellschaft hat im ordentlichen Prüfbericht zuhanden der FINMA zu den erfolgten Entschädigungshandlungen Stellung zu nehmen.** ~~Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen. Die Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.~~

VIII. Effektenleihe (Securities Lending) und Pensionsgeschäft (Repo, Reverse Repo; Art. 76 Abs. 5 E-KKV)

Bei der Effektenleihe bzw. beim Pensionsgeschäft wird das Eigentum am betroffenen Titel an Dritte übertragen. Wie diese Titel anschliessend verwahrt werden, ist aus Risikosicht für die Anlegerinnen und Anleger folglich nicht von Relevanz. Der Verordnungsentwurf entspricht in diesem Punkt – entgegen den Angaben im Erläuterungsbericht – auch nicht dem Standard der europäischen Securities Financing Transactions Regulations (SFTR): Gemäss deren Art. 13(2) i.V.m. Anhang A hat ein AIF/UCITS im Jahresbericht nur im Zusammenhang mit Sicherheiten, welche der AIF/UCITS gestellt hat, anzugeben, welcher Anteil davon auf gesonderten Konten, Sammelkonten oder anderen Konten gehalten werden.

Art. 76 Abs. 5 E-KKV

⁵ Der Jahresbericht der kollektiven Kapitalanlage enthält folgende Angaben über die von der Fondsleitung oder der SICAV für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage getätigten Effektenleihen und Pensionsgeschäfte:

(...)

g. die Form der Verwahrung ~~der ausgeliehenen Effekten~~ der von der kollektiven Kapitalanlage gestellten Sicherheiten (getrennte Konten oder Omnibus-Konten).

IX. Aufgaben der Depotbank (Art. 104 Abs. 2 E-KKV, Erläuterungsbericht)

Der Erläuterungsbericht zu Art. 104 Abs. 2 E-KKV enthält auf Seite 14 allgemeine Ausführungen in Bezug auf die Verwahrung des Fondsvermögens als Aufgabe der Depotbank. Im Zusammenhang mit dem Umfang der Verwahrpflicht wird erwähnt, dass die Verwahrpflicht der Depotbank nicht nur für Finanzinstrumente, sondern auch für alle anderen verwahrbaren Vermögenswerte (wie beispielsweise Gold oder andere Edelmetalle, Rohwaren, Kunstobjekte, Wein oder kryptobasierte Vermögenswerte) gelte. Begründet wird dies mit einem Umkehrschluss aus dem Wortlaut von Art. 73 Abs. 1 und Abs. 2^{bis} des Kollektivanlagengesetzes (KAG). Lediglich bei Vermögensgegenständen, die *per se* nicht in Verwahrung genommen werden können (wie Immobilien) habe die Depotbank das Eigentum der Fondsleitung oder der kollektiven Kapitalanlage zu prüfen und darüber Aufzeichnungen zu führen (vgl. Art. 104 Abs. 1 Bst. e KKV).

Diese Auslegung widerspricht eindeutig der AIFMD, an welche das KAG bei der letzten Revision angeglichen werden sollte (vgl. die untenstehenden Ausführungen), und der Mitte 2014 an den Standard der AIFMD angeglichenen UCITS-Richtlinie (UCITS V). Beide EU-Richtlinien sehen bei der Frage, wie die Vermögenswerte eines AIF bzw. UCITS der Verwahrstelle zur "Aufbewahrung anzuvertrauen" sind, vor, dass die Verwahrstelle lediglich *verwahrbare Finanzinstrumente* zu verwahren hat und bei "sonstigen Vermögenswerten" das *Eigentum der Fondsleitung (bzw. des Verwalters) an solchen Vermögenswerten prüfen muss* (vgl. Art. 21(8) AIFMD und Art. 22(5) UCITS-Richtlinie). Auch die luxemburgische Umsetzungsgesetzgebung, wie z.B. das RAIF-Gesetz (an welchem sich nun der L-QIF orientiert) sieht dies gleichermassen vor (Art. 5(4) RAIF-Gesetz i.V.m. Art. 19(8) AIFM-Gesetz). Dem europäischen Standard liegt die Annahme zugrunde, dass der Verwalter einer kollektiven Kapitalanlage, die in "sonstige Vermögenswerte" investiert, im Unterschied zur Verwahrstelle, die sich mit bankable Assets befasst, auch über die erforderliche Expertise und das Netzwerk verfügt, um solche Vermögenswerte (wie bspw. Kunst) bei geeigneten Lagerstellen verwahren zu lassen (bspw. in einem Museum). Zu betonen ist dabei, dass der Anlegerschutz gewährleistet bleibt, wenn ein "sonstiger Vermögenswert" nicht von der Depotbank verwahrt wird. Diesfalls ist eine Depotbank nämlich analog dem europäischen Standard verpflichtet, im Interesse der Anleger während der Investition die Eigentumsprüfungs- und Aufzeichnungspflicht wahrzunehmen, für welche sie gemäss Art. 145 Abs. 1 KAG haftet. Weiter sei darauf hingewiesen, dass die Fondsleitung oder die SICAV unter der Geltung ihrer Treuepflicht auch ohne explizite Detailregelung für die Beauftragung der Verwahrung von bestimmten Bestandteilen des Fondsvermögens in einer Weise verantwortlich ist, die eine sichere und sorgfältige Verwahrung durch Dritte sicherstellen soll.

Der europäische Standard war anlässlich der Teilrevision des KAG und der KKV im Jahre 2013 eine vom Parlament als Gesetzgeber und vom Bundesrat als Verordnungsgeber bewusst gewollte, allgemeine Leitlinie und Massstab für die Anpassung der schweizerischen Fondsregulierung. Dies betrifft auch die Depotbankaufgaben, was sich für die Änderung des KAG einerseits in der Botschaft des Bundesrates und den Beratungen im Parlament sowie für die Änderung der KKV im Erläuterungsbericht vom 13. Februar 2013 sowie andererseits den vorbereitenden Arbeiten und Austausch unter den involvierten Parteien nachzeichnen lässt. Der Erläuterungsbericht zur Änderung der KKV vom 13. Februar 2013 enthält auf S. 20 die Erläuterung, dass im neuen Absatz 1 «die Aufgaben der Depotbank präzisiert und an die internationalen Standards, namentlich den Regelungen der UCITS- und AIFM-Richtlinien angeglichen» werden). Ausdrücklich beabsichtigte Abweichungen zum europäischen Standard waren als Kompromisse zwar ebenfalls entstanden, betreffen bzw. betreffen aber nicht die Frage der Verwahrpflicht.

Die im Erläuterungsbericht vertretene grammatikalische Auslegung, wonach sich aus Art. 73 Abs. 1 KAG eine Pflicht der Depotbank zur Verwahrung sämtlicher verwahrfähiger Werte ergebe, widerspricht, wie oben ausgeführt, nicht nur der dem europäischen Standard, sondern auch der seit der Teilrevision des KAG und der KKV im Jahre 2013 zu Art. 73 KAG entwickelten Praxis und Lehre⁶. Sie ist auch nicht zwingend, zumal nach der AIFMD bzw. UCITS-Richtlinie die Eigentumsprüfung ebenfalls als Form der "Aufbewahrung" durch die Verwahrstelle qualifiziert (vgl. Einleitungssätze zu Art. 21(8) AIFMD bzw. 22(5) UCITS-Richtlinie) und eine restriktive Interpretation des Anwendungsbereichs der Eigentumsprüfung (Art. 104 Abs. 1 Bst. e KKV) dem Auftrag des Gesetzgebers nicht gerecht wird, beim Erlass von Verordnungsrecht die massgebenden Anforderungen der EU zu beachten (Art. 152 Abs. 1 KAG). Eine derartige Auslegung hätte zur Folge, dass schweizerische Depotbanken im Unterschied zu Verwahrstellen von AIFs bzw. UCITS nicht nur Finanzinstrumente (bzw. bankable Assets), sondern *sämtliche Arten verwahrbarer Vermögenswerte* (wie Rohstoffe, Kunst oder Wein) zwingend selbst oder bei Dritten verwahren müssten. Im Ergebnis käme dies einem *Swiss Finish* gleich, der eine erhebliche Rechtsunsicherheit mit sich bringen würde und sich auch zu einem Wettbewerbsnachteil für den Fondsstandort Schweiz auswirken könnte. Dies widerspricht dem klaren Willen des Gesetzgebers. Ausserdem würde sie wohl den Erfolg gerade des neuen Produkts L-QIF von Anfang an gefährden, weil Depotbanken kaum Hand zu Produkten bieten würden, bei denen sie für die Verwahrung von anderen Werten als Finanzinstrumenten verantwortlich wären.

Aufgrund der obigen Ausführungen fordern wir, dass das EFD in einem abschliessenden Erläuterungsbericht zur finalen Fassung der revidierten KKV oder im Ergebnisbericht zur Vernehmlassung die fehlerhafte Darstellung der Verwahrpflichten im Sinne unserer Ausführungen korrigiert oder die geltende Auslegung und Praxis ausdrücklich wiedergibt.

Finaler Erläuterungsbericht oder Bericht über das Ergebnis des Vernehmlassungsverfahrens

Korrektur der Darstellung der Verwahrpflichten im Sinne unserer obigen Ausführungen eventualiter ausdrückliche Wiedergabe der geltenden Auslegung der Praxis

⁶ BSK KAG-Lenoir/Zäh, Art. 73 N 2-12.

X. Änderungen Fondsvertrag / Anlagereglement / Statuten / Anlageklassen (Genereller Hinweis / Art. 126k E-KKV)

Es muss sichergestellt werden, dass die Depotbank in jedem Falle ihre explizite Zustimmung zu solchen Sachverhalten geben muss, damit gewährleistet ist, dass die Depotbank ihre diesbezüglichen Aufgaben erfüllen kann. Dies ist unabhängig davon, ob die kollektive Kapitalanlage als SICAV oder FCP aufgesetzt ist, erforderlich.

Art. 126k Schaffung, Aufhebung oder Vereinigung von Anteilklassen

¹ Die Fondsleitung oder die SICAV kann bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV Anteilklassen schaffen, aufheben oder vereinigen, sofern dies im Fondsvertrag oder den Statuten vorgesehen ist. ~~Beim vertraglichen Anlagefonds~~ Es bedarf ~~es~~ zusätzlich der Zustimmung der Depotbank.

[...]

⁴ Die Fondsleitung oder die SICAV veröffentlicht die Schaffung, Aufhebung oder Vereinigung von Anteilklassen in den Publikationsorganen. Nur die Vereinigung gilt als Änderung des Fondsvertrags oder des Anlagereglements.

⁵ Die Zustimmung der Depotbank ist bei allen Änderungen des Fondsvertrags oder des Anlagereglements einzuholen.

⁶ Artikel 112 Absatz 3 Buchstaben a–c ist sinngemäss anwendbar

XI. Art. 126p Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken

Der Modellansatz (oder VAR; Value at Risk) gemäss Art. 38ff KKV FINMA wird mit dem Verweis in Art 126p Abs 4 E-KKV auf Art. 33 KKV welcher für den L-QIF nicht anwendbar sein soll, ausgeschlossen.

Hintergrund dazu sei, dass bei bestehenden Fondskategorien die FINMA die Anwendung des Modellansatzes jeweils explizit genehmigt, was bei einem L-QIF systembedingt nicht der Fall ist.

Unseres Erachtens ist der Ausschluss des Modell-Ansatzes beim L-QIF nicht gerechtfertigt, da das Modell bereits auf Stufe Institut durch die FINMA bewilligt wurde und für viele Produkte der jeweiligen Fondsleitung entsprechend angewendet wird. Zusätzlich werden gerade beim L-QIF komplexere Investment-Strategien mit einem hohen Derivateanteil erwartet, die auf einem Modellansatz basieren würden.

Die Bestimmungen für das Luxemburger Äquivalent, den RAIF, kennen keine Einschränkungen betreffend Risikomessverfahren, auch hier wird auf Institutsebene verlangt, dass in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Produkttyp (alternativ, traditional etc.), Limiten bestehen, die aber nicht für den einzelnen Fonds nochmals individuell genehmigt werden müssen oder auf regulatorischer Ebene eingeschränkt sind.

XII. Prüfung der Depotbank (Art. 134 Abs. 2 E-KKV und neu Art. 134 Abs. 3 E-KKV)

Für den L-QIF wird die Rechnungsprüfung eigenständig geregelt (siehe Art. 118d Bst. b nKAG, der Art. 126 KAG für nicht anwendbar erklärt, i.V.m. Art. 118i Abs. 1 nKAG / Art. 126f Bst. a E-KKV, der Art. 137 KKV für nicht anwendbar erklärt, i.V.m. Art. 126^{septies} E-KKV). Weiter wird eine ergänzende Prüfung des L-QIF verlangt (Art. 118i Abs. 6 nKAG i.V.m. Art. 126z^{octies} E-KKV).

Die Aufsichtsprüfung des verwaltenden Instituts wurde insofern entlastet, als dass diese unter Ausschluss der L-QIF stattfindet (siehe Art. 118d Bst. b nKAG, der Art. 126 KAG für nicht anwendbar erklärt / Art. 126f Bst. a E-KKV, der Art. 137 KKV für nicht anwendbar erklärt), jedoch beim Vorliegen wesentlicher Mängel aus der Rechnungsprüfung und der ergänzenden Prüfung der L-QIF um deren Darstellung ergänzt wird (Art. 126z^{tredecies} E-KKV). Die Aufsichtsprüfung der Depotbank im Gegenzug wird hinsichtlich des Einbezugs der L-QIF inhaltlich nicht gleichermassen um die L-QIF entlastet.

Damit das Ziel gemäss Botschaft nKAG, für den L-QIF auf eine Aufsicht durch die FINMA zu verzichten (BBI 2020 6915), erreicht werden kann, muss das Korrektiv der Aufsicht durch das verwaltende Institut unter Einschluss der oben beschriebene Erleichterung mutatis mutandis in Bezug auf die Aufsichtsprüfung auch der Depotbank ausgedehnt werden, und sollte entsprechend die Reduktion der Aufnahme des L-QIF in die Aufsichtsprüfung sowie die Entlastung des entsprechenden Prüfberichts mit Ausnahme wesentlicher Beanstandungen auch für den Prüfbericht der Depotbank umgesetzt werden.

Art. 134 Abs. 2 und 3 (neu)

² Stellt die Prüfgesellschaft der Depotbank eine Verletzung von aufsichtsrechtlichen oder vertraglichen Bestimmungen oder sonstige Missstände fest, so benachrichtigt sie die FINMA sowie die Prüfgesellschaft der Fondsleitung oder der Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV). [Vorbehalten bleibt Absatz 3.](#)

³ [Stellt die Prüfgesellschaft der Depotbank im Rahmen ihrer Prüfungstätigkeit für L-QIF wesentliche Mängel fest, so nimmt sie diese als Beanstandungen in den Prüfbericht gemäss Art. 135 auf.](#)

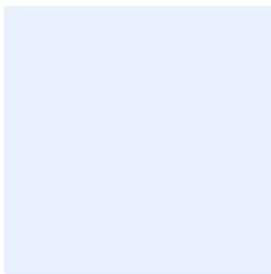
XIII. Steuerliche Behandlung

XIV. Steuerliche Behandlung

ESTV/EFD müssen sicherstellen, dass die Gleichbehandlung von L-QIF mit bewilligten kollektiven Kapitalanlagen in der steuerlichen Praxis in jedem Falle gegeben ist. Dies schliesst mit ein, dass die MWST-Ausnahme für das Anbieten und die Verwaltung bei L-QIF gleich wie bei bewilligten kollektiven Kapitalanlagen gilt. Vgl. z.B. KS24, in welchem aktuell auf die FINMA-Liste für bewilligte kollektive Kapitalanlagen verwiesen wird sowie ESTV MWST-Branchen-Info 14 Finanzbereich (ESTV MWST MBI 14), Ziffer 5.2.1.2.

Wir danken Ihnen für die Kenntnisnahme unserer Stellungnahme und die Berücksichtigung unserer Überlegungen für die weiteren Arbeiten. Gerne stehen wir Ihnen für ergänzende Auskünfte zur Verfügung.

Freundliche Grüsse
Schweizerische Bankiervereinigung



Andreas Barfuss
Leiter Legal & Compliance

Natalie Graf
Fachverantwortliche Legal



Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für Internationale Finanzfragen SIF
Per Email
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Bern, 23. Dezember 2022 sgv-Sc

Vernehmlassungsantwort
Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Sehr geehrte Damen und Herren

Als grösste Dachorganisation der Schweizer Wirtschaft vertritt der Schweizerische Gewerbeverband sgv über 230 Verbände und gegen 600 000 KMU, was einem Anteil von 99,8 Prozent aller Unternehmen in unserem Land entspricht. Im Interesse der Schweizer KMU setzt sich der grösste Dachverband der Schweizer Wirtschaft für optimale wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen sowie für ein unternehmensfreundliches Umfeld ein.

Der sgv hat die Einführung dieser kollektiven Kapitalanlage nach Schweizer Recht explizit begrüsst, da damit die notwendigen Rahmenbedingungen für innovative Fondslösungen, die im internationalen Vergleich bisher nicht konkurrenzfähig sind, geschaffen werden. Dadurch soll der Fondsplatz Schweiz und damit der Finanzplatz insgesamt gestärkt werden, indem Geschäfte, die nach Luxemburg abgewandert sind, wieder in die Schweiz zurückgeholt werden können. Im Zusammenhang mit der vorliegenden Verordnungsänderung stellt der sgv folgende Forderungen auf:

Streichung: Damit das vorhin angesprochene Potenzial ausgeschöpft werden kann, muss die Umsetzung der Gesetzesvorlage auf Verordnungsstufe insbesondere im Vergleich zu Luxemburg mindestens gleichwertig und flexibel ausgestaltet werden. Der vorliegende Verordnungsentwurf erfüllt diesen Anspruch leider nicht. So beinhaltet die Vorlage zahlreiche Bestimmungen, die keinerlei Bezug zum L-QIF haben und für alle Fonds oder Depotbanken generell gelten sollen (vgl. Art. 5 Abs. 2 und 6 sowie Abs. 7, Art. 108a Abs. 2 Bst. e, Art. 12a Abs. 5, Art. 31 Abs. 1 und 4, Art. 32 Abs. 1, Art. 32b, Art. 33, Art. 34 Abs. 1 und 4, Art. 31a, Art. 67 Abs. 2bis sowie Erläuterungsbericht zu Art. 104). Bleiben diese Anpassungen bestehen, würde das vergebene Ziel der Stärkung des Fondsstandorts Schweiz verunmöglicht. Die im Entwurf vorgeschlagenen Änderungen sind entsprechend zu streichen.

Anpassungen: Erstens muss die Erläuterung zu den Verwahrungsaufgaben der Depotbanken (vgl. Erläuterungsbericht zur Art. 104 Abs. 2 E-KVV) dahingehend korrigiert werden, dass sich die Verwahrungspflicht der Depotbanken auf «bankable Assets» beschränkt, d.h. Finanzinstrumente, die entweder der Depotbank physisch übergeben werden oder übertragbar sind und auf einem Depot bei Dritt- oder Zentralverwahrern aufbewahrt werden können.

Zweitens ist festzuhalten, dass die Aufbewahrung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen nicht in den Geltungsbereich des KAG fällt. Es gilt daher sicherzustellen, dass die KKV nicht darüber hinaus geht.

Drittens sind auf Bestimmungen, die eine detaillierte Kenntnis des jeweiligen tatsächlichen Anlegerkreises voraussetzen zu verzichten, da diese in die etablierte Praxis eingreifen und die Komplexität massiv erhöhen würden.

Freundliche Grüsse

Schweizerischer Gewerbeverband sgV



Hans-Ulrich Bigler
Direktor



Henrique Schneider
stellvertretender Direktor

Versand per E-Mail an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF)

Bernerhof

Bundesgasse 3

3003 Bern

Basel, 21. Dezember 2022

Stellungnahme zur Vernehmlassungsvorlage vom 23. September 2022: Revision der KKV/Anpassungen L-QIF

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Gelegenheit, zur Vernehmlassungsvorlage zur Änderung der KKV im Zusammenhang mit den Anpassungen zum L-QIF Stellung zu nehmen. Mit unserer heutigen Eingabe nehmen wir diese Gelegenheit gerne innerhalb der Frist wahr.

Die Asset Management Association Switzerland (AMAS) ist die repräsentative Branchenorganisation der Schweizer Fonds- und Asset Management-Wirtschaft. Ihr Mitgliederkreis umfasst alle wichtigen schweizerischen Fondsleitungen und Asset Manager sowie Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen. Zudem gehören ihr zahlreiche weitere Dienstleister an, die im Asset Management tätig sind. Die AMAS ist aktives Mitglied der europäischen Investmentvereinigung European Fund and Asset Management Association (EFAMA) in Brüssel und der weltweit tätigen International Investment Funds Association (IIFA) in Montreal.

Nachfolgend finden Sie unsere Ausführungen zur Vernehmlassungsvorlage. Der erste Teil (I.) enthält generelle Ausführungen in Sinne einer grundsätzlichen Bewertung der Vernehmlassungsvorlage. Im zweiten Teil (II.) findet sich eine Übersicht über die wichtigsten technischen Anpassungen, die aus unserer Sicht dringend notwendig sind. Diese Darstellung wird durch eine detaillierte Beilage mit konkreten Formulierungsvorschlägen ergänzt (vgl. Anhang).

I. Grundsätzliche Bewertung des Entwurfs

Die ursprüngliche gesetzgeberische Absicht des L-QIF-Projekts war die Schaffung eines flexiblen und liberalen Schweizer Anlagegefässes, mit dem vergleichbare internationale Konzepte nachgebildet werden sollten. Als rechtsvergleichende Referenz dient hierbei der Reserved Alternative Investment Fund (RAIF) des luxemburgischen Rechts. Gesetzgeber und Branche erhofften sich davon eine Stärkung des Schweizer Produktionsstandorts im Bereich der alternativen und innovativen Anlageformen.

Nachdem die Bestimmungen auf Gesetzesebene naturgemäss offen ausgestaltet wurden, hängt der Erfolg des Regulierungsprojekts nun wesentlich vom detaillierteren Verordnungsrahmen der KKV ab. Wie bereits in unserer Stellungnahme vom 17. Oktober 2019 angemerkt, darf die auf Gesetzesebene vorgezeichnete Flexibilität (insb. bei den Anlagevorschriften) nicht auf Verordnungsebene wieder eingeschränkt werden. Auch muss gewährleistet sein, dass die L-QIF-Regulierung nicht unnötig von den internationalen Referenzmassstäben abweicht und daher nicht strenger ausfällt als die analogen Bestimmungen des luxemburgischen Rechts zum RAIF. Diese Grundsätze müssen dringend beachtet werden, wenn der L-QIF in Zukunft ein konkurrenzfähiges Produkt werden soll.

Leider wurden diese Ziele mit dem vorliegenden Entwurf nicht erreicht. Die L-QIF-spezifischen Verordnungsbestimmungen sind über weite Strecken einschränkend ausgefallen. Bedauerlicherweise wurden gerade im Bereich der Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken bloss die Rahmenbedingungen für alternative Anlagen übernommen, obschon das Gesetz gerade in diesem Bereich Raum für liberale Lösungen ermöglicht hätte. Dadurch weist der L-QIF im Verhältnis zu regulierten Anlageformen für qualifizierte Anleger kaum noch entscheidende (materiell-rechtliche) Vorteile auf. Dies ist umso bedauerlicher, als in den Materialien zur Gesetzesanpassung eine liberale Ausgestaltung der Anlagevorschriften bzw. der Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken in Aussicht gestellt wurde. Hinzu kommt, dass die Vorlage auf Stufe KKV eine Vielzahl von Restriktionen einführt, die das luxemburgische Recht für den RAIF gar nicht kennt. Vor dem Hintergrund der angestrebten Erhöhung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit sind diese Diskrepanzen problematisch. Der Verordnungsgeber hat die Chance verpasst, durch angemessene Ausführungsbestimmungen ein dem RAIF ebenbürtiges Produkt zu schaffen.

Darüber hinaus ist ganz besonders zu bemängeln, dass die KKV-Revision auch genutzt wurde, um eine Vielzahl problematischer Bestimmungen einzuführen oder bestehende Bestimmungen zu verschärfen. Im Vordergrund stehen hier u.a. die Regelungen/Bestimmungen zum Begriff der kollektiven Kapitalanlage (Art. 5 Abs. 2 E-KKV) sowie zu aktiven Anlageverstössen (Art. 67 Abs. 2^{bis} E-KKV). Bei den Nebenkosten (Art. 37 E-KKV) blieb die neuerliche Chance ungenutzt, mit einer prinzipienorientierten Regulierung der Nebenkosten mehr Transparenz und Rechtsicherheit zu schaffen. Diese Neuerungen sind für die Branche insgesamt als nachteilig zu erachten und sind somit nicht nachvollziehbar. Die Anpassungen führen zu einer erheblichen Verschlechterung der regulatorischen Ausgangslage und einer Schwächung des Finanzplatzes Schweiz, weshalb sie mehrheitlich abzulehnen oder im vorgeschlagenen Umfang anzupassen sind.

II. Ausgewählte Anpassungen auf technischer Ebene

Um den erwähnten Nachteilen entgegenzuwirken, schlagen wir verschiedene technische Anpassungen vor (vgl. hierzu die Formulierungsvorschläge im Anhang). Zu den wichtigsten Anpassungen gehören:

- Unabhängigkeitserfordernis (Art. 5 Abs. 2 E-KKV): Eine kollektive Kapitalanlage muss mindestens zwei voneinander unabhängige Anleger aufweisen. Der in Art. 5 Abs. 2 E-KKV aufgenommene Verweis auf die familiäre Verbundenheit gemäss Art. 4 Abs. 1 FINIV ist systematisch verfehlt und im internationalen Vergleich ohne Beispiel (insb. auch im Vergleich zum französischen und luxemburgischen Recht). Um bestehende familiäre Anlagestrukturen (insb. Family Offices) nicht zu gefährden, muss auf die Anpassung unbedingt verzichtet werden. Auch bei einer Erbfolge hätte diese Verschärfung zur Folge, dass verwandte Erben (z.B. Geschwister) vererbte Fondsanteile (z.B. von einem verstorbenen Elternteil) nicht mehr halten könnten. Diese mögliche Auswirkung der vorgesehenen Verschärfung wurde nicht berücksichtigt und führt zu stossenden und überdies nicht umsetzbaren Resultaten in der Praxis. Aus diesen Gründen fordern wir eine ersatzlose Streichung des entsprechenden Zusatzes.
- Detaillierte Kenntnis des Anlegerkreises (Art. 5 Abs. 6 und Art 108a Abs. 2 Bst. e E-KKV): Bestimmungen, welche eine detaillierte Kenntnis des jeweiligen tatsächlichen Anlegerkreises voraussetzen, greifen wesentlich in die etablierte Praxis ein. Auf diese ist zur Vermeidung einer massiven Vertriebserschwerung zu verzichten.
- Verweis auf ausländische kollektive Kapitalanlagen (Art. 31 Abs 1 und 4 Art. 31a Abs. 1, Art. 32 Abs. 1, Art. 32b, Art. 33 und Art. 34 Abs. 1 und 4 E-KKV): Diese Ziffern dürfen nur den Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen erfassen bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen fallen nur in dieser Hinsicht unter die Bestimmungen des KAG.

- Nebenkosten (Art. 37 E-KKV): Art. 38 FINIG räumt der Fondsleitung den Anspruch auf Befreiung von den Verbindlichkeiten ein, die sie in richtiger Erfüllung ihrer Aufgaben eingegangen ist, sowie den Ersatz der Aufwendungen, die sie zur Erfüllung dieser Verbindlichkeiten gemacht hat. Diese Ansprüche werden aus den Mitteln des Anlagefonds erfüllt. Das offen ausgestaltete Gesetz weist weder dem Bundesrat noch der Aufsichtsbehörde eine Kompetenz zur Einschränkung des Kostenersatzes zu. Der abschliessende Charakter des Art. 37 KKV wird ausserdem als nicht zielführend und realitätsfremd angesehen, da zukünftige Entwicklungen der Fondspraxis sowie in aufsichtsrechtlicher Hinsicht von vornherein ausgeschlossen werden (u.a. im Nachhaltigkeitsbereich). Hingegen wird eine prinzipienorientierte Regelung der Nebenkosten, welche dem Fonds belastet und deshalb in den Fondsvertrag aufgenommen werden können, vor dem Hintergrund grösstmöglicher Transparenz und der Wahrung der Anlegerinteressen als sinnvoll erachtet. Die Rechtssicherheit wird durch Offenlegung im Fondsvertrag sowie die Publikationspflicht einer Fondsvertragsänderung mit Einwendungsrecht der Anlegerinnen und Anleger gewährleistet. Wir fordern daher eine nicht abschliessende Norm anstelle eines abschliessenden Katalogs der zulässigen Nebenkosten.
- Aktive Anlageverstösse (Art. 67 Abs. 2^{bis} E-KKV): Auf die neue Regelung zu den aktiven Anlageverstössen (*active breaches*) ist zu verzichten (insb. auf die Publikationspflicht). Es fehlt hierfür an einer geeigneten gesetzlichen Grundlage und die Vorgabe wäre praktisch nicht umsetzbar. Ausserdem gibt es im europäischen Raum keine so weitgehenden Vorschriften im Zusammenhang mit aktiven Anlageverstössen.
- Verwahrungsaufgaben der Depotbanken (Erläuterungsbericht zu Art. 104 Abs. 2 E-KKV): Die Erläuterungen zu den Verwahrungsaufgaben der Depotbanken sind zu korrigieren. Die Verwahrungspflicht der Depotbank beschränkt sich auf Finanzinstrumente, die entweder der Depotbank physisch übergeben werden oder übertragbar sind und auf einem Depot bei Dritt- oder Zentralverwahrern aufbewahrt werden können.
- Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken (insb. Art. 126p und 126q E-KKV): Diese Bestimmungen sind angesichts der Zielsetzung der Gesamtvorlage nicht liberal genug ausgestaltet und widersprechen – wie auch bereits einleitend erwähnt – den neuen gesetzlichen Vorgaben zum L-QIF. Auch unter Wettbewerbsgesichtspunkten ist festzuhalten, dass das luxemburgische Recht für den RAIF keine entsprechenden und derart weitgehenden Einschränkungen vorsieht. Die Vorlage beschränkt sich darauf, die Bestimmungen für regulierte alternative Anlagen zu übernehmen, anstatt ein im Sinne des Gesetzes liberales Sonderregime zu schaffen. Damit besteht die Gefahr, dass der L-QIF im Ergebnis nicht liberaler ist als regulierte kollektive Kapitalanlagen im alternativen Spektrum bzw. kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger. Dadurch wird der Sinn und Zweck der Einführung des L-QIFs unterlaufen, was klar nicht der Absicht des Gesetzgebers entspricht. Es ist das erklärte Ziel der Vorlage, im Verhältnis zu bestehenden Anlageformen auch materiell mit Blick auf die Anlagevorschriften, Anlagetechniken und Anlagebeschränkungen zu deregulieren und nicht nur im Zusammenhang mit dem Bewilligungs-, Genehmigungs- und Aufsichtserfordernis.
- Umstrukturierungsverbot (Art. 126e E-KKV): Umstrukturierungen eines L-QIF sind nach dieser Bestimmung ausgeschlossen. Gründe für diese Einschränkung sind nicht ersichtlich. Das luxemburgische Recht kennt keine entsprechende Einschränkung.
- Risikomessverfahren (Art. 126p Abs. 4 E-KKV): Der Ausschluss des Modell-Ansatzes beim L-QIF ist nicht gerechtfertigt, da das Modell bereits auf Stufe Institut durch die FINMA bewilligt wurde und für viele Produkte der jeweiligen Fondsleitung entsprechend angewendet wird.

- Steuerliche Gleichbehandlung von L-QIF mit bewilligten kollektiven Kapitalanlagen: Es muss ferner sichergestellt sein, dass die Gleichbehandlung von L-QIF mit bewilligten kollektiven Kapitalanlagen in der steuerlichen Praxis in jedem Falle gegeben ist. Massgebend ist hier z.B. das KS 24, in welchem aktuell auf die FINMA-Liste für bewilligte kollektive Kapitalanlagen verwiesen wird sowie ESTV MWST-Branchen-Info 14 Finanzbereich (ESTV MWST MBI 14), Ziffer 5.2.1.2.
- Angemessene Übergangsfristen: Für die Umsetzung der zahlreichen Vorgaben müssen unbedingt angemessene Übergangsfristen vorgesehen werden. Dies gilt z.B. für die Änderungen der Fondsverträge und Anlagereglemente aufgrund von Art. 76 Abs. 4 E-KKV. Darüber hinaus muss dies generell für alle notwendigen Anpassungen gewährleistet sein. Diese Modalitäten sind zentral, da für die Umsetzung mit erheblichem Umsetzungsaufwand zu rechnen ist.

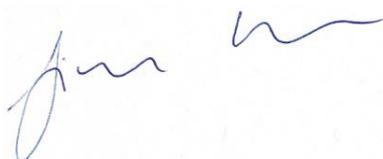
Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen und stehen für zusätzliche Erläuterungen und Diskussionen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Asset Management Association Switzerland



Adrian Schatzmann
Geschäftsführer



Dr. Simon Schären
Senior Legal Counsel

Anhang: Tabelle mit Änderungsvorschlägen

Artikel E-KKV	Kommentare
<p>Art. 5</p> <p>Abs. 2:</p> <p>Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen. und nicht im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019³ (FINIV) familiär verbunden sind.</p> <p>Abs. 6: streichen.</p> <p>Abs. 7: streichen.</p>	<p>Zu Abs. 2:</p> <p>Mit dem vorgeschlagenen Einschub wird eine neue Regelung eingefügt. Eine familiäre Verbundenheit mag in gewissen Fällen ein Indiz dafür sein, dass Anlegerinnen und Anleger nicht voneinander unabhängig sind. Es gibt jedoch auch eine Vielzahl von Konstellationen, bei welchen eine familiäre Verbundenheit der Anleger keinen Einfluss auf deren Unabhängigkeit voneinander hat. Ferner besteht der Eindruck, dass vorliegend die Thematik der Unabhängigkeit mit jener der Fremdverwaltung vermischt wird. Vor diesem Hintergrund erscheint die vorgeschlagene Präzisierung nicht sachgerecht und ist zu streichen. Überdies verweisen wir auf unsere Ausführungen zu Art. 5 Abs. 6 E-KKV unten, wonach die Umsetzung von Massnahmen zur Einhaltung dieser Voraussetzung so stark in die bestehenden Prozesse der Depotbanken (sowie Fondsleitungen) eingreifen würde, dass nachteilige Einschränkungen des Vertriebs wahrscheinlich würden.</p> <p>Zu Abs. 6:</p> <p>Dieser Passus ist mit Blick auf die Kollektivität problematisch. Im Kontext schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen sind die Anleger in der Regel weder der Fondsleitung noch der Depotbank vollständig bekannt. Mit dieser Bestimmung könnte de facto die Einführung des Depotzwangs resp. Segregierung pro Endanleger verbunden sein. Dies wiederum hätte nicht nur negative Auswirkungen auf den Vertrieb, sondern würde substanzielle Investitionen finanzieller und personeller Natur nach sich ziehen, die einerseits nicht kurzfristig realisierbar sind und andererseits zu Lasten der Anleger gehen würde. Insgesamt würde der Fondsstandort Schweiz somit erheblich geschwächt. Die Kollektivität muss bei zum breiten Vertrieb vorgesehenen Fonds per se als gegeben betrachtet werden dürfen. Spezifische Kontrollen sind nur im Einzelfall (besondere Strukturen) und auch diesfalls nur auf einer ex-post-Basis möglich. Eine ex-ante-Betrachtung würde eine Neuausrichtung der Zeichnungsprozesse bedingen, wiederum mit den oben bereits erwähnten Folgen. Schliesslich sei vermerkt, dass, auch wenn sämtliche Anleger eines Fonds bekannt sind, keine lückenlose Prüfung möglich ist, da allfällige verwandtschaftliche Verhältnisse nicht eruiert werden können.</p> <p>Für L-QIF gilt ausserdem bereits Art. 126h E-KKV, welcher sicherstellt, dass die gesetzlichen/statutarischen Regelungen eingehalten werden. Bei von der FINMA genehmigten Fonds gibt es eine gut etablierte Regelung und Praxis. Der neu vorgeschlagene Abs. 6, welcher generell gelten soll ist daher obsolet und führt lediglich zu Unklarheiten. Der Absatz ist daher zu streichen.</p>

	<p>Zu Abs. 7:</p> <p>Seit Erlass des FIDLEG sind strukturierte Produkte nicht mehr im KAG bzw. in der KKV geregelt, sondern im FIDLEG bzw. in der FIDLEV. Eine Regelung im FIDLEG/in der FIDLEV macht auch Sinn, da sowohl der Mindestinhalt des Prospektes und des Basisinformationsblattes als auch die Werbung im FIDLEG/in der FIDLEV geregelt werden. Gesetzssystematisch ist eine entsprechende Zusatzregelung in der KKV daher nicht sinnvoll. Entsprechend ist Abs. 7 zu streichen.</p>
<p>Art. 12a Abs. 5 Streichen.</p>	<p>Die Kompetenzen der FINMA wurden kürzlich im Rahmen des Projekts FIDLEG/FINIG (und somit auch bei den Anpassungen des neuen KAG) sehr bewusst definiert und auch beschränkt. Mit dieser nicht für den L-QIF beschränkten Regelung wird der FINMA auf Produktebene eine zusätzliche Regelungskompetenz gegeben. Dies erscheint nicht sachgerecht, weshalb der vorgeschlagene Absatz gestrichen werden sollte.</p>
<p>Art. 31 Abs. 1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen von kollektiven Kapitalanlagen Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis erwerben und ihnen Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis veräussern. Abs. 4 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen keine Ausgabe- oder Rücknahmekommission erheben, wenn sie Zielfonds erwerben, die: Neuer Abs. 5 Absatz 4 kommt nicht zur Anwendung in Fällen, in welchen der Anlageentscheid auf Ebene der schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlage und dem oder den Zielfonds von unterschiedlichen Gesellschaften getroffen wird, welche jeweils nicht im Sinne von lit. b von Absatz 4 miteinander verbunden sind.</p>	<p>Allgemein: Mit FIDLEG/FINIG wurde das KAG und somit auch Art. 20 KAG auf produktspezifische Aspekte reduziert. Anders als vor FIDLEG/FINIG greift Art. 20 KAG neu nicht mehr für alle Bewilligungsträger (bisher KAG; neu KAG und FINIG), sondern nur noch für fondsspezifische Sachverhalte, welche in der Kompetenz der FINMA liegen. Konkret bedeutet dies, dass Art. 20 KAG nur die Verwaltung (=Fondsleitungstätigkeit und nicht Vermögensverwaltung) und Aufbewahrung von Schweizer Fonds und die Vertretertätigkeit für ausländische Fonds umfasst. Vermögensverwalter von Schweizer Fonds sind jedoch über die Referenz auf «ihre Beauftragte» indirekt erfasst. Wäre es Ziel des Gesetzgebers gewesen, die in Art. 20 KAG erfassten Themen generell auf die Verwalter von in- und ausländischen Fonds anzuwenden, hätte er dies in der entsprechenden Institutsregulierung (FINIG) geregelt. Diese Verhaltensregeln in Bezug auf ausländische Kapitalanlagen sind juristisch falsch, da sie keine gesetzliche Grundlage haben (weil sich Art. 20 KAG nur auf schweizerische kollektive Kapitalanlagen als Produkt bezieht). Zudem wären sie in der Praxis problematisch, weil entsprechende Verhaltensregeln bereits in der ausländischen Fondsregulierung, z.B. in Luxemburg, bestehen. Deshalb bestehen Konfliktmöglichkeiten zwischen den KAG-Verhaltensregeln und z.B. den Verhaltensregeln in Luxemburg.</p>

	<p>Wenn das KAG allgemein von kollektiven Kapitalanlagen spricht, dann waren bis anhin Schweizer Fonds gemeint. Wenn ausländische Fonds mitumfasst werden sollen, dann wurde dies jeweils entsprechend erwähnt, ausser in klaren Fällen, wie z.B. beim Vertreter, welchen es ja nur für ausländische Fonds gibt. Aus diesem Grund schlagen wir die konsequente Streichung des ganzen Einschubs vor. Dies sollte im Erläuterungsbericht vom EFD geklärt werden. Sollte dies umstritten sein, dann könnte alternativ nur der Einschub «oder ausländische» gestrichen werden. Wobei dann zu prüfen ist, ob sich nicht Unklarheiten mit Blick auf den Rest des KAG bzw. der KKV ergeben.</p> <p>Zu Abs. 5:</p> <p>Die Regelung passt nicht für Private Label Fonds Situationen, wo ein delegierter Asset Manager, welcher nicht mit der Fondsleitung verbunden ist, für den von ihm verwalteten Fonds ebendieser Fondsleitung entscheidet, in einen anderen Fonds dieser Fondsleitung zu investieren. Es besteht diesfalls kein Interessenskonflikt und auch kein «Double Dip».</p> <ul style="list-style-type: none"> • Beispiel einer Konstellation, die zulässig sein soll: Fondsleitung X delegiert die Anlageentscheide für einen bestimmten Fonds an den Vermögensverwalter A. Vermögensverwalter A fällt für den Fonds den Anlageentscheid, in einen Zielfonds zu investieren, für welchen die entsprechende Fondsleitung (z.B. X oder auch Y) die Anlageentscheide an den Vermögensverwalter B delegiert hat, welcher mit dem Vermögensverwalter A nicht im Sinne von Abs. 4 lit. b verbunden ist. • Beispiel, das nicht zulässig sein soll: gleich wie vorheriges Beispiel, aber Vermögensverwalter A und Vermögensverwalter B sind im Sinne von Abs. 4 lit. b verbunden.
<p>Art. 31a Abs. 1-3 Streichen.</p>	<p>Best Execution bereits im FIDLEG geregelt, weshalb keine zusätzliche Regelung im KAG erforderlich ist. Daher ist Art. 31a Abs. 1-3 zu streichen.</p>
<p>Art. 32 Abs. 1</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, oder aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten berechnen die Honorare an natürliche oder juristische Personen, die ihnen nahestehen und die für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage bei der Planung, der Erstellung, dem Kauf oder dem Verkauf eines Bauobjektes mitwirken, ausschliesslich zu branchenüblichen Preisen.</p>	<p>Diese Bestimmung ist nur für Fondsleitungen und deren Beauftragte, nicht aber für Verwahrer und Vertreter ausländischer Fonds relevant. Daher sollte dies bei dieser Gelegenheit korrigiert werden.</p>

<p>32b</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder ausländische kollektive Kapitalanlage vertreten, sowie ihre Beauftragten müssen wirksame organisatorische und administrative Massnahmen zur Feststellung, Verhinderung, Beilegung und Überwachung von Interessenkonflikten treffen, um zu verhindern, dass diese den Interessen der Anlegerinnen und Anleger schaden. Lassen sich Interessenkonflikte nicht vermeiden, so sind diese den Anlegerinnen und Anlegern gegenüber offenzulegen.</p>	<p>Die neu angedachte «Struktur» mit dem Hinweis auf «Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten oder ihre Beauftragten» (welche im Zuge der FIDLEG-Revision ins KAG bzw. in die KKV übernommen wurde) passt in diesem Zusammenhang nicht.</p> <p>Die neue Formulierung würde insb. auch Depotbanken ausländischer kollektiver Kapitalanlagen erfassen, was ausserhalb des Geltungsbereichs des KAG liegen würde.</p>
<p>Art. 33</p> <p>Abs. 1</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten sorgen für eine wirksame Trennung der Tätigkeiten des Entscheidens (Vermögensverwaltung), der Durchführung (Handel und Abwicklung) und der Administration.</p>	<p>Die Bestimmung in Abs. 1 macht nur Sinn für Fondsleitungen und deren Beauftragte.</p>
<p>Art. 34</p> <p>Abs. 1</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreten, so wie ihre Beauftragten weisen die Anlegerinnen und Anleger insbesondere auf die mit einer bestimmten Anlageart verbundenen Risiken hin.</p> <p>Abs. 4</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, oder aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten gewährleisten bei der Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten die Transparenz, welche den Anlegerinnen und Anlegern den Nachvollzug von deren Ausübung ermöglicht.</p>	<p>Die Bestimmung in Abs. 1 macht nur für Fondsleitungen und Vertreter Sinn. Beauftragte Vermögensverwalter der Fondsleitung haben keinen direkten Kontakt zu den Anlegern, weshalb sich eine solche Regelung auch nicht an sie wenden sollte.</p> <p>Die Regelung in Abs. 4 macht nur für Fondsleitungen und Depotbanken schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen Sinn bzw. ist innerhalb des Geltungsbereichs des KAG.</p>

<p>Art. 37</p> <p>Abs. 2</p> <p>Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können insbesondere folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden:</p> <p>p. Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Kotierung sowie mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handels;</p> <p>q. Kosten im Zusammenhang mit ESG bzw. Nachhaltigkeitsanforderungen für den Fonds sowie seine Anlagen, namentlich Kosten für Nachhaltigkeitsbescheinigungen, Lizenzen von Index Providern, Research- und Analysedaten sowie Energiemessung und Erfassung von Kennzahlen;</p> <p>r. Kosten für Fremdfinanzierung.</p> <p>Abs. 2^{bis}</p> <p>Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen können zusätzlich insbesondere folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht:</p> <p>h. Kosten für werterhaltende oder wertsteigernde Renovationen sowie Bau- und Baunebenkosten.</p>	<p>Art. 38 FINIG räumt der Fondsleitung den Anspruch auf Befreiung von den Verbindlichkeiten ein, die sie in richtiger Erfüllung ihrer Aufgaben eingegangen ist, sowie den Ersatz der Aufwendungen, die sie zur Erfüllung dieser Verbindlichkeiten gemacht hat. Diese Ansprüche werden aus den Mitteln des Anlagefonds erfüllt. Das offen ausgestaltete Gesetz weist weder dem Bundesrat noch der Aufsichtsbehörde eine Kompetenz zur Einschränkung des Kostenersatzes zu. Der abschliessende Charakter des Art. 37 KKV wird ausserdem als nicht zielführend angesehen, da zukünftige Entwicklungen der Fondspraxis sowie in aufsichtsrechtlicher Hinsicht von vornherein ausgeschlossen werden. Hingegen wird eine prinzipienorientierte Regelung der Nebenkosten, welche dem Fonds belastet und deshalb in den Fondsvertrag aufgenommen werden können, vor dem Hintergrund grösstmöglicher Transparenz und der Wahrung der Anlegerinteressen als sinnvoll erachtet. Die Rechtssicherheit wird durch Offenlegung im Fondsvertrag sowie die Publikationspflicht einer Fondsvertragsänderung mit Einwendungsrecht der Anlegerinnen und Anleger gewährleistet.</p> <p>Bereits heute werden Nebenkosten, die nicht ausdrücklich in der Verordnung genannt sind, von der FINMA im Rahmen von Fondsvertragsänderungen/Neugenehmigungen bewilligt, sofern diese schlüssig begründet werden und mit Augenmass vorgegangen wird (keine überbordende zusätzliche Kostenbelastung). Die nicht abschliessende Aufzählung der Nebenkosten wird folglich von der geltenden FINMA-Praxis gestützt.</p> <p>Märkte und Produkte entwickeln sich weiter und der Trend geht klar hin zu einer offenen Architektur. Nicht alle Dienstleistungen und Kosten können zum Zeitpunkt der vorliegenden Verordnungsänderung abschliessend erfasst werden. Die Ergänzung, wonach die genannten Nebenkosten keine abschliessende Aufzählung darstellen, trägt somit auch neuen künftigen Entwicklungen entsprechend Rechnung.</p> <p>Würde die abschliessende Liste der Nebenkosten beibehalten werden, wäre der Schweizer Regulierungsrahmen restriktiver als der der wichtigsten benachbarten Finanzzentren, insbesondere Frankreich und Luxemburg. Beispielsweise hat die französische Autorité des Marchés Financiers («AMF») vor Kurzem ihre Praxis geändert und ihre abschliessende Liste der «Betriebskosten und sonstigen Dienstleistungen» durch eine nicht abschliessende Liste von Beispielen für zulässige Kosten ersetzt. Gleichzeitig erinnert die AMF an die Verpflichtung der Verwaltungsgesellschaft, alle Kosten in der Fondsdokumentation erschöpfend anzugeben. Das luxemburgische Recht sieht für den RAIF ebenfalls keine abschliessende Kostenaufzählung vor. Um die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsstandortes Schweiz auch weiterhin zu gewährleisten, muss die Schweiz entsprechend nachziehen, da ansonsten der beabsichtigte Sinn und Zweck des L-QIF auch in Bezug auf den Kostenkatalog gemäss Art. 37 KKV untergraben wird.</p>
--	--

	<p>Sollte der Verordnungsgeber trotz der oben ausgeführten, berechtigten Gründe an der abschliessenden Auflistung der Nebenkosten festhalten, erscheint eine punktuelle Ergänzung der Auflistung in Abs. 2 und Abs. 2^{bis} um die folgenden Nebenkosten zielgerichtet und sinnvoll:</p> <p>Zu Abs. 2 lit. p:</p> <p>Die Kotierung erfolgt im Interesse der Anleger, um Liquidität sicherzustellen. Für den Betrieb eines kotierten Fonds (ETFs, Immobilienfonds) fallen unerlässliche Kosten an (z. B. Kotierungskosten, Market Making). Die Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen und ausserbörslichen Handels (Kotierungskosten) sollten deshalb im Sinne der Klarheit und Transparenz bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.</p> <p>Zu Abs. 2 lit. q:</p> <p>Im Zusammenhang mit der Transformation hin zu einer der Nachhaltigkeit verpflichteten Fonds- und Asset Management-Industrie fallen bereits jetzt, jedoch zukünftig noch vermehrt Kosten für die Einhaltung von Richtlinien betreffend Monitoring, ESG-Benchmarks, Nachhaltigkeitslabel, Zertifikate, Kosten zur Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele, Kosten im Zusammenhang mit der Messung und Erfassung von Kennzahlen sowie deren Prüfung durch die Prüfgesellschaft, Fondsberichterstattung etc. an. Diese Kosten dienen der Wahrung der Anlegerinteressen im Zusammenhang mit ESG/Nachhaltigkeit sowie der Vermeidung von Greenwashing und sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.</p> <p>Zu Abs. 2 lit. r:</p> <p>Bei der Abwicklung von Rücknahmeansprüchen seitens Anlegerinnen und Anlegern kann es im Sinne einer verantwortungsvollen Verwaltung der kollektiven Kapitalanlage hinsichtlich der Treue- und Sorgfaltspflichten erforderlich sein, für die Bereitstellung der zur Auszahlung benötigten Liquidität Fremdkapital für die kollektive Kapitalanlage aufzunehmen. Die für die Kosten der Fremdfinanzierung anfallenden Zinsen, Gebühren und anderen Nebenkosten sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können. Das Kollektivanlagenrecht sieht im Sinne einer Sonderbefugnis generell vor, dass die Fondsleitung Fremdfinanzierungen aufnehmen und dazu auch Grundstücke verpfänden darf (Art. 65 Abs. 2 KAG i. V. m. 96 Abs. 1 KKV). Dies ist ein wesentliches Element der Verwaltung von Immobilienfonds. Die Aufnahme von Fremdfinanzierungen und deren Sicherstellung ist mit Kosten verbunden, namentlich Hypothekar- und Baurechtszinsen, sowie Gebühren für die Errichtung oder Umwandlung von Schuldbriefen, Hypothekar- und Baurechtszinsen Gebühren und Zusatzzinsen</p>
--	--

	<p>im Zusammenhang mit der vorzeitigen Rückzahlung von Hypotheken sowie Kreditvermittlungskosten und Kosten im Zusammenhang mit der Kreditbewirtschaftung.</p> <p>Auch die Kosten für die Fremdfinanzierung von Immobilienfonds sollten deshalb bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.</p> <p>Zu Abs. 2^{bis} lit. h:</p> <p>Die Kosten für An- und Verkauf einer Liegenschaft können dem Fondsvermögen belastet werden (Art. 37 Abs. 2^{bis} lit. a KKV). Das Kollektivanlagerecht sieht im Sinne einer Sonderbefugnis vor, dass die Fondsleitung Bauten erstellen lassen darf, sofern dies im Fondsreglement vorgesehen ist (Art. 65 Abs. 1 KAG). Zudem kann die Fondsleitung gestützt auf Art. 37^{ter} lit. a für ihre eigenen Bemühungen eine Kommission dem Fondsvermögen belasten. Für die Erstellung von Bauten sowie den Werterhalt und Wertsteigerungen der Anlagen eines Immobilienfonds (Liegenschaften) im Zusammenhang mit Sanierungen und Umbauten fallen diverse Kosten, Aufwendungen, Abgaben, Gebühren und Steuern an, namentlich Werklohn, Planer- und Architektenhonorare, Erschliessungs-, Baubewilligungs-, Anschluss- und sonstige Gebühren, Mehrwertabgaben, Kosten für die Erstellung von Dienstbarkeiten, Kosten im Zusammenhang mit der Entmietung, Inkonvenienzen an Mieter und Nachbarn und Honorare für beigezogene Spezialisten (Architekten, Planer, Anwälte etc.). Diese sowie die damit zusammenhängenden weiteren Bau- und Baunebenkosten sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag, gleich wie die Kosten beim An- und Verkauf von Immobilienanlagen, dem Fondsvermögen belastet werden können, da sie jedem anderen Bauherren gleichermassen im Drittvergleich entstehen, jedoch klar mit dem Betrieb des Immobilienfonds in Verbindung stehen.</p>
<p>Art. 55 lit. c [aufgehoben]</p>	<p>Die lit. d wird in der französischen Version zu lit. c ohne zu erklären, dass die alte lit. c aufgehoben worden ist.</p>
<p>Art. 67 Abs. 2^{bis} Artikel streichen.</p>	<p>Mit dieser KKV-Bestimmung soll neu eine Basis in Bezug auf den Umgang mit aktiven Anlageverstössen geschaffen werden. Für die Aufnahme einer ausdrücklichen Bestimmung wie bei einem «active breach» zu verfahren ist, besteht allerdings keine gesetzliche Grundlage. Ausserdem stellt die FINMA via Prüfgesellschaft bereits sicher, dass Anlageverstösse ordnungsgemäss behandelt werden. Eine Publikationspflicht/Offenlegungspflicht bringt hier keinen Mehrwert. Aus den erwähnten Gründen schlagen wir eine gänzliche Streichung der Regelung vor.</p>

<p>Art. 74 Abs. 2 lit. i (...) i. einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft, Anstalt oder Stiftung; (...)</p>	<p>Ergänzung von Art. 74 Abs. 2 lit. i um Begriff öffentlich-rechtliche Anstalt (analog zu Art. 4 Abs. 3 lit. e FIDLEG).</p> <p>Analog zur Änderung in Art. 4 Abs. 3 Bst. b und e FIDLEG ist Art. 74 Abs. 2 lit. i KKV mit öffentlich-rechtlichen Anstalten und ggf. öffentlich-rechtlichen Stiftungen zu ergänzen (vgl. BBL 2021 3000, S. 12: Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen – Änderung vom 17. Dezember 2021, Ziff. 4/FIDLEG Art. 4 Abs. 3 Bst. e sowie auch Botschaft L-QIF zu Ziff. 5.2.4/FIDLEG Art. 4 Abs. 3 Bst. e).</p> <p>Falls keine Anpassung erfolgen sollte, so wäre zumindest im Erläuterungsbericht zu erwähnen, dass der Begriff öffentlich-rechtliche Körperschaft sich nicht auf die öffentlich-rechtliche Körperschaft im engeren Sinne beschränkt, sondern weit zu verstehen ist und auch öffentlich-rechtliche Anstalten etc. umfasst.</p>
<p>Art. 76 Normbasis (Art. 26 Abs. 3 und Art. 55 Abs. 1 Bst. a und b KAG KKV) Abs. 4 (...) a. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Effektenleihen tätigen kann tätigt; b. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Pensionsgeschäfte tätigen kann tätigt; Abs. 5 (...) Lit. c</p>	<p>Zur Marginalie/Verweis auf Normbasis. Fehlerhafte Referenz. Richtig wäre KAG statt KKV.</p> <p>Zu Abs. 4: Lit a/b: Eine Änderung des Fondsvertrages bzw. Anlagereglements ist aufwändig, verursacht Kosten und dauert (insbesondere aufgrund der einmonatigen Einsprachefrist der Anleger) lange. Es ist entsprechend nicht sinnvoll zu verlangen, dass immer dann, wenn z.B. kurzzeitig aufgrund der Marktverhältnisse gerade keine Effektenleihe- oder Pensionsgeschäfte getätigt werden und kurze Zeit später wieder Effektenleihe- oder Pensionsgeschäfte getätigt werden, jedes Mal den Fondsvertrag bzw. das Anlagereglement anzupassen.</p> <p>Aus Anlegerschutzgründen ist einzig die Information, ob Effektenleihe- und Pensionsgeschäfte getätigt werden dürfen oder nicht, im Fondsvertrag aufzunehmen. Die Fondsverträge sollen diese Flexibilität zulassen können. Im Jahresbericht sind dann die relevanten Informationen enthalten.</p> <p>Zu Abs. 5: Lit. c: Jährlicher Durchschnitt genügt (über die Berichtsperiode des Jahresberichts). Die Angabe eines weiteren Durchschnitts trägt nicht wesentlich zur Transparenz der Dynamik in der Effektenleihe bei.</p>

<p>den halbjährlichen und jährlichen Durchschnitt des Anteils ausgeliehener Effekten;</p> <p>Lit. f</p> <p>die Erträge aus der Wiederanlage der erhaltenen Barsicherheiten (Cash Collateral);</p> <p>Lit. g</p> <p>die Form der Verwahrung der ausgeliehenen Effekten (getrennte Konten oder Omnibus Konten).</p>	<p>Lit. f:</p> <p>Eine Umformulierung würde der Klarheit dienen. Es geht um die erhaltenen Sicherheiten.</p> <p>Lit. g:</p> <p>Bei der Effektenleihe bzw. beim Pensionsgeschäft wird das Eigentum am betroffenen Titel an Dritte übertragen. Wie diese Titel anschliessend verwahrt werden, ist aus Risikosicht für die Anlegerinnen und Anleger folglich nicht von Relevanz. Der Verordnungsentwurf entspricht in diesem Punkt – entgegen den Angaben im Erläuterungsbericht – auch nicht dem Standard der europäischen Securities Financing Transactions Regulation (SFTR): Gemäss deren Art. 13(2) i.V.m. Anhang A hat ein AIF/UCITS im Jahresbericht nur im Zusammenhang mit Sicherheiten, welche der AIF/UCITS gestellt hat, anzugeben, welcher Anteil davon auf gesonderten Konten, Sammelkonten oder anderen Konten gehalten werden.</p>
<p>Art. 84 Abs. 1</p> <p>Weder die Fondsleitung noch die SICAV darf für das Fondsvermögen Beteiligungsrechte erwerben, die insgesamt mehr als 10 Prozent der Stimmrechte ausmachen oder die es ihnen erlauben, einen wesentlichen Einfluss auf die Geschäftsleitung eines Emittenten auszuüben.</p>	<p>Es bedarf einer Klarstellung, dass die 10%-Grenze nicht auf der Ebene der Fondsleitung (Institut), sondern auf der Ebene der jeweiligen Fonds (Produkt) gelten soll. Dies war inhaltlich schon so in Art. 39 Anlagefondsverordnung (AFV) und wurde unbewusst verändert umgesetzt (der Erläuterungsbericht scheint sich zu diesem Artikel nicht zu äussern). Eine Herleitung aus EU-Regulierung (z.B. OGAW) scheint auch nicht ohne weiteres möglich. Die systematische Auslegung führt zudem aufgrund der gesetzlichen Basis für diese KKV-Bestimmung (Art. 57 Abs. 2 KAG) zum Schluss, dass es sich hier um Risikoverteilung handelt, welche eben gerade pro Fonds (Produkt) geregelt wird und auch sollte, wie auch die übrigen Themen in diesem Artikel der KKV. Falls eine Beschränkung der Fondsleitung als Institut gewollt gewesen wäre, wäre systematisch ein anderer Ort zu wählen gewesen. Materiell, schliesslich, kann eine solche Beschränkung auf Fondsleitungsebene nicht umgesetzt werden, ohne die Handlungsfähigkeit einer Fondsleitung im Interesse der Anleger von verschiedenen Fonds ungebührlich einzuschränken.</p>
<p>Art. 86 Abs. 3^{bis}</p> <p>Aufnahme einer zusätzlichen Übergangsfrist.</p>	<p>Die Durchsetzung wird für die Fondsleitung schwierig sein, wenn der Eigentümer des Grundstücks keine Hand dazu bietet, die Anmerkung im Grundbuch anzumelden. Bei Neuerrichtung oder Erneuerung von Grundpfandrechten kann der Grundstückseigentümer dazu verpflichtet werden, bei bestehenden Grundpfandrechten jedoch nicht. In den Übergangsfristen ist entsprechend vorzusehen, dass die Regelung erst bei Neuerrichtung oder Erneuerung von Grundpfandrechten umgesetzt werden muss.</p>

<p>Art. 104 Abs. 2</p> <p>Anpassung des Erläuterungsberichts.</p>	<p>Der Erläuterungsbericht zu Art. 104 Abs. 2 E-KKV enthält auf Seite 14 allgemeine Ausführungen in Bezug auf die Verwahrung des Fondsvermögens als Aufgabe der Depotbank. Im Zusammenhang mit dem Umfang der Verwahrpflicht wird erwähnt, dass (i) die Verwahrpflicht der Depotbank nicht nur für Finanzinstrumente, sondern auch für alle anderen verwahrbaren Vermögenswerte (wie beispielsweise Gold oder andere Edelmetalle, Rohwaren, Kunstobjekte, Wein oder kryptobasierte Vermögenswerte) gelte. Begründet wird dies mit einem Umkehrschluss aus dem Wortlaut von Art. 73 Abs. 1 und Abs. 2^{bis} KAG. Lediglich bei Vermögensgegenständen, die per se nicht in Verwahrung genommen werden können (wie Immobilien) habe die Depotbank das Eigentum der Fondsleitung oder der kollektiven Kapitalanlage zu prüfen und darüber Aufzeichnungen zu führen (vgl. Art. 104 Abs. 1 Bst. e KKV).</p> <p>Diese rein grammatikalische Interpretation von Art. 73 KAG bzw. Art. 104 KKV ist in der Sache falsch und entspricht weder der Praxis der Schweizer Banken noch der herrschenden Lehre. Sie widerspricht auch dem Standard der AIFMD, an welchen das KAG bei der letzten Revision angeglichen werden sollte, und demjenigen der UCITS-Richtlinie. Beide Richtlinien sehen vor, dass die Verwahrstelle lediglich verwahrbare Finanzinstrumente zu verwahren hat und bei sonstigen Vermögenswerten das Eigentum der Fondsleitung (bzw. des Verwalters) an solchen Vermögenswerten prüfen muss. Auch das luxemburgische Recht sieht für den RAIF keine derart weitgehende Verwahrpflichten vor.</p> <p>Würde der im Erläuterungsbericht geäusserten Auslegung gefolgt, so läge bezüglich der Verwahrpflichten der Depotbanken ein Swiss Finish vor, der den Erfolg des neuen Produkts L-QIF erheblich beeinträchtigen würde. Viele Banken würden vermutlich keine Hand zur Lancierung von Produkten bieten, bei denen sie für die Verwahrung von anderen Vermögenswerten als Finanzinstrumenten (wie bspw. Oldtimer oder Wein) besorgt sein müssten.</p> <p>Im Übrigen verweisen wir auf die Vernehmlassungseingabe der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) und die entsprechenden Ausführungen zur oben erörterten Problematik. Wir unterstützen die von der SBVg angeführten Vorschläge.</p>
<p>Art. 108a</p> <p>Abs. 2</p> <p>Lit. c: streichen.</p> <p>Lit. e: streichen.</p> <p>Abs. 4: streichen.</p>	<p>Abs. 2:</p> <p>Zu lit. c:</p> <p>Dieser Buchstabe ist unnötig, da der Inhalt bereits in den obigen Punkten erhalten ist (insb. lit. b). Die Ergänzung in lit. c sollte daher ganz gestrichen werden. Falls jemand diesen Punkt direkt bei den Anlageentscheiden berücksichtigen kann, dann ist es der Portfoliomanager und nicht die Fondsleitung.</p>

Abs. 5: streichen.

Zu lit. e:

Fondsleitung und/oder SICAV verfügen in jedem Fall über die nötigen Angaben zu Anlagen und Verbindlichkeiten. Die Einforderung von Informationen über die Anleger, welche über die im Fondsvertrag explizit genannten Voraussetzungen für die Zulassung zum Fonds oder einer Anteilsklasse hinaus gehen, entspricht nicht der heutigen Praxis.

Der heute in der Praxis regelmässig angewendete Ansatz über sog. Drittbankenerklärungen hat sich bewährt, soweit Drittbanken damit die Einhaltung des fondsvertraglichen Anlegerkreises sicherstellen müssen. Dieser Ansatz funktioniert hingegen nicht in Bezug auf Pflichten, welche die Einhaltung des Fondsvertrags am Point of Sale (der oft noch weitere Institute einschliesst) oder die Aufschlüsselung von Beständen betreffen würden. Abgesehen von erheblichem Aufwand und weitgehenden Auswirkungen auf die operationellen Prozesse der betroffenen Institute müssten auch Zustimmungserklärungen und weitere Informationen von allen Anlegern eingeholt werden.

Die Depotbank kann lediglich Informationen zum Anlegerkreis an die Fondsleitung übermitteln, die bei ihr selbst vorliegen, und zwar lediglich bezogen auf ihre eigenen Kunden. Ein Reporting über alle Drittbanken, involvierte Finanzintermediäre, Finanzmarktinfrastrukturen und über oftmals mehrfach gestufter Verwahrketten hinweg aufzusetzen, ist weder rechtlich noch operativ mit vernünftigem Aufwand umsetzbar.

Für eine Einführung einer solchen Pflicht der Fondsleitungen müsste im Sinne des Aufbaus einer etablierten und funktionierenden Marktpraxis auch berücksichtigt und klargestellt werden, welche Informationen erforderlich sind, wie sich dies über die gesamte Verwahrkette auswirkt und wie dies umgesetzt werden kann. Ebenso wäre die Frequenz bzw. Dauer zu klären (jederzeit, täglich, monatlich, jährlich etc.). Änderungen von derart erheblicher Tragweite würden eine entsprechende ausdrückliche gesetzliche Regelung bzw. eine Änderung des KAG voraussetzen und können nicht auf dem Umweg der L-QIF-Vorlage durch die «Hintertür» in die Verordnung eingeführt werden.

Zu Abs. 4:

Es ist unklar, was mit diesem Abschnitt bezweckt wird. Hintergrund der in diesem Abschnitt angesprochenen Thematik ist es genau, im Falle von Krisen schnell und adäquat reagieren zu können. Folglich sind die im Abs. 4 angesprochenen Themen auch alle bereits Bestandteil der oberen Abschnitte. Zudem handelt es sich in konkreten Krisen um individuelle und sehr spezifische

	<p>Ereignisse, welche abgesehen von den oben erwähnten Massnahmen/Szenarien/Stresstests nicht in generell abstrakter Weise antizipiert bzw. der Umgang mit diesen definiert werden kann.</p> <p>Zu Abs. 5:</p> <p>Die Regelung in Art. 108a ist detailliert und ausreichend bestimmt, so dass eine weitere Regulierungskompetenz zu Gunsten der FINMA nicht notwendig erscheint.</p>
<p>Art. 110a</p> <p>Abs. 1</p> <p>Die FINMA kann auf begründeten Antrag der Die Fondsleitung oder die der SICAV können in aussergewöhnlichen Fällen und im Interesse der Gesamtheit der Anlegerinnen und Anleger die Segregierung einzelner Anlagen einer kollektiven Kapitalanlage (Side Pockets) vornehmen genehmigen., sofern Fondsvertrag oder Anlagereglement dies vorsehen und die Voraussetzungen und das Vorgehen Regeln. Die FINMA ist hierüber vorgängig zu informieren.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Nach Genehmigung durch die FINMA muss die Fondsleitung oder die SICAV ihren Entscheid über die Segregierung den Anlegerinnen und Anlegern durch Veröffentlichung in den Publikationsorganen oder mittels schriftlicher Mitteilung mitteilen eröffnen.</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>In einer Krisensituation ist schnelles Handeln im Interesse der Anleger notwendig. In einer ausserordentlichen/zeitkritischen Situation wäre eine Genehmigung ad hoc durch die FINMA in der Praxis kaum durchführbar, da zumeist mehrere Gesuche für kollektive Kapitalanlagen mit ähnlichen Anlagen zeitgleich eingereicht werden. Eine Genehmigungspflicht auf Einzelfallbasis durch die FINMA würde demnach eine rasche Umsetzung verhindern, was nicht zielführend ist. Wenn hingegen die Bildung von Side Pockets bereits in den Fondsdokumenten vorgesehen ist, sollte diese auch ohne Genehmigung der FINMA möglich sein. Die Fondsleitung oder die SICAV haben die FINMA über die Bildung der Side Pockets umfassend zu informieren.</p> <p>Eine vorherige Genehmigung der FINMA sollte nur notwendig sein, wenn die Bildung von Side Pockets noch nicht in den Fondsdokumenten vorgesehen ist. Stattdessen sollte eine vorherige Meldepflicht ausreichen. Die aktuelle Revision der AIFM- sowie der OGAW-RL sieht diese Konzeption gegenwärtig ebenfalls vor.</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Nebst der Publikation ist auch eine schriftliche Mitteilung als ausreichend zu erachten (vgl. hierzu auch Art. 126z^{quinquies}).</p>
<p>Art. 126a</p> <p>Abs. 1</p> <p>Un placement collectif de capitaux qui remplit les conditions de l'art. 118a, al. 1, let. a à c LPCC, ne peut être désigné par la dénomination «Limited Qualified Investor Fund» (L-QIF) que s'il renonce explicitement à l'obtention d'une autorisation ou et d'une approbation de la FINMA.</p>	<p>Abs. 1 enthält einen Fehler in der französischen Version («oder» statt «und»). Analog zur korrekten Version in Deutsch braucht es kumulativ Genehmigung und Bewilligung.</p>

<p>Art. 126b Abs. 3</p> <p>Er untersteht sinnemäss folgenden den von der Branchenorganisation erlassenen und von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen.✚</p> <p>Lit. a - lit. f streichen.</p>	<p>Der Erläuterungsbericht führt aus, dass die Selbstregulierung der AMAS nicht unmittelbar zur Anwendung kommen kann, da L-QIF nicht von der FINMA genehmigt werden. Diese Haltung ist allerdings zu formalistisch. Wenn eine gesetzliche Regelung, auf welcher die AMAS-Selbstregulierung fusst, für den L-QIF zur Anwendung kommt, muss auch die Selbstregulierung direkt gelten (nicht nur sinngemäss). Die Selbstregulierung ist schliesslich allgemeinverbindlich. Auf einen spezifischen Katalog kann daher verzichtet werden.</p>
<p>Art. 126c</p> <p>Abs. 2 lit. d streichen.</p>	<p>Aufgrund des in Art. 126c f. E-KKV vorgesehenen Konzepts kann ein Retailfonds faktisch nicht in einen L-QIF umgewandelt werden, da man Publikumsanleger, die ggfs. ihre Anteile über Drittbanken halten, faktisch nicht aus dem Fonds ausschliessen kann. Folglich kommt ein Statuswechsel nur für kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger in Frage.</p> <p>Auch bei einer kollektiven Kapitalanlage für qualifizierte Anleger muss der Anlegerkreis nicht zwingend bekannt sein, so dass Mitteilungen ausschliesslich über Publikationen im entsprechenden Publikationsorgan erfolgen. Folglich ist eine aktive Zustimmung zum Statuswechsel u.a. nicht umsetzbar. Vorzugswürdig ist daher ein Modell, das auf einer Einsprachemöglichkeit der Anleger basiert (siehe unten, Anmerkungen zu Art. 126d). Auf das Zustimmungserfordernis ist daher zu verzichten.</p>
<p>Art. 126d</p> <p>Abs. 2</p> <p>Bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV wird der Beschluss zum Statuswechsel in den Publikationsorganen veröffentlicht oder den Anlegern schriftlich mitgeteilt. Die Publikation enthält insbesondere folgende Informationen:</p> <p>(...)</p> <p>b. den Hinweis, dass die Anlegerinnen und Anleger innert 30 Tagen nach der Publikation die Möglichkeit haben wählen können, ob sie:</p> <p>1. analog zum Verfahren nach Art. 27 KAG Einsprache zu erheben in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, falls sie dem Statuswechsel ausdrücklich zustimmen, oder</p>	<p>Das gegenwärtig im Entwurf zu Art. 126d E-KKV angedachte Konzept ist nicht praktikabel. Wenn qualifizierte Anleger nicht ausdrücklich zustimmen, aber die 30-tägige Frist ungenutzt verstreichen lassen, würde dies verschiedene praktische Probleme verursachen. So wären die Fondsleitung bzw. Depotbank gezwungen, den Anleger aus der kollektiven Kapitalanlage auszuschliessen. Falls der betreffende Anleger einen grossen Anteil am Fonds hat, müsste die Fondsleitung dieses Geld für die Rückzahlung u.U. blockieren. Zu praktischen Problemen käme es auch dann, wenn Anleger ihre Fondsanteile nicht bei der Depotbank eingebucht haben. Man müsste von vornherein einen entsprechenden Depotbankzwang im Fondsvertrag einführen (d.h. Fondsanteile dürften ausschliesslich bei der Depotbank des jeweiligen Fonds eingebucht werden). Dies ist aber nicht praktikabel.</p> <p>Aus diesen Gründen ist ergänzend zum oben bei Art. 126c E-KKV vorgeschlagenen Verzicht auf das Zustimmungserfordernis ein Einsprachemodell vorzugswürdig. Danach hätten Anleger 30 Tage Zeit, gegen den Statuswechsel Einwendungen zu erheben. Das Verfahren könnte nach den analogen Vorgaben zur Fondsvertragsänderung ablaufen (Art. 27 KAG). Ergänzend zur Option der Einsprache könnten die Anleger weiterhin die Rücknahme ihrer Anteile verlangen.</p>

<p>2. ihre Anteile unter Beachtung der vertraglichen oder reglementarischen Rückgabefristen und -termine zurückgeben, falls sie ihre Anteile kündigen;</p> <p>Abs. 2 lit. c</p> <p>Streichen.</p>	<p>In Abs. 2 wäre bei den Publikationsmodalitäten noch die schriftliche Mitteilung zu ergänzen (vgl. hierzu auch die Ausführungen bei Art. 126z^{quinquies}).</p> <p>Die Regelung in Abs. 2 lit. c wäre beim vorgeschlagenen Modell entbehrlich und könnte daher gestrichen werden.</p>
<p>Art. 126e</p> <p>Streichen.</p>	<p>Gemäss der Bestimmung sind Umstrukturierungen eines L-QIF mit beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen nicht zulässig, damit die Bestimmungen über den Statuswechsel nicht umgangen werden können. Dadurch wird eine Vereinigung eines L-QIF mit einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage als übernehmendes Fondsgefäss untersagt, was die Möglichkeiten zur Ausgestaltung und Entwicklung des Fondsangebots für die Fondsleitung unnötig einschränkt. Der damit verbundene Statuswechsel des L-QIF erhöht den Anlegerschutz und wäre daher auch im Interesse der Anleger. Es ist kein Grund ersichtlich, weshalb dies nicht zulässig sein sollte.</p>
<p>Art. 126g</p> <p>Abs. 1 lit. h streichen.</p> <p>Abs. 3</p> <p>Das EFD kann die Daten nach Absatz 1 Bst. a und b den Absätzen 1 und 2 in einem Verzeichnis öffentlich zugänglich machen.</p> <p>Abs. 4</p> <p>Das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut übermittelt dem EFD oder einer durch das EFD beauftragten Dritten jährlich periodisch insbesondere folgende Daten des L-QIF zu statistischen Zwecken:</p> <p>Lit. c-e streichen.</p> <p>Abs. 7 streichen.</p>	<p>Zu Abs. 1 lit. h:</p> <p>Es ist nicht plausibel, weshalb die gesamte Anlagepolitik gemeldet werden muss; insbesondere, wenn diese öffentlich zugänglich sein soll. Die Anlagepolitik ist unter Umständen nicht für die Öffentlichkeit/Konkurrenz bestimmt. Eckpunkte der Anlagepolitik (Asset-Klassen) müssten für die Zwecke des EFD ausreichen. Hinzu kommt, dass auch Änderungen der Politik gemeldet werden müssten, was zu umständlich ist (Art. 126g Abs. 2 lit. b E-KKV).</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Diese ist Anpassung angebracht, da die betroffenen Daten (insb. Anlagepolitik) nicht öffentlich zugänglich sein sollen.</p> <p>Zu Abs. 4:</p> <p>Periodisch ist als Begriff zu weit gefasst. Eine jährliche Übermittlung ist ausreichend. Jedenfalls sollte die konkrete Periodizität bestimmt werden. Der Begriff «periodisch» ist zu unbestimmt.</p> <p>Der Katalog ist sehr weitgehend. Eine Reduktion wäre zwecks Minderung des Aufwands wünschenswert (je mehr Aufwand, umso geringer Wahrscheinlichkeit, dass der L-QIF als Strukturvariante Erfolg haben kann).</p>

	<p>Zu Abs. 7:</p> <p>Wenn das EFD die erhobenen Daten erheben möchte, sollte es verpflichtet sein, aktiv auf die Fondsleitungen zuzugehen (analog Vorgehensweise FINMA). Eine uneingeschränkte Ermächtigung zum Sammeln von Daten über die Einführung eines entsprechenden Artikels in der Verordnung ist stossend.</p>
<p>Art. 126h</p> <p>Abs. 1</p> <p>Das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut ist dafür verantwortlich, dass die für den L-QIF geltenden gesetzlichen Vorschriften eingehalten werden. Inbesondere bei einem körperschaftsrechtlichen L-QIF ist das mit der Fondsadministration bzw. die Vermögensverwaltung betraute Institut für die Sicherstellung einer angemessenen Organisation und dafür, dass die für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen über einen guten Ruf verfügen oder die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten, verantwortlich.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Erfüllt eine kollektive Kapitalanlage die Begriffsmerkmale eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG nicht oder nicht mehr, so informiert das Institut unverzüglich die FINMA, die Depotbank und die Prüfgesellschaft.</p> <p>Abs. 3</p> <p>Werden die für den L-QIF geltenden gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen oder reglementarischen Vorschriften anderweitig nicht eingehalten, so hat das Institut unverzüglich die Anlegerinnen und Anleger sowie die Depotbank und die Prüfgesellschaft in angemessener Weise darüber zu informieren und dafür zu sorgen, dass der ordnungsgemässe Zustand innert angemessener Frist wieder hergestellt wird. Ist dies nicht möglich, so löst es den L-QIF auf.</p>	<p>Generelle Bemerkung: Diese Bestimmung macht die in Art. 7 Abs. 6 E-KKV vorgeschlagene allgemeine Regelung obsolet (siehe Bemerkungen zu Art. 7 oben).</p> <p>Zu Abs. 1:</p> <p>Art. 118h nKAG stellt sicher, dass bei körperschaftsrechtlichen L-QIF eine Fondsleitung oder ein Verwalter von Kollektivanlagen mit der Verwaltung beauftragt wird. Die Verantwortlichkeit für die Sicherstellung einer angemessenen Organisation und dafür, dass die für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen über einen guten Ruf verfügen oder die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten, ist hingegen nicht genügend klar geregelt. Daher ist im vorliegenden Artikel 126h darzulegen, wem diese Verantwortlichkeit obliegt, insbesondere sind die Pflichten der verantwortlichen Fondsleitung bzw. des Verwalters von Kollektivvermögen zu präzisieren.</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Druckfehler.</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Es gibt keine Parallelität zwischen den beiden Absätzen bei der Meldefrist. Es sollte daher «unverzüglich» und «die Depotbank» für beide stehen. Die Anlagepolitik könnte z.B. von diesem Punkt betroffen sein und bedarf daher besonderer Aufmerksamkeit.</p> <p>Ausserdem fehlt hier der Zusatz, in welcher Form die Information/Mitteilung zu erfolgen hat. Man könnte den Hinweis «in angemessener Weise» anzubringen, weil die Information je nach Rechtsform und Ausgestaltung bei einzelnen L-QIF unterschiedlich ausfallen könnte, bspw. Publikation, Mitteilung per Einschreiben etc.</p>

<p>Art. 126i</p> <p>Lit. a streichen.</p>	<p>Das steht bereits in Art. 35a Abs. 1 lit. a KKV.</p>
<p>Art. 126j</p> <p>Abs. 1</p> <p>Das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV bedarf der Genehmigung durch die Generalversammlung den Verwaltungsrat.</p> <p>Abs. 3 hinzufügen.</p> <p>Von Gesetzes wegen erforderliche Änderungen des Fondsvertrags eines L-QIF, welche die Rechte der Anlegerinnen und Anleger nicht berühren oder Änderungen die ausschliesslich formeller Natur sind, können von der Fondsleitung mit Zustimmung der Depotbank umgesetzt werden; Art. 118j Abs. 2 bis 5 KAG sind auf solche Änderungen nicht anwendbar. Die Fondsleitung veröffentlicht diese Änderungen in den Publikationsorganen oder informiert die Anlegerinnen und Anleger schriftlich.</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>Eine Genehmigung durch die Generalversammlung ist zu schwerfällig.</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Die Regelung sollte analog zu Art. 41 Abs. 1^{bis} KKV eingeführt werden. Es ist wichtig, dass diese Ausnahme erhalten bleibt, damit formelle Anpassungen unkompliziert umgesetzt werden können (ohne 30-tätige Frist etc.). Die Anwendung liegt im Ermessen der Fondsleitung, welche im Interesse der Anleger handeln muss.</p> <p>Die Zustimmung der Depotbank soll in jedem Fall vorgeschrieben sein, auch bei SICAV. Es ist wichtig, dass die Depotbank in jedem Fall ihre explizite Zustimmung zu solchen Sachverhalten geben muss, damit gewährleistet ist, dass die Depotbank ihre diesbezüglichen Aufgaben erfüllen kann. Dies gilt unabhängig davon, ob die kollektive Kapitalanlage als SICAV oder vertraglicher Anlagefonds aufgesetzt ist.</p>
<p>Art. 126k</p> <p>Abs. 1</p> <p>Die Fondsleitung oder die SICAV kann bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV Anteilklassen schaffen, aufheben oder vereinigen, sofern dies im Fondsvertrag oder den Statuten vorgesehen ist. Beim vertraglichen Anlagefonds. Es bedarf es zusätzlich der Zustimmung der Depotbank.</p> <p>Abs. 3</p> <p>Die Einzelheiten sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement zu regeln. Darin ist namentlich das Risiko offenzulegen, dass eine Klasse unter Umständen für eine andere haften muss. Im Fondsvertrag oder Anlagereglement</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>Es sollte gewährleistet sein, dass die Depotbank in jedem Fall ihre explizite Zustimmung zu solchen Sachverhalten geben muss, damit die Depotbank ihre diesbezüglichen Aufgaben erfüllen kann. Dies muss unabhängig davon gelten, ob die kollektive Kapitalanlage als SICAV oder vertraglicher Anlagefonds aufgesetzt ist.</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Die Aufhebung einer Anteilsklasse ist in Art. 126k (wie auch in Art. 40 KKV) bereits vorgesehen. Eine sich aus der FINMA-Praxis bzgl. Art. 40 KKV ergebende Erschwerung dahingehend, dass dies nur möglich sein soll, wenn keine Anleger in der aufzuhebenden Klasse investiert sind, ist vom Verordnungsgeber nicht vorgesehen. Entsprechend soll auch die Aufhebung bzw.</p>

<p>offenzulegen ist zudem die Möglichkeit der Aufhebung einer unprofitablen Anteilsklasse, in welcher Anlegerinnen und Anleger investiert sind.</p> <p>Abs. 6 hinzufügen.</p> <p>Die Zustimmung der Depotbank ist bei allen Änderungen des Fondsvertrags oder des Anlagereglements einzuholen.</p>	<p>Schliessung einer unprofitablen Anteilsklasse möglich sein (im Rahmen von Art. 40 KKV wie auch Art. 126k KKV), unabhängig davon, ob Anleger in dieser investiert sind. Dies sollte entweder explizit in 126k KKV (sowie in Art. 40 Abs. 2 KKV; z.B. Ergänzung Art. 126k Abs. 3 in fine) statuiert werden oder im Erläuterungsbericht festgehalten werden. Bereits jetzt besteht kein Einwendungsrecht von Anlegern bei Aufhebung von Anteilsklassen, da für die Aufhebung von Anteilsklassen keine erschwerenden Regelungen im Vergleich zur Auflösung eines Anlagefonds greifen sollen (e maiore ad minus; zudem würde dies auch den Möglichkeiten von bspw. in Luxemburg domizilierten kollektiven Kapitalanlagen entsprechen).</p> <p>Zu Abs. 6:</p> <p>Analog zu Abs. 1 sollte ein Zustimmungserfordernis der Depotbank vorgesehen werden.</p>
<p>Art. 126l</p> <p>Abs. 1</p> <p>Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss spätestens ein Jahr nach Lancierung über ein Nettovermögen von mindestens 1.255 Millionen Franken verfügen.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Die Fondsleitung kann die Frist einmalig zwei Mal um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>Eine Angleichung an Lux RAIF Mindestvermögen wäre angemessen (CHF 1.25 Mio.).</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Eine Angleichung an die geltende Praxis wäre wünschenswert (mindestens zweimalige Verlängerung um sechs Monate).</p>
<p>Art. 126m</p> <p>Abs. 1</p> <p>Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV kann Kündigungsfristen für die Rücknahme von Anteilen vorsehen. Bei L-QIFs in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit erschwerter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit kann der Fondsvertrag oder das Anlagereglement zusätzlich vorsehen, dass:</p> <p>(...).</p>	<p>Auch Kündigungsfristen müssten möglich sein und zwar nicht nur bei Fonds mit beschränkter Marktgängigkeit.</p>

<p>Art. 126o</p> <p>Abs. 1</p> <p>Der Risikohinweis nach Artikel 118n Absatz 2 KAG hat in Form einer Warnklausel zu erfolgen, welche kurz und prägnant die Hauptrisiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen umschreibt darlegt, dass es sich um eine risikobehaftete kollektive Kapitalanlage handelt und auf die Erläuterungen zu den Risiken im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement verweist. Die Warnklausel ist auf der ersten Seite des Fondsvertrags oder des Anlagereglements sowie der Werbeunterlagen anzubringen.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält zudem ein Glossar mit den wichtigsten Fachbegriffen sowie Erläuterungen zu den besonderen Risiken und zu einer allfällig der erhöhten Volatilität des L-QIF.</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>Es ist nicht sachgemäss, die Hauptrisiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen auf der ersten Seite von Fondsvertrag bzw. Anlagereglement zu umschreiben. So ist es auch in Werbeunterlagen nicht sachgemäss, auf der ersten Seite die (Haupt-)Risiken zu umschreiben (bspw. auch aufgrund Platzmangels bei einer Power Point-Präsentation). Sachgerecht wäre gegebenenfalls in den jeweiligen Dokumenten ein Hinweis auf der ersten Seite, dass es sich um eine risikobehaftete kollektive Kapitalanlage handelt – mit Verweis auf die Erläuterungen zu den Risiken im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement (Warnhinweise sind gegebenenfalls aufgrund des differenzierten Anlegerschutzkonzeptes bei Produkten, welche ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen zur Verfügung stehen, obsolet).</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Das wird in vielen Fällen angesichts der professionellen Anlegerschaft unnötig sein. Es sollte dem verantwortlichen Institut überlassen sein, ob die Angaben als sinnvoll erachtet werden.</p>
<p>Art. 126p</p> <p>Abs. 1 streichen.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement nennt die Anlagebeschränkungen ausdrücklich. Ebenfalls wird die zulässige Höhe der aufgenommenen Kredite, der Verpfändung und Sicherheitsübereignung sowie des für das Netto-Fondsvermögen eingegangenen Gesamtengagements im Fondsvertrag oder Anlagereglement genannt.</p> <p>Abs. 4</p> <p>Die Artikel 1–55 KKV-FINMA in der Fassung vom 1. Januar 2015 über Effektenleihe, Pensionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente und Verwaltung der Sicherheiten gelten mit Ausnahme von Artikel 33 Absätze 2 und 4 sowie der Artikel 39–43 sinngemäss.</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>Die für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds und der SICAV vorgesehenen Anlagebeschränkungen entsprechen denjenigen in Art. 100 Abs. 2 KKV, die bereits heute für Übrige Fonds für alternative Anlagen, welche an Publikumsanleger angeboten werden können, vorgesehen sind. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass ein L-QIF gezwungenermassen nur qualifizierten Anlegern zur Anlage offensteht und diese Anleger mit entsprechenden Risiken vertraut sein sollten, könnten hier die entsprechenden Anlagebeschränkungen auch höher angesetzt oder weggelassen werden. Entscheidend scheint hier, dass die Anleger des L-QIF transparent auf die damit verbundenen Risiken hingewiesen werden müssen. Dabei muss auch in Rechnung gestellt werden, dass die Botschaft bei der Ausgestaltung der Anlagebeschränkungen und Anlage-techniken liberale Rahmenbedingungen in Aussicht gestellt hatte. Im Entwurf ist nun einfach das Regime für die alternativen Anlagen übernommen worden, wobei entsprechende Ausnahmekompetenzen aus konzeptionellen Gründen nicht vorgesehen werden können. Das L-QIF-Regime sollte im Ergebnis aber liberaler sein als die gegenwärtigen Rahmenbedingungen für alternative Anlagen. Dieses Ziel wird hier verfehlt.</p> <p>Das luxemburgische RAIF-Gesetz, auf welches im Zusammenhang mit der L-QIF jeweils verwiesen wird, sieht grundsätzlich <i>keine</i> konkreten Anlagebeschränkungen oder Vorgaben in Bezug auf Anlagetechniken vor. Die zulässigen Modalitäten müssen bloss festgelegt bzw. geregelt</p>

	<p>werden. Auf die den alternativen Anlagen nachgebauten Einschränkungen könnte im vorliegenden Entwurf daher verzichtet werden.</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Die Angaben, die gemäss obigem Vorschlag in Abs. 1 entfallen, würden im Fondsvertrag bzw. im Anlagereglement geregelt.</p> <p>Zu Abs. 4:</p> <p>Der Modellansatz (oder VaR; Value at Risk) gemäss KKV FINMA Art. 38 ff. wird mit dem Verweis in Art 126p Abs 4 E-KKV auf Art. 33 KKV welcher für den L-QIF nicht anwendbar sein soll, ausgeschlossen. Hintergrund dazu ist, dass bei bestehenden Fondskategorien die FINMA die Anwendung des Modellansatzes jeweils explizit genehmigt, was bei einem L-QIF aufgrund seiner indirekten Aufsicht nicht der Fall ist.</p> <p>Der Ausschluss des Modell-Ansatzes beim L-QIF ist nicht gerechtfertigt, da das Modell bereits auf Stufe Institut durch die FINMA bewilligt wurde und für viele Produkte der jeweiligen Fondsleitung entsprechend angewendet wird. Zusätzlich werden gerade beim L-QIF komplexere Investment-Strategien mit einem hohen Derivateanteil erwartet, die auf einem Modellansatz basieren würden.</p> <p>Die Bestimmungen für den RAIF kennen keine Einschränkungen betreffend Risikomessverfahren. Auch hier wird auf Institutsebene verlangt, dass in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Produkttyp (alternativ, traditionell etc.). Limiten bestehen (auf Institutsebene), die aber nicht für den einzelnen Fonds nochmals individuell genehmigt werden müssen oder auf regulatorischer Ebene eingeschränkt sind. Daher würde die vorgeschlagene Einschränkung der E-KKV den Standort Schweiz unnötig diskriminieren.</p>
<p>Art. 126q</p> <p>Abs. 3</p> <p>Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss die Anlagebeschränkungen innert vier zwei Jahren nach der Lancierung erfüllen. (...).</p> <p>Abs. 5 streichen.</p>	<p>Zu Abs. 3:</p> <p>Hier sollte eine Angleichung an die Vorgaben für den RAIF erfolgen. Zwei Jahre ist zu knapp.</p> <p>Zu Abs. 5:</p> <p>Analog zu Art. 76 Abs. 2^{bis} (oben).</p>

<p>Art. 126s Abs. 1 Ein L-QIF-Feeder-Fonds ist eine kollektive Kapitalanlage, die mindestens 85 Prozent des Fondsvermögens in Anteilen desselben Zielfonds (L-QIF-Master-Fonds) anlegt. Abs. 2 Bei L-QIF sind Master-Feeder-Strukturen zulässig, sofern es sich sowohl beim Master-Fonds als auch beim Feeder-Fonds um einen L-QIF handelt und dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.</p>	<p>Es ist nicht ersichtlich, weshalb ein L-QIF nicht in einen stärker regulierten (beaufsichtigten) Fonds investieren darf. Eine Umgehung ist ähnlich wie bei den traditionellen Fonds, welche in Fonds für qualifizierte Anleger investieren, praktisch nicht relevant. Ein L-QIF, der in strenger regulierte Fonds investiert, ist ohnehin kein Problem.</p>
<p>Art. 126z Abs. 1 Ein L-QIF in der Rechtsform der KmGK muss im Gesellschaftsvertrag eine Mindestdauer von fünf Jahren aufweisen Angaben zur Dauer enthalten. Bei unbeschränkter Dauer sind periodische Austrittsmöglichkeiten im Gesellschaftsvertrag zu umschreiben.</p>	<p>Eine Mindestdauer von fünf Jahren ist unnötig einschränkend. Allenfalls ist auch eine geringere Dauer für spezifische Anlagepolitik in Einzelfällen gewünscht – wobei gleichzeitig die KmGK aus anderen Gründen als dem geschlossenen Charakter die zweckmässigste Strukturvariante darstellt (eine KmGK wird nicht nur aus dem Grund gewählt, weil eine offene kollektive Kapitalanlage das Recht auf jederzeitige Rückgabe u.U. höchstens während fünf Jahren aussetzen kann). Sodann wäre eine Klarstellung wünschenswert, dass keine Maximaldauer vorgesehen werden muss, sofern im Gesellschaftsvertrag ein periodisches Austrittsrecht (z.B. je nach Anlagen, alle fünf bis sieben Jahre) vorgesehen wird.</p>
<p>Art. 126v Bei der Verpfändung der Grundstücke und der Sicherungsübereignung der Pfandrechte muss die im Durchschnitt des Verkehrswertes zulässige Höhe in Prozent der darf die Belastung aller Grundstücke eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV ausdrücklich im Fondsvertrag oder Anlagereglement genannt werden. im Durchschnitt nicht mehr als die Hälfte des Verkehrswertes betragen.</p>	<p>Siehe Begründung zu Art. 126p.</p>
<p>Art. 126z^{quinquies} Abs. 1 Der Ausgabe- und der Rücknahmepreis beziehungsweise der Nettoinventarwert sind in den Publikationsorganen, sofern vorgesehen, bei jeder Ausgabe und Rücknahme von Anteilen zu veröffentlichen.</p>	<p>Zu Abs. 1 und Abs. 2: Diese Regelung ist Publikumsfonds-spezifisch; so werden bereits heute Ausgabe-/Rücknahmepreise von Immobilienfonds für qualifizierte Anleger nicht in den in gängigen Publikationsorganen wie Swissfunddata etc. veröffentlicht. Stattdessen werden diese Informationen den Anlegern z.B. im Emissionsprospekt mitgeteilt (bei Kapitalerhöhungen). Der NAV wird im Rahmen des Jahresabschlusses bekannt gegeben. Die maximale Höhe des Ausgabe-/Rücknahmepreises ergibt</p>

<p>Abs. 2</p> <p>Der Nettoinventarwert des L-QIF wird [mindestens zweimal/quartalsweise/monatlich] pro Jahr (inkl. auf den Abschluss jedes Rechnungsjahres) zum Verkehrswert auf das Ende des Rechnungsjahres sowie bei jeder Ausgabe von Anteilen berechnet. Die Preise für L-QIF sind mindestens zweimal pro Monat in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.</p> <p>Abs. 3</p> <p>Streichen.</p>	<p>sich aus dem Prospekt (bei vertraglichen Anlagefonds). Siehe z.B. auch Art. 126m Abs. 3, wonach nebst Publikationen im entsprechenden Publikationsorgan auch Mitteilung an Anleger vorgesehen sind, was auch systemrichtig ist.</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Diese Regelung ist Publikumsfonds-spezifisch. Bereits heute ist dies insb. für geschlossene Fonds für qualifizierte Anleger nicht anwendbar bzw. nicht umsetzbar (z.B. Private Equity Fonds, die für eine bestimmte Periode aufgesetzt werden, können die Anleger ihre Anteile nicht zurückgeben, allenfalls nur via sog. «secondaries»).</p>
<p>Art. 126z^{sexies}</p> <p>Die Prüfungen des L-QIF sind aufzuteilen in eine Rechnungsprüfung und eine ergänzende Prüfung der finanzmarktrechtlichen Spezialvorschriften für den L-QIF gemäss dem Gesetz und seiner Verordnung.</p>	<p>Gemäss Art. 118i Abs. 2 nKAG besteht eine Prüfpflicht zu der Jahresrechnung des L-QIF. In Abs. 6 wird dem Bundesrat die Kompetenz erteilt, die Einzelheiten der Prüfung zu regeln. Die ergänzende Prüfung gemäss Art. 126z^{octies} E-KKV geht darüber hinaus, da hier nicht Einzelheiten der Prüfpflicht zu der Jahresrechnung gemäss Kollektivanlagengesetz geregelt werden, sondern ein zusätzlicher Prüfbereich definiert wird. Deshalb scheint die Grundlage für eine ergänzende Prüfung nicht gegeben zu sein.</p> <p>Darüber hinaus wird mit dem Begriff der «ergänzenden Prüfung» ein völlig neuer Prüfbegriff eingeführt, der weder in den Schweizer Prüfungsstandards (z. B. Prüfungshinweis 70 Prüfungshinweis zur Aufsichtsprüfung von EXPERTsuisse) noch im FINMA-Rundschreiben 2013/3 «Prüfwesen» definiert ist. Somit ist unklar, nach welchem Prüfungsstandard die ergänzende Prüfung durchgeführt werden muss und in welchem Format die Berichterstattung über die ergänzende Prüfung zu erfolgen hat.</p> <p>Das Prüfkonzept für von der FINMA bewilligte Institute sieht eine finanzielle und eine aufsichtsrechtliche Prüfung vor. Für den L-QIF ist konzeptionell eine indirekte Überwachung über die für die Verwaltung verantwortlichen und von der FINMA überwachten Fondsleitungen bzw. Verwalter von Kollektivvermögen vorgesehen. Gem. Art. 126 Abs. 1 KAG ist für die von der Fondsleitung verwalteten Anlagefonds eine Prüfung nach Art. 24 FINMAG (Aufsichtsprüfung) durchzuführen.</p> <p>Gemäss Art. 112 Abs. 1 KKV-FINMA umfasst die Aufsichtsprüfung die Prüfung der Einhaltung der jeweils anwendbaren aufsichtsrechtlichen Vorschriften durch die Bewilligungsträger unter Einbezug der kollektiven Kapitalanlagen. Auch der L-QIF fällt unter die Definition einer kollektiven Kapitalanlage, womit dieser in der Aufsichtsprüfung analog zu berücksichtigen ist. Die Prüfung der finanzmarktrechtlichen Spezialvorschriften für den L-QIF gemäss dem Gesetz und seiner Verordnung ist der Aufsichtsprüfung gleichzusetzen.</p>

	<p>Die unter Art. 126z^{octies} E-KKV vorgesehenen Prüfpunkte der ergänzenden Prüfung könnten entweder in den jeweiligen Prüffeldern der Aufsichtsprüfung oder durch ein separates Prüfgebiet zum L-QIF im Rahmen der Aufsichtsprüfung abgedeckt werden. Der aufsichtsrechtliche Mehrjahresprüfplan könnte analog angewandt werden, um den Zusatzaufwand bei den Prüfgesellschaften sowie die Kostenfolgen für die Fondsleitungen und ihre L-QIFs möglichst gering zu halten. Gemäss Art. 126z^{undecies} E-KKV entspricht der Kurzbericht des L-QIF zur Rechnungsprüfung der Standard-Bestätigung, welche auch für die bewilligungspflichtigen Anlagefonds gilt. Diese beinhaltet u.a. eine Bestätigung zur Einhaltung von Fondsvertrag und Prospekt, womit Teile der ergänzenden Prüfung abgedeckt werden. In Kombination mit der aufsichtsrechtlichen Prüfung des Instituts wird dies als ausreichend erachtet.</p>
<p>Art. 126z^{octies} Abs. 1</p> <p>Die ergänzende Prüfung des L-QIF umfasst die jährliche Prüfung der Einhaltung folgender auf den L-QIF anwendbarer Vorschriften:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Vorschrift zu den Begriffsmerkmalen eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 KAG; b. Vorschrift zur Teilnahme einer Depotbank als Vertragspartei nach Artikel 25 Absatz 2 KAG oder zur Mandatierung einer Depotbank nach Artikel 44a bzw. einer Depot- und Zahlstelle nach Art. 102 Abs. 1 lit. j KAG; 	<p>Die Vorschrift des Abs. 1 lit. b erfasst mit dem Verweis auf Art. 44a KAG lediglich die Mandatierung der Depotbank für eine SICAV. Der Vollständigkeit halber sollte die Vorschrift auch die Prüfung umfassen, ob eine Depotbank gemäss Art. 25 Abs. 2 KAG als Vertragspartei eines vertraglichen Anlagefonds am Fondsvertrag teilnimmt. Bei einem L-QIF in der Rechtsform einer KmGK besteht keine Depotbank, sondern lediglich eine Depot- bzw. Zahlstelle, wobei deren Mandatierung ebenfalls geprüft werden sollte. Die Unterscheidung zur Depotbank ist relevant, da diese von der Depotbank divergierende Aufgaben wahrnehmen. Die entsprechenden Vorschriften zur Prüfung sind zu ergänzen.</p>
<p>Art. 126z^{novies}</p> <p>Die Prüfgesellschaft erstattet:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Prüfberichte über die Prüfung der Jahresrechnung nach Artikel 118i Absatz 2 KAG (Rechnungsprüfung); b. Kurzberichte über die Prüfung des L-QIF (Rechnungsprüfung); e. Prüfberichte über die ergänzende Prüfung. 	<p>Vergleiche hierzu die Ausführungen zu Art. 126z^{sexies}.</p> <p>Aufgrund einer fehlenden Definition, nach welchem Standard ein Prüfbericht über eine ergänzende Prüfung erstellt werden soll, ist lit. c entweder ersatzlos zu streichen oder eine Definition des Prüfberichts über die ergänzende Prüfung sowie des Standards, wonach dieser zu erstellen ist, anzufügen.</p>

<p>Art. 126z^{decies} Abs. 3 streichen.</p>	<p>Der Kurzbericht eines L-QIF sollte analog zu den bewilligungspflichtigen Produkten so abgefasst werden können, dass in demselben Kurzbericht über sämtliche Teilvermögen eines Umbrella-Fonds Bericht erstattet wird. Dabei sollte die Regel gelten: Ein Kurzbericht (mit mehreren Teilvermögen) für jeden Jahresbericht (mit mehreren Teilvermögen). In diesem Sinne ist Absatz 3 in dieser Hinsicht ersatzlos zu streichen.</p> <p>Die Kurzberichte sollten nicht nur in einer Amtssprache, sondern zusätzlich auch auf Englisch als Berichtssprache abgefasst werden können. Dementsprechend sollte eine entsprechende Regelung unter lit. c eingefügt werden.</p>
<p>Art. 126z^{duodecies} Streichen.</p>	<p>Vergleiche hierzu die Ausführungen zu Art. 126z^{sexies}.</p> <p>Aufgrund einer fehlenden Definition, nach welchem Standard ein Prüfbericht über eine ergänzende Prüfung erstellt werden soll, ist lit. c entweder ersatzlos streichen oder eine Definition des Prüfberichts über die ergänzende Prüfung sowie des Standards, wonach dieser zu erstellen ist, anzufügen.</p>
<p>Art. 126z^{tredecies} Streichen.</p>	<p>Vergleiche hierzu die Ausführungen zu Art. 126z^{sexies}.</p> <p>Wesentliche Mängel sämtlicher von einer Fondsleitung verwalteten kollektiven Kapitalanlagen werden bereits heute in den Prüfbericht über die Aufsichtsprüfung des Instituts aufgenommen. Im aufsichtsrechtlichen Prüfwesen ist keine Einschränkung der Prüfungstätigkeit der Prüfgesellschaft auf bewilligungspflichtige kollektive Kapitalanlagen ersichtlich. Dementsprechend werden wesentliche Mängel, welche im Rahmen der Prüfungstätigkeit der Prüfgesellschaft von L-QIFs aufgedeckt werden, analog zur Prüfung bewilligungspflichtiger kollektiver Kapitalanlagen als Beanstandungen in den Prüfbericht über die Aufsichtsprüfung des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts aufgenommen werden müssen. Eine spezifische Regelung für den L-QIF erscheint deshalb als nicht erforderlich, weshalb eine ersatzlose Streichung des Artikels möglich wäre. Ein klarstellender Hinweis auf die Pflichten der Prüfgesellschaft hinsichtlich von L-QIFs in der vorliegenden Form wird jedoch auch als unschädlich betrachtet.</p>
<p>Art. 134 Abs. 2 Stellt die Prüfgesellschaft der Depotbank eine Verletzung von aufsichtsrechtlichen oder vertraglichen Bestimmungen oder sonstige Missstände fest, so benachrichtigt sie die FINMA sowie die Prüfgesellschaft der Fondsleitung oder</p>	<p>Für den L-QIF wird die Rechnungsprüfung eigenständig geregelt (siehe Art. 118d Bst. b nKAG, der Art. 126 KAG für nicht anwendbar erklärt, i.V.m. Art. 118i Abs. 1 nKAG/Art. 126f Bst. a E-KKV, der Art. 137 KKV für nicht anwendbar erklärt, i.V.m. Art. 126^{septies} E-KKV). Weiter wird eine ergänzende Prüfung des L-QIF verlangt (Art. 118i Abs. 6 nKAG i.V.m. Art. 126z^{octies} E-KKV).</p> <p>Die Aufsichtsprüfung des verwaltenden Instituts wurde insofern entlastet, als dass diese unter Ausschluss der L-QIF stattfindet (siehe Art. 118d Bst. b nKAG, der Art. 126 KAG für nicht</p>

<p>der Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV). Vorbehalten bleibt Absatz 3.</p> <p>Abs. 3 hinzufügen.</p> <p>Stellt die Prüfgesellschaft der Depotbank im Rahmen ihrer Prüfungstätigkeit für L-QIF wesentliche Mängel fest, so nimmt sie diese als Beanstandungen in den Prüfbericht gemäss Art. 135 auf.</p>	<p>anwendbar erklärt/Art. 126f Bst. a E-KKV, der Art. 137 KKV für nicht anwendbar erklärt), jedoch beim Vorliegen wesentlicher Mängel aus der Rechnungsprüfung und der ergänzenden Prüfung der L-QIF um deren Darstellung ergänzt wird (Art. 126z^{tredecies} E-KKV).</p> <p>Die Aufsichtsprüfung der Depotbank im Gegenzug wird hinsichtlich des Einbezugs der L-QIF inhaltlich nicht gleichermassen um die L-QIF entlastet.</p> <p>Damit das Ziel gemäss Botschaft nKAG, für den L-QIF auf eine Aufsicht durch die FINMA zu verzichten (BBl 2020 6915) erreicht werden kann, muss das Korrektiv der Aufsicht durch das verwaltende Institut unter Einschluss der oben beschriebene Erleichterung mutatis mutandis in Bezug auf die Aufsichtsprüfung auch der Depotbank ausgedehnt werden, und sollte entsprechend die Reduktion der Aufnahme des L-QIF in die Aufsichtsprüfung sowie die Entlastung des entsprechenden Prüfberichts mit Ausnahme wesentlicher Beanstandungen auch für den Prüfbericht der Depotbank umgesetzt werden.</p> <p>Aus den vorgenannten Gründen ist die Bestimmung in Art. 134 Absatz 2 gemäss Vorschlag anzupassen und Art. 134 um den vorgeschlagenen Abs. 3 zu ergänzen.</p>
---	---

Per E-Mail: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für Internationale Finanz-
fragen Rechtsdienst (RD)
Bundesgasse 3
3003 Bern

Zürich, 21. Dezember 2022

Stellungnahme zur Vernehmlassung der Änderung der Kollektiv- anlagenverordnung KKV (Limited Qualified Investor Fund; L-QIF)

Sehr geehrte Damen und Herren

Für die Möglichkeit zur Stellungnahme zur eingangs erwähnter Vorlage danken wir Ihnen bestens.

EXPERTsuisse, der Expertenverband für Wirtschaftsprüfung, Steuern und Treuhand, bildet, unterstützt und vertritt seine Mitglieder. Seit über 95 Jahren ist EXPERTsuisse seiner Verantwortung verpflichtet gegenüber Wirtschaft, Gesellschaft und Politik.

Wir begrüssen und unterstützen die Stossrichtung des Entwurfs mit der Schaffung einer neuen Fondskategorie und dem durch den Verzicht auf die Produktgenehmigung ermöglichten vereinfachten Marktzugang. Hinsichtlich der **Regelungen zur Prüfung** scheint uns die Vorlage jedoch nicht ausgereift, weshalb wir im Folgenden zu Artikel 126z sexies in Verbindung mit Art. 126z octies E-KKV Stellung nehmen.

Gem. Art. 118i Abs. 2 E-KAG besteht eine Prüfpflicht zu der Jahresrechnung (und gegebenenfalls der Konzernrechnung). In Abs. 6 der erwähnten Bestimmung wird dem Bundesrat die Kompetenz erteilt, die Einzelheiten der Prüfung zu regeln. Die Vorgaben für die ergänzende Prüfung gem. Art. 126z octies E-KKV gehen u.E. jedoch klar darüber hinaus, weshalb u.E. die Grundlage für eine ergänzende Prüfung nicht gegeben ist, **da hier nicht «Einzelheiten», sondern zusätzliche Prüfbereiche definiert werden.**

Unsere Ansicht nach besteht keine ausreichende gesetzliche Grundlage für die Statuierung einer neuen, zusätzlichen Prüfung (Ergänzende Prüfung) auf Verordnungsebene.

Das Revisionskonzept der FINMA sieht bei Instituten eine finanzielle und aufsichtsrechtliche Prüfung vor. Die Einführung einer neuen Klasse von Prüfungen ist nicht gerechtfertigt und unbegründet. Entsprechend dem Konzept des L-QIF soll der L-QIF indirekt über die verantwortlichen FINMA regulierten Fondsleitungen/Verwalter von Kollektivvermögen überwacht werden.

Wir beantragen daher die Streichung der ergänzenden Prüfungen oder eventualiter, dass die geforderten Prüfschritte als Teil der aufsichtsrechtlichen Prüfungen definiert werden.

Diese aufsichtsrechtlichen Prüfungen würden beim verantwortlichen Verwalter von Kollektivvermögen (L-QIF KmGK) resp. bei der verantwortlichen Fondsleitung (L-QIF SICAV und L-QIF FCP) ausgeführt werden. Entsprechend ist ein neues Prüffeld L-QIF bei der aufsichtsrechtlichen Prüfung zu schaffen unter der konsequenten Anwendung von PH 70 als relevanten aufsichtsrechtlichen Prüfungsstandard.

Zwecks Schaffung der Grundlage einer risikoorientierten Prüfung bei den vorgeschlagenen Prüfpunkten schlagen wir vor, dass in einer Mehrjahresplanung festgehalten werden soll, was in welchem Jahr zu prüfen ist. Diese Mehrjahresplanung sollte der FINMA eingereicht werden – als Teil der Planung der aufsichtsrechtlichen Prüfung.

Wir danken Ihnen bereits an dieser Stelle für die wohlwollende Prüfung unserer Anliegen. Für Rückfragen stehen Ihnen die Unterzeichnenden gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

EXPERTsuisse



Thomas Romer
Präsident des Fachbereichs
Finanzmarkt



Markus Schunk
Präsident Fachkommission
kollektive Kapitalanlagen

Beilage: Details Änderungsvorschläge zu einzelnen Artikeln der E-KKV

Entwurf Verordnungstext	Änderungsvorschläge	Begründung / Bemerkungen
Ingress und Ersatz von Ausdrücken		
Art. 126h Pflichten des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts	Art. 126h Pflichten des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts	
<p>1 Das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut ist dafür verantwortlich, dass die für den L-QIF geltenden gesetzlichen Vorschriften eingehalten werden.</p> <p>2 Erfüllt eine kollektive Kapitalanlage die Begriffsmerkmale eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG nicht oder nicht mehr, so informiert das Institut unverzüglich die FINMA, die Depotbank und die Prüfgesellschaft.</p> <p>3 Werden die für den L-QIF geltenden gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen oder reglementarischen Vorschriften anderweitig nicht eingehalten, so hat das Institut die Anlegerinnen und Anleger sowie die Prüfgesellschaft darüber zu informieren und dafür zu sorgen, dass der ordnungsgemässe Zustand innert angemessener Frist wiederhergestellt wird. Ist dies nicht möglich, so löst es den L-QIF auf.</p>	<p>1 Das für die Verwaltung <u>und/oder Administration</u> eines L-QIF zuständige Institut ist dafür verantwortlich, dass die für den L-QIF geltenden gesetzlichen Vorschriften, <u>insbesondere auch die organisatorischen Vorschriften</u> eingehalten werden. <u>Des Weiteren stellt das Institut die Gewähr der eingesetzten Personen sicher.</u></p>	<p>Die Verantwortlichkeit der angemessenen Organisation und der Sicherstellung, dass die Verwaltungsräte Gewähr bieten, ist nach unserem Verständnis nicht genügend klar geregelt. Es ist zu präzisieren wer diese Verantwortlichkeit hat, insbesondere auch die Pflichten der verantwortlichen Fondsleitung resp. Verwalters von Kollektivvermögens sind zu präzisieren.</p>
5. Kapitel: Prüfung und Prüfberichte		
1. Abschnitt: Prüfung		
Art. 126z sexies Aufteilung		
<p>Die Prüfungen des L-QIF sind aufzuteilen in eine Rechnungsprüfung und eine ergänzende Prüfung</p>	<p>Die Prüfungen des L-QIF sind aufzuteilen in eine Rechnungsprüfung und eine <u>aufsichtsrechtliche</u> Prüfung <u>als Teil der aufsichtsrechtlichen Prüfung des zuständigen FINMA überwachten Institutes.</u></p>	<p>Fehlende Kompetenz eine zusätzliche Prüfung zu verlangen</p> <p>Gem. Art. 118i Abs. 2 E-KAG besteht eine Prüfpflicht zu der Jahresrechnung (und gegebenenfalls der Konzernrechnung). In Abs. 6 wird dem Bundesrat die Kompetenz erteilt, die Einzelheiten der Prüfung zu regeln. Die ergänzende Prüfung gem. Art. 126z octies E-KKV geht u.E. jedoch klar darüber hinaus, weshalb u.E. die Grundlage für eine ergänzende Prüfung nicht gegeben ist, da hier nicht Einzelheiten, sondern zusätzliche Prüfbereiche definiert werden.</p> <p>Unsere Ansicht nach besteht keine ausreichende gesetzliche Grundlage für die Statuierung einer neuen, zusätzlichen Prüfung (Ergänzende Prüfung) auf Verordnungsebene. Das Revisionskonzept der FINMA sieht bei Instituten eine finanzielle und aufsichtsrechtliche Prüfung vor. Die Einführung einer neuen Klasse von Prüfungen ist nicht gerechtfertigt und unbegründet. Entsprechend dem Konzept des L-QIF soll der L-QIF indirekt über die verantwortlichen FINMA regulierten Fondsleitungen/Verwalter von Kollektivvermögen überwacht werden.</p> <p>Wir beantragen daher die Streichung der ergänzenden Prüfungen oder eventualiter, dass die geforderten Prüfschritte als Teil der aufsichtsrechtlichen Prüfungen definiert werden.</p> <p>Diese aufsichtsrechtlichen Prüfungen würden beim verantwortlichen Verwalter von Kollektivvermögen (L-QIF KmGK) resp. bei der verantwortlichen Fondsleitung (L-QIF SICAV und L-QIF FCP) ausgeführt werden. Entsprechend ist ein neues Prüffeld L-QIF bei der aufsichtsrechtlichen Prüfung zu schaffen unter der konsequenten Anwendung von PH 70 als relevanten aufsichtsrechtlichen Prüfungsstandard.</p>
Art. 126z septies Rechnungsprüfung		
<p>1 Die Rechnungsprüfung des L-QIF umfasst die Prüfung der Angaben nach den Artikeln 89 Absatz 1 Buchstaben a–h und 90 KAG.</p> <p>2 Die Rechnungsprüfung des Komplementärs eines L-QIF in der Rechtsform der KmGK richtet sich nach den Artikeln 728–731a OR.</p>		
Art. 126z octies Ergänzende Prüfung	Art. 126z octies aufsichtesrechtliche Prüfung	

Entwurf Verordnungstext	Änderungsvorschläge	Begründung / Bemerkungen
<p>1 Die ergänzende Prüfung des L-QIF umfasst die jährliche Prüfung der Einhaltung folgender auf den L-QIF anwendbarer Vorschriften:</p> <p>a. Vorschrift zu den Begriffsmerkmalen eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 KAG;</p> <p>b. Vorschrift zur Mandatierung einer Depotbank nach Artikel 44a KAG;</p> <p>c. je nach Rechtsform Vorschriften zum Inhalt und zur Änderung folgender Dokumente:</p> <p>1. des Fondsvertrags eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds,</p> <p>2. der Statuten und des Anlagereglements eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV,</p> <p>3. des Gesellschaftsvertrags eines L-QIF in der Rechtsform der KmGK;</p> <p>d. Vorschrift zur Meldung und zur Erhebung von Daten nach Artikel 118f KAG;</p> <p>e. Vorschriften zum Mindestvermögen eines vertraglichen Anlagefonds, des Mindestvermögens und der Mindesteinlage einer SICAV oder des Aktienkapitals des Komplementärs einer KmGK;</p> <p>f. Frist zur Einhaltung der Anlagebeschränkungen nach Artikel 126q für L-QIF in der Rechtsform der offenen kollektiven Kapitalanlage.</p>	<p>1 Die <u>aufsichtsrechtliche</u> Prüfung des L-QIF umfasst die <u>periodische</u> Prüfung der Einhaltung folgender auf den L-QIF anwendbarer Vorschriften:</p> <p>a. Vorschrift zu den Begriffsmerkmalen eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 KAG;</p> <p>b. Vorschrift zur Mandatierung einer Depotbank nach Artikel 44a KAG;</p> <p>c. je nach Rechtsform Vorschriften zum Inhalt und zur Änderung folgender Dokumente:</p> <p>1. des Fondsvertrags eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds,</p> <p>2. der Statuten und des Anlagereglements eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV,</p> <p>3. des Gesellschaftsvertrags eines L-QIF in der Rechtsform der KmGK;</p> <p>d. Vorschrift zur Meldung und zur Erhebung von Daten nach Artikel 118f KAG;</p> <p>e. Vorschriften zum Mindestvermögen eines vertraglichen Anlagefonds, des Mindestvermögens und der Mindesteinlage einer SICAV oder des Aktienkapitals des Komplementärs einer KmGK;</p> <p>f. Frist zur Einhaltung der Anlagebeschränkungen nach Artikel 126q für L-QIF in der Rechtsform der offenen kollektiven Kapitalanlage.</p> <p><u>g. Die FINMA legt in Absprache mit der Prüfgesellschaft die zu prüfenden Punkte jährlich fest.</u></p>	<p>Siehe vorgängige Bemerkungen betr. Ergänzende Berichterstattung.</p> <p>Zwecks Schaffung der Grundlage einer risikoorientierten Prüfung bei den vorgeschlagenen Prüfpunkten schlagen wir vor, dass in einer Mehrjahresplanung festgehalten werden soll was in welchem Jahr zu prüfen ist. Diese Mehrjahresplanung sollte der FINMA eingereicht werden – als Teil der Planung der aufsichtsrechtlichen Prüfung.</p>
<p>2. Abschnitt: Prüfberichte</p>		
<p>Art. 126z novies Prüfberichte</p>		
<p>Die Prüfgesellschaft erstattet:</p> <p>a. Prüfberichte über die Prüfung der Jahresrechnung nach Artikel 118i Absatz 2 KAG (Rechnungsprüfung);</p> <p>b. Kurzberichte über die Prüfung des L-QIF (Rechnungsprüfung);</p> <p>c. Prüfberichte über die ergänzende Prüfung.</p>	<p>Die Prüfgesellschaft erstattet:</p> <p>a. Prüfberichte über die Prüfung der Jahresrechnung nach Artikel 118i Absatz 2 KAG (Rechnungsprüfung);</p> <p>b. Kurzberichte über die Prüfung des L-QIF (Rechnungsprüfung);</p> <p><u>c. L-QIF Prüffeld als Teil der aufsichtsrechtlichen Prüfung des verantwortlichen FINMA überwachten Institutes</u></p>	<p>Siehe vorgängige Bemerkungen</p>
<p>Art. 126z decies Prüfbericht Rechnungsprüfung</p>		
<p>1 Für die Prüfberichte zur Rechnungsprüfung gelten die Bestimmungen des OR über die ordentliche Revision sinngemäss.</p> <p>2 Die Prüfgesellschaft erstattet den Kurzbericht rechtzeitig vor Publikation des Jahresberichts. Er ist von der zuständigen leitenden Prüferin oder dem zuständigen leitenden Prüfer und einer oder einem weiteren zeichnungsberechtigten Mitarbeitenden der Prüfgesellschaft zu unterzeichnen.</p> <p>3 Bei einem L-QIF mit Teilvermögen ist für jedes Teilvermögen einzeln zu berichten.</p>	<p>1 Für die Prüfberichte zur Rechnungsprüfung gelten die Bestimmungen des OR über die ordentliche Revision sinngemäss.</p> <p>2 Die Prüfgesellschaft erstattet den Kurzbericht rechtzeitig vor Publikation des Jahresberichts. Er ist von der zuständigen leitenden Prüferin oder dem zuständigen leitenden Prüfer und einer oder einem weiteren zeichnungsberechtigten Mitarbeitenden der Prüfgesellschaft zu unterzeichnen.</p> <p><u>3 Die Prüfberichte sind in einer Landessprache oder auf Englisch zu erstellen.</u></p>	<p>Bestehende Praxis bei regulierten Fonds lassen einen Bericht pro Umbrella zu. Ein Bericht pro Teilvermögen wäre nicht sachgerecht.</p> <p>Des Weiteren soll geregelt werden, dass die Berichte in einer Landessprache oder Englisch erstellt werden sollen.</p>
<p>Art. 126z undecies Kurzbericht</p>		
<p>1 Der Kurzbericht äussert sich zur Einhaltung der gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften über die Jahresrechnung und zu den Prüfungen der Angaben nach Artikel 89 Absatz 1 Buchstaben a–h KAG, bei den L-QIF mit Immobilienanlagen zusätzlich zu denjenigen nach Artikel 90 KAG.</p> <p>2 Bei einem L-QIF in der Rechtsform der SICAV kann der Kurzbericht auch die Berichterstattung der aktienrechtlichen Prüfgesellschaft nach Artikel 728 OR umfassen.</p> <p>3 Die von der FINMA für allgemeinverbindlich erklärte Standard-Bestätigung der Branchenorganisation gilt auch für den L-QIF.</p>	<p>1 Der Kurzbericht äussert sich zur Einhaltung der gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften über die Jahresrechnung und zu den Prüfungen der Angaben nach Artikel 89 Absatz 1 Buchstaben a–h KAG, bei den L-QIF mit Immobilienanlagen zusätzlich zu denjenigen nach Artikel 90 KAG.</p> <p>2 Bei einem L-QIF in der Rechtsform der SICAV kann der Kurzbericht auch die Berichterstattung der aktienrechtlichen Prüfgesellschaft nach Artikel 728 OR umfassen.</p> <p><u>3 Die FINMA erklärt eine Standard-Bestätigung der Branchenorganisation als allgemeinverbindlich.</u></p>	<p>Zurzeit ist noch nicht klar, ob dieselbe Standard-Bestätigung der Prüfer auch für L-QIF 1:1 anwendbar ist. Aufgrund der neuen Prüfstandards wurde eine neue Standard-Bestätigung ausgearbeitet. Die künftige Standard-Bestätigung ist zurzeit zur Genehmigung bei der FINMA.</p>
<p>Art. 126z duodecies Prüfbericht ergänzende Prüfung</p>		
<p>1 Die Prüfgesellschaft erstattet den Prüfbericht über die ergänzende Prüfung.</p> <p>2 Der Bericht ist dem Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle des L-QIF zur Kenntnis zu bringen. Er ist in einer Sitzung dieses Organs zu behandeln und die Behandlung ist zu protokollieren.</p>	<p><u>1 Die Prüfgesellschaft erstattet Bericht über das Prüffeld L-QIF als Teil der aufsichtsrechtlichen Prüfung des verantwortlichen FINMA überwachten Institutes.</u></p>	<p>Sinngemässe Anpassung gemäss obiger Begründung</p>
<p>Art. 126z tredecies Wesentliche Mängel</p>		
<p>1 Stellt die Prüfgesellschaft im Rahmen ihrer Prüfungstätigkeit wesentliche Mängel fest, so nimmt sie diese als Beanstandungen in den Prüfbericht über die Aufsichtsprüfung des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts auf.</p> <p>2 Die Verletzung einer Vorschrift nach Artikel 118a Absatz 1 KAG gilt immer als wesentlich.</p>	<p>Ersatzlos streichen</p>	<p>Die Prüfpunkte sind Teil der aufsichtsrechtlichen Prüfung, weshalb dieser Artikel nicht mehr notwendig ist.</p>

Herr Bundesrat Ueli Maurer
Eidgenössisches Finanzdepartement
Bundesgasse 3
3003 Bern

(auf elektronischem Weg an vernehmlassungen-sif.admin.ch)

Zürich, 22. Dezember 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Sehr geehrter Herr Bundesrat

Die Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST) vertritt die Interessen der Anlagestiftungen. Mit einem Gesamtvermögen von gegen 190 Milliarden Schweizer Franken bewirtschaften die insgesamt 43 Anlagestiftungen einen substantiellen Teil des Vermögens der beruflichen Vorsorge sowie der Säule 3a.

Als Verband setzen wir uns für gute Rahmenbedingungen ein und engagieren uns deshalb auch bei der Legiferierung von für uns wichtigen Gesetzen und Verordnungen. Gerne legen wir Ihnen unsere Position zur oben rubrizierten Vernehmlassung dar.

Die KGAST **begrüss**t die **geplanten Änderungen von Art. 29 Abs. 3 Bst. b und Art. 30 Abs. 3, 3^{bis} und 3^{ter} der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV)**.

Hinsichtlich **Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV)** beurteilen wir die geplanten Anlagebeschränkungen für einen L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV, insbesondere Art. 126p Abs. 1 E-KKV, als zu eng. In Anbetracht des eingeschränkten Anlegerkreises von nur qualifizierten Anlegern, sollten keine Beschränkungen bestehen. Transparente und umfassende Risikohinweise genügen. Deshalb ist **Absatz 1 zu streichen**.

Für alle weiteren vom Bundesrat vorgeschlagenen Änderungen der KKV verweisen wir generell auf die Stellungnahme der Asset Management Association Switzerland (AMAS) vom 22. Dezember 2022.

Wir verzichten auf eine (detaillierte) Stellungnahme zu Änderungen in der FZV, der HRegV, der FINIV etc., welche die Anlagestiftungen nicht direkt betreffen.

Vielen Dank für die Berücksichtigung unserer Stellungnahme. Für weitere Auskünfte stehen wir Ihnen jederzeit zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

KGAST
Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen



Sonja Spichtig
Präsidentin



Roland Kriemler
Geschäftsführer

Von: [Adam Philipp](#)
An: [_SIF-Vernehmlassungen](#)
Betreff: Vernehmlassung: Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)
Datum: Donnerstag, 22. Dezember 2022 11:47:22
Anlagen: [image002.png](#)
Dringlichkeit: Hoch

Sehr geehrter Herr Bundesrat Maurer

Mit Schreiben vom 23. September 2022 haben Sie unsere Konferenz dazu eingeladen, zum Vorentwurf zur Änderung der Kollektivanlageverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) bis zum 23. Dezember 2022 Stellung zu nehmen.

Wir danken Ihnen für diese Gelegenheit und können Ihnen mitteilen, dass wir mit dem Vorentwurf einverstanden sind.

Freundliche Grüsse



www.grundbuchfuehrung.ch

Philipp Adam, Präsident

Telefon +41 32 627 75 80

philipp.adam@fd.so.ch

Von: [Bähler André](#)
An: [_SIF-Vernehmlassungen](#)
Betreff: Vernehmlassung KKV L Qif Absage
Datum: Mittwoch, 19. Oktober 2022 10:17:35
Anlagen: [image001.png](#)

Sehr geehrter Herr Bundesrat Maurer
Sehr geehrte Damen und Herren

Die Stiftung für Konsumentenschutz hat sich entschieden, nicht an der Vernehmlassung über die Änderung der Kollektivanlagenverordnung (L-QIF) teilzunehmen. Nichtsdestotrotz danken wir Ihnen für die Einladung zur Stellungnahme.

Freundliche Grüsse

André Bähler
Leiter Politik und Wirtschaft

Arbeitstage: Montag, Mittwoch, Donnerstag und Freitag

Stiftung für Konsumentenschutz
Nordring 4, Postfach
3001 Bern
Geschäftsstelle +41 31 370 24 24
Direkt +41 31 370 24 21
Mobil +41 76 478 83 17
a.baehler@konsumentenschutz.ch
www.konsumentenschutz.ch



Stärken Sie den Konsumentenschutz:
[Jetzt Gönnerin oder Förderer werden!](#)

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF)
Bernerhof
Bundesgasse 3
3003 Bern

Zürich, 21. Dezember 2022

Stellungnahme SVV zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF):

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Möglichkeit, zur geplanten Änderung der Kollektivanlagenverordnung (L-QIF) Stellung nehmen zu dürfen. Die vom Schweizerischen Versicherungsverband SVV vertretenen Privatversicherer sind ein wichtiger Teil der Schweizer Volkswirtschaft und mit 545 Milliarden Franken Kapitalanlagen eine tragende Säule im Schweizer Finanzmarkt.

Der SVV begrüsst grundsätzlich das Vorhaben des Bundesrats, mit der Änderung der Kollektivanlagenverordnung (L-QIF) die rechtlichen Grundlagen für ein flexibles und liberales Schweizer Anlagegefäss zu konkretisieren. Dem L-QIF ähnliche Strukturen existiert bereits in verschiedenen Formen in europäischen Ländern. Sein Ziel ist es, institutionellen Anlegern eine innovative Alternative zu ausländischen Lösungen zu bieten und damit die Lücke zwischen dem Schweizer Fondsmarkt und seinen Konkurrenten zu schliessen. Aus Sicht des SVV wurden diese Ziele mit dem vorliegenden Entwurf aber leider nicht erreicht. Die L-QIF-spezifischen Verordnungsbestimmungen sind über weite Strecken zu wenig flexibel ausgefallen.

Generelle Einschätzungen

Der vorliegende Entwurf der Kollektivanlagenverordnung weist aus Sicht des SVV eine zu wenig liberale Ausgestaltung der Anlagevorschriften auf. Einerseits weist der L-QIF im Verhältnis zu anderen regulierten Anlageformen für qualifizierte Anleger kaum noch entscheidende Vorteile auf. Andererseits führt die Vorlage auf Stufe Kollektivanlagenverordnung eine Vielzahl von Restriktionen ein, die beispielsweise das luxemburgische Recht für den RAIF nicht kennt. Die angestrebten Verbesserungen der internationalen Wettbewerbsfähigkeit sind dadurch fraglich. Zudem wurden ausserhalb der eigentlichen L-QIF-Regulierung Anpassungen in der Kollektivanlagenverordnung vorgenommen, welche wir als kritisch beurteilen; beispielsweise bei den Bestimmungen zu den Nebenkosten (Art. 37 E-KKV) oder zu den aktiven Anlageverstössen (Art. 67 Abs. 2bis E-KKV).

Spezifische technische Anpassungen

Gerne verweisen wir an dieser Stelle auf die Stellungnahme der Asset Management Association Switzerland (AMAS), deren vorgeschlagene technische Anpassungen wir unterstützen (vgl. Tabelle im Anhang). Aus Sicht des SVV sind dabei folgende Anpassungen zentral:

- *Nebenkosten (Art. 37 E-KKV)*: Der Katalog der Nebenkosten ist angesichts der abschliessenden Aufzählung zumindest um Kosten im Zusammenhang mit einer Kotierung und Kosten aus ESG-Analyse und -Reporting zu ergänzen.
- *Aktive Anlageverstösse (Art. 67 Abs. 2bis E-KKV)*: Auf die neue Regelung zu den aktiven Anlageverstössen (active breaches) sollte verzichtet werden. Es fehlt hierfür an einer geeigneten gesetzlichen Grundlage und die Vorgabe wäre praktisch nicht umsetzbar.
- *Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken (insb. Art. 126p und 126q E-KKV)*: Diese Bestimmungen sind angesichts der Zielsetzung der Gesamtvorlage nicht liberal genug ausgestaltet. Beispielsweise sind die Bestimmungen für das Luxemburger Äquivalent, den RAIF, betreffend Risikomessverfahren weniger eingeschränkt.
- *Umstrukturierungsverbot (Art. 126e E-KKV)*: Umstrukturierungen eines L-QIF sind nach dieser Bestimmung ausgeschlossen. Gründe für diese Einschränkung sind nicht ersichtlich.

Wir sind zuversichtlich, dass der L-QIF mit den vorgeschlagenen Anpassungen seine ursprüngliche Zielsetzung einer innovativen und wettbewerbsfähigen Schweizer Fondslösung weiterhin erreichen kann. Wir danken Ihnen für die Prüfung unserer Anliegen und stehen Ihnen für allfällige Rückfragen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Schweizerischer Versicherungsverband SVV



Sandra Kurmann

Leiterin Ressort Rahmenbedingungen



Michele Salvi

Fachverantwortlicher Wirtschaftsfragen und
Chefökonom

Gerne verweisen wir an dieser Stelle auf die Stellungnahme der Asset Management Association Switzerland (AMAS), deren nachfolgend vorgeschlagene technische Anpassungen wir unterstützen:

Artikel E-KKV	Kommentare
<p>Art. 5</p> <p>Abs. 2: Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen. und nicht im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019³ (FINIV) familiär verbunden sind.</p> <p>Abs. 6: streichen.</p> <p>Abs. 7: streichen.</p>	<p>Zu Abs. 2:</p> <p>Mit dem vorgeschlagenen Einschub wird eine neue Regelung eingefügt. Eine familiäre Verbundenheit mag in gewissen Fällen ein Indiz dafür sein, dass Anlegerinnen und Anleger nicht voneinander unabhängig sind. Es gibt jedoch auch eine Vielzahl von Konstellationen, bei welchen eine familiäre Verbundenheit der Anleger keinen Einfluss auf deren Unabhängigkeit voneinander hat. Ferner besteht der Eindruck, dass vorliegend die Thematik der Unabhängigkeit mit jener der Fremdverwaltung vermischt wird. Vor diesem Hintergrund erscheint die vorgeschlagene Präzisierung nicht sachgerecht und ist zu streichen. Überdies verweisen wir auf unsere Ausführungen zu Art. 5 Abs. 6 E-KKV unten, wonach die Umsetzung von Massnahmen zur Einhaltung dieser Voraussetzung so stark in die bestehenden Prozesse der Depotbanken (sowie Fondsleitungen) eingreifen würde, dass nachteilige Einschränkungen des Vertriebs wahrscheinlich würden.</p> <p>Zu Abs. 6:</p> <p>Dieser Passus ist mit Blick auf die Kollektivität problematisch. Im Kontext schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen sind die Anleger in der Regel weder der Fondsleitung noch der Depotbank vollständig bekannt. Mit dieser Bestimmung könnte de facto die Einführung des Depotzwangs resp. Segregierung pro Endanleger verbunden sein. Dies wiederum hätte nicht nur negative Auswirkungen auf den Vertrieb, sondern würde substantielle Investitionen finanzieller und personeller Natur nach sich ziehen, die einerseits nicht kurzfristig realisierbar sind und andererseits zu Lasten der Anleger gehen würde. Insgesamt würde der Fondsstandort Schweiz somit erheblich geschwächt. Die Kollektivität muss bei zum breiten Vertrieb vorgesehenen Fonds per se als gegeben betrachtet werden dürfen. Spezifische Kontrollen sind nur im Einzelfall</p>

	<p>(besondere Strukturen) und auch diesfalls nur auf einer ex-post-Basis möglich. Eine ex-ante-Betrachtung würde eine Neuausrichtung der Zeichnungsprozesse bedingen, wiederum mit den oben bereits erwähnten Folgen. Schliesslich sei vermerkt, dass, auch wenn sämtliche Anleger eines Fonds bekannt sind, keine lückenlose Prüfung möglich ist, da allfällige verwandtschaftliche Verhältnisse nicht eruiert werden können.</p> <p>Für L-QIF gilt ausserdem bereits Art. 126h E-KKV, welcher sicherstellt, dass die gesetzlichen/statutarischen Regelungen eingehalten werden. Bei von der FINMA genehmigten Fonds gibt es eine gut etablierte Regelung und Praxis. Der neu vorgeschlagene Abs. 6, welcher generell gelten soll ist daher obsolet und führt lediglich zu Unklarheiten. Der Absatz ist daher zu streichen.</p> <p>Zu Abs. 7:</p> <p>Seit Erlass des FIDLEG sind strukturierte Produkte nicht mehr im KAG bzw. in der KKV geregelt, sondern im FIDLEG bzw. in der FIDLEV. Eine Regelung im FIDLEG/in der FIDLEV macht auch Sinn, da sowohl der Mindestinhalt des Prospektes und des Basisinformationsblattes als auch die Werbung im FIDLEG/in der FIDLEV geregelt werden. Gesetzessystematisch ist eine entsprechende Zusatzregelung in der KKV daher nicht sinnvoll. Entsprechend ist Abs. 7 zu streichen.</p>
<p>Art. 12a Abs. 5 Streichen.</p>	<p>Die Kompetenzen der FINMA wurden kürzlich im Rahmen des Projekts FIDLEG/FINIG (und somit auch bei den Anpassungen des neuen KAG) sehr bewusst definiert und auch beschränkt. Mit dieser nicht für den L-QIF beschränkten Regelung wird der FINMA auf Produktebene eine zusätzliche Regelungskompetenz gegeben. Dies erscheint nicht sachgerecht, weshalb der vorgeschlagene Absatz gestrichen werden sollte.</p>
<p>Art. 31 Abs. 1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder ausländische kollektive</p>	<p>Allgemein:</p> <p>Mit FIDLEG/FINIG wurde das KAG und somit auch Art. 20 KAG auf produktspezifische Aspekte reduziert. Anders als vor FIDLEG/FINIG greift Art. 20 KAG neu nicht mehr für</p>

<p>Kapitalanlagen vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen von kollektiven Kapitalanlagen Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis erwerben und ihnen Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis veräussern.</p> <p>Abs. 4</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen keine Ausgabe- oder Rücknahmekommission erheben, wenn sie Zielfonds erwerben, die:</p> <p>Neuer Abs. 5</p> <p>Absatz 4 kommt nicht zur Anwendung in Fällen, in welchen der Anlageentscheid auf Ebene der schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlage und dem oder den Zielfonds von unterschiedlichen Gesellschaften getroffen wird, welche jeweils nicht im Sinne von lit. b von Absatz 4 miteinander verbunden sind.</p>	<p>alle Bewilligungsträger (bisher KAG; neu KAG und FINIG), sondern nur noch für fondsspezifische Sachverhalte, welche in der Kompetenz der FINMA liegen.</p> <p>Konkret bedeutet dies, dass Art. 20 KAG nur die Verwaltung (=Fondsleitungstätigkeit und nicht Vermögensverwaltung) und Aufbewahrung von Schweizer Fonds und die Vertretertätigkeit für ausländische Fonds umfasst. Vermögensverwalter von Schweizer Fonds sind jedoch über die Referenz auf «ihre Beauftragte» indirekt erfasst.</p> <p>Wäre es Ziel des Gesetzgebers gewesen, die in Art. 20 KAG erfassten Themen generell auf die Verwalter von in- und ausländischen Fonds anzuwenden, hätte er dies in der entsprechenden Institutsregulierung (FINIG) geregelt.</p> <p>Diese Verhaltensregeln in Bezug auf ausländische Kapitalanlagen sind juristisch falsch, da sie keine gesetzliche Grundlage haben (weil sich Art. 20 KAG nur auf schweizerische kollektive Kapitalanlagen als Produkt bezieht). Zudem wäre sie in der Praxis problematisch, weil entsprechende Verhaltensregeln bereits in der ausländischen Fondsregulierung, z.B. in Luxemburg, bestehen. Deshalb bestehen Konfliktmöglichkeiten zwischen den KAG-Verhaltensregeln und z.B. den Verhaltensregeln in Luxemburg.</p> <p>Wenn das KAG allgemein von kollektiven Kapitalanlagen spricht, dann waren bis anhin Schweizer Fonds gemeint. Wenn ausländische Fonds mitumfasst werden sollen, dann wurde dies jeweils entsprechend erwähnt, ausser in klaren Fällen, wie z.B. beim Vertreter, welchen es ja nur für ausländische Fonds gibt. Aus diesem Grund schlagen wir die konsequente Streichung des ganzen Einschubs vor. Dies sollte im Erläuterungsbericht vom EFD geklärt werden. Sollte dies umstritten sein, dann könnte alternativ nur der Einschub «oder ausländische» gestrichen werden. Wobei dann zu prüfen ist, ob sich nicht Unklarheiten mit Blick auf den Rest des KAG bzw. der KKV ergeben.</p> <p>Zu Abs. 5:</p>
--	---

	<p>Die Regelung passt nicht für Private Label Fonds Situationen, wo ein delegierter Asset Manager, welcher nicht mit der Fondsleitung verbunden ist, für den von ihm verwalteten Fonds ebendieser Fondsleitung entscheidet, in einen anderen Fonds dieser Fondsleitung zu investieren. Es besteht diesfalls kein Interessenskonflikt und auch kein «Double Dip».</p> <ul style="list-style-type: none"> • Beispiel einer Konstellation, die zulässig sein soll: Fondsleitung X delegiert die Anlageentscheide für einen bestimmten Fonds an den Vermögensverwalter A. Vermögensverwalter A fällt für den Fonds den Anlageentscheid, in einen Zielfonds zu investieren, für welchen die entsprechende Fondsleitung (z.B. X oder auch Y) die Anlageentscheide an den Vermögensverwalter B delegiert hat, welcher mit dem Vermögensverwalter A nicht im Sinne von Abs. 4 lit. b verbunden ist. • Beispiel, das nicht zulässig sein soll: gleich wie vorheriges Beispiel, aber Vermögensverwalter A und Vermögensverwalter B sind im Sinne von Abs. 4 lit. b verbunden.
<p>Art. 31a Abs. 1-3 Streichen.</p>	<p>Best Execution bereits im FIDLEG geregelt, weshalb keine zusätzliche Regelung im KAG erforderlich ist. Daher ist Art. 31a Abs. 1-3 zu streichen.</p>
<p>Art. 32 Abs. 1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, oder aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten berechnen die Honorare an natürliche oder juristische Personen, die ihnen nahestehen und die für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage bei der Planung, der Erstellung, dem Kauf oder dem Verkauf eines Bauobjektes mitwirken, ausschliesslich zu branchenüblichen Preisen.</p>	<p>Diese Bestimmung ist nur für Fondsleitungen und deren Beauftragte, nicht aber für Verwahrer und Vertreter ausländischer Fonds relevant. Daher sollte dies bei dieser Gelegenheit korrigiert werden.</p>

<p>Art. 32b</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder ausländische kollektive Kapitalanlage vertreten, sowie ihre Beauftragten müssen wirksame organisatorische und administrative Massnahmen zur Feststellung, Verhinderung, Beilegung und Überwachung von</p> <p>Interessenkonflikten treffen, um zu verhindern, dass diese den Interessen der Anlegerinnen und Anleger schaden. Lassen sich Interessenkonflikte nicht vermeiden, so sind diese den Anlegerinnen und Anlegern gegenüber offenzulegen.</p>	<p>Die neu angedachte «Struktur» mit dem Hinweis auf «Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten oder ihre Beauftragten» (welche im Zuge der FIDLEG-Revision ins KAG bzw. in die KKV übernommen wurde) passt in diesem Zusammenhang nicht.</p> <p>Die neue Formulierung würde insb. auch Depotbanken ausländischer kollektiver Kapitalanlagen erfassen, was ausserhalb des Geltungsbereichs des KAG liegen würde.</p>
<p>Art. 33</p> <p>Abs. 1</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten sorgen für eine wirksame Trennung der Tätigkeiten des Entscheidens (Vermögensverwaltung), der Durchführung (Handel und Abwicklung) und der Administration.</p>	<p>Die Bestimmung in Abs. 1 macht nur Sinn für Fondsleitungen und deren Beauftragte.</p>
<p>Art. 34</p> <p>Abs. 1</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder ausländische kollektive Kapitalanlagen vertreten, sowie ihre Beauftragten weisen die Anlegerinnen und Anleger insbesondere auf die mit einer bestimmten Anlageart verbundenen Risiken hin.</p>	<p>Die Bestimmung in Abs. 1 macht nur für Fondsleitungen und Vertreter Sinn. Beauftragte Vermögensverwalter der Fondsleitung haben keinen direkten Kontakt zu den Anlegern, weshalb sich eine solche Regelung auch nicht an sie wenden sollte.</p> <p>Die Regelung in Abs. 4 macht nur für Fondsleitungen und Depotbanken schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen Sinn bzw. ist innerhalb des Geltungsbereichs des KAG.</p>

<p>Abs. 4</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, oder aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten gewährleisten bei der Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten die Transparenz, welche den Anlegerinnen und Anlegern den Nachvollzug von deren Ausübung ermöglicht.</p>	
<p>Art. 37</p> <p>Abs. 2</p> <p>Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können insbesondere folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden:</p> <p>p. Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Kotierung sowie mit der</p> <p>Sicherstellung eines regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handels;</p> <p>q. Kosten im Zusammenhang mit ESG bzw. Nachhaltigkeitsanforderungen für den Fonds sowie seine Anlagen, namentlich Kosten für Nachhaltigkeitsbescheinigungen, Lizenzen von Index Providern, Research- und Analysedaten sowie Energiemessung und Erfassung von Kennzahlen;</p> <p>r. Kosten für Fremdfinanzierung.</p> <p>Abs. 2^{bis}</p> <p>Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen können zusätzlich insbesondere folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen</p>	<p>Art. 38 FINIG räumt der Fondsleitung den Anspruch auf Befreiung von den Verbindlichkeiten ein, die sie in richtiger Erfüllung ihrer Aufgaben eingegangen ist, sowie den Ersatz der Aufwendungen, die sie zur Erfüllung dieser Verbindlichkeiten gemacht hat. Diese Ansprüche werden aus den Mitteln des Anlagefonds erfüllt. Das offen ausgestaltete Gesetz weist weder dem Bundesrat noch der Aufsichtsbehörde eine Kompetenz zur Einschränkung des Kostenersatzes zu. Der abschliessende Charakter des Art. 37 KKV wird ausserdem als nicht zielführend angesehen, da zukünftige Entwicklungen der Fondspraxis sowie in aufsichtsrechtlicher Hinsicht von vornherein ausgeschlossen werden. Hingegen wird eine prinzipienorientierte Regelung der Nebenkosten, welche dem Fonds belastet und deshalb in den Fondsvertrag aufgenommen werden können, vor dem Hintergrund grösstmöglicher Transparenz und der Wahrung der Anlegerinteressen als sinnvoll erachtet. Die Rechtssicherheit wird durch Offenlegung im Fondsvertrag sowie die Publikationspflicht einer Fondsvertragsänderung mit Einwendungsrecht der Anlegerinnen und Anleger gewährleistet.</p> <p>Bereits heute werden Nebenkosten, die nicht ausdrücklich in der Verordnung genannt sind, von der FINMA im Rahmen von Fondsvertragsänderungen/Neugenehmigungen bewilligt, sofern diese schlüssig begründet werden und mit Augenmass vorgegangen wird (keine überbordende zusätzliche Kostenbelastung). Die nicht abschliessende Aufzählung der Nebenkosten wird folglich von der geltenden FINMA-Praxis gestützt.</p> <p>Märkte und Produkte entwickeln sich weiter und der Trend geht klar hin zu einer offenen Architektur. Nicht alle Dienstleistungen und Kosten können zum Zeitpunkt der</p>

<p>oder den Teilvermögen belastet werden, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht:</p> <p>h. Kosten für werterhaltende oder wertsteigernde Renovationen sowie Bau- und Baunebenkosten.</p>	<p>vorliegenden Verordnungsänderung abschliessend erfasst werden. Die Ergänzung, wonach die genannten Nebenkosten keine abschliessende Aufzählung darstellen, trägt somit auch neuen künftigen Entwicklungen entsprechend Rechnung.</p> <p>Würde die abschliessende Liste der Nebenkosten beibehalten werden, wäre der Schweizer Regulierungsrahmen restriktiver als der der wichtigsten benachbarten Finanzzentren, insbesondere Frankreich und Luxemburg. Beispielsweise hat die französische Autorité des Marchés Financiers («AMF») vor Kurzem ihre Praxis geändert und ihre abschliessende Liste der «Betriebskosten und sonstigen Dienstleistungen» durch eine nicht abschliessende Liste von Beispielen für zulässige Kosten ersetzt. Gleichzeitig erinnert die AMF an die Verpflichtung der Verwaltungsgesellschaft, alle Kosten in der Fondsdokumentation erschöpfend anzugeben. Das luxemburgische Recht sieht für den RAIF ebenfalls keine abschliessende Kostenaufzählung vor. Um die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsstandortes Schweiz auch weiterhin zu gewährleisten, muss die Schweiz entsprechend nachziehen, da ansonsten der beabsichtigte Sinn und Zweck des L-QIF auch in Bezug auf den Kostenkatalog gemäss Art. 37 KKV untergraben wird.</p> <p>Sollte der Verordnungsgeber trotz der oben ausgeführten, berechtigten Gründe an der abschliessenden Auflistung der Nebenkosten festhalten, erscheint eine punktuelle Ergänzung der Auflistung in Abs. 2 und Abs. 2^{bis} um die folgenden Nebenkosten zielgerichtet und sinnvoll:</p> <p>Zu Abs. 2 lit. p:</p> <p>Die Kotierung erfolgt im Interesse der Anleger, um Liquidität sicherzustellen. Für den Betrieb eines kotierten Fonds (ETFs, Immobilienfonds) fallen unerlässliche Kosten an (z. B. Kotierungskosten, Market Making). Die Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen und ausserbörslichen Handels (Kotierungskosten) sollten deshalb im Sinne der Klarheit und Transparenz bei</p>
--	--

	<p>entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.</p> <p>Zu Abs. 2 lit. q:</p> <p>Im Zusammenhang mit der Transformation hin zu einer der Nachhaltigkeit verpflichteten Fonds- und Asset Management-Industrie fallen bereits jetzt, jedoch zukünftig noch vermehrt Kosten für die Einhaltung von Richtlinien betreffend Monitoring, ESG-Benchmarks, Nachhaltigkeitslabel, Zertifikate, Kosten zur Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele, Kosten im Zusammenhang mit der Messung und Erfassung von Kennzahlen sowie deren Prüfung durch die Prüfgesellschaft, Fondsberichterstattung etc. an. Diese Kosten dienen der Wahrung der Anlegerinteressen im Zusammenhang mit ESG/Nachhaltigkeit sowie der Vermeidung von Greenwashing und sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.</p> <p>Zu Abs. 2 lit. r:</p> <p>Bei der Abwicklung von Rücknahmeansprüchen seitens Anlegerinnen und Anlegern kann es im Sinne einer verantwortungsvollen Verwaltung der kollektiven Kapitalanlage hinsichtlich der Treue- und Sorgfaltspflichten erforderlich sein, für die Bereitstellung der zur Auszahlung benötigten Liquidität Fremdkapital für die kollektive Kapitalanlage aufzunehmen. Die für die Kosten der Fremdfinanzierung anfallenden Zinsen, Gebühren und anderen Nebenkosten sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können. Das Kollektivanlagenrecht sieht im Sinne einer Sonderbefugnis generell vor, dass die Fondsleitung Fremdfinanzierungen aufnehmen und dazu auch Grundstücke verpfänden darf (Art. 65 Abs. 2 KAG i. V. m. 96 Abs. 1 KKV). Dies ist ein wesentliches Element der Verwaltung von Immobilienfonds. Die Aufnahme von Fremdfinanzierungen und deren Sicherstellung ist mit Kosten verbunden, namentlich Hypothekar- und Baurechtszinsen, sowie Gebühren für die Errichtung oder Umwandlung von Schuldbriefen, Hypothekar- und Baurechtszinsen, Gebühren und Zusatzzinsen im Zusammenhang mit der vorzeitigen Rückzahlung von</p>
--	--

	<p>Hypotheken sowie Kreditvermittlungs-kosten und Kosten im Zusammenhang mit der Kreditbewirtschaftung.</p> <p>Auch die Kosten für die Fremdfinanzierung von Immobilienfonds sollten deshalb bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.</p> <p>Zu Abs. 2^{bis} lit. h:</p> <p>Die Kosten für An- und Verkauf einer Liegenschaft können dem Fondsvermögen belastet werden (Art. 37 Abs. 2^{bis} lit. a KKV). Das Kollektivanlagerecht sieht im Sinne einer Sonderbefugnis vor, dass die Fondsleitung Bauten erstellen lassen darf, sofern dies im Fondsreglement vorgesehen ist (Art. 65 Abs. 1 KAG). Zudem kann die Fondsleitung gestützt auf Art. 37^{ter} lit. a für ihre eigenen Bemühungen eine Kommission dem Fondsvermögen belasten. Für die Erstellung von Bauten sowie den Werterhalt und Wertsteigerungen der Anlagen eines Immobilienfonds (Liegenschaften) im Zusammenhang mit Sanierungen und Umbauten fallen diverse Kosten, Aufwendungen, Abgaben, Gebühren und Steuern an, namentlich Werklohn, Planer- und Architektenhonorare, Erschliessungs-, Baubewilligungs-, Anschluss- und sonstige Gebühren, Mehrwertabgaben, Kosten für die Erstellung von Dienstbarkeiten, Kosten im Zusammenhang mit der Entmietung, Inkonvenienzen an Mieter und Nachbarn und Honorare für beigezogene Spezialisten (Architekten, Planer, Anwälte etc.). Diese sowie die damit zusammenhängenden weiteren Bau- und Baunebenkosten sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag, gleich wie die Kosten beim An- und Verkauf von Immobilienanlagen, dem Fondsvermögen belastet werden können, da sie jedem anderen Bauherren gleichermassen im Drittvergleich entstehen, jedoch klar mit dem Betrieb des Immobilienfonds in Verbindung stehen.</p>
<p>Art. 55 lit. c [aufgehoben]</p>	<p>Die lit. d wird in der französischen Version zu lit. c ohne zu erklären, dass die alte lit. c aufgehoben worden ist.</p>

<p>Art. 67 Abs. 2^{bis} Artikel streichen.</p>	<p>Mit dieser KKV-Bestimmung soll neu eine Basis in Bezug auf den Umgang mit aktiven Anlageverstössen geschaffen werden. Für die Aufnahme einer ausdrücklichen Bestimmung wie bei einem «active breach» zu verfahren ist, besteht allerdings keine gesetzliche Grundlage. Ausserdem stellt die FINMA via Prüfgesellschaft bereits sicher, dass Anlageverstösse ordnungsgemäss behandelt werden. Eine Publikationspflicht/Offenlegungspflicht bringt hier keinen Mehrwert. Aus den erwähnten Gründen schlagen wir eine gänzliche Streichung der Regelung vor.</p>
<p>Art. 74 Abs. 2 lit. i (...) i. einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft, Anstalt oder Stiftung; (...)</p>	<p>Ergänzung von Art. 74 Abs. 2 lit. i um Begriff öffentlich-rechtliche Anstalt (analog zu Art. 4 Abs. 3 lit. e FIDLEG).</p> <p>Analog zur Änderung in Art. 4 Abs. 3 Bst. b und e FIDLEG ist Art. 74 Abs. 2 lit. i KKV mit öffentlich-rechtlichen Anstalten und ggf. öffentlich-rechtlichen Stiftungen zu ergänzen (vgl. BBL 2021 3000, S. 12: Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen – Änderung vom 17. Dezember 2021, Ziff. 4/FIDLEG Art. 4 Abs. 3 Bst. e sowie auch Botschaft L-QIF zu Ziff. 5.2.4/ FIDLEG Art. 4 Abs. 3 Bst. e).</p> <p>Falls keine Anpassung erfolgen sollte, so wäre zumindest im Erläuterungsbericht zu erwähnen, dass der Begriff öffentlich-rechtliche Körperschaft sich nicht auf die öffentlich-rechtliche Körperschaft im engeren Sinne beschränkt, sondern weit zu verstehen ist und auch öffentlich-rechtliche Anstalten etc. umfasst.</p>
<p>Art. 76 Normbasis (Art. 26 Abs. 3 und Art. 55 Abs. 1 Bst. a und b KAG KKV) Abs. 4 (...).</p>	<p>Zur Marginalie/Verweis auf Normbasis. Fehlerhafte Referenz. Richtig wäre KAG statt KKV.</p> <p>Zu Abs. 4: Lit a/b: Eine Änderung des Fondsvertrages bzw. Anlagereglements ist aufwändig, verursacht Kosten und dauert (insbesondere aufgrund der einmonatigen Einsprachefrist der</p>

<p>a. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Effektenleihen tätigen kann tätigt;</p> <p>b. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Pensionsgeschäfte tätigen kann tätigt;</p> <p>Abs. 5 (...) Lit. c den halbjährlichen und jährlichen Durchschnitt des Anteils ausgeliehener Effekten;</p> <p>Lit. f die Erträge aus der Wiederanlage der erhaltenen Barsicherheiten (Cash Collateral);</p> <p>Lit. g die Form der Verwahrung der ausgeliehenen Effekten (getrennte Konten oder Omnibus-Konten).</p>	<p>Anleger) lange. Es ist entsprechend nicht sinnvoll zu verlangen, dass immer dann, wenn z.B. kurzzeitig aufgrund der Marktverhältnisse gerade keine Effektenleihe- oder Pensionsgeschäfte getätigt werden und kurze Zeit später wieder Effektenleihe- oder Pensionsgeschäfte getätigt werden, jedes Mal den Fondsvertrag bzw. das Anlagereglement anzupassen.</p> <p>Aus Anlegerschutzgründen ist einzig die Information, ob Effektenleihe- und Pensionsgeschäfte getätigt werden dürfen oder nicht, im Fondsvertrag aufzunehmen. Die Fondsverträge sollen diese Flexibilität zulassen können. Im Jahresbericht sind dann die relevanten Informationen enthalten.</p> <p>Zu Abs. 5: Lit. c: Jährlicher Durchschnitt genügt (über die Berichtsperiode des Jahresberichts). Die Angabe eines weiteren Durchschnitts trägt nicht wesentlich zur Transparenz der Dynamik in der Effektenleihe bei.</p> <p>Lit. f: Eine Umformulierung würde der Klarheit dienen. Es geht um die erhaltenen Sicherheiten.</p> <p>Lit. g: Bei der Effektenleihe bzw. beim Pensionsgeschäft wird das Eigentum am betroffenen Titel an Dritte übertragen. Wie diese Titel anschliessend verwahrt werden, ist aus Risikosicht für die Anlegerinnen und Anleger folglich nicht von Relevanz. Der Verordnungsentwurf entspricht in diesem Punkt – entgegen den Angaben im Erläuterungsbericht – auch nicht dem Standard der europäischen Securities Financing Transactions Regulation (SFTR): Gemäss deren Art. 13(2) i.V.m. Anhang A hat ein AIF/UCITS im Jahresbericht nur im Zusammenhang mit Sicherheiten, welche der</p>
---	--

	AIF/UCITS gestellt hat, anzugeben, welcher Anteil davon auf gesonderten Konten, Sammelkonten oder anderen Konten gehalten werden.
<p>Art. 84 Abs. 1</p> <p>Weder die Fondsleitung noch die SICAV darf für das Fondsvermögen Beteiligungsrechte erwerben, die insgesamt mehr als 10 Prozent der Stimmrechte ausmachen oder die es ihnen erlauben, einen wesentlichen Einfluss auf die Geschäftsleitung eines Emittenten auszuüben.</p>	<p>Es bedarf einer Klarstellung, dass die 10%-Grenze nicht auf der Ebene der Fondsleitung (Institut), sondern auf der Ebene der jeweiligen Fonds (Produkt) gelten soll. Dies war inhaltlich schon so in Art. 39 Anlagefondsverordnung (AFV) und wurde unbewusst verändert umgesetzt (der Erläuterungsbericht scheint sich zu diesem Artikel nicht zu äussern). Eine Herleitung aus EU-Regulierung (z.B. OGAW) scheint auch nicht ohne weiteres möglich. Die systematische Auslegung führt zudem aufgrund der gesetzlichen Basis für diese KKV-Bestimmung (Art. 57 Abs. 2 KAG) zum Schluss, dass es sich hier um Risikoverteilung handelt, welche eben gerade pro Fonds (Produkt) geregelt wird und auch sollte, wie auch die übrigen Themen in diesem Artikel der KKV. Falls eine Beschränkung der Fondsleitung als Institut gewollt gewesen wäre, wäre systematisch ein anderer Ort zu wählen gewesen. Materiell, schliesslich, kann eine solche Beschränkung auf Fondsleitungsebene nicht umgesetzt werden, ohne die Handlungsfähigkeit einer Fondsleitung im Interesse der Anleger von verschiedenen Fonds ungebührlich einzuschränken.</p>
<p>Art. 86 Abs. 3^{bis}</p> <p>Aufnahme einer zusätzlichen Übergangsfrist.</p>	<p>Die Durchsetzung wird für die Fondsleitung schwierig sein, wenn der Eigentümer des Grundstücks keine Hand dazu bietet, die Anmerkung im Grundbuch anzumelden. Bei Neuerrichtung oder Erneuerung von Grundpfandrechten kann der Grundstückeigentümer dazu verpflichtet werden, bei bestehenden Grundpfandrechten jedoch nicht. In den Übergangsfristen ist entsprechend vorzusehen, dass die Regelung erst bei Neuerrichtung oder Erneuerung von Grundpfandrechten umgesetzt werden muss.</p>
<p>Art. 104 Abs. 2</p> <p>Anpassung des Erläuterungsberichts.</p>	<p>Der Erläuterungsbericht zu Art. 104 Abs. 2 E-KKV enthält auf Seite 14 allgemeine Ausführungen in Bezug auf die Verwahrung des Fondsvermögens als Aufgabe der Depotbank. Im Zusammenhang mit dem Umfang der Verwahrpflicht wird erwähnt, dass (i) die Verwahrpflicht der Depotbank nicht nur für Finanzinstrumente, sondern auch für alle anderen verwahrbaren Vermögenswerte (wie beispielsweise Gold oder andere</p>

Edelmetalle, Rohwaren, Kunstobjekte, Wein oder kryptobasierte Vermögenswerte) gelte. Begründet wird dies mit einem Umkehrschluss aus dem Wortlaut von Art. 73 Abs. 1 und Abs. 2^{bis} KAG. Lediglich bei Vermögensgegenständen, die per se nicht in Verwahrung genommen werden können (wie Immobilien) habe die Depotbank das Eigentum der Fondsleitung oder der kollektiven Kapitalanlage zu prüfen und darüber Aufzeichnungen zu führen (vgl. Art. 104 Abs. 1 Bst. e KKV).

Diese rein grammatikalische Interpretation von Art. 73 KAG bzw. Art. 104 KKV ist in der Sache falsch und entspricht weder der Praxis der Schweizer Banken noch der herrschenden Lehre. Sie widerspricht auch dem Standard der AIFMD, an welchen das KAG bei der letzten Revision angeglichen werden sollte, und demjenigen der UCITS-Richtlinie. Beide Richtlinien sehen vor, dass die Verwahrstelle lediglich verwahrte Finanzinstrumente zu verwahren hat und bei sonstigen Vermögenswerten das Eigentum der Fondsleitung (bzw. des Verwalters) an solchen Vermögenswerten prüfen muss. Auch das luxemburgische Recht sieht für den RAIF keine derart weitgehende Verwahrpflichten vor.

Würde der im Erläuterungsbericht geäußerten Auslegung gefolgt, so läge bezüglich der Verwahrpflichten der Depotbanken ein Swiss Finish vor, der den Erfolg des neuen Produkts L-QIF erheblich beeinträchtigen würde. Viele Banken würden vermutlich keine Hand zur Lancierung von Produkten bieten, bei denen sie für die Verwahrung von anderen Vermögenswerten als Finanzinstrumenten (wie bspw. Oldtimer oder Wein) besorgt sein müssten.

Im Übrigen verweisen wir auf die Vernehmlassungseingabe der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) und die entsprechenden Ausführungen zur oben erörterten Problematik. Wir unterstützen die von der SBVg angeführten Vorschläge.

<p>Art. 108a</p> <p>Abs. 2</p> <p>Lit. c: streichen.</p> <p>Lit. e: streichen.</p> <p>Abs. 4: streichen.</p> <p>Abs. 5: streichen.</p>	<p>Abs. 2:</p> <p>Zu lit. c:</p> <p>Dieser Buchstabe ist unnötig, da der Inhalt bereits in den obigen Punkten erhalten ist (insb. lit. b). Die Ergänzung in lit. c sollte daher ganz gestrichen werden. Falls jemand diesen Punkt direkt bei den Anlageentscheiden berücksichtigen kann, dann ist es der Portfoliomanager und nicht die Fondsleitung.</p> <p>Zu lit. e:</p> <p>Fondsleitung und/oder SICAV verfügen in jedem Fall über die nötigen Angaben zu Anlagen und Verbindlichkeiten. Die Einforderung von Informationen über die Anleger, welche über die im Fondsvertrag explizit genannten Voraussetzungen für die Zulassung zum Fonds oder einer Anteilsklasse hinaus gehen, entspricht nicht der heutigen Praxis.</p> <p>Der heute in der Praxis regelmässig angewendete Ansatz über sog. Drittbankenerklärungen hat sich bewährt, soweit Drittbanken damit die Einhaltung des fondsvertraglichen Anlegerkreises sicherstellen müssen. Dieser Ansatz funktioniert hingegen nicht in Bezug auf Pflichten, welche die Einhaltung des Fondsvertrags am Point of Sale (der oft noch weitere Institute einschliesst) oder die Aufschlüsselung von Beständen betreffen würden. Abgesehen von erheblichem Aufwand und weitgehenden Auswirkungen auf die operationellen Prozesse der betroffenen Institute müssten auch Zustimmungserklärungen und weitere Informationen von allen Anlegern eingeholt werden.</p> <p>Die Depotbank kann lediglich Informationen zum Anlegerkreis an die Fondsleitung übermitteln, die bei ihr selbst vorliegen, und zwar lediglich bezogen auf ihre eigenen Kunden. Ein Reporting über alle Drittbanken, involvierte Finanzintermediäre, Finanzmarktinfrastrukturen und über oftmals mehrfach gestufter Verwahrketten hinweg aufzusetzen, ist weder rechtlich noch operativ mit vernünftigen Aufwand umsetzbar.</p>
--	---

	<p>Für eine Einführung einer solchen Pflicht der Fondsleitungen müsste im Sinne des Aufbaus einer etablierten und funktionierenden Marktpraxis auch berücksichtigt und klargestellt werden, welche Informationen erforderlich sind, wie sich dies über die gesamte Verwahrkette auswirkt und wie dies umgesetzt werden kann. Ebenso wäre die Frequenz bzw. Dauer zu klären (jederzeit, täglich, monatlich, jährlich etc.). Änderungen von derart erheblicher Tragweite würden eine entsprechende ausdrückliche gesetzliche Regelung bzw. eine Änderung des KAG voraussetzen und können nicht auf dem Umweg der L-QIF-Vorlage durch die «Hintertür» in die Verordnung eingeführt werden.</p> <p>Zu Abs. 4:</p> <p>Es ist unklar, was mit diesem Abschnitt bezweckt wird. Hintergrund der in diesem Abschnitt angesprochenen Thematik ist es genau, im Falle von Krisen schnell und adäquat reagieren zu können. Folglich sind die im Abs. 4 angesprochenen Themen auch alle bereits Bestandteil der oberen Abschnitte. Zudem handelt es sich in konkreten Krisen um individuelle und sehr spezifische Ereignisse, welche abgesehen von den oben erwähnten Massnahmen/Szenarien/Stresstests nicht in generell abstrakter Weise antizipiert bzw. der Umgang mit diesen definiert werden kann.</p> <p>Zu Abs. 5:</p> <p>Die Regelung in Art. 108a ist detailliert und ausreichend bestimmt, so dass eine weitere Regulierungskompetenz zu Gunsten der FINMA nicht notwendig erscheint.</p>
<p>Art. 110a</p> <p>Abs. 1</p> <p>Die FINMA kann auf begründeten Antrag der Die Fondsleitung oder die der SICAV können in aussergewöhnlichen Fällen und im Interesse der Gesamtheit der Anlegerinnen und Anleger die Segregierung einzelner Anlagen einer kollektiven Kapitalanlage (Side Pockets) vornehmen genehmigen-, sofern Fondsvertrag oder Anlagereglement dies</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>In einer Krisensituation ist schnelles Handeln im Interesse der Anleger notwendig. In einer ausserordentlichen/zeitkritischen Situation wäre eine Genehmigung ad hoc durch die FINMA in der Praxis kaum durchführbar, da zumeist mehrere Gesuche für kollektive Kapitalanlagen mit ähnlichen Anlagen zeitgleich eingereicht werden. Eine Genehmigungspflicht auf Einzelfallbasis durch die FINMA würde demnach eine rasche Umsetzung verhindern, was nicht zielführend ist. Wenn hingegen die Bildung von Side Pockets bereits in den Fondsdokumenten vorgesehen ist, sollte diese auch ohne</p>

<p>vorsehen und die Voraussetzungen und das Vorgehen Regeln. Die FINMA ist hierüber vorgängig zu informieren.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Nach Genehmigung durch die FINMA muss die Fondsleitung oder die SICAV ihren Entscheid über die Segregierung den Anlegerinnen und Anlegern durch Veröffentlichung in den Publikationsorganen oder mittels schriftlicher Mitteilung mitteilen eröffnen.</p>	<p>Genehmigung der FINMA möglich sein. Die Fondsleitung oder die SICAV haben die FINMA über die Bildung der Side Pockets umfassend zu informieren.</p> <p>Eine vorherige Genehmigung der FINMA sollte nur notwendig sein, wenn die Bildung von Side Pockets noch nicht in den Fondsdokumenten vorgesehen ist. Stattdessen sollte eine vorherige Meldepflicht ausreichen. Die aktuelle Revision der AIFM- sowie der OGAW-RL sehen diese Konzeption gegenwärtig ebenfalls vor.</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Nebst der Publikation ist auch eine schriftliche Mitteilung als ausreichend zu erachten (vgl. hierzu auch Art. 126^zquinquies).</p>
<p>Art. 126a</p> <p>Abs. 1</p> <p>Un placement collectif de capitaux qui remplit les conditions de l'art. 118a, al. 1, let. a à c LPCC, ne peut être désigné par la dénomination «Limited Qualified Investor Fund» (L-QIF) que s'il renonce explicitement à l'obtention d'une autorisation ou et d'une approbation de la FINMA.</p>	<p>Abs. 1 enthält einen Fehler in der französischen Version («oder» statt «und»). Analog zur korrekten Version in Deutsch braucht es kumulativ Genehmigung und Bewilligung.</p>
<p>Art. 126b Abs. 3</p> <p>Er untersteht sinngemäss-folgenden den von der Branchenorganisation erlassenen und von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen.:</p> <p>Lit. a - lit. f streichen.</p>	<p>Der Erläuterungsbericht führt aus, dass die Selbstregulierung der AMAS nicht unmittelbar zur Anwendung kommen kann, da L-QIF nicht von der FINMA genehmigt werden. Diese Haltung ist allerdings zu formalistisch. Wenn eine gesetzliche Regelung, auf welcher die AMAS-Selbstregulierung fusst, für den L-QIF zur Anwendung kommt, muss auch die Selbstregulierung direkt gelten (nicht nur sinngemäss). Die Selbstregulierung ist schliesslich allgemeinverbindlich. Auf einen spezifischen Katalog kann daher verzichtet werden.</p>

<p>Art. 126c</p> <p>Abs. 2 lit. d streichen.</p>	<p>Aufgrund des in Art. 126c f. E-KKV vorgesehenen Konzepts kann ein Retailfonds faktisch nicht in einen L-QIF umgewandelt werden, da man Publikumsanleger, die ggfs. ihre Anteile über Drittbanken halten, faktisch nicht aus dem Fonds ausschliessen kann. Folglich kommt ein Statuswechsel nur für kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger in Frage.</p> <p>Auch bei einer kollektiven Kapitalanlage für qualifizierte Anleger muss der Anlegerkreis nicht zwingend bekannt sein, so dass Mitteilungen ausschliesslich über Publikationen im entsprechenden Publikationsorgan erfolgen. Folglich ist eine aktive Zustimmung zum Statuswechsel u.a. nicht umsetzbar. Vorzugswürdig ist daher ein Modell, das auf einer Einsprachemöglichkeit der Anleger basiert (siehe unten, Anmerkungen zu Art. 126d). Auf das Zustimmungserfordernis ist daher zu verzichten.</p>
<p>Art. 126d</p> <p>Abs. 2</p> <p>Bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV wird der Beschluss zum Statuswechsel in den Publikationsorganen veröffentlicht oder den Anlegern schriftlich mitgeteilt. Die Publikation enthält insbesondere folgende Informationen:</p> <p>(...)</p> <p>b. den Hinweis, dass die Anlegerinnen und Anleger innert 30 Tagen nach der Publikation die Möglichkeit haben wählen können, ob sie:</p> <p>1. analog zum Verfahren nach Art. 27 KAG Einsprache zu erheben in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, falls sie dem Statuswechsel ausdrücklich zustimmen, oder</p>	<p>Das gegenwärtig im Entwurf zu Art. 126d E-KKV angedachte Konzept ist nicht praktikabel. Wenn qualifizierte Anleger nicht ausdrücklich zustimmen, aber die 30-tägige Frist ungenutzt verstreichen lassen, würde dies verschiedene praktische Probleme verursachen. So wären die Fondsleitung bzw. Depotbank gezwungen, den Anleger aus der kollektiven Kapitalanlage auszuschliessen. Falls der betreffende Anleger einen grossen Anteil am Fonds hat, müsste die Fondsleitung dieses Geld für die Rückzahlung u.U. blockieren. Zu praktischen Problemen käme es auch dann, wenn Anleger ihre Fondsanteile nicht bei der Depotbank eingebucht haben. Man müsste von vornherein einen entsprechenden Depotbankzwang im Fondsvertrag einführen (d.h. Fondsanteile dürften ausschliesslich bei der Depotbank des jeweiligen Fonds eingebucht werden). Dies ist aber nicht praktikabel.</p> <p>Aus diesen Gründen ist ergänzend zum oben bei Art. 126c E-KKV vorgeschlagenen Verzicht auf das Zustimmungserfordernis ein Einsprachemodell vorzugswürdig. Danach hätten Anleger 30 Tage Zeit, gegen den Statuswechsel Einwendungen zu erheben. Das Verfahren könnte nach den analogen Vorgaben zur Fondsvertragsänderung ablaufen (Art. 27 KAG). Ergänzend zur Option der Einsprache könnten die Anleger weiterhin die Rücknahme ihrer Anteile verlangen.</p>

<p>2. ihre Anteile unter Beachtung der vertraglichen oder reglementarischen Rückgabefristen und -termine zurückgeben, falls sie ihre Anteile kündigen;</p> <p>Abs. 2 lit. c</p> <p>Streichen.</p>	<p>In Abs. 2 wäre bei den Publikationsmodalitäten noch die schriftliche Mitteilung zu ergänzen (vgl. hierzu auch die Ausführungen bei Art. 126z^{quinquies}).</p> <p>Die Regelung in Abs. 2 lit. c wäre beim vorgeschlagenen Modell entbehrlich und könnte daher gestrichen werden.</p>
<p>Art. 126e</p> <p>Streichen.</p>	<p>Gemäss der Bestimmung sind Umstrukturierungen eines L-QIF mit beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen nicht zulässig, damit die Bestimmungen über den Statuswechsel nicht umgangen werden können. Dadurch wird eine Vereinigung eines L-QIF mit einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage als übernehmendes Fondsgefäss untersagt, was die Möglichkeiten zur Ausgestaltung und Entwicklung des Fondsangebots für die Fondsleitung unnötig einschränkt. Der damit verbundene Statuswechsel des L-QIF erhöht den Anlegerschutz und wäre daher auch im Interesse der Anleger. Es ist kein Grund ersichtlich, weshalb dies nicht zulässig sein sollte.</p>
<p>Art. 126g</p> <p>Abs. 1 lit. h streichen.</p> <p>Abs. 3</p> <p>Das EFD kann die Daten nach Absatz 1 Bst. a und b den Absätzen 1 und 2 in einem Verzeichnis öffentlich zugänglich machen.</p> <p>Abs. 4</p> <p>Das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut übermittelt dem EFD oder einer durch das EFD beauftragten Dritten jährlich periodisch</p>	<p>Zu Abs. 1 lit. h:</p> <p>Es ist nicht plausibel, weshalb die gesamte Anlagepolitik gemeldet werden muss; insbesondere, wenn diese öffentlich zugänglich sein soll. Die Anlagepolitik ist unter Umständen nicht für die Öffentlichkeit/Konkurrenz bestimmt. Eckpunkte der Anlagepolitik (Asset-Klassen) müssten für die Zwecke des EFD ausreichen. Hinzu kommt, dass auch Änderungen der Politik gemeldet werden müssten, was zu umständlich ist (Art. 126g Abs. lit. b E-KKV).</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Diese ist Anpassung angebracht, da die betroffenen Daten (insb. Anlagepolitik) nicht öffentlich zugänglich sein sollen.</p> <p>Zu Abs. 4:</p>

<p>insbesondere folgende Daten des L-QIF zu statistischen Zwecken: Lit. c-e streichen.</p> <p>Abs. 7 streichen.</p>	<p>Periodisch ist als Begriff zu weit gefasst. Eine jährliche Übermittlung ist ausreichend. Jedenfalls sollte die konkrete Periodizität bestimmt werden. Der Begriff «periodisch» ist zu unbestimmt.</p> <p>Der Katalog ist sehr weitgehend. Eine Reduktion wäre zwecks Minderung des Aufwands wünschenswert (je mehr Aufwand, umso geringer Wahrscheinlichkeit, dass der L-QIF als Strukturvariante Erfolg haben kann).</p> <p>Zu Abs. 7:</p> <p>Wenn das EFD die erhobenen Daten erheben möchte, sollte es verpflichtet sein, aktiv auf die Fondsleitungen zuzugehen (analog Vorgehensweise FINMA). Eine uneingeschränkte Ermächtigung zum Sammeln von Daten über die Einführung eines entsprechenden Artikels in der Verordnung ist stossend.</p>
<p>Art. 126h</p> <p>Abs. 1</p> <p>Das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut ist dafür verantwortlich, dass die für den L-QIF geltenden gesetzlichen Vorschriften eingehalten werden. Inbesondere bei einem körperschaftsrechtlichen L-QIF ist das mit der Fondsadministration bzw. die Vermögensverwaltung betraute Institut für die Sicherstellung einer angemessenen Organisation und dafür, dass die für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen über einen guten Ruf verfügen oder die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten, verantwortlich.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Erfüllt eine kollektive Kapitalanlage die Begriffsmerkmale eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG nicht oder nicht mehr,</p>	<p>Generelle Bemerkung: Diese Bestimmung macht die in Art. 7 Abs. 6 E-KKV vorgeschlagene allgemeine Regelung obsolet (siehe Bemerkungen zu Art. 7 oben).</p> <p>Zu Abs. 1:</p> <p>Art. 118h nKAG stellt sicher, dass bei körperschaftsrechtlichen L-QIF eine Fondsleitung oder ein Verwalter von Kollektivanlagen mit der Verwaltung beauftragt wird. Die Verantwortlichkeit für die Sicherstellung einer angemessenen Organisation und dafür, dass die für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen über einen guten Ruf verfügen oder die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten, ist hingegen nicht genügend klar geregelt. Daher ist im vorliegenden Artikel 126h darzulegen, wem diese Verantwortlichkeit obliegt, insbesondere sind die Pflichten der verantwortlichen Fondsleitung bzw. des Verwalters von Kollektivvermögen zu präzisieren. «»</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Druckfehler.</p>

<p>so informiert das Institut u unverzüglich die FINMA, die Depotbank und die Prüfgesellschaft.</p> <p>Abs. 3</p> <p>Werden die für den L-QIF geltenden gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen oder reglementarischen Vorschriften anderweitig nicht eingehalten, so hat das Institut unverzüglich die Anlegerinnen und Anleger sowie die Depotbank und die Prüfgesellschaft in angemessener Weise darüber zu informieren und dafür zu sorgen, dass der ordnungsgemässe Zustand innert angemessener Frist wiederhergestellt wird. Ist dies nicht möglich, so löst es den L-QIF auf.</p>	<p>Zu Abs. 3:</p> <p>Es gibt keine Parallelität zwischen den beiden Absätzen bei der Meldefrist. Es sollte daher «unverzüglich» und «die Depotbank» für beide stehen. Die Anlagepolitik könnte z.B. von diesem Punkt betroffen sein und bedarf daher besonderer Aufmerksamkeit.</p> <p>Ausserdem fehlt hier der Zusatz, in welcher Form die Information/Mitteilung zu erfolgen hat. Man könnte den Hinweis «in angemessener Weise» anzubringen, weil die Information je nach Rechtsform und Ausgestaltung bei einzelnen L-QIF unterschiedlich ausfallen könnte, bspw. Publikation, Mitteilung per Einschreiben etc.</p>
<p>Art. 126i</p> <p>Lit. a streichen.</p>	<p>Das steht bereits in Art. 35a Abs. 1 lit. a KKV.</p>
<p>Art. 126j</p> <p>Abs. 1</p> <p>Das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV bedarf der Genehmigung durch die Generalversammlung den Verwaltungsrat.</p> <p>Abs. 3 hinzufügen.</p> <p>Von Gesetzes wegen erforderliche Änderungen des Fondsvertrags eines L-QIF, welche die Rechte der Anlegerinnen und Anleger nicht berühren oder Änderungen die ausschliesslich formeller Natur sind, können von der Fondsleitung mit Zustimmung der Depotbank umgesetzt werden; Art. 118j Abs. 2 bis 5 KAG sind auf solche Änderungen nicht anwendbar. Die Fondsleitung veröffentlicht diese</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>Eine Genehmigung durch die Generalversammlung ist zu schwerfällig.</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Die Regelung sollte analog zu Art. 41 Abs. 1^{bis} KKV eingeführt werden. Es ist wichtig, dass diese Ausnahme erhalten bleibt, damit formelle Anpassungen unkompliziert umgesetzt werden können (ohne 30-tätige Frist etc.). Die Anwendung liegt im Ermessen der Fondsleitung, welche im Interesse der Anleger handeln muss.</p> <p>Die Zustimmung der Depotbank soll in jedem Fall vorgeschrieben sein, auch bei SICAV. Es ist wichtig, dass die Depotbank in jedem Fall ihre explizite Zustimmung zu solchen Sachverhalten geben muss, damit gewährleistet ist, dass die Depotbank ihre diesbezüglichen Aufgaben erfüllen kann. Dies gilt unabhängig davon, ob die kollektive Kapitalanlage als SICAV oder vertraglicher Anlagefonds aufgesetzt ist.</p>

<p>Änderungen in den Publikationsorganen oder informiert die Anlegerinnen und Anleger schriftlich.</p>	
<p>Art. 126k Abs. 1 Die Fondsleitung oder die SICAV kann bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV Anteilsklassen schaffen, aufheben oder vereinigen, sofern dies im Fondsvertrag oder den Statuten vorgesehen ist. Beim vertraglichen Anlagefonds. Es bedarf es zusätzlich der Zustimmung der Depotbank.</p> <p>Abs. 3 Die Einzelheiten sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement zu regeln. Darin ist namentlich das Risiko offenzulegen, dass eine Klasse unter Umständen für eine andere haften muss. Im Fondsvertrag oder Anlagereglement offenzulegen ist zudem die Möglichkeit der Aufhebung einer unprofitablen Anteilsklasse, in welcher Anlegerinnen und Anleger investiert sind.</p> <p>Abs. 6 hinzufügen. Die Zustimmung der Depotbank ist bei allen Änderungen des Fondsvertrags oder des Anlagereglements einzuholen</p>	<p>Zu Abs. 1: Es sollte gewährleistet sein, dass die Depotbank in jedem Fall ihre explizite Zustimmung zu solchen Sachverhalten geben muss, damit die Depotbank ihre diesbezüglichen Aufgaben erfüllen kann. Dies muss unabhängig davon gelten, ob die kollektive Kapitalanlage als SICAV oder vertraglicher Anlagefonds aufgesetzt ist.</p> <p>Zu Abs. 3: Die Aufhebung einer Anteilsklasse ist in Art. 126k (wie auch in Art. 40 KKV) bereits vorgesehen. Eine sich aus der FINMA-Praxis bzgl. Art. 40 KKV ergebende Erschwerung dahingehend, dass dies nur möglich sein soll, wenn keine Anleger in der aufzuhebenden Klasse investiert sind, ist vom Verordnungsgeber nicht vorgesehen. Entsprechend soll auch die Aufhebung bzw. Schliessung einer unprofitablen Anteilsklasse möglich sein (im Rahmen von Art. 40 KKV wie auch Art. 126k KKV), unabhängig davon, ob Anleger in dieser investiert sind. Dies sollte entweder explizit in 126k KKV (sowie in Art. 40 Abs. 2 KKV; z.B. Ergänzung Art. 126k Abs. 3 in fine) statuiert werden oder im Erläuterungsbericht festgehalten werden. Bereits jetzt besteht kein Einwendungsrecht von Anlegern bei Aufhebung von Anteilsklassen, da für die Aufhebung von Anteilsklassen keine erschwerenden Regelungen im Vergleich zur Auflösung eines Anlagefonds greifen sollen (e maiore ad minus; zudem würde dies</p>

	<p>auch den Möglichkeiten von bspw. in Luxemburg domizilierten kollektiven Kapitalanlagen entsprechen).</p> <p>Zu Abs. 6: Analog zu Abs. 1 sollte ein Zustimmungserfordernis der Depotbank vorgesehen werden.</p>
<p>Art. 126l Abs. 1 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss spätestens ein Jahr nach Lancierung über ein Nettovermögen von mindestens 1.255 Millionen Franken verfügen</p> <p>Abs. 2 Die Fondsleitung kann die Frist einmalig zwei Mal um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.</p>	<p>Zu Abs. 1: Eine Angleichung an Lux RAIF Mindestvermögen wäre angemessen (CHF 1.25 Mio.).</p> <p>Zu Abs. 2: Eine Angleichung an die geltende Praxis wäre wünschenswert (mindestens zweimalige Verlängerung um sechs Monate).</p>
<p>Art. 126m Abs. 1 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV kann Kündigungsfristen für die Rücknahme von Anteilen vorsehen. Bei L-QIFs in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit erschwerter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit kann der Fondsvertrag oder das Anlagereglement zusätzlich vorsehen, dass:</p>	<p>Auch Kündigungsfristen müssten möglich sein und zwar nicht nur bei Fonds mit beschränkter Marktgängigkeit.</p>

<p>(...).</p>	
<p>Art. 126o</p> <p>Abs. 1</p> <p>Der Risikohinweis nach Artikel 118n Absatz 2 KAG hat in Form einer Warnklausel zu erfolgen, welche kurz und prägnant die Hauptrisiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen umschreibt darlegt, dass es sich um eine risikobehaftete kollektive Kapitalanlage handelt und auf die Erläuterungen zu den Risiken im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement verweist. Die Warnklausel ist auf der ersten Seite des Fondsvertrags oder des Anlagereglements sowie der Werbeunterlagen anzubringen.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält zudem ein Glossar mit den wichtigsten Fachbegriffen sowie Erläuterungen zu den besonderen Risiken und zu einer allfällig der erhöhten Volatilität des L-QIF.</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>Es ist nicht sachgemäss, die Hauptrisiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen auf der ersten Seite von Fondsvertrag bzw. Anlagereglement zu umschreiben. So ist es auch in Werbeunterlagen nicht sachgemäss, auf der ersten Seite die (Haupt-)Risiken zu umschreiben (bspw. auch aufgrund Platzmangels bei einer Power Point-Präsentation). Sachgerecht wäre gegebenenfalls in den jeweiligen Dokumenten ein Hinweis auf der ersten Seite, dass es sich um eine risikobehaftete kollektive Kapitalanlage handelt – mit Verweis auf die Erläuterungen zu den Risiken im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement (Warnhinweise sind gegebenenfalls aufgrund des differenzierten Anlegerschutzkonzeptes bei Produkten, welche ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen zur Verfügung stehen, obsolet).</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Das wird in vielen Fällen angesichts der professionellen Anlegerschaft unnötig sein. Es sollte dem verantwortlichen Institut überlassen sein, ob die Angaben als sinnvoll erachtet werden.</p>
<p>Art. 126p</p> <p>Abs. 1 streichen.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement nennt die Anlagebeschränkungen ausdrücklich. Ebenfalls wird die zulässige Höhe der aufgenommenen Kredite, der Verpfändung und Sicherheitsübereignung sowie des für das Netto-Fondsvermögen</p>	<p>Zu Abs. 1:</p> <p>Die für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds und der SICAV vorgesehenen Anlagebeschränkungen entsprechen denjenigen in Art. 100 Abs. 2 KKV, die bereits heute für Übrige Fonds für alternative Anlagen, welche an Publikumsanleger angeboten werden können, vorgesehen sind. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass ein L-QIF gezwungenermassen nur qualifizierten Anlegern zur Anlage offensteht und diese Anleger mit entsprechenden Risiken vertraut sein sollten, könnten hier die entsprechenden Anlagebeschränkungen auch höher angesetzt oder weggelassen werden. Entscheidend scheint hier, dass die Anleger des L-QIF transparent auf die damit verbundenen Risiken hingewiesen werden müssen. Dabei muss auch in</p>

<p>eingegangenen Gesamtengagements im Fondsvertrag oder Anlagereglement genannt.</p> <p>Abs. 4</p> <p>Die Artikel 1–55 KKV-FINMA in der Fassung vom 1. Januar 2015 über Effektenleihe, Pensionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente und Verwaltung der Sicherheiten gelten mit Ausnahme von Artikel 33 Absätze 2 und 4 sowie der Artikel 39–43 sinngemäss.</p>	<p>Rechnung gestellt werden, dass die Botschaft bei der Ausgestaltung der Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken liberale Rahmenbedingungen in Aussicht gestellt hatte. Im Entwurf ist nun einfach das Regime für die alternativen Anlagen übernommen worden, wobei entsprechende Ausnahmekompetenzen aus konzeptionellen Gründen nicht vorgesehen werden können. Das L-QIF-Regime sollte im Ergebnis aber liberaler sein als die gegenwärtigen Rahmenbedingungen für alternative Anlagen. Dieses Ziel wird hier verfehlt.</p> <p>Das luxemburgische RAIF-Gesetz, auf welches im Zusammenhang mit der L-QIF jeweils verwiesen wird, sieht grundsätzlich keine konkreten Anlagebeschränkungen oder Vorgaben in Bezug auf Anlagetechniken vor. Die zulässigen Modalitäten müssen bloss festgelegt bzw. geregelt werden. Auf die den alternativen Anlagen nachgebauten Einschränkungen könnte im vorliegenden Entwurf daher verzichtet werden.</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Die Angaben, die gemäss obigem Vorschlag in Abs. 1 entfallen, würden im Fondsvertrag bzw. im Anlagereglement geregelt.</p> <p>Zu Abs. 4:</p> <p>Der Modellansatz (oder VaR; Value at Risk) gemäss KKV FINMA Art. 38 ff. wird mit dem Verweis in Art 126p Abs 4 E-KKV auf Art. 33 KKV welcher für den L-QIF nicht anwendbar sein soll, ausgeschlossen. Hintergrund dazu ist, dass bei bestehenden Fondskategorien die FINMA die Anwendung des Modellansatzes jeweils explizit genehmigt, was bei einem L-QIF aufgrund seiner indirekten Aufsicht nicht der Fall ist.</p> <p>Der Ausschluss des Modell-Ansatzes beim L-QIF ist nicht gerechtfertigt, da das Modell bereits auf Stufe Institut durch die FINMA bewilligt wurde und für viele Produkte der jeweiligen Fondsleitung entsprechend angewendet wird. Zusätzlich werden gerade beim L-QIF komplexere Investment-Strategien mit einem hohen Derivateanteil erwartet, die auf einem Modellansatz basieren würden.</p>
--	---

	<p>Die Bestimmungen für den RAIF kennen keine Einschränkungen betreffend Risikomessverfahren. Auch hier wird auf Institutsebene verlangt, dass in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Produkttyp (alternativ, traditionell etc.). Limiten bestehen (auf Institutsebene), die aber nicht für den einzelnen Fonds nochmals individuell genehmigt werden müssen oder auf regulatorischer Ebene eingeschränkt sind. Daher würde die vorgeschlagene Einschränkung der E-KKV den Standort Schweiz unnötig diskriminieren.</p>
<p>Art. 126q Abs. 3 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss die Anlagebeschränkungen innert vier zwei Jahren nach der Lancierung erfüllen. (...). Abs. 5 streichen.</p>	<p>Zu Abs. 3: Hier sollte eine Angleichung an die Vorgaben für den RAIF erfolgen. Zwei Jahre ist zu knapp. Zu Abs. 5: Analog zu Art. 76 Abs. 2^{bis} (oben).</p>
<p>Art. 126s Abs. 1 Ein L-QIF-Feeder-Fonds ist eine kollektive Kapitalanlage, die mindestens 85 Prozent des Fondsvermögens in Anteilen desselben Zielfonds (L-QIF-MasterFonds) anlegt. Abs. 2 Bei L-QIF sind Master-Feeder-Strukturen zulässig, sofern es sich sowohl beim Master-Fonds als auch beim Feeder-Fonds um einen L-QIF handelt und dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.</p>	<p>Es ist nicht ersichtlich, weshalb ein L-QIF nicht in einen stärker regulierten (beaufsichtigten) Fonds investieren darf. Eine Umgehung ist ähnlich wie bei den traditionellen Fonds, welche in Fonds für qualifizierte Anleger investieren, praktisch nicht relevant. Ein L-QIF, der in strenger regulierte Fonds investiert, ist ohnehin kein Problem.</p>

<p>Art. 126v</p> <p>Bei der Verpfändung der Grundstücke und der Sicherungsübereignung der Pfandrechte muss die im Durchschnitt des Verkehrswertes zulässige Höhe in Prozent der darf die Belastung aller Grundstücke eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV ausdrücklich im Fondsvertrag oder Anlagereglement genannt werden. im Durchschnitt nicht mehr als die Hälfte des Verkehrswertes betragen.</p>	<p>Siehe Begründung zu Art. 126p.</p>
<p>Art. 126z</p> <p>Abs. 1</p> <p>Ein L-QIF in der Rechtsform der KmGK muss im Gesellschaftsvertrag eine Mindestdauer von fünf Jahren aufweisen Angaben zur Dauer enthalten. Bei unbeschränkter Dauer sind periodische Austrittsmöglichkeiten im Gesellschaftsvertrag zu umschreiben.</p>	<p>Eine Mindestdauer von fünf Jahren ist unnötig einschränkend. Allenfalls ist auch eine geringere Dauer für spezifische Anlagepolitik in Einzelfällen gewünscht – wobei gleichzeitig die KmGK aus anderen Gründen als dem geschlossenen Charakter die zweckmässigste Strukturvariante darstellt (eine KmGK wird nicht nur aus dem Grund gewählt, weil eine offene kollektive Kapitalanlage das Recht auf jederzeitige Rückgabe u.U. höchstens während fünf Jahren aussetzen kann).</p> <p>Sodann wäre eine Klarstellung wünschenswert, dass keine Maximaldauer vorgesehen werden muss, sofern im Gesellschaftsvertrag ein periodisches Austrittsrecht (z.B. je nach Anlagen, alle fünf bis sieben Jahre) vorgesehen wird.</p>
<p>Art. 126z^{quinquies}</p> <p>Abs. 1</p> <p>Der Ausgabe- und der Rücknahmepreis beziehungsweise der Nettoinventarwert sind in den Publikationsorganen, sofern vorgesehen, bei jeder Ausgabe und Rücknahme von Anteilen zu veröffentlichen.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Der Nettoinventarwert des L-QIF wird [mindestens zweimal/quartalsweise/monatlich] pro Jahr (inkl. auf den Abschluss</p>	<p>Zu Abs. 1 und Abs. 2:</p> <p>Diese Regelung ist Publikumsfonds-spezifisch; so werden bereits heute Ausgabe-/Rücknahmepreise von Immobilienfonds für qualifizierte Anleger nicht in den gängigen Publikationsorganen wie Swissfunddata etc. veröffentlicht. Stattdessen werden diese Informationen den Anlegern z.B. im Emissionsprospekt mitgeteilt (bei Kapitalerhöhungen). Der NAV wird im Rahmen des Jahresabschlusses bekannt gegeben. Die maximale Höhe des Ausgabe-/Rücknahmepreises ergibt sich aus dem Prospekt (bei vertraglichen Anlagefonds). Siehe z.B. auch Art. 126m Abs. 3, wonach nebst Publikationen im entsprechenden Publikationsorgan auch Mitteilung an Anleger vorgesehen sind, was auch systemrichtig ist.</p>

<p>jedes Rechnungsjahres)] zum Verkehrswert auf das Ende des Rechnungsjahres sowie bei jeder Ausgabe von Anteilen berechnet. Die Preise für L-QIF sind mindestens zweimal pro Monat in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.</p> <p>Abs. 3 Streichen.</p>	<p>Zu Abs. 3:</p> <p>Diese Regelung ist Publikumsfonds-spezifisch. Bereits heute ist dies insb. für geschlossene Fonds für qualifizierte Anleger nicht anwendbar bzw. nicht umsetzbar (z.B. Private Equity Fonds, die für eine bestimmte Periode aufgesetzt werden, können die Anleger ihre Anteile nicht zurückgeben, allenfalls nur via sog. «secondaries»).</p>
<p>Art. 126z^{sexies}</p> <p>Die Prüfungen des L-QIF sind aufzuteilen in eine Rechnungsprüfung und eine ergänzende Prüfung der finanzmarktrechtlichen Spezialvorschriften für den LQIF gemäss dem Gesetz und seiner Verordnung.</p>	<p>Gemäss Art. 118i Abs. 2 nKAG besteht eine Prüfpflicht zu der Jahresrechnung des L-QIF. In Abs. 6 wird dem Bundesrat die Kompetenz erteilt, die Einzelheiten der Prüfung zu regeln. Die ergänzende Prüfung gemäss Art. 126z^{octies} E-KKV geht darüber hinaus, da hier nicht Einzelheiten der Prüfpflicht zu der Jahresrechnung gemäss Kollektivanlagengesetz geregelt werden, sondern ein zusätzlicher Prüfbereich definiert wird. Deshalb scheint die Grundlage für eine ergänzende Prüfung nicht gegeben zu sein.</p> <p>Darüber hinaus wird mit dem Begriff der «ergänzenden Prüfung» ein völlig neuer Prüfbegriff eingeführt, der weder in den Schweizer Prüfungsstandards (z. B. Prüfungshinweis 70 Prüfungshinweis zur Aufsichtsprüfung von EXPERTsuisse) noch im FINMA-Rundschreiben 2013/3 «Prüfwesen» definiert ist. Somit ist unklar, nach welchem Prüfungsstandard die ergänzende Prüfung durchgeführt werden muss und in welchem Format die Berichterstattung über die ergänzende Prüfung zu erfolgen hat.</p> <p>Das Prüfkonzept für von der FINMA bewilligte Institute sieht eine finanzielle und eine aufsichtsrechtliche Prüfung vor. Für den L-QIF ist konzeptionell eine indirekte Überwachung über die für die Verwaltung verantwortlichen und von der FINMA überwachten Fondsleitungen bzw. Verwalter von Kollektivvermögen vorgesehen. Gem. Art. 126 Abs. 1 KAG ist für die von der Fondsleitung verwalteten Anlagefonds eine Prüfung nach Art. 24 FINMAG (Aufsichtsprüfung) durchzuführen.</p>

Gemäss Art. 112 Abs. 1 KKV-FINMA umfasst die Aufsichtsprüfung die Prüfung der Einhaltung der jeweils anwendbaren aufsichtsrechtlichen Vorschriften durch die Bewilligungsträger unter Einbezug der kollektiven Kapitalanlagen. Auch der L-QIF fällt unter die Definition einer kollektiven Kapitalanlage, womit dieser in der Aufsichtsprüfung analog zu berücksichtigen ist. Die Prüfung der finanzmarktrechtlichen Spezialvorschriften für den L-QIF gemäss dem Gesetz und seiner Verordnung ist der Aufsichtsprüfung gleichzusetzen.

Die unter Art. 126^{octies} E-KKV vorgesehenen Prüfpunkte der ergänzenden Prüfung könnten entweder in den jeweiligen Prüffeldern der Aufsichtsprüfung oder durch ein separates Prüfgebiet zum L-QIF im Rahmen der Aufsichtsprüfung abgedeckt werden. Der aufsichtsrechtliche Mehrjahresprüfplan könnte analog angewandt werden, um den Zusatzaufwand bei den Prüfgesellschaften sowie die Kostenfolgen für die Fondsleitungen und ihre L-QIFs möglichst gering zu halten. Gemäss Art. 126^{undecies} E-KKV entspricht der Kurzbericht des L-QIF zur Rechnungsprüfung der Standard-Bestätigung, welche auch für die bewilligungspflichtigen Anlagefonds gilt. Diese beinhaltet u.a. eine Bestätigung zur Einhaltung von Fondsvertrag und Prospekt, womit Teile der ergänzenden Prüfung abgedeckt werden. In Kombination mit der aufsichtsrechtlichen Prüfung des Instituts wird dies als ausreichend erachtet.

<p>Art. 126z^{octies} Abs. 1</p> <p>Die ergänzende Prüfung des L-QIF umfasst die jährliche Prüfung der Einhaltung folgender auf den L-QIF anwendbarer Vorschriften:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Vorschrift zu den Begriffsmerkmalen eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 KAG; b. Vorschrift zur Teilnahme einer Depotbank als Vertragspartei nach Artikel 25 Absatz 2 KAG oder zur Mandatierung einer Depotbank nach Artikel 44a bzw. einer Depot- und Zahlstelle nach Art. 102 Abs. 1 lit. i KAG; 	<p>Die Vorschrift des Abs. 1 lit. b erfasst mit dem Verweis auf Art. 44a KAG lediglich die Mandatierung der Depotbank für eine SICAV. Der Vollständigkeit halber sollte die Vorschrift auch die Prüfung umfassen, ob eine Depotbank gemäss Art. 25 Abs. 2 KAG als Vertragspartei eines vertraglichen Anlagefonds am Fondsvertrag teilnimmt. Bei einem L-QIF in der Rechtsform einer KmGK besteht keine Depotbank, sondern lediglich eine Depot- bzw. Zahlstelle, wobei deren Mandatierung ebenfalls geprüft werden sollte. Die Unterscheidung zur Depotbank ist relevant, da diese von der Depotbank divergierende Aufgaben wahrnehmen. Die entsprechenden Vorschriften zur Prüfung sind zu ergänzen.</p>
<p>Art. 126z^{novies}</p> <p>Die Prüfgesellschaft erstattet:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Prüfberichte über die Prüfung der Jahresrechnung nach Artikel 118i Absatz 2 KAG (Rechnungsprüfung); b. Kurzberichte über die Prüfung des L-QIF (Rechnungsprüfung); c. Prüfberichte über die ergänzende Prüfung. 	<p>Vergleiche hierzu die Ausführungen zu Art. 126z^{sexies}.</p> <p>Aufgrund einer fehlenden Definition, nach welchem Standard ein Prüfbericht über eine ergänzende Prüfung erstellt werden soll, ist lit. c entweder ersatzlos zu streichen oder eine Definition des Prüfberichts über die ergänzende Prüfung sowie des Standards, wonach dieser zu erstellen ist, anzufügen.</p>
<p>Art. 126z^{decies} Abs. 3 streichen.</p>	<p>Der Kurzbericht eines L-QIF sollte analog zu den bewilligungspflichtigen Produkten so abgefasst werden können, dass in demselben Kurzbericht über sämtliche Teilvermögen eines UmbrellaFonds Bericht erstattet wird. Dabei sollte die Regel gelten: Ein Kurzbericht (mit mehreren Teilvermögen) für jeden Jahresbericht (mit mehreren Teilvermögen). In diesem Sinne ist Absatz 3 in dieser Hinsicht ersatzlos zu streichen.</p>

	Die Kurzberichte sollten nicht nur in einer Amtssprache, sondern zusätzlich auch auf Englisch als Berichtssprache abgefasst werden können. Dementsprechend sollte eine entsprechende Regelung unter lit. c eingefügt werden.
Art. 126z ^{duodecies} Streichen.	Vergleiche hierzu die Ausführungen zu Art. 126z ^{sexies} . Aufgrund einer fehlenden Definition, nach welchem Standard ein Prüfbericht über eine ergänzende Prüfung erstellt werden soll, ist lit. c entweder ersatzlos streichen oder eine Definition des Prüfberichts über die ergänzende Prüfung sowie des Standards, wonach dieser zu erstellen ist, anzufügen.
Art. 126z ^{tredecies} Streichen.	Vergleiche hierzu die Ausführungen zu Art. 126z ^{sexies} . Wesentliche Mängel sämtlicher von einer Fondsleitung verwalteten kollektiven Kapitalanlagen werden bereits heute in den Prüfbericht über die Aufsichtsprüfung des Instituts aufgenommen. Im aufsichtsrechtlichen Prüfwesen ist keine Einschränkung der Prüfungstätigkeit der Prüfgesellschaft auf bewilligungspflichtige kollektive Kapitalanlagen ersichtlich. Dementsprechend werden wesentliche Mängel, welche im Rahmen der Prüfungstätigkeit der Prüfgesellschaft von LQIFs aufgedeckt werden, analog zur Prüfung bewilligungspflichtiger kollektiver Kapitalanlagen als Beanstandungen in den Prüfbericht über die Aufsichtsprüfung des für die Verwaltung des LQIF zuständigen Instituts aufgenommen werden müssen. Eine spezifische Regelung für den LQIF erscheint deshalb als nicht erforderlich, weshalb eine ersatzlose Streichung des Artikels möglich wäre. Ein klarstellender Hinweis auf die Pflichten der Prüfgesellschaft hinsichtlich von L-QIFs in der vorliegenden Form wird jedoch auch als unschädlich betrachtet.
Art. 134 Abs. 2	Für den L-QIF wird die Rechnungsprüfung eigenständig geregelt (siehe Art. 118d Bst. b nKAG, der Art. 126 KAG für nicht anwendbar erklärt, i.V.m. Art. 118i Abs. 1 nKAG / Art. 126f Bst. a E-KKV, der Art. 137 KKV für nicht anwendbar erklärt, i.V.m. Art. 126 ^{septies}

<p>Stellt die Prüfgesellschaft der Depotbank eine Verletzung von aufsichtsrechtlichen oder vertraglichen Bestimmungen oder sonstige Missstände fest, so benachrichtigt sie die FINMA sowie die Prüfgesellschaft der Fondsleitung oder der Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV). Vorbehalten bleibt Absatz 3.</p> <p>Abs. 3 hinzufügen.</p> <p>Stellt die Prüfgesellschaft der Depotbank im Rahmen ihrer Prüfungstätigkeit für L-QIF wesentliche Mängel fest, so nimmt sie diese als Beanstandungen in den Prüfbericht gemäss Art. 135 auf.</p>	<p>E-KKV). Weiter wird eine ergänzende Prüfung des L-QIF verlangt (Art. 118i Abs. 6 nKAG i.V.m. Art. 126z^{octies} E-KKV).</p> <p>Die Aufsichtsprüfung des verwaltenden Instituts wurde insofern entlastet, als dass diese unter Ausschluss der L-QIF stattfindet (siehe Art. 118d Bst. b nKAG, der Art. 126 KAG für nicht anwendbar erklärt / Art. 126f Bst. a E-KKV, der Art. 137 KKV für nicht anwendbar erklärt), jedoch beim Vorliegen wesentlicher Mängel aus der Rechnungsprüfung und der ergänzenden Prüfung der L-QIF um deren Darstellung ergänzt wird (Art. 126z^{tredecies} E-KKV).</p> <p>Die Aufsichtsprüfung der Depotbank im Gegenzug wird hinsichtlich des Einbezugs der L-QIF inhaltlich nicht gleichermassen um die L-QIF entlastet.</p> <p>Damit das Ziel gemäss Botschaft nKAG, für den L-QIF auf eine Aufsicht durch die FINMA zu verzichten (BBI 2020 6915) erreicht werden kann, muss das Korrektiv der Aufsicht durch das verwaltende Institut unter Einschluss der oben beschriebene Erleichterung mutatis mutandis in Bezug auf die Aufsichtsprüfung auch der Depotbank ausgedehnt werden, und sollte entsprechend die Reduktion der Aufnahme des L-QIF in die Aufsichtsprüfung sowie die Entlastung des entsprechenden Prüfberichts mit Ausnahme wesentlicher Beanstandungen auch für den Prüfbericht der Depotbank umgesetzt werden.</p> <p>Aus den vorgenannten Gründen ist die Bestimmung in Artikel 134 Absatz 2 gemäss Vorschlag anzupassen und Artikel 134 um den vorgeschlagenen Absatz 3 zu ergänzen.</p>
--	---

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bundesgasse 3
3003 Bern

per E-Mail an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Zürich, 23. Dezember 2022

Stellungnahme zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Sehr geehrte Damen und Herren

Unsere Vereinigung hat sich mit dem vorliegenden Entwurf zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (E-KKV) eingehend auseinandergesetzt. In unserer Eingabe beschränken wir uns auf einige Bemerkungen zu den wichtigsten Anliegen unserer Mitglieder. Im Übrigen verweisen wir auf die detaillierten Ausführungen in der Stellungnahme der Schweizerischen Bankiervereinigung an deren Ausarbeitung wir mitgewirkt haben.

In unserer Stellungnahme vom Oktober 2019 im Rahmen der Vernehmlassung zur Änderung des Kollektivanlagensetzes (KAG) zum L-QIF haben wir die Einführung dieser kollektiven Kapitalanlage nach Schweizer Recht explizit begrüsst, da damit die notwendigen Rahmenbedingungen für innovative Fondslösungen, die im internationalen Vergleich bisher nicht konkurrenzfähig sind, geschaffen werden. Dadurch soll der Fondsplatz Schweiz und damit der Finanzplatz insgesamt gestärkt werden, indem Geschäfte, die nach Luxemburg abgewandert sind, wieder in die Schweiz zurückgeholt werden können.

Damit dieses Potenzial ausgeschöpft werden kann, muss die Umsetzung der Gesetzesvorlage auf Verordnungsebene insbesondere im Vergleich zu Luxemburg mindestens gleichwertig und flexibel ausgestaltet werden. Der vorliegende Verordnungsentwurf erfüllt diesen Anspruch leider nicht. So beinhaltet die Vorlage zahlreiche Bestimmungen, die keinerlei Bezug zum L-QIF haben und für alle Fonds oder Depotbanken generell gelten sollen (vgl. Art. 5 Abs. 2 und 6 sowie Abs. 7, Art. 108a Abs. 2 Bst. e, Art. 12a Abs. 5, Art. 31 Abs. 1 und 4, Art. 32 Abs. 1, Art. 32b, Art. 33, Art. 34 Abs. 1 und 4, Art. 31a, Art. 67 Abs. 2bis sowie Erläuterungsbericht zu Art. 104). Bleiben diese Anpassungen bestehen, würde das vergebene Ziel der Stärkung des Fondsstandorts Schweiz verunmöglicht. Entsprechend lehnen wir all diese Anpassungen ab.

Weiter sehen wir Anpassungs- bzw. Präzisierungsbedarf in folgenden Bereichen: Erstens muss die Erläuterung zu den Verwahraufgaben der Depotbanken (vgl. Erläuterungsbericht zur Art. 104 Abs. 2 E-KVV) dahingehend korrigiert werden, dass sich die Verwahrpflicht der Depotbanken auf «bankable

Assets» beschränkt, d.h. Finanzinstrumente, die entweder der Depotbank physisch übergeben werden oder übertragbar sind und auf einem Depot bei Dritt- oder Zentralverwahrern aufbewahrt werden können.

Zweitens halten wir fest, dass die Aufbewahrung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen nicht in den Geltungsbereich des KAG fällt. Es gilt daher sicherzustellen, dass die KKV nicht darüber hinaus geht.

Drittens sind auf Bestimmungen, die eine detaillierte Kenntnis des jeweiligen tatsächlichen Anlegerkreises voraussetzen zu verzichten, da diese in die etablierte Praxis eingreifen und die Komplexität massiv erhöhen würden.

Für die Kenntnisnahme und wohlwollende Prüfung unserer Ausführungen möchten wir uns im Voraus bedanken.

Freundliche Grüsse

Dr. Maria-Antonella Bino



Vorsitzende VAV Juristengruppe

Simon Binder



Public Policy Director

De : [Siro Imber](#)
A : [_SIF-Vernehmlassungen](#)
Cc : [Michael Schnebli](#); [Nils Aggett](#)
Objet : Vernehmlassung: Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)
Date : vendredi, 7 octobre 2022 15:20:32

Sehr geehrte Damen und Herren

Besten Dank für die Einladung an der Vernehmlassung des rubrizierten Erlasses teilzunehmen.

Der Verein Vorsorge Schweiz (VVS) verzichtet auf eine Stellungnahme.

Mit freundlichen Grüssen
Siro Imber, Geschäftsführer

Verein Vorsorge Schweiz (VVS)
Aeschengraben 29
CH-4051 Basel
www.verein-vorsorge.ch
siro.imber@verein-vorsorge.ch
+41 78 850 90 82

Par e-mail
(vernehmlassungen@sif.admin.ch)

Monsieur Ulrich Maurer
Conseiller fédéral
Département fédéral des finances
Bernernhof
3003 Berne

Genève, le 22 décembre 2022

Consultation relative à la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Monsieur le Conseiller fédéral,

L'Association de Banques Privées Suisses (ABPS) a étudié avec attention le projet du Conseil fédéral de modification de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (OPCC), publié le 23 septembre 2022. Nous remercions votre Département de nous avoir consultés à cette occasion et souhaitons par la présente vous transmettre quelques remarques sur les points les plus importants pour les banques privées, tout en soutenant par ailleurs les prises de position de l'Association Suisse des Banquiers (ASB) et de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS).

Les banques privées soutiennent de manière générale l'introduction du « Limited Qualified Investor Fund » (L-QIF) dans la réglementation suisse. Il s'agit d'une alternative bienvenue aux véhicules européens existants, qui devrait renforcer la compétitivité de la place financière suisse.

L'ABPS constate cependant que la flexibilité prévue par la loi est sur plusieurs points limitée par l'ordonnance. Les dispositions spécifiques au L-QIF rendent son fonctionnement inutilement lourd et compliqué et diminuent d'autant son attrait par rapport à d'autres véhicules européens. Le L-QIF ne doit pas s'écarter inutilement des normes de référence internationales et ne doit pas être plus strict que les dispositions analogues du droit luxembourgeois concernant le « Reserved Alternative Investment Fund » (RAIF).

L'ABPS déplore en outre que la révision de l'OPCC ait aussi été utilisée pour introduire ou adapter un grand nombre de dispositions en dehors de la seule mise en œuvre du L-QIF. Ces adaptations sont désavantageuses pour le secteur et doivent être supprimées.



A) Commentaires généraux

L'intention législative initiale du projet de L-QIF était de créer un véhicule d'investissement suisse flexible et libéral, permettant de reproduire des concepts internationaux comparables. Le législateur et le secteur espéraient ainsi renforcer le site de production suisse dans le domaine des formes de placement alternatives et innovantes.

En conséquence, l'ABPS soutient de manière générale l'introduction du L-QIF dans la réglementation suisse. Il s'agit d'une alternative bienvenue aux véhicules européens existants, notamment au fonds d'investissement alternatif réservé (« RAIF ») qui existe au Luxembourg. Le succès de ce nouvel instrument financier dépend largement de la flexibilité offerte en matière de gestion, de la définition des investisseurs autorisés et des modalités de fonctionnement. Comme l'exemple du RAIF le démontre depuis 2016, l'intérêt pour ce type de véhicule du côté des investisseurs est non négligeable, entre autres pour les grandes familles qui cherchent un instrument pour structurer leur patrimoine familial.

Il faut donc veiller à ce que la flexibilité prévue au niveau de la loi, notamment en ce qui concerne les règles de placement, ne soit pas limitée au niveau de l'ordonnance. Il faut également veiller à ce que la réglementation du L-QIF ne s'écarte pas inutilement des normes de référence internationales et ne soit donc pas plus stricte que les dispositions analogues du droit luxembourgeois concernant le RAIF. Ces principes doivent être respectés dès le départ si l'on veut que le L-QIF devienne un produit compétitif.

L'ABPS constate malheureusement que le projet d'ordonnance ne convainc pas sur plusieurs points et aurait pour conséquence de péjorer l'attractivité de la place financière suisse en matière de placements collectifs. En effet, l'ordonnance introduit pour l'ensemble des fonds de droit suisse de nouvelles obligations ou contraintes qui n'existent pas au Luxembourg ou dans d'autres pays européens. En plus, les dispositions spécifiques aux L-QIF rendent son fonctionnement inutilement lourd et compliqué et diminuent d'autant son attrait par rapport à d'autres véhicules européens, tels que le RAIF au Luxembourg. Ces divergences sont problématiques, et la Suisse est en train de manquer l'occasion de créer un produit équivalent au RAIF par des dispositions d'exécution appropriées.

Par ailleurs, nous constatons que plusieurs articles du projet de révision de l'OPCC (P-OPCC) octroient à la FINMA le pouvoir de « régler les modalités ». Celle-ci pourrait alors aller au-delà de ce qui est prévu dans la loi et mettre en place des règles trop strictes. En plus, il y a un risque qu'un modèle unique de L-QIF soit imposé sans tenir compte des spécificités des modèles d'affaires. C'est notamment le cas au nouvel article 12a alinéa 5 P-OPCC, auquel nous proposons d'ajouter à la fin « de manière proportionnée et en accord avec le modèle d'affaire de l'établissement », ainsi qu'aux articles 33 alinéa 2 et 108a alinéa 5 P-OPCC, où cet ajout devrait être supprimé. Cela renforcera aussi la sécurité juridique nécessaire aux acteurs de l'industrie.



B) Commentaires spécifiques

Article 5

Il faut permettre à des personnes ayant un lien familial de constituer un L-QIF. Nous ne voulons pas de l'ajout proposé à la fin de l'article 5 alinéa 2 P-OPCC : « ~~et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4, al. 1, de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (OEFin).~~ »

Selon ce complément, les L-QIF – et tous les fonds suisses en fait - ne pourraient pas être constitués pour des personnes ayant des liens familiaux. La nouvelle teneur de l'article 5 alinéa 2 P-OPCC modifie, de fait, la définition de placement collectif en ajoutant que des investisseurs ne sont pas indépendants s'ils ont des liens familiaux au sens de l'article 4 alinéa 1 OEFin. Or le législateur n'a pas modifié la définition légale de l'article 7 LPCC lors des précédentes révisions de la LPCC, ni lors de la dernière révision en date. En l'occurrence, il s'est limité à interdire les L-QIF pour les investisseurs non-qualifiés, mais il n'a pas tenu à modifier la définition des placements collectifs ni à interdire la constitution de L-QIF ou d'autres types de fonds suisses pour des investisseurs ayant des liens familiaux. La volonté constante du législateur étant claire, il n'y a là aucune lacune à combler. Il n'y a, en outre, aucune base légale permettant au Conseil fédéral de fonder une compétence pour modifier la définition de placement collectif et limiter ainsi l'accès au L-QIF ou à d'autres types de placement collectifs. En effet, l'article 7 alinéa 3 LPCC permet uniquement au Conseil fédéral de fixer le nombre minimal d'investisseurs, mais pas de modifier la définition de placement collectif.

Par ailleurs, une disposition qui limite la possibilité de créer des placements collectifs au sein d'une même famille n'existe pas dans les principales juridictions actives dans le domaine des fonds d'investissement. La place financière se priverait d'une opportunité intéressante de combler son retard par rapport à d'autres places financières proches qui autorisent depuis de nombreuses années la création de placements collectifs dédiés aux membres d'une même famille.

Compte tenu du rôle que la Suisse joue dans les activités de gestion de fortune pour le compte de clients privés fortunés au niveau mondial, il serait regrettable que les promoteurs de fonds continuent à lancer des fonds dédiés à des familles à l'étranger. Il faut partir du principe les membres d'une même famille disposent entre eux d'une indépendance juridique et financière. Une des motivations principales pour les membres d'une même famille à créer un placement collectif dédié est lié aux avantages que procure une telle forme de placement, à savoir le cadre légal et réglementaire qui entoure ces véhicules de placement, les économies d'échelle et la réduction des coûts qui découlent de la gestion collective de leur fortune respective et la possibilité de transmettre de manière simple et ordonnée leur fortune à leurs héritiers.

Nous proposons par ailleurs de supprimer l'article 5 alinéa 6 P-OPCC.

Dans le contexte des placements collectifs de capitaux suisses, les investisseurs ne sont pas nécessairement connus, en particulier pour les fonds détenus par SIX SIS. Une interprétation stricte de cette disposition pourrait conduire de facto à l'introduction d'une obligation de dépôt ou de ségrégation par investisseur final. Cela n'aurait pas seulement des répercussions négatives sur la distribution, mais entraînerait aussi des



investissements substantiels de nature financière et personnelle qui, d'une part, ne seraient pas réalisables à court terme et, d'autre part, seraient à la charge des investisseurs. Dans l'ensemble, la place suisse des fonds serait ainsi considérablement affaiblie. L'article 126h P-OPCC, qui garantit le respect des dispositions légales et statutaires, s'applique en outre déjà aux L-QIF. Pour les fonds approuvés par la FINMA, il existe une réglementation et une pratique bien établies. Le nouvel article 5 alinéa 6 P-OPCC ne fait qu'ajouter de la confusion et doit être supprimé.

Article 37 alinéa 2

La liste des frais accessoires qui peuvent être imputés à la fortune du fonds ne devrait pas être exhaustive. Nous proposons en conséquence modifier l'article 37 alinéa 2 P-OPCC comme suit :

« Si le contrat de fonds de placement le prévoit expressément, les ~~des~~ frais accessoires suivants peuvent être imputés à la fortune du fonds ou des compartiments, tels que : ».

Il faut de plus ajouter les frais pour les indices et pour les données ESG à la liste.

Cet article liste de manière exhaustive les frais qui peuvent être facturés aux fonds. Mais cette limite devrait être ouverte comme dans la réglementation européenne (directive UCITS). Les coûts des prestations fournies dans l'intérêt légitime des investisseurs doivent pouvoir être imputés à la fortune du fonds. Nous suggérons de prévoir une liste exemplative des frais accessoires pouvant être mis à la charge de la fortune des placements collectifs à la place d'une liste exhaustive. En l'état actuel de la réglementation, l'ensemble des frais accessoires doivent déjà être mentionnés de manière précise et exhaustive dans les prospectus des placements collectifs suisses ; la transparence est donc complète. En maintenant une liste exhaustive des frais accessoires, le cadre réglementaire suisse serait plus restrictif que celui des principaux centres financiers voisins, notamment la France et le Luxembourg. L'industrie financière en général et celle des placements collectifs en particulier évoluent de manière rapide et dynamique, et de nouveaux types de frais apparaissent régulièrement, notamment les frais pour les indices et pour les données ESG.

Article 67 alinéa 2^{bis}

L'ABPS conteste la nouvelle exigence relative à la publication de tout dépassement actif dans les organes de publication, et à leur communication immédiate à la société d'audit. Seule la première phrase de l'article 67 alinéa 2^{bis} P-OPCC peut être conservée.

Les modifications introduites par le nouvel article 67 alinéa 2^{bis} P-OPCC ne correspondent pas au contenu de la communication FINMA 40 ni à la pratique actuelle. Il n'est pas réalisable d'imposer ces nouvelles conditions aux directions de fonds et de changer la pratique établie. Qui plus est, le devoir de publication n'est pas légitime pour un fonds dont le dommage a été calculé et remboursé. Tout au plus ce devoir de publication devrait être limité aux fonds L-QIF, car ceux-ci ne sont pas revus par la FINMA.



En outre, la formulation de ces nouvelles exigences n'est pas claire. Aucun seuil de matérialité n'est fixé, il n'y a pas de base légale pour imposer ces changements et la publication systématique de tout potentiel dommage engendrerait davantage de confusion vis-à-vis de l'investisseur.

Le cadre réglementaire suisse actuel prévoit déjà une obligation légale très claire qui oblige les directions de fonds et leurs délégataires à compenser les placements collectifs et/ou les investisseurs concernés en cas de pertes financières liées à des dépassements actifs des règles de placement, de sorte que les intérêts des investisseurs sont suffisamment protégés. En matière de transparence, les dépassements actifs seront couverts dans le rapport annuel des placements collectifs concernés et font l'objet d'une revue détaillée par les sociétés d'audit. Nous proposons donc de supprimer l'exigence relative à la publication de tout dépassement actif dans les organes de publication, et à leur communication immédiate à la société d'audit.

Une telle obligation de publication n'existe par ailleurs pas dans la réglementation européenne qui gouverne les fonds UCITS et les fonds d'investissement alternatifs (AIF), et il n'est dès lors pas judicieux d'introduire cette nouvelle obligation dans l'ordonnance au moment où la Suisse lance le L-QIF afin de rivaliser notamment avec les RAIF au Luxembourg. Il est intéressant de noter que, au Luxembourg, les dépassements actifs sont communiqués à la société d'audit et mentionnés dans le rapport annuel des fonds, mais ne font pas l'objet d'une publication.

Article 108a alinéa 2 lettre e

La direction de fonds ou la SICAV ne devrait avoir qu'une obligation de "best effort" en relation avec l'exigence d'évaluer l'adéquation de la liquidité. Nous proposons de supprimer l'article 108a alinéa 2 lettre e P-OPCC, ou au moins de le modifier comme suit :

« La direction de fonds ou la SICAV dispose s'efforce de disposer des informations nécessaires à l'évaluation de l'adéquation de la liquidité, en particulier les informations concernant les placements, les engagements et le cercle d'investisseurs du placement collectif. »

La nouvelle exigence posée à l'article 108a alinéa 2 lettre e P-OPCC ne correspond pas à la pratique actuelle, nécessiterait une base légale expresse et serait compliquée et onéreuse à mettre en œuvre, sans avantage avéré pour les investisseurs. Il convient donc d'y renoncer.

Article 126e

Nous proposons de supprimer l'article 126e P-OPCC.

Selon cette disposition, le regroupement d'un L-QIF avec des placements collectifs soumis à surveillance ne sont pas autorisés, pas plus que sa transformation en un tel placement. Cela limite inutilement les possibilités de conception et de développement des L-QIF. La fin du statut du L-QIF renforcerait la protection des investisseurs et serait donc dans leur intérêt. Il n'y a pas de raison à cette interdiction et le droit luxembourgeois n'en



connaît d'ailleurs pas de semblable pour les RAIF. En outre, une conversion d'un L-QIF en fonds approuvé permettrait de garder l'historique du fonds.

Article 126m

Les possibilités de restreindre le droit de demander le rachat en tout temps sont trop limitées. Des préavis de sortie devrait être possibles pour tous les L-QIF, même ceux qui ne sont pas difficilement négociables. Nous proposons de modifier l'article 126m P-OPCC comme suit :

« Le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement d'un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV peut prévoir des délais de préavis pour le rachat de parts. Pour les L-QIF ayant la forme juridique d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV et contenant des placements difficilement évaluables ou négociables, le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement peut en outre prévoir que : »

Davantage de flexibilité quant à l'aménagement des conditions de sortie des investisseurs est nécessaire. Il existe une demande forte de la part des clients institutionnels de pouvoir structurer des fonds de droit suisse et rapatrier des investissements actuellement constitués sous forme de placements collectifs étrangers (SIF ou RAIF). Ainsi, il est important, dans le respect du principe de l'adéquation de la liquidité, de pouvoir gagner en flexibilité pour aménager et prévoir le droit de rachat de l'investisseur, comme cela est déjà le cas pour les fonds en placements alternatifs ou immobiliers qui peuvent prévoir un préavis. Un rachat au maximum tous les deux ans est trop restrictif. Il doit être possible à la direction de fonds, sous réserve de l'adéquation de la liquidité, de limiter davantage le droit au rachat même au-delà du délai initial de cinq ans.

* * *

En vous remerciant par avance de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions d'agréer, Monsieur le Conseiller fédéral, l'expression de notre très haute considération.

ASSOCIATION DE
BANQUES PRIVEES SUISSES

Jan Langlo
Directeur

Jan Bumann
Directeur adjoint



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV
Association Suisse des Gestionnaires de fortune | ASG
Associazione Svizzera di Gestori patrimoniali | ASG
Swiss Association of Wealth Managers | SAM

Von: Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV)

An: SIF, Vernehmlassungen@sif.admin.ch

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund L-QIF): Vernehmlassung

Sehr geehrter Herr Bundesrat,
Sehr geehrte Damen und Herren,

Mit Schreiben vom 23. September 2022 haben Sie uns die Eröffnung der Vernehmlassung zu einer Änderung der Kollektivanlagenverordnung betreffend die Einführung des Limited Qualified Investor Fund, L-QIF, angezeigt.

Von der Möglichkeit uns in dieser Sache vernehmen zu lassen, machen wir gerne wie folgt Gebrauch

I. Grundsätzliche Bemerkungen

Der VSV äussert sich nachfolgend nicht (mehr) zu einzelnen Bestimmungen zu den L-QIF. Der VSV ist weiterhin der Auffassung, dass diese neue Form der kollektiven Kapitalanlage («KKA») im schweizerischen Recht im internationalen Verhältnis überreguliert ist. Dieser Trend wird durch die hier vorgelegten Bestimmungen nur verstärkt. Insbesondere erachten wir es als verfehlt, dass die FINMA über den Umweg der Genehmigung von Selbstregulierungen die ihr nicht zustehende Regulierung des neuen Typs von KKA gleichwohl inhaltlich steuern kann (vgl. Art. 126b E-KKV). Damit wird eine unerwünschte indirekte Aufsicht geschaffen.

Die neue Fondskategorie wird möglicherweise in Kreisen institutioneller Anleger ein gewisse Verbreitung finden, für andere professionelle Anleger, insbesondere Family Offices oder vermögende Privatpersonen, die als professionelle Anleger im Sinne des FIDLEG eingestuft werden wollen, ist eine kollektive Kapitalanlage mit dieser Regulierungsdichte weit weniger attraktiv als konkurrenzierende Angebote aus anderen Jurisdiktionen wie z.B. Luxemburg, Liechtenstein, Irland, Malta, die Kanalinseln oder spezialisierten Karibikstaaten. Damit werden die ursprünglichen Ziele des Gesetzgebers, Marktanteile von diesen Zielstaaten zu gewinnen, leider verfehlt werden. Erneut wird eine Chance verpasst, die Attraktivität des schweizerischen Finanzplatzes im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen zu steigern. Es scheint, dass der Bundesrat bei der Gestaltung der Rahmenbedingungen für schweizerische kollektive Kapitalanlagen keine wirkliche Öffnung anstrebt, sondern den hiesigen Markt weiterhin für institutionelle KKA (vor allem für Versicherungen und Pensionskassen) sowie für Produkte für Privatkunden ohne internationale Marktgängigkeit begrenzt halten will. Ein attraktives Angebot für private Vermögensstrukturen, konkret für kollektive Kapitalanlagen in der Schweiz für grössere Privatvermögen, namentlich

Scheuchzerstr. 44
8006 Zürich
044 228 70 10
zuerich@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

Chantepoulet 12
1201 Genève
022 347 62 40
geneve@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

Via Morosini 1
6943 Vezia
091 922 51 50
lugano@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

Familienvermögen, scheint weiterhin unerwünscht zu sein. Das ist für die unabhängigen Vermögensverwalter in der Schweiz, die eine grosse Zahl von mittleren, grösseren und sehr grossen internationalen Familienvermögen beraten und verwalten, bedauerlich.

Die Vorlage enthält auch zahlreiche Änderungen an anderen Erlassen, insbesondere an der FINIV, die in keinerlei Zusammenhang mit der Einführung des L-QIF stehen. Die Vorlage missachtet den Grundsatz der Einheit der Materie.

II. Zu einzelnen Bestimmungen des Vernehmlassungsentwurfs KKV

A. Art.5 Abs. 2 E-KKV

Beim Begriff der Unabhängigkeit der Fondsanleger bringt der Verordnungsentwurf die negative Haltung des Gesetzgebers gegenüber Möglichkeiten zur Strukturierung von Familienvermögen mittels schweizerischer KKA ganz klar zum Ausdruck. Es weder von internationalen Standards noch aus rein nationalen Überlegungen (namentlich auch steuerlichen) sachgerecht, Familienvermögen den Zugang zu KKA zu verweigern. Der schweizerische Finanzplatz bleibt damit für dies wichtiger gewordene und wichtiger werdende Segment «im Abseits» stehen. Die neue Formulierung schafft eine neue Form der Diskriminierung von familiär verbundenen Personen beim Zugang zu gemeinsamen KKA. Onkel und Neffe dürfen eine gemeinsame KKA unterhalten, Ehe- und Konkubinatspartner sowie Eltern und Kinder nicht. Das ist im Ergebnis unverständlich.

Der VSV ist deshalb weiterhin der Meinung, dass hier eine Öffnung des Zugangs zu KKA erfolgen muss, statt eine weitere Verengung. Der VSV empfiehlt folgende Neufassung von Art. 5 Abs. 2 KKV:

² Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich ~~und tatsächlich~~ voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen.

B. Art. 5 Abs. 6 E-KKV

Diese neue Bestimmung ist unnötig. Dass der rechtliche Träger einer KKA dafür zu sorgen hat, dass die KKA die rechtlichen Voraussetzungen erfüllt, versteht sich von selbst. Es ist nicht zielführend, die KKV mit überflüssigen Detailnormen zu überfüllen, nachdem sie im Zuge der Schaffung von FIDLEG und FINIG in zweckmässiger Weise entschlackt und vereinfacht werden konnte. Nun sollen bereits zwei Jahre nach Einführung der neuen Gesetze wieder unnötige Doppelspurigkeiten geschaffen werden.

Der Erläuterungsbericht postuliert zudem eine nicht konforme Auslegung des KAG, in dem über das Gesetz hinaus, die Rechtsfigur des «faktischen Einanlegerfonds» geschaffen werden soll, für den der Gesetzgeber im Rahmen der letzten KAG-Revision eine eindeutig formale Betrachtungsweise vorbehalten wollte.

Wir empfehlen, auf die Einführung von Art. 5 Abs. 6 E-KKV zu verzichten.

C. Art. 5 Abs. 7 E-KKV

Die Rückkehr zur formellen Abgrenzung von KKA zu strukturierten Produkten wird vom VSV begrüsst.

D. Art. 31a E-KKV

Die neue Bestimmung von Art. 31a E-KKV soll sich nicht nur an Personen richten, die inländische KKA verwalten, sondern auch an solche, die ausländische KKA verwalten, die in ihrem Errichtungsstaat einer eigenständigen Regulierung unterliegen. Damit soll Art. 22 aKAG in die KKV aufgenommen werden. Angeblich soll diese Bestimmung vom formellen Bundesgesetzgeber «irrtümlich» gelöscht worden sein.

Die Begründung trifft nicht zu. Die Bestimmung von Art. 22 aKAG wurde im Gesetzgebungsprozess mit Vorbedacht zugunsten der Neuregelung von Vermögensverwaltung und Anlageberatung für Anleger aller Kategorien (einschliesslich ausländischer KKA) im FIDLEG aus dem KAG gestrichen. Der Bundesgesetzgeber wollte mit dem FIDLEG als Querschnittsgesetz über alle Typen von Finanzdienstleistungen und Finanzinstrumenten einheitliche Regeln schaffen. Der Grundsatz der bestmöglichen Ausführung von Aufträgen gilt bei der Verwaltung und der Beratung von ausländischen KKA für Finanzdienstleister in der Schweiz bereits nach Massgabe des FIDLEG. Die Schaffung der neuen Bestimmung ist überflüssig. Sie entstammt dem leider noch verbreiteten, aber durch FIDLEG und FINIG überholten Silodenken, nach welchem alles, was mit KKA zu tun hat, im KAG und dessen Ausführungsgesetzgebung geregelt sein muss.

Wir empfehlen, auf die Einführung von Art. 31a E-KKV zu verzichten.

E. Art. 106 und Art. 127b E-KKV

Die Bestimmungen zu den ETF werden vom VSV begrüsst. Damit werden die notwendigen Grundlagen auf Stufe des Gesetzes im materiellen Sinn geschaffen.

F. Art. 100a E-KKV

Die Schaffung einer rechtlichen Grundlage von *side pockets* von schweizerischen KKA wird begrüsst.

III. Änderung anderer Erlasse

A. Art. 36a und 49a sowie Art. 84 Abs. 6 E-FINIV und Art. 20 Abs. 1 Bst. *g*^{bis} FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung

Dass die Trustees nur teilweise in die Bewilligungskaskade nach Art. 6 FINIG integriert wurde, war ein bewusster Entscheid des formellen Gesetzgebers. Der klare Wille des Gesetzgebers soll hier auf Verordnungsstufe übersteuert werden, was nicht angängig ist.

Entsprechend ist daran festzuhalten, dass andere Finanzinstitute als Vermögensverwalter, die eine Tätigkeit als Trustee aufnehmen wollen, dafür eine eigenständige Bewilligung beantragen müssen. Für eine «Zusatzbewilligung» fehlt es schlicht an der gesetzlichen Grundlage.

Die mit der geplanten Zusatzbewilligung verbundene Erhöhung der Grundabgabe um CHF 5'000 ist unangemessen. Sie deckt die zusätzlichen Aufsichtskosten nicht im Ansatz.

Wir empfehlen, auf die Einführung von Art. 36a und 49a E-FINIV zu verzichten.

Im Falle einer eigenständigen Bewilligung soll die Aufsichtszuständigkeit bei der FINMA verbleiben.

B. Art. 44 Abs. 6 E-FINIV

Die Möglichkeit von «supergrossen» Vermögensverwaltern von Kollektivvermögen höhere Eigenmittel als «bloss» CHF 20 Mio. zu verlangen, wird begrüsst.

C. Art. 47 Abs. 5 E-FINIV

Wir erachten die vorgeschlagenen Präzisierungen als sachgerecht und im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben.

D. Art. 82 Abs. 3 und 4 E-FINIV

Eigenständige Bewilligungen für jede einzelne Vertretung ausländischer Finanzinstitute (insbesondere bei Vermögensverwaltern) halten wir für vollends übertrieben. Es ist ausreichend, wenn bei Vorliegen der Bewilligung für eine Vertretung die Errichtung weiterer Vertretungen eine simple Genehmigung der geänderten Organisationsdokumentation durch die FINMA völlig ausreichend ist.

Wir empfehlen, auf die Änderung von Art. 82 Abs. 3 und 4 FINIV zu verzichten.

Abschliessend möchten wir uns nochmals für die Gelegenheit bedanken, uns zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) vernehmen zu lassen.

Mit vorzüglicher Hochachtung

Patrick Dorner

**Verband Schweizerischer
Vermögensverwalter | VSV**

**Association Suisse des
Gestionnaires de fortune | ASG**



Verband Schweizerischer Vermögensverwalter | VSV
Association Suisse des Gestionnaires de fortune | ASG
Associazione Svizzera di Gestori patrimoniali | ASG
Swiss Association of Wealth Managers | SAM

Scheuchzerstr. 44
8006 Zürich
044 228 70 10
zuerich@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

Chantepoulet 12
1201 Genève
022 347 62 40
geneve@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch

Via Morosini 1
6943 Vezia
091 922 51 50
lugano@vsv-asg.ch
www.vsv-asg.ch



per e-mail an vernehmlassungen@sif.admin.ch

Bern, 14. Dezember 2022

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Frau Sarah Jungo
Bundesgasse 3
3003 Bern

Vernehmlassung Änderung Kollektivanlagenverordnung L-QIF

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf Ihr Schreiben vom 23. September 2022 betreffend Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens zur Änderung der Kollektivanlageverordnung (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) und bedanken uns für die Einladung zur Stellungnahme.

Der Verband Schweizer Wertpapierhäuser begrüsst die Einführung des L-QIF und befürwortet, dass sich die konkrete Umsetzung zu weiten Teilen an die bestehenden Lösungen in den EU-Ländern anlehnt. Wir befürworten die Ausführungsbestimmungen zum L-QIF und sind im Grundsatz mit den KKV-Änderungen in verschiedenen anderen Punkten einverstanden.

Nachstehend erlauben wir uns einige wenige Anmerkungen und Anregungen zum Vernehmlassungsentwurf:

zu Art. 37 Abs. 2 KKV

Wir verstehen, dass die Liste der Nebenkosten aus Gründen der Rechtssicherheit grundsätzlich abschliessend aufgezählt werden. Aufgrund der fortschreitenden Regulierung werden in Zukunft aber mit hoher Wahrscheinlichkeit zusätzliche Kosten auf die Fonds zukommen, die aufgrund ihrer Natur als Nebenkosten zu qualifizieren sind und die in der abschliessenden Liste nicht aufgeführt sind. Wir würden deshalb einen Passus befürworten, dass Nebenkosten abzugsfähig sind, die aufgrund neuer aufsichtsrechtlicher Anforderungen anfallen.

zu Art. 67 Abs. 2bis KKV

Der Verordnungsentwurf verlangt, dass eine aktive Anlageverletzung der Prüfgesellschaft und den Publizitätsorganen gemeldet sowie im Jahresbericht erwähnt werden muss. Die Erläuterungen führen aus, dass die Anleger unmittelbar informiert werden müssen. Wir gehen davon aus, dass die Anleger nicht einzeln informiert werden müssen, sondern mit der Veröffentlichung in den Publikationsorganen die Informationspflicht erfüllt ist.



zu Art. 104 Abs. 2 KKV

In den Erläuterungen wird im letzten Absatz erwähnt, dass Kryptowährungen keine Finanzinstrumente gemäss FIDLEG sind. Anrechte an Kryptowährungen könnten jedoch als Bucheffekten aufgesetzt werden und Bucheffekten sind Finanzinstrumente gemäss FIDLEG. Für Anrechte an Kryptowährungen kann die bestehende Rechtsordnung schon genutzt werden.

Freundliche Grüsse
Verband Schweizer Wertpapierhäuser (VSW)

Marcel Aellen
Präsident

Per e-mail an
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bernernhof / Bundesgasse 3
3003 Bern

Christian Münger
Tel. +41 (0)58 360 78 30
E-Mail: christian.muenger@axa-im.com

Zürich, 22. Dezember 2022

Änderung der Kollektivanlagenverordnung (KKV)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die am 23. September 2022 eröffnete Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (KKV) i.Z.m. dem Limited Qualified Investor Fund (L-QIF). Gerne nehmen wir die Gelegenheit wahr, uns zum Entwurf zu äussern, und reichen hiermit namens unserer Fondsleitungs- und Vermögensverwaltungsgesellschaft folgende Stellungnahme ein.

1. Zur AXA Investment Managers Schweiz AG

Wir erlauben uns einleitend einige Bemerkungen zum Hintergrund unserer Unternehmung:

Die AXA Investment Managers Schweiz AG (AXA IM) ist von der FINMA als Fondsleitung gemäss FINIG bewilligt und beaufsichtigt. AXA IM gehört zur AXA Investment Managers-Gruppe mit Hauptsitz in Frankreich (und diese wiederum zur börsenkotierten AXA S.A.) und verwaltet vorwiegend Gelder von Schweizer Pensionskassen, Anlagestiftungen (und somit indirekt von zahlreichen Sammelstiftungen) und schweizerischen institutionellen Anlegern, namentlich den AXA-Versicherungsgesellschaften, die zu den grössten Anbietern von Privatversicherungen und Lebensversicherungen in der Schweiz gehören.

Mit einem Team von rund 100 Fachleuten und insbesondere mehr als 50 Immobilienspezialisten in Zürich verwaltet AXA IM die Immobilienportfolios der AXA-Versicherungsgesellschaften, einer grossen Anlagestiftung sowie dreier Immobilienfonds gemäss KAG, welche ausschliesslich steuerbefreiten Vorsorgeeinrichtungen in der Schweiz offenstehen. Bei sämtlichen durch die AXA IM verwalteten Immobilienanlagen handelt es sich damit um solche aus einem regulierten Bereich; die Anlagetätigkeit wird stets staatlich beaufsichtigt.

Die Höhe der durch uns in der Schweiz administrierten Vermögenswerte beläuft sich auf rund CHF 72 Milliarden, wovon rund 65% in der Schweiz verwaltetet wird; das Volumen der über Mandate, Anlagegruppen oder kollektive Kapitalanlagen verwaltete Immobilien-Portfolios beträgt insgesamt gegen CHF 20 Milliarden.

2. Stellungnahme der Asset Management Association Switzerland

AXA IM ist Mitglied der Asset Management Association Switzerland (AMAS), welche die Interessen der Fondsindustrie und der institutionellen Vermögensverwalter vertritt. Wir wirken im Vorstand der AMAS

und in verschiedenen Fachausschüssen mit. Deshalb **unterstützen wir die durch die AMAS am 21. Dezember 2022 eingereichte Stellungnahme zur Vernehmlassungsvorlage in allen Teilen** (grundsätzliche Bewertung des Entwurfs und ausgewählte Anpassungen auf technischer Ebene mit Änderungsvorschlägen im Anhang). **Wir bitten Sie, die Anliegen der AMAS und somit unserer Industrie vollumfänglich zu berücksichtigen.**

3. Besondere Bemerkungen der AXA IM zu Art. 37 E-KKV

Wie von der AMAS richtig festgestellt, räumt Art. 38 Abs. 1 FINIG der Fondsleitung – nebst den im Fondsvertrag vorgesehenen Vergütungen (lit.a) – explizit einen Anspruch auf Befreiung von den Verbindlichkeiten ein, die sie in richtiger Erfüllung ihrer Aufgaben eingegangen ist (lit. b), und sie erhält Ersatz der Aufwendungen, die sie zur Erfüllung dieser Verbindlichkeiten getätigt hat (lit. c). Diese Ansprüche werden aus den Mitteln des Anlagefonds erfüllt (Art. 38 Abs. 2 FINIG).

Weder der Bundesrat noch die Aufsichtsbehörde erhalten eine Kompetenz zur Einschränkung des Kostenersatzes. Art. 37 KKV als abschliessende Liste auszugestaltet ist nicht nur – wie wir meinen – rechtlich falsch, sondern auch politisch fragwürdig: Zukünftige Entwicklungen, namentlich im Bereich Nachhaltigkeit/ESG, die mit Aufwendungen Dritter verbunden sind, müssen möglich sein und ihren Niederschlag auch in der Regelung der damit verbundenen Kosten finden. Eine **prinzipienorientierte Regelung der Nebenkosten**, welche (entsprechend der Regelung im Fondsvertrag) dem Fonds belastet werden können, ist vor dem Hintergrund grösstmöglicher Transparenz und der Wahrung der Anlegerinteressen nicht nur sinnvoll, sondern geboten.

Die Rechtssicherheit wird durch Offenlegung im Fondsvertrag sowie die Publikationspflicht einer Fondsvertragsänderung mit Einwendungsrecht der Anlegerinnen und Anleger gewährleistet. Wie die AMAS empfiehlt, erwarten wir daher dringlich **eine Norm mit nicht abschliessendem Charakter anstelle eines abschliessenden Katalogs der zulässigen Nebenkosten**. Im weiteren verweisen wir auf die Einzelheiten in der dem AMAS-Schreiben beigelegten Tabelle, namentlich zu Art. 37 E-KKV.

Mit besonderem Bezug zu den Immobilienfonds möchten wir abschliessend festhalten, dass **alle mit dem Lebenszyklus einer Liegenschaft verbundenen Kosten und Auslagen gleichermassen dem Fondsvermögen zu belasten sind, wie sie bei jedem Grundeigentümer/jeder Grundeigentümerin anfallen**. Es wäre nicht einzusehen, weshalb Anleger, die über ein Fondsgefäss in Immobilien investieren, anders bzw. weniger belastet werden, als es bei Eigentümern und Eigentümerinnen, die direkt oder z.B. über eine Immobiliengesellschaft investieren, der Fall ist. Der besondere Schutz des Fondsanlegers erfolgt über die Beaufsichtigung der Fondsgesellschaft und den Erlass des Fondsvertrags.

Wir bitten Sie, unsere Anliegen zu berücksichtigen. Für eine allfällige Diskussion stehen wir zusammen mit der AMAS gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

AXA Investment Managers Schweiz AG

André Ullmann
Geschäftsführer

Christian Münger
Leiter Rechtsdienst

Envoi par courrier électronique à
vernehmlassung@sif.admin.ch

Département fédéral des finances DFF

Nyon, le 20 décembre 2022

Prise de position relative à l'avant-projet d'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (« AP-OPCC ») de CACEIS (Switzerland) SA

Madame, Monsieur,

Dans le cadre de la consultation relative à l'AP-OPCC, nous vous envoyons ce jour notre prise de position sur cet avant-projet.

CACEIS (Switzerland) SA (« CSSA ») est une direction de fonds au sens des articles 32 et suivants de la loi fédérale sur les établissements financiers, soumise à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA. Elle est habilitée à fournir des services de gestion pour des placements collectifs suisses, ainsi que des services de représentation de fonds étrangers. En date du 30 novembre 2022, CSSA Switzerland gère 45 compartiments de fonds de droit suisse représentant des actifs sous gestion d'un montant de CHF 7.3 milliards.

De manière générale, CSSA salue et soutient l'introduction du *Limited Qualified Investors Fund* (L-QIF) dans le cadre réglementaire suisse, comme alternative notamment à des véhicules européens existants tels que les fonds d'investissement alternatif réservés (« RAIF »). L'attrait du L-QIF comme véhicule de placement dépend de différents facteurs tels que (a) la flexibilité offerte en matière de gestion (classes d'actifs autorisés et règles de placement), (b) le cercle des investisseurs autorisés et (c) les modalités de fonctionnement. Le succès rencontré au Luxembourg par les RAIF depuis leur création en 2016 démontre l'intérêt pour ce type de véhicule et s'explique notamment par son intégration souple et efficace dans le cadre réglementaire luxembourgeois.

CSSA constate malheureusement que l'AP-OPCC, dans sa forme actuelle, ne va pas améliorer l'attractivité de la place financière suisse en matière de placements collectifs dans la mesure où (a) il introduit de nouvelles obligations ou contraintes pour l'ensemble des fonds de droit suisse qui n'existent pas au Luxembourg ou dans d'autres pays européens (en particulier aux articles 5 al. 2, 37 al.2 et 67 al2 bis AP-OPCC) et (b) les dispositions spécifiques aux L-QIF (articles 126a ss AP-OPCC) rendent son fonctionnement inutilement lourd et compliqué et diminuent d'autant son attrait par rapport à d'autres véhicules européens, tels que le RAIF au Luxembourg.

La prise de position de CSSA se concentre, de manière spécifique, sur un nombre limité de dispositions de l'AP-OPCC qui pourraient avoir, dans leur forme actuelle, un impact important sur ses activités et sur l'industrie des fonds en Suisse en général. Ces dispositions sont celles des articles 5 AP-OPCC (définition des placements collectifs), 37 AP-OPCC (rémunérations et frais accessoires), 67 AP-OPCC (respect des prescriptions de placement) et 108a AP-OPCC (gestion de la liquidité). Pour le surplus, CSSA se réfère aux commentaires transmis par l'Asset Management Association Switzerland (AMAS) dans sa prise de position sur les différentes dispositions dans l'AP-OPCC, notamment s'agissant des nouvelles dispositions relatives aux L-QIFs.

Nos commentaires et propositions relatifs aux dispositions précitées sont détaillées dans le tableau annexé à la présente.

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez à la présente prise de position et vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

CACEIS (Switzerland) SA



Annexe : ment.

Annexe - Commentaires des dispositions de l'AP-OPCC - CACEIS (Switzerland) SA – 20.12.2022

AP-OPCC	Proposition de modification	Commentaire
Art. 5 al.2	<p>« Des investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits, et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4 al. 1. de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (OEFIF) »</p>	<p>Nous suggérons de supprimer la nouvelle exigence relative aux liens familiaux pour les raisons suivantes :</p> <p>Une disposition limitant la possibilité de créer en Suisse des placements collectifs pour permettre aux membres d'une même famille de gérer leur fortune respective n'existe pas dans les principales juridictions actives dans le domaine des fonds d'investissement. A titre d'exemple, le Luxembourg et la France autorisent la création de placements collectifs dédiés aux membres d'une seule famille, que ce soit, au Luxembourg, sous forme de fonds d'investissement spécialisés (« SIF ») ou de fonds d'investissement alternatif réservés (« RAIF »)¹.</p> <p>En introduisant une telle disposition dans l'AP-OPCC au moment où la Suisse se dote finalement d'un nouveau véhicule (le L-QIF) permettant de rivaliser avec les RAIF au Luxembourg, la place financière se prive d'une opportunité intéressante de combler son retard par rapport à d'autres places financières proches qui autorisent depuis de nombreuses années la création de placements collectifs dédiés aux membres d'une même famille. Compte tenu du rôle que la Suisse joue dans les activités de gestion de fortune pour le compte de clients privés fortunés au niveau mondial, il serait regrettable que les promoteurs de fonds continuent à lancer des fonds dédiés à des familles à l'étranger.</p> <p>Sans vouloir remettre en cause la notion d'indépendance entre investisseurs, qui est un fondement de la définition des placements collectifs dans la loi sur les placements collectifs de capitaux, les membres d'une même famille disposent généralement entre eux d'une indépendance juridique et financière. Une de motivations principales pour les membres d'une même famille à créer un placement collectif dédié est lié aux avantages que procurent une telle forme de placement, à savoir (a) le cadre légal et réglementaire qui entoure ces</p>

¹ A titre d'exemple, l'article 1 de la loi du 23 juillet 2016 relatif aux fonds d'investissement alternatif réservés définit ces fonds comme « tous les organismes de placement collectif situés au Luxembourg a) qui se qualifient de fonds d'investissement alternatifs (...), et b) dont l'objet exclusif est le placement collectif de leurs fonds en valeurs dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion de leurs actifs, et c) qui réservent leurs titres ou parts d'intérêts à un ou plusieurs investisseurs avertis ; et d) dont les statuts, le règlement de gestion ou le contrat social prévoient qu'ils sont soumis aux dispositions de la présente loi. »

L'article 1 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés définit ces fonds comme « tous les organismes de placement collectif situés au Luxembourg dont l'objet exclusif est le placement collectif de leurs fonds en valeurs dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion de leurs actifs, et qui réservent leurs titres « ou parts d'intérêts » à un ou plusieurs investisseurs avertis, et dont les documents constitutifs et d'émission « ou le contrat social » prévoient qu'ils sont soumis aux dispositions de la présente loi. »

		<p>véhicules de placement, (b) les économies d'échelle et la réduction des coûts qui découlent de la gestion collective de leur fortune respective et (c) la possibilité de transmettre de manière simple et ordonnée leur fortune à leurs héritiers.</p> <p>A titre subsidiaire, si la proposition de modification de l'article 5 al. 2 AP-OPCC devait être maintenue, il conviendrait à tout le moins de prévoir une clause dite du « grand-père » ("grandfathering clause") pour permettre aux placements collectifs dédiés qui existent actuellement en Suisse d'être maintenus en l'état et ne pas devoir les liquider. A défaut, ces placements collectifs seraient vraisemblablement recréés dans une juridiction étrangère, ce qui ne serait, à nouveau, pas dans l'intérêt de la place financière suisse.</p>
<p>Art. 37 al. 2</p>	<p>« Si le contrat de placement doit prévoir le préavis expressément, les frais accessoires suivants qui peuvent être imputés à la fortune du fonds ou des compartiments, tels que: (...) »</p>	<p>Nous suggérons de prévoir une liste exemplative des frais accessoires pouvant être mis à la charge de la fortune des placements collectifs à la place d'une liste exhaustive pour les raisons suivantes :</p> <p>En l'état actuel de la réglementation, les promoteurs de placements collectifs ont l'obligation de mentionner de manière précise et exhaustive dans les documents contractuels des placements collectifs suisses qu'ils gèrent, l'ensemble des frais accessoires chargés à ces derniers ; les investisseurs disposent donc d'une transparence complète sur ces frais accessoires.</p> <p>En voulant maintenir une liste exhaustive des frais accessoires, le cadre réglementaire suisse serait plus restrictif que celui des principaux centres financiers voisins, notamment la France et le Luxembourg. A titre d'exemple, contrairement à ce qui est mentionné en page 12 du « Rapport explicatif en vue de l'ouverture de la procédure de consultation » du Département fédéral des finances, l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») vient par exemple de modifier sa pratique et a remplacé sa liste limitative de "frais de fonctionnement et autres services" par une liste non exhaustive d'exemples de frais autorisés, tout en rappelant l'obligation pour la société de gestion de préciser exhaustivement tous les frais dans le prospectus (cf la publication du 6 octobre 2022 de l'AMF et un extrait (p. 37 et ss) du « Guide des documents réglementaires des OPC » qui sont joints en Annexe A et accessible à travers le lien - Frais de gestion des OPC : l'AMF met à jour sa doctrine AMF (amf-france.org)).</p> <p>L'industrie financière en général et celle des placements collectifs en particulier évoluent de manière rapide et dynamique, et de nouveaux types de frais apparaissent régulièrement, raison pour laquelle il convient de prévoir une liste exemplative des frais accessoires pouvant être chargés aux placements collectifs de droit suisse. A titre d'exemple, certaines évolutions</p>

		<p>réglementaires récentes en matière d'infrastructure des marchés financiers ont forcé les directions de fonds et les gestionnaires de fortune collective à devoir rapporter certaines transactions et positions aux autorités de surveillance compétentes, respectivement à des intermédiaires de marché reconnus par de telles autorités. Les frais liés à ces nouvelles exigences en matière de reporting réglementaire, notamment l'obtention d'un Legal Entity Identifier (LEI), sont chargés aux placements collectifs concernés.</p>
<p>Art. 67 al.2 bis</p>	<p>« Lorsque les limites ou les prescriptions de placement sont dépassées de manière active, notamment par des achats ou des ventes, ou lorsqu'un titre n'est pas conforme à la politique de placement, le volume des placements doit être immédiatement réduit au taux admissible, ou le titre inéligible vendu dans sa totalité. Le rapport annuel doit en faire état. Tout dépassement actif doit être communiqué à la société d'audit et inclus dans le rapport d'audit de cette dernière. Si un dommage aux investisseurs ne peut pas être exclu, la violation doit être immédiatement communiquée à la société d'audit et publiée dans les organes de publication. Le rapport annuel et, la communication et la publication comprennent notamment une description concrète de la violation, du dommage qui en a éventuellement résulté pour les investisseurs ou pour le fonds, ainsi que d'un éventuel dédommagement. »</p>	<p>D'une part, nous proposons d'ajouter le cas de figure d'un titre qui serait, ou serait devenu, non conforme à la politique de placement.</p> <p>D'autre part, nous proposons de supprimer l'exigence relative à la publication de tout dépassement actif dans les organes de publication, et à leur communication immédiate à la société d'audit, pour les raisons suivantes :</p> <p>Le cadre réglementaire suisse actuel prévoit déjà une obligation légale très claire qui oblige les directions de fonds et leurs délégués à compenser les placements collectifs et/ou les investisseurs concernés en cas de pertes financières liées à des dépassements actifs des règles de placement, de sorte que les intérêts des investisseurs sont suffisamment protégés.</p> <p>En matière de transparence, les dépassements actifs seront couverts dans le rapport annuel des placements collectifs concernés et font l'objet d'une revue détaillée par les sociétés d'audit. Il n'est dès lors pas nécessaire de rajouter une obligation supplémentaire de publication de ces dépassements actifs.</p> <p>Une publication dans les organes de publication destinée notamment aux investisseurs finaux risquerait d'apporter plus de confusion que de clarté dans la mesure où (i) les investisseurs finaux impactés par un dépassement actif ne sont généralement pas inscrits directement au registre des porteurs de parts et de ce fait (ii) ils ne peuvent pas faire valoir leurs droits directement auprès de la direction de fonds ou de la SICAV.</p> <p>Une telle obligation de publication n'existe par ailleurs pas dans la réglementation européenne qui gouverne les fonds UCITS et les fonds d'investissement alternatifs (AIF), et il n'est dès lors pas judicieux d'introduire cette nouvelle obligation dans l'AP-OPCC au moment où la Suisse lance le L-QIF permettant de rivaliser notamment avec les RAIF au Luxembourg. Il est intéressant de noter que, au Luxembourg, les dépassements actifs sont communiqués à la société d'audit et mentionnés dans le rapport annuel des fonds, mais ne font pas l'objet d'une publication.</p>

	<p><u>A titre subsidiaire</u> « Lorsque les limites ou les prescriptions de placement sont dépassées de manière active, notamment par des achats ou des ventes, le volume des placements doit être immédiatement réduit au taux admissible, ou le titre, s'il est inéligible, doit être vendu dans sa totalité. Le rapport annuel doit en faire état. Si un En cas de dommage aux investisseurs ne peut pas être exclu, la violation doit être immédiatement communiquée à la société d'audit et les investisseurs informés par publication publiée dans les organes de publication ou par notification. Le rapport, la communication et la publication ou notification comprennent notamment une description concrète de la violation, du dommage qui en a éventuellement résulté pour les investisseurs ainsi que d'un éventuel dédommagement. »</p>	<p>A titre subsidiaire, si une obligation de communication immédiate et de publication dans les organes de publication devait être maintenue, nous suggérons que seuls les cas de dépassements actifs pour lesquels un calcul définitif de l'impact financier a été effectué au préalable et a fait ressortir un dommage avéré pour les investisseurs fassent l'objet d'une telle obligation.</p>
<p>Art. 108 al.2</p>	<p>Le processus prévoit notamment que :</p> <ol style="list-style-type: none"> le profil de liquidité des placements collectifs est conforme à la politique de placement et aux conditions de rachat et correspond aux engagements existants du placement collectif; la liquidité de chaque portefeuille est surveillée en permanence et évaluée régulièrement à l'aune d'autres risques importants, afin qu'il soit possible d'identifier précocement les risques de liquidité et de réagir à temps et de manière appropriée; la liquidité des placements et les conséquences de l'investissement sur la liquidité du portefeuille sont pris en considération dans les décisions de placement; des instruments appropriés sont prévus pour chaque placement collectif en vue de la gestion de la liquidité; la direction de fonds ou la SICAV s'efforce de disposer des informations nécessaires à l'évaluation de l'adéquation de la liquidité, en particulier les 	<p>S'il n'est pas contesté que la direction de fonds ou la SICAV doit disposer d'informations afin d'évaluer l'adéquation de la liquidité des placements collectifs qu'elle gère, l'exigence posée à l'article 108 al. 2 litt. e doit être à tout le moins atténuée dans la mesure où la direction de fonds ou la SICAV n'a pas accès, et/ou pas selon une fréquence suffisante, aux informations relatives aux investisseurs finaux. Sauf à introduire une obligation légale de transmettre des informations concernant le cercle des investisseurs à la direction de fonds ou la SICAV pour les banques et les distributeurs qui souscrivent dans les fonds et sont inscrits au registre des porteurs de parts en qualité de <i>nominee</i> pour le compte de leurs clients, la direction de fonds ou la SICAV ne devrait avoir qu'une obligation de "best effort" en relation avec cette exigence.</p>

	informations concernant les placements, les engagements et le cercle d'investisseurs du placement collectif.	
--	--	--

Monsieur le Conseiller fédéral Ueli Maurer
Chef du Département fédéral des finances
Bundesgasse 3
3003 Berne

Par courrier électronique :
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Paudex, le 5 décembre 2022
SHR/MJB

**Consultation fédérale – modification de l’ordonnance sur les placements collectifs
(Limited Qualifie ; L-QIF)**

Monsieur le Conseiller fédéral,

Nous avons pris connaissance de la consultation mentionnée sous rubrique et nous permettons de vous transmettre ci-après notre prise de position.

Nous nous bornerons à apprécier le projet dans son ensemble et à émettre quelques remarques d’ordre général et vous renvoyons pour les questions techniques à l’avis exprimé par les branches professionnelles concernées.

I. Contexte et projet

Le 17 décembre 2021, le Parlement a adopté la modification de la loi du 23 juin 2006 sur les placements collectifs (LPCC) visant à créer le *Limited Qualified Investor Fund* (L-QIF). Lors de la consultation qui avait précédé la publication du projet de loi du Conseil fédéral (CF) et son examen au Parlement, le Centre Patronal s’était déclaré favorable à la création de fonds L-QIF, qui rendront la Suisse plus attrayante comme domicile de fonds et faciliteront la mise sur le marché de produits innovants et la commercialisation de ce type de fonds.

Aujourd’hui, alors que la modification de l’ordonnance OPCC est en consultation, nous sommes toujours convaincus que la compétitivité de la Suisse sur ce marché doit demeurer une priorité, et que la Suisse doit veiller non seulement à conserver des conditions-cadres favorables, y compris du point de vue fiscal, mais également à améliorer l’attractivité de la place financière de manière à permettre le développement de nouveaux produits, sous peine de voir ses parts de marché dans ce secteur partir à l’étranger.

S’agissant des modifications de l’OPCC telles que proposées, nous relevons de manière générale que si les règles doivent être précisées dans l’ordonnance, il convient toutefois que cette dernière ne soit pas trop restrictive, pour ne pas annihiler l’attractivité de ce produit.

Dans l'ensemble, nous sommes favorables aux modifications proposées. Nous avons toutefois quelques remarques particulières :

- Art. 5 al. 2, 3, 6 et 7 OPCC : nous relevons ici que les L-QIF ne peuvent pas être constitués pour des personnes ayant des liens familiaux. Il en résulte que les L-QIF perdent ainsi énormément de leur intérêt, puisque c'est là que réside le potentiel pour ce type de produit (avec les caisses de pension).
- La FINMA s'octroie en plusieurs endroits le pouvoir de régler les modalités. Il y a un risque qu'un modèle unique soit imposé sans tenir compte des spécificités des business modèles. C'est notamment le cas à l'art. 12 al. 5 (contrôle interne, gestion des risques), à l'art. 33 (devoir de diligence) et à l'art. 108a (gestion des liquidités).
- Art. 67 OPCC : les modifications en cas de violation active d'une limite de placement ne reflètent pas la pratique de la FINMA et nécessitent trop de communications. Celles à l'investisseur et à la FINMA en cas de dommage sont compréhensibles, mais les autres ne sont pas nécessaires.

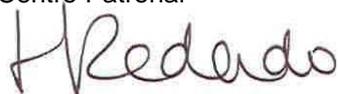
II. Conclusion

Au vu de ce qui précède, nous sommes favorables à la modification de l'ordonnance, sous réserve des remarques ci-dessus et en particulier de la nécessité de permettre que les L-QIF puissent être constitués pour des personnes ayant des liens familiaux.

* * *

En vous remerciant de l'attention que vous porterez à la présente prise de position, nous vous prions de croire, Monsieur le Conseiller fédéral, à l'assurance de notre haute considération.

Centre Patronal



Sandrine Hanhardt Redondo

Par email

[\(vernehmlassungen@sif.admin.ch\)](mailto:vernehmlassungen@sif.admin.ch)

Département fédéral des finances (DFF)
Bundesgasse 3
3003 Berne

CMS von Erlach Partners SA

Rue Bovy-Lysberg 2
Case postale 5067
1211 Genève 3
Suisse

T +41 22 311 00 10
F +41 22 311 00 20

cms-law

Dr. Vaik Müller

Avocat | Associé
vaik.mueller@cms-vep.com

Dr. Pascal Favre

Avocat | Associé
pascal.favre@cms-vep.com

Procédure de consultation: modification de l'Ordonnance sur les placements collectifs (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Le 23 décembre 2022

Madame, Monsieur,

Nous faisons suite à l'ouverture de la procédure de consultation concernant le projet de modification de l'Ordonnance sur les placements collectifs (**P-OPCC** ou **Projet**).

En tant qu'Etude d'avocats active en droit réglementaire, en particulier dans le domaine de l'*asset management*, nous sommes régulièrement confrontés aux dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs de capitaux (**LPCC**) et de son ordonnance. L'introduction des L-QIFs est une opportunité pour la place financière suisse et l'industrie de la gestion de fortune collective. Nous profitons dès lors de l'occasion qui nous est offerte par cette procédure de consultation pour commenter certaines dispositions du Projet.

Pour toute question liée à la présente, nous vous prions de contacter Vaik Müller (vaik.mueller@cms-vep.com).

I. COMMENTAIRE DES DISPOSITIONS DU TITRE 1, CHAPITRE 2 ET DU TITRE 2, CHAPITRE 4

1. Définition des placements collectifs (art. 5 al. 2 P-OPCC)

Selon l'art. 5 al. 2 P-OPCC, des investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et des faits, et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4 al. 1 de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (**OEFin**). Le Rapport explicatif en vue de l'ouverture de la procédure de consultation du 23 septembre 2022 (le **Rapport explicatif**) précise que les placements collectifs exclusivement constitués par des investisseurs ayant des liens familiaux ne nécessitent pas de protéger les investisseurs, de sorte qu'ils n'ont pas à être soumis

à la LPCC. Le Rapport explicatif ajoute en outre que cette précision correspond à la pratique actuelle de la FINMA.

Nous sommes d'avis que l'ajout de l'absence de liens familiaux au sens de l'art. 4 al. 1 OEFin aura pour conséquence d'empêcher la constitution de placements collectifs dont le cercle des investisseurs appartient à une même famille, alors même que ces derniers apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et des faits. L'appartenance à une même famille ne signifie pas nécessairement une absence d'indépendance juridique et factuelle.

Par ailleurs, à ce jour, il existe des placements collectifs soumis à la surveillance de la FINMA dont le cercle des investisseurs est de nature familiale. L'existence de ces placements collectifs démontre que l'Autorité de surveillance estime que la condition de l'indépendance juridique et factuelle est réalisée indépendamment de la proximité familiale des investisseurs. Si la modification proposée devait être adoptée, ce type de placements collectifs ne pourrait plus être constitué, que cela soit sous la forme de L-QIF ou de placement collectif soumis à surveillance.

Enfin, nous relevons que des investisseurs possédant des liens familiaux mais indépendants au sens de l'art. 5 al. 2 OPCC peuvent avoir un intérêt à gérer leur fortune de manière commune dans le cadre d'un véhicule répondant à la définition du placement collectif (art. 7 al. 1 LPCC) au même titre que des investisseurs ne possédant aucun lien familial.

Compte tenu de ce qui précède, nous considérons que l'art. 5 al. 2 P-OPCC dans sa teneur actuelle ne doit pas être modifié (voir Annexe: Tableau récapitulatif des propositions de modification).

2. Ségrégation de certains placements (art. 110a P-OPCC)

Selon l'art. 110a al. 1 P-OPCC, sur demande motivée de la direction ou de la SICAV, dans des cas exceptionnels et dans l'intérêt de tous les investisseurs, la FINMA peut autoriser la ségrégation de certains placements d'un placement collectif (*side pockets*). Selon l'art. 110a al. 2 P-OPCC, après l'approbation par la FINMA, la direction de fonds ou la SICAV doit communiquer sa décision de ségrégation aux investisseurs en la publiant dans les organes de publication. A la lecture du P-OPCC, en particulier de l'art. 126f let. a P-OPCC, nous comprenons que la faculté de créer des *side pockets* n'est pas ouverte aux L-QIFs. Dans la mesure où les L-QIFs ont vocation à investir dans des actifs alternatifs, le recours au mécanisme du *side-pocketing* devrait être autorisé.

Etant donné que les L-QIFs ne sont pas soumis à la surveillance de la FINMA, cette décision incomberait à la direction du placement collectif concerné et serait communiquée aux investisseurs via les organes de publication, à l'instar des placements collectifs soumis à surveillance. Un recours abusif à la création de *side pockets* pourra être sanctionné par les investisseurs dans le cadre d'une action en responsabilité. De plus, la création de *side pockets* et leur caractère justifié (ou non) pourra faire l'objet d'un examen par la société d'audit.

Compte tenu de l'absence de base légale idoine, il conviendrait d'introduire un nouvel article dans l'ordonnance autorisant la création de *side pockets* dès lors que certaines conditions sont réalisées (voir Annexe: Tableau récapitulatif des propositions de modification). Il ne sera pas nécessaire de modifier le catalogue de l'art. 126f let. a P-OPCC pour y supprimer la référence à l'art. 110a al. 1 P-OPCC qui continuera à ne pas s'appliquer aux L-QIFs, mais uniquement aux placements collectifs soumis à surveillance.

II. COMMENTAIRE DES DISPOSITIONS DU TITRE 3A

1. Restructurations (art. 126e P-OPCC)

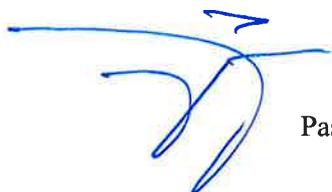
Selon l'art. 126e P-OPCC, il n'est pas permis de restructurer un L-QIF en le regroupant avec des placements collectifs soumis à surveillance ou en le transformant en de tels placements. Le Rapport explicatif (p. 20) précise à cet égard que les restructurations de L-QIFs en combinaison avec des placements collectifs soumis à surveillance ou résultant d'une conversion en de tels placements ne sont pas autorisées, car elles permettraient de contourner les dispositions relatives au changement de statut en L-QIF.

Nous sommes d'avis que cette position n'est pas justifiée en ce sens qu'elle limite les possibilités de regroupement et de transformation de manière excessive. De surcroît, le changement de statut réglementaire d'un L-QIF en un placement collectif soumis à surveillance est dans l'intérêt des investisseurs.

Compte tenu de ce qui précède, nous considérons que l'art. 126e P-OPCC devrait être supprimé (voir Annexe: Tableau récapitulatif des propositions de modification).

* * *

Dans l'intervalle, nous restons à votre disposition pour toute question et vous prions d'agréer, Madame Monsieur, l'expression de notre haute considération.



Pascal Favre



Vaik Müller

Annexe: ment.

Annexe – Tableau récapitulatif des propositions de modification

Vous trouverez ci-dessous un récapitulatif des propositions de modification sous la forme d'un tableau synoptique.

Texte envisagée	Texte proposé
<p><i>Art. 5 al. 2 P-OPCC</i></p> <p>Des investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits, et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4, al. 1, de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (OEFin).</p>	<p><i>Art. 5 al. 2 P-OPCC</i></p> <p>Des investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits, et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4, al. 1, de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (OEFin).</p>
<p><i>[Nouvel article]</i></p>	<p><i>Art. 126o (nouvel article suivant l'actuel Art. 126n)</i></p>
<p>N/A</p>	<p>1. Dans des cas exceptionnels et dans l'intérêt de tous les investisseurs, la direction peut autoriser la ségrégation de certains placements d'un placement collectif (<i>side pockets</i>).</p> <p>2. La direction de fonds ou la SICAV doit communiquer sa décision de ségrégation aux investisseurs en la publiant dans les organes de publication.</p>
<p><i>Art. 126e Restructurations (art. 118b LPCC)</i></p>	<p><i>Art. 126e Restructurations (art. 118b LPCC)</i></p>
<p>Il n'est pas permis de restructurer un L-QIF en le regroupant avec des placements collectifs soumis à surveillance ou en le transformant en de tels placements.</p>	<p>Il n'est pas permis de restructurer un L-QIF en le regroupant avec des placements collectifs soumis à surveillance ou en le transformant en de tels placements.</p>

* * *

Per E-Mail
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Rechtsdienst SIF
Bundesgasse 3
3003 Bern

23. Dezember 2022

Stellungnahme zur Kollektivanlagenverordnung (KKV)

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Datum vom 23. September 2022 hat das eidgenössische Finanzdepartement EFD die Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (KKV) eröffnet und die interessierten Kreise zur Stellungnahme eingeladen.

Wir danken Ihnen für diese Gelegenheit zur Stellungnahme, die wir bezüglich der Änderungen der KKV aus Sicht der im schweizerischen Fondsgeschäft in verschiedenen Funktionen und Rollen engagierten Gruppengesellschaften der Credit Suisse Gruppe beziehungsweise als systemrelevante Finanzgruppe und Bank und damit direkt Betroffene gerne wahrnehmen.

Grundlegende Bemerkungen

Einleitend möchten wir die Einführung des Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) in das Kollektivanlagengesetz (KAG) begrüssen, da damit die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz wesentlich verbessert wird und das KAG in der angepassten Form ein äusserst flexibles Vehikel zur Verfügung stellt. Entsprechend haben wir die Änderungen der Kollektivanlagenverordnung mit besonderem Interesse erwartet. Un-erwarteterweise mussten wir feststellen, dass die auf Gesetzesebene eingeführte Flexibilität auf Ebene des Entwurfs für die Anpassung der KKV derart eingeschränkt wurde, dass der L-QIF in dieser Form nicht dem internationalen Standard (zum Beispiel dem luxemburgischen RAIF) entspricht und viel zu restriktiven Anforderungen unterworfen wäre.

Überdies werden auch gewisse zusätzliche Anpassungen für alle bestehenden schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen vorgeschlagen, welche aus unserer Sicht weder notwendig noch gewünscht sind und die die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz stark einschränken. Diese möchten wir im Sinne von konstruktiven Vorschlägen, welche die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz bewahren und sicherstellen sollen, adressieren.

Gerne informieren wir Sie im Sinne der Transparenz darüber, dass wir an der Ausarbeitung der Stellungnahme der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) und der Asset Management Association of Switzerland (AMAS) zu dieser Vorlage mitgearbeitet haben. Die Eingaben dieser beiden Branchenverbände teilen und unterstützen wir vor allem betreffend deren Hauptanliegen, aber auch betreffend der übrigen aufgeführten Punkte, wobei wir bei einigen Anliegen über die Anträge und Vorschläge hinausgehen (z.B. Art. 108a Abs. 2 Bst. a, Art. 126m und Art. 126s)

Ergänzend zu diesen Branchenanliegen möchten wir zusätzlich einzelne Anliegen thematisieren, bei denen wir ergänzenden Änderungsbedarf der KKV identifiziert haben.

Ausführungen zu den einzelnen Bestimmungen

I. Art. 5 Abs. 2 E-KKV: Begriff der kollektiven Kapitalanlage

Der Begriff der Kollektivität soll eingeschränkt werden durch die Einführung eines Verbots von kollektiven Kapitalanlagen, in welche ausschliesslich Anleger investiert sind, die untereinander familiär verbunden sind. Diese Einschränkung ist nicht gerechtfertigt und die Begründung der Einschränkung ist nicht nachvollziehbar. Die Ausnahme von Art. 4 Abs. 1 FINIV, welche in das FINIG und die FINIV eingeführt wurde, entbindet Vermögensverwalter von der Pflicht, eine FINMA-Bewilligung einzuholen, wenn Mitglieder einer Familie Familienvermögen verwalten. Dem Grundsatz nach wird eine schweizerische kollektive Kapitalanlage fremdverwaltet, und zwar von einem bewilligten Vermögensverwalter.

Die Definition der Kollektivität ist bereits hinreichend klar, da mindestens zwei Anleger vorhanden sein müssen, die sowohl juristisch als auch tatsächlich voneinander unabhängig sind. Der blosser Umstand, dass gewisse Anleger miteinander verwandt sind, hat nicht zur Folge, dass diese nicht unabhängig voneinander sind. Die aktuelle Definition der Kollektivität soll somit beibehalten werden und Fonds mit ausschliesslich Anlegern, welche untereinander familiär verwandt sind, weiterhin zugelassen werden. Die Einschränkung der Kollektivität mit dem Verweis auf Art. 4 Abs. 1 FINIV ist deshalb ersatzlos zu streichen.

Wir schlagen deswegen vor, Art. 5 Abs. 2 E-KKV wie folgt anzupassen:

Art. 5 Abs. 2

Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen ~~und nicht im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019 (FINIV) familiär verbunden sind.~~

II. Art. 31 Abs. 5 KKV: Treuepflicht

Aufgrund von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit Investitionen in verbundene Zielfonds verbietet Art. 31 Abs. 4 KKV die Erhebung von Ausgabe- und Rücknahmekommissionen, weil dies die Treuepflicht gemäss Art. 20 KAG verletzt. Zudem verbietet Art. 31 Abs. 4 KKV Beauftragten der Fondsleitung, Ausgabe- und Rücknahmekommissionen zu erheben, wenn diese Beauftragten in Zielfonds investieren, welche von (i) derselben Fondsleitung bzw. (ii) demselben Beauftragten unmittelbar oder mittelbar selbst verwaltet werden oder (iii) von einer Gesellschaft verwaltet werden, mit der die Fondsleitung bzw. dem Beauftragten durch eine gemeinsame Verwaltung, Beherrschung oder wesentliche direkte oder indirekte Beteiligung verbunden ist.

Eine Anwendung des Verbots der Erhebung von Ausgabe- und Rücknahmekommissionen auf Beauftragte erscheint in jenen Fällen gerechtfertigt, in welchen der Beauftragte nicht in eigenem Ermessen und abhängig von der Fondsleitung handelt.

In Fällen, in welchen der Beauftragte jedoch in eigenem Ermessen und unabhängig von der Fondsleitung handelt, wie etwa bei einer Delegation von Anlageentscheiden (d.h. der Vermögensverwaltung) auf einen von der Fondsleitung unabhängigen Vermögensverwalter, welcher ebenso als Beauftragter qualifiziert, bedarf es einer differenzierten Betrachtungsweise. Diesfalls ist nämlich die Anwendung des Verbots der Erhebung von Ausgabe- und Rücknahmekommissionen auf den unabhängigen Vermögensverwalter als Beauftragten nicht angezeigt, sofern dieser unabhängige Vermögensverwalter in einen Zielfonds investiert, (i) welcher zwar die gleiche Fondsleitung hat, (ii) die Fondsleitung die Anlageentscheide für diesen Zielfonds aber wiederum an einen anderen Vermögensverwalter delegiert hat, welcher mit dem unabhängigen Vermögensverwalter des Fonds nicht im Sinne von Art. 31 Abs. 4 Bst. b verbunden ist.

In eben beschriebener Konstellation kommt es zu keinem Interessenkonflikt, welcher aufgrund des Sinns und Zwecks von Art. 31 Abs. 4 KKV verhindert werden soll. Entsprechend beantragen wir die Aufnahme der folgenden Bestimmung in die KKV:

Art. 31 Abs. 5 KKV

Absatz 4 kommt nicht zur Anwendung in Fällen, in welchen der Anlageentscheid auf Ebene der schweizerischen oder ausländischen kollektiven Kapitalanlage und dem oder den Zielfonds von unterschiedlichen Gesellschaften getroffen wird, welche jeweils nicht im Sinne von Bst. b von Absatz 4 miteinander verbunden sind.

III. Art. 37 Abs. 2 und 2^{bis} E-KKV: Vergütungen und Nebenkosten

Bis zum 1. März 2013 war Art. 37 KKV prinzipienbasiert verfasst und sah stets eine nicht abschliessende Liste von Kommissionen und Nebenkosten vor. Mit der Anpassung der KKV am 1. März 2013 wurde die Liste ausführlicher aufgeführt, jedoch war sie vom Wortlaut her nicht abschliessend formuliert.

Das Erläuterungsbericht vom 13. Februar 2013 enthält dazu folgende Erklärung: "*Die Vergütungen und Kosten, die dem Fondsvermögen oder Teilvermögen belastet werden können (Art. 37) sowie die den Anlegerinnen und Anlegern belasteten Kosten (Art. 38) werden nunmehr ausführlich aufgeführt. Gestützt auf Art. 35a Abs. 4 hat die FINMA die Kompetenz, den Inhalt des Fondsvertrag unter Berücksichtigung der internationalen Entwicklungen zu konkretisieren. Die Kosten für Publikationen, die die Fondsleistung beispielsweise nach einem Verstoß gegen Anlagevorschriften selber verursacht hat, sollen nicht dem Fondsvermögen oder dem Teilvermögen belastet werden dürfen (Art. 37 Abs. 2 Bst. h).*"

Mit dieser ausführlichen Liste der Kosten wurde nicht etwa beabsichtigt, eine abschliessende Liste einzuführen. Vielmehr ist das Gegenteil der Fall, da dies namentlich dem Inhalt des damaligen Art. 33 KAG widersprochen hätte (neu Art. 38 FINIG), welcher der Fondsleitung den Anspruch auf Befreiung von den Verbindlichkeiten einräumt, die sie in richtiger Erfüllung ihrer Aufgaben eingegangen ist, sowie den Ersatz der Aufwendungen, die sie zur Erfüllung dieser Verbindlichkeiten gemacht hat. Diese Ansprüche werden aus dem Fondsvermögen befriedigt.

Die neuste Interpretation wonach Art. 37 KKV abschliessend ist, widerspricht dem Inhalt von Art. 38 FINIG und führt zu weniger Transparenz als im Falle einer exemplarischen Liste. Zudem führt eine abschliessende Liste insofern zu weniger Transparenz, als dass in einem Produkt konkret anfallende, spezifische Kosten unter eine in der Liste aufgeführte Kostenkategorie subsummiert werden, anstatt dass sie klar und transparent ausgewiesen werden. Des Weiteren gilt es insbesondere zu berücksichtigen, dass die AMAS-Musterfondsverträge, die eine weitaus extensivere Liste von belastbaren Kosten vorsahen bzw. vorsehen, von der FINMA mindestens zwischen 2013 und 2020 als Standard angesehen wurden. Dies hat das Marktverständnis massgeblich geprägt, was es umso stossender erscheinen lässt, nun eine entsprechende Einschränkung vorzunehmen.

International, insbesondere im EU-Raum, werden die Kosten als nicht abschliessend angesehen, sofern diese transparent im Fondsvertrag offengelegt sind. Eine solche transparente Offenlegung im Fondsvertrag war und ist bei Schweizer Fonds stets der Fall. Damit besteht einerseits Spielraum, Kosten von spezialfondsspezifischen Dienstleistungen berücksichtigen zu können, wie sie gerade für L-OIF und die dieser Fondskategorie offenstehenden alternativen Anlagen beabsichtigt sind und notwendig werden können. Andererseits sollen damit aber auch Entwicklungen in der Finanzmarktregulierung und der Praxis bzw. deren Aufwendungen und Kosten berücksichtigt werden können, die im Interesse der Anleger liegen, aber nicht oder nicht zielgerichtet in den Kommissionen pauschal dem Fondsvermögen belastet werden können, sondern über die Nebenkosten dem Fondsvermögen effektiv und damit bedürfnisorientierter weiterverrechnet werden sollen. Solche Entwicklungen waren sowohl in der Vergangenheit als auch bis heute bzw. sicherlich auch künftig zu beobachten, etwa im Bereich der Standardisierung und Zentralisierung von Finanzmarktdienstleistungen zur Reduktion etwa von Gegenparteerisiken, in der Digitalisierung von Abläufen, Systemen und Plattformen zur Förderung eines möglichst breiten Marktzugangs oder zur Förderung von Verbriefungs- und Verwahrdienstleistungen, sowie für die Ausrichtung des Fondsvermögens im Sinne der Nachhaltigkeit.

Wir beantragen deswegen, Art. 37 Abs. 2 und 2^{bis} E-KKV wie folgt anzupassen:

Art. 37 Abs. 2

Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können insbesondere folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden.

Art. 37 Abs. 2^{bis}

Bei Immobilienfonds können zusätzlich insbesondere folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden, sofern der Fondsvertrag, dies ausdrücklich vorsieht.

IV. Art. 67 Abs. 2^{bis} E-KKV: Einhaltung der Anlagevorschriften

Mit dieser KKV-Bestimmung soll neu eine Basis in Bezug auf den Umgang mit aktiven Anlageverstössen geschaffen werden. Für die Aufnahme einer ausdrücklichen Bestimmung wie bei einem "active breach" zu verfahren ist, besteht allerdings keine gesetzliche Grundlage. Ausserdem stellt die FINMA via Prüfgesellschaft bereits sicher, dass Anlageverstösse ordnungsgemäss behandelt werden. Eine Publikationspflicht/Offenlegungspflicht bringt hier deswegen keinen Mehrwert. Aus den erwähnten Gründen ist die Regelung ersatzlos zu streichen.

Art. 67 Abs. 2^{bis}

~~Werden die Beschränkungen oder Anlagerichtlinien aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten. Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen. Die Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.~~

V. Art. 84 Abs. 1 KKV: Beschränkung der Beteiligung an einem einzigen Emittenten

Der Wortlaut von Art. 84 Abs. 1 KKV ist insoweit unklar formuliert, als dass sich aus diesem nicht eindeutig ergibt, ob die 10%-Grenze auf Stufe der Fondsleitung oder der einzelnen Fonds anzusetzen ist. Es muss klargestellt werden, dass sich diese 10%-Grenze auf das Fondsvermögen eines einzelnen Fonds bezieht und dies sollte in der KKV klar verankert werden. Eine abweichende Interpretation würde dazu führen, dass Fondsleitungen Beteiligungsrechte einzelner Gesellschaften nicht mehr für von ihnen verwalteten Fonds, welche bereits in diese Gesellschaften investiert sind, erwerben und somit die Interessen der Anleger der einzelnen Fonds nicht mehr wahrnehmen könnten. Für ein Ansetzen der 10%-Grenze auf Stufe der einzelnen Fonds gibt es mehrere Gründe.

Die gesetzliche Grundlage von Art. 84 KKV ist Art. 57 Abs. 2 KAG. Der Wortlaut von Art. 57 KAG lässt klar erkennen, dass die 10%-Grenze auf Stufe der einzelnen Fonds anzusetzen ist. Der Grund hierfür ist, dass Art. 57 Abs. 2 KAG auf Art. 57 Abs. 1 KAG aufbaut, welcher sich spezifisch auf das "Fondsvermögen" bezieht.

Zudem dient Art. 57 KAG dem Anlegerschutz, in Bezug auf welchen nur eine individuelle, auf die einzelnen Fonds bezogene Betrachtungsweise dieser Bestimmungen gerechtfertigt sein kann. Art. 57 Abs. 1 KAG, welcher der Verhinderung von Klumpenrisiken dient, kann nur auf einzelne Fonds bezogen den Anlegerschutz gewährleisten. Da Art. 57 Abs. 2 KAG auf Art. 57 Abs. 1 KAG aufbaut, muss diese individuelle, auf einzelne Fonds bezogene Betrachtungsweise auch für Art. 57 Abs. 2 KAG und somit auch für Art. 84 Abs. 1 KKV gelten.

Während es bei Art. 57 Abs. 1 KAG primär um die Vermeidung von Klumpenrisiken geht, geht es bei Art. 57 Abs. 2 KAG vorrangig darum, dass die Fondsleitung keinen kontrollierenden Einfluss auf einen Emittenten ausüben soll, während die jeweiligen Anleger das wirtschaftliche Risiko eines solchen kontrollierenden Einflusses tragen müssten. Auch dies spricht wiederum für eine auf einzelne Fonds bezogene Betrachtungsweise.

Historisch gesehen basiert das KAG auf dem früheren Anlagefondsgesetz (AFG). Art. 57 KAG entspricht im Wesentlichen Art. 33 AFG. Die Botschaft zum AFG bezeichnet die in Art. 33 AFG enthaltenen Einschränkungen als ein Element der ordentlichen Fondsverwaltung, d.h. der vorsichtigen Kapitalanlage, die bei der Verteilung der Anlagen zu beachten ist. Dies wiederum unterstreicht, dass im Hinblick auf Art. 33 AFG bzw. Art. 57 KAG auf die einzelnen Fonds abzustellen ist, da der Grundsatz der ordentlichen Fondsverwaltung in Bezug auf jeden einzelnen Fonds eingehalten werden muss. Besonders klar wird dies mit Blick auf den Wortlaut von Art. 39 der Anlagefondsverordnung vom 19. Oktober 1994 (AFV), die in Abs. 1 und Abs. 2 vorsah, dass die Fondsleitung für keinen der von ihr verwalteten Effektenfonds Beteiligungsrechte erwerben darf, die mehr als 10% der Stimmrechte ausmachen oder die es ihr erlauben, einen wesentlichen Einfluss

auf die Geschäftsleitung eines Emittenten auszuüben. Die Bestimmung bezieht sich ganz klar auf die einzelnen Fonds und nicht auf die Gesamtheit der durch eine Fondsleitung verwalteten Fonds.

Schliesslich werden die oberwähnten Begründungen auch durch die EU-Gesetzgebung stark gestützt. Art. 56 (1) der Richtlinie 2009/65/EG vom 13. Juli 2009 (OGAW-Richtlinie) sieht vor, dass eine Investmentgesellschaft oder eine Verwaltungsgesellschaft für keine der von ihr verwalteten Investmentfonds, die unter den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen, Aktien erwirbt, die mit einem Stimmrecht verbunden sind, das es ihr ermöglicht, einen nennenswerten Einfluss auf die Geschäftsführung eines Emittenten auszuüben. Die Bestimmung bezieht sich, wie damals Art. 39 AFV auf einzelne Fonds und nicht an die Gesamtheit der durch eine Fondsleitung verwalteten Fonds. Art. 56 (2) der OGAW-Richtlinie macht dies umso deutlicher als sich die darin genannten Schwellenwerten ausdrücklich auf "ein OGAW" beziehen. Dass Art. 56 (1) der französischen bzw. der englischen Fassung der OGAW-Richtlinie sprachlich weniger klar ist als Art. 56 (1) der deutschen Fassung, ist nicht weiter von Bedeutung, da Art. 56 (2) dieser Fassungen wiederum explizit festhält, dass sich die relevanten Schwellenwerte auf "un OPCVM" bzw. "a UCITS" beziehen.

Das entsprechende luxemburgische Umsetzungsgesetz sieht in seiner deutschen Fassung in Art. 48 (1) vor, dass eine Investmentgesellschaft oder eine Verwaltungsgesellschaft, die für alle von ihr verwalteten Investmentfonds, die in den Anwendungsbereich des Teils I bzw. der Richtlinie 2009/65/EG fallen, handelt, keine Aktien erwerben darf, die mit einem Stimmrecht verbunden sind und die es ihr ermöglichen, einen nennenswerten Einfluss auf die Geschäftsführung eines Emittenten auszuüben. Nach Art 48 (2) beziehen sich die relevanten Schwellenwerte wiederum auf "ein OGAW".

Wir beantragen deswegen, Art. 84 Abs. 1 KKV wie folgt anzupassen:

Art. 84 Abs. 1

Weder die Fondsleitung noch die SICAV darf für das Fondsvermögen Beteiligungsrechte erwerben, die insgesamt mehr als 10 Prozent der Stimmrechte ausmachen oder die es ihnen erlauben, einen wesentlichen Einfluss auf die Geschäftsleitung eines Emittenten auszuüben.

VI. Art. 108a Abs. 2 Bst. a, Bst. c, Bst. e, Abs. 4 und Abs. 5 E-KKV: Verwaltung der Liquidität

In Art. 108a Abs. 2 Bst. a sollte der Begriff "grundsätzlich" eingefügt werden, um der Liquidität in den Finanzmärkten, welche situationsbedingt variieren kann, Rechnung zu tragen. Zudem soll durch diesen Einschub ermöglicht werden, dass nicht ein genau identisches Liquiditätsprofil für jede Anlage vorliegen muss, sondern insgesamt und grundsätzlich eine regelmässige Rücknahme gemäss den Rücknahmebedingungen des Fondsvertrages möglich ist.

Die Streichung von Art. 108a Abs. 2 Bst. c E-KKV ist gerechtfertigt, weil der Inhalt dieser Bestimmung bereits durch die anderen Absätze von Art. 108a, insbesondere Art. 108 Abs. 2 Bst. b E-KKV, abgedeckt ist. Vollständigkeitshalber sei darauf hingewiesen, dass im Zusammenhang mit Art. 108a Abs. 2 Bst. c E-KKV höchstens der Portfoliomanager und nicht die Fondsleitung die darin aufgeführten Punkte berücksichtigen kann. Entsprechend ist Art. 108a Abs. 2 Bst. c E-KKV ersatzlos zu streichen.

Die Streichung von Art. 108a Abs. 2 Bst. e E-KKV ist gerechtfertigt, weil weder die Fondsleitung sowie die SICAV über die notwendigen Angaben zu Anlagen und Verbindlichkeiten besitzen.

Zudem entspricht es nicht der heutigen Praxis der Fondsleitungen gegenüber den Depotbanken, oder der Depotbanken untereinander, Informationen über die Anleger einzuholen, wie dies Art. 108a Abs. 2 Bst. e E-KKV vorsieht. Die Verwendung von Drittbankenerklärungen hat sich im Anteilverkehr zwischen den Depotbanken und Drittbanken bewährt, soweit Drittbanken damit die Einhaltung des fondsvertraglichen Anlegerkreises erklären und damit sicherstellen müssen. Problematisch ist dieser Ansatz bezüglich Pflichten, welche die Einhaltung des Fondsvertrags am eigentlichen Point of Sale oder die Aufschlüsselung von Beständen betreffen, da hier nicht nur ein erheblicher Aufwand anfällt und dies weitgehende Auswirkungen auf die operationellen Prozesse der betroffenen Institute hätte, sondern auch Zustimmungserklärungen und weitere Informationen von allen Anlegern eingeholt werden müssten. Die Depotbank kann lediglich Informationen ihrer eigenen Kunden, die ihr bereits vorliegen, an die Fondsleitung übermitteln. Ein Reporting über alle Drittbanken, involvierte Finanzintermediäre, Finanzmarktinfrastrukturen und über oftmals mehrfach gestufter Verwahrketten hinweg aufzusetzen, ist weder rechtlich noch operativ mit vernünftigem Aufwand umsetzbar.

Die Einführung einer solchen Pflicht der Fondsleitungen würde voraussetzen, dass im Sinne des Aufbaus einer etablierten und funktionierenden Marktpraxis auch berücksichtigt und klargestellt wird, welche Informationen erforderlich sind, wie sich dies über die gesamte Verwahrkette auswirkt und wie dies umgesetzt werden kann. Ebenso müsste geklärt werden, wie häufig und wie lange eine solche Pflicht der Fondsleitung besteht.

Solche erheblichen Änderungen können nicht auf Verordnungsstufe geregelt werden, sondern setzen aufgrund ihrer Tragweite eine gesetzliche Regelung voraus. Grundlegende Informationen über den Anlegerkreis liegen der Fondsleitung bereits über die Vertriebsorganisation vor, und sind nicht zuletzt aufgrund der Tatsache, dass die Strukturierung des Anlegerkreises mittels unterschiedlicher Anteilklassen immer differenzierter wird, implizit bereits vorhanden. Entsprechend ist Art. 108a Abs. 2 Bst. e E-KKV ersatzlos zu streichen.

Die Streichung von Art. 108a Abs. 4 E-KKV ist gerechtfertigt, weil Sinn und Zweck dieses Abschnittes unklar sind. Hintergrund der in Art. 108a Abs. 4 E-KKV angesprochenen Problematik ist schnell und angemessen auf Krisen reagieren zu können. Entsprechend wird der Inhalt von Art. 108a Abs. 4 E-KKV bereits durch andere Absätze desselben Artikels abgedeckt. Zudem sind Ereignisse in Krisen jeweils stark einzel-fallabhängig. Abgesehen von den bereits aufgeführten Massnahmen, ist nicht ersichtlich, wie solche Ereignisse generell-abstrakt vorhergesehen werden können und ihre Handhabung definiert werden kann. Entsprechend ist Art. 108a Abs. 4 E-KKV ersatzlos zu streichen.

Schliesslich ist auch die Streichung von Art. 108a Abs. 5 E-KKV angezeigt, weil auch diese Regelung bereits genügend durch die anderen Absätze von Art. 108a E-KKV geregelt wird. Eine weitere Regulierungskompetenz zu Gunsten der FINMA erscheint nicht notwendig. Entsprechend ist Art. 108a Abs. 5 E-KKV ersatzlos zu streichen.

Wir beantragen entsprechend, die Bestimmung wie folgt anzupassen:

Art. 108a Abs. 2 Bst. a

Der Prozess sieht insbesondere vor, dass:

a. das Liquiditätsprofil der Anlagen der kollektiven Kapitalanlage mit der Anlagepolitik und den Rücknahmebedingungen **grundsätzlich** in Einklang steht und sich mit den bestehenden Verbindlichkeiten der kollektiven Kapitalanlage deckt

...

Art. 108a Abs. 2 Bst. c

Der Prozess sieht insbesondere vor, dass:

...

~~c. bei den Anlageentscheiden die Liquidität der Anlagen und die Auswirkungen der Investitionen auf die Liquidität des Portfolios berücksichtigt werden;~~

...

Art. 108a Abs. 2 Bst. e

Der Prozess sieht insbesondere vor, dass:

...

~~e. der Fondsleitung oder der SICAV die für die Beurteilung der Angemessenheit der Liquidität erforderlichen Informationen, namentlich zu den Anlagen, den Verbindlichkeiten und dem Anlegerkreis der kollektiven Kapitalanlage, vorliegen;~~

...

Art. 108a Abs. 4

~~Die Fondsleitung oder die SICAV stellt einen Krisenplan und legt in diesem die Massnahmen für den Einsatz der vorgesehenen Instrumente zur Verwaltung der Liquidität sowie die Abläufe und internen Zuständigkeiten fest. Sie überprüft den Krisenplan regelmässig, um sicherzustellen, dass die Instrumente zur Verwaltung der Liquidität bei Bedarf unverzüglich und ordnungsgemäss zum Einsatz kommen können.~~

Art. 108a Abs. 5

~~Die FINMA kann die Einzelheiten regeln.~~

VII. Art. 126c Abs. 2 Bst. d E-KKV: Voraussetzungen für einen Statuswechsel von einer beauftragten kollektiven Kapitalanlage zu einem L-QIF

Der vorgesehene Wortlaut von Art. 126c Abs. 2 Bst. d E-KKV verhindert insbesondere die Umwandlung von Retailfonds in L-QIFs, da man Publikumsanleger, die ggfs. ihre Anteile über Drittbank halten, faktisch nicht aus dem Fonds ausschliessen kann, da sie weder der Fondsleitung noch der Depotbank bekannt sind. Folglich kommt ein Statuswechsel nur für kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger in Frage. Jedoch muss der Anlegerkreis auch bei kollektiven Kapitalanlagen für qualifizierte Anleger der Fondsleitung und der Depotbank nicht zwingend bekannt sein.

In diesen Fällen erfolgen Mitteilungen ausschliesslich über Publikationen im entsprechenden Publikationsorgan. Eine aktive Zustimmung zum Statuswechsel erscheint unseres Erachtens dementsprechend nicht umsetzbar.

Zudem sollte beachtet werden, dass im Zeitpunkt der Umwandlung eines beaufsichtigten Fonds in einen L-QIF, dieser noch von der FINMA beaufsichtigt wird, sodass nach Publikation der vorgesehenen Änderungen eines Fondsvertrages die Anlegerinnen und Anleger gemäss Art. 27 Abs. 3 KAG bei der FINMA Einwendungen erheben können. Bei einer SICAV setzt die Änderung der Statuten gemäss geltenden Bestimmungen ebenfalls bereits die Zustimmung der Generalversammlung voraus, weshalb auch für eine SICAV keine besondere Regelung betreffend Zustimmung notwendig ist, um eine Umwandlung in einen L-QIF zu ermöglichen. Entsprechend beantragen wir, Art. 126c Abs. 2 Bst. 2 Bst. d E-KKV ersatzlos zu streichen.

Art. 126c Abs. 2 Bst. d

Die FINMA genehmigt den Statuswechsel und bewilligt ihn gegebenenfalls, wenn

~~d. bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform:~~

~~1. des vertraglichen Anlagefonds: nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben,~~

~~2. der SICAV: diejenigen Unternehmensaktionärinnen und Unternehmensaktionäre dem Statuswechsel zugestimmt haben, welche mindestens zwei Drittel der ausgegebenen Unternehmensaktien auf sich vereinigen und nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben,~~

~~3. der Rechtsform der KmGK: sämtliche Anlegerinnen und Anleger dem Statuswechsel zu einem L-QIF zugestimmt haben;~~

VIII. Art. 126m Abs. 1 Bst. a und b E-KKV: Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe

Art. 126m Abs. 1 E-KKV ist dahingehend anzupassen, dass der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV Kündigungsfristen vorsehen kann und zwar unabhängig vom Vorliegen einer erschwerten Bewertung oder beschränkten Marktgängigkeit.

Die Streichung von Art. 126m Abs. 1 Bst. a E-KKV ist gerechtfertigt, weil die Anwendung einer Rücknahmeregelung, die restriktiver ist als diejenige eines offenen Fonds (d.h. fünf Jahre in Art. 79 KAG) nicht im Interesse der Anlegerinnen und Anleger ist und das Management von Liquiditätsrisiken unberücksichtigt lässt, das umgesetzt werden und eine den geplanten Anlagen entsprechende Liquidität gewährleisten muss. Buchstabe a ist zwingend zu streichen, weil er dem Management von Liquiditätsrisiken, das im Interesse der Anlegerinnen und Anleger liegt, entgegenstehen könnte. Zudem ist Bst. b anzupassen, da die fünf Jahre während der Lancierungsfrist nicht den Wortlaut des Gesetzes widerspiegelt und strenger ist als was in Art. 79 KAG vorgesehen ist. Eine kollektive Kapitalanlage gilt ja als offen, wenn die Anleger alle 5 Jahren maximal ihre Anteile zurückgeben können.

Entsprechend beantragen wir die Anpassung dieser Bestimmung wie folgt:

Art. 126m Abs. 1 Bst. a

Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV kann Kündigungsfristen für die Rücknahme von Anteilen vorsehen. Bei L-QIFs in der Rechtsform des vertraglichen Fonds oder der SICAV mit erschwerter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit kann der Fondsvertrag oder das Anlagereglement zusätzlich vorsehen, dass:

~~a. die Anteile der Anlegerinnen und Anleger nur maximal alle zwei Jahre zurückgenommen werden;~~

~~b. die Anteile der Anlegerinnen und Anleger während längstens fünf Jahren seit der Lancierung nicht zurückgenommen werden.~~

IX. Art. 126p Abs. 1, Abs. 2 und Abs. 4 E-KKV: Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken

Die Streichung von Art. 126p Abs. 1 E-KKV ist deswegen gerechtfertigt, weil die für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds und der SICAV vorgesehenen Anlagebeschränkungen denjenigen in Art. 100 Abs. 2 KKV entsprechen, die bereits heute für übrige Fonds für alternative Anlagen vorgesehen sind, welche Publikumsanlegern angeboten werden können. Deshalb muss die Regelung für qualifizierte Anleger anders sein.

Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass ein L-QIF gezwungenermassen (i) nur qualifizierten Anlegern zur Anlage offensteht und (ii) diese Anleger mit entsprechenden Risiken vertraut sein sollten, könnten hier die entsprechenden Anlagebeschränkungen auch höher angesetzt werden um auch gewisse Anlagestrategien zu berücksichtigen, welche mit einem Hebel vom 600% nicht umsetzbar sind. Als Beispiel können Long-Short Fonds oder Commodities Futures Strategien genannt werden. Entscheidend ist, dass die Anleger des L-QIF transparent auf die damit verbundenen Risiken hingewiesen werden müssen. Dabei muss dem Umstand Rechnung getragen werden, dass die Botschaft bei der Ausgestaltung der Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken liberale Rahmenbedingungen in Aussicht gestellt hatte. Im Entwurf der KKV sind aber Limiten welche bei genehmigten Fonds für Retailanleger vorgesehen sind, wobei entsprechende Ausnahmekompetenzen aus konzeptionellen Gründen nicht vorgesehen werden können. Das L-QIF-Regime sollte im Ergebnis aber liberaler sein als die gegenwärtigen Rahmenbedingungen für Retailanleger in der jetzigen KKV. Dieses Ziel wird hier verfehlt.

Das luxemburgische RAIF-Gesetz, auf welches im Zusammenhang mit der L-QIF jeweils verwiesen wird, sieht keine konkreten Anlagebeschränkungen oder Vorgaben in Bezug auf Anlagetechniken vor. Die zulässigen Modalitäten müssen bloss festgelegt bzw. geregelt werden. Auf die den alternativen Anlagen nachgebauten Einschränkungen könnte im vorliegenden Entwurf daher verzichtet werden.

In Bezug auf die Beschränkung des Gesamtengagements auf höchstens 600% des Nettofondsvermögens lässt sich schliesslich, entsprechend obenstehender Begründung festhalten, dass bei einem L-QIF den mit der Verwendung der Hebelwirkung bei Fonds einhergehenden Risiken wiederum über die Transparenzvorschriften Rechnung zu tragen ist, welche es den qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern ermöglichen, entsprechende Risiken selbständig zu beurteilen. Schliesslich gilt generell zu beachten, dass die Verordnung (EU) 2015/760 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 29. April 2015 über europäische langfristige Investmentfonds (ELTIF-Verordnung) für Publikumsanleger im entsprechenden Abschnitt 2 zur Bestimmung der Anlagepolitik keine vergleichbare Regelung enthält, was gegen die Einführung entsprechender Anlagebeschränkungen und insbesondere eine Beschränkung des Gesamtengagements auf höchstens 600% des Nettofondsvermögens spricht.

Die Anpassung von Art. 126p Abs. 2 E-KKV ist deswegen notwendig, weil die Angaben, die gemäss obigem Vorschlag in Abs. 1 E-KKV entfallen, im Fondsvertrag bzw. im Anlagereglement geregelt würden.

In Bezug auf Art. 126p Abs. 4 E-KKV gilt schliesslich festzuhalten, dass der Modellansatz (oder VaR; Value at Risk) gemäss Art. 38 ff. KKV-FINMA mit dem vorgeschlagenen Verweis in Art 126p Abs 4 E-KKV auf Art. 33 KKV, welcher auf den L-QIF nicht anwendbar sein soll, ausgeschlossen wird. Der Grund dafür wäre, dass die FINMA bei bestehenden Fondskategorien die Anwendung des Modellansatzes jeweils explizit genehmigt, was bei einem L-QIF aufgrund seiner indirekten Aufsicht nicht der Fall sein muss. Der Ausschluss des Modell-Ansatzes beim L-QIF ist nicht gerechtfertigt, da das Modell bereits auf Stufe des Instituts durch die FINMA bewilligt wurde und für viele Produkte der jeweiligen Fondsleitung entsprechend angewendet wird. Zusätzlich werden gerade beim L-QIF komplexere Investment-Strategien mit einem hohen Derivateanteil erwartet, die auf einem Modellansatz basieren würden.

Die Bestimmungen für das Luxemburger Äquivalent, den RAIF, kennen keine Einschränkungen betreffend Risikomessverfahren. Vielmehr wird auch hier auf Institutsebene verlangt, dass in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Produkttyp (alternativ, traditionell, etc.). Limiten auf Institutsebene bestehen, die jedoch nicht für den einzelnen Fonds nochmals individuell genehmigt werden müssen oder auf regulatorischer Ebene eingeschränkt sind. Daher würde die vorgeschlagene Einschränkung in Art. 126p Abs. 4 KKV den Fonds-Standort Schweiz unnötig benachteiligen.

Wir beantragen deswegen die folgenden Anpassungen:

Art. 126p Abs. 1

Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV darf:

- a. Kredite in der Höhe von höchstens 50 Prozent des Nettofondsvermögens aufnehmen;*
- b. höchstens 100 Prozent des Nettofondsvermögens verpfänden oder zur Sicherung übereignen;*
- c. ein Gesamtengagement von höchstens 600 Prozent des Nettofondsvermögens eingehen.*

Art. 126p Abs. 2

Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement nennt die Anlagebeschränkungen ausdrücklich. Ebenfalls wird die zulässige Höhe der aufgenommenen Kredite, der Verpfändung und Sicherheitsübereignung sowie des für das Nettofondsvermögen eingegangenen Gesamtengagements im Fondsvertrag oder Anlagereglement genannt.

Art. 126p Abs. 4

Die Artikel 1–55 KKV-FINMA in der Fassung vom 1. Januar 2015 über Effektenleihe, Pensionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente und Verwaltung der Sicherheiten gelten mit Ausnahme von Artikel 33 ~~Absätze Absatz 2 und 4 sowie der Artikel 39–43~~ sinngemäss.

X. Art. 126s Abs. 1 und Abs. 2 E-KKV: Master-Feeder-Strukturen

Es ist nicht ersichtlich, weshalb ein L-QIF nicht in einen stärker regulierten, beaufsichtigten Fonds investieren dürfen soll. Dass die FINMA, wie in der Botschaft dargelegt, keine Aufsicht über L-QIF ausübt, weshalb ihre Befugnisse für L-QIF nicht gelten, stellt keinen valablen Grund für eine entsprechende Beschränkung im Zusammenhang mit Master-Feeder-Strukturen dar.

Eine Umgehung ist ähnlich wie bei traditionellen Fonds, welche in Fonds für qualifizierte Anleger investieren, praktisch nicht relevant. Ein L-QIF, der in strenger regulierte Fonds investiert, stellt demnach kein Problem dar.

Wir beantragen deswegen die folgenden Anpassungen:

Art. 126s Abs. 1

Ein L-QIF-Feeder-Fonds ist eine kollektive Kapitalanlage, die mindestens 85 Prozent des Fondsvermögens in Anteilen desselben Zielfonds (~~L-QIF-Master-Fonds~~) anlegt.

Art. 126s Abs. 2

Bei L-QIF sind Master-Feeder-Strukturen zulässig, sofern ~~es sich sowohl beim Master-Fonds als auch beim Feeder-Fonds um einen L-QIF handelt und dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.~~

* * *

Vielen Dank für die Kenntnisnahme und Berücksichtigung unserer Anliegen. Wir stehen für nähere Ausführungen und Auskünfte gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Credit Suisse Funds AG

Mitglied der Geschäftsleitung

Mitglied der Geschäftsleitung

Par e-mail
(vernehmlassungen@sif.admin.ch)

Monsieur le Conseil fédéral
Ueli Maurer
Chef du Département fédéral des
finances (DFF)
Bundesgasse 3
3003 Berne

Genève, le 12 décembre 2022

Modification de l'Ordonnance sur les placements collectifs (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF)

Monsieur le Conseiller fédéral,
Cher Monsieur,

La Fondation Genève Place Financière (FGPF) est l'organe faitier qui regroupe les entreprises du secteur bancaire et financier genevois, actives notamment dans la gestion de fortune privée et institutionnelle. Ces différents acteurs emploient plus de 35'000 collaboratrices et collaborateurs.

La FGPF a accueilli très favorablement la modification de Loi sur les placements collectifs de capitaux (LPCC) visant à créer une nouvelle catégorie de fonds d'investissement intitulée « *Limited Qualified Investor Fund* » (L-QIF). Ce véhicule de placement pourra en effet être mis sur le marché sans autorisation de la FINMA, ce qui permettra de réduire les coûts et la durée de la procédure de lancement de ces produits.

Cette flexibilité prévue dans la loi est susceptible de constituer un atout indéniable pour notre place financière en comparaison internationale. En la matière, la référence est le Reserved Alternative Investment Fund (RAIF) de droit luxembourgeois.

Malheureusement, le projet d'Ordonnance mis en consultation introduit des dispositions qui s'écartent inutilement de ce standard international représenté par le RAIF précité.

La FGPF n'évoquera ici que l'art. 5 al. 2, pour les autres éléments, elle se réfère expressément aux prises de positions de l'Association Suisse des Banquiers (ASB) et de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS).

L'art 5. al. 2 du projet dispose que :

« *Des investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4 al. 1 de l'Ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (OEFlin)* ».



L'interdiction des « *liens familiaux* » s'avère particulièrement problématique du point de vue de la Place financière genevoise. En effet, cette dernière est notamment spécialisée dans la gestion de fortune pour des familles très fortunées (Ultra High Net Worth Individuals ou UHNWI) et héberge de nombreux family offices.

Or, les L-QIF sont spécifiquement adaptés à ce type d'investisseurs, en particulier pour assurer la transmission de manière ordonnée du patrimoine familial à la prochaine génération.

Ces clients devront se tourner vers d'autres véhicules de placements, dont les RAIF, pour atteindre ce but, si cette disposition est maintenue.

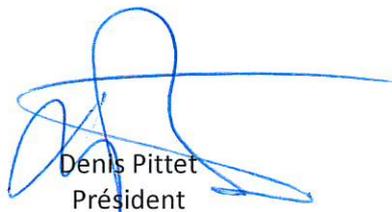
A cela s'ajoute qu'elle pose un problème pratique aux établissements bancaires. En effet, ils devraient cas échéant mener une analyse de la situation des clients auprès de plusieurs banques, pour vérifier l'absence de liens de parenté. Une telle exigence serait pour le moins disproportionnée, voire même irréaliste.

Enfin, d'un point de vue de la systématique du droit, il n'est pas judicieux d'introduire dans l'Ordonnance une référence à l'art. 4 al. 1 de l'OEFIN, alors que, précisément, les L-QIF sont prévus pour s'affranchir du cadre réglementaire plus rigide imposé pour d'autres véhicules de placements destinés à un plus large cercle d'investisseurs.

Au vu des éléments qui précèdent, la FGPF vous invite à libeller l'art. 5 al. 2 du projet comme suit :

« *Des investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits* ».

Nous vous remercions par avance de bien vouloir prendre en considération les arguments qui précèdent et vous prions d'agréer, Monsieur le Conseiller fédéral, cher Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.



Denis Pittet
Président



Edouard Cuendet
Directeur



Par courriel

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Secrétariat d'État aux questions
financières internationales SFI
Département fédéral des finances
Bundesgasse 3
3003 Berne

Genève, le 23 décembre 2022

Prise de position relative à la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs

Madame, Monsieur,

Nous faisons suite à la consultation ouverte le 23 septembre 2022 concernant la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (P-OPCC) et nous vous soumettons par la présente notre prise de position dans le délai imparti.

FundPartner Solutions
(Suisse) S.A.
Route des Acacias 60
1211 Genève 73
+41 58 323 3777 —TÉL
+41 58 323 3834 —FAX
groupe.pictet

Dans le domaine des placements collectifs, le groupe Pictet agit en qualité de direction de fonds, de gestionnaire et de banque dépositaire. Cette prise de position est rédigée conjointement par les sociétés suivantes du groupe Pictet : Banque Pictet & Cie SA, Pictet Asset Management SA, Pictet Alternative Advisors SA et FundPartner Solutions (Suisse) SA et signée par FundPartner Solutions (Suisse) SA pour son compte propre et celui des autres sociétés du groupe Pictet susmentionnées.

L'introduction du *Limited Qualified Investor Fund* (L-QIF) dans le P-OPCC offre une solution suisse par rapport aux produits étrangers similaires. Sa mise en œuvre représente une étape importante dans l'accroissement de la compétitivité de la place financière suisse et dans la promotion de sa capacité d'innovation. De manière générale, nous saluons l'introduction du L-QIF dans l'architecture réglementaire suisse, en tant qu'alternative aux autres véhicules européens tels que les fonds d'investissement alternatifs réservés luxembourgeois (RAIF). Toutefois, nous regrettons que la révision de l'OPCC serve à introduire et à modifier un grand nombre de dispositions en dehors de la seule mise en œuvre du L-QIF. Les modifications que nous considérons comme désavantageuses et qui doivent en partie être modifiées ou supprimées sont exposées ci-après.

Nous soutenons les prises de positions de l'Asset Management Association Switzerland (AMAS), de l'Association suisse des banquiers (ASB), de l'Association de Banques Privées Suisses (ABPS), de la Fondation Genève

Place Financière (FGPF) et de la Swiss Structured Products Association (SSPA). Dans le but d'assurer le succès du P-OPCC et du nouveau véhicule L-QIF, nous souhaitons apporter les compléments suivants :

- **Art. 5 al. 2 P-OPCC**

Il est essentiel que les personnes ayant un lien familial puissent constituer un L-QIF. Nous proposons de biffer la mention de liens familiaux et de modifier l'art. 5 al. 2 P-OPCC comme suit :

~~²Des investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits, et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4 al. 1, de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (OEFin).~~

L'art. 5 al. 2 OPCC vise à définir les critères applicables à la notion de collectivité, élément constitutif de la définition d'un placement collectif de capitaux (art. 7 LPCC) et prévoit que deux investisseurs sont indépendants s'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits. Par le biais de ce nouvel art. 5 al. 2 P-OPCC, il est visé une révision des éléments et critères touchant directement la définition d'un placement collectif de capitaux par la mention que des investisseurs ne sont pas indépendants s'ils ont des liens familiaux au sens de l'art. 4 al. 1 OEFin.

L'ajout de cette interdiction s'applique non seulement aux L-QIF mais s'étend à tous les fonds de droit suisses et vise à interdire les fonds familiaux sur le territoire suisse, ce qui n'est ni opportun ni approprié. Par cette modification, de nouveaux critères définissent la notion d'indépendance et par conséquent la notion de placement collectif. Toutefois, le législateur n'a pas modifié la définition de l'art. 7 LPCC lors des dernières révisions en date de la LPCC. La volonté du législateur étant constante, il ne saurait dès lors y avoir de lacune de la loi.

En ce qui concerne le critère d'indépendance, comme relevé par l'AMAS, deux investisseurs de la même famille peuvent apporter des avoirs de manière indépendante d'un point de vue juridique et de fait. De ce fait, rien ne devrait les empêcher d'investir dans le même placement collectif, ni de les faire bénéficier de la protection offerte par le cadre légal fixé par la réglementation applicable. Le critère de lien familial n'est pas déterminant pour confirmer l'indépendance. Ces éléments doivent être revus dans le cadre de l'analyse des critères de « collectivité » au regard de la définition d'un fonds de placement (art. 7 LPCC). Aussi, il en résulte une confusion entre la notion de « collectivité » et la notion de « gestion par un tiers » dont ce dernier critère est strictement garanti dans le cadre de la constitution d'un placement collectif, élément différenciateur du but visé par l'art. 4 OEFin notamment.

En outre, l'art. 7 al. 3 LPCC permet uniquement au Conseil fédéral de fixer le nombre minimal d'investisseurs, mais non de modifier la définition de placement collectif. Il n'y a donc pas de base légale permettant au Conseil fédéral de modifier la définition de placement collectif en ce sens.

Par ailleurs, une telle restriction n'existe pas dans la plupart des juridictions actives dans les fonds de placement. La Suisse tient une place importante dans le domaine de la gestion fortune pour le compte des clients privés fortunés et ces derniers se tourneraient donc à l'étranger pour constituer des fonds dédiés à leur famille. Afin de garantir la compétitivité de la place financière suisse en tant que juridiction de fonds, il est important que la réglementation suisse ne soit pas plus restrictive que les autres places financières.

Nous vous prions donc de bien vouloir supprimer le renvoi de l'art. 5 al. 2 P-OPCC à l'art. 4 OEFin et donc la mention de liens familiaux.

- Art. 5 al. 7 P-OPCC

Nous contestons l'ajout dans l'OPCC d'une disposition visant à qualifier ce qu'est un produit structuré. Nous proposons de supprimer cette disposition. A défaut, la formulation alternative ci-après devrait *a minima* être retenue :

⁷Un produit structuré au sens de l'art. 70 LFin n'est **notamment** pas considéré comme un placement collectif si **les investisseurs sont informés dans les documents du produit structuré :**

- a. ~~il est qualifié de produit structuré~~ **qu'il n'est pas un placement collectif;**
et
- b. ~~les investisseurs sont informés dans les documents du produit structuré~~
 - 1. ~~qu'il n'est pas un placement collectif, et~~
 - 2. ~~qu'il ne requiert pas une autorisation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).~~

L'art. 5 al. 7 P-OPCC entend distinguer les produits structurés des placements collectifs en les excluant à certaines conditions de la définition de ce qu'est un placement collectif. Cette distinction n'est à notre sens pas nécessaire pour plusieurs raisons :

Premièrement, une disposition similaire avait déjà été proposée dans l'OPCC dans le cadre des discussions relatives au projet de l'OSFin. Cependant, celle-ci avait été retirée suite à la procédure de consultation. Nous ne voyons pas que les raisons ayant conduit à ce rejet aient changé aujourd'hui.

Ensuite, cet ajout, s'il venait à être confirmé, revient à réintroduire dans l'OPCC des dispositions sur les produits structurés, alors que celles-ci ont été délibérément transférées dans la LFin.

Par ailleurs, nous nous questionnons sur l'existence de la base légale permettant une extension des obligations d'étiquetage à d'autres documents des produits structurés que le prospectus et la feuille d'information de base. En tout état, une telle extension ne devrait concerner que les documents de marketing des produits structurés, qui doivent déjà faire référence au prospectus et à la feuille d'information de base de sorte que la plus-value de l'art. 5 al. 7 P-OPCC nous apparaît limitée.

Nous soulignons à cet égard que l'art. 8 LSFfin oblige les prestataires de services financiers à communiquer des informations substantielles à leurs clients et il n'est dès lors pas nécessaire de prévoir d'autres obligations d'information.

Au vu de ce qui précède, nous proposons de bien vouloir supprimer cette disposition. A défaut, la formulation alternative proposée ci-dessus devrait *a minima* être retenue.

- Art. 37 al. 2 P-OPCC

La liste des frais accessoires qui peuvent être imputés à la fortune du fonds ne devrait pas être exhaustive. Nous proposons de modifier l'art. 37 al. 2 P-OPCC de cette manière :

² Si le contrat de fonds de placement le prévoit expressément, ~~les~~ des frais accessoires ~~suivants~~ encourus dans l'intérêt des investisseurs peuvent être imputés à la fortune du fonds ou des compartiments, tels que :
[...]

L'art. 37 al. 2 P-OPCC fournit une énumération exhaustive des frais accessoires pouvant être imputés au fonds.

L'ajout de certains postes de coûts spécifiques est certes bienvenu, mais n'est pas suffisant puisque la direction de fonds doit pouvoir engager et facturer des frais de tout type pour autant qu'ils soient mentionnés dans le contrat de fonds et encourus dans l'intérêt légitime de l'investisseur ; à titre d'exemple, on peut citer les coûts d'accès à des données ESG ou à des indices financiers.

La direction contrôle l'application de ce principe tout en assurant son devoir de transparence envers les investisseurs en faisant mention de ces frais dans le contrat de fonds. Il est à noter que le contrat de fonds est approuvé par la FINMA et que l'ajout de frais supplémentaires ne pourrait pas intervenir sans publication aux investisseurs ; dès lors, la sécurité juridique, ainsi que le devoir d'information et de transparence envers l'investisseur sont assurés.

De plus, la réglementation européenne UCITS ne dispose pas de liste exhaustive de coûts et il est essentiel que la réglementation suisse ne soit pas plus limitative que la réglementation européenne.

Nous suggérons de modifier le texte afin de fournir une liste illustrative, et non exhaustive, de ces frais.

- **Art. 67 al. 2bis P-OPCC**

Nous contestons cette nouvelle exigence relative à la publication de tout dépassement actif dans les organes de publication ainsi que leur communication immédiate à la société d'audit. Nous proposons de modifier l'art. 67 al. 2bis P-OPCC comme suit :

~~2bis Lorsque les limites ou les prescriptions de placement sont dépassées de manière active, notamment par des achats ou des ventes, le volume des placements doit être immédiatement réduit au taux admissible. Le rapport annuel doit en faire état. Si un dommage aux investisseurs ne peut pas être exclu, la violation doit être immédiatement communiquée à la société d'audit et publiée dans les organes de publication. Le rapport, la communication et la publication comprennent notamment une description concrète de la violation, du dommage qui en a éventuellement résulté pour les investisseurs ainsi que d'un éventuel dédommagement.~~

L'art. 67 al. 2bis P-OPCC vise à créer une nouvelle règle pour le traitement des dépassements actifs des limites ou des directives de placement.

Ces dernières doivent faire l'objet d'une communication immédiate et détaillée aux investisseurs ainsi qu'à la société d'audit et être publiées dans les organes de publication si un dommage ne peut pas être exclu. Les dépassements sont mentionnés dans le rapport annuel et font l'objet d'une revue détaillée par les sociétés d'audit. De ce fait, la protection des investisseurs et le principe de transparence sont d'ores et déjà assurés. Dès lors, l'ajout d'une obligation supplémentaire de publication des dépassements actifs dans les organes de publication et leur communication à la société d'audit n'est pas nécessaire, d'autant plus que cet ajout ne repose sur aucune base légale d'une part, et qu'une telle obligation n'existe pas dans la réglementation européenne d'autre part.

Nous vous prions donc de bien vouloir conserver la première phrase de l'art. 67 al. 2bis P-OPCC et de supprimer le reste.

- **Art. 126c al. 2 let. d P-OPCC**

Les conditions pour la conversion d'un fonds en un L-QIF sont restrictives. Nous proposons de modifier l'art. 126c al. 2 let. d ch. 1 OPCC de la manière suivante :

² La FINMA approuve et, le cas échéant, autorise le changement de statut lorsque :
 [...]

- d. et lorsque, dans le cas d'un placement collectif revêtant la forme :
 - 1. d'un fonds de placement contractuel, ~~seuls restent dans le placement collectif les investisseurs qui ont expressément approuvé le changement de statut~~; **la procédure de l'art. 27 LPCC s'applique par analogie.**

 [...]

L'art. 126c al. 2 P-OPCC précise les conditions requises pour qu'un placement collectif soumis à surveillance passe au statut de L-QIF.

A titre d'exemple, le changement de statut n'est possible que si tous les investisseurs restant dans le placement collectif l'ont expressément approuvé. Nous sommes d'avis que les conditions pour la conversion d'un fonds en un L-QIF sont trop strictes et rendent difficile voire impossible toute conversion. Les règles applicables à la modification d'un fonds contractuel doivent être appliquées à cette transformation du fait que le fonds est initialement approuvé par la FINMA avant le changement de statut.

Nous proposons donc de renvoyer aux conditions énoncées à l'art. 27 LPCC pour le droit d'opposition des investisseurs au lieu de prévoir un accord explicite des investisseurs comme condition pour le changement de statut de fonds approuvés en L-QIF.

- **Art. 126d al. 2 let. b P-OPCC**

Le changement de statut du placement collectif implique une obligation d'informer les investisseurs avec un droit d'option pour rester dans le fonds. Ces conditions sont restrictives et nous proposons la modification suivante :

² Pour un placement collectif revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV, la décision de changer de statut est publiée dans les organes de publication. Cette publication doit notamment :
 [...]

- b. aviser les investisseurs que, dans les 30 jours suivant la publication, ils peuvent décider :
 - 1. ~~de rester dans le placement collectif s'ils approuvent expressément le changement de statut~~, ou **d'exercer leur droit d'opposition selon l'art. 27 LPCC**

 [...]

2. *du rachat de leurs parts dans le respect des délais ou des échéances contractuels ou réglementaires s'ils dénoncent leurs parts ;*

Quant à l'art. 126d al. 2 P-OPCC et sa proposition de mise en œuvre de l'art. 126c P-OPCC, il prévoit des obligations d'informer les investisseurs lors du changement de statut du placement collectif. Il prévoit également le devoir pour chacun des investisseurs d'exercer son droit d'option pour rester investi dans le fonds et ne pas être assimilé aux investisseurs dénonçant leurs parts.

Nous proposons un allègement des conditions et la suppression de la notion de droit d'option pour ne laisser à l'investisseur que la possibilité de dénoncer le contrat de fonds, le cas échéant, dans un délai de 30 jours.

- **Art. 126m al. 1 P-OPCC**

Les possibilités de restreindre le droit de demander le rachat en tout temps sont trop limitées. Des préavis de sortie doivent être possibles pour tous les L-QIF, même ceux qui ne sont pas difficilement négociables. Nous proposons de modifier l'art. 126m al. 1 P-OPCC ainsi :

¹ *Le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement d'un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV **peut prévoir des délais de préavis pour le rachat de parts. Pour les L-QIF ayant la forme juridique d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV et contenant des placements difficilement évaluables ou négociables, le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement peut en outre** prévoir que :*

- ~~a. que les parts des investisseurs ne puissent être rachetées que tous les deux ans au maximum;~~*
~~b. qu'après le lancement, les parts des investisseurs ne puissent être rachetées pendant une durée maximale de cinq ans.~~

L'art. 126m al. 1 let. a P-OPCC prévoit la possibilité d'introduire une exception au droit de l'investisseur de demander en tout temps le rachat de ses parts, à savoir tous les deux ans au maximum.

Cette disposition étant trop restrictive, elle doit être supprimée et seule la période de cinq ans devrait être mentionnée (art. 126m al. 1 let. b P-OPCC). Nous demandons donc plus de flexibilité pour les investisseurs dans les conditions de sortie. Il doit être possible pour la direction du fonds de déterminer la fréquence des rachats conformément à la réglementation applicable, sous réserve des analyses liées à la question de l'adéquation de la liquidité. Un préavis au rachat ou des délais de résiliation doit également être mentionné.

L'art. 126m al. 1 let. b P-OPCC doit être modifié afin de supprimer la mention selon laquelle les parts des investisseurs ne puissent être rachetées pendant une durée maximale de cinq ans à compter du lancement d'un fonds.

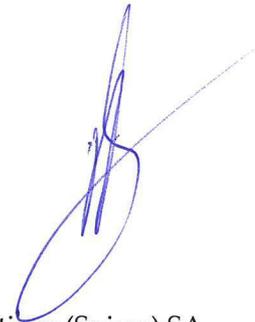
En effet, cet ajout n'est pas en ligne avec les art. 79 LPCC et 109 al. 4 OPCC prévoyant que le droit de demander le rachat en tout temps ne peut être restreint que pour une durée maximale de cinq ans sans mention aucune de la notion de « lancement ». La fréquence de rachat pour les investisseurs doit avoir lieu au minimum tous les cinq ans.

* * * * *

En vous remerciant par avance de l'attention que vous porterez à la présente, nous vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, l'assurance de nos sentiments distingués.



Ilan Mizrahi
FundPartner Solutions (Suisse) SA



Richard Millet
FundPartner Solutions (Suisse) SA

Versand per E-Mail an: vernehmlassungen@sif.admin.ch
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF)
Bernerhof
Bundesgasse 3
3003 Bern

Genf, 21. Dezember 2022
9992.436 / 8715931_1 / POUJP

Stellungnahme zur Vernehmlassungsvorlage vom 23. September 2022: Revision der KKV/Anpassungen L-QIF

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf Ihr Angebot, zur Vernehmlassungsvorlage zur Änderung der KKV im Zusammenhang mit den Anpassungen zum L-QIF Stellung zu nehmen. Mit unserer heutigen Eingabe führen wir fristgemäss was folgt aus:

1. Das Institut des L-QIF soll gemäss Botschaft zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes vom 19. August 2020 der Förderung der Innovationsfähigkeit des Fondsstandorts Schweiz und der Stärkung dessen Wettbewerbsfähigkeit dienen. Die nunmehr auf Verordnungsebene im Entwurf vorliegenden Ausführungsbestimmungen sind jedoch in mancher Hinsicht einschränkend und es besteht die grosse Gefahr, dass aufgrund einer Vielzahl dieser Ausführungsbestimmungen eben diese Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit bzw. die Attraktivität des L-QIFs nicht im erwünschten Ausmass erreicht wird.
2. Dieser Befund gründet sich zum einen im Allgemeinen auf einen Vergleich mit den Bestimmungen der ASV, welche für institutionelle Anleger im Rahmen der Gründung einer Anlagestiftung massgebend ist, sowie auch im Anschluss an Erfahrungen mit dem Luxemburger RAIF, der von vielen Schweizer Promotoren bis heute in Situationen verwendet wird, für die eben der L-QIF ausgearbeitet wurde. Bei Anlagestiftungen kann allgemein festgehalten werden, dass für steuerbefreite Anleger

Partners Genf: Shelby R. du Pasquier · Guy Vermeil · François Rayroux · Jean-Blaise Eckert · Daniel Tunik · Olivier Stahler · Andreas Rötheli · Xavier Favre-Bulle · Benoît Merkt · David Ledermann · Jacques Iffland · Daniel Schafer · Miguel Oural · Fedor Poskriakov · Frédéric Neukomm · Cécile Berger Meyer · Floran Ponce · Valérie Menoud · Hikmat Maleh · Sevan Antreasyan · Roman Graf ·
Zürich: Patrick Hünervadel · Stefan Breitenstein · Matthias Oertle · Martin Burkhardt · Heini Rüdüsühli · Marcel Meinhardt · Patrick Schleiffer · Thierry Calame · Beat Kühni · Lukas Morscher · Tanja Luginbühl · Prof. Jürg Simon · Matthias Wolf · Hans-Jakob Diem · Prof. Pascal Hinny · Harold Frey · Marcel Tranchet · Tino Gaberthüel · Astrid Waser · Stephan Erni · Dominique Müller · Alexander Greter · Peter Ling · Simone Ehrsam · Fabiano Menghini
Lausanne: Lucien Masmejan

die Bestimmungen der ASV in vieler Hinsicht knapper ausgestaltet sind und entsprechend auch mehr Spielraum lassen. Wir verweisen auf unsere detaillierten Ausführungen in der Beilage. Auch wenn in vielen Punkten für Anlagestiftungen analoge Beschränkungen wie für den L-QIF bestehen, vermittelt die weniger detaillierte und deshalb auch flexiblere Regelung bei Anlagestiftungen eine grössere Flexibilität, welche eben für solche institutionellen Anleger wichtig ist. Als Beispiel seien die Einschränkungen für Rechtsgeschäfte unter nahestehenden Personen bei Immobilien L-QIFs nach Art. 126x E-KKV erwähnt, welche zwar im Vergleich zu beaufsichtigten Fonds liberaler ausgestaltet sind, aber im Vergleich zur Regelung von Rechtsgeschäften mit nahestehenden Personen bei Immobilienanlagestiftungen erheblich einschränkender sind.

Im Vergleich zum RAIF verweisen wir auf die Stellungnahme der AMAS, ohne hier im Detail näher eingehen zu wollen.

3. Statt vieler Kommentare möchten wir jedoch auf einen Kernpunkt unserer Stellungnahme verweisen, welche im Allgemeinen das nun neu eingeführte Verbot von kollektiven Kapitalanlagen für Fonds für Familien betrifft.

Diesbezüglich sieht der Entwurf der Verordnung vor (im Gegensatz zu Regelungen im Ausland und insbesondere zum RAIF), dass die tatsächliche Unabhängigkeit unter den Anlegern nicht vorliegt, sofern diese Anleger im Sinne von Art. 4 Abs. 1 FINIV miteinander familiär verbunden sind.

Die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz wurde in den vergangenen Jahren mehrfach geschwächt, zum einen durch die bekannten Beschränkungen betreffend das Bankgeheimnis und auch durch den Fortbestand steuerlicher Nachteile, wie die Verrechnungssteuer und die Stempelabgaben. Es ist deshalb von grösster Bedeutung, dass Finanzinstitute in der Schweiz auch L-QIF, zum Beispiel in der Form von vertraglichen Fonds oder SICAVs lancieren dürfen, um das Vermögen von Familien poolen und gemeinsam verwalten zu können.

Der Verweis diesbezüglich auf eine mangelnde Fremdverwaltung im Sinne von Art. 7 KAG bei Familienvermögen ist grundsätzlich falsch. Sie mag ausnahmsweise bestehen, wenn z.B. bei einem Immobilienfonds wie eine kollektive Kapitalanlage über wenige Gebäude verfügt und deshalb der Einfluss auf die Verwaltung der Immobilien durch die Familie bzw. Anleger gross sein kann. In den grössten Fällen werden jedoch diese kollektiven Kapitalanlagen als Vermögen zusammengesetzt, welche eine Vielzahl von Anlagen bzw. Wertschriften enthalten. Dort ist eine

Einflussnahme auf die Vermögensverwaltung durch die Familien faktisch nicht möglich.

Wir verweisen im Detail auf unsere Ausführungen, insbesondere zu Art. 5 Abs. 2 (Fonds für Familien) sowie auf unsere wiederholten Verweise im Rahmen der Regelung der L-QIFs in Art. 126 ff. E-KKV.

Für weiter Auskünfte oder Diskussionen stehen wir selbstverständlich gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen,

Dr. François Rayroux

Dr. Patrick Schleiffer

Anhang: Tabelle mit Änderungsvorschlägen.

Vernehmlassung zur revidierten Kollektivanlagenverordnung (KKV)

<i>Absender</i>	<i>Lenz & Staehelin, Genf und Zürich</i> <i>Ansprechpersonen:</i> <i>Dr. François Rayroux, Dr. Patrick Schleiffer, Olivier Stahler</i> <i>Laurence Vogt Scholler</i>
<i>E-Mail</i>	<i>francois.rayroux@lenzstaehelin.com</i>
<i>Datum der Stellungnahme</i>	21. Dezember 2022

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
Kollektivanlagenverordnung (KKV)							
Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung					
1b	¹ Als operative Gesellschaften, die eine unternehmerische Tätigkeit ausüben, gelten für die Zwecke der Anwendung des Gesetzes und unabhängig von ihrer Rechtsform Unternehmen: (...)	¹ Als operative Gesellschaften, die eine unternehmerische Tätigkeit ausüben, gelten für die Zwecke der Anwendung des KAG und unabhängig von ihrer Rechtsform Unternehmen: (...)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
5	<p>² Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen.</p> <p>³ Für Konzerngesellschaften derselben Unternehmensgruppe im Sinne von Artikel 3 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019³ (FINIV) gilt das Erfordernis der Unabhängigkeit der Vermögen im Sinne von Absatz 2 nicht. ⁹</p> <p>6 –</p> <p>7 –</p>	<p>2 Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen und nicht im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019³ (FINIV) familiär verbunden sind.</p> <p>3 Für Konzerngesellschaften derselben Unternehmensgruppe im Sinne von Artikel 3 FINIV gilt das Erfordernis der Unabhängigkeit der Vermögen im Sinne von Absatz 2 nicht.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	<p>Die charakteristischen Elemente der kollektiven Kapitalanlage werden abschliessend in Art. 7 KAG i.V. m. Art. 5 Abs. 1 KKV aufgeführt. Ohne diese hier zu wiederholen, zählen diese nach konstanter Praxis des Bundesgerichtes sowie auch der Lehre, die Bildung eines Vermögens aus Beiträgen der Anleger, welche zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage gemäss dem Grundsatz der supraindividuellen Leistung geüffnet werden und nach dem Grundsatz der Fremdverwaltung zu verwalten sind.</p> <p>Die Einführung auf Ebene der Verordnung einer zusätzlichen Anforderung, wonach die Anleger nicht i.S.v. Art. 4 Abs. 1 FINIG familiär verbunden sein sollen, entbehrt jeder gesetzlichen Grundlage in Art. 7 KAG und ist zudem dogmatisch falsch. Diese Beschränkung ist überdies im internationalen Vergleich sehr</p>	

	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
				<p>einschränkend und limitiert erheblich die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz.</p> <p>Wir führen was folgt aus:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Im Zusammenhang mit der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes ist essentiell, dass dieser – nach der Schwächung des Bankgeheimnisses sowie auch aufgrund der steuerlichen Nachteile aufgrund der Verrechnungs- und Stempelsteuern - zumindest sich auf die Verwaltung von familiären Vermögen spezialisieren kann. Sofern nun der L-QIF für solche familiäre Vermögen unmöglich wird, wäre dies ein weitere, erheblicher Schlag gegen die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes • Art. 7 KAG sieht den Grundsatz der "Fremdverwaltung" vor. Dieser impliziert, dass die kollektive Kapitalanlage durch einen Dritten 	

	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
				<p>- historisch nach dem Vorbild des angelsächsischen Trusts - im alleinigen Ermessen dieses Dritten verwaltet wird. Dieser Grundsatz hat nichts mit der familiären Verbundenheit zu tun. Es können zwar Situationen bestehen, wie es die Aufsichtsbehörde in einem Fall im Jahre 2010 festgestellt hat, wo in einem einzelnen Fall eines Immobilienfonds aufgrund der geringen Anzahl von Immobilien auf das Fehlen dieses Grundsatzes der Fremdverwaltung geschlossen werden konnte bzw. auf die übermäßige Einflussnahme der Anleger wegen der geringen Anzahl an Immobilien. Bei einem familiären Fonds mit einem sehr diversifizierten Portefeuille, z.B. in der Form eines Wertschriftenfonds, ist jedoch diese Einflussnahme</p>	

	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
				<p>faktisch nicht möglich.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Der Verweis auf das FINIG ist auch systematisch falsch. Vom FINIG ausgenommen ist die Verwaltung von Vermögenwerten von familiär verbundenen Personen. Das zielt insbesondere auf die Vermögensverwaltung durch ein Familienmitglied für ein Family Office. Eine solche Vermögensverwaltung kann jedoch eine Finanzdienstleistung i.S. des FIDLEG darstellen, womit auch aufgezeigt wird, dass diese Ausnahmen im FINIG eine sehr spezifische ist. Eine Angleichung der Definition der kollektiven Kapitalanlage im KAG mit der Ausnahme für Vermögensverwalter von Familienvermögen im FINIG ist deshalb auch falsch. Diese in Artikel 7 KAG zu replizieren entbehrt -einer 	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>6-Fondsleitungen, SICAV, Komplementäre und SICAF stellen bei den von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen mittels geeigneter Prozesse die dauernde Einhaltung der Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage nach Artikel 7 KAG und diesem Artikel sicher.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	<p>gesetzlichen Grundlage.</p> <p>Die in Absatz 6 erwähnten Institute haben weder juristisch noch operationell die Möglichkeit, den Anlegerkreis zu kontrollieren. Dies obliegt ausschliesslich dem relevanten Transfer Agent (insbesondere der Depotbank). Überdies sind wir der Ansicht, dass dies die Verantwortung dieser Institute unbotmässig erhöht. Kontrolle sollte einzig die jährliche Aufsichtsprüfung durch die Prüfgesellschaft sein. Dieser Absatz ist zu streichen.</p>	
		<p>7-Ein strukturiertes Produkt nach Artikel 70 FIDLEG gilt nicht als kollektive Kapitalanlage, wenn:</p> <p>a. es als strukturiertes Produkt gekennzeichnet ist; und</p> <p>b. die Anlegerinnen und Anleger in den Dokumenten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass das strukturierte Produkt:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. keine kollektive Kapitalanlage ist, und 2. keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) bedarf. 	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	<p>Es ist juristisch falsch, ein Finanzinstrument bzw. ein strukturiertes Produkt alleine deswegen als kollektive Kapitalanlage i.S. v. Art. 7 KAG zu qualifizieren, weil die in Absatz 7, Bst. a und b aufgeführten Legenden fehlen. Dies ist durch den ausdrücklichen Wortlaut von Art. 7 KAG nicht erfasst. Die juristische Schlussfolgerung von Art. 7 ist mit anderen Worten unrichtig und muss gestrichen werden. Subsidiär könnte lediglich eine Etikettierungspflicht</p>	<p>Streichung des gesamten Absatzes. Subsidiär: Einführung eines revidierten ersten Satzes wie folgt: "Ein strukturiertes Produkt nach Artikel 70 FIDLEG hat an prominenter Stelle was folgt ausdrücklich in den Dokumenten des strukturierten Produktes festhalten:</p>

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
						vorgesehen werden, nicht aber eine Qualifikation als Kapitalanlage	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
7	Wer eine Bewilligung nach Artikel 13 des Gesetzes beantragt, muss der FINMA folgende Dokumente unterbreiten: c. die einschlägigen Organisationsdokumente im Fall des Vertreters ausländischer kollektiver Kapitalanlagen.	Wer eine Bewilligung nach Artikel 13 KAG beantragt, muss der FINMA folgende Dokumente unterbreiten: c. den Gesellschaftsvertrag im Fall der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK);	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
12a	5 –	5 Sie [die FINMA] kann die Einzelheiten des Risikomanagements, der internen Kontrolle und der Compliance regeln.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Die FINMA hat bekanntlich und anerkanntermassen das Recht bei FINMA bewilligten Instituten die Einzelheiten des Risikomanagements und der Compliance festzulegen. Diese Kompetenz auf Produktebene zu verschieben, namentlich für L-QIFs, welche ja gerade nicht der direkten Aufsicht der FINMA unterstehen sollen, ist falsch und nicht notwendig bzw. vom Gesetzgeber nicht gewollt. Es ist zu befürchten, dass über diesen Weg weiterhin weitere Schranken gesetzt werden, welche eine Lancierung eines L-QIFs uninteressant machen werden. Die FINMA soll dies auf Institutsebene gemäss FINIG machen.	
12b	2 Als wesentliche Aufgaben gelten: a. bei einer SICAV: die Aufgaben nach Artikel 26 KAG;	2 Als wesentliche Aufgaben gelten: a. bei einer SICAV: die Aufgaben nach Artikel 36 KAG;	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
14	Änderungen der Dokumente gemäss Artikel 15 des Gesetzes sind der FINMA zur Genehmigung zu unterbreiten, ausgenommen: b. die Änderung der Höhe der Kommanditsumme des	² Änderungen der Dokumente nach Artikel 15 KAG sind der FINMA zur Genehmigung zu unterbreiten, ausgenommen: b. die Änderung der Höhe oder der	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
	Gesellschaftsvertrags der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen;	Bandbreite der Kommanditsumme des Gesellschaftsvertrags der KmGK;					
15	1 Die Bewilligungsträger mit Ausnahme der Depotbank melden: b. Tatsachen, die geeignet sind, den guten Ruf oder die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung der für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen in Frage zu stellen, namentlich die Einleitung von Strafverfahren gegen sie;	1 Die Bewilligungsträger mit Ausnahme der Depotbank melden: b. Tatsachen, die geeignet sind, den guten Ruf oder die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit der für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen in Frage zu stellen, namentlich die Einleitung von Strafverfahren gegen sie;	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
31	1 Personen, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen von kollektiven Kapitalanlagen Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis erwerben und ihnen Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis veräussern. 4 Personen, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen keine Ausgabe- oder Rücknahmekommission erheben, wenn sie Zielfonds erwerben, die:	1 Personen, die schweizerische- oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen von kollektiven Kapitalanlagen Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis erwerben und ihnen Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis veräussern. 4 Personen, die schweizerische- oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen keine Ausgabe- oder Rücknahmekommission erheben, wenn sie Zielfonds erwerben, die:	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Art. 20 KAG und entsprechend die Bestimmungen von Art. 31 KAG gelten nur für Produkte, welche dem KAG unterstehen, d.h. schweizerische kollektive Kapitalanlagen. Diese Verhaltensregeln auf ausländische Kapitalanlagen ist juristisch falsch, weil ohne gesetzliche Grundlage die Ausweitung der Produktverhaltenspflichten nach Art. 20 KAG auf ausländische Fonds, die durch schweizerische Institute verwaltet werden, in der Praxis problematisch ist. Die Verhaltensregel n bestehen bereits in der ausländischen Rechtsordnung z.B. in Luxemburg. Mit diesen Verhaltensregeln bestehen Konfliktmöglichkeiten zwischen den KAG Verhaltensregeln und z.B. den Verhaltensregeln in Luxemburg. Als Beispiel sei der potentielle Konflikt der nach Art. 20 KAG	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
						bestehenden Regeln für die Transparenz bei Kommissionen mit denjenigen in der ausländischen Rechtsordnung, welche für das Fondsprodukt kompetent ist. Als Beispiel könnte auch ein Konfliktfall bestehen im Falle von Geschäften unter nahestehenden Personen bei einem RAIF Immobilienfonds, die plötzlich die strikten Einschränkungen bei Rechtsgeschäften mit nahestehenden Personen nach KAG auf ausländische Vehikel ausweiten würden. Die Ausweitung der Verhaltensregeln nach Art. 20 KAG auf ausländische Fonds, ohne gesetzliche Grundlage, ist deshalb zu verwerfen.	
31a	-	<p>1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten wählen Gegenparteien für Effektenhandelsgeschäfte und sonstige Transaktionen sorgfältig aus. Sie stellen sicher, dass bei der Ausführung der Effektenhandelsgeschäfte und sonstiger Transaktionen das bestmögliche Ergebnis in finanzieller, zeitlicher und qualitativer Hinsicht erreicht wird.</p> <p>2 In finanzieller Hinsicht berücksichtigen sie neben dem Preis für das Finanzinstrument auch die mit der Ausführung des Auftrags</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Siehe Kommentar zu Art. 31	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		verbundenen Kosten sowie Entschädigungen Dritter. 3 Die Auswahl der Gegenparteien ist in regelmässigen Abständen zu überprüfen.					
32	1 Personen, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten berechnen die Honorare an natürliche oder juristische Personen, die ihnen nahestehen und die für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage bei der Planung, der Erstellung, dem Kauf oder dem Verkauf eines Bauobjektes mitwirken, ausschliesslich zu branchenüblichen Preisen.	1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder aufbewahren oder vertreten , sowie ihre Beauftragten berechnen die Honorare an natürliche oder juristische Personen, die ihnen nahestehen und die für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage bei der Planung, der Erstellung, dem Kauf oder dem Verkauf eines Bauobjektes mitwirken, ausschliesslich zu branchenüblichen Preisen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Siehe Kommentar zu Art. 31 Die Ausweitung dieser Verhaltenspflichten auf Vertreter ist nicht gerechtfertigt und unnötig.	
32b	Personen, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten müssen wirksame organisatorische und administrative Massnahmen zur Feststellung, Verhinderung, Beilegung und Überwachung von Interessenkonflikten treffen, um zu verhindern, dass diese den Interessen der Anlegerinnen und Anleger schaden. Lassen sich Interessenkonflikte nicht vermeiden, so sind diese den Anlegerinnen und Anlegern gegenüber offenzulegen.	Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder aufbewahren oder vertreten , sowie ihre Beauftragten müssen wirksame organisatorische und administrative Massnahmen zur Feststellung, Verhinderung, Beilegung und Überwachung von Interessenkonflikten treffen, um zu verhindern, dass diese den Interessen der Anlegerinnen und Anleger schaden. Lassen sich Interessenkonflikte nicht vermeiden, so sind diese den Anlegerinnen und Anlegern gegenüber offenzulegen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Siehe Kommentar zu Art. 31	
33	1 Personen, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten sorgen für eine wirksame Trennung der Tätigkeiten des Entscheidens (Vermögensverwaltung), der Durchführung (Handel und Abwicklung) und der Administration.	1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder aufbewahren oder vertreten , sowie ihre Beauftragten sorgen für eine wirksame Trennung der Tätigkeiten des Entscheidens (Vermögensverwaltung), der Durchführung (Handel und Abwicklung) und der Administration.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Siehe Kommentar zu Art. 31	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
	2 Die FINMA kann in begründeten Einzelfällen Ausnahmen gestatten oder die Trennung weiterer Funktionen anordnen.	2 Die FINMA kann die Einzelheiten regeln und in begründeten Einzelfällen Ausnahmen gestatten oder die Trennung weiterer Funktionen anordnen.					
34	<p>1 Personen, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten weisen die Anlegerinnen und Anleger insbesondere auf die mit einer bestimmten Anlageart verbundenen Risiken hin.</p> <p>4 Personen, die kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten gewährleisten bei der Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten die Transparenz, welche den Anlegerinnen und Anlegern den Nachvollzug von deren Ausübung ermöglicht.</p>	<p>1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder-aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten weisen die Anlegerinnen und Anleger insbesondere auf die mit einer bestimmten Anlageart verbundenen Risiken hin.</p> <p>4 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten gewährleisten bei der Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten die Transparenz, welche den Anlegerinnen und Anlegern den Nachvollzug von deren Ausübung ermöglicht.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Siehe Kommentar zu Art. 31	
36	2 Für übrige Fonds nach den Artikeln 68 ff. des Gesetzes enthält er zudem die den Besonderheiten und Risiken der jeweiligen Anlagen entsprechenden Angaben in Bezug auf deren Charakteristik und Bewertung.	2 Für übrige Fonds nach den Artikeln 68–71 KAG und «Limited Qualified Investor Funds» (L-QIF) nach Artikel 118a KAG enthält er zudem die den Besonderheiten und Risiken der jeweiligen Anlagen entsprechenden Angaben in Bezug auf deren Charakteristik und Bewertung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
37	<p>2 Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden:</p> <p>a. Kosten für den An- und Verkauf von Anlagen, namentlich marktübliche Courtagen, Kommissionen, Steuern und</p>	<p>2 Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden:</p> <p>a. Kosten im Zusammenhang mit dem An- und Verkauf von Anlagen, namentlich marktübliche Courtagen,</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

		Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
<p>Abgaben, sowie Kosten für die Überprüfung und Aufrechterhaltung von Qualitätsstandards bei physischen Anlagen;</p> <p>e. Honorare der Prüfgesellschaft für die jährliche Revision sowie für Bescheinigungen im Rahmen von Gründungen, Änderungen, Liquidation, Fusion oder Vereinigung von Fonds oder allfälliger Teilvermögen;</p> <p>h. Kosten für die Publikation des Nettoinventarwerts des Fonds oder seiner Teilvermögen sowie sämtliche Kosten für Mitteilungen an die Anlegerinnen und Anleger einschliesslich der Übersetzungskosten, welche nicht einem Fehlverhalten der Fondsleitung zuzuschreiben sind;</p> <p>o. –</p> <p>^{2bis} Bei Immobilienfonds können zusätzlich folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht:</p> <p>d. Liegenschaftsaufwand, insbesondere Unterhalts- und Betriebskosten einschliesslich Versicherungskosten, öffentlich-rechtliche Abgaben sowie Kosten für Service- und Infrastrukturdienstleistungen, sofern dieser marktüblich ist und nicht von Dritten getragen wird;</p> <p>g. –</p>	<p>Kommissionen, Abrechnungs- und Abwicklungskosten, Bankspesen, Steuern und Abgaben, sowie Kosten für die Überprüfung und Aufrechterhaltung von Qualitätsstandards bei physischen Anlagen;</p> <p>e. Honorare der Prüfgesellschaft für die Revision sowie für Bescheinigungen im Rahmen von Gründungen, Änderungen, Liquidation, Fusion oder Vereinigung von Fonds oder allfälliger Teilvermögen;</p> <p>h. Kosten für die Publikation des Nettoinventarwerts des Fonds oder seiner Teilvermögen sowie sämtliche Kosten für Mitteilungen an die Anlegerinnen und Anleger, welche nicht einem Fehlverhalten der Fondsleitung zuzuschreiben sind, einschliesslich der Übersetzungskosten;</p> <p>o. Kosten für die Registrierung oder Verlängerung des Identifikators eines Rechtsträgers («Legal Entity Identifier», LEI) bei in- und ausländischen Registrierungsstellen.</p> <p>^{2bis} Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen können namentlich zusätzlich folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht:</p> <p>d. Liegenschaftsaufwand, sofern dieser marktüblich ist und nicht von Dritten getragen wird, insbesondere Unterhalts- und Betriebskosten einschliesslich Versicherungskosten, öffentlich-rechtliche Abgaben sowie Kosten für Service- und Infrastrukturdienstleistungen;</p> <p>g. Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handels.</p>			X	<p>Wir verstehen, dass die neue Anforderung betreffend die ausdrückliche und abschliessende Enumeration der Kosten in der Praxis Probleme bereitet. Zum Beispiel sind Kosten für die Kapitalerhöhungen nicht enthalten, wurden jedoch in der Praxis in der Vergangenheit zugelassen. Wir verweisen auf die Stellungnahme der AMAS für diese operationellen Probleme.</p>	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
	2ter Die Fondsleitung eines Immobilienfonds kann für ihre eigenen Bemühungen im Zusammenhang mit den folgenden Tätigkeiten eine Kommission erheben, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht und die Tätigkeit nicht von Dritten ausgeübt wird:	2ter Die Fondsleitung eines Immobilienfonds oder eines L-QIF mit Immobilienanlagen kann für ihre eigenen Bemühungen im Zusammenhang mit den folgenden Tätigkeiten eine Kommission erheben, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht und die Tätigkeit nicht von Dritten ausgeübt wird:					
39	1 Im Prospekt des Anlagefonds sind ein oder mehrere Publikationsorgane zu bezeichnen, in denen die vom Gesetz und von der Verordnung geforderten Informationen den Anlegerinnen und Anlegern zur Verfügung gestellt werden. ...	1 Im Prospekt des Anlagefonds sind ein oder mehrere Publikationsorgane zu bezeichnen, in denen die vom KAG und von dieser Verordnung geforderten Informationen den Anlegerinnen und Anlegern zur Verfügung gestellt werden. ...	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
40	5 Die Anteile oder Anteilklassen eines inländischen «Exchange Traded Fund» (ETF) müssen dauernd an einer bewilligten schweizerischen Börse kotiert sein. Handelt es sich bei einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage, die zum Angebot an nicht qualifizierte Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz genehmigt ist, um einen ETF, so müssen mindestens die in der Schweiz für nicht qualifizierte Anlegerinnen und Anleger angebotenen Anteile oder Anteilklassen dauernd an einer bewilligten schweizerischen Börse kotiert sein.	<i>Aufgehoben</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
41	1 Die Fondsleitung hat jede Änderung des Fondsvertrags in den Publikationsorganen des jeweiligen Anlagefonds in der vom Gesetz vorgesehenen Form zu publizieren.	1 Die Fondsleitung hat jede Änderung des Fondsvertrags in den Publikationsorganen des jeweiligen Anlagefonds in der vom KAG vorgesehenen Form zu veröffentlichen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
55		<i>Betrifft nur den französischen Text*</i>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
62b	1 Der Inhalt und die Genehmigung des Anlagereglements richten sich nach den Bestimmungen über den	1 Der Inhalt und die Genehmigung des Anlagereglements richten sich nach	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
	Fondsvertrag, soweit das Gesetz oder die Statuten nichts anderes vorsehen.	den Bestimmungen über den Fondsvertrag, soweit das KAG oder die Statuten nichts anderes vorsehen.					
63	5 Die Bestimmung über die wichtigen Beschlüsse der Generalversammlung einer Aktiengesellschaft (Art. 704 OR) findet keine Anwendung.108	5 Die Bestimmung über die wichtigen Beschlüsse der Generalversammlung einer Aktiengesellschaft (Art. 704 des Obligationenrechts, OR) findet keine Anwendung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
64	1 Der Verwaltungsrat hat folgende Aufgaben: a. die Wahrnehmung der Aufgaben nach Artikel 716a des Obligationenrechts	1 Der Verwaltungsrat hat folgende Aufgaben: a. die Wahrnehmung der Aufgaben nach Artikel 716a OR;	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
67	2bis –	2bis Werden die Beschränkungen oder Anlagerichtlinien aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten. Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen. Die Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Für die Aufnahme einer ausdrücklichen Bestimmung, wie bei einem "active_breach" zu verfahren ist, besteht keine gesetzliche Grundlage. Die entsprechenden Bestimmungen werden in der Praxis privatrechtlich geregelt (in den Asset Management Agreements zwischen Fondsleitung und in- oder ausländischen Vermögensverwaltern). Eine solche ausdrückliche gesetzliche Bestimmung existiert im BVG, BVV 2 und ASV für Pensionskassen und Anlagestiftungen nicht.	
76	4 – 5 –	4 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält folgende Angaben über die von der Fondsleitung oder der SICAV für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage getätigte Effektenleihen und Pensionsgeschäfte	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
<p>(Anlagetechniken im Sinne von Art. 35a Abs. 1 Bst. c):</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Effektenleihen tätigt; b. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Pensionsgeschäfte tätigt; c. die absoluten oder relativen maximalen Grenzwerte für Effektenleihen und Pensionsgeschäfte; und d. die spezifischen Risiken solcher Geschäfte. <p>⁵ Der Jahresbericht der kollektiven Kapitalanlage enthält folgende Angaben über die von der Fondsleitung oder der SICAV für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage getätigten Effektenleihen und Pensionsgeschäfte:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. den Wert der ausgeliehenen Effekten und der Pensionsgeschäfte per Abschluss des Rechnungsjahres; b. die Höhe der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Pensionsgeschäften; c. den halbjährlichen und jährlichen Durchschnitt des Anteils ausgeliehener Effekten; d. den maximalen Anteil ausgeliehener Effekten (maximaler Tageswert); e. die Verteilung der Bruttoerträge aus Effektenleihen und Pensionsgeschäften zwischen der Fondsleitung und den Anlegerinnen und Anlegern (<i>Revenue Split</i>); f. die Erträge aus der Wiederanlage 					

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		der Barsicherheiten (<i>Cash Collateral</i>); g. die Form der Verwahrung der ausgeliehenen Effekten (getrennte Konten oder Omnibus-Konten).					
86	3bis – (2bis Die Grundstücke sind auf den Namen der Fondsleitung oder der SICAV unter Anmerkung der Zugehörigkeit zum Immobilienfonds im Grundbuch eingetragen. Hat der Immobilienfonds oder die SICAV, auf dessen oder deren Name das Grundstück eingetragen ist, Teilvermögen, so muss angemerkt sein, zu welchem Teilvermögen das Grundstück gehört.)	3bis Absatz 2 ^{bis} gilt für Anlagen in Schuldbriefen oder anderen vertraglichen Grundpfandrechten sinngemäss.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
104	2 Bei Immobilienfonds bewahrt sie die unbelehnten Schuldbriefe sowie die Aktien von Immobiliengesellschaften auf. Für die laufende Verwaltung von Immobilienwerten kann sie Konten von Dritten führen lassen.	2 Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen bewahrt sie die unbelehnten Schuldbriefe sowie die Aktien von Immobiliengesellschaften auf. Für die laufende Verwaltung von Immobilienwerten kann sie Konten von Dritten führen lassen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
106	-	1 Als «Exchange Traded Funds» (ETF) gelten Anteile oder Anteilsklassen einer offenen kollektiven Kapitalanlage, die dauernd an einer schweizerischen Börse kotiert sind und für die mindestens ein «Market Maker» nach Artikel 41 Buchstabe c FINIG ⁶ sicherstellt, dass der Wert der gehandelten Anteile oder Anteilsklassen nicht wesentlich vom indikativen Nettoinventarwert abweicht. 2 Eine kollektive Kapitalanlage darf nur als «Exchange Traded Fund» oder «ETF» bezeichnet werden, wenn alle	<input type="checkbox"/>	X	<input type="checkbox"/>		

	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
<p>Anteile oder Anteilsklassen als ETF ausgestaltet sind.</p> <p>3 Der Prospekt hat insbesondere folgende Angaben zu ETF zu enthalten:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Angaben zur Kotierung und Verweise zum indikativen Nettoinventarwert des ETF sowie zum Market Maker; b. Angaben darüber, wo und wie oft die Zusammensetzung des Portfolios des ETF oder seines Wertpapierkorbes offengelegt wird; c. Beschreibung des Handels des ETF auf dem Primär- und Sekundärmarkt und der damit verbundenen Risiken; d. Hinweis auf das direkte Rückgaberecht der Sekundärmarktanlegerinnen und -anleger bei der Fondsleitung oder der SICAV mit Angabe der damit verbundenen Bedingungen und Kosten. <p>4 Für ETF, die einen Index nachbilden enthält der Prospekt zudem Angaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. zum Indexanbieter sowie zum nachgebildeten Index; b. zur Nachbildungsmethode und zu den damit verbundenen Risiken; c. zum prognostizierten Nachbildungsfehler unter normalen Marktbedingungen. <p>5 Wird der ETF aktiv verwaltet, ist dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement, im Prospekt, im Basisinformationsblatt und in der Werbung zu beschreiben. Die Einzelheiten der Umsetzung der Anlagepolitik sind zudem in den Prospekt aufzunehmen.</p>				<p>Ein Verweis auf die Website der Börse (z.B. die SIX oder BX) hinsichtlich Abs. 3 Bst. a muss hier genügen.</p>	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>6 Enthält eine kollektive Kapitalanlage sowohl als ETF wie auch nicht als ETF ausgestaltete Anteilsklassen, so:</p> <p>a. haben die als ETF ausgestalteten Anteilsklassen den Zusatz «ETF» in ihrer Bezeichnung zu verwenden;</p> <p>b. sind im Prospekt die Einzelheiten der Ausgestaltung von Anteilsklassen als ETF offenzulegen; insbesondere bezüglich Funktionsweise, Handel und weiterer Unterschiede zu den übrigen Anteilsklassen, sowie die damit verbundenen Auswirkungen und Risiken für die Anlegerinnen und Anleger;</p> <p>e. ist auf der ersten Seite des Fondsvertrages oder Anlagereglements, des Prospekts, des Basisinformationsblatts und in der Werbung der Hinweis anzubringen, dass die kollektive Kapitalanlage sowohl als ETF wie auch nicht als ETF ausgestaltete Anteilsklassen enthält.</p>				Die Pflicht eines Hinweises auf der ersten Seite entspricht nicht einem internationalen Standard und führt zur Benachteiligung der schweizerischen ETFs im Vergleich zu ausländischen UCITS ETFs, die in der Schweiz nach Art. 120 KAG bewilligt sind.	
108 a	-	<p>1 Die Fondsleitung oder die SICAV stellt mittels eines Prozesses die angemessene Verwaltung der Liquidität für jede von ihr verwaltete kollektive Kapitalanlage sicher.</p> <p>2 Der Prozess sieht insbesondere vor, dass:</p> <p>a. das Liquiditätsprofil der Anlagen der kollektiven Kapitalanlage mit der Anlagepolitik und den Rücknahmebedingungen in Einklang steht und sich mit den bestehenden Verbindlichkeiten</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
<p>der kollektiven Kapitalanlage deckt;</p> <p>b. die Liquidität jedes Portfolios laufend überwacht und unter Einbezug weiterer wesentlicher Risiken regelmässig beurteilt wird, um Liquiditätsrisiken frühzeitig zu erkennen und auf diese rechtzeitig und angemessen reagieren zu können;</p> <p>c. bei den Anlageentscheiden die Liquidität der Anlagen und die Auswirkungen der Investition auf die Liquidität des Portfolios berücksichtigt werden;</p> <p>d. angemessene Instrumente zur Verwaltung der Liquidität für die jeweilige kollektive Kapitalanlage vorgesehen sind;</p> <p>der Fondsleitung oder der SICAV die für die Beurteilung der Angemessenheit der Liquidität erforderlichen Informationen, namentlich zu den Anlagen, den Verbindlichkeiten und dem Anlegerkreis der kollektiven Kapitalanlage, vorliegen.</p> <p>3 Die Fondsleitung oder die SICAV führt für jede von ihr verwaltete kollektive Kapitalanlage in regelmässigen Abständen angemessene Stresstests durch. Diese beruhen auf normalen und auf aussergewöhnlichen Marktbedingungen und stellen auf historische und auf hypothetische Szenarien ab. Auf die Durchführung von Stresstests kann verzichtet werden, wenn das Nettofondsvermögen der verwalteten kollektiven Kapitalanlage nicht mehr als 25 Millionen Franken beträgt.</p>					

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>4 Die Fondsleitung oder die SICAV erstellt einen Krisenplan und legt in diesem die Massnahmen für den Einsatz der vorgesehenen Instrumente zur Verwaltung der Liquidität sowie die Abläufe und internen Zuständigkeiten fest. Sie überprüft den Krisenplan regelmässig, um sicherzustellen, dass die Instrumente zur Verwaltung der Liquidität bei Bedarf unverzüglich und ordnungsgemäss zum Einsatz kommen können.</p> <p>5 Die FINMA kann die Einzelheiten regeln.</p>					
110 a	-	<p>1 Die FINMA kann auf begründeten Antrag der Fondsleitung oder der SICAV in aussergewöhnlichen Fällen und im Interesse der Gesamtheit der Anlegerinnen und Anleger die Segregierung einzelner Anlagen einer kollektiven Kapitalanlage (<i>Side Pockets</i>) genehmigen.</p> <p>2 Nach Genehmigung durch die FINMA muss die Fondsleitung oder die SICAV ihren Entscheid über die Segregierung den Anlegerinnen und Anlegern durch Veröffentlichung in den Publikationsorganen mitteilen.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 a	-	<p>1 Eine kollektive Kapitalanlage, welche die Voraussetzungen nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG erfüllt, gilt nur dann als «Limited Qualified Investor Fund» (L-QIF), wenn ausdrücklich auf die Einholung einer Bewilligung und einer Genehmigung der FINMA verzichtet wird.</p> <p>2 Ein ausdrücklicher Verzicht liegt vor, wenn das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut die Meldung an das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) nach den</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		Vorschriften von Artikel 118f Absatz 1 KAG und Artikel 126g Absatz 1 dieser Verordnung erstattet.					
126 b	-	<p>1 Der L-QIF untersteht dieser Verordnung, soweit diese nichts anderes bestimmt.</p> <p>2 Er untersteht den Vorschriften der Kollektivanlagenverordnung-FINMA vom 27. August 2014⁷ (KKV-FINMA), soweit diese Verordnung dies bestimmt.</p> <p>3 Er untersteht sinngemäss folgenden von der Branchenorganisation erlassenen und von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen⁸:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Verhaltensregeln in der Fassung vom 5. August und 23. September 2021; b. Richtlinie für Immobilienfonds in der Fassung vom 5. August 2021; c. Richtlinie für Geldmarktfonds in der Fassung vom 5. August 2021; d. Richtlinie für die Bewertung des Vermögens von kollektiven Kapitalanlagen und die Behandlung von Bewertungsfehlern bei offenen kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021; e. Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021; f. Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio (TER) von kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021. 	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 c	-	1 Der Statuswechsel von einer beaufsichtigten kollektiven	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X		

	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
<p>Kapitalanlage zu einem L- QIF bedarf vorgängig der Genehmigung und gegebenenfalls der Bewilligung durch die FINMA.</p> <p>2 Die FINMA genehmigt den Statuswechsel und bewilligt ihn gegebenenfalls, wenn:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. die Voraussetzungen nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG erfüllt sind; b. der Fondsvertrag, das Anlagereglement oder der Gesellschaftsvertrag die Möglichkeit eines Statuswechsels vorsehen; c. weder der kollektiven Kapitalanlage noch den Anlegerinnen und Anlegern aus dem Statuswechsel Kosten erwachsen; und d. bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform: <ol style="list-style-type: none"> 1. des vertraglichen Anlagefonds: nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben, <p>der SICAV: diejenigen Unternehmensaktionärinnen und Unternehmensaktionäre dem Statuswechsel zugestimmt haben, welche mindestens zwei Drittel der ausgegebenen Unternehmensaktion auf sich vereinigen und nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel</p> 				<p>Für ein Quorum im Allgemeinen und insbesondere hier von zwei Dritteln der ausgegebenen Unternehmeraktien auf Verordnungsebene besteht im KAG keine gesetzliche Grundlage.</p>	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>ausdrücklich zugestimmt haben,</p> <p>2. der Rechtsform der KmGK: sämtliche Anlegerinnen und Anleger dem Statuswechsel zu einem L-QIF zugestimmt haben;</p> <p>3 Die FINMA kann die Voraussetzungen für einen Statuswechsel zu einem L-QIF näher umschreiben.</p> <p>4 Sie legt in ihrem Entscheid über ihre Genehmigung und gegebenenfalls Bewilligung des Statuswechsels das Datum der Entlassung der kollektiven Kapitalanlage aus der Aufsicht fest.</p>					
126 d	-	<p>1 Die Fondsleitung, der Verwaltungsrat einer SICAV und die Komplementäre einer KmGK teilen ihren Beschluss zu einem Statuswechsel zu einem L-QIF der FINMA unverzüglich mit.</p> <p>2 Bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform des vertraglichen Anlage- fonds oder der SICAV wird der Beschluss zum Statuswechsel in den Publikationsorganen veröffentlicht. Die Publikation enthält insbesondere folgende Informationen:</p> <p>a. einen Hinweis auf die Auswirkungen des Statuswechsels auf den Genehmigungs- oder Bewilligungsstatus der kollektiven Kapitalanlage, insbesondere auf die Entlassung der kollektiven Kapitalanlage aus der Aufsicht der FINMA;</p> <p>b. den Hinweis, dass die Anlegerinnen und Anleger innert 30 Tagen nach der Publikation</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>wählen können, ob sie:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, falls sie dem Statuswechsel ausdrücklich zustimmen, oder 2. ihre Anteile unter Beachtung der vertraglichen oder reglementarischen Rückgabefristen und -termine zurückgeben, falls sie ihre Anteile kündigen; <p>c. den Hinweis, dass diejenigen Anlegerinnen und Anleger, die ihr Wahlrecht nach Buchstabe b nicht wahrnehmen, den Anlegerinnen und Anlegern gleichgestellt werden, die ihre Anteile am 30. Tag nach der Publikation kündigen.</p> <p>3 Bei kollektiven Kapitalanlagen in der Rechtsform der KmGK weist der Komplementär die Kommanditäre vor der Beschlussfassung zum Statuswechsel auf die damit verbundenen Auswirkungen auf den Genehmigungs- und Bewilligungsstatus der KmGK hin, insbesondere auf die Entlassung der KmGK aus der Aufsicht der FINMA.</p>					
126 e	-	Umstrukturierungen eines L-QIF mit beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen oder zu solchen sind nicht zulässig.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 f	-	<p>Folgende Bestimmungen sind nicht auf L-QIF anwendbar:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. die Bestimmungen über die Bewilligung und Genehmigung sowie über die Aufsichtstätigkeit der FINMA (Art. 7–23, 31 Abs. 6, 33 Abs. 2, 35, 35a Abs. 	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>2–4, 40 Abs. 1–4, 53, 54 Abs. 4, 55 Abs. 1–3^{ter} und 5–7, 61 Abs. 1, 62 Abs. 2 zweiter Satz und 3, 62b Abs. 2, 63 Abs. 3–5, 109, 110 Abs. 2, 110a, 114 Abs. 3, 115 Abs. 3 und 4, 116 Abs. 3, Art. 118 Abs. 3, 119 Abs. 4 zweiter Satz, 137, 141 und 142);</p> <p>b. die Anlagevorschriften nach den Artikeln 32a, 67–102, 117 Absätze 2 und 3, 120 und 121;</p> <p>c. die Bestimmungen über die Änderung des Fondsvertrags nach Artikel 41, über die Genehmigung des Anlagereglements nach Artikel 62b Absatz 2 und über den Wechsel der Depotbank nach den Artikeln 41 und 105.</p>					
126 g	-	<p>1 Das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut meldet dem EFD innert 14 Tagen nach der Unterzeichnung oder Verabschiedung des Fondsvertrags, der Statuten und des Anlagereglements oder des Gesellschaftsvertrags insbesondere:</p> <p>a. den Namen und die Kontaktdaten des für die Verwaltung zuständigen Instituts;</p> <p>b. die Rechtsform, die offene oder geschlossene Natur und die Anlagekategorien des L-QIF;</p> <p>c. das Datum der Übernahme der Verwaltung des L-QIF;</p> <p>d. das voraussichtliche Datum der Lancierung des L-QIF;</p> <p>e. den Namen und die Kontaktdaten der Depotbank;</p> <p>f. den Namen und die Kontaktdaten</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
<p>der Prüfungsgesellschaft;</p> <p>g. den Namen und die Kontaktdaten des für die Anlageentscheide zuständigen Instituts, sofern eine Übertragung dieser Zuständigkeit vorliegt;</p> <p>h. die Anlagepolitik.</p> <p>2 Es meldet dem EFD zudem innert 14 Tagen:</p> <p>a. das Datum der Lancierung des L-QIF;</p> <p>b. jede Änderung der gemeldeten Tatsachen;</p> <p>c. die Aufgabe der Verwaltung des L-QIF.</p> <p>3 Das EFD kann die Daten nach den Absätzen 1 und 2 in einem Verzeichnis öffentlich zugänglich machen.</p> <p>4 Das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut übermittelt dem EFD oder einer durch das EFD beauftragten Dritten periodisch insbesondere folgende Daten des L-QIF zu statistischen Zwecken:</p> <p>a. den Vermögensbestand und die Vermögensveränderung;</p> <p>b. den Wert der herausgegebenen und zurückgenommenen Anteile;</p> <p>c. die Vermögenswerte, gegliedert nach:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Inland und Ausland, 2. Währungen, 3. den folgenden Anlagekategorien: Geldmarktinstrumente, Forderungen aus Pensionsgeschäften, Obligationen, Aktien und andere Beteiligungspapiere, Anteile an anderen Kollektivanlagen, strukturierte Produkte, 				<p>Diese administrativen Auflagen sind im Vergleich mit einer Anlagestiftung nach ASV schwerfällig.</p>	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>Immobilien, übrige Wertpapiere;</p> <p>d. die Verbindlichkeiten, gegliedert nach Inland und Ausland;</p> <p>e. die Erfolgsrechnung;</p> <p>f. die Risikodaten, einschliesslich der Gliederung der Aktiven und Passiven nach Laufzeitenstruktur sowie Bestand des Ausserbilanzgeschäfts.</p> <p>5 Das EFD erlässt technische Weisungen über die Form der Meldungen nach diesem Artikel. Es legt darin insbesondere fest, welche Daten ganz oder teilweise in elektronischer Form zu liefern sind.</p> <p>6 Das EFD oder die beauftragte Dritte kann die nach diesem Artikel erhobenen Daten mit schweizerischen Finanzmarktaufsichtsbehörden im Rahmen der jeweiligen gesetzlichen Aufgaben austauschen.</p> <p>7 Das EFD oder die beauftragte Dritte kann die nach Absatz 4 erhobenen Daten in aggregierter Form veröffentlichen und an weitere zuständige Stellen des Bundes, insbesondere an das Bundesamt für Statistik, sowie an zuständige Behörden anderer Länder und internationale Organisationen weiterleiten.</p>		X			
126 h	-	<p>1 Das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut ist dafür verantwortlich, dass die für den L-QIF geltenden gesetzlichen Vorschriften eingehalten werden.</p> <p>2 Erfüllt eine kollektive Kapitalanlage die Begriffsmerkmale eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG nicht oder nicht mehr, so</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
				X		Diese Pflicht bewirkt, dass die weiter oben kritisierte Pflicht zur ständigen Überwachung der Einhaltung der	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>informiert das Institut d unverzüglich die FINMA, die Depotbank und die Prüfgesellschaft.</p> <p>3 Werden die für den L-QIF geltenden gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen oder reglementarischen Vorschriften anderweitig nicht eingehalten, so hat das Institut die Anlegerinnen und Anleger sowie die Prüfgesellschaft darüber zu informieren und dafür zu sorgen, dass der ordnungsgemässe Zustand innert angemessener Frist wiederhergestellt wird. Ist dies nicht möglich, so löst es den L-QIF auf.</p>				Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage gerechtfertigt ist. Siehe Kritik zu Artikel 5 Abs. 6.	
126 i	-	<p>Der Fondsvertrag eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds hat zusätzlich zu den Angaben nach Artikel 35a Absatz 1 die folgenden Angaben zu enthalten:</p> <p>a. den Namen des Instituts, dem die Anlageentscheide übertragen werden (Art. 118g Abs. 4 KAG);</p> <p>b. die zulässigen Anlagen und die damit verbundenen besonderen Risiken (Art. 118n Abs. 1 Bst. a und Abs. 2 KAG).</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 j	-	<p>1 Das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV bedarf der Genehmigung durch die Generalversammlung.</p> <p>2 Artikel 118j KAG ist auf die Änderung des Anlagereglements oder der Statuten eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV, einschliesslich des Inkrafttretens und der Publikation der Änderung, sinngemäss anwendbar.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 k	-	<p>1 Die Fondsleitung oder die SICAV kann bei einem L-QIF in der</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV</p> <p>Anteilsklassen schaffen, aufheben oder vereinigen, sofern dies im Fondsvertrag oder den Statuten vorgesehen ist. Beim vertraglichen Anlagefonds bedarf es zusätzlich der Zustimmung der Depotbank.</p> <p>2 Sie orientiert sich dabei namentlich an folgenden Kriterien: Kostenstruktur, Referenzwährung, Währungsabsicherung, Ausschüttung oder Thesaurierung der Erträge, Mindestanlage und Anlegerkreis.</p> <p>3 Die Einzelheiten sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement zu regeln. Darin ist namentlich das Risiko offenzulegen, dass eine Klasse unter Umständen für eine andere haften muss.</p> <p>4 Die Fondsleitung oder die SICAV veröffentlicht die Schaffung, Aufhebung oder Vereinigung von Anteilsklassen in den Publikationsorganen. Nur die Vereinigung gilt als Änderung des Fondsvertrags oder des Anlagereglements.</p> <p>5 Artikel 112 Absatz 3 Buchstaben a–c ist sinngemäss anwendbar.</p>					
126 1	-	<p>1 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss spätestens ein Jahr nach Lancierung über ein Nettovermögen von mindestens 5 Millionen Franken verfügen.</p> <p>2 Die Fondsleitung kann die Frist einmalig um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.</p> <p>3 Macht die Fondsleitung von ihrem Recht auf eine Fristverlängerung</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	<p>Diese Vorschriften zum Mindestvermögen sowie zur Lancierungsfrist sind grundsätzlich nicht notwendig. Es soll eine ökonomische bzw. geschäftspolitische Entscheidung der Fondsleitung sein, ob ein Fondsvermögen genügend gross ist, um ein L-QIF zu betreiben. Auch ist die Fristansetzung nicht notwendig.</p>	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		Gebrauch, so informiert sie die Prüfgesellschaft unverzüglich darüber und veröffentlicht die Fristverlängerung in den Publikationsorganen oder informiert die Anlegerinnen und Anleger schriftlich.				Die gesetzliche Regelung über Anlagestiftungen enthält auch keine solche festgesetzte Frist.	
126 m	-	<p>1 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit erschwelter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit kann vorsehen, dass:</p> <p>die Anteile der Anlegerinnen und Anleger nur maximal alle zwei Jahre zurückgenommen werden;</p> <p>a. die Anteile der Anlegerinnen und Anleger während längstens fünf Jahren seit der Lancierung nicht zurückgenommen werden.</p> <p>2 Weiter kann der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eine anteilige Kürzung der Rücknahmeanträge bei Erreichen eines bestimmten Prozentsatzes oder Schwellenwerts für einen bestimmten Zeitpunkt (<i>Gating</i>) vorsehen, wenn aussergewöhnliche Umstände vorliegen und wenn dies im Interesse der verbleibenden Anlegerinnen und Anleger ist. Der verbleibende Teil der Rücknahmeanträge ist als für den nächsten Bewertungstag eingegangen zu betrachten. Die Einzelheiten sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement offenzulegen.</p> <p>3 Macht die Fondsleitung von einem <i>Gating</i> Gebrauch, so informiert sie die Prüfgesellschaft unverzüglich darüber und veröffentlicht den Entscheid in den Publikationsorganen oder teilt diesen</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Diese Einschränkungen führen zu einer Benachteiligung im Vergleich zu nach KAG von der FINMA beaufsichtigten Fonds für qualifizierte Anleger sowie auch zu Anlagestiftungen, weil diese Bestimmung hier keine Ausnahme zulässt. Das schränkt das Interesse eines L-QIFs klar ein und bevorzugt entweder regulierte Fonds, oder Anlagestiftungen oder höchstwahrscheinlich auch ausländische Strukturen, wie RAIFs. Das ist klar nicht im Interesse des Finanzplatzes.	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		den Anlegerinnen und Anlegern schriftlich mit.					
126 n	-	Die Fondsleitung informiert die Prüfgesellschaft unverzüglich über den befristeten Aufschub der Rückzahlung nach Artikel 81 Absatz 1 oder 118m KAG und veröffentlicht den Entscheid in den Publikationsorganen oder teilt diesen den Anlegerinnen und Anlegern schriftlich mit.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 o	-	1 Der Risikohinweis nach Artikel 118n Absatz 2 KAG hat in Form einer Warnklausel zu erfolgen, welche kurz und prägnant die Hauptrisiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen umschreibt. Die Warnklausel ist auf der ersten Seite des Fondsvertrags oder des Anlagereglements sowie der Werbeunterlagen anzubringen. 2 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält zudem ein Glossar mit den wichtigsten Fachbegriffen sowie Erläuterungen zu den besonderen Risiken und der erhöhten Volatilität des L-QIF.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 p	-	1 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV darf: a. Kredite in der Höhe von höchstens 50 Prozent des Nettofondsvermögens aufnehmen; b. höchstens 100 Prozent des Nettofondsvermögens verpfänden oder zur Sicherung übereignen; e-b. ein Gesamtengagement von höchstens 600 Prozent des Nettofondsvermögens eingehen.	<input type="checkbox"/>	X	<input type="checkbox"/>	Die Beschränkungen in Bst. b und c sind für L-QIFs unserer Meinung nach in diesem Fall nicht notwendig. Sie schränken das Interesse des Produkts unnötig ein.	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>2 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement nennt die Anlagebeschränkungen ausdrücklich.</p> <p>3 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement umschreibt zudem die zulässigen Anlagetechniken wie Effektenleihe, Pensionsgeschäft, Einsatz von Derivaten, Kreditaufnahme oder Sicherungsübereignung, Leerverkäufe und Kreditgewährung. Er oder es regelt namentlich die Art und die Höhe der zulässigen Leerverkäufe. Sind die Effektenleihe oder das Pensionsgeschäft zulässig, so haben der Fondsvertrag oder das Anlagereglement und der Jahresbericht die Angaben nach Artikel 76 Absätze 4 und 5 zu enthalten.</p> <p>4 Die Artikel 1–55 KKV-FINMA⁹ in der Fassung vom 1. Januar 2015¹⁰ über Effektenleihe, Pensionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente und Verwaltung der Sicherheiten gelten mit Ausnahme von Artikel 33 Absätze 2 und 4 sowie der Artikel 39–43 sinngemäss.</p>			X	Der Verweis auf die Bestimmungen der KKV-FINMA entspricht nicht dem Sinne des Gesetzes, weil das Produkt eben nicht der Aufsicht der FINMA unterstehen soll. Es schränkt das Interesse des L-QIFs unnötig ein.	
126 9	-	<p>1 Die prozentualen Beschränkungen nach Artikel 126p beziehen sich auf das Fondsvermögen zu Verkehrswerten; sie müssen ständig eingehalten werden.</p> <p>2 Bei L-QIF mit Teilvermögen gelten die Anlagebeschränkungen und -techniken für jedes Teilvermögen einzeln.</p> <p>3 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss die Anlagebeschränkungen innert zwei Jahren nach der Lancierung erfüllen. Kann diese Frist nicht eingehalten werden, so darf die Fondsleitung sie</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>einmalig um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist. Macht die Fondsleitung von diesem Recht Gebrauch, so informiert sie die Depotbank und die Prüfgesellschaft unverzüglich und veröffentlicht den Entscheid in den Publikationsorganen oder informiert die Anlegerinnen und Anleger schriftlich.</p> <p>4 Werden die Beschränkungen durch Marktveränderungen überschritten, so müssen die Anlagen unter Wahrung der Interessen der Anlegerinnen und Anleger innerhalb einer angemessenen Frist auf das zulässige Mass zurückgeführt werden.</p> <p>5 Werden die Beschränkungen oder Anlagerichtlinien aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten. Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen oder den Anlegerinnen und Anlegern schriftlich mitzuteilen. Die Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses, des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.</p>					
126 r	-	Der Fondsvertrag eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder das Anlagereglement der SICAV regelt, in welchem Umfang er Anlagen in	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Diese Anlagebeschränkung entspricht nicht dem Sinne des KAG und ist auch vom Gesetz nicht vorgesehen. Das Gesetz wollte ein	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>anderen kollektiven Kapitalanlagen (Zielfonds) tätigen darf. Handelt es sich dabei um einen wesentlichen Teil des Fondsvermögens, so:</p> <p>a. muss der Fondsvertrag oder das Anlagerglement Angaben darüber enthalten, wie hoch die Verwaltungskommissionen maximal sind, die vom L-QIF selbst wie auch von den Zielfonds zu tragen sind;</p> <p>b.a. ist im Jahresbericht anzugeben, wie hoch der Anteil der Verwaltungskommissionen maximal ist, den der L-QIF einerseits und die Zielfonds andererseits tragen.</p>				Produkt mit weitgehender Freiheit. Es geht nicht an, solche Anlagebeschränkungen auf Verordnungsebene einzuführen.	
126 s	-	<p>1 Ein L-QIF-Feeder-Fonds ist eine kollektive Kapitalanlage, die mindestens 85 Prozent des Fondsvermögens in Anteilen desselben Zielfonds (L-QIF-Master-Fonds) anlegt.</p> <p>2 Bei L-QIF sind Master-Feeder-Strukturen zulässig, sofern es sich sowohl beim Master-Fonds als auch beim Feeder-Fonds um einen L-QIF handelt und dies im Fondsvertrag oder im Anlagerglement vorgesehen ist.</p> <p>3 Die Anlegerinnen und Anleger eines L-QIF-Master-Fonds sind grundsätzlich seine L-QIF-Feeder-Fonds. Übrige Anlegerinnen und Anleger können aufgenommen werden, sofern sie vorgängig darüber informiert werden, dass sie in einen Master-Fonds investieren, und sichergestellt ist, dass sie gleich behandelt werden wie die L-QIF-Feeder-Fonds.</p> <p>4 Die Einzelheiten richten sich nach den Artikeln 56–64 KKV-FINMA, in der Fassung vom 1. Januar 2015¹¹ mit</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	X	Das Gesetz wollte ein Produkt mit weitgehender Freiheit. Es geht nicht an, solche Anlagebeschränkungen auf Verordnungsebene einzuführen.	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		Ausnahme der Pflichten zur Information der FINMA und zur Genehmigung durch die FINMA.					
126 t	-	<p>1 Die zulässigen Immobilienanlagen sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement ausdrücklich zu umschreiben.</p> <p>2 Die Grundstücke oder vertragliche Grundpfandrechte sind auf den Namen der Fondsleitung oder der SICAV unter Anmerkung der Zugehörigkeit zum L-QIF im Grundbuch einzutragen. Hat der L-QIF Teilvermögen, so muss angemerkt sein, zu welchem Teilvermögen das Grundstück gehört.</p> <p>3 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält Angaben darüber, ob der L-QIF unbebaute Grundstücke erwerben darf, die nicht erschlossen und nicht für eine umgehende Überbauung geeignet sind und nicht über eine rechtskräftige Baubewilligung für deren Überbauung verfügen. Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement umschreibt die mit solchen Anlagen verbundenen besonderen Risiken.</p> <p>4 Lässt die Fondsleitung Bauten erstellen oder führt sie Gebäudesanierungen durch, so darf sie für die Zeit der Vorbereitung, des Baus oder der Gebäudesanierung der Ertragsrechnung des L-QIF für Bauland und angefangene Bauten einen Bauzins zum marktüblichen Satz gutschreiben, sofern dadurch die Kosten den geschätzten Verkehrswert nicht übersteigen.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 u	-	1 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der	<input type="checkbox"/>	X	<input type="checkbox"/>	Diese Bestimmungen scheinen insbesondere im	

	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
<p>SICAV darf Grundstücke im Miteigentum halten. Handelt es sich dabei um gewöhnliches Miteigentum, so ist im Fondsvertrag oder im Anlagereglement anzugeben, ob:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. der L-QIF Minderheitsbeteiligungen halten kann; b. sich die Fondsleitung oder die SICAV in einer Nutzungs- und Verwaltungsordnung nach Artikel 647 Absatz 1 ZGB¹² alle in den Artikeln 647a– 651 ZGB vorgesehenen Rechte, Massnahmen und Handlungen vorbehalten hat; oder c. das Vorkaufsrecht nach Artikel 682 ZGB vertraglich aufgehoben wird. <p>² Handelt es sich um Miteigentumsanteile, die einer Minderheitsbeteiligung entsprechen, so enthält der Fondsvertrag oder das Anlagereglement folgende Angaben:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die prozentuale Mindestbeteiligung, die der L-QIF bei Minderheitsbeteiligungen halten muss; b. die Angabe, ob die restlichen Miteigentümerinnen und Miteigentümer der Fondsleitung oder der SICAV bekannt sein müssen; c. die Angabe, ob allfällige Einschränkungen des Rechts, Miteigentumsanteile jederzeit zu veräussern, möglich sind; und d. die maximale Limite für Anlagen in Minderheitsbeteiligungen im Verhältnis zum Fondsvermögen. 		X		<p>Vergleich mit denjenigen betreffend Anlagestiftungen übermässig formalistisch und schränken das Interesse des L-QIFs i.V. namentlich zur Anlagestiftung ein (s. Art. 27 AV).</p> <p>Diese Bestimmungen scheinen insbesondere im Vergleich mit denjenigen betreffend Anlagestiftungen übermässig formalistisch und schränken das Interesse des L-QIFs i.V. namentlich im Verhältnis zur Anlagestiftung ein (s. Art. 27 AV).</p>	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		3 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement weist gegebenenfalls auf die mit einer der in Absatz 1 erwähnten Massnahmen verbundenen besonderen Risiken hin.					
126 v	-	Bei der Verpfändung der Grundstücke und der Sicherungsübereignung der Pfandrechte darf die Belastung aller Grundstücke eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SCIAV im Durchschnitt nicht mehr als die Hälfte des Verkehrswertes betragen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 w	-	<p>Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit Immobilienanlagen, enthält insbesondere folgende Angaben zur Risikoverteilung:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die Mindestanzahl an Grundstücken, die vom L-QIF erworben werden müssen; b. den maximalen Prozentsatz, den der Verkehrswert eines Grundstücks im Verhältnis zum Fondsvermögen ausmachen darf; c. die folgenden Anlagebeschränkungen in Prozent des Vermögens des L-QIF: <ul style="list-style-type: none"> 1. den maximalen Prozentsatz, den der Verkehrswert eines Grundstücks ausmachen darf, 2. den maximalen Prozentsatz, der in Bauland investiert werden kann; 3. den maximalen Prozentsatz, der in 	<input type="checkbox"/>	X	<input type="checkbox"/>	Diese Bestimmungen scheinen insbesondere im Vergleich mit denjenigen betreffend Anlagestiftungen übermässig formalistisch und schränken das Interesse des L-QIFs i.V. namentlich zur Anlagestiftung ein (s. Art. 27 AV).	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>Baurechtgrundstücke investiert werden kann,</p> <p>4. den maximalen Prozentsatz, der in Schuldbriefe und andere vertragliche Grundpfandrechte investiert werden kann,</p> <p>5. den maximalen Prozentsatz, der in Anteile an anderen Immobilienfonds und Immobilieninvestmentgesellschaften investiert werden kann.</p>					
126 x	-	<p>1 Bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit Immobilienanlagen sind Geschäfte mit nahestehenden Personen nach Artikel 63 Absätze 2 und 3 KAG zulässig, wenn:</p> <p>a. diese Möglichkeit im Fondsvertrag oder im Anlagereglement des L-QIF vorgesehen ist;</p> <p>b. die im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehene Anzahl Anlegerinnen und Anleger, mindestens jedoch die Hälfte, dem Geschäft zustimmt;</p> <p>c. zusätzlich zu der Schätzung der ständigen Schätzungsexperten des L-QIF ein von diesen beziehungsweise deren Arbeitgeber und von der Fondsleitung oder SICAV sowie der Depotbank des L-QIF unabhängiger Schätzungsexperte nach Artikel 64 Absatz 1 KAG die Marktkonformität des Kaufs- und Verkaufspreises des Immobilienwertes sowie der Transaktionskosten bestätigt.</p>	<input type="checkbox"/>	X	<input type="checkbox"/>	<p>Diese Bestimmungen scheinen insbesondere im Vergleich mit denjenigen betreffend Anlagestiftungen übermässig formalistisch und schränken das Interesse des L-QIFs i.V. namentlich zur Anlagestiftung ein. Für solche Anlagestiftungen fehlen Vorschriften betreffend Transaktionen mit nahestehenden Personen.</p>	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>2 Nach Abschluss der Transaktion erstellt die Fondsleitung einen Bericht, der Folgendes enthält:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Angaben zu den einzelnen übernommenen oder übertragenen Immobilienwerten und deren Wert am Stichtag der Übernahme oder Abtretung; b. die Schätzberichte der ständigen Schätzungsexperten; c. den Bericht über die Marktkonformität des Kaufs- oder Verkaufspreises der Schätzungsexperten nach Absatz 1 Buchstabe c. <p>3 Die Prüfgesellschaft bestätigt im Rahmen ihrer Prüfung der Fondsleitung die Einhaltung der besonderen Treuepflicht bei Immobilienanlagen.</p> <p>4 Im Jahresbericht des L-QIF werden die Geschäfte mit nahestehenden Personen erwähnt.</p> <p>5 Für Immobilienwerte, an denen die Fondsleitung, die SICAV oder diesen nahestehende Personen Bauprojekte durchführen lassen, sind keine Ausnahmen vom Verbot von Geschäften mit nahestehenden Personen möglich.</p> <p>6 Der Begriff der nahestehenden Person richtet sich nach Artikel 91a.</p>					
126 y	-	<p>1 Die Schätzungsexperten nach Artikel 118p Absatz 2 KAG müssen:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. die erforderlichen Qualifikationen aufweisen; b. unabhängig sein; und c. über hinreichende finanzielle Garantien verfügen oder eine Berufshaftpflichtversicherung abgeschlossen haben. 	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>2 Sie haben die Schätzung mit der Sorgfalt eines ordentlichen und sachkundigen Schätzungsexperten durchzuführen.</p> <p>3 Die Bewertung von Grundstücken bei Erwerb oder Veräußerung, die Bewertung der zum L-QIF gehörenden Grundstücke und die Prüfung und Bewertung von Bauvorhaben richten sich nach den Artikeln 92–94.</p>					
126 z	-	<p>1 Ein L-QIF in der Rechtsform der KmGK muss eine Mindestdauer von fünf Jahren aufweisen.</p> <p>2 Die für den L-QIF geltenden Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken sind im Gesellschaftsvertrag zu umschreiben.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 z bis	-	<p>1 Zulässig sind nur Bau-, Immobilien- und Infrastrukturprojekte von Personen, die weder direkt noch indirekt verbunden sind mit:</p> <p><u>d.c.</u> dem Komplementär;</p> <p><u>e.d.</u> den für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen; o-der</p> <p><u>f.e.</u> den Anlegerinnen und Anlegern.</p> <p>2 Der Komplementär, die für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen und die ihnen nahestehenden natürlichen und juristischen Personen sowie die Anlegerinnen und Anleger einer KmGK dürfen von dieser Immobilienwerte und Infrastrukturwerte übernehmen oder abtreten, sofern:</p> <p>a. die Marktkonformität des Kaufs- und Verkaufspreises der Immobilienwerte und Infrastrukturwerte sowie der Transaktionskosten durch einen</p>	<input type="checkbox"/>	X	<input type="checkbox"/>	<p>Diese Bestimmungen scheinen insbesondere im Vergleich mit denjenigen betreffend Anlagestiftungen übermäßig formalistisch und schränken das Interesse des L-QIFs i.V. namentlich zur Anlagestiftung ein.</p>	
				X		<p>Diese Bestimmungen scheinen insbesondere im Vergleich mit denjenigen betreffend Anlagestiftungen übermäßig formalistisch und schränken das Interesse des L-QIFs i.V. namentlich zur Anlagestiftung ein.</p>	

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>unabhängigen Schätzungsexperten bestätigt wird; und</p> <p>b. die Gesellschafterversammlung der Transaktion zugestimmt hat.</p> <p>3 Die Prüfgesellschaft bestätigt im Rahmen ihrer Prüfung des für die Verwaltung zuständigen Instituts, die Einhaltung der besonderen Treuepflicht bei Immobilienanlagen.</p>					
126 z ^{ter}	-	<p>Die Anforderungen an die Schätzungsexperten, die Bewertung von Grundstücken bei Erwerb oder Veräusserung, die Bewertung der zum L-QIF gehörenden Grundstücke und die Prüfung und Bewertung von Bauvorhaben richten sich nach Artikel 126y.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 z quater	-	<p>1 Für die Buchführung, Bewertung und Rechenschaftsablage eines L-QIF gelten die Artikel 79–105 KKV-FINMA¹³ in der Fassung vom 1. Januar 2021¹⁴ sinngemäss, mit Ausnahme von Artikel 83 Absatz 1 zweiter Satz.</p> <p>2 Soweit die Bewertung nicht durch die KKV-FINMA oder die anerkannten Selbstregulierungen der Branchenorganisation geregelt wird, ist sie nach anerkannten internationalen Standards vorzunehmen. Die angewendeten Standards sind im Fondsvertrag, im Anlagereglement oder im Gesellschaftsvertrag ausführlich zu umschreiben.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 z quinq uies	-	<p>1 Der Ausgabe- und der Rücknahmepreis beziehungsweise der Nettoinventarwert sind in den Publikationsorganen bei jeder Ausgabe und Rücknahme von Anteilen zu veröffentlichen.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>2 Die Preise für L-QIF sind mindestens zweimal pro Monat in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.</p> <p>3 Für L-QIF, bei denen das Recht auf jederzeitige Rückgabe eingeschränkt worden ist, sind die Preise mindestens viermal pro Jahr in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.</p> <p>4 Im Fondsvertrag oder im Anlagereglement ist festzulegen, in welchen Wochen und an welchen Wochentagen die Veröffentlichungen stattfinden.</p> <p>5 Wird der Nettoinventarwert veröffentlicht, so ist der Hinweis «exklusive Kommissionen» anzufügen.</p>					
126 z sexies	-	Die Prüfungen des L-QIF sind aufzuteilen in eine Rechnungsprüfung und eine ergänzende Prüfung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 z septies	-	<p>1 Die Rechnungsprüfung des L-QIF umfasst die Prüfung der Angaben nach den Artikeln 89 Absatz 1 Buchstaben a–h und 90 KAG.</p> <p>2 Die Rechnungsprüfung des Komplementärs eines L-QIF in der Rechtsform der KmGK richtet sich nach den Artikeln 728–731a OR.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 z octies	-	<p>1 Die ergänzende Prüfung des L-QIF umfasst die jährliche Prüfung der Einhaltung folgender auf den L-QIF anwendbarer Vorschriften:</p> <p>a. Vorschrift zu den Begriffsmerkmalen eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 KAG;</p> <p>b. Vorschrift zur Mandatierung einer</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>Depotbank nach Artikel 44a KAG;</p> <p>c. je nach Rechtsform Vorschriften zum Inhalt und zur Änderung folgender Dokumente:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. des Fondsvertrags eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds, 2. der Statuten und des Anlagereglements eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV, 3. des Gesellschaftsvertrags eines L-QIF in der Rechtsform der KmGK; <p>d. Vorschrift zur Meldung und zur Erhebung von Daten nach Artikel 118f KAG;</p> <p>e. Vorschriften zum Mindestvermögen eines vertraglichen Anlagefonds, des Mindestvermögens und der Mindesteinlage einer SICAV oder des Aktienkapitals des Komplementärs einer KmGK;</p> <p>Frist zur Einhaltung der Anlagebeschränkungen nach Artikel 126g für L-QIF in der Rechtsform der offenen kollektiven Kapitalanlage.</p>					
126 z novies	-	<p>Die Prüfgesellschaft erstattet:</p> <ol style="list-style-type: none"> a. Prüfberichte über die Prüfung der Jahresrechnung nach Artikel 118i Absatz 2 KAG (Rechnungsprüfung); b. Kurzberichte über die Prüfung des L-QIF (Rechnungsprüfung); <p>Prüfberichte über die ergänzende Prüfung.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 z decies	-	<p>1 Für die Prüfberichte zur Rechnungsprüfung gelten die Bestimmungen des OR über die ordentliche Revision sinngemäss.</p> <p>2 Die Prüfgesellschaft erstattet den Kurzbericht rechtzeitig vor Publikation</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>des Jahresberichts. Er ist sind von der zuständigen leitenden Prüferin oder dem zuständigen leitenden Prüfer und einer oder einem weiteren zeichnungsberechtigten Mitarbeitenden der Prüfgesellschaft zu unterzeichnen.</p> <p>3 Bei einem L-QIF mit Teilvermögen ist für jedes Teilvermögen einzeln zu berichten.</p>					
126 Z undec ies	-	<p>1 Der Kurzbericht äussert sich zur Einhaltung der gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften über die Jahresrechnung und zu den Prüfungen der Angaben nach Artikel 89 Absatz 1 Buchstaben a–h KAG, bei den L-QIF mit Immobilienanlagen zusätzlich zu denjenigen nach Artikel 90 KAG.</p> <p>2 Bei einem L-QIF in der Rechtsform der SICAV kann der Kurzbericht auch die Berichterstattung der aktienrechtlichen Prüfgesellschaft nach Artikel 728 OR¹⁷ umfassen.</p> <p>3 Die von der FINMA für allgemeinverbindlich erklärte Standard-Bestätigung der Branchenorganisation gilt auch für den L-QIF.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
126 Z duode cies	-	<p>1 Die Prüfgesellschaft erstattet den Prüfbericht über die ergänzende Prüfung.</p> <p>2 Der Bericht ist dem Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle des L-QIF zur Kenntnis zu bringen. Er ist in einer Sitzung dieses Organs zu behandeln und die Behandlung ist zu protokollieren.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
126 z tredec ies	-	<p>1 Stellt die Prüfgesellschaft im Rahmen ihrer Prüfungstätigkeit wesentliche Mängel fest, so nimmt sie diese als Beanstandungen in den Prüfbericht über die Aufsichtsprüfung des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts auf.</p> <p>2 Die Verletzung einer Vorschrift nach Artikel 118a Absatz 1 KAG gilt immer als wesentlich.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
127 b	-	Die nach ausländischem Recht als ETF ausgestalteten Anteile oder Anteilklassen einer ausländischen offenen kollektiven Kapitalanlage, die in der Schweiz nicht qualifizierten Anlegerinnen und Anleger angeboten werden, müssen dauernd an einer schweizerischen Börse kotiert sein.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
144 d	-	Fondsleitungen, SICAV und KmGK müssen der FINMA die an Artikel 76 Absatz 4 angepassten Fondsverträge und Anlagereglemente innert zwei Jahren ab Inkrafttreten der Änderung vom ... zur Genehmigung einreichen. In besonderen Fällen kann die FINMA diese Frist erstrecken.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
Handelsregisterverordnung (HRegV)							
Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung					
99	Bei Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen müssen ins Handelsregister eingetragen werden: h. der Betrag der gesamten Kommanditsumme;	Bei Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen müssen ins Handelsregister eingetragen werden:	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		h. der Betrag der gesamten Kommanditsumme oder die Bandbreite der Kommanditsumme;					

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
--	--	--	---------------	---------------	-----------	-------------	------------

Verordnung vom 1. Oktober 198419 über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland

Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
19	1 Die Bewilligungsbehörde holt, bevor sie entscheidet, die Stellungnahme ein: a. der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht, wenn es sich um die Bewilligungspflicht für den Erwerb von Anteilen an einem Immobilienanlagefonds ohne regelmässigen Markt oder an einem ähnlichen Vermögen handelt (Art. 4 Abs. 1 Bst. c BewG);	1 Die Bewilligungsbehörde holt, bevor sie entscheidet, die Stellungnahme ein: a. der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht, wenn es sich um die Bewilligungspflicht für den Erwerb von Anteilen an einem Immobilienanlagefonds ohne regelmässigen Markt oder an einem ähnlichen Vermögen handelt (Art. 4 Abs. 1 Bst. c BewG), der oder das einer Bewilligung oder Genehmigung bedarf;	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
--	--	--	---------------	---------------	-----------	-------------	------------

Verordnung vom 21. November 20122über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung

Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung	Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
2	2 Für kollektive Kapitalanlagen gemäss dem Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni 200612 (KAG) sind die Rechnungslegungsvorschriften der FINMA für kollektive Kapitalanlagen (Art. 91 KAG) einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung gleichgestellt.	2 Für kollektive Kapitalanlagen gemäss dem Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni 200621 (KAG) sind die Rechnungslegungsvorschriften des Bundesrates und der FINMA für kollektive Kapitalanlagen (Art. 91 KAG und 126n der Kollektivanlagenverordnung vom 22. November 2006) einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung gleichgestellt.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
Verordnung vom 10. und 22. Juni 2011 über die Anlagestiftungen							
Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung					
29	<p>3 Alternative Anlagen sind zulässig mittels:</p> <p>b. kollektiven Anlagen, die der Aufsicht der FINMA oder einer gleichwertigen ausländischen Aufsichtsbehörde unterstehen oder von der FINMA in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen sind;</p>	<p>3 Alternative Anlagen sind zulässig mittels:</p> <p>c. kollektiver Anlagen nach Artikel 30;</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
30	<p>3 Der Anteil einer kollektiven Anlage ist auf höchstens 20 Prozent des Vermögens der Anlagegruppe zu beschränken, sofern die kollektive Anlage nicht:</p> <p>a. der Aufsicht der FINMA untersteht oder von ihr in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen ist;</p> <p>b. von schweizerischen Anlagestiftungen aufgelegt wurde.</p> <p>3bis Der Anteil einer ausländischen kollektiven Anlage kann mehr als 20 Prozent des Vermögens der Anlagegruppe betragen, sofern diese Anlage von einer ausländischen Aufsichtsbehörde zugelassen ist, mit welcher die FINMA eine Vereinbarung nach Artikel 120 Absatz 2 Buchstabe e des Kollektivanlagengesetzes vom 23. Juni 2006⁵¹ abgeschlossen hat.</p> <p>3ter –</p>	<p>3 Anlagevermögen darf in schweizerischen kollektiven Anlagen angelegt werden, wenn die kollektive Anlage:</p> <p>a. der Aufsicht der FINMA untersteht;</p> <p>b. von schweizerischen Anlagestiftungen aufgelegt wurde; oder</p> <p>c. ein Limited Qualified Investor Fund gemäss dem Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni 2006²⁴ (KAG) ist.</p> <p>3bis Der Anteil einer ausländischen kollektiven Anlage darf mehr als 20 Prozent des Vermögens einer Anlagegruppe betragen, wenn:</p> <p>a. die kollektive Anlage von der FINMA nach Artikel 120 Absatz 1 KAG genehmigt wurde;</p> <p>b. die kollektive Anlage der Aufsicht einer ausländischen Aufsichtsbehörde untersteht, mit welcher die FINMA eine Vereinbarung nach Artikel 120 Absatz 2 Buchstabe e KAG abgeschlossen hat; oder</p> <p>c. die Fondsleitung oder die Fondsgesellschaft sowie der Vermögensverwalter der kollektiven Anlage und die Verwahrstelle der Aufsicht der FINMA oder einer ausländischen Aufsichtsbehörde unterstehen, mit welcher die</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
		<p>FINMA eine Vereinbarung nach Artikel 120 Absatz 2 Buchstabe e KAG abgeschlossen hat.</p> <p>3ter Die Stiftung muss die Anleger bei Anlagen nach Absatz 3 Buchstabe c oder Absatz 3^{bis} Buchstabe c über die mit dieser Investition verbundenen Risiken schriftlich informieren.</p>					

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
--	--	--	---------------	---------------	-----------	-------------	------------

Freizügigkeitsverordnung (FZV)							
Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung					
19a	<p>4 Die Wertschriften sind bei Banken oder Wertpapierhäusern zu deponieren, die der Aufsicht der FINMA unterstehen. Die Wertpapierhäuser müssen von der FINMA für die Depotverwahrung zugelassen sein. Folgende Anlagen sind zulässig:</p> <p>b. kollektive Kapitalanlagen, die der Aufsicht der FINMA unterstehen oder von ihr in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen sind oder die von schweizerischen Anlagestiftungen aufgelegt wurden;</p>	<p>3 Die Wertschriften sind bei Banken oder Wertpapierhäusern zu deponieren, die der Aufsicht der FINMA unterstehen. Die Wertpapierhäuser müssen von der FINMA für die Depotverwahrung zugelassen sein. In Abweichung von Artikel 53 BVV 2 sind ausschliesslich folgende Anlagen zulässig:</p> <p>b. kollektive Anlagen, die der Aufsicht der FINMA unterstehen oder von ihr in zum Angebot in der Schweiz genehmigt worden sind oder die von schweizerischen Anlagestiftungen aufgelegt wurden;</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
Verordnung über die steuerliche Abzugsberechtigung für Beiträge an anerkannte Vorsorgeformen							
Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung					
5	3 Für die Anlage der Gelder der gebundenen Vorsorgevereinbarung gelten beim Wertschriftensparen die Artikel 49–58 der Verordnung vom 18. April 1984 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2) sinngemäss. Abweichend davon kann vollständig in ein kapitalerhaltendes Produkt oder eine Obligation guter Bonität investiert werden.	³ Für die Anlage der Gelder der gebundenen Vorsorgevereinbarung gelten beim Wertschriftensparen die Artikel 49–58 der Verordnung vom 18. April 1984 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2) sinngemäss. Abweichend davon kann vollständig in ein kapitalerhaltendes Produkt oder eine Obligation guter Bonität investiert werden. Unzulässig sind Anlagen in Limited Qualified Investor Funds sowie in ausländische kollektive Kapitalanlagen, die keiner ausländischen Aufsicht unterstehen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
Krankenversicherungsaufsichtsverordnung							
Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung					
19	1 Folgende Anlagen gelten als geeignet: e. kollektive Kapitalanlagen im Sinne der Artikel 8, 9 und 119 Absatz 1 des Bundesgesetzes vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen, die: 1. von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) genehmigt und zum Angebot in der Schweiz zugelassen sind, 2. nur Anlagen nach den Buchstaben a–d enthalten, und 3. ihre Organisationsform bezüglich Anlagerichtlinien, Kompetenzregelung, Anteilsermittlung sowie Kauf und Rücknahme der	1 Folgende Anlagen gelten als geeignet: e. Anteile an kollektiven Kapitalanlagen, deren Anlagen im Konkurs als Sondervermögen ab- oder aussonderbar sind, sofern: 1. sie jederzeit veräussert werden können, 2. die kollektive Kapitalanlage direkt oder indirekt nur in Anlagen nach den Buchstaben a–d investiert, und 3. die Fondsleitung oder ihre Verwaltungsgesellschaft einer angemessenen inländischen Regulierung und Aufsicht untersteht;	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
	Anteile so regeln, dass die Interessen der daran beteiligten Versicherer in nachvollziehbarer Weise gewahrt sind;						

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV)							
Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung					
Anhang 6	- (nur 7 Unterkapitel)	Mindestinhalt des Prospekts Schema für kollektive Kapitalanlagen 8 Angaben zu Effektenleihgeschäften sowie zu Pensionsgeschäften und Pensionsnahmen 8.1 Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Effektenleihe betreibt. 8.2 Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Pensionsgeschäfte tätigt. 8.3 Der absolute oder relative Höchstbetrag dieser Geschäfte. 8.4 Die besonderen Risiken, die mit diesen Geschäften verbunden sind.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
Finanzinstitutsverordnung (FINIV)							
Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung					
36a	-	Verwalter von Kollektivvermögen, die auch als Trustees tätig werden wollen, brauchen dafür eine Zusatzbewilligung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
44	6 Die FINMA kann in begründeten Fällen Erleichterungen gewähren.	6 Die FINMA kann in begründeten Fällen Erleichterungen gewähren oder Verschärfungen anordnen.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
47	2 Der Verwalter von Kollektivvermögen reicht den Geschäftsbericht und den umfassenden Bericht an das Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle innerhalb von 30 Tagen nach der Genehmigung durch das Organ für die Geschäftsführung der FINMA ein. Er legt dem Geschäftsbericht eine Aufstellung über die am Bilanzstichtag vorgeschriebenen und die vorhandenen Eigenmittel bei. 3 Absatz 2 gilt nicht für Verwalter von Kollektivvermögen, denen gestützt auf Artikel 37 Absatz 5 eine Ausnahme gewährt wird.	2 Der Verwalter von Kollektivvermögen reicht den Geschäftsbericht, den zusammenfassenden Revisionsbericht an die General- oder Gesellschafterversammlung und den umfassenden Revisionsbericht an das Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle innerhalb von sechs Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres der FINMA ein. Er legt dem Geschäftsbericht eine Aufstellung über die am Bilanzstichtag vorgeschriebenen und die vorhandenen Eigenmittel bei. 3 Für Verwalter von Kollektivvermögen, die gestützt auf Artikel 37 Absätze 4 und 5 von der Pflicht zur Bestimmung eines besonderen Organs für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle befreit sind, entfällt die Pflicht zur Erstellung des umfassenden Revisionsberichts.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
49a	-	Fondsleitungen, die auch als Trustees tätig werden wollen, brauchen dafür eine Zusatzbewilligung.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
62	2 Die Fondsleitung reicht den Geschäftsbericht und den umfassenden Bericht an das Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle innerhalb von 30 Tagen nach der Genehmigung durch das Organ für die Geschäftsführung der FINMA ein. Sie legt dem Geschäftsbericht eine Aufstellung über die am Bilanzstichtag vorgeschriebenen und die vorhandenen Eigenmittel bei.	2 Die Fondsleitung reicht den Geschäftsbericht, den zusammenfassenden Revisionsbericht an die Generalversammlung und den umfassenden Revisionsbericht an das Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle innerhalb von sechs Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres der FINMA ein. Sie legt dem Geschäftsbericht eine Aufstellung über die am Bilanzstichtag vorgeschriebenen und die vorhandenen Eigenmittel bei.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		
82	3 - 4 -	3 Errichtet ein ausländisches Finanzinstitut mehrere Vertretungen in der Schweiz, so holt es für jede Vertretung eine Bewilligung ein. 4 Das ausländische Finanzinstitut holt vor der Aufhebung einer Vertretung die Genehmigung der FINMA ein.	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
84	6 -	<p>⁶ Sind Verwalter von Kollektivvermögen oder Fondsleitungen als Trustees tätig, so übt die FINMA die laufende Aufsicht über diese Tätigkeit aus. Für die Prüfung ist dieselbe Prüfgesellschaft zu beauftragen wie für die Tätigkeit als Fondsleitung oder Verwalter von Kollektivvermögen nach Artikel 63 Absatz 1 FINIG.</p>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

			Unterstützung	mit Vorbehalt	Ablehnung	Bemerkungen	Vorschläge
FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung (FINMA-GebV)							
Art.	Aktuelle Version	Neue Fassung					
20	1 Die Grundabgabe beträgt pro Jahr: g ^{bis} . –	1 Die Grundgebühr beträgt pro Jahr: g ^{bis} . für eine Fondsleitung oder einen Verwalter von Kollektivvermögen mit einer Zusatzbewilligung als Trustee: die jährliche Grundabgabe nach Absatz 1 Buchstabe a oder g zuzüglich 5000 Franken;	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>		

Envoi par courrier électronique à
vernehmlassung@sif.admin.ch

Département fédéral des finances DFF

Lancy, le 6 décembre 2022

Prise de position relative à l'avant-projet d'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux (« AP-OPCC ») de Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

Madame, Monsieur,

Dans le cadre de la consultation relative à l'AP-OPCC, nous vous envoyons ce jour notre prise de position sur cet avant-projet.

Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA (« LOAM Switzerland ») est une direction de fonds au sens des articles 32 et suivants de la loi fédérale sur les établissements financiers, soumise à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA. Elle est habilitée à fournir des services de gestion de fortune et de conseil pour des placements collectifs suisses et étrangers et des portefeuilles individuels de clients qualifiés, y compris des institutions de prévoyance, ainsi que des services de promotion et de représentation de fonds étrangers. En date du 31 octobre 2022, LOAM Switzerland gère 99 fonds ou compartiments de droit suisse représentant des actifs sous gestion d'un montant de CHF 29.8 milliards. A titre de comparaison, notre société de gestion luxembourgeoise, Lombard Odier Funds (Europe) S.A., gère 283 fonds/compartiments de droit luxembourgeois et 20 fonds/compartiments de droit français, représentant des actifs sous gestion d'un montant de CHF 36.6 milliards, respectivement de CHF 3.2 milliards. Environ 1/6^{ème} de la totalité de nos fonds de droit luxembourgeois et français (soit environ 50 fonds) sont aujourd'hui dédiés à des membres de familles fortunées domiciliées en Europe. Nous sommes donc particulièrement concernés et intéressés par les propositions élaborées dans l'AP-OPCC.

De manière générale, LOAM Switzerland salue et soutient l'introduction du *Limited Qualified Investors Fund* (L-QIF) dans le cadre réglementaire suisse, comme alternative notamment à des véhicules européens existants tels que les fonds d'investissement alternatif réservés (« RAIF »). L'attrait du L-QIF comme véhicule de placement dépend de différents facteurs tels que (a) la flexibilité offerte en matière de gestion (classes d'actifs autorisés et règles de placement), (b) le cercle des investisseurs autorisés et (c) les modalités de fonctionnement. Le succès rencontré au Luxembourg par les RAIF depuis leur création en 2016 démontre l'intérêt pour ce type de véhicule et s'explique notamment par son intégration souple et efficace dans le cadre réglementaire luxembourgeois, et également par leur utilisation par les grandes familles pour structurer leur patrimoine familial.

LOAM Switzerland constate malheureusement que l'AP-OPCC, dans sa forme actuelle, ne va pas améliorer l'attractivité de la place financière suisse en matière de placements collectifs dans la mesure où (a) il introduit de nouvelles obligations ou contraintes pour l'ensemble des fonds de droit suisse qui n'existent pas au Luxembourg ou dans d'autres pays européens (en particulier aux articles 5 al. 2, 37 al.2 et 67 al2 bis AP-OPCC) et (b) les dispositions spécifiques aux L-QIF (articles 126a ss AP-OPCC) rendent son fonctionnement inutilement lourd et compliqué et diminuent d'autant son attrait par rapport à d'autres véhicules européens, tels que le RAIF au Luxembourg.

Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

Avenue des Morgines 6 · 1213 Petit-Lancy | Switzerland

Telephone +41 (0)22 793 06 87 · Facsimile +41 (0)22 709 29 20 · www.loim.com

La prise de position de LOAM Switzerland se concentre, de manière spécifique, sur un nombre limité de dispositions de l'AP-OPCC qui pourraient avoir, dans leur forme actuelle, un impact important sur ses activités et sur l'industrie des fonds en Suisse en général. Ces dispositions sont celles des articles 5 AP-OPCC (définition des placements collectifs), 37 AP-OPCC (rémunérations et frais accessoires), 67 AP-OPCC (respect des prescriptions de placement) et 108a AP-OPCC (gestion de la liquidité). Pour le surplus, LOAM Switzerland se réfère aux commentaires transmis par l'Asset Management Association Switzerland (AMAS) dans sa prise de position sur les différentes dispositions dans l'AP-OPCC, notamment s'agissant des nouvelles dispositions relatives aux L-QIFs.

Nos commentaires et propositions relatifs aux dispositions précitées sont détaillées dans le tableau annexé à la présente.

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez à la présente prise de position et vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, l'expression de nos sentiments les meilleurs.

Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA



Alexandre Meyer
Signataire autorisé



Pauline Rivier
Signataire autorisé

Annexe - Commentaires des dispositions de l'AP-OPCC - Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA – 06.12.2022

AP-OPCC	Proposition de modification	Commentaire
Art. 5 al.2	« Des investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits, et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4 al.1, de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers (OEFin).» »	<p>Nous suggérons de supprimer la nouvelle exigence relative aux liens familiaux pour les raisons suivantes :</p> <p>Une disposition limitant la possibilité de créer en Suisse des placements collectifs pour permettre aux membres d'une même famille de gérer leur fortune respective n'existe pas dans les principales juridictions actives dans le domaine des fonds d'investissement. A titre d'exemple, le Luxembourg et la France autorisent la création de placements collectifs dédiés aux membres d'une seule famille, que ce soit, au Luxembourg, sous forme de fonds d'investissement spécialisés (« SIF ») ou de fonds d'investissement alternatif réservés (« RAIF »)¹.</p> <p>En introduisant une telle disposition dans l'AP-OPCC au moment où la Suisse se dote finalement d'un nouveau véhicule (le L-QIF) permettant de rivaliser avec les RAIF au Luxembourg, la place financière se prive d'une opportunité intéressante de combler son retard par rapport à d'autres places financières proches qui autorisent depuis de nombreuses années la création de placements collectifs dédiés aux membres d'une même famille. Compte tenu du rôle que la Suisse joue dans les activités de gestion de fortune pour le compte de clients privés fortunés au niveau mondial, il serait regrettable que les promoteurs de fonds continuent à lancer des fonds dédiés à des familles à l'étranger.</p> <p>Sans vouloir remettre en cause la notion d'indépendance entre investisseurs, qui est un fondement de la définition des placements collectifs dans la loi sur les placements collectifs de capitaux, les membres d'une même famille disposent généralement entre eux d'une indépendance juridique et financière. Une de motivations principales pour les membres d'une même famille à créer un placement collectif dédié est lié aux avantages que procurent une telle forme de placement, à savoir (a) le cadre légal et réglementaire qui entoure ces véhicules de placement, (b) les économies d'échelle et la réduction des coûts qui découlent</p>

¹ A titre d'exemple, l'article 1 de la loi du 23 juillet 2016 relatif aux fonds d'investissement alternatif réservés définit ces fonds comme « tous les organismes de placement collectif situés au Luxembourg a) qui se qualifient de fonds d'investissement alternatifs (...), et b) dont l'objet exclusif est le placement collectif de leurs fonds en valeurs dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion de leurs actifs, et c) qui réservent leurs titres ou parts d'intérêts à un ou plusieurs investisseurs avertis ; et d) dont les statuts, le règlement de gestion ou le contrat social prévoient qu'ils sont soumis aux dispositions de la présente loi.

L'article 1 de la loi du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés définit ces fonds comme « tous les organismes de placement collectif situés au Luxembourg dont l'objet exclusif est le placement collectif de leurs fonds en valeurs dans le but de répartir les risques d'investissement et de faire bénéficier les investisseurs des résultats de la gestion de leurs actifs, et qui réservent leurs titres « ou parts d'intérêts » à un ou plusieurs investisseurs avertis, et dont les documents constitutifs et d'émission « ou le contrat social » prévoient qu'ils sont soumis aux dispositions de la présente loi. »

		<p>de la gestion collective de leur fortune respective et (c) la possibilité de transmettre de manière simple et ordonnée leur fortune à leurs héritiers.</p> <p>A titre subsidiaire, si la proposition de modification de l'article 5 al. 2 AP-OPCC devait être maintenue, il conviendrait à tout le moins de prévoir une clause dite du « grand-père » ("<i>grandfathering clause</i>") pour permettre aux placements collectifs dédiés qui existent actuellement en Suisse d'être maintenus en l'état et ne pas devoir les liquider. A défaut, ces placements collectifs seraient vraisemblablement recréés dans une juridiction étrangère, ce qui ne serait, à nouveau, pas dans l'intérêt de la place financière suisse.</p>
Art. 37 al. 2	<p>«Si Le contrat de fonds de placement doit prévoir le prévoit expressément, les frais accessoires suivants qui peuvent être imputés à la fortune du fonds ou des compartiments, tels que: (...) »</p>	<p>Nous suggérons de prévoir une liste exemplative des frais accessoires pouvant être mis à la charge de la fortune des placements collectifs à la place d'une liste exhaustive pour les raisons suivantes :</p> <p>En l'état actuel de la réglementation, les promoteurs de placements collectifs ont l'obligation de mentionner de manière précise et exhaustive dans les documents contractuels des placements collectifs suisses qu'ils gèrent, l'ensemble des frais accessoires chargés à ces derniers ; les investisseurs disposent donc d'une transparence complète sur ces frais accessoires.</p> <p>En voulant maintenir une liste exhaustive des frais accessoires, le cadre réglementaire suisse serait plus restrictif que celui des principaux centres financiers voisins, notamment la France et le Luxembourg. A titre d'exemple, contrairement à ce qui est mentionné en page 12 du « Rapport explicatif en vue de l'ouverture de la procédure de consultation » du Département fédéral des finances, l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») vient par exemple de modifier sa pratique et a remplacé sa liste limitative de "frais de fonctionnement et autres services" par une liste non exhaustive d'exemples de frais autorisés, tout en rappelant l'obligation pour la société de gestion de préciser exhaustivement tous les frais dans le prospectus (cf la publication du 6 octobre 2022 de l'AMF et un extrait (p. 37 et ss) du « Guide des documents réglementaires des OPC » qui sont joints en Annexe A et accessible à travers le lien - Frais de gestion des OPC : l'AMF met à jour sa doctrine AMF (amf-france.org)).</p> <p>L'industrie financière en général et celle des placements collectifs en particulier évoluent de manière rapide et dynamique, et de nouveaux types de frais apparaissent régulièrement, raison pour laquelle il convient de prévoir une liste exemplative des frais accessoires pouvant être chargés aux placements collectifs de droit suisse. A titre d'exemple, certaines évolutions réglementaires récentes en matière d'infrastructure des marchés financiers ont forcé les directions de fonds et les gestionnaires de fortune collective à devoir rapporter certaines transactions et positions aux autorités de surveillance compétentes, respectivement à des</p>

		intermédiaires de marché reconnus par de telles autorités. Les frais liés à ces nouvelles exigences en matière de reporting réglementaire, notamment l'obtention d'un Legal Entity Identifier (LEI), sont chargés aux placements collectifs concernés.
Art. 67 al.2 bis	<p>« Lorsque les limites ou les prescriptions de placement sont dépassées de manière active, notamment par des achats ou des ventes, ou lorsqu'un titre n'est pas conforme à la politique de placement, le volume des placements doit être immédiatement réduit au taux admissible, ou le titre inéligible vendu dans sa totalité. Le rapport annuel doit en faire état. Tout dépassement actif doit être communiqué à la société d'audit et inclus dans le rapport d'audit de cette dernière. Si un dommage aux investisseurs ne peut pas être exclu, la violation doit être immédiatement communiquée à la société d'audit et publiée dans les organes de publication. Le rapport annuel et, la communication et la publication comprennent notamment une description concrète de la violation, du dommage qui en a éventuellement résulté pour les investisseurs ou pour le fonds, ainsi que d'un éventuel dédommagement. »</p>	<p>D'une part, nous proposons d'ajouter le cas de figure d'un titre qui serait, ou serait devenu, non conforme à la politique de placement.</p> <p>D'autre part, nous proposons de supprimer l'exigence relative à la publication de tout dépassement actif dans les organes de publication, et à leur communication immédiate à la société d'audit, pour les raisons suivantes :</p> <p>Le cadre réglementaire suisse actuel prévoit déjà une obligation légale très claire qui oblige les directions de fonds et leurs délégués à compenser les placements collectifs et/ou les investisseurs concernés en cas de pertes financières liées à des dépassements actifs des règles de placement, de sorte que les intérêts des investisseurs sont suffisamment protégés.</p> <p>En matière de transparence, les dépassements actifs seront couverts dans le rapport annuel des placements collectifs concernés et font l'objet d'une revue détaillée par les sociétés d'audit. Il n'est dès lors pas nécessaire de rajouter une obligation supplémentaire de publication de ces dépassements actifs.</p> <p>Une publication dans les organes de publication destinée notamment aux investisseurs finaux risquerait d'apporter plus de confusion que de clarté dans la mesure où (i) les investisseurs finaux impactés par un dépassement actif ne sont généralement pas inscrits directement au registre des porteurs de parts et de ce fait (ii) ils ne peuvent pas faire valoir leurs droits directement auprès de la direction de fonds ou de la SICAV.</p> <p>Une telle obligation de publication n'existe par ailleurs pas dans la réglementation européenne qui gouverne les fonds UCITS et les fonds d'investissement alternatifs (AIF), et il n'est dès lors pas judicieux d'introduire cette nouvelle obligation dans l'AP-OPCC au moment où la Suisse lance le L-QIF permettant de rivaliser notamment avec les RAIF au Luxembourg. Il est intéressant de noter que, au Luxembourg, les dépassements actifs sont communiqués à la société d'audit et mentionnés dans le rapport annuel des fonds, mais ne font pas l'objet d'une publication.</p>
	<p><u>A titre subsidiaire</u></p> <p>« Lorsque les limites ou les prescriptions de placement sont dépassées de manière active, notamment par des achats ou des ventes, le volume des placements doit être immédiatement réduit au taux admissible, ou le</p>	<p>A titre subsidiaire, si une obligation de communication immédiate et de publication dans les organes de publication devait être maintenue, nous suggérons que seuls les cas de dépassements actifs pour lesquels un calcul définitif de l'impact financier a été effectué au</p>

	<p>titre, s'il est inéligible, doit être vendu dans sa totalité. Le rapport annuel doit en faire état. Si un En cas de dommage aux investisseurs ne peut pas être exclu, la violation doit être immédiatement communiquée à la société d'audit et les investisseurs informés par publication publiée dans les organes de publication ou par notification. Le rapport, la communication et la publication ou notification comprennent notamment une description concrète de la violation, du dommage qui en a éventuellement résulté pour les investisseurs ainsi que d'un éventuel dédommagement. »</p>	<p>préalable et a fait ressortir un dommage avéré pour les investisseurs fassent l'objet d'une telle obligation.</p>
<p>Art. 108 al.2</p>	<p>Le processus prévoit notamment que :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. le profil de liquidité des placements collectifs est conforme à la politique de placement et aux conditions de rachat et correspond aux engagements existants du placement collectif; b. la liquidité de chaque portefeuille est surveillée en permanence et évaluée régulièrement à l'aune d'autres risques importants, afin qu'il soit possible d'identifier précocement les risques de liquidité et de réagir à temps et de manière appropriée; c. la liquidité des placements et les conséquences de l'investissement sur la liquidité du portefeuille sont pris en considération dans les décisions de placement; d. des instruments appropriés sont prévus pour chaque placement collectif en vue de la gestion de la liquidité; e. la direction de fonds ou la SICAV s'efforce de disposer des informations nécessaires à l'évaluation de l'adéquation de la liquidité, en particulier les informations concernant les placements, les engagements et le cercle d'investisseurs du placement collectif. 	<p>S'il n'est pas contesté que la direction de fonds ou la SICAV doit disposer d'informations afin d'évaluer l'adéquation de la liquidité des placements collectifs qu'elle gère, l'exigence posée à l'article 108 al. 2 litt. e doit être à tout le moins atténuée dans la mesure où la direction de fonds ou la SICAV n'a pas accès, et/ou pas selon une fréquence suffisante, aux informations relatives aux investisseurs finaux. Sauf à introduire une obligation légale de transmettre des informations concernant le cercle des investisseurs à la direction de fonds ou la SICAV pour les banques et les distributeurs qui souscrivent dans les fonds et sont inscrits au registre des porteurs de parts en qualité de <i>nominee</i> pour le compte de leurs clients, la direction de fonds ou la SICAV ne devrait avoir qu'une obligation de "best effort" en relation avec cette exigence.</p>



Impression à partir d'une page du site internet de l'AMF

06 octobre 2022

Frais de gestion des OPC : l'AMF met à jour sa doctrine

L'AMF modernise les modalités applicables à la présentation, au contenu et au prélèvement des frais administratifs externes à la société de gestion des OPCVM et de certains FIA.

Jusqu'alors, le maximum des frais de gestion financière et des frais de gestion administrative externes à la société de gestion des OPC pouvaient être présentés de deux manières dans les prospectus : soit en un bloc forfaitaire englobant les deux typologies de frais, soit en deux blocs distincts présentant chacun un maximum, avec un prélèvement des frais de gestion administrative externes sur la base de frais réels. Sont visés ici les OPCVM, les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de fonds alternatifs, les fonds professionnels à vocation générale, les fonds d'épargne salariale et les fonds professionnels spécialisés.

L'AMF modernise ce régime afin que les présentations de frais dans les prospectus soient plus flexibles :

- La liste de frais pouvant être affichés au sein du deuxième bloc a été élargie et renommée « frais de fonctionnement et autres services ». Cette liste n'est plus limitative mais des exemples de frais autorisés ou non à figurer dans cette catégorie ont été ajoutés afin de guider au mieux les sociétés de gestion dans la présentation de ces frais. La société de gestion devra en tout état de cause préciser exhaustivement les frais concernés dans le prospectus.
- Les sociétés de gestion ont désormais le choix, en ce qui concerne les « frais de fonctionnement et autres services », entre un prélèvement sur la base de frais réels

(modalité existante) ou sur la base d'un forfait prédéfini, dans les deux cas dans la limite du taux maximum prévu au prospectus.

Afin de permettre aux sociétés de gestion d'adapter la présentation des frais dans le prospectus des OPC concernés, la doctrine de l'AMF est modifiée afin de ne pas exiger d'information particulière ni de sortie sans frais si les modifications de présentation de frais n'entraînent pas d'augmentation des frais totaux des OPC concernés (par exemple, en cas de passage d'une présentation en un bloc à deux blocs et inversement si le total des frais de gestion est égal ou inférieur au taux maximum précédemment affiché, ou de suppression concomitante d'un autre poste de frais, par exemple les commissions de mouvement).

Les OPC existants au 6 octobre 2022 peuvent néanmoins choisir de conserver la structure de frais dans les conditions de la position-recommandation AMF DOC-2011-05 en vigueur au 6 octobre 2022 et continuer à utiliser la terminologie « frais administratifs externes à la société de gestion » au titre du poste 2 ou « frais de gestion financière et frais administratifs externes à la société de gestion ». Les conditions d'information des actionnaires ou porteurs de parts de l'OPC sont celles prévues à l'article 8 des instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20 et DOC-2011-21 en vigueur avant la même date.

En savoir plus

- Instruction AMF DOC-2011-19 - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des OPCVM français et des OPCVM étrangers commercialisés en France
- Instruction AMF DOC-2011-20 - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des fonds d'investissement à vocation générale, fonds de fonds alternatifs et fonds professionnels à vocation générale
- Instruction AMF DOC-2011-21 - Procédures d'agrément, établissement d'un DICI et d'un prospectus et information périodique des fonds d'épargne salariale
- Annexe III-1 de l'instruction AMF DOC-2012-06 - Plan-type du prospectus d'un fonds professionnel spécialisé
- Position-recommandation AMF DOC-2011-05 - Guide des documents réglementaires des OPC

SUR LE MÊME THÈME

 S'abonner à nos alertes et flux RSS

ACTUALITÉ

EPARGNE DE LONG TERME

30 septembre 2022

L'AMF publie une synthèse d'études sur la lisibilité des documents d'information destinés aux investisseurs particuliers



ACTUALITÉ

GESTION D'ACTIFS

04 août 2022

L'AMF a prononcé le retrait de l'agrément de la société de gestion de portefeuille Sylt Capital Partners



ACTUALITÉ

FONDS MONÉTAIRES

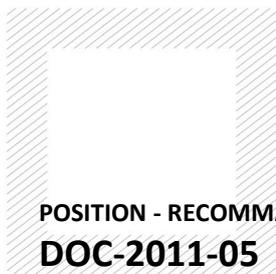
04 août 2022

L'AMF se conforme aux orientations de l'ESMA relatives à la mise à jour des scénarios de crise prévus à l'article 28 du règlement sur les fonds monétaires



Mentions légales :

Responsable de la publication : Le Directeur de la Direction de la communication de l'AMF. Contact : Direction de la communication, Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 Paris Cedex 02



GUIDE DES DOCUMENTS REGLEMENTAIRES DES OPC

Textes de référence : article 78 de la directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009, règlement européen 583/2010 du 1^{er} juillet 2010, articles 411-106 à 411-120 et 422-67 à 422-78 du règlement général de l'AMF.

La présente position s'applique aux OPCVM, aux fonds d'investissement à vocation générale, aux fonds de capital investissement, aux OPCI, aux fonds de fonds alternatifs, aux fonds professionnels à vocation générale, aux organismes professionnels de placement collectif immobilier, aux fonds professionnels spécialisés, aux fonds professionnels de capital investissement, et aux fonds d'épargne salariale (les « OPC visés par la présente position-recommandation »)

Sauf lorsque des recommandations sont spécialement identifiées, les éléments de doctrine figurant dans le présent guide sont des positions.

Enfin, ce guide n'a pas pour objet de recenser l'ensemble des règles, positions et recommandations applicables en matière d'élaboration des documents réglementaires des « OPC visés par la présente position-recommandation ». Il est de la responsabilité des sociétés de gestion de portefeuille d'identifier ces règles dans les textes applicables et de veiller à leur respect.

Table des matières

1. Le document d'information clé pour l'investisseur pour les OPCVM	4
1.1. Textes et principes	4
1.2. Rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur.	5
1.2.1. Dénomination de l'OPCVM	5
1.2.2. Objectif de gestion	5
1.2.3. Politique d'investissement.....	8
1.2.4. Profil de risque et de rendement.....	13
1.2.5. Frais	15
1.2.6. Performances passées	16
1.2.7. Informations pratiques	18
1.2.8. OPCVM à formule	18
2. Les documents d'information clé pour l'investisseur pour les FIA visés par la présente position recommandation et accessibles au grand public	23

2.1. Spécificités des FIA visés par la présente position-recommandation et accessibles uniquement à certains investisseurs	23
2.2. Spécificités des fonds d'épargne salariale (FCPE et SICAVAS)	23
2.3. Spécificités des rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur pour les fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP)	27
2.4. Spécificités des rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur pour les OPC I.....	28
3. Prospectus (incluant le Règlement / Statuts)	29
3.1. Objectif de gestion pour les OPC indiciels	29
3.2. Indicateur de référence.....	30
3.3. Politique d'investissement	30
3.4. Profil de risque et de rendement	32
3.5. Catégories de parts ou d'actions.....	33
3.6. Règles d'investissement	35
3.7. Garantie.....	35
3.8. Modalités de souscription et de rachat	36
3.9. Frais de gestion	37

Généralités

L'agrément d'un OPC visé par la présente position-recommandation et, le cas échéant, l'agrément de chacun de ses compartiments, est subordonné au dépôt préalable auprès de l'AMF d'un dossier comportant les éléments précisés par des instructions de l'AMF : n° 2011-19 pour les OPCVM, n° 2011-20 pour les FIVG, les fonds de fonds alternatifs et les fonds professionnels à vocation générale, n° 2011-21 pour les fonds d'épargne salariale, n° 2011-22 pour les fonds de capital investissement et n° 2011-23 pour les OPC I et les organismes professionnels de placement collectif immobilier. Pour les OPC visés par la présente position-recommandation, créés à compter du 1^{er} juillet 2011, les documents constitutifs du dossier sont :

- le cas échéant, le document d'information clé pour l'investisseur, appelé DICI ;
- le prospectus¹ (incluant le règlement du fonds ou les statuts de la SICAV ou SPPICAV) ;

Le contenu du document d'information clé pour l'investisseur et celui du prospectus sont distincts :

- Le prospectus décrit précisément les règles d'investissement et de fonctionnement de l'OPC visé par la présente position-recommandation et inclut son règlement ou ses statuts.
- Le document d'information clé pour l'investisseur donne les renseignements essentiels et nécessaires à la décision de l'investisseur. Il est structuré et rédigé de façon à pouvoir être compris facilement par l'investisseur et donne une information transparente et claire permettant à l'investisseur de prendre une décision sur son investissement en toute connaissance de cause.

¹ Sauf pour les fonds d'épargne salariale et les fonds de capital investissement

Le document d'information clé pour l'investisseur

La Directive 2009/65/CE du 13 juillet 2009 impose la réalisation d'un document dénommé « information clé pour l'investisseur » pour les OPCVM. Le règlement européen 583/2010 du 1^{er} juillet 2010 définit le contenu de ce document.

Néanmoins, et dans le but de permettre à l'investisseur non professionnel de comparer les différents OPC commercialisés sur le territoire français, il a été décidé dans le cadre des travaux du Comité de Place² de généraliser la mise en place de ce document à tous les OPC accessibles au grand public, c'est-à-dire à tous les OPCVM, les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP), les OPCI, les fonds de fonds alternatifs et les fonds d'épargne salariale (FCPE/SICAVAS).

En revanche, les fonds ouverts à des investisseurs professionnels tels que les fonds professionnels à vocation générale, les organismes professionnels de placement collectif immobilier, les fonds professionnels spécialisés et les fonds professionnels de capital investissement ne sont pas concernés par l'établissement du document d'information clé pour l'investisseur. Les seuls documents réglementaires seront :

- pour les fonds professionnels à vocation générale, les organismes professionnels de placement collectif immobiliers et les fonds professionnels spécialisés : le prospectus (incluant le règlement ou les statuts) ;
- pour les fonds professionnels de capital investissement : le règlement.

En revanche, les fonds professionnels à vocation générale, les organismes professionnels de placement collectif immobilier, les fonds professionnels spécialisés et les fonds professionnels de capital investissement qui ouvrent la possibilité d'une souscription ou d'une acquisition de leurs parts ou actions à des clients non professionnels (via une souscription initiale supérieure ou égale à 100 000 euros par exemple) pourront être conduits à établir un document d'information clé pour l'investisseur en application du règlement (UE) n°1286/2014 du Parlement européen et du Conseil du 26 novembre 2014 sur les documents d'informations clés relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (dit « règlement PRIIPS »).

Le tableau synthétique ci-dessous reproduit les obligations des fonds ouverts à des investisseurs professionnels au regard de l'obligation d'établir un document d'information clé pour l'investisseur :

FIA concerné (déjà existant ou créé à compter de l'entrée en application du règlement PRIIPS)	Situation au regard de la clientèle concernée	Avant l'entrée en application du règlement PRIIPS	A partir de l'entrée en application du règlement PRIIPS
Selon le cas, FPVG, OPPCI, FPS ou FPCI	Les documents réglementaires ouvrent la souscription ou l'acquisition des parts ou actions uniquement aux clients professionnels ³	Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI n'a pas à établir de DICI	Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI n'a pas à établir de DICI
	Les documents réglementaires ne	L'établissement d'un DICI est facultatif	L'établissement d'un DICI devient obligatoire

² Le Collège a approuvé en sa séance du 19 novembre 2009, la création du Comité de Place OPCVM IV. Il est composé des acteurs de toute la chaîne de valeur de la gestion d'actifs, des associations professionnelles des métiers de la gestion d'actifs, des représentants des investisseurs institutionnels et particuliers, de la DGTFE, des autorités de Place, de Paris EuroPlace et présidé par deux membres du Collège de l'AMF. Ce comité avait notamment pour objectif d'élaborer un plan d'action qui constituera une feuille de route pour l'AMF et l'ensemble de la Place pour la mise en place de la directive OPCVM IV. Ce rapport a été publié le 26 juillet 2010 sur le site internet de l'AMF.

³ Au sens de l'article L.533-16 du code monétaire et financier.

	prévoient pas cette limitation ⁴	<p>Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI peut choisir de ne pas établir de DICI</p> <p>OU</p> <p>Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI peut choisir d'établir un DICI conforme au règlement (UE) 583/2010</p>	<p>Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI établit un DICI conforme au règlement (UE) 583/2010</p> <p>OU</p> <p>Le FPVG, l'OPPCI, le FPS ou le FPCI établit un DICI conforme au règlement (UE) 1286/2014</p>
--	---	---	--

Les informations que l'OPC visé par la présente position-recommandation est tenu réglementairement de diffuser et, en particulier, celles que contiennent son document d'information clé pour l'investisseur, le cas échéant son prospectus (incluant son règlement ou ses statuts), doivent être transparentes, claires et non trompeuses. A cette fin, ce guide :

- présente plusieurs plans types pour l'établissement d'un document d'information clé pour l'investisseur dès lors qu'il s'agit d'un OPCVM, d'un fonds d'investissement à vocation générale, d'un fonds de capital investissement, d'un OPC, d'un fonds de fonds alternatif ou d'un fonds d'épargne salariale et en prenant en compte les spécificités de chacun des OPC concernés ;
- rappelle certaines règles applicables ;
- énonce des positions et des recommandations pour l'application de ces règles ;
- illustre ces règles, positions et recommandations⁵ par des exemples.

Par ailleurs, il est rappelé que la constitution d'un OPC ou d'un compartiment d'un OPC visé par la présente position-recommandation (à l'exception des fonds déclarés) est soumise à l'agrément préalable de l'AMF. L'AMF agréé cet OPC visé par la présente position-recommandation sur la base de son règlement (ou de ses statuts dans le cas d'une SICAV/SPPICAV) et de l'information délivrée aux investisseurs, notamment dans le cadre du document d'information clé pour l'investisseur. La société de gestion est seule responsable des informations délivrées dans ces documents. Elle ne peut donc pas présenter ces documents comme étant agréés par l'AMF.

1. LE DOCUMENT D'INFORMATION CLE POUR L'INVESTISSEUR POUR LES OPCVM

1.1. Textes et principes

Les textes suivants sont applicables dans leur ensemble :

- Directive européenne 2009/65/CE du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM)
- Règlement européen 583/2010 du 1^{er} juillet 2010
- Recommandations de niveau 3 du CESR à la Commission européenne concernant l'indicateur synthétique de risque et de rendement (CESR/10-673), les scénarios de performance pour les OPCVM structurés (CESR/10-1318), la méthodologie de calcul des frais (CESR/ 10-674), le langage et le plan du DICI (CESR/10-1320), le modèle du DICI (CESR 10-1321)

⁴ Les parts ou actions du FIA peuvent alors être souscrites ou acquises par un investisseur de détail (non professionnel) via par exemple le montant minimum de souscription initiale de 100 000 euros.

⁵ Afin de faciliter leur identification, ces bonnes et mauvaises pratiques sont encadrées

- Orientations de l'ESMA sur les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM du 18 décembre 2012 (ESMA/2012/832FR)⁶

Ce guide ne reprend pas l'ensemble des dispositions européennes définies dans les textes listés ci-dessus. Les acteurs concernés doivent s'y reporter afin de prendre connaissance de ces règles et les appliquer.

1.2. Rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur

En préambule, il est précisé que, sous réserve des précisions apportées au paragraphe 1.2 du présent document, les dispositions ci-dessous, applicables aux OPCVM, sont également applicables à tous les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement, les OPC, les fonds de fonds alternatifs, et les fonds d'épargne salariale (les « FIA visés par la présente position recommandation et accessibles au grand public »).

1.2.1. Dénomination de l'OPCVM

La dénomination de l'OPCVM ne doit pas utiliser des termes ayant une signification réglementaire ou commune inadaptée au profil de l'OPCVM.

L'utilisation du terme « garanti » dans le nom d'un OPCVM qui présente un risque de perte en capital n'est pas adaptée. Il en est de même pour l'utilisation du terme « prudent ⁷ » pour un OPCVM susceptible d'exposer plus de 30 % de son actif net en actifs risqués de type actions, obligations spéculatives (à haut rendement) ou en tous types d'actifs qui constitueraient une source de performance potentielle élevée pour l'OPCVM.

D'une manière plus générale, et en fonction du type de souscripteurs auprès desquels un OPCVM est commercialisé, l'utilisation de termes faisant référence à la préservation du capital et/ou à une progression régulière de la valeur liquidative (du type « sérénité », « sécurité », etc.) est peu appropriée dans la dénomination d'un OPCVM susceptible d'avoir une évolution de sa valeur liquidative différente d'un OPCVM à profil monétaire, excepté dans le cas où l'OPCVM bénéficie d'une garantie totale en capital.

La dénomination du produit ne peut inclure un chiffre qui laisse penser à l'investisseur qu'il s'agit d'un objectif de rendement du produit et/ou qu'il est garanti. Par exemple, dans le cas des fonds de capital investissement lancés chaque année et ayant la même dénomination que le fonds de la génération antérieure, la mention « numéro » est indiquée dans la dénomination du fonds afin d'éviter toute confusion sur la durée de blocage de ces fonds ou une espérance de gains. Les chiffres romains sont autorisés à condition qu'ils ne soient pas accolés à la notion de rendement. Par exemple : « Fonds à formule 3 » serait une mauvaise pratique. « Fonds à formule V » ou « Fonds à formule n° 5 » ou « fonds à formule 2015 » est acceptable.

Voir aussi article 6 du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires.

1.2.2. Objectif de gestion

L'objectif de gestion doit pouvoir être compris indépendamment de la lecture du reste du document d'information clé pour l'investisseur et permettre au souscripteur d'identifier quelles sont les orientations principales et les grandes caractéristiques de la gestion mise en œuvre par l'OPCVM. Il doit naturellement être cohérent avec la politique d'investissement, l'indicateur de référence (le cas échéant), et plus généralement avec les caractéristiques techniques et financières de l'OPCVM.

⁶ Cf. position AMF – Les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM – DOC-2013-06

⁷ Cette position sur l'utilisation du terme « prudent » ne s'applique pas aux placements collectifs ne pouvant être souscrits que dans le cadre des plans d'épargne retraite et utilisant la dénomination « *prudent horizon retraite* ». Ce qualificatif « *prudent horizon retraite* » est exclusivement réservé aux placements collectifs souscrits dans le cadre des plans d'épargne retraite. Son usage complet est impératif et le terme « *prudent* » ne peut y être employé seul.

Formulation de l'objectif de gestion

- L'objectif de gestion doit donner une description précise en évitant des formules générales comme par exemple « valorisation du capital », terme ne donnant que peu d'information sur le profil rendement / risque recherché par l'OPCVM. La formulation « valorisation du capital » est tolérée lorsque la politique d'investissement présente de façon claire et précise le profil rendement / risque de l'OPCVM.
- L'objectif de gestion doit éviter toute rédaction imprécise de l'objectif de performance visé par l'OPCVM, qui ne donnerait pas aux porteurs une juste appréciation du rendement attendu de celui-ci. Par exemple, dès lors que le profil de rendement net de frais ne permet pas d'envisager une rémunération donnée (exemple : EONIA), les sociétés de gestion éviteront une rédaction de type « le fonds cherchera à obtenir une performance « similaire », « proche » ou « équivalente à l'EONIA » et préférera une rédaction de type « le fonds cherchera à obtenir une performance égale à l'Eonia diminuée des frais de gestion [...] ».
- La description de l'objectif de gestion doit également identifier clairement le nom de l'éventuel indicateur de référence. Il ne peut pas se contenter d'y faire un simple renvoi.

Ainsi, il convient d'éviter une rédaction de type « L'OPCVM cherchera à surperformer son indicateur de référence [...] » et de retenir plutôt une rédaction telle que « L'OPCVM cherchera à surperformer l'indice CAC 40 [...] ».

Lorsque l'indicateur de référence est un titre obligataire, et que l'OPCVM se fixe comme objectif de suivre ou surperformer sur une période donnée le rendement de cette obligation, la mention des caractéristiques du titre, permettant de l'identifier, inclut le plus souvent le taux facial auquel l'obligation a été émise, alors que le rendement réel de l'obligation, compte tenu de son prix d'achat au jour du lancement de l'OPCVM, peut être fortement différent. Afin d'éviter que l'information communiquée soit potentiellement trompeuse, la mention du taux facial seule doit être évitée, et systématiquement complétée du taux actuariel de rendement de l'obligation.

- L'objectif de gestion doit être exprimé de façon très synthétique. Il peut néanmoins être nécessaire d'indiquer dans certains cas les grandes lignes de la gestion ou les classes d'actifs représentatives de l'univers d'investissement de l'OPCVM si ces éléments apportent plus de clarté et une meilleure compréhension de l'objectif de gestion de l'OPCVM.

Recommandation

Dans le cas d'un OPCVM mettant en œuvre une stratégie de gestion systématique à l'aide d'un modèle mathématique, l'AMF recommande de faire état de cette particularité dans l'objectif de gestion.

L'AMF recommande aux sociétés de gestion qui gèrent des fonds dont l'objectif de gestion se réfère à un indice de référence d'indiquer de façon claire et précise la marge de manœuvre laissée au gérant pour investir différemment de l'indice.

Cohérence de l'objectif de gestion

- L'objectif de gestion affiché doit être cohérent avec la gestion mise en place dans l'OPCVM pour l'atteindre.

Par exemple, si le profil rendement/risque d'un OPCVM n'est pas identique à celui du marché monétaire, l'objectif de gestion de l'OPCVM ne peut pas faire référence à la sécurité du capital investi.

En effet, si un OPCVM cherche à faire bénéficier les porteurs d'un rendement supérieur au taux dit « sans risque » du marché monétaire en recherchant des sources de rendement additionnelles par rapport aux instruments les plus sécurisés du marché monétaire, il ne saurait faire état d'un objectif de préservation du capital, qui n'est pas révélateur des risques pris par l'OPCVM.

- L'objectif de gestion doit être cohérent avec la gestion mise en œuvre et compatible avec les niveaux de frais affichés. Un OPCVM monétaire dont le total des frais courants est de 1 % ne peut pas avoir comme objectif de « surperformer l'EONIA ».
- Cette nécessaire cohérence de l'information s'appliquera aux OPCVM nourriciers qui prélèvent des frais en plus des frais de l'OPCVM maître. L'objectif de gestion doit alors indiquer les frais propres au nourricier, y compris si l'OPCVM maître affiche un objectif de performance chiffré.

A titre d'exemple, un OPCVM maître a un objectif de gestion chiffré de 7% sur la durée de placement recommandée, l'OPCVM nourricier créé, dont le total de frais courants prévisionnel est de 0,5%, ne peut pas afficher lui-même un objectif de gestion de 7%. L'AMF demande d'afficher en pareille occurrence, un objectif de performance de 6,5%. Ceci suppose néanmoins que la société de gestion vérifie au préalable que les caractéristiques de l'OPCVM nourricier ne sont pas de nature à rendre cet objectif de gestion non réaliste.

- Cette cohérence s'applique de manière équivalente aux OPCVM affichant un objectif de performance chiffrée en offrant plusieurs catégories de parts ou d'actions supportant des frais de gestion différents.

A titre d'exemple, un OPCVM souhaitant offrir un rendement brut égal à EONIA + 2% et qui propose deux catégories de parts ou d'actions :

- une part ou action I dont les frais de gestion maximum sont de à 0,60% de l'actif net ;
 - et une part ou action R dont les frais de gestion maximum sont de 1% de l'actif net ;
- pourra afficher comme objectif de gestion :

« L'objectif de gestion est d'obtenir une performance annuelle égale à EONIA + 1.40% pour les parts I et à EONIA + 1% pour les parts R sur une durée minimale de placement recommandée de x années »

Gestions dites de portage (« buy & hold »)

Un OPCVM mettant en place une stratégie de portage (« buy & hold ») et souhaitant faire mention d'un objectif de gestion chiffré dans sa documentation légale doit l'exprimer sous la forme d'un taux annualisé et net de frais sur la durée de placement recommandée.

Ce taux doit être estimé par la société de gestion en prenant en compte la situation financière des émetteurs en portefeuille (probabilités de défauts/hypothèses en matière de recouvrement). De même, si une stratégie de couverture de change (ou toute autre stratégie susceptible de générer des frais significatifs) est mise en œuvre, le taux présenté devra tenir compte des frais associés.

Un avertissement doit accompagner cet objectif chiffré afin de rappeler aux porteurs de parts :

- qu'il existe un risque que la situation financière réelle des émetteurs soit moins bonne que prévue ;
- que ces conditions défavorables (ex : défauts plus nombreux, taux de recouvrement moins importants) auront pour conséquence de venir diminuer la performance du fonds. L'objectif de gestion pourrait alors ne pas être atteint.

Gestions dites socialement responsables

En matière d'investissement socialement responsable, les sociétés de gestion doivent assurer la cohérence entre les différentes sources d'information disponibles et en particulier entre la documentation légale et le Code de Transparence.

Recommandation

Pour plus de lisibilité, les documents réglementaires des fonds ISR devraient présenter (i) un objectif de gestion présentant la dimension extra-financière de leur gestion, (ii) le ou les types d'ISR pratiqués, ainsi que (iii) des éléments quant aux méthodes de sélection et de gestion pratiquées.

Les fonds qui communiquent sur des objectifs mesurant leur impact ESG devraient d'une part veiller à présenter des objectifs clairs, précis, argumentés et évaluables et, d'autre part, à assurer un suivi de ces objectifs dans le temps.

Classification de l'OPCVM

La classification, le cas échéant⁸, doit être indiquée dans la rubrique « objectifs et politique d'investissement » du document d'information clé pour l'investisseur.

1.2.3. Politique d'investissement

La politique d'investissement décrit les principes de la gestion mise en œuvre au sein de l'OPCVM de manière succincte. Elle doit s'attacher à présenter des informations permettant au type de souscripteur auquel est destiné l'OPCVM de comprendre par quels moyens l'OPCVM envisage d'atteindre l'objectif de gestion fixé. Les informations relatives à la politique d'investissement mise en œuvre doivent donc lui être présentées de manière compréhensible.

Lorsque l'investisseur concerné est non professionnel, les termes techniques ou appartenant au jargon financier doivent être évités. Ceci est également valable lorsque l'OPCVM est souscrit par une compagnie d'assurance mais distribué à des investisseurs non professionnels sous forme de contrats d'assurance-vie en unités de compte.

Il est rappelé qu'il n'est pas possible ni pertinent, dans le document d'information clé pour l'investisseur, de mentionner la liste exhaustive des actifs utilisés. Cette information doit en revanche figurer dans le prospectus.

Présentation générale de la politique d'investissement

La politique d'investissement doit se concentrer sur l'explication du profil rendement/risque recherché et sur les stratégies de gestion utilisées.

Le prospectus décrit, quant à lui, les techniques financières mises en œuvre afin de créer ce profil rendement / risque.

Lorsque l'OPCVM est investi sur certains marchés mais utilise des techniques financières (dérivés, prêts/emprunts de titres, etc.) pour modifier son exposition à ces marchés, le document doit présenter l'exposition consolidée qui en résulte.

De même, à titre d'exemple, lorsqu'un OPCVM investi sur les marchés actions se réserve la possibilité de couvrir intégralement le risque action en utilisant des contrats financiers, l'AMF demande de présenter la stratégie d'exposition du fonds aux marchés actions en consolidant l'exposition résultant de l'acquisition directe d'actions avec les autres stratégies d'exposition ou de couverture.

⁸ Dans les conditions des instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20 et DOC-2011-21.

Lorsque la stratégie d'investissement au démarrage du fonds diffère de celle qui sera mise en place à terme, la politique d'investissement doit faire ressortir cette situation et décrire les stratégies mises en œuvre successivement.

Présentation de la politique d'investissement des OPCVM mettant en œuvre des techniques de type assurance de portefeuille

- Certaines stratégies de gestion ont pour objectif de préserver le capital à l'échéance, sans que cet objectif ne soit garanti formellement par un dépositaire, un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement (conformément aux dispositions de l'article R. 214-19 du code monétaire et financier). Dans un tel cas, l'AMF demande de ne pas utiliser le terme « garanti » pour formuler cet objectif et d'utiliser plutôt des termes tels qu' « objectif de préservation du capital bien qu'il existe un risque de perte », en veillant à préciser l'absence de garantie du capital.

Recommandation

Pour les OPCVM mettant en œuvre une gestion de type assurance de portefeuille (gestion coussin), l'AMF recommande :

- de mettre en avant dans l'objectif de gestion la logique de participation à la performance d'une poche d'actifs risqués et d'une poche d'actifs non risqués ;

- de ne pas afficher d'objectif de gestion chiffré. En effet, à la différence des stratégies d'investissement classiques qui subissent les baisses des marchés mais conservent généralement un potentiel de rebond en cas de reprise de ces derniers, les stratégies d'investissement de type assurance de portefeuille peuvent amener l'OPCVM à se monétariser, c'est à dire à adopter une gestion prudente jusqu'à son échéance pour honorer son objectif de préservation du capital. Dans une telle situation, l'OPCVM renonce à participer à une reprise éventuelle des marchés. Ceci induit une dispersion très particulière et non gaussienne des rendements de ces stratégies et rend non pertinent l'affichage d'un objectif de performance fondé sur la performance moyenne historique de la stratégie.

- Certains OPCVM mettant en œuvre une gestion de type assurance de portefeuille (gestion coussin) utilisent des stratégies d'investissement leur permettant de conserver en toutes circonstances une exposition minimale à la poche d'actifs risqués et d'éviter ainsi une monétarisation totale. Dans les faits, en cas de forte baisse des actifs risqués, cette exposition résiduelle est très faible car « l'exposition minimale » mise en avant est généralement compensée par une option de vente sur les actifs risqués.

Recommandation

Dans une telle situation, l'AMF recommande d'éviter les formulations laissant entendre que la stratégie d'investissement permet d'échapper au risque de monétarisation, compte tenu du niveau résiduel très faible d'exposition aux actifs risqués en cas de forte baisse de ces derniers.

L'ensemble des éléments nécessaires à la compréhension de l'investisseur figurant dans le prospectus doit être repris et synthétisé dans la rubrique « objectifs et politique d'investissement » du DICI.

Présentation équilibrée de la politique d'investissement

- La description de la politique d'investissement doit être équilibrée.
- La rédaction de la politique d'investissement ne doit pas laisser entendre que les stratégies mises en œuvre sont sans risque et toujours gagnantes.

Recommandation

Une rédaction comme « le gérant accumulera les gains par la mise en œuvre de stratégies à court terme sur les futures actions, obligations, et matières premières » sera à éviter.

On lui préférera « le gérant cherchera à générer une surperformance par rapport au rendement monétaire en identifiant et en mettant en œuvre des stratégies à court terme sur les futures actions, obligations et matières premières ».

De même, on évitera « le gérant diminuera l'exposition aux marchés actions dans les phases de marché baissières ».

On préférera écrire « le gérant pourra réduire l'exposition aux marchés actions s'il anticipe une baisse de ces marchés ».

- Mise en place de stratégie discrétionnaire

Les stratégies fortement discrétionnaires donnent parfois peu d'information sur les méthodes d'allocation utilisées au sein de l'OPCVM.

Recommandation

Il est recommandé de préciser le profil rendement / risque recherché et d'indiquer des fourchettes d'investissement, impératives ou indicatives, accompagnées autant que possible d'allocations cibles ; ces indications apportant une meilleure clarté à l'information et permettant à l'investisseur de mieux appréhender le profil rendement / risque de l'OPCVM.

De plus, l'AMF recommande de mettre en avant au sein de la stratégie de gestion les critères de sélection discriminants utilisés pour la constitution du portefeuille (recherche d'une faible volatilité, recherche d'actions sous-évaluées selon l'analyse fondamentale conduite par le gérant, etc.), permettant ainsi à l'investisseur de disposer d'informations pertinentes quant à la stratégie de gestion mise en œuvre ou les instruments financiers sélectionnés. Par exemple, dans le cas des OPCVM investis à plus de 20% dans d'autres OPC, la seule indication d'une sélection des OPC sous-jacents par le biais d'une analyse qualitative et quantitative ne permet pas d'appréhender le profil de risque du portefeuille de façon suffisamment claire et transparente.

- Utilisation d'un modèle quantitatif

En cas de recours à un modèle de gestion quantitatif, on constate que les méthodes algorithmiques utilisées pour la construction du portefeuille sont souvent présentées comme procédant d'une « optimisation du profil rendement / risque ». Cette optimisation est généralement une optimisation dite « sous contrainte » (par exemple, sous contrainte de volatilité) ce qui réduit le potentiel de performance de l'OPCVM. La référence à une gestion « optimisée » est, dans ces conditions, non transparente et de nature à induire en erreur l'investisseur. Dans une telle situation, l'impact des « contraintes » sur la performance du fonds doit être mis en évidence dans la politique d'investissement.

Recommandation

Dans le cas des OPCVM utilisant un modèle de gestion quantitatif mais limitant sa volatilité et son effet de levier en faisant état d'une gestion optimisée du couple rendement / risque, il est recommandé de préciser que la contrainte de volatilité et d'effet de levier réduit le potentiel de performance de la stratégie, en même temps que le niveau de risque du produit.

Par ailleurs, si certaines situations de marché sont particulièrement négatives ou positives pour le comportement du modèle, il est recommandé d'identifier et d'indiquer ces situations.

Un OPCVM utilisant un modèle de type « *Trend following* » avec une mise à jour mensuelle du portefeuille pourra indiquer qu'il prendra en compte avec retard de fortes variations des marchés financiers ce qui pourra avoir un impact négatif sur sa performance.

➤ Utilisation de critères « extra-financiers »

Il est possible de recourir à des critères extra-financiers pour la sélection d'instruments financiers composant le portefeuille des OPCVM. Dans ce cas, ces critères devront être décrits succinctement dans le document d'information clé pour l'investisseur.

Les conditions dans lesquelles il est possible d'avoir recours à l'utilisation de ces critères sont détaillées dans la position de l'AMF n° 2007-19- Critères extra-financiers de sélection des actifs et application aux OPC se déclarant conformes à la loi islamique.

➤ Utilisation de contrats financiers

La présentation consolidée de l'exposition résultant des investissements directs du fonds et de l'utilisation des dérivés permet d'alléger les informations relatives à l'utilisation d'instruments financiers dérivés.

Lorsque l'utilisation d'instruments financiers à terme ou d'autres techniques de gestion (prêts/emprunts de titre par exemple) amène le fonds à prendre une exposition à certains marchés supérieure à 100% de son actif net, c'est-à-dire à amplifier les mouvements du marché à la hausse ou à la baisse, cette information doit apparaître dans la politique d'investissement et le niveau minimal et maximal d'exposition doit être mentionné.

Recommandation

Il est recommandé que la référence à l'utilisation d'instruments dérivés ne se borne pas à indiquer que le risque global de l'OPCVM lié aux instruments financiers à terme sera limité à 100% de l'actif : cette information ne fait en effet que citer une obligation réglementaire liée à la méthode du calcul de l'engagement, sans donner de réelle information sur le niveau d'exposition cumulé induit par les positions de l'actif et du hors-bilan.

Lorsque le fonds utilise des instruments financiers à terme uniquement pour gérer les flux de souscription/rachat, sans que ceci ne génère une exposition supérieure à 100% de l'actif net, il est recommandé de faire état de cette information uniquement dans le prospectus.

Indicateur de référence

Si un OPCVM a un indicateur de référence, celui-ci doit être mentionné dans la politique d'investissement. Dès lors qu'un indicateur de référence est mentionné, les positions et recommandations suivantes sont applicables.

Lorsqu'un indicateur existe dans une version tenant compte du réinvestissement des dividendes ou coupons, la performance d'un OPCVM doit lui être systématiquement comparée, ce afin d'éviter de délivrer une information potentiellement trompeuse à l'investisseur.

Dans le cas où l'indicateur retenu n'existe que dans une version hors dividendes, l'information délivrée doit être la plus claire possible sur le biais existant dans la comparaison réalisée entre la performance de ce dernier et celle de l'OPCVM.

Recommandation

Il est recommandé de mentionner des sources d'informations où les données relatives à l'indice peuvent être consultées afin de permettre aux investisseurs de les identifier sans ambiguïté et de suivre en temps réel, s'ils le souhaitent, l'évolution de l'indice.

L'AMF demande d'utiliser le terme « indicateur » plutôt qu'« indice » lorsque l'indicateur ne présente pas les garanties d'élaboration et de publication habituellement attendues d'un indice.

Ainsi, un OPCVM ayant pour indicateur de référence la performance moyenne des OPCVM d'une catégorie définie par un fournisseur de données (catégorie « OPCVM actions françaises ») y fera référence en utilisant le terme « indicateur » et non « indice ».

Afin d'assurer aux porteurs et aux actionnaires une information claire, exacte et non trompeuse, les remarques relatives aux indices mentionnées dans la position – recommandation AMF – Guide pour la rédaction des documents commerciaux et la commercialisation des OPC – DOC 2011-24 doivent être prises en compte pour la rédaction de la rubrique indicateur de référence. En particulier, l'indice doit être nommé « indice de stratégie » si ses règles de composition et de pondération cherchent à générer un biais ou une surperformance par rapport aux marchés. De plus, l'existence de règles de calcul prévoyant le prélèvement d'une part de la performance sous forme de frais doit être indiquée au souscripteur (en précisant les modalités d'application *a priori* de ces règles et l'endroit où le souscripteur pourra trouver des éléments chiffrés sur l'impact de ces frais en terme de performance). Les modalités par lesquelles le porteur ou l'actionnaire peut avoir accès à la composition de l'indice ou à ses règles de fonctionnement doivent être mentionnées.

Lorsqu'un indicateur de référence composite existe et que la pondération des différents indices qui le composent évolue au fil du temps (ex : stratégie de désensibilisation progressive de l'OPCVM aux marchés actions dans les PERCO en épargne salariale), alors il est important de communiquer sur ce caractère évolutif de l'indicateur de référence. La description opérée doit permettre aux investisseurs de connaître le poids de chaque indice au moment où ils consultent les informations relatives audit OPCVM.

La présentation de l'indicateur composite évolutif peut être faite via un tableau dans lequel on peut voir l'évolution de l'indicateur à plusieurs dates jalons. A chacune de ces dates, l'indicateur utilisé dans la rubrique relative aux performances passées est alors modifié pour suivre les dispositions de ce tableau.

Tout histogramme comparant l'évolution de la valeur liquidative de l'OPCVM à l'évolution de son indicateur de référence doit suivre cette même logique.

Lorsque la valeur liquidative de l'OPC est, dans un discours commercial, comparée à l'évolution de son indicateur, alors la comparaison doit suivre la même logique.

Présentation de la durée de placement recommandée

La durée de placement recommandée doit être cohérente avec la classification⁹, la composition de l'actif de l'OPCVM, l'objectif de gestion et la stratégie d'investissement définie au sein du document d'information clé pour l'investisseur et du prospectus.

1.2.4. Profil de risque et de rendement

Cette section contient un indicateur synthétique, complété par :

- une explication textuelle de cet indicateur synthétique et de ses principales limites ;
- une explication textuelle des risques qui sont importants pour l'OPCVM, mais qui ne sont pas correctement pris en considération par l'indicateur synthétique.

L'objectif de l'explication textuelle est de permettre à l'investisseur de comprendre à quels risques non pris en compte dans l'indicateur est exposé l'OPCVM et de comparer ce profil de risque avec celui d'autres OPCVM.

La société de gestion décide au cas par cas quels risques spécifiques sont présentés en analysant les caractéristiques particulières de chaque OPCVM, sans perdre de vue la nécessité d'éviter de surcharger le document d'information. L'explication textuelle du profil de risque et de rendement n'occupe qu'une place limitée dans le document d'information clé pour l'investisseur et seuls les risques qui ont une incidence importante sur le profil de risque et de rendement de l'OPCVM sont à mentionner.

Les catégories de risques devant être présentées dans la section « Profil de risque et de rendement » du DICI de l'OPCVM sont celles visées limitativement à l'article 8.5 du règlement (UE) n° 583/2010 de la Commission du 1^{er} juillet 2010.

Recommandation

Il est recommandé de ne mentionner le risque opérationnel qu'à titre exceptionnel et non de manière systématique sur tous les DICI des OPCVM d'une gamme. Ce risque ne peut être inclus que s'il a une incidence importante sur le profil de risque et de rendement de l'OPCVM.

En revanche, l'explication textuelle des risques qui ne sont pas adéquatement pris en considération par l'indicateur synthétique évoqué précédemment n'a pas vocation à expliquer les modalités de contrôle des risques mises en place par la société de gestion. Elle n'a pas non plus vocation à détailler les stratégies destinées à atténuer les risques mises en place par la société de gestion. Si le dispositif d'atténuation ou de couverture des risques présente un intérêt du point de vue de la gestion du fonds, il en sera fait état dans la rubrique « stratégie d'investissement » du prospectus et si cela est nécessaire dans la section « politique d'investissement » du document d'information clé pour l'investisseur.

Par exemple, un OPCVM investi sur les marchés américains et dont les parts sont libellées en euro subit le risque de change euro / dollar. S'il couvre systématiquement ce risque, il en sera fait état dans la rubrique « politique d'investissement » du document d'information clé pour l'investisseur et du prospectus. En revanche, dans la mesure où seul un risque de change résiduel existera, lié aux imperfections des couvertures mises en place, il est recommandé de ne pas mentionner ce risque résiduel dans le document d'information clé pour l'investisseur en renvoyant sa description précise au prospectus.

Le risque de liquidité

⁹ Le cas échéant : le même régime d'optionnalité des classifications est applicable aux FIA.

Le risque de liquidité est un risque lié au faible volume traité de titres des marchés sous-jacents, qui les rend sensibles à des mouvements significatifs d'achat / vente.

Il ne doit pas être confondu avec le risque que la société de gestion ne soit pas en mesure d'honorer les rachats sans rompre l'égalité des porteurs. Le code monétaire et financier impose en effet à la société de gestion de prendre les dispositions nécessaires pour maîtriser ce risque. Ce n'est que dans des circonstances exceptionnelles que la matérialisation de ce risque de liquidité peut se traduire par une suspension des souscriptions et des rachats ou le déclenchement du mécanisme des *gates* prévu dans le règlement ou les statuts du fonds¹⁰. Il convient donc de souligner que l'affichage du risque de liquidité ne modifie pas la responsabilité de la société de gestion, qui doit s'assurer que la nature et l'ampleur des positions détenues au sein du portefeuille ne sont pas de nature à remettre en cause sa capacité à céder ces positions dans des conditions satisfaisantes pour les investisseurs. Les règles de fonctionnement de l'OPCVM (modalités de souscription / rachat notamment) peuvent par ailleurs contribuer à une gestion efficace de la liquidité et des coûts associés aux investissements et aux désinvestissements.

Dans le cas des OPCVM investissant dans des titres solidaires, il est à noter que le marché de titres solidaires étant relativement étroit, des problèmes de gestion de la liquidité peuvent survenir. En particulier, compte tenu de l'obligation pour les sociétés de gestion de portefeuille d'honorer à tout moment les demandes de rachat des parts de leurs OPCVM, celles-ci doivent s'organiser en conséquence, par exemple, par la mise en place de contrats de liquidité.

S'agissant des conditions de valorisation, les spécificités des titres solidaires doivent être prises en compte de façon adéquate dans le processus de valorisation.

Enfin, l'information délivrée, notamment dans le prospectus, doit clairement mentionner les risques et spécificités de ces titres dans les rubriques « stratégie d'investissement » et « profil de risque ».

Dispositions en matière de souscription/rachat d'un OPCVM maître dans les documents d'information d'un OPCVM nourricier

Tout risque de liquidité et les dispositions en matière de souscription/rachat de l'OPCVM maître sont expliqués dans la section « Profil de risque et de rendement » du document d'information clé pour l'investisseur d'un OPCVM nourricier.

A titre d'exemple, pour présenter les dispositions en matière de souscription/rachat de l'OPCVM maître, la section « Profil de risque et de rendement » d'un document d'information clé pour l'investisseur d'un OPCVM nourricier peut inclure la mention suivante :

[Les conditions de souscription et de rachat dans l'OPCVM maître sont détaillées dans le paragraphe « conditions de souscription rachat » au sein de la section « Objectif et politique d'investissement »].

Le risque de contrepartie

Le risque de contrepartie est affiché lorsqu'un OPCVM utilise, dans une large mesure, un ou plusieurs contrats financiers avec une contrepartie.

¹⁰ Cf. Instruction AMF – DOC - 2017-05 sur les modalités de mise en place des mécanismes de plafonnement des rachats ou « gates ». **A noter** : des mécanismes de « gates » peuvent également être mis en place dans le cadre des OPC/ Organismes professionnels de placement collectif immobilier/ Fonds professionnels à vocation générale/ Fonds de fonds alternatifs. Ces mécanismes de « gates » suivent **une logique différente** puisqu'ils peuvent être activés en fonctionnement régulier des véhicules, même lorsque le véhicule ne fait pas face à des circonstances exceptionnelles.

Recommandation

Si l'OPCVM utilise des contrats financiers (instruments financiers à terme) ou a recours au prêt/emprunt de titres (ou cessions temporaires de titres) de façon importante dans sa stratégie, il est recommandé de le mentionner dans le risque de contrepartie.

Cas des OPCVM s'exposant à des indices de type marchandises

Un OPCVM peut conclure des contrats constituant des instruments financiers à terme ayant pour sous-jacent un indice de marchandises. Ces indices devront néanmoins respecter les trois critères prévus par l'article R. 214-16 du Code monétaire et financier.

Il est rappelé que l'exposition à des marchés de contrats à terme sur matières premières comporte des risques spécifiques qu'il convient de décrire dans la rubrique « profil de risque et de rendement ».

Les OPCVM s'exposant à des indices de type marchandises doivent respecter le paragraphe 43 de la position AMF DOC-2013-06 – Les fonds cotés et autres questions liées aux OPCVM.

1.2.5. Frais

Frais courants

Les frais courants représentent l'ensemble des frais de fonctionnement et de gestion facturés à l'OPCVM net de rétrocessions.

Ces frais comprennent notamment :

- les frais de gestion ;
- les frais liés au dépositaire ;
- les frais liés au teneur de compte, [le cas échéant] ;
- les frais liés au conseiller d'investissement, [le cas échéant] ;
- les frais de commissariat aux comptes ;
- les frais liés aux délégués (financier, administratif et comptable), [le cas échéant] ;
- les commissions de mouvement ;
- Les frais liés à l'enregistrement du fonds dans d'autres Etats membres, [le cas échéant] ;
- Les frais d'audit, [le cas échéant] ;
- Les frais juridiques, [le cas échéant] ;
- les frais liés à la distribution ;
- les droits d'entrée et de sortie lorsque l'OPCVM souscrit ou rachète des parts ou actions d'un autre OPCVM ou FIA.

Lorsque les parts ou actions de l'OPCVM ou du FIA sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation en application des articles D. 214-22-1 et D. 214-32-31 du code monétaire et financier, le fonds met à disposition du public le cas échéant des informations sur l'impact de l'admission aux négociations sur les frais/commissions de souscription/rachat aux investisseurs recourant à ce mode de distribution.

Recommandation

Pour les OPCVM indiciels cotés (ETF), il est recommandé de mentionner en complément de l'affichage des frais une information sur le fait que d'autres frais (frais d'intermédiation, frais de bourse, etc...) pourront être prélevés en plus des frais déjà affichés.

Cas des OPCVM de fonds

Lorsque l'OPCVM investit plus de 20% dans d'autres placements collectifs, le taux de frais courant prend en compte tout frais supporté par l'OPCVM lui-même en tant qu'investisseur dans les placements collectifs sous-jacents. En particulier, l'OPCVM tient compte des frais d'entrée et de sortie et des frais courants prélevés par les placements collectifs sous-jacents dans le calcul de ses propres frais courants.

Lorsque l'OPCVM investit moins ou jusqu'à 20 % dans d'autres placements collectifs, les frais indirects peuvent alors être qualifiés de « non significatifs ».

Il existe toutefois des dispositions particulières pour les fonds monétaires à l'article 16 4. c) du règlement (UE) 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 17 juin 2017.

1.2.6. Performances passées

Généralités

Les informations relatives aux performances passées de l'OPCVM sont présentées sous la forme d'un diagramme en bâtons.

Le principe de présentation des performances est le suivant :

- le diagramme, à l'image de la pratique internationale (normes GIPS : *Global International Performance Standard*) doit présenter des performances annuelles ;
- les performances de l'OPCVM sont présentées coupons réinvestis ;
- les performances des indicateurs de référence sont présentées dividendes réinvestis dans la mesure du possible. Dans le cas contraire, il doit en être fait clairement mention dans les commentaires, par exemple comme suit : « la performance de l'OPCVM est calculée coupons nets réinvestis. En revanche, celle de l'indicateur de référence ne tient pas compte des éléments de revenus distribués ».

Mise à jour des performances

La mise à jour des performances s'effectue en début d'année civile, sur les années civiles écoulées et indépendamment des clôtures d'exercice.

L'extrapolation des performances sur moins d'un an pour obtenir l'exercice civil est interdite.

Les informations sur les performances passées sont actualisées chaque année au plus tard dans un délai de 35 jours ouvrables suivant la fin de l'année civile.

Par ailleurs, il n'est pas nécessaire de procéder à une mise à jour des performances sur une périodicité plus fréquente (tous les 6 mois par exemple), puisque seules des performances sur les années civiles pleines sont affichées.

Modalités de calcul de la performance

La performance est calculée sur la base des valeurs liquidatives.

$$1 + \text{Perf}(t,t+1) = V_{Lt+1}/V_{Lt} * \text{Coefficients}$$

Les coefficients ajustent la performance à l'occasion du détachement de coupons ou des OST (opérations sur titres). Par exemple, pour les coupons, Coefficient = (1 + Coupon/première VL après détachement du coupon).

De plus, le calcul doit être effectué entre les derniers jours (ouvrés) de chaque année civile.

Recommandation

Dans le cas où l'OPCVM n'établit pas de valeur liquidative le dernier jour (ouvré) d'une année civile, il est recommandé d'établir et de publier une valeur liquidative estimative¹¹ et d'effectuer le calcul des performances sur la base de cette valeur. A défaut, la performance sera calculée sur la base de la dernière valeur liquidative de chaque année civile. La performance sur l'année civile ne doit être ni annualisée, ni retraitée.

La performance de l'indicateur de référence doit être calculée selon les mêmes principes que celle de la valeur liquidative, tant sur les dates retenues que sur la méthode (premier cours, dernier cours, etc.). Dans la mesure où des données de marché ne seraient pas disponibles sur les mêmes bases il doit en être clairement fait mention. Par exemple, si la valeur liquidative est calculée sur la base du premier cours et que l'indicateur n'est disponible qu'en cours de clôture, il doit en être fait mention.

Modification de l'orientation de gestion de l'OPCVM

Lorsqu'une modification de la stratégie survient durant la période couverte par le diagramme en bâtons, les performances passées enregistrées par l'OPCVM avant ce changement important continuent à figurer dans le diagramme. Les deux périodes seront matérialisées sur le diagramme.

En revanche, lorsqu'un OPC visé par la présente position-recommandation durcit les règles d'investissement propres à sa catégorie juridique, par exemple dans le cas de la transformation d'un fonds professionnel à vocation générale en OPCVM, les performances antérieures à la modification ne peuvent pas être affichées.

Celles-ci pourront être conservées, si et seulement si, l'OPC n'a jamais utilisé les règles d'investissement dérogatoires dont il pouvait profiter et qu'il a toujours respecté depuis sa création les nouvelles règles d'investissement qu'il s'impose au moment de la transformation.

Cas de transformation d'un FCP en SICAV de droit français (et inversement)

Les OPCVM et FIA faisant l'objet d'un changement de statut juridique de FCP en SICAV (et inversement) pourront continuer à utiliser leurs performances passées dès lors que cette évolution de statut juridique ne s'accompagne pas d'une modification de l'objectif de gestion et de la politique d'investissement.

Simulation de performances

L'utilisation d'une simulation de performance pour la période durant laquelle aucune donnée n'était encore disponible n'est autorisée que dans les cas suivants et sous réserve d'être claire, exacte et non trompeuse :

- la performance d'une nouvelle catégorie de parts ou d'actions d'un OPCVM ou d'un compartiment existant peut être simulée sur la base de la performance d'une autre catégorie de parts ou d'actions ou d'un autre compartiment, sous réserve que la proportion respective de ces deux catégories de parts ou d'actions dans les actifs de l'OPCVM ne diffère pas substantiellement ;
- un OPCVM nourricier peut simuler sa performance sur la base de la performance de son OPCVM maître, sous réserve que :
 - la stratégie et les objectifs de l'OPCVM nourricier ne lui permettent pas de détenir d'autres actifs que des parts ou actions de l'OPCVM maître et des actifs liquides à titre accessoire ;

¹¹ Article 411-115 du règlement général de l'AMF

- les caractéristiques de l'OPCVM nourricier ne diffèrent pas substantiellement de celles de l'OPC maître.

Dans tous les cas où la performance a été simulée, ce fait est clairement indiqué dans la rubrique relative aux performances passées.

Par ailleurs, lorsqu'un FCP est transformé en SICAV (ou inversement) mais qu'il reste établi en France, la société de gestion doit pouvoir démontrer que ce changement de statut juridique n'aura pas d'incidence sur les performances de l'OPCVM, pour utiliser les performances passées du FCP (de la SICAV).

Un raisonnement similaire est appliqué dans le cas des fusions transfrontières ciblées par la Directive 2009/65/CE impliquant un OPCVM absorbant de droit français. Les performances passées de l'OPCVM absorbé ne peuvent continuer à être utilisées que si l'OPCVM absorbant est nouvellement créé et que sa société de gestion parvient à démontrer que l'opération de fusion n'impactera pas le profil de performance de l'OPCVM. Cette appréciation prend notamment en compte tout changement qui pourrait être apporté à la stratégie d'investissement. En tout état de cause, la rubrique relative aux performances doit clairement préciser que les performances affichées sont celles de l'OPCVM absorbé.

1.2.7. Informations pratiques

Les informations pratiques à indiquer aux souscripteurs sont précisées dans le plan type défini au 1.1.

Lorsque les parts ou actions de l'OPCVM ou du FIA sont admises aux négociations sur un marché réglementé ou un système multilatéral de négociation dans les conditions prévues par la réglementation, cette rubrique précise les modalités de cette admission.

Recommandation

Pour les OPCVM indiciels cotés (ETF), il est recommandé de préciser en complément des informations pratiques déjà fournies, le nom du teneur de marché, la place de cotation des parts de l'OPCVM ainsi que l'indication suivante « la valeur liquidative indicative est publiée en temps réel par l'entreprise de marché pendant les heures de cotation » de façon à délivrer une information complète à l'investisseur.

1.2.8. OPCVM à formule

L'ensemble des dispositions précédentes est applicable à tous les OPCVM à formule. Cette partie du guide a uniquement vocation à indiquer quelles sont les informations complémentaires qu'il convient d'ajouter au document d'information clé pour l'investisseur, compte tenu des spécificités des OPCVM à formule.

On entend par « OPCVM à formule » les OPCVM qui fournissent aux investisseurs, à certaines dates prédéterminées, des rémunérations dont le calcul est fondé sur un algorithme et qui sont liées à la performance ou à l'évolution du prix d'actifs financiers, d'indices ou de portefeuilles de référence ou à la réalisation d'autres conditions concernant ces actifs financiers, indices ou portefeuilles de référence, ou des OPCVM ayant des caractéristiques similaires.

Les OPCVM à formule présentent des profils rendement/risque extrêmement variés. Il n'est donc pas possible d'envisager, dans le cadre de ce guide, l'intégralité des situations susceptibles d'être rencontrées. De façon générale, les sociétés de gestion doivent s'assurer que la présentation qui est faite de la formule est équilibrée, notamment si la structuration du fonds permet d'en modifier le profil rendement / risque par rapport à un investissement direct dans les sous-jacents de la formule. Toute formulation qui laisserait supposer, par exemple, que la diminution du risque n'est pas liée à une diminution de la performance susceptible d'être servie, serait

potentiellement trompeuse. Ainsi, la juxtaposition de termes tels que « performance » et « sécurité » (ou équivalent) doit être proscrite.

Objectifs et politique d'investissement

Il doit être indiqué de manière explicite et visible si l'OPCVM présente un risque de perte en capital.

Les termes utilisés pour décrire la formule doivent être non trompeurs. Il ne doit pas leur être donné un sens différent du sens commun et leur dénomination ne doit pas omettre une ou plusieurs caractéristiques importantes de leur définition.

Par exemple, on s'abstiendra d'appeler « performance de l'action » la plus mauvaise performance obtenue par une action au cours de quatre dates de constatation.

On évitera également d'appeler « performance du panier » la moyenne des 10 plus mauvaises performances d'un panier de 20 actions.

- Lorsque la formule repose sur la ou les plus mauvaises performances (formule « *worst of* ») d'un ou plusieurs sous-jacents composant un panier, l'AMF demande d'éviter les formulations laissant croire que la formule est indexée sur l'intégralité du panier.

Par exemple, un OPCVM offrant au bout de 5 ans une performance de 10% augmentée (ou diminuée) de la performance (de la baisse) des 10 plus mauvaises actions d'un panier de 20 actions évitera la formulation suivante :

A l'échéance :

- la performance des 10 meilleures actions est remplacée par 1% ;
- la performance des 10 moins bonnes est retenue à sa valeur réelle.

Il est préférable d'utiliser une formulation indiquant explicitement que l'OPCVM est indexé sur la performance des 10 moins bonnes actions du panier.

- Lorsque la formule proposée par un OPCVM est indexée sur la performance moyenne d'un indice à hauteur de 100% ou lorsqu'elle est indexée sur la performance de l'indice tout en étant plafonnée, l'objectif de gestion ne peut pas prendre comme axe de communication le niveau d'indexation.

L'objectif de gestion ne peut pas être libellé de la façon suivante : « offrir, au terme d'une durée de placement de 3 ans, 100% de la valeur liquidative de référence augmentée de 100% de la hausse moyenne d'un indice dans la limite d'une performance de 30% », car cette insistance sur le niveau d'indexation à la hausse moyenne de l'indice pourrait être considérée comme trompeuse compte tenu du plafonnement. Il conviendrait plutôt de rédiger l'objectif de gestion de la façon suivante : « l'objectif de gestion est d'offrir au terme d'une durée de placement de 3 ans, la valeur liquidative de référence augmentée de la hausse moyenne de l'indice X dans la limite d'une performance de 30%, soit un taux de rendement annualisé maximum de 9,14% ». Les deux formules étant pour le reste équivalentes (100% de la hausse moyenne dans la limite de 30% = hausse moyenne dans la limite de 30%).

- La formule proposée par un OPCVM doit être présentée de façon intelligible et complète. A titre d'exemple, lorsque la formule est basée, non pas sur 100 % du capital net investi mais sur une partie du capital initial investi, il faut clairement indiquer la progression nécessaire pour que l'investisseur récupère son investissement.

Exemple :

A l'échéance, vous percevez 90 % du capital d'origine majoré ou minoré de la performance de l'indice. L'indice doit progresser de X % pour que l'investisseur se voit rembourser son investissement.

- La formule proposée par un OPCVM doit être présentée de manière claire. Il convient de ne pas utiliser des mentions ou des éléments de langage, pouvant être mal interprétés et pouvant ainsi altérer la bonne compréhension de la formule.

A titre d'exemple, il n'est pas approprié de retenir la mention « performance finale » pour présenter le résultat de la formule à l'échéance. Cette mention ayant une connotation positive et le résultat de la formule pouvant être positif ou négatif, il convient en effet de privilégier une rédaction plus neutre du type « résultat final de la formule ».

Recommandation

Il est recommandé d'indiquer clairement lorsque l'évolution de la valeur d'un investissement est liée à celle d'un indice, à la hausse comme à la baisse.

Une rédaction du même type peut figurer dans la documentation commerciale.

Cette recommandation s'impose aux OPC indiciels pour lesquels il doit être précisé que leur objectif est de répliquer, à la hausse comme à la baisse, l'évolution d'un indice sous-jacent.

- Les OPCVM à formule qui proposent une performance (liée à l'évolution d'un indice ou d'un panier d'actions) dont le niveau de référence du calcul est inférieur au niveau du capital initialement investi sont invités à adopter une présentation de l'objectif de gestion très claire. Il convient d'éviter de laisser sous entendre que le porteur profite pleinement de la performance de l'indice.

Ainsi, par exemple, un fonds à formule qui aurait pour objectif d'offrir à l'échéance de 4 ans :

- 90% du capital ;
- et la performance finale de l'indice CAC 40 par rapport à son niveau initial dans la limite de 50% devra indiquer clairement que :
- si la performance finale de l'indice CAC 40 est inférieure à 10%, le porteur subit une perte en capital ;
- si la performance finale de l'indice CAC 40 est égale à 10%, le porteur reçoit son capital initialement investi ;
- si la performance finale de l'indice CAC 40 est supérieure à 10% mais inférieure à 50%, le porteur reçoit son capital initialement investi augmenté de la performance de l'indice -10% ;
- si la performance finale de l'indice CAC 40 est supérieure à 50%, le porteur reçoit son capital initialement investi augmenté de 50% -10%, soit une performance maximum de 40%, soit un taux de rendement annuel maximum de x%.

Profil de risque

Il est rappelé que l'échelle numérique s'accompagne d'un texte expliquant l'indicateur synthétique et ses principales limites. Dans ce texte, il convient de préciser la nature, la durée et l'étendue des éventuelles garanties ou protections du capital.

- **Garantie ou protection**

Il s'agit de préciser si l'OPCVM présente ou non un risque de perte en capital, à tout moment et/ou à l'échéance du produit. Les éventuelles conditions dans lesquelles une protection partielle du capital est offerte, éventuellement conditionnée à l'évolution d'un indice, y sont également décrites.

Lorsque dans certaines hypothèses de marché, la performance de la formule sera toujours supérieure ou égale à 0, il ne peut pas être fait état d'une « garantie conditionnelle du capital ».

Ainsi, un OPCVM offrant une performance annualisée de 5% si le CAC 40 ne baisse pas de plus de 30% au cours des 5 prochaines années ne peut pas faire état d'une « garantie partielle du capital si le CAC 40 ne baisse pas de plus de 30% au cours des 5 prochaines années ».

Recommandation

Lorsque le capital n'est pas garanti mais qu'une « garantie partielle » existe, l'AMF recommande d'éviter d'utiliser les formulations comme « garantie partielle à hauteur de 90% du capital investi », qui risquent d'être mal comprises. Elle recommande de préciser systématiquement que l'OPCVM présente un risque de perte en capital et d'utiliser un terme plus neutre, comme « protection partielle du capital », pour faire état de cette garantie partielle.

Lorsqu'il existe un risque de perte en capital à l'une des échéances de la formule, le document d'information clé pour l'investisseur doit veiller à identifier clairement ce risque en capital dans l'explication textuelle des risques qui sont importants pour l'OPCVM, mais qui ne sont pas adéquatement pris en considération par l'indicateur synthétique.

Pour présenter le risque de perte en capital d'un OPCVM à formule, la documentation légale (DICI et prospectus) de ce dernier ne doit pas faire simplement état d'une mention du type « Fonds à formule non garanti en capital », mais doit mentionner clairement que « le fonds à formule présente un risque de perte en capital ».

➤ Versement de coupons

Lorsque l'OPCVM distribue ou accumule des coupons en cours de vie, alors qu'il existe un risque en capital à l'échéance, ces coupons peuvent être assimilés à un remboursement anticipé total ou partiel du capital et ne constituent pas une promesse de rendement.

La formule proposée par un OPCVM peut prévoir des possibilités de remboursement anticipé en cours de vie, en fonction de l'évolution d'un indice. Cette dissolution anticipée s'accompagne généralement d'un versement de coupons fixes et plafonnés. Dans la documentation légale, il convient de veiller à bien présenter chaque cas de dissolution anticipée comme étant automatiques et alternatifs et les éventuels coupons versés à cette occasion, comme étant non cumulatifs.

Scénarios

Les exemples utilisés dans la conception des scénarios favorables et défavorables sont basés sur des hypothèses raisonnables et prudentes en ce qui concerne l'évolution future des prix et des conditions de marché.

Le taux de rendement de la formule dans les différents *scenarii* doit être affiché sous forme de taux de rendement annualisé. Le taux de rendement brut peut cependant être également affiché.

Par ailleurs, il convient d'accompagner les scénarios de performance des OPCVM à formule par une explication textuelle des avantages et inconvénients de la formule, dès lors que ceux-ci n'ont pas été détaillés dans la section « profil de risque et rendement ».

Cette explication a pour objectif de permettre à l'investisseur de comprendre quels sont les avantages et les inconvénients de la formule proposée.

Les structurations listées ci-dessous ne sont pas exhaustives, elles reflètent les situations déjà rencontrées par l'AMF et mettent en avant les inconvénients associés.

➤ Indexation sur le meilleur de plusieurs profils

Certaines formules proposent une indexation sur le meilleur de plusieurs profils. Ces profils présentent généralement des composantes communes, qui limitent d'autant leur décorrélation et donc les éventuels écarts de performance à l'échéance. Ceci constitue un inconvénient de la formule.

Ainsi, un OPCVM peut être indexé sur le meilleur de trois paniers :

- un panier « actions » (60% CAC 40 – 20% EuroMTS 5-7 ans – 20% EONIA)
- un panier « taux » (20% CAC 40 – 60% EuroMTS 5-7 ans – 20% EONIA)
- un panier « prudent » (20 % CAC 40 – 20% EuroMTS 5-7 ans – 60% EONIA)

Ces 3 paniers ont 60% de leur exposition en commun (20% CAC 40 – 20% EuroMTS 5-7 ans – 20% EONIA) et ne diffèrent donc que par les 40% restant. Ceci limite l'intérêt d'une formule indexée sur le meilleur de ces 3 paniers et constitue un inconvénient.

➤ Incertitude sur la durée de placement

Dans le cas de fonds à formule qui offrent une ou plusieurs possibilités de dissolution par anticipation en fonction des conditions de marché, l'incertitude du porteur sur la durée de son investissement doit être signalée comme un inconvénient.

Ainsi, un OPCVM à formule qui proposerait une performance égale à 60% de la performance moyenne d'un indice sur un horizon de 3 ans et qui offrirait la possibilité de dissolution anticipée, c'est-à-dire un remboursement du capital à un an assorti d'une performance fixe de 10% dans le cas où la performance de l'indice considéré serait supérieure à son niveau initial sur un horizon similaire, devrait clairement mentionner dans l'explication textuelle des risques non pris en compte dans l'indicateur que le porteur ne connaît pas à l'avance la durée de son placement qui peut être de 1 ou 3 ans.

➤ Plafonnement des performances servies

- Certaines formules proposent une indexation à un sous-jacent, plafonnée à la hausse. Ce plafonnement constitue un inconvénient de la formule.

Certaines formules proposent une indexation à un sous-jacent sans plafonnement à la hausse, mais avec des modalités de calcul qui limitent fortement le potentiel de performance de la formule par rapport à un investissement direct dans le sous-jacent. L'absence de plafonnement ne constitue alors pas un avantage de la formule.

On évitera ainsi d'indiquer que « la performance n'est pas plafonnée » pour une formule indexée sur les 10 plus mauvaises performances d'un panier de 20 actions.

- En cas de plafonnement de la performance, la formule proposée par un OPCVM ne peut pas présenter le coupon correspondant sans préciser, lorsque cela est le cas, que ce dernier est « fixe et plafonné ». Les scénarii présentés dans la documentation légale doivent alors clairement exposer le fait que le fonds peut ne pas profiter de l'intégralité de la hausse de l'indice, notamment si ce dernier progressait fortement, du fait du mécanisme de plafonnement des gains éventuels.

➤ Autres cas

Si certaines situations de marché sont particulièrement négatives ou positives pour le comportement de la formule, ces situations doivent être identifiées et indiquées.

➤ Impact des dividendes (ou autre situation équivalente)

Si la performance servie au porteur ou la performance servant de référence pour le calcul de la formule est mesurée hors dividendes ou équivalent, il faut le préciser dans les inconvénients (indices « *Excess return* » pour les indices de futures sur marchandises par exemple).

➤ Notion de moyenne

Lorsqu'un OPCVM propose une indexation à la performance moyennée dans le temps d'un indice, les scénarios présenteront l'impact favorable de la formule en cas de baisse de l'indice de référence en fin de vie de l'OPCVM, et l'impact défavorable de la formule en cas de performance régulière de l'indice ou de forte performance en fin de vie de l'OPCVM.

Lorsque les performances des sous-jacents (indices, actions, etc.) sont moyennées dans le calcul de la formule, cela limite généralement la performance du fonds en cas de hausse continue ou en fin de vie de ces sous-jacents mais est favorable en cas de baisse continue ou en fin de vie de ces mêmes sous-jacents.

➤ **Panier ou formule utilisant des mécanismes de type « Worst of »**

Lorsque la formule est indexée sur la ou les plus mauvaises performances d'un panier de sous-jacents, elle n'est par construction, pas indexée sur l'ensemble du panier et le porteur renonce donc à bénéficier de la performance du panier et a fortiori des sous-jacents les plus performants du panier.

2. LES DOCUMENTS D'INFORMATION CLÉ POUR L'INVESTISSEUR POUR LES FIA VISÉS PAR LA PRÉSENTE POSITION RECOMMANDATION ET ACCESSIBLES AU GRAND PUBLIC

L'ensemble des dispositions précédemment citées est applicable à tous les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement, les OPCVI, les fonds de fonds alternatifs, et les fonds d'épargne salariale (les « FIA visés par la présente position recommandation et accessibles au grand public »). Les éléments énoncés ci-après ont uniquement vocation à compléter les informations relatives au document d'information clé pour l'investisseur en fonction des spécificités de chaque type de FIA concerné et à préciser la doctrine complémentaire applicable.

Il est rappelé que comme pour les OPCVM, le document d'information clé pour l'investisseur ne doit pas dépasser deux pages de format A4 hormis pour les FIA visés par la présente position-recommandation dits « structurés » dont le document ne doit pas dépasser trois pages de format A4.

Par dérogation, le document d'information clé pour les fonds de capital investissement ne doit pas dépasser deux pages de format A4 hors tableaux de frais, tableau des parts de « carried interest » et scénarii de performance.

Il convient de préciser en tête du document d'information clé pour l'investisseur, la phrase suivante « Ce FIA n'est pas agréé conformément à la directive 2009/65/CE ».

En complément de cette information, il peut être précisé si c'est le cas que le FIA respecte les règles d'investissement et d'information de cette directive 2009/65/CE.

2.1. Spécificités des FIA visés par la présente position-recommandation et accessibles uniquement à certains investisseurs

Lorsque le FIA n'est réglementairement accessible qu'à certains investisseurs, dans la rubrique « informations pratiques », en plus de la nature juridique de l'OPC, il convient de donner une information complémentaire sur la nature des investisseurs à qui le produit est destiné. Ceci concerne les FIA dédiés à 20 porteurs au plus ou à une catégorie d'investisseurs.

2.2. Spécificités des fonds d'épargne salariale (FCPE et SICAVAS)

OPC investissant plus de 20% dans un fonds d'épargne salariale

Les ratios de diversification applicables aux OPC de fonds d'épargne salariale sont, pour certains, moins stricts que ceux applicables aux OPC de fonds d'investissement à vocation générale. Il convient donc d'adapter l'information diffusée aux souscripteurs dans le cas de certains OPC de fonds d'épargne salariale. Ainsi, les OPC investissant plus

de 50% dans un unique fonds d'épargne salariale cible indiqueront le nom de ce fonds d'épargne salariale dans la rubrique « objectifs et politique d'investissement » et indiqueront les conditions de mise à disposition de son document d'information clé pour l'investisseur dans la rubrique « informations pratiques ».

Durée de placement recommandée

La durée de placement recommandée d'un FCPE/SICAVAS doit tenir compte de la gestion mise en œuvre et des instruments financiers utilisés, mais ne peut passer sous silence les conditions spécifiques liées à la fiscalité applicables aux fonds d'épargne salariale et leurs conséquences pour les porteurs.

A titre d'illustration, de façon à délivrer une information claire, la durée de placement est indiquée sans tenir compte du blocage de l'épargne. Si la durée de placement recommandée est inférieure à la durée de blocage, la mention suivante peut être retenue : « Cette durée de placement recommandée ne tient pas compte de la durée de blocage de votre épargne, celle-ci est de [...], sauf cas de déblocage anticipé prévu par le code du travail. »

Frais

Si les frais ne sont pas à la charge des investisseurs, ceci peut être précisé en-dessous du tableau des frais.

Conseil de surveillance et gouvernance

La particularité des FCPE est leur organe de gouvernance. Dans ce cadre, il est nécessaire dans la rubrique « informations pratiques » d'indiquer de façon succincte le rôle, la composition et le mode de désignation du Conseil de surveillance.

Cas des fonds d'épargne salariale investis en titres de l'entreprise

Il est rappelé que les modalités de constitution et d'information des fonds d'épargne salariale investis en titres de l'entreprise ont fait l'objet d'une publication spécifique de l'AMF (Position-recommandation n° 2012-10 – Guide relatif aux fonds d'épargne salariale).

Conseil de surveillance et gouvernance

En plus des informations sur le rôle, la composition et le mode de désignation du conseil de surveillance, il convient de préciser également la politique en matière de distribution des dividendes, le mode d'exercice des droits de vote attachés aux titres et les conditions d'accès aux informations périodiques de la société pour les fonds d'épargne salariale investis en titres de l'entreprise.

Profil de risque

Le profil de risque des fonds d'épargne salariale investis en titres de l'entreprise doit attirer l'attention de l'investisseur de façon précise sur le niveau de concentration du risque sur un même émetteur au sein du FCPE / SICAVAS.

A titre d'exemple, un fonds d'épargne salariale investi en titres de l'entreprise pourra ainsi indiquer : « Le fonds d'épargne salariale présente un risque action (ou de taux le cas échéant) spécifique dans la mesure où il est investi à plus de X % en titres de l'entreprise. Si la valeur du titre de l'entreprise baisse, la valeur liquidative du fonds d'épargne salariale baissera. »

Cas des fonds d'épargne salariale investis en titres non admis à la négociation sur un marché réglementé

Profil de risque et de rendement

Les modalités de calcul de l'indicateur synthétique reposant sur la volatilité ne sont pas pertinentes pour les fonds d'épargne salariale investis en titres non admis à la négociation sur un marché réglementé.

Dans ce cadre, l'AMF demande de maintenir l'échelle de risque dans le document d'information clé pour l'investisseur en prenant comme paramètre de calcul le degré de risque de perte en capital que présente le produit. A titre d'exemple, pour les fonds d'épargne salariale investis en titres non admis à la négociation sur un marché réglementé présentant un risque très élevé de perte en capital concentré sur un seul émetteur, le niveau 7 semble le plus pertinent pour matérialiser le degré de risque dans l'échelle de risque de l'indicateur synthétique.

L'explication textuelle de l'indicateur apporte les précisions nécessaires pour permettre à l'investisseur de comprendre le niveau de risque indiqué par l'indicateur, ses principales limites et l'explication des risques importants pour le fonds d'épargne salariale non pris en compte dans l'indicateur.

Méthode de valorisation

La méthode de valorisation constitue une des informations importantes à communiquer au souscripteur. Il convient donc de reporter les éléments principaux de la méthode définie par l'expert indépendant dans son rapport dans la rubrique « informations pratiques » du document d'information clé pour l'investisseur ou à défaut dans une annexe au document d'information clé pour l'investisseur.

Pour mémoire, certains éléments complémentaires sur ce thème peuvent être trouvés dans la position-recommandation de l'AMF n° 2012-10 – Guide relatif aux fonds d'épargne salariale, traitant notamment des FCPE / SICAVAS investis en titres de l'entreprise.

Mécanismes de liquidité

Lorsque la garantie permettant de satisfaire les contraintes de liquidité porte sur un montant déterminé, il convient, conformément à l'article 30-10 de l'instruction AMF n° 2011-21, de proposer une liquidité équivalente à celle dont bénéficierait le fonds s'il détenait au moins un tiers de titres liquides. Afin de s'assurer que la garantie porte en permanence sur un tiers de l'actif du fonds lorsque la convention de garantie porte sur un montant prédéfini, ce montant doit représenter initialement au moins 50% de l'actif du fonds et le contrat doit prévoir une clause imposant sa renégociation dès lors que ce montant ne représente plus que 35% de l'actif du fonds.

Il est ainsi possible pour un FCPE/SICAVAS de combiner deux méthodes, disposer d'un pourcentage de titres liquides à l'actif du fonds déterminé par son règlement, complété par un mécanisme de garantie de liquidité jusqu'à un niveau cumulé d'un tiers de son actif.

Le mécanisme de liquidité retenu doit figurer dans la rubrique « informations pratiques » du document d'information clé pour l'investisseur.

Le détail du mécanisme peut être renvoyé au règlement du fonds d'épargne salariale.

Cas des fonds d'épargne salariale à effet de levier

Conditions de résiliation des Swaps dans les FCPE à formule

Dans certains FCPE à formule, les conditions de résiliation du *swap* en cours de vie peuvent présenter des particularités, notamment lorsqu'elles conduisent à des conditions de sorties différentes de celles prévues à l'échéance. Si celles-ci sont susceptibles de constituer un risque pour le porteur, elles doivent être mentionnées dans les inconvénients liés à la structuration proposée.

Ainsi, à titre d'exemple, un fonds à formule pour lequel la résiliation du *swap* se ferait en valeur de marché actualisée de la formule devrait mentionner dans la rubrique « scénarios de performance » du document d'information clé pour l'investisseur le risque résultant de cette résiliation.

Garantie ou protection du capital

Il semble nécessaire pour une meilleure compréhension du produit de rajouter dans la rubrique « profil de risque et rendement » : l'existence ou non d'une garantie ou protection du capital et le cas échéant de décrire explicitement à quoi le porteur renonce pour financer la mise en place de la formule (décote, dividendes, partie de la hausse).

Pour mémoire, il convient également de se reporter au Guide relatif aux fonds d'épargne salariale (position-recommandation n° 2012-10) en ce qui concerne les FCPE/SICAVAS à effet de levier pour les modalités particulières propres à ces fonds.

Scénarios de performance

Les scénarios sont présentés comme des « exemples illustratifs », et ne sont en aucun cas introduits comme des prévisions avec une certaine probabilité d'occurrence. Ils peuvent prendre la forme de tableaux ou de graphiques, le format présentant de la façon la plus claire les caractéristiques de la formule étant recommandé.

L'explication de la formule ou du mode de calcul de la rémunération est assortie d'une illustration montrant au moins trois scénarios de performance possibles pour le fonds d'épargne salariale. Ils permettent à l'investisseur de comprendre pleinement tous les effets du mécanisme de calcul à la base de la formule. En particulier, ils ne majoraient pas artificiellement l'importance de la performance finale du fonds d'épargne salariale.

Ces scénarios sont choisis de façon à montrer dans quelles circonstances la formule peut donner un rendement élevé, moyen ou faible, et, lorsque cela est une situation possible, négatif, pour l'investisseur.

Ils sont accompagnés d'une déclaration indiquant qu'il s'agit d'exemples présentés pour illustrer la formule, mais qu'ils ne représentent pas une prévision de ce qui pourrait arriver. Il est clairement stipulé que ces différents scénarios ne sont pas nécessairement aussi probables les uns que les autres.

Ces scénarios ont vocation à illustrer :

- le fonctionnement de la formule dans des conditions de marché défavorables, favorables et médianes ;
- les mécanismes spécifiques de la formule (à l'image d'une performance capée ou d'un effet de levier) ;
- des situations dans lesquelles ces mécanismes ont un impact favorable ou défavorable sur la performance finale.

En raison des spécificités de chaque formule, un quatrième scénario peut s'avérer nécessaire pour décrire de façon adéquate son fonctionnement.

Les exemples utilisés dans la conception des scénarios favorables et défavorables sont basés sur des hypothèses raisonnables et prudentes en ce qui concerne l'évolution future des prix et des conditions de marché.

Toutefois, chaque fois que la formule expose les investisseurs à un risque de perte importante, par exemple avec une garantie du capital ne fonctionnant que dans certaines circonstances, ces pertes sont illustrées, même si la probabilité de conditions du marché entraînant leur survenance est faible.

Cas des fonds relais

Fonds relais et mécanismes de souscription

L'AMF a également publié des éléments d'information portant sur les modalités de mise en œuvre d'une augmentation de capital au travers d'un fonds relais avec ou sans formule d'abonnement (position-recommandation n° 2012-10 – Guide relatif aux fonds d'épargne salariale).

Ces fonds d'épargne salariale ayant vocation à fusionner dans le fonds d'actionariat dans un délai limité, il est proposé d'établir un document simplifié d'information clé pour l'investisseur.

Dans ce cadre, la rubrique « objectifs et politique d'investissement » devra être obligatoirement remplie. En revanche, les autres rubriques comme les frais, ou les informations pratiques devront être remplies si elles diffèrent du fonds d'actionariat salarié.

Le document d'information clé pour l'investisseur du fonds d'actionariat salarié sera annexé à celui du fonds relais.

2.3. Spécificités des rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur pour les fonds de capital investissement (FCPR, FCPI et FIP)

Dénomination

L'utilisation du sigle « ISF » dans la dénomination des fonds communs de placement à risque est possible dès lors qu'une analyse juridique et fiscale de l'éligibilité du fonds à la réduction de l'impôt de solidarité sur la fortune est fournie par la société de gestion au moment de la demande d'agrément du produit.

Par ailleurs, à la qualification « FIP-ISF », qui ne correspond pas à une forme juridique, sera préférée une rédaction du type « FIP éligible au dispositif de réduction de l'ISF ».

Dans tous les cas, les documents réglementaires devront également être complétés d'une information sur les risques, la durée de blocage des avoirs liés à l'investissement dans ces véhicules.

Objectifs et politique d'investissement

Les fonds de capital investissement devront compléter la rubrique « politique d'investissement » par une information sur les différentes phases de vie du fonds de capital investissement concerné (investissement, désinvestissement, pré-liquidation le cas échéant, liquidation) ainsi que sur la durée de blocage des avoirs pour permettre au porteur de comprendre le fonctionnement de ce produit.

A titre d'exemple la phrase suivante peut-être retenue : « ce fonds a une durée de vie de x années (le cas échéant prorogable x fois x années sur décision de la société de gestion) pendant lesquelles les rachats ne sont pas autorisés. La phase d'investissement durera en principe de la création du fonds jusqu'au [compléter]. La phase de désinvestissement commencera en principe la X année. En tout état de cause, le processus de liquidation du portefeuille s'achèvera au plus tard le [compléter] et les souscripteurs seront intégralement remboursés à cette date. »

La politique d'investissement peut également être présentée sous la forme d'un schéma.

Profil de risque et de rendement

Les modalités de calcul de l'indicateur synthétique présenté reposant sur la volatilité ne sont pas pertinentes pour les fonds de capital investissement.

Dans ce cadre, l'AMF demande de maintenir l'échelle de risque dans le document d'information clé pour l'investisseur en prenant comme paramètre de calcul le degré de risque de perte en capital que présente le produit.

A titre d'exemple, les fonds de capital investissement présentant un risque très élevé de perte en capital, la case 7 apparaît comme la plus pertinente pour matérialiser le degré de risque dans l'échelle de risque de l'indicateur synthétique.

L'explication textuelle de l'indicateur apporte les précisions nécessaires pour permettre à l'investisseur de comprendre le niveau de risque indiqué par l'indicateur, ses principales limites et l'explication des risques importants pour le fonds non pris en compte dans l'indicateur.

La performance des fonds de capital investissement est nécessairement présentée en excluant l'avantage fiscal, ce dernier dépendant du respect de certaines règles d'investissement et de la situation de chaque investisseur.

La présentation de l'avantage fiscal doit être systématiquement équilibrée par mention de la durée de blocage des avoirs (sans laquelle l'investisseur potentiel ne pourrait bénéficier dudit avantage) et le risque de perte en capital.

Les fonds de capital investissement qui mettent en œuvre une stratégie autorisant l'investissement dans des actions de préférence dont les caractéristiques sont de nature à fixer ou à plafonner la performance maximale de certains investissements (ou qui mettent en place des mécanismes ayant des effets similaires tels les pactes d'actionnaires), doivent le préciser dans la rubrique « objectif et politique d'investissement » de la documentation légale.

Performances passées

L'affichage des performances passées en cours de vie n'étant pas pertinent pour les fonds de capital investissement, cette information ne doit pas figurer dans le document d'information clé pour l'investisseur.

2.4. Spécificités des rubriques liées à la présentation du document d'information clé pour l'investisseur pour les OPCI

Objectifs et politique d'investissement de l'OPCI

La politique d'investissement d'un OPCI doit comporter une information sur la politique d'endettement retenue par l'OPCI ainsi que le taux d'endettement maximum que celui-ci s'interdit de dépasser.

Ce taux d'endettement maximum comprend l'endettement global, au sens large, de l'OPCI : bancaire et non bancaire (comprenant par exemple les avances en compte courant), ainsi que l'endettement direct et indirect. En effet, si l'OPCI investit dans des actifs immobiliers de manière indirecte, il est nécessaire pour la bonne information des investisseurs de prendre en compte l'endettement de cette structure sous-jacente pour apprécier le niveau d'endettement global de l'OPCI.

Lorsque la stratégie d'investissement au démarrage de l'OPCI diffère de celle qui sera mise en place à terme, la politique d'investissement doit faire ressortir cette situation et décrire les stratégies mises en œuvre successivement. Cette présentation peut se faire sous forme de schémas.

Profil de risque et de rendement

Les modalités de calcul de l'indicateur synthétique reposant sur la volatilité ne sont pas pertinentes pour les OPCI. Dans ce cadre, l'AMF demande de maintenir l'échelle de risque dans le document d'information clé pour l'investisseur en prenant comme paramètre de calcul le degré de risque de perte en capital que présente le produit.

A titre d'exemple, les OPCI présentant un risque modéré, la case 4, semble correspondre au niveau de risque minimum devant être sélectionné dans l'échelle de risque de l'indicateur synthétique. Les sociétés de gestion auront néanmoins la possibilité d'augmenter ce niveau en fonction de la volatilité de la poche mobilière ainsi que de l'endettement réel de l'OPCI.

L'explication textuelle de l'indicateur apporte les précisions nécessaires pour permettre à l'investisseur de comprendre le niveau de risque indiqué par l'indicateur, ses principales limites et l'explication des risques importants pour l'OPCI non pris en compte dans l'indicateur.

Modalités de rachat

Dès lors que l'OPCI met en place des modalités de rachat particulières (blocage des rachats) et que le délai de rachat est supérieur à 5 jours ouvrés, une information complémentaire sur ces modalités doit être rajoutée dans la rubrique « informations pratiques ».

Frais

Dans le tableau des frais, dans la rubrique « frais courants », une distinction peut être faite entre les frais de gestion et de fonctionnement et les frais d'exploitation immobilière permettant ainsi au souscripteur d'avoir le détail de ce qui est lié à la gestion courante de l'OPCI et ce qui est lié à la gestion des actifs immobiliers. De plus, le standard pour les OPCVM est d'afficher des taux sur l'actif net. Dans le cas particulier des OPCI, une information complémentaire sur les taux ramenés sur l'actif brut peut être présentée.

3. PROSPECTUS (INCLUANT LE REGLEMENT / STATUTS)

Le plan-type du prospectus est défini dans les instructions n° 2011-19 pour les OPCVM, n° 2011-20 pour les FIVG, fonds professionnels à vocation générale et fonds de fonds alternatifs, l'instruction n° 2011-21 pour les fonds d'épargne salariale, l'instruction n° 2011-22 pour les fonds de capital investissement et l'instruction n° 2011-23 pour les OPCI.

Les éléments énoncés ci-dessous ont pour seule vocation de donner des précisions au lecteur lui permettant de rédiger un prospectus.

Il est rappelé que pour les fonds d'épargne salariale et les fonds de capital investissement qui n'ont pas de prospectus, les dispositions suivantes doivent être prises en compte dans le règlement ou les statuts.

3.1. Objectif de gestion pour les OPC indiciels

Lorsque l'OPC vise à répliquer la performance d'un indice, l'objectif de gestion doit le préciser et donner une information sur le niveau de l'écart de suivi retenu.

Recommandation

Une rédaction de type « l'objectif de l'OPC est de répliquer la performance de l'indice X quelle que soit son évolution. L'OPC aura pour objectif de maintenir l'écart de suivi entre l'évolution de la valeur liquidative de l'OPC et celle de l'indice à un niveau inférieur à Y » est recommandée.

Lorsque l'OPC est étroitement lié à un indice mais qui, par des choix de gestion (mode de réplification, surpondération d'une valeur, utilisation de dérivés, etc.) peut s'écarter de l'indice répliqué en cherchant à le battre, l'objectif de gestion doit faire apparaître le fait que la performance recherchée est très proche de celle de l'indice et doit préciser l'écart de suivi retenu. La rédaction suivante est préconisée : « l'objectif de gestion de l'OPC est de répliquer l'indice X [de battre l'indice Y] dans la limite d'un écart de suivi de Y². »

Par ailleurs, l'indice retenu doit être exactement celui indiqué. Par exemple, si l'OPC vise à répliquer l'indice MSCI Japon en euros, il ne devra en aucun cas répliquer l'indice MSCI Japon en yen, puis le convertir en euro au moyen du taux de change euro/yen. Il répliquerait en fin de compte un indice différent.

3.2. Indicateur de référence

Dans tous les cas, si un indice de référence est mentionné dans le document d'information clé pour l'investisseur, celui-ci devra faire l'objet d'une présentation exhaustive dans le prospectus¹². La rubrique du prospectus devra donner toutes les informations nécessaires pour que l'indice soit facilement identifiable par l'ensemble des investisseurs. Certaines familles d'indices ont des terminologies très proches qui peuvent prêter à confusion lors de leur recherche par les souscripteurs, il convient donc d'être précis sur la dénomination exacte de l'indice pris en référence.

3.3. Politique d'investissement

La politique d'investissement au sein du prospectus¹³ doit décrire les catégories d'actifs et d'instruments financiers à terme dans lesquels l'OPC entend investir et leur contribution à la réalisation de l'objectif de gestion. Ces éléments sont précisés dans les instructions n° 2011-19 pour les OPCVM, n° 2011-20 pour les FIVG, l'instruction n° 2011-21 pour les fonds d'Épargne salariale, l'instruction n° 2011-22 pour les FCPR, FCPI et FIP, et l'instruction n° 2011-23 pour les OPC.

Conformément au décret 2012-132 du 30 janvier 2012, les sociétés de gestion de portefeuille doivent fournir des informations sur le fait qu'elles prennent ou non en compte les critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance dans le cadre de leur politique d'investissement. Ces informations doivent figurer :

- d'une part, dans les rapports annuels des OPC, relatifs aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2012,
- d'autre part, et le 1er juillet 2012 au plus tard, sur le site Internet de la société de gestion.

L'information relative à la prise en compte des critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance doit apparaître dans la politique d'investissement du prospectus des OPC, ainsi que dans les supports sur lesquels la politique d'investissement figure¹⁴.

Pour les OPC mettant en œuvre des techniques de type assurance de portefeuille ou assimilés

Il convient de préciser la nature, la durée et l'étendue des potentielles garanties ou protections du capital.

Il s'agit de préciser si l'OPC présente ou non un risque de perte en capital, à tout moment et / ou à l'échéance du produit. Les éventuelles conditions dans lesquelles une protection partielle du capital est offerte, éventuellement conditionnée à l'évolution d'un indice y sont également décrites.

¹² Ou le règlement pour les fonds de capital investissement et le règlement / statuts pour les fonds d'épargne salariale.

¹³ Ou le règlement pour les fonds de capital investissement et le règlement / statuts pour les fonds d'épargne salariale.

¹⁴ Conformément à l'article L. 533-22 -1 code monétaire et financier, les sociétés de gestion mettent à la disposition des souscripteurs de chacun des OPCVM ou des FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code qu'elles gèrent une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Elles précisent la nature de ces critères et la façon dont elles les appliquent selon une présentation type fixée à l'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier. Elles indiquent comment elles exercent les droits de vote attachés aux instruments financiers résultant de ces choix. L'article D. 533-16-1 du code monétaire et financier précisent en outre les supports sur lesquels cette information doit figurer et qui sont mentionnés dans le prospectus de l'OPCVM ou du FIA relevant des paragraphes 1, 2 et 6 de la sous-section 2, du paragraphe 2 ou du sous-paragraphe 1 du paragraphe 1 de la sous-section 3, ou de la sous-section 4 de la section 2 du chapitre IV du titre Ier du livre II du présent code.

Lorsque dans certaines hypothèses de marché, la performance de la formule sera toujours supérieure ou égale à 0, il ne peut pas être fait état d'une « garantie conditionnelle du capital ».

Il convient d'expliquer les avantages et inconvénients de la stratégie, dès lors que ceux-ci n'ont pas été détaillés dans la section « profil de risque et de rendement ».

Cette explication a pour objectif de permettre à l'investisseur de comprendre quels sont les avantages et les inconvénients de la stratégie proposée.

➤ Garanties multiples et simultanées

Les garanties multiples simultanées, ou le rehaussement du niveau garanti en cours de vie, offrent une protection additionnelle du capital ou de la performance, mais génèrent une contrainte de gestion supplémentaire pouvant limiter l'exposition aux actifs risqués.

➤ Absence de garantie externe formelle

Lorsque l'OPC est structuré de façon à préserver le capital à l'échéance mais ne bénéficie pas d'une garantie par un dépositaire, un établissement de crédit ou une entreprise d'investissement (conformément aux dispositions des articles R. 214-19 et R. 214-32-28 du code monétaire et financier), cette absence de garantie constitue un inconvénient dont les conséquences doivent être expliquées.

➤ Risque de monétarisation

Le risque de monétarisation, c'est-à-dire de désensibilisation totale et définitive du fonds à la performance des actifs risqués, implique que les souscripteurs renoncent à bénéficier, dans ce cas, d'un rebond de performance des actifs risqués.

➤ Participation partielle à la performance des actifs risqués

La structuration retenue induit généralement un risque de ne participer que partiellement, et non totalement, à la performance des actifs risqués.

➤ Reconduction de garantie

Lorsque la stratégie d'investissement est mise en œuvre avec un horizon donné, puis systématiquement reconduite, l'impact de cette reconduction systématique sur le profil de risque de l'OPC doit apparaître.

Ainsi un OPC mettant en œuvre une gestion coussin avec objectif de préservation du capital à 1 an, reconduite automatiquement, voit son niveau de risque augmenter à chaque redémarrage de la stratégie.

➤ Gestion structurée systématique

Si certaines situations de marché sont particulièrement négatives ou positives pour le comportement de la formule, ces situations doivent être identifiées et indiquées.

➤ Effet de levier et composition de la poche d'actifs risqués

Les stratégies de type assurance de portefeuille (cas de la gestion « Constant Protect Portfolio Insurance (CPPI) ») sont structurées de façon à bénéficier d'un effet de levier, permettant de moduler l'exposition aux actifs risqués et d'offrir un rendement.

L'ajustement de cet effet de levier est une conséquence directe de la composition de la poche d'actifs risqués, tant dans le cas d'un fonds CPPI à gestion active que dans celui d'une gestion passive où il s'agira de déterminer la valeur du coefficient multiplicateur applicable.

Les caractéristiques des actifs choisis pour constituer la poche risquée sont donc à mettre en évidence afin de bien expliciter les imperfections du système de réajustement.

Prenons l'exemple d'actifs risqués de faible liquidité. Afin de réajuster en cours de vie le niveau de levier de la stratégie, un ajustement de l'allocation entre les deux poches conduisant à la liquidation de ces actifs risqués est nécessaire. Leur délai de liquidation peut s'avérer important et par conséquent retarder l'ajustement effectif, ce qui ne permet plus de respecter l'objectif de gestion.

➤ Impact de la volatilité sur la stratégie

L'impact de la volatilité sur l'ajustement de l'allocation entre les poches risquées et non risquées est à mettre clairement en évidence dans la mesure où la performance de la poche risquée dépend largement des mouvements de volatilité des actifs qui la composent. Ces mouvements de volatilité sont en effet à même d'amplifier les comportements de la stratégie et notamment d'accélérer les phénomènes de monétarisation.

A titre d'exemple, une poche d'actifs risqués peu diversifiés et fortement corrélés qui subirait de fortes variations par une journée agitée sur les marchés devrait par conséquent considérablement modifier sa composition. De telles modifications pourraient conduire à une monétarisation plus rapide du fonds.

3.4. Profil de risque et de rendement

Pour les stratégies fortement discrétionnaires

Les OPC mettant en œuvre des stratégies fortement discrétionnaires doivent mettre l'accent sur le risque qu'une part importante de la performance du fonds dépend de la capacité du gérant à anticiper les mouvements de marché (ou autre formulation équivalente).

Un OPC mettant en œuvre une stratégie opportuniste d'exposition aux marchés de taux, de crédit et d'actions des pays industrialisés fera ainsi état du risque susmentionné.

Risques directs ou indirects

Si le profil de risque de l'OPC doit naturellement décrire les risques générés par la stratégie mise en œuvre par les OPC cibles, il importe cependant de souligner que le profil de risque n'a pas vocation, même au sein de le prospectus, à lister l'ensemble des risques auxquels l'OPC est susceptible de s'exposer de façon indirecte, afin d'éviter une surcharge d'information non pertinente pour l'investisseur. Il doit en pratique se limiter à décrire les caractéristiques majeures de l'exposition qui résulte des investissements dans les OPC cibles en termes de classes d'actifs utilisées et/ou de stratégies mises en œuvre. Ainsi, un fonds obligataire ne mentionnant pas de risque de crédit spéculatif (« high yield ») ne s'interdirait pas par principe tout investissement dans un fonds cible obligataire présentant un risque accessoire de ce type.

Pour les fonds à formule

Comme mentionné au 1.1.2.8, pour présenter le risque de perte en capital d'un OPCVM d'un FIA à formule, la documentation légale (DICI et prospectus) de ce dernier ne doit pas faire simplement état d'une mention du type « Fonds à formule non garanti en capital », mais doit mentionner clairement que « le fonds à formule présente un risque de perte en capital ».

Positions vendeuses

Lors de la prise de positions vendeuses (sensibilité négative ou position « short » actions), il convient d'être vigilant sur la rédaction du profil de risque afin de bien exprimer le résultat des positions vendeuses en terme d'impact final potentiel sur la valeur liquidative de l'OPC.

Recommandation

Pour un OPC ayant une sensibilité négative au risque de taux, on évitera d'écrire « une variation des taux pourra avoir un impact négatif sur la valeur liquidative de [l'OPC] » et on préférera « une baisse des taux pourra faire baisser la valeur liquidative de [l'OPC] ».

3.5. Catégories de parts ou d'actions

Souscripteurs concernés

Les OPC dédiés doivent préciser dans cette rubrique :

- soit qu'ils sont « dédiés à 20 porteurs au plus » ;
- soit qu'ils sont « dédiés à [une catégorie d'investisseurs] », en précisant quelle est cette catégorie.

Il est rappelé que ces OPC dédiés ne font pas l'objet de publicité, de démarchage ou autre forme de sollicitation au public.

Les autres OPC doivent posséder au moins une part accessible à tous les souscripteurs (le cas échéant sous contrainte de montant minimum de souscription). Une distinction sémantique claire doit être faite, le cas échéant, entre :

- les catégories de parts ou d'actions « tous souscripteurs, plus particulièrement destinées à [...] », qui sont des parts dont la souscription n'est pas juridiquement interdite à un souscripteur choisissant de respecter les caractéristiques techniques de la part (montant minimum d'investissement initial par exemple). Une simple indication de la cible de commercialisation préférentielle de l'OPC est dans ce cas présentée ;
- les catégories de parts ou d'actions « réservées à [une catégorie d'investisseur] », auxquelles seuls les investisseurs de cette catégorie peuvent accéder (exemple : part réservée aux OPC du groupe X).

Différenciation des catégories de parts ou d'actions en fonction du réseau de commercialisation

Il est possible de créer des catégories de parts ou d'actions réservées à un réseau de commercialisation. Il n'est pas nécessaire que ces parts diffèrent par une autre caractéristique que leur réseau de commercialisation. Elles peuvent en particulier avoir la même structure de frais.

Mise en place de couverture d'un ou plusieurs risques sur certaines parts ou actions d'un OPC

Conformément aux articles 411-22 et 422-23 du règlement général de l'AMF, un OPC peut créer des catégories de parts ou d'actions mettant en œuvre une stratégie de couverture systématique de risque, partielle ou totale, définie dans le prospectus et dans le respect des conditions suivantes :

- Pour les OPCVM : seul le risque de change peut être couvert ;
- Pour les FIA ouverts à des investisseurs non professionnels : seul un facteur de risque peut être couvert par catégorie de parts ou actions (le cas échéant en plus du risque de change) et la stratégie de couverture ne remet pas en cause l'objectif d'investissement commun à toutes les catégories de parts ou actions. Une liste des stratégies possible est présentée en annexe.

Afin de minimiser le risque opérationnel et d'assurer une bonne information des souscripteurs, les SGP mettant en œuvre ce type de méthode doivent :

a. Concernant la nature de la couverture :

- S'assurer que la couverture est systématique dans le sens où il y a une réduction systématique et permanente d'un risque donné (la seule part de discrétion peut concerner le choix des contrats financiers, des *strikes*, des maturités etc., afin d'optimiser les coûts et minimiser le risque de liquidité) ;
 - Veiller à ce que la stratégie de couverture mise en place n'entraîne pas la mise en œuvre de stratégies d'arbitrage ;
 - Veiller à l'adéquation de l'objectif de gestion, de la politique d'investissement, de l'indicateur de référence, de la classification, et si applicable, du seuil de prélèvement de la commission de surperformance avec la gestion mise en œuvre pour chaque catégorie de parts ou d'actions ;
 - Préciser de façon explicite au sein du profil de risque (sauf couverture totale permanente du risque pour l'ensemble des catégories de parts ou actions) le risque résiduel propre à chaque part ou action – et non les modalités de couverture de ce risque.
- b. Concernant la ségrégation comptable :*
- Si l'introduction de risques supplémentaires à des fins de couverture au niveau de chaque catégorie d'actions ou de parts entraîne une augmentation des coûts administratifs due à la nécessité de gérer des risques supplémentaires, ces coûts ne sont alors imputés qu'à la catégorie concernée et supportée par celle-ci. En outre, la méthode comptable du fonds doit garantir que les plus et moins-values (réalisées et non réalisées) des contrats financiers utilisés à des fins de couverture ne sont affectées qu'à la catégorie de parts ou d'actions concernée ;
 - Mettre en place un niveau de séparation opérationnelle et comptable qui, au minimum, permet de déterminer clairement les montants des actifs et passifs ainsi que des plus et moins-values (réalisées et non réalisées) des catégories d'actions ou de parts concernées de façon continue et, à tout le moins, à la même fréquence d'évaluation que celle d'établissement de la valeur liquidative ;
 - S'assurer que le notionnel des contrats financiers utilisés à des fins de couverture propre à la catégorie de parts ou actions n'induit pas une obligation de règlement ou de livraison dont le montant excède celui de la catégorie d'actions ou de parts concernée. A cette fin, la SGP devrait prudemment évaluer le montant potentiel maximum de liquidités ou de garanties pouvant être versées ou constituées en faveur de la contrepartie.
- c. Concernant la transparence :*
- S'assurer que la couverture est mise en œuvre selon une stratégie de couverture des risques précise, détaillée, prédéfinie et transparente ;
 - Indiquer la politique de couverture du risque dans le tableau récapitulatif de l'offre de gestion reprenant l'ensemble des parts ou actions proposées ;
 - Exprimer clairement la politique de couverture du risque liée à chaque catégorie de parts ou d'actions au sein de la stratégie d'investissement dans le DICI de la catégorie ainsi que dans le prospectus et la marge de manœuvre laissée par rapport à cet objectif cible (couverture cible en pourcentage de l'actif net du fonds ou bien niveau cible de résistance à un choc appliqué au facteur de risque concerné le cas échéant pour un FIA ouverts à des investisseurs non professionnels).
- d. Concernant le suivi des risques :*
- Pour les OPCVM : s'assurer que les positions sur-couvertes n'excèdent pas 105% de la portion de l'actif net de la catégorie censée être couverte et que les positions sous-couvertes ne tombent pas en-deçà de 95% de cette portion ; assurer un suivi du risque de contrepartie par catégorie de parts ou actions, tel que prévu par l'article R. 214-2 du code monétaire et financier ;
 - Pour les FIA ouverts à des investisseurs non professionnels : s'assurer que la contrainte de gestion fixée est respectée (qu'elle soit exprimée en termes de fourchette de couverture, de perte maximale ou autres) ;
 - Si nécessaire, réaliser des tests de résistance pour quantifier l'impact de la couverture sur les autres catégories de parts ou actions, et notamment l'incidence des pertes sur les investisseurs qui seraient dues à des pertes se rapportant à des actifs spécifiques à une catégorie et excédant la valeur de cette catégorie ;
 - Les résultats des tests de résistance doivent, sur demande, être transmis à l'AMF.

3.6. Règles d'investissement

Mise en avant d'indicateurs destinés à limiter le niveau de risque de l'OPC

Lorsque la société de gestion estime nécessaire de mettre en avant des indicateurs de risque, elle doit inclure des explications simples sur leurs portées et leurs limites. Elle ne doit pas laisser entendre que ces ratios ou indicateurs permettent de maîtriser de façon exhaustive les risques liés à la stratégie de gestion. Les indicateurs de risque utilisés doivent être adaptés aux stratégies de gestion mises en œuvre.

Recommandation

L'AMF recommande d'exercer une vigilance particulière sur les indicateurs de risque fondés sur des données historiques et/ou sur la Volatilité (VaR, Ratio de Sharpe), compte tenu du fait qu'ils peuvent ne pas permettre de limiter les risques dans des conditions de marché inhabituelles ou jamais rencontrées dans le passé.

De même, on évitera de mettre en avant un objectif de VaR si l'OPC met en œuvre des stratégies dont les risques sont mal captés par la VaR. Si la société de gestion considère qu'il est néanmoins pertinent de donner cette information, il est recommandé de la compléter par des éléments sur les dispositions prises pour maîtriser le risque de pertes extrêmes.

Informations relatives au risque global

Il est rappelé que doit figurer dans le prospectus¹⁵, les informations suivantes relatives au risque global :

- la méthode choisie par la société de gestion, entre méthode du calcul de l'engagement (nouvelle appellation de la méthode linéaire), méthode du calcul de la VaR relative ou absolue ;
- le niveau de levier de l'OPC prévu, calculé comme la somme des nominaux des positions sur les contrats financiers utilisés, lorsque la méthode en VaR est utilisée.

Si la méthode en VaR relative est appliquée, les informations relatives à la composition du portefeuille de référence y sont détaillées.

Il est également rappelé que l'article 11 de l'instruction AMF n° 2011-15 précise l'information spécifique à faire figurer dans le prospectus des fonds à formule répondant aux critères des articles 411-80 et 422-59 du règlement général de l'AMF.

3.7. Garantie

Les sociétés de gestion doivent s'assurer que le garant dispose du statut adéquat. Elles doivent également s'assurer que les modalités contractuelles de la garantie ne permettent pas au garant de se soustraire à son engagement, par exemple en cas de conditions de marché défavorables ou de matérialisation de risques opérationnels liés à la gestion. Seul l'impact d'une évolution défavorable de l'environnement (changement législatif ou réglementaire, changement fiscal ou faillite) peut constituer un motif valable. (Voir aussi position AMF – Nécessité d'offrir une garantie (de formule et/ou de capital selon les cas) pour les OPCVM et FIA structurés, les OPCVM et FIA « garantis », et les titres de créance structurés émis par des véhicules d'émission dédiés et commercialisés auprès du grand public – DOC 2013-12).

¹⁵ Ou le règlement pour les fonds de capital investissement et le règlement / statuts pour les fonds d'épargne salariale.

3.8. Modalités de souscription et de rachat

Publication de la valeur liquidative

Le prospectus¹⁶ identifie précisément le calendrier de référence de publication de la valeur liquidative des parts ou actions de l'OPC, même s'il s'agit d'un calendrier boursier. Le calendrier de publication de la valeur liquidative retenu permet ainsi de connaître a priori et de façon non arbitraire, les dates de publication de la valeur liquidative auxquelles il est possible de souscrire et de se voir racheter ses parts ou actions de l'OPC.

Conformément aux articles 411-123, 422-81 et 422-186 du règlement général de l'AMF : « dès lors qu'une valeur liquidative est publiée, les souscriptions et les rachats de parts ou actions d'OPC doivent pouvoir être effectués sur la base de cette valeur ».

Suspension de l'émission de parts ou actions d'OPC

Les articles 411-20, 422-21 et 422-131 du règlement général de l'AMF précisent : « Le prospectus définit les situations objectives entraînant la fermeture provisoire ou définitive des souscriptions, telles qu'un nombre maximum de parts ou d'actions émises, un montant maximum d'actif atteint ou l'expiration d'une période de souscription déterminée».¹⁷

Recommandation

Dans ce cas, il est recommandé que le prospectus indique de façon précise et explicite :

- les conditions ainsi que les modalités de mise en œuvre de la suspension et éventuellement de la reprise de l'émission des parts ou actions de l'OPC;
- les conditions dans lesquelles les porteurs de parts ou actionnaires seront informés de la suspension et de la reprise de l'émission des parts ou actions de l'OPC. A cet effet, le prospectus peut prévoir la diffusion d'un communiqué de presse dans un quotidien économique de diffusion nationale.

Une information individualisée des porteurs du fonds peut également être envisagée.

S'agissant des modalités de mise en œuvre de la suspension et de la reprise de l'émission de parts ou actions d'un OPC, il est également recommandé :

- de procéder à la suspension de l'émission des parts aussi rapidement que possible après la fin de la centralisation des ordres donnant lieu à la publication de la dernière valeur liquidative sur laquelle des souscriptions sont acceptées, celle-ci correspondant au premier instant où l'une des conditions prévues dans le prospectus est réalisée. Ceci permet d'éviter d'une part que certains investisseurs, ayant connaissance de la fermeture prochaine du fonds, n'en tirent profit pour passer leurs ordres de souscription et d'autre part l'annulation d'ordres passés sur des valeurs liquidatives futures ;
- de veiller à ce que les conditions prévues dans le prospectus dans lesquelles l'OPC reprend l'émission de ses parts ou actions, ne soient pas de nature à provoquer une succession de périodes de suspension et de reprise d'émission sur des délais rapprochés ;

¹⁶ Ou le règlement pour les FIA de capital risque agréés et le règlement:/ statuts pour les fonds d'épargne salariale.

¹⁷ Pour les OPC, ces dispositions sont régies par les articles 422-131 et 422-132 du règlement général de l'AMF.

- de prévoir dans le prospectus, un préavis applicable à la reprise de l'émission des parts ou actions de l'OPC, ce préavis ne devant pas être inférieur à un mois, ni excéder trois mois pour les OPCVM, les fonds d'investissement à vocation générale, les fonds de capital investissement, les fonds alternatifs, les fonds professionnels à vocation générale, les fonds professionnels spécialisés, les fonds professionnels de capital investissement et les fonds d'épargne salariale. Il est étendu à six mois pour les OPCI.

Cas des FIA agréés ouverts à des investisseurs professionnels

Les modalités de souscription / rachat au sein des fonds professionnels à vocation générale et des fonds de fonds alternatifs sont précisées dans la position n° 2006-18 relative au délai de calcul des valeurs liquidatives des fonds professionnels à vocation générale et des fonds de fonds alternatifs.

Market timing et Late trading¹⁸

Les modalités de souscriptions / rachat respectent les principes énoncés dans la position n° 2004-07 relative aux pratiques de *market timing* et de *late trading*.

3.9. Frais de gestion

OPC concernés : OPCVM, fonds d'investissement à vocation générale, fonds professionnels à vocation générale, fonds de fonds alternatifs, fonds d'épargne salariale et fonds professionnels spécialisés.

Il est rappelé qu'en application du 5° de l'article 321-101 du règlement général de l'AMF, la société de gestion de portefeuille « agit de manière à prévenir l'imposition de coûts induits aux OPCVM et à leurs porteurs de parts ou actionnaires ». Le second paragraphe de l'article 17 du Règlement délégué (UE) n° 231/2013 de la Commission du 19 décembre 2012 complétant la directive 2011/61/UE du Parlement européen et du Conseil prévoit que « Les gestionnaires font en sorte que les FIA qu'ils gèrent ou les investisseurs de ces FIA n'aient pas à payer des coûts injustifiés. »

La prévention de l'imposition des coûts induits doit conduire la société de gestion, notamment, à :

- vérifier que les frais sont compatibles avec les objectifs d'investissement et les caractéristiques de l'OPC ou nécessaires à la gestion de l'OPC,
- une non-duplication de frais,
- s'assurer que les coûts sont en ligne avec les pratiques de marché et en particulier les frais associés aux frais de fonctionnement et autres services.

La segmentation des frais de gestion financière et des frais de fonctionnement et autres services en 2 blocs distincts dans le prospectus des OPC ne dispense pas la société de gestion d'agir dans l'intérêt des actionnaires ou porteurs de parts lorsqu'elle sélectionne ses prestataires.

Une telle segmentation implique que les frais de fonctionnement et autres services soient provisionnés sur chaque valeur liquidative (et donc lissés dans le temps), évitant ainsi qu'ils ne soient brutalement imputés, sur une seule valeur liquidative, ce qui aurait pour conséquence un traitement inéquitable des actionnaires ou porteurs de parts de l'OPC.

La société de gestion peut, de façon optionnelle, choisir un prélèvement des frais de fonctionnement et autres services sur la base d'un forfait ou sur la base des coûts réels dans la limite du taux maximum du barème indiqué

¹⁸ Pour mémoire, l'expression « market timing » peut être traduite par « opération d'arbitrage sur valeur liquidative », l'expression « late trading » peut être traduite par « opération de souscription hors délai »

dans le prospectus. Dans le cas d'un forfait, la société de gestion doit indiquer dans le prospectus que le taux maximum forfaitaire pourra être prélevé quand bien même les frais réels sont inférieurs à celui-ci et, qu'à l'inverse, si les frais réels sont supérieurs au taux affiché, le dépassement de ce taux sera pris en charge par la société de gestion. Dans le cas d'une facturation sur la base des frais réels, seuls les frais faisant l'objet de justificatifs unitaires¹⁹ pourront être facturés, dans la limite du taux maximum affiché, la société de gestion prenant à sa charge les frais dépassant ce taux maximum. Ce dernier taux pourra toutefois faire l'objet d'une révision annuelle, selon les modalités prévues dans les instructions DOC-2011-19, DOC-2011-20 et DOC-2011-21.

Les sociétés de gestion qui externaliseraient certaines fonctions qu'elles assuraient, jusque-là, en interne (activité juridique par exemple) et donc qui étaient comprises dans les frais de gestion financière de la société de gestion, ne peuvent externaliser ces fonctions sans diminution équivalente des frais de gestion financière.

Les frais prélevés au titre des frais de fonctionnement et autres services ne peuvent pas servir à couvrir des postes de coûts directement rattachés à la gestion financière des OPC. Sont exclus de façon générale des frais de fonctionnement et autres services tous frais liés au paiement des salaires des employés de la société de gestion de portefeuille en lien avec la gestion financière du fonds (gérants et analystes financiers, contrôleurs des risques etc.).

Le tableau ci-dessous dresse une liste exhaustive des frais de gestion financière et une liste non exhaustive des frais de fonctionnement et autres services.

Frais de gestion financière	<ul style="list-style-type: none"> - Frais liés à la gestion financière de l'OPC ; - Frais liés à la délégation de gestion financière ; - Frais de distribution (y compris les rétrocessions à des distributeurs tiers).
Frais de fonctionnement et autres services	<p>I. Frais d'enregistrement et de référencement des fonds</p> <p>Exemples :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Tous frais liés à l'enregistrement de l'OPC dans d'autres Etats membres (y compris les frais facturés par des conseils (avocats, consultants, etc.) au titre de la réalisation des formalités de commercialisation auprès du régulateur local en lieu et place de la SGP) ; - Frais de référencement des OPC et publications des valeurs liquidatives pour l'information des investisseurs ; - Frais des plateformes de distribution (hors rétrocessions) ; Agents dans les pays étrangers qui font l'interface avec la distribution : Local transfer agent, Paying transfer agent, Facility Agent, ... <p>En sont exclus : les frais de promotion du fonds tels que publicité, évènements clients, les rétrocessions aux distributeurs</p>

¹⁹ Frais réels externes (facture unitaires ou ventilation fournie par le prestataire) ou internes (issue d'une comptabilité analytique ou d'un ventilation effectuée au moyen d'une méthode objective, permanente et auditable)

	<p>II. Frais d'information clients et distributeurs</p> <p>Exemples :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Frais de constitution et de diffusion des DICI/DIC/prospectus et reportings réglementaires ; - Frais liés aux communications d'informations réglementaires aux distributeurs ; - Information aux porteurs par tout moyen (publication dans la presse, autre) ; - Information particulière aux porteurs directs et indirects ²⁰ : Lettres aux porteurs... ; - Coût d'administration des sites internet ; - Frais de traduction spécifiques à l'OPC. <p>En sont exclues les lettres aux porteurs (LAP) dès lors qu'elles concernent les fusions, absorptions et liquidations.</p> <p>III. Frais des données</p> <p>Exemples :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Coûts de licence de l'indice de référence utilisé par l'OPC²¹ ; - Les frais des données utilisées pour rediffusion à des tiers (exemples : la réutilisation dans les reportings des notations des émetteurs, des compositions d'indices, des données, ...) - Les frais résultant de demandes spécifiques de clients (exemple : une demande d'ajout dans le reporting de deux indicateurs extra-financiers spécifiques demandés par le client) ; - Les frais des données dans le cadre de produits uniques qui ne peuvent être amortis sur plusieurs portefeuilles. Exemple : un fonds à impact nécessitant des indicateurs spécifiques ; - Les frais d'audit et de promotion des labels (ex : label ISR, label Greenfin). <p>En sont exclus les frais de recherche dans le cadre du maintien du dispositif actuel des frais de recherche hors tableau d'affichage tel que décrit à l'annexe XIV de l'instruction 2011-19 et les frais des données financières et extra-financières à usage de la gestion financière (<i>ex : fonctions visualisation des données et messagerie de Bloomberg</i>).</p> <p>IV. Frais de dépositaire, juridiques, audit, fiscalité, etc.</p> <p>Exemples :</p>
--	---

²⁰ Porteurs indirects : il est fait référence aux fonds maîtres qui adressent des LAP aux porteurs des fonds nourriciers

²¹ Pour les OPC en affichant un.

	<ul style="list-style-type: none"> - Frais de commissariat aux comptes ; - Frais liés au dépositaire ; - Frais liés aux teneurs de compte ; - Frais liés à la délégation de gestion administrative et comptable ; - Frais d'audit ; - Frais fiscaux y compris avocat et expert externe (récupération de retenues à la source pour le compte du fonds, 'Tax agent' local...); - Frais juridiques propres à l'OPC ; - Frais de garantie ; - Frais de création d'un nouveau compartiment amortissables sur 5 ans. <p>V. Frais liés au respect d'obligations règlementaires et aux reporting régulateurs</p> <p>Exemples :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Frais de mise en oeuvre des reportings réglementaires au régulateur spécifiques à l'OPC (reporting MMF, AIFM, dépassement de ratios, ...); - Cotisations Associations professionnelles obligatoires ; - Frais de fonctionnement du suivi des franchissements de seuils ; - Frais de fonctionnement du déploiement des politiques de vote aux Assemblées Générales. <p>VI. Frais opérationnels</p> <p>Exemples :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Frais de surveillance de la conformité et de contrôle des restrictions d'investissement lorsque ces restrictions sont issues de demandes spécifiques de clients et spécifiques à l'OPC. <p>En sont exclus tous frais relatifs à l'acquisition et à la cession des actifs de l'OPC et les frais relatifs au contrôle des risques.</p> <p>VII. Frais liés à la connaissance client</p> <p>Exemples :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Frais de fonctionnement de la conformité client (diligences et constitution/mise à jour des dossiers clients)
--	--

Annexe : Liste des stratégies de couverture acceptables au sein d'une catégorie de parts ou actions d'un FIA ouvert à des investisseurs non professionnels

Liste des stratégies de couverture acceptables au sein d'une catégorie de parts ou actions d'un FIA ouvert à des investisseurs non professionnels (hors couverture du risque de change, qui peut être mise en œuvre en plus de la couverture décrite ci-dessous)	
Portefeuille commun	Couvert contre
Portefeuille obligataire	le risque de taux (via une réduction de la sensibilité de la catégorie de parts ou d'actions)
	le risque « beta » du marché
Portefeuille d'obligations indexées sur l'inflation	le risque de taux (via une réduction de la sensibilité de la catégorie de parts ou d'actions)
Portefeuille d'obligations convertibles	le risque actions (couverture partielle précisément définie)
	le risque « beta » du marché
Portefeuille action	le risque « beta » du marché
	une perte maximale (via une couverture optionnelle qui réduit en permanence la perte maximale)
	un risque actions spécifique à une zone géographique
	un risque actions spécifique à un secteur particulier
	le risque de volatilité du portefeuille (couvert au moyen d'un <i>cap</i> de volatilité ou d'un objectif de volatilité stable - <i>isovol</i> - sous contrainte d'un <i>cap</i> d'exposition)
Portefeuille diversifié	le risque « beta » du marché
Gestion à coussin, telle que CPPI	le risque actions des actifs risqués

La stratégie de couverture mise en place n'entraîne pas la mise en œuvre de stratégies d'arbitrage.

Département fédéral des finances DFF
Secrétariat d'Etat aux questions financières
internationales SFI
Bundesgasse 3
3003 Berne

Par email : vernehmlassungen@sif.admin.ch

Genève, le 23 décembre 2022

Concerne : **Prise de position relative au projet de modification de l'ordonnance
sur les placements collectifs de capitaux**

Monsieur le Conseiller fédéral,
Madame, Monsieur,

Nous nous référons à la mise en consultation le 23 septembre 2023 du projet de modification de l'ordonnance sur les placements collectifs de capitaux ("P-OPCC"). Nous vous remercions de nous offrir la possibilité de nous prononcer sur le P-OPCC.

Nous saluons le projet d'introduction d'un *Limited Qualified Investor Fund* ("L-QIF") en Suisse, ce qui devrait avoir pour effet de renforcer la compétitivité de la place financière suisse et de promouvoir son attractivité.

Nous relevons toutefois que le P-OPCC prévoit de modifier une série de dispositions de l'OPCC qui ne sont pas spécifiquement liées à l'introduction du L-QIF, à l'instar de l'article 5 alinéa 2 P-OPCC.

Notre prise de position se limitera précisément à la modification de la définition de placement collectif prévue par cette disposition.

Notion de placement collectif (art. 7 LPCC et 5 P-OPCC)

Selon l'article 5 alinéa 1 OPCC, les investisseurs d'un placement collectif doivent être indépendants. Actuellement, l'article 5 alinéa 2 OPCC prévoit que des "*investisseurs sont*

Antoine Amiguet
aamiguet@obersonabels.com

Philipp Fischer
pfischer@obersonabels.com

OBERSON ABELS SA
www.obersonabels.com

Avocats - Attorneys-at-law

Rue De-Candolle 20
CP 225 · 1211 Genève 12
T +41 58 258 88 88
F +41 58 258 88 89

Avenue de la Gare 12A
CP 1164 · 1001 Lausanne
T +41 58 258 86 00
F +41 58 258 86 01

Place du Micli 29
CP 436 · 1951 Sion
T +41 58 258 86 80
F +41 58 258 86 89

Place Pury 3
2000 Neuchâtel
T +41 58 258 86 22
F +41 58 258 86 24

indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits".

Selon la modification proposée à l'article 5 alinéa 2 P-OPCC, des "*investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits, et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4, al. 1, de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers*" [mise en évidence ajoutée].

En pratique, le P-OPCC prévoit d'interdire la création de placements collectifs dédiés uniquement aux membres d'une famille, que ces véhicules d'investissement revêtent la qualité d'un L-QIF ou non. Faute de disposition de *grandfathering* prévue dans le P-OPCC, cette modification impliquera que tout placement collectif dédié aux membres d'une famille déjà autorisé devra en principe être liquidé.

Si nous ne remettons pas en cause le principe selon lequel - sauf exception - plusieurs investisseurs sont nécessaires pour qu'un placement collectif soit valablement créé, partir du principe que les membres d'une famille doivent nécessairement être assimilés à un seul investisseur nous semble erroné. En effet, chaque membre d'une famille choisit en principe librement d'investir dans le véhicule d'investissement et doit par conséquent être considéré comme un investisseur indépendant. Par ailleurs, les intérêts et les affinités d'investissement au sein d'une famille sont loin d'être toujours identiques.

Selon le Rapport explicatif, la modification proposée codifierait la pratique actuelle de la FINMA en la matière, tout en renforçant la sécurité juridique¹.

A notre connaissance, la FINMA a autorisé et continue d'autoriser des fonds dédiés aux membres d'une famille. Selon notre expérience, ces placements collectifs font l'objet d'un grand intérêt pour les familles. En effet, ils présentent notamment les avantages suivants: (i) ils permettent aux familles une gestion structurée de leurs avoirs, (ii) ils constituent un bon véhicule de transmission intergénérationnel de patrimoine, (iii) ils permettent à la famille d'effectuer des économies d'échelle et de réduire les coûts qui découleraient d'une gestion individualisée et (iv) ils sont transparents fiscalement.

Il serait ainsi tout à fait regrettable d'exclure toute possibilité pour une famille de créer un placement collectif en Suisse.

De plus, cette modification est également incohérente avec le but lié aussi bien à l'introduction du L-QIF en Suisse qu'à la révision de l'OPCC. En effet, le but de cette révision est de renforcer la compétitivité de la place financière suisse et de promouvoir son attractivité sur le plan international, respectivement de s'aligner avec les possibilités déjà offertes au sein d'autres juridictions telle que le Luxembourg. Or, selon toute vraisemblance, cette modification conduira à une fuite importante de capitaux vers d'autres juridictions qui permettent à une famille d'utiliser un véhicule de placement collectif pour gérer ses avoirs.

¹ Rapport explicatif du 23 septembre 2022 en vue de l'ouverture de la procédure de consultation relative à la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs, p. 9.

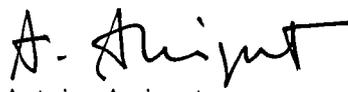
Si, en dépit de ce qui précède, la modification prévue à l'article 5 alinéa 2 P-OPCC devait être adoptée, une exception dite de *grandfathering* devrait être introduite, afin de permettre aux placements collectifs dédiés à une famille déjà autorisés d'être maintenus et d'éviter que les actifs ainsi investis ne doivent quitter la place financière suisse au profit d'autres juridictions.

* * *

Nous espérons que nos observations contribueront à montrer qu'il doit être renoncé à la modification prévue à l'article 5 alinéa 2 P-OPCC, celle-ci étant notamment en contradiction avec le but-même de l'introduction du L-QIF en Suisse, à savoir la promotion internationale de la place financière Suisse.

Veuillez agréer, Monsieur le Conseiller fédéral, Madame, Monsieur, l'expression de nos sentiments distingués.

OBERSON ABELS SA



Antoine Amiguet
Associé



Philipp Fischer
Associé

OBERSON ABELS SA
www.obersonabels.com

Avocats - Attorneys-at-law

OBERSON ABELS SA :

OBERSON ABELS SA ("OASA") est une étude d'avocats suisse qui se concentre exclusivement sur le droit des affaires et le conseil juridique dans les domaines suivants: fiscalité, droit bancaire et financier ainsi que le droit commercial et contractuel. Les clients d'OASA peuvent compter sur plus d'une quarantaine de spécialistes dans ces domaines répartis dans quatre bureaux en Suisse romande (Genève, Lausanne, Sion et Neuchâtel).



Partners Group

REALIZING POTENTIAL IN PRIVATE MARKETS

Dispatch by email to: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Federal Department of Finance FDF
Mr. Ueli Maurer
Bundesgasse 3
CH-3003 Bern

Baar, 21 December 2022

Answer to the Consultation for an amendment to the Collective Investment Schemes Ordinance (CISO) on the L-QIF

Dear Mr. Federal Councilor,
Dear Madam or Sir

Thank you for inviting us to participate in the consultation for an amendment of the Collective Investment Schemes Ordinance (CISO) on the Limited Qualified Investor Fund (L-QIF). We are pleased to take advantage of this opportunity within the deadline with our submission today.

Partners Group is a leading global private markets firm headquartered in Baar, Zug. Since 1996, we have invested over USD 185 billion in private equity, private debt, private real estate, and private infrastructure on behalf of our clients globally. We provide bespoke solutions to institutional investors, sovereign wealth funds, family offices and private investors globally. Partners Group has over 1,600 employees, including more than 500 private markets investment professionals, across 20 offices worldwide.

Partners Group very much welcomes the proposal for the L-QIF as a new type of unregulated Swiss investment fund. In the following sections you will find an overview of the adjustments that are still necessary in our view:

Art. 126b para. 3

Facts: Art. 126b para. 3 declares certain self-regulations issued by the industry organization to be applicable to L-QIF by analogy.

Analysis: With the proposed rule, the legislator is essentially elevating existing self-regulation to the level of the ordinance (and this only in relation to the L-QIF as one specific type of collective investment scheme). Moreover, by specifically listing certain self-regulation, the corresponding regulations are effectively set in stone (as any future adjustment would require an amendment to the Ordinance).



The proposed rule of art. 126b para. 3 is inherently ambiguous and leads to uncertainty, as it is unclear what parts of the self-regulation should in fact apply "by analogy". In this context, it is important to note that the existing self-regulations were created with existing, regulated fund products (and fund institutions) in mind. The particularities of the L-QIF (see, for example, the comprehensive list of non-applicable provisions in art. 126f CISO) were not considered when these self-regulations were drafted.

If there is a need for self-regulation for the L-QIF, the industry organization should develop such specific self-regulation (or amend the existing self-regulation) through its established procedures and then submit the self-regulation to the FINMA for recognition or approval. The proposed CISO rule ignores this well-established procedure and interplay between the industry organization and the regulator.

If the legislator is of the view that existing self-regulation contains essential provisions, such provisions will have to be included specifically in the CISO (and then be applied to all relevant types of fund products and institutions).

Request: Art. 126b para. 3 should be removed from the CISO.

Art. 126c para. 2 lit. b

Facts: A prerequisite for the conversion of a regulated fund into an L-QIF is that the fund documentation explicitly provides for the possibility of a change of status.

Analysis: If the underlying fund documentation is silent about a conversion into an L-QIF, a regulated fund could not be converted into an L-QIF. The requirement for the conversion option explicitly provided for in the fund documentation is, in our view, dispensable, as investors must agree to such conversion (art. 126c para. 2 lit. d).

Request: The requirement under art. 126c II lit. b should be removed from the CISO.

Art. 126c para. 2 lit. c

Facts: One further prerequisite for the conversion of a regulated fund into an L-QIF is that neither the collective investment scheme nor its investors incur or are charged costs resulting from the conversion.

Analysis: We expect that the conversion will in any case generate costs (e.g., FINMA approval, preparation of an application for approval of the conversion, adjustments to product documentation). If these costs can neither be passed on to the collective investment scheme nor to the investors, the costs will eventually be incurred by the fund management company or the asset manager. Without being able to recharge/pass on such costs, the requirement of art. 126c para. 2 lit. c may have a prohibitive effect on conversions of funds.



Since investors must agree to a change of status, passing on or charging costs of the conversion to collective investment scheme does not appear to be a particular issue (provided that transparent information is ensured).

Request: Modify the requirement pursuant to art. 126c para. 2 lit. c by an obligation to transparently disclose expected costs to be incurred by or charged to the collective investment scheme and/or the investors.

Art. 126e

Facts: Restructurings of an L-QIF with supervised collective investment schemes or to such are not permitted. The explanatory report justifies the ban with the explanation, that the regulations about change of statute should not be bypassed with such a restructuring.

Analysis: Restructuring an L-QIF into a supervised collective investment scheme would be a welcome opportunity to set up a fund quickly and change it to a supervised collective investment scheme over time when there is no time pressure.

Request: We propose to allow the restructuring of an L-QIF into a supervised fund under certain conditions. These must, on the one hand, enable the restructuring of an L-QIF into a supervised fund in a practical manner and, on the other hand, prevent the regulation on changes of statute to be circumvented. These requirements could be aligned with the ones in art. 126c CISO. Art. 126e should be deleted.

Art. 126g

Facts: The consultation draft provides for an obligation to report certain data to the Federal Department of Finance, which shall have the option of making this data publicly available. The explanatory report points out that the list of data to be transmitted to the Federal Department of Finance is not exhaustive.

Analysis: If all the data mentioned were made public, this could lead to a disadvantage vis-à-vis competitors who gain undesired business insights. The indication that the list is not exhaustive could lead to other, more sensitive data being requested.

Request: We propose to specify that the list be exhaustive. We request that art. 126g para. 1 lit. h be deleted from the list of publications or specified as the current wording leaves too much room for interpretation.



Art. 126p

Facts: Investment restrictions and investment techniques for L-QIFs in the legal form of a contractual fund or a SICAV: These L-QIFs may (a) borrow up to a maximum of 50 per cent of the fund's net assets; (b) pledge or assign as collateral not more than 100 per cent of the net assets of the fund, or pledge or assign as security; (c) enter into a total commitment of no more than 600 per cent of the net fund assets.

Analysis: Since the L-QIF is an investment fund intended exclusively for qualified investors and managed by FINMA supervised financial institutions, we do not see a need for higher protection of such investors (provided that transparent information is ensured). We also do not see why a distinction is made here between the L-QIF in the form of a contractual fund or a SICAV, and the LPCI. It would be important for alternative investment products to not restrict short-term borrowings at fund level, e.g., for cash/operational liquidity management, capital calls or hedging.

Furthermore, the investment restrictions may make sense for open-ended collective investment schemes but are not compatible with closed-ended collective investment schemes, whose structure and investment techniques differ significantly from open-ended products. Thus, investment restrictions relative to the fund's net assets would adversely affect the General Partner (GP)'s ability to perform appropriate cash management and/or hedging transactions during the fundraising period of closed-ended products which may encompass borrowings to absorb true-up capital inflows of later closings for avoidance of excess cash. Given the net assets of such products are low at the early stage of the fund lifecycle, respective loans are typically secured by unfunded investor commitments rather than net assets.

Request: We request to remove these restrictions from the Ordinance. Alternatively, we propose to reformulate the investment restrictions in a way that also considers the specific structure and investment techniques of closed-ended products, e.g., by using total commitments and/or unfunded investor commitments as an alternative basis for borrowing restrictions.

Art. 126z quinquies

Facts: Publication obligation of the NAV: The L-QIF's NAV needs to be published at least twice a month for funds with unrestricted return rights and four times for funds with restrictions on the return rights. As defined in art. 39 CISO, publications can be made either in print media or in publicly accessible and FINMA approved online platforms.

Analysis: Partners Group provides an innovative range of bespoke client solutions (single investor funds) for individual professional and institutional investors. For such single investor funds, we send the NAV exclusively to the respective client and do not intend



Partners Group

REALIZING POTENTIAL IN PRIVATE MARKETS

to publish them. A general publication of the NAVs of all our funds is not in the interest of our investors.

Request: We propose to clarify, that it should be possible to provide the investors with actual NAV by other means, i.e., by individual information, or to provide for the possibility of a derogation.

The comments above are based on our experience of structuring foreign collective investment schemes, as well as related client/investor needs. We consider the above listed requests to be of particular importance for a successful implementation of the L-QIF as an attractive alternative to similar foreign collective investment scheme structures in line with the overall aim of promoting the Swiss fund domiciliation market.

Thank you for taking our comments into consideration. We are available to discuss any of the above in case of any questions.

Kind regards,


Tobias Giesser
Managing Director
Global Head Structuring


Sandra Gasser-Habermacher
Member of Management
Head Compliance Switzerland

Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Frau Sara Jungo, Frau Eszter Major
Bundesgasse 3
CH-3003 Bern

Per E-Mail an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Für Sie zuständig:
Christian Bopp
christian.bopp@raiffeisen.ch

Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (KKV)

23.12.2022

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit der Eröffnung der Vernehmlassung vom 23. September 2022 laden Sie interessierte Kreise ein, Stellung zu nehmen zu den geplanten Änderungen der Kollektivanlagenverordnung (KKV). Diese Vorlage fügt in der KKV unter anderem die Ausführungsbestimmungen für den Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) ein. Die Revision bietet weiter die Gelegenheit, die KKV und weitere Verordnungen - insbesondere die Finanzinstitutsverordnung (FINIV) - in verschiedenen anderen Punkten anzupassen.

Wir danken Ihnen für diese Gelegenheit und äussern uns gerne wie folgt zur Vorlage:

Allgemeine Bemerkungen

Der L-QIF soll dazu beitragen, die Attraktivität und die Innovationsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz zu erhöhen. Der erläuternde Bericht zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens geht von der Annahme aus, dass aufgrund der bekannten Nachteile der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen die Attraktivität der L-QIF für ausländische Investoren nicht erhöht werden kann. Hier wirkt die Verrechnungssteuer immer noch hemmend, was wir bedauern.

Da der L-QIF von der Bewilligungs- und Genehmigungspflicht durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) befreit ist, weil er ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offensteht, und von Instituten verwaltet wird, die durch die FINMA beaufsichtigt werden, erscheint es aus Gründen der Gleichbehandlung (level playing field) mit anderen Fondsarten sachgerecht, die Angebotsbedingungen detailliert zu regeln.

Gemäss den Vorgaben des Kollektivanlagengesetzes kommt dem Bundesrat die Kompetenz zu, insbesondere nähere Ausführungen über den L-QIF bezüglich Liquidität, Bewilligungs- und Genehmigungsstatus, Anlagetechniken und -beschränkungen sowie bezüglich der Sondervorschriften bei Immobilienanlagen zu regeln (vgl. Botschaft des Bundesrates vom 19. August 2020 zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes (L-QIF), BBl 2020 6892).

Gleichzeitig wird nun die Gelegenheit genutzt, die KKV und weitere Verordnungen - insbesondere die Finanzinstitutsverordnung (FINIV) - in verschiedenen anderen Punkten anzupassen. Unseres Erachtens wird

dadurch der parlamentarische Gesetzgebungsprozess umgangen, weshalb wir die betreffenden Änderungen nicht gutheissen. Im Einzelnen sind dies die Bestimmungen zur Unabhängigkeit gemäss Art. 5 Abs. 2, 3, 6 und 7, zum Riskmanagement gemäss Art. 12a Abs. 5, zur Aufbewahrung des Fondsvermögens ausländischer kollektiver Kapitalanlagen gemäss Art. 31 Abs. 1 und 4 sowie Art. 32 Abs. 1 sowie Art. 34 Abs. 1 und 4, zur Bestmöglichen Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen gemäss Art. 31a, zu Interessenkonflikten gemäss Art. 32b, zu den Sorgfaltspflichten gemäss Art. 33, der Berichterstattung im Jahresbericht gemäss Art. 67 Abs. 2bis, Art. 106 betreffend Exchange Traded Funds sowie Prozessvorgaben zur Sicherstellung von Informationen gemäss Art. 108a Abs. 2 Bst. e.

Die Vorlage sollte sich auf die oben beschriebenen Vorgaben des Kollektivanlagengesetzes zur Detailregelung des L-QIF beschränken. Alle weiteren Themen hätten aus Transparenzgründen spätestens in der Botschaft des Bundesrates vom 19. August 2020 zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes einer Erwähnung und Erörterung bedurft, zumal jene Vorlage gemäss Ankündigung **eine massvolle Deregulierung** darstellen sollte (vgl. Botschaft des Bundesrates vom 19. August 2020 zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes (L-QIF), BBl 2020 6872), was mit Übernahme der zitierten Bestimmungen nicht zutreffen würde.

Im Übrigen sind auch Doppelspurigkeiten mit dem Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) zu vermeiden. So ist etwa Art. 31a betreffend die Bestmögliche Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen bereits in Art. 18 des Finanzdienstleistungsgesetzes geregelt. Vorgaben zum Basisinformationsblatt sind ebenfalls schon aktuell umfassend im FIDLEG enthalten.

Liberaler Anlagevorschriften

Raiffeisen begrüsst, dass die im KKV definierten Anlagebeschränkungen und -techniken liberal ausgestaltet werden sollen und unterstützt das Vorhaben, dem L-QIF einen raschen Marktzugang - ohne langwierigen Bewilligungsprozess seitens der FINMA - zu ermöglichen. Ebenfalls wird von Raiffeisen die Regelung unterstützt, wonach Einrichtungen der beruflichen Vorsorge in einen L-QIF investieren dürfen. Im Sinne eines ausgewogenen level playing field ist ausserdem positiv hervorzuheben, dass für den L-QIF in seiner vertraglichen Form als Anlagefonds oder Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV) dieselben Anwendungsvorschriften gelten wie für alle übrigen Fonds für alternative Anlagen und dass für die Form der Kommanditgesellschaft keine Anlagebeschränkungen vorgesehen sind. Damit kann der Schweizer Finanzplatz zum kollektiven Anlagegeschäft Luxemburgs aufschliessen, wo der Reserved Alternative Investment Fund (RAIF) seit 2016 ein erfolgreiches Modell ist. Auch unter diesem Aspekt ist die Vorlage auf das notwendige Minimum zu entschlacken und ein Swiss Finish zu vermeiden. So geht etwa die Bestimmung von Art. 104 Abs. 2 des Entwurfs betreffend die Aufbewahrungspflicht von Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen weiter als das angestrebte level playing field.

Abgrenzung von kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten

Zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit wird die mit dem FIDLEG aufgehobene Regelung zur Abgrenzung von kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten mittels eines Labellings wiedereingeführt. Demnach gelten strukturierte Produkte nicht als kollektive Kapitalanlage, wenn sie als strukturierte Produkte gekennzeichnet sind und die Anlegerinnen und Anleger in den Dokumenten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass dieses keine kollektive Kapitalanlage ist und keiner Bewilligung der FINMA bedarf.

Im Sinne einer prinzipienbasierten Regulierung genügt unseres Erachtens der Hinweis, dass es sich um eine kollektive Kapitalanlage oder um ein strukturiertes Produkt handelt, um Schutz vor Verwechslung oder Täuschung zu gewähren. Es ist unnötig darzulegen, was eine kollektive Kapitalanlage nicht ist. Vielmehr stellt dies den logischen Umkehrschluss dar, auch wenn diese Formulierung bereits unter dem aKAG so Bestand gehabt hat. Aufgehobene Gesetzesbestimmungen des aKAG sollten zudem unseres Erachtens nicht auf dem Verordnungsweg wieder eingeführt werden, sondern es wäre der ordentliche Weg eines Gesetzgebungsverfahrens zu wählen (vgl. unsere einleitenden Bemerkungen).

Vergütung von Nebenkosten

In Anpassung an die Entwicklungen des Marktes und zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit soll die in der KKV enthaltene abschliessende Liste über die Nebenkosten, die dem Fondsvermögen belastet werden können, ergänzt werden. Auch in diesem Punkt genügt es unseres Erachtens nach wie vor, die Liste nicht abschliessend auszugestalten bzw. erweist sich der status quo als flexibler. Des Weiteren sollte explizit erwähnt werden, dass die Vergütungen für die Depotbanktätigkeit gemäss Absatz 1 Buchstabe b auch Kosten im Zusammenhang mit der Dritt- und Sammelverwahrung umfassen, zumal dies gemäss Erläuterungsbericht (vgl. S. 12) eine Selbstverständlichkeit darstellt. Dieses Vorgehen ist in einem sich laufend verändernden Umfeld der Rechtssicherheit zusammenfassend nicht förderlich und entspricht auch nicht dem ausdrücklichen Wunsch der Branche.

Bestmögliche Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen

Mit der Bestimmung in Art. 31a soll inhaltlich alt Artikel 22 KAG in die KKV aufgenommen, der im Rahmen des FIDLEG irrtümlich aufgehoben wurde (vgl. Erläuterungsbericht S. 11).

Mit der Aufhebung wurde bezweckt, dass die bestmögliche Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen einheitlich in einem Erlass geregelt wird. In der Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz vom 04. November 2015 wird auf S. 9010 explizit erwähnt, dass diese Bestimmungen (d.h. alt Artikel 22 KAG) in die Verhaltensregeln des FIDLEG überführt und im KAG aufgehoben werden.

Da die ursprüngliche Bestimmung auf Gesetzesebene erlassen wurde, sind wir auch in diesem Punkt der Auffassung, dass die nun beabsichtigte Verordnungsbestimmung im Kollektivanlagegesetz verankert werden muss bzw. sollte auf die Bestimmungen des FIDLEG verwiesen werden. Wie erwähnt bedarf der Inhalt einer solchen Regelung einer gesetzlichen Grundlage.

Verwahrungspflichten

Gemäss Erläuterungsbericht S. 14 besteht die Verwahrpflicht wie im beaufsichtigten Bereich nicht nur für Finanzinstrumente, sondern auch für alle anderen verwahrbaren Vermögenswerte (wie beispielsweise Gold oder andere Edelmetalle, Rohwaren, Kunstobjekte, Wein oder kryptobasierte Vermögenswerte).

In der Literatur wird die Auffassung vertreten, dass für andere Vermögensgegenstände, die verwahrt werden können, keine Verwahrpflicht besteht (vgl. dazu BSK KAG-Frédéric Lenoir / Doris Zäh, 2. Auflage, Art. 73 N 7). Zur Kategorie anderer Vermögensgegenstände, die verwahrt werden können, besteht im KAG keine explizite Regelung. Die Ausführungen dazu im Erläuterungsbericht gehen unseres Erachtens folglich zu weit. Es besteht deshalb zusammenfassend für diese anderen Vermögensgegenstände keine Verwahrpflicht und der Erläuterungsbericht sollte korrigiert werden. Diese Auslegung würde im Übrigen auch den massgebenden EU-Richtlinien widersprechen und damit ein Swiss Finish geschaffen.

Exchange Traded Funds

Im Erläuterungsbericht wird zu Art. 106 des Entwurfs erwähnt, dass Exchange Traded Funds (ETF) eine stark an Bedeutung gewinnende Form der kollektiven Kapitalanlage, die in der Schweiz bisher nur punktuell regulatorisch erfasst war. In Anlehnung an internationale Standards (es wird insbesondere auf den Final Report der IOSCO von Juni 2013 betreffend Principles for the Regulation of Exchange Traded Funds verwiesen) soll vorliegend eine neue Bestimmung betreffend ETF aufgenommen werden, die insbesondere auch Offenlegungspflichten enthält. Es erschliesst sich nicht, weshalb diese stark an Bedeutung gewinnende Form nicht in einem vorgehenden ordentlichen Gesetzgebungsverfahren geregelt wird, wie dies auch für den L-QIF

zutrifft. Die wesentlichen Angaben zum Basisinformationsblatt sind zudem bereits im Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) geregelt, so dass ein Verweis genügen sollte. Mit Einführung des FIDLEG-Prospektregimes sollten schliesslich auch Vorgaben zu den «Wesentlichen Informationen» und dem vereinfachten Prospekt aus dem Kollektivanlagengesetz, die in den FIDLEG-Regelungen zum Basisinformationsblatt aufgehen, entfallen.

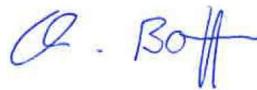
Verwaltung der Liquidität

Gemäss Art. 108a Abs. 2 Bst. e des Entwurfs werden der Fondsleitung oder den SICAV weitgehende Prozessvorgaben gemacht, mittels welcher diese die angemessene Verwaltung der Liquidität für jede von ihr verwaltete kollektive Kapitalanlage sicherstellen sollen.

Soweit damit ein umfassendes Reporting verlangt wird, steht dies unseres Erachtens der Praxis und Art. 47 BankG entgegen. Es gibt Konstellationen, in welchen die Depotbank die Anleger gar nicht kennt, etwa wenn der Vertrieb ausserhalb der Depotbank organisiert wird. Ordentlicherweise wird von einer Drittbank eine Drittbankenerklärung eingeholt, worin diese Drittbank die Einhaltung des Anlegerkreises bei ihr zusichert.

Wir bedanken uns abschliessend für die Berücksichtigung unserer Anliegen.

Freundliche Grüsse



Dr. Christian Hofer
Leiter Nachhaltigkeit, Politik & Genossenschaft
Raiffeisen Schweiz Genossenschaft

Christian Bopp
Leiter Regulatory Affairs
Raiffeisen Schweiz Genossenschaft

Secrétariat d'État aux questions financières internationales SFI
Département fédéral des finances
Bundesgasse 3
3011 Bern

Caroline Clemetson
Associée / Avocate, LL.M
Caroline.Clemetson@swlegal.ch

Avocate admise au barreau

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Date 23 décembre 2022
Reference SWLE25947/SW-06694381/CLC

Mise en consultation de la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs (OPCC)

Monsieur le Conseiller fédéral,
Mesdames et Messieurs,

Dans le dossier cité en marge, référence est faite à la mise en consultation de la modification de l'ordonnance sur les placements collectifs du 23 septembre 2022, pour laquelle nous vous transmettons notre prise de position dans le délai imparti.

Depuis de nombreuses années, les juridictions étrangères, comme le Luxembourg, proposent la possibilité de créer des placements collectifs de capitaux dont la structure et les possibilités sont extrêmement flexibles et qui les rendent particulièrement attractives. Les investisseurs suisses en font régulièrement usage puisque ce type de véhicules n'est pour l'heure pas encore possible dans la réglementation suisse. A l'origine, lors de l'entrée en vigueur de la Loi sur les placements collectifs de capitaux (ci-après "LPCC") en date du 1^{er} janvier 2007, la Suisse était avant-gardiste en proposant la première les fonds pour investisseurs qualifiés. Le Luxembourg a immédiatement réagi en introduisant les fonds d'investissement spécialisés (SIF) dans la réglementation luxembourgeoise dès le 13 février 2007. Depuis lors, le Luxembourg a continué ses efforts de compétitivité et a, par le biais de l'introduction de la Loi du 23 juillet 2016 relative aux fonds d'investissement alternatifs réservés (RAIF), répondu aux besoins du marché en créant la possibilité d'avoir des placements collectifs de capitaux non approuvés et supervisés par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), mais surveillés indirectement par le biais des sociétés de gestion (AIFM). Il y a une forte demande pour cette possibilité, laquelle est régulièrement utilisée par les acteurs suisses en raison de sa flexibilité et de sa rapidité.

Nous saluons donc particulièrement la décision prise par le législateur d'introduire le Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) dans le cadre de la LPCC. En effet, les dispositions prévues dans la LPCC créent la possibilité de placements collectifs non approuvés et surveillés par la FINMA avec des dispositions flexibles, permettant une véritable compétitivité de la place financière suisse dans le domaine des placements collectifs.

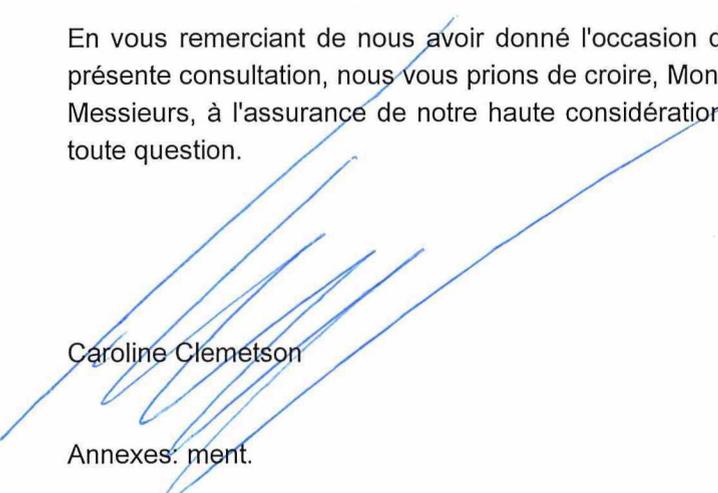
Au vu de ce qui précède, nous avons été quelque peu déçus de prendre connaissance des dispositions proposées dans l'OPCC qui limitent de manière trop restrictive les possibilités pour le L-QIF. En effet, alors qu'une approche libérale, que nous saluons d'ailleurs, a été choisie pour la politique de placement et les restrictions d'investissement, les dispositions portant notamment sur la liquidité, les techniques d'investissement et la possibilité de transformer des fonds réglementés en L-QIF sont beaucoup trop restrictives.

Pour le surplus, diverses autres modifications sont proposées dans le cadre du projet de modification de l'OPCC qui ne sont pas en lien avec le L-QIF et qui restreignent de manière injustifiée les placements collectifs existants et la compétitivité de la place financière suisse en matière de placements collectifs de capitaux.

Il convient toutefois également de mentionner que d'autres dispositions ajoutées, comme celles relatives aux ETF, recueillent notre approbation et sont à saluer.

Nous vous prions de bien vouloir trouver en annexe notre prise de position en français et en allemand, laquelle contient également des propositions de modifications qui, nous l'espérons, retiendront toute votre attention.

En vous remerciant de nous avoir donné l'occasion de prendre position dans le cadre de la présente consultation, nous vous prions de croire, Monsieur le Conseiller fédéral, Mesdames et Messieurs, à l'assurance de notre haute considération et demeurons à votre disposition pour toute question.



Caroline Clemetson

Annexes: ment.

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Art. 5 Abs. 2</p> <p>2 Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen und nicht im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 20193 (FINIV) familiär verbunden sind.</p>	<p>Die Definition der kollektiven Kapitalanlage im Sinne von Art. 7 KAG besteht aus verschiedenen Elementen, die erfüllt sein müssen. Dies sind (i) die Kollektivität, (ii) die Kapitalanlagen, (iii) die Fremdverwaltung und (iv) die Gleichbehandlung der Anleger. Art. 5 Abs. 2 KKV befasst sich insbesondere mit der Kollektivität, welche zwei wirtschaftlich und tatsächlich unabhängige Anleger voraussetzt. Der vorgeschlagene Zusatz, wonach Anleger, die i.S.v. Art. 4 Abs. 1 FINIV als familiär verbunden gelten, nicht unabhängig sein sollen, läuft auf ein Verbot von Familienfonds in der Schweiz hinaus, welches nicht angebracht ist und auf welches demzufolge verzichtet werden sollte. Dies, zumal eine familiäre Verbundenheit i.S.v. Art. 4 Abs. 1 FINIV mitnichten die fehlende Unabhängigkeit der Anleger zur Folge hat. Zudem ist die im Erläuterungsbericht zur E-KKV vorgesehene Argumentation, wonach Anleger, die untereinander familiär verbunden sind, nicht schutzbedürftig seien und daher dem KAG nicht unterstellt werden sollten, nicht überzeugend und zeigt, dass vorliegend der Begriff der Kollektivität mit demjenigen der Fremdverwaltung verwechselt wird.</p> <p>Im Rahmen der in Art. 2 Abs. 2 FINIG vorgesehenen und in Art. 4 Abs. 1 FINIV konkretisierten Ausnahme besteht im Fall der Drittverwaltung insofern keine Schutzbedürftigkeit, als es sich dabei um Personen handelt, die ausschliesslich Vermögenswerte von mit ihnen familiär verbundenen Personen verwalten. Im Rahmen von kollektiven Kapitalanlagen, deren Anleger familiär verbunden sind, erfolgt deren Verwaltung aber gerade durch Dritte, welche einer entsprechenden Vermögensverwaltungsbevollmächtigung bedürfen. Es besteht deswegen kein Grund, weshalb familiär verbundene Anleger in einer kollektiven Kapitalanlage nicht denselben Schutz geniessen sollten wie andere Anleger von kollektiven Kapitalanlagen. Offensichtlich wird somit der Begriff der Fremdverwaltung im Rahmen der Ausnahme gemäss dem FINIG mit demjenigen der Kollektivität gemäss dem KAG verwechselt.</p> <p>Im Übrigen bedeutet das Bestehen einer familiären Verbundenheit nicht, dass entsprechende Anleger nicht unabhängig voneinander sind. Vielmehr können familiär verbundene Personen unabhängige Einkünfte erzielen, ohne dass zwischen ihnen eine rechtliche Verbindung bestehen würde. Entsprechend sollte es für familiär verbundene Anleger möglich sein, ungehindert in dieselbe kollektive Kapitalanlage</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
	<p>zu investieren und dabei von demselben Schutz zu profitieren wie andere Anleger, sofern die übrigen obgenannten Bedingungen, namentlich die Fremdverwaltung erfüllt sind, mithin die Anleger nicht selbst Anlageentscheide treffen (ausser im Fall einer Delegation an einen einzigen Anleger i.S.v. Art. 7 Abs. 4 KAG). In diesem Zusammenhang gilt es zu beachten, dass Familienfonds in der EU, und insbesondere in Luxemburg, zugelassen sind. Ein Verbot dieses Produkts in der Schweiz hätte die Verringerung der Attraktivität des schweizerischen Finanzplatzes zur Folge, welcher im Übrigen bereits über mehrere von der FINMA genehmigte Fonds dieser Art verfügt.</p> <p>Aus diesen Gründen ist der Verweis auf die familiäre Verbundenheit gemäss Art. 4 Abs. 2 FINIV in Art. 5 Abs. 2 E-KKV gemäss unserem Vorschlag zu streichen.</p>
Art. 5 Abs. 6 - streichen	<p>Diese neue Bestimmung scheint insofern problematisch, als Fondsleitungen und Depotbanken nicht über die notwendigen Informationen verfügen, um der in Art. 5 Abs. 6 E-KKV vorgesehenen Pflicht nachzukommen. Entsprechend ist diese Bestimmung in der Praxis nicht umsetzbar und deshalb ersatzlos zu streichen.</p> <p>Im Übrigen sieht der Erläuterungsbericht zur E-KKV vor, dass faktisch ein Einanlegerfonds gemäss Art. 7 Abs. 4 KAG vorliegt, sofern ein Anleger mehr als 95% der Anteile einer kollektiven Kapitalanlage hält. Diese Auslegung widerspricht klarerweise dem Begriff der Kollektivität gemäss Art. 5 Abs. 2 KKV, wonach ein Fonds über mindestens zwei Anleger verfügen muss. Zudem läuft diese Auslegung dem Schutz gewisser Minderheitsanleger zuwider, die sich aufgrund des Bestehens eines grösseren Anlegers <i>de facto</i> mit einem Zwangsausstieg konfrontiert sähen, weil suggeriert wird, dass ein solcher Fonds in einen Einanlegerfonds umgewandelt werden muss. Die Fondsleitungen müssen namentlich der Informationspflicht und der Pflicht zur Gleichbehandlung der Anleger nachkommen und zwar unabhängig vom Gewicht einzelner Anleger. Entsprechend sind keine Gründe ersichtlich, weswegen in einem solchen Fall der Grundsatz der Gleichbehandlung gefährdet werden sollte. Der Erläuterungsbericht zur E-KKV ist unter diesem Blickwinkel anzupassen.</p>
Art. 12a Abs. 5 - streichen	Art. 12a Abs. 5 E-KKV sollte ersatzlos gestrichen werden. Das Risikomanagement, das interne Kontrollsystem und die Compliance werden bereits in den bestehenden Bestimmungen von Art. 12a KKV

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
	<p>geregelt und Art. 12a Abs. 4 KKV sieht bereits vor, dass die FINMA von den Anforderungen in Art. 12a KKV abweichen kann. Es ist deswegen nicht ersichtlich, weshalb der FINMA hier zusätzliche Kompetenzen eingeräumt werden sollten.</p>
<p>Art. 31 Abs. 1 und 4 / Art. 32 Abs. 1 / Art. 32b / Art. 33 und Art. 34 Abs. 1 und 4</p>	<p>Der Zusatz "schweizerische oder ausländische" scheint den Anwendungsbereich der in den aufgeführten Bestimmungen der KKV enthaltenen Verhaltensregeln auf Institute auszudehnen, welche Art. 20 KAG nicht unterstehen. Entsprechend ist dieser Zusatz in allen aufgeführten Bestimmungen der KKV zu streichen und wieder dahingehend anzupassen, dass diesen Regeln der Systematik der anwendbaren schweizerischen Finanzmarktgesetzen entsprechend nur Fondsleitungen von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen sowie Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen unterstehen.</p>
<p>Art. 37 Abs. 2 und 2^{bis}</p> <p>2 Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können namentlich folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden</p> <p>2^{bis} Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen können zusätzlich namentlich folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht</p>	<p>Die Einführung einer abschliessenden Liste anstelle einer exemplarischen, nicht abschliessenden Aufzählung widerspricht der Kostentransparenz, welche von den Anlegern ersucht wird und auf welche diese ein Anrecht haben. Sie trägt zudem den Besonderheiten der verschiedenen kollektiven Kapitalanlagen nicht Rechnung.</p> <p>In Anwendung von Art. 38 FINIG (zuvor Art. 33 KAG) hat die Fondsleitung Anspruch auf (i) die im Fondsvertrag vorgesehenen Vergütungen, (ii) die Befreiung von in richtiger Erfüllung ihrer Aufgaben eingegangenen Verbindlichkeiten und (iii) den Ersatz von Aufwendungen, die sie zur Erfüllung dieser Verbindlichkeiten getätigt hat. Die Einführung einer abschliessenden Liste in Art. 37 Abs. 2 und Art. 37 Abs. 2^{bis} E-KKV widerspricht diesem vom Gesetzgeber aufgestellten Grundsatz. Es stellt sich deswegen insbesondere die Frage, wer für Kosten aufzukommen hat, wenn namentlich gewisse Kosten nicht in der abschliessenden Liste von Art. 37 Abs. 2 oder 2^{bis}, welche nicht alle Besonderheiten des Marktes berücksichtigen kann, enthalten sind.</p> <p>Das im Erläuterungsbericht zur E-KKV erwähnte Beispiel betreffend das Sekretariat einer SICAV verdeutlicht dies. Es stellt sich berechtigterweise die Frage, wer die Kosten für das Sekretariat einer SICAV trägt, welches mit dem Verwaltungsrat namentlich für die gesellschaftlichen Aspekte einer SICAV zuständig ist und im Interesse der Anleger handelt, wenn diese der SICAV nicht auf transparente Art und Weise belastet werden können. Die Antwort auf diese Frage kann nicht lauten, dass die Fondsleitung für</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
	<p>diese Kosten mittels der von ihr erhobenen Gebühren aufzukommen hat, welche demzufolge erhöht werden müssten, sich jedoch auf Basis des verwalteten Vermögens berechnen, und nicht gestützt auf die tatsächlichen Kosten wie dies in Art. 38 FINIG klar vorgesehen ist, oder dass diese Kosten unter einen der Punkte, welche in Art. 37 Abs. 2 und Art. 37 Abs. 2^{bis} E-KKV vorgesehen sind, subsumiert werden müssen, ohne aber tatsächlich und transparent darin aufgelistet zu sein.</p> <p>Eine relativ ausführliche, jedoch nicht abschliessende Liste, wie sie im März 2013 eingeführt wurde, entspricht einer Lösung im Sinne des Anlegerschutzes, welche dem Wunsch der Anleger nach einer transparenten Auflistung der tatsächlichen Kosten in den Fondsverträgen oder den Anlagereglementen nachkommt. Entgegen den Ausführungen im Erläuterungsbericht hierzu, wird nicht eine exemplarische Liste vorgesehen, sondern eine abschliessende Liste, was der Rechtssicherheit zuwiderläuft.</p> <p>Im Übrigen scheint auch der Hinweis im Erläuterungsbericht zur E-KKV, wonach die entsprechenden europäischen Bestimmungen eine abschliessende Liste vorsehen, unzutreffend zu sein. In der EU werden Kosten, welche erhoben werden können, auf Gesetzesebene nicht abschliessend aufgezählt, sondern müssen vielmehr in den entsprechenden Prospekten auf transparente Weise vorgesehen werden.</p> <p>Eine exemplarische, nicht abschliessende Aufzählung auf Ebene der Verordnung entspricht somit dem internationalen Standard und fördert eine volle Kostentransparenz, da eindeutig vorausgesetzt wird, dass in den Fondsverträgen alle relevanten und effektiven Kosten abschliessend aufgeführt werden.</p> <p>Entsprechend sind Art. 37 Abs. 2 und 2^{bis} E-KKV gemäss unserem Vorschlag zu ergänzen, damit klargestellt wird, dass es sich bei den aufgeführten Kosten um eine exemplarische Aufzählung und nicht um eine abschliessende Liste handelt.</p>
Art. 67 Abs. 2 ^{bis} – streichen	<p>Mangels einer gesetzlichen Grundlage für die Einführung einer Sonderregel für aktive Verstösse gegen den Fondsvertrag ist Art. 67 Abs. 2^{bis} E-KKV, welcher zivilrechtliche Elemente in eine aufsichtsrechtliche Verordnung einführt, ersatzlos zu streichen.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Art. 108a Abs 2</p> <p>Der Prozess sieht insbesondere vor, dass:</p> <p>a. das Liquiditätsprofil der Anlagen der kollektiven Kapitalanlage mit der Anlagepolitik und den Rücknahmebedingungen grundsätzlich in Einklang steht und sich mit den bestehenden Verbindlichkeiten der kollektiven Kapitalanlage deckt;</p> <p>b. die Liquidität jedes Portfolios laufend überwacht und unter Einbezug weiterer wesentlicher Risiken regelmässig beurteilt wird, um Liquiditätsrisiken frühzeitig zu erkennen und auf diese rechtzeitig und angemessen reagieren zu können;</p> <p>c. bei den Anlageentscheiden die Liquidität der Anlagen und die Auswirkungen der Investition auf die Liquidität des Portfolios berücksichtigt werden;</p> <p>d. angemessene Instrumente zur Verwaltung der Liquidität für die jeweilige kollektive Kapitalanlage vorgesehen sind;</p> <p>e. der Fondsleitung oder der SICAV die für die Beurteilung der Angemessenheit der Liquidität erforderlichen Informationen, namentlich zu den Anlagen, den Verbindlichkeiten und dem Anlegerkreis der kollektiven Kapitalanlage, vorliegen.</p>	<p>Die Einführung eines Prozesses zur Verwaltung der Liquidität im Rahmen der KKV erscheint angemessen und im Interesse der Anleger. Jedoch geht der Vorschlag von Art. 108a E-KKV zu weit und verunmöglicht, wenn notwendig und im Interesse der Anleger, eine gewissen Flexibilität walten zu lassen.</p> <p>Folglich sollte der Begriff "grundsätzlich" in Art. 108a Abs. 2 lit. a E-KKV eingefügt werden, um der Liquidität in den Finanzmärkten Rechnung zu tragen, welche situationsbedingt variieren kann. Zudem soll dieser Einschub erlauben, unterschiedliche Liquiditätsprofile für unterschiedliche Anlagen vorzusehen, sodass insgesamt und grundsätzlich eine regelmässige Rücknahme gemäss den Rücknahmebedingungen des Fondsvertrages möglich ist. Dies schafft die für die Umsetzung notwendige Flexibilität.</p> <p>Art. 108a Abs. 2 lit. c E-KKV ist überflüssig, da dessen Inhalt bereits durch Art. 108a Abs. 2 lit. b E-KKV abgedeckt wird. Entsprechend ist Art. 108a Abs. 2 lit. c E-KKV ersatzlos zu streichen.</p> <p>Art. 108a Abs. 2 lit. e E-KKV ist ebenfalls zu streichen, weil der Kreis der Anleger in den meisten Fällen nicht bekannt ist und entsprechend nicht berücksichtigt werden kann. Die Angemessenheit der Liquidität sollte zudem nicht vom Kreis der Anleger abhängig sein, welcher stets ändern kann, sondern von den in lit. a, lit. b und lit. d (gemäss E-KKV) genannten Kriterien.</p>
<p>Art. 126 b Abs. 3</p>	<p>Auch wenn der L-QIF nicht der Bewilligung und Aufsicht der FINMA untersteht, sollten die von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen auf L-QIFs sinngemäss Anwendung finden. Das</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>3 Er untersteht sinngemäss folgenden den von der Branchenorganisation erlassenen und von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen:</p> <p>a. Verhaltensregeln in der Fassung vom 5. August und 23. September 2021;</p> <p>b. Richtlinie für Immobilienfonds in der Fassung vom 5. August 2021;</p> <p>c. Richtlinie für Geldmarktfonds in der Fassung vom 5. August 2021;</p> <p>d. Richtlinie für die Bewertung des Vermögens von kollektiven Kapitalanlagen und die Behandlung von Bewertungsfehlern bei offenen kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021;</p> <p>e. Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021;</p> <p>f. Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio (TER) von kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021.</p>	<p>Wort "sinngemäss" ist dabei so zu verstehen, dass in den Selbstregulierungen enthaltene Bestimmungen, die eine Zuständigkeit der FINMA vorsehen, auf L-QIFs keine Anwendung finden.</p> <p>Im Übrigen ist eine abschliessende Liste der anwendbaren Selbstregulierungen in der KKV nicht zielführend, da jede Anpassung einer aufgeführten Selbstregulierung auch Anpassungen der KKV notwendig machen würde.</p>
<p>Art. 126c</p> <p>2 Die FINMA genehmigt den Statuswechsel und bewilligt ihn gegebenenfalls, wenn:</p>	<p>Die in Art. 126c E-KKV vorgesehenen Voraussetzungen betreffend die Umwandlung eines durch die FINMA bewilligten Fonds in einen L-QIF führen in der Praxis dazu, dass eine solche Umwandlung nicht möglich ist.</p> <p>Die Voraussetzung, wonach die Anleger dem Statuswechsel in einen L-QIF ausdrücklich zustimmen müssen, um in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben zu können, ist nicht umsetzbar und würde die</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>a. die Voraussetzungen nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG erfüllt sind;</p> <p>b. der Fondsvertrag, das Anlagereglement oder der Gesellschaftsvertrag die Möglichkeit eines Statuswechsels vorsehen;</p> <p>c. weder der kollektiven Kapitalanlage noch den Anlegerinnen und Anlegern aus dem Statuswechsel Kosten erwachsen; und</p> <p>d. bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform:</p> <p>1. des vertraglichen Anlagefonds: nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben, das Verfahren von Art. 27 KAG sinngemäss zur Anwendung kommt</p> <p>-2. der SICAV: diejenigen Unternehmensaktionärinnen und Unternehmensaktionäre dem Statuswechsel zugestimmt haben, welche mindestens zwei Drittel der ausgegebenen Unternehmensaktien auf sich vereinigen und nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben, die Generalversammlung der SICAV oder des entsprechenden Anlegerteilvermögen dies zugestimmt hat.</p>	<p>Zwangsrücknahme der Anteile der anderen Anleger erfordern, was eindeutig nicht im Interesse der Anleger liegt.</p> <p>In diesem Zusammenhang muss man sich in Erinnerung rufen, dass Fondsleitung und SICAVs ihre Anleger nicht kennen und der Vorschlag in Art. 126c E-KKV für die Umwandlung eines genehmigten Fonds in einen L-QIF somit zum toten Buchstaben wird.</p> <p>Soweit Fonds bereits vor dem Statuswechsel von der FINMA genehmigt sind, sollten die Regeln, die auf Änderungen von regulierten Fonds anwendbar sind, auch auf Statuswechsel des L-QIF anwendbar sein. Sodann versteht es sich von selbst, dass nur Fonds für qualifizierte Anleger in einen L-QIF umgewandelt werden können.</p> <p>Somit sollten im Rahmen eines Statuswechsels von einem vertraglichen Fonds in einen L-QIF die Regeln von Art. 27 KAG sinngemäss zur Anwendung kommen. Entsprechend muss die Änderung in den Publikationsorganen des Fonds veröffentlicht werden und können die Anleger innerhalb von 30 Tagen ihre Einwendungen gegenüber der FINMA geltend machen. Zudem haben die Anleger die Möglichkeit, die Rücknahme gemäss den anwendbaren Vertragsbestimmungen zu verlangen. Somit können die Anleger ihre Rechte auf gleiche Weise geltend machen wie im Rahmen einer Änderung von vertraglichen Fonds, die von der FINMA genehmigt sind. Entsprechend ist das rechtliche Gehör der Anleger wie auch deren Recht auf Rücknahme ihrer Anteile somit gewährleistet.</p> <p>Zudem macht das Vorgehen nach Art. 126c E-KKV auch in Bezug auf SICAVs, bei welchen im Fall einer materiellen Änderung des Anlagereglements die Bestimmungen zur Generalversammlung Anwendung finden, wenig Sinn.</p> <p>Um ein Anlagerelement ändern zu können, müssen die Aktionäre zur Generalversammlung der SICAV oder des betreffenden Teilvermögen geladen werden. Für die Beschlussfassung gelten die entsprechenden Regeln zur Beschlussfähigkeit und der notwendigen Quoren, die in den von der FINMA genehmigten und im Handelsregister eingetragenen Statuten festgelegt sind. Als Quorum die Zustimmung von zwei Dritteln der Unternehmeraktionäre zu verlangen, was über die ihnen durch den Gesetzgeber eingeräumten Rechte (mithin über die Liquidation der SICAV bestimmen zu dürfen) hinausgeht, und die Zustimmung aller Aktionäre zu verlangen, würde bedeuten, dass alle Aktionäre an</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>3. der Rechtsform der KmGK: sämtliche 2/3 der die Anlegerinnen und Anleger dem Statuswechsel zu einem L-QIF zugestimmt haben;</p> <p>3 Die FINMA kann die Voraussetzungen für einen Statuswechsel zu einem L-QIF näher umschreiben.</p>	<p>der Generalversammlung anwesend sein müssen. Dies widerspricht selbst den entsprechenden gesellschaftsrechtlichen Grundsätzen. Daher ist die praktische Umsetzung von Art. 126c E-KKV auch im Zusammenhang mit der Umwandlung einer SICAV in einen L-QIF unrealistisch.</p> <p>Dieselben Feststellungen treffen auf die KmGK zu. Die entsprechenden Gesellschaftsverträge sehen die Mehrheiten vor, die für die Anpassung von Gesellschaftsverträgen notwendig sind. Die Zustimmung aller Kommanditäre zu verlangen, ist nicht realistisch.</p> <p>Die Vorschläge müssen folglich angepasst werden, um (i) den jeweils anwendbaren Vorschriften Rechnung zu tragen und (ii) eine Umwandlung gemäss den Regeln zu ermöglichen, die im Rahmen der Änderungen von kollektiven Kapitalanlagen gelten.</p> <p>Im Übrigen besteht kein Grund, weswegen die mit einer solchen Umwandlung verbundenen Kosten nicht den Anlegern auferlegt werden können sollten.</p> <p>Schliesslich ist die Kompetenz der FINMA in Art. 126c Abs. 3 E-KKV zu streichen, damit die anwendbaren Voraussetzungen klar in der Verordnung festgelegt werden, die Rechtssicherheit sichergestellt ist und damit verhindert wird, dass die Aufsichtsbehörde die Erfüllung strengerer Voraussetzungen verlangen kann. Sollte dieser Absatz dennoch beibehalten werden, muss zwingend klargestellt werden, dass die Aufsichtsbehörde nicht über die in der Verordnung festgelegten Voraussetzungen hinausgehen, mithin nicht die Einhaltung von strengeren Voraussetzungen fordern kann.</p>
<p>Art. 126c^{bis} - Neueinfügung</p> <p>1 Ein L-QIF kann eine Bewilligung oder Genehmigung der FINMA beantragen. Deren Erteilung steht unter dem Vorbehalt der Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen und erfolgt im Rahmen eines Genehmigungsverfahrens vor der FINMA.</p>	<p>Die Botschaft zum E-KAG sowie der Erläuterungsbericht zur E-KKV halten fest, dass ein L-QIF jederzeit ein Gesuch stellen kann, um sich in eine von der FINMA genehmigte kollektive Kapitalanlage umzuwandeln. Vorausgesetzt wird dabei, dass die gesetzlichen Anforderungen für die Bewilligung einer kollektiven Kapitalanlage erfüllt werden. Dies setzt insbesondere voraus, dass im Falle eines vertraglichen Anlagefonds oder einer SICAV die Bestimmungen über die Fondsarten (Art. 53 ff. KAG) erfüllt sein müssen.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>2 Der Genehmigungsentscheid wird in den Publikationsorganen veröffentlicht. Im Falle eines gutheissenden Genehmigungsentscheid enthält die Publikation insbesondere folgende Informationen:</p> <p>a. einen Hinweis auf die Auswirkungen des Statuswechsels auf den Genehmigungs- oder Bewilligungsstatus der kollektiven Kapitalanlage, insbesondere auf die Unterstellung der kollektiven Kapitalanlage unter die Aufsicht der FINMA;</p> <p>b. den Hinweis, dass die Anlegerinnen und Anleger nach der Publikation ihre Anteile unter Beachtung der vertraglichen Rückgabefristen und -termine zurückgeben, falls sie ihre Anteile kündigen;</p> <p>3 Bei einem L-QIF in der Rechtsform der SICAV, muss eine Generalversammlung einberufen werden. Die Einladung zur Generalversammlung muss insbesondere folgende Informationen enthalten:</p> <p>a. Einen Hinweis, dass wenn die Generalversammlung dies annimmt, die Aktionäre ihre Aktien unter Beachtung der reglementarischen Rückgabefristen und -termine zurückgeben können, falls sie ihre Aktien kündigen.</p> <p>4 Bei einem L-QIF in der Rechtsform der KmGK weist der Komplementär die Kommanditäre vor der Beschlussfassung zum Statuswechsel auf die damit verbundenen Auswirkungen auf den Genehmigungs-</p>	<p>Weder das E-KAG noch die E-KKV sehen jedoch Bestimmungen vor, welche spezifische Anforderungen an den Prozess der Umwandlung eines L-QIF in eine von der FINMA genehmigte kollektive Kapitalanlage vorsehen.</p> <p>Der Rechtssicherheit halber sollte in der revidierten KKV ausdrücklich festgehalten werden, unter welchen Voraussetzungen eine solche Umwandlung eines L-QIF möglich ist. Dabei ist es gerechtfertigt, zum Schutz der Interessen der Anlegerinnen und Anleger, zusätzlich zum Genehmigungsverfahren, analog Art. 126d E-KKV, die Information der Anlegerinnen und Anleger sowie die Möglichkeit einer Kündigung ausdrücklich zu regeln.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>und Bewilligungsstatus der KmGK hin, insbesondere auf die Unterstellung</p>	
<p>Art. 126d</p> <p>1 Die Fondsleitung, der Verwaltungsrat einer SICAV und die Komplementäre einer KmGK teilen ihren Beschluss zu einem Statuswechsel zu einem L-QIF der FINMA unverzüglich mit.</p> <p>2 Bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV wird der Beschluss zum Statuswechsel in den Publikationsorganen veröffentlicht. Die Publikation enthält insbesondere folgende Informationen:</p> <p>a. einen Hinweis auf die Auswirkungen des Statuswechsels auf den Genehmigungs- oder Bewilligungsstatus der kollektiven Kapitalanlage, insbesondere auf die Entlassung der kollektiven Kapitalanlage aus der Aufsicht der FINMA;</p> <p>b. den Hinweis, dass die Anlegerinnen und Anleger innert 30 Tagen nach der Publikation wählen können, ob sie:</p> <p>1. in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, falls sie dem Statuswechsel ausdrücklich zustimmen, Einsprache bei der FINMA erheben können (Art. 27 KAG sinngemäss)-oder</p>	<p>Die vorgeschlagenen Anpassungen des Art. 126d E-KKV basieren auf denselben Gründen, welche oben in Art. 126c ausgeführt wurden.</p> <p>Hinsichtlich der Anpassung in Art. 126d Abs. 1 E-KKV ist sodann zu beachten, dass der Statuswechsel zu einem L-QIF bereits Gegenstand eines Änderungsgesuchs an die FINMA ist. Somit bedarf es keiner unverzüglichen Meldung des Beschlusses zu einem Statuswechsel an die FINMA und der Zusatz "unverzüglich" ist entsprechend aus Art. 126d Abs. 1 E-KKV zu streichen.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>2. ihre Anteile unter Beachtung der vertraglichen oder reglementarischen Rückgabefristen und -termine zurückgeben, falls sie ihre Anteile kündigen;</p> <p>e. den Hinweis, dass diejenigen Anlegerinnen und Anleger, die ihr Wahlrecht nach Buchstabe b nicht wahrnehmen, den Anlegerinnen und Anlegern gleichgestellt werden, die ihre Anteile am 30. Tag nach der Publikation kündigen.</p> <p>3 Bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform der SICAV, muss eine Generalversammlung einberufen werden. Die Einladung zur Generalversammlung muss insbesondere folgende Informationen enthalten:</p> <p>Einen Hinweis, dass wenn die Generalversammlung dies annimmt, die Aktionäre ihre Aktien unter Beachtung der reglementarischen Rückgabefristen und -termine zurückgeben können, falls sie ihre Aktien kündigen.</p> <p>3 4 Bei kollektiven Kapitalanlagen in der Rechtsform der KmGK weist der Komplementär die Kommanditäre vor der Beschlussfassung zum Statuswechsel auf die damit verbundenen Auswirkungen auf den Genehmigungs- und Bewilligungsstatus der KmGK hin, insbesondere auf die Entlassung der KmGK aus der Aufsicht der FINMA.</p>	

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Art. 126e – streichen</p>	<p>Umstrukturierungen eines L-QIF sollten uneingeschränkt möglich sein, um der notwendigen Flexibilität im Rahmen von kollektiven Kapitalanlagen Rechnung zu tragen. Falls ein von der FINMA genehmigter Fonds Teil einer Umstrukturierung ist, stehen der FINMA im Zusammenhang mit diesem Fonds auch die entsprechenden Kompetenzen zur Verfügung. Art. 126e ist entsprechend ersatzlos zu streichen.</p>
<p>Art. 126g</p> <p>1 Das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut meldet dem EFD innert 14 Tagen nach der Unterzeichnung oder Verabschiedung des Fondsvertrags, der Statuten und des Anlagereglements oder des Gesellschaftsvertrags insbesondere:</p> <p>a. den Namen und die Kontaktdaten des für die Verwaltung zuständigen Instituts;</p> <p>b. die Rechtsform, die offene oder geschlossene Natur und die Anlagekategorien des L-QIF;</p> <p>c. das Datum der Übernahme der Verwaltung des L-QIF;</p> <p>d. das voraussichtliche Datum der Lancierung des L-QIF;</p> <p>e. den Namen und die Kontaktdaten der Depotbank;</p> <p>f. den Namen und die Kontaktdaten der Prüfgesellschaft;</p>	<p>Art. 126g sollte dahingehend abgeändert werden, dass die Anlagekategorien und die Anlagepolitik dem EFD nicht gemeldet werden müssen. Zudem sollte es dem EFD nicht möglich sein, die Daten nach Absätzen 1 und 2 in einem Verzeichnis oder anderweitig öffentlich zu machen. Sowohl die Beachtung von Geschäftsgeheimnissen als auch die Wettbewerbsfähigkeit sprechen gegen eine Verpflichtung der Marktteilnehmer, ihre Anlagestrategien offenlegen zu müssen, zumal diese sonst von Konkurrenten verwendet werden könnten.</p> <p>Art. 126g Abs. 4 ist sodann dahingehend anzupassen, dass die Daten nach Art. 126g Abs. 4 lediglich jährlich an das EFD bzw. an einen durch das EFD beauftragten Dritten übermittelt werden müssen, da eine jährliche Übermittlungspflicht ausreichend ist.</p> <p>Basierend auf oben erwähnten Überlegungen ist auch Art. 126g Abs. 7 ersatzlos zu streichen.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>g. den Namen und die Kontaktdaten des für die Anlageentscheide zuständigen Instituts, sofern eine Übertragung dieser Zuständigkeit vorliegt;</p> <p>h. die Anlagepolitik.</p> <p>2 Es meldet dem EFD zudem innert 14 Tagen:</p> <p>a. das Datum der Lancierung des L-QIF;</p> <p>b. jede Änderung der gemeldeten Tatsachen;</p> <p>c. die Aufgabe der Verwaltung des L-QIF.</p> <p>3 Das EFD kann die Daten nach den Absätzen 1 und 2 in einem Verzeichnis öffentlich zugänglich machen.</p> <p>4 Das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut übermittelt dem EFD oder einer durch das EFD beauftragten Dritten periodischjährlich insbesondere folgende Daten des L-QIF zu statistischen Zwecken:</p> <p>a. den Vermögensbestand und die Vermögensveränderung;</p> <p>b. den Wert der herausgegebenen und zurückgenommenen Anteile;</p> <p>c. die Vermögenswerte, gegliedert nach:</p> <p>1. Inland und Ausland,</p> <p>2. Währungen,</p> <p>3. den folgenden Anlagekategorien: Geldmarktinstrumente, Forderungen aus Pensionsgeschäften, Obligationen, Aktien und andere</p>	

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Beteiligungspapiere, — Anteile — an — anderen Kollektivanlagen, strukturierte Produkte, Immobilien, übrige Wertpapiere;</p> <p>c. — die Verbindlichkeiten, gegliedert nach Inland und Ausland;</p> <p>d. — die Erfolgsrechnung;</p> <p>e. — die Risikodaten, einschliesslich der Gliederung der Aktiven und Passiven nach Laufzeitenstruktur sowie Bestand des Ausserbilanzgeschäfts.</p> <p>7 Das EFD oder die beauftragte Dritte kann die nach Absatz 4 erhobenen Daten in aggregierter Form veröffentlichen und an weitere zuständige Stellen des Bundes., insbesondere an das Bundesamt für Statistik, sowie an zuständige Behörden anderer Länder und internationale Organisationen weiterleiten.</p>	
<p>Art. 126i Bst. a – streichen</p>	<p>Der Hinweis ist bereits in Art. 35a Abs. 1 Bst. a KKV enthalten.</p>
<p>Art. 126l</p> <p>2 Die Fondsleitung kann die Frist einmalig zweimalig um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.</p> <p>3 Macht die Fondsleitung von ihrem Recht auf eine Fristverlängerung Gebrauch, so informiert sie die Prüfgesellschaft unverzüglich darüber und</p>	<p>Die Praxis der FINMA besteht darin, die Frist zweimal zu verlängern. Diese Praxis muss auch für den L-QIF entsprechend wiedergespiegelt werden. Im Übrigen ist die Situation der Verlängerung im Rahmen einer Nicht-Lancierung zu berücksichtigen.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>veröffentlicht die Fristverlängerung in den Publikationsorganen oder informiert die Anlegerinnen und Anleger schriftlich, sofern der L-QIF bereits lanciert ist. Bei einer Nicht-Lancierung kann auf eine Publikation oder Mitteilung verzichtet werden.</p>	
<p>Art. 126m</p> <p>1 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV kann Kündigungsfristen für die Rücknahme von Anteilen vorsehen. Beim L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Fonds oder der SICAV mit erschwerter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit kann vorsehen, dass:</p> <p>a. die Anteile der Anlegerinnen und Anleger nur maximal alle zwei Jahre zu rückgenommen werden;</p> <p>b. die Anteile der Anlegerinnen und Anleger während längstens alle fünf Jahre seit der Lancierung nicht zurückgenommen werden.</p>	<p>Buchstabe a ist zu streichen, weil die Anwendung einer Rücknahmeregelung, die restriktiver ist als diejenige eines offenen Fonds (d.h. immer maximal fünf Jahre – Art. 79 KAG) nicht im Interesse der Anlegerinnen und Anleger ist und das Management von Liquiditätsrisiken unberücksichtigt lässt, das umgesetzt werden und eine den geplanten Anlagen entsprechende Liquidität gewährleisten muss. Buchstabe a ist zwingend zu streichen, weil er dem Management von Liquiditätsrisiken, das im Interesse der Anlegerinnen und Anleger liegt, entgegenstehen könnte. Beispielsweise erscheint in Bezug auf die Anlagen eine 3-Jahres-Rücknahmefrequenz geeigneter und sollte deswegen rechtlich möglich sein.</p> <p>Darüber hinaus sollten auch Kündigungsfristen vorgesehen werden.</p> <p>Bst. b muss auch angepasst werden, so dass dies Art. 79 KAG entspricht.</p>
<p>Art. 126o</p> <p>2 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält zudem ein Glossar mit den wichtigsten Fachbegriffen sowie Erläuterungen zu den besonderen Risiken und der erhöhten Volatilität des L-QIF.</p>	<p>Die Forderung nach einem Glossar ist weder nützlich noch notwendig.</p>
<p>Art. 126p</p>	<p>Der Gesetzgeber hat mit der Einführung des L-QIF die Schaffung von mehr Flexibilität im Rahmen des KAG bezweckt. Der in Art. 126p E-KKV enthaltene Vorschlag läuft diesem Ziel diametral zuwider und</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>1 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV darf:</p> <p>a. Kredite in der Höhe von höchstens 50 Prozent des Nettofondsvermögens aufnehmen;</p> <p>b. höchstens 100 Prozent des Nettofondsvermögens verpfänden oder zur Sicherung übereignen;</p> <p>c. ein Gesamtengagement von höchstens 600 Prozent des Nettofondsvermögens eingehen.</p> <p>4 Die Artikel 1–55 KKV-FINMA in der Fassung vom 1. Januar 2015 über Effektenleihe, Pensionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente und Verwaltung der Sicherheiten gelten mit Ausnahme von Artikel 33 Absatz Absätze 2 und 4 sowie der Artikel 39–43 sinngemäss</p>	<p>entspricht den Beschränkungen, denen alternative Fonds für nicht-qualifizierte Anleger unterliegen. Solche Beschränkungen auch auf qualifizierte Anleger anzuwenden, ist nicht angebracht. Insbesondere die Beschränkung einer möglichen Hebelwirkung auf 600% verhindert nämlich die Umsetzung zahlreicher Strategien und schränkt damit die Möglichkeiten für Anlagestrategien im Rahmen von L-QIFs unnötig ein. Ähnliche Strukturen im Ausland (wie z.B. der RAIF) kennen keine derartigen Beschränkungen, was Flexibilität in Bezug auf die angewandten Anlagestrategien ermöglicht. Vielmehr wird den mit einer möglichen Hebelwirkung verbundenen Risiken im Rahmen der Transparenzvorschriften bereits genügend Rechnung getragen. Die in Art. 126p Abs. 1 E-KKV vorgeschlagenen Einschränkungen sind auf eine andere, schutzbedürftigere Kategorie von Anlegern zugeschnitten, nicht auf qualifizierte Anleger eines L-QIF. Art. 126p Abs. 1 sollte daher gestrichen werden, um dem Markt und dem Willen des Gesetzgebers zu entsprechen.</p> <p>Hinsichtlich Art. 126p Abs. 4 E-KKV ist zu anmerken, dass es in Bezug auf Anlagetechniken zwingend erforderlich ist, dass der Modell-Ansatz (Value at Risk) im Rahmen von L-QIFs ebenfalls anwendbar ist, damit die Umsetzung zahlreicher Anlagestrategien möglich bleibt. Aus internationaler Sicht gibt es keine Beschränkungen für Risikoansätze bei Derivaten. Die Tatsache, dass Art. 33 Abs. 2 KKV-FINMA die Genehmigung des Modell-Ansatzes durch die FINMA vorsieht, rechtfertigt den Ausschluss des Modell-Ansatzes für L-QIFs nicht. Es ist vielmehr zentral für den Erfolg des L-QIF, dass der Modell-Ansatz zur Verfügung steht.</p> <p>Um die Verwendung des Modell-Ansatzes durch L-QIFs zu ermöglichen, sind die Verweise in Art. 126p Abs. 4 E-KKV auf Art. 33 Abs. 4 KKV-FINMA und Art. 39-43 KKV-FINMA zu streichen.</p>
<p>Art. 126q Abs. 3</p> <p>3 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss die Anlagebeschränkungen innert zwei Jahren nach der Lancierung erfüllen. Kann diese Frist nicht eingehalten werden, so darf die Fondsleitung sie</p>	<p>Entsprechend Art. 67 Abs. 2bis E-KKV und Art.126l E-KKV oben.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>einmalig zweimalig um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist. Macht die Fondsleitung von diesem Recht Gebrauch, so informiert sie die Depotbank und die Prüfungsgesellschaft unverzüglich und veröffentlicht den Entscheid in den Publikationsorganen oder informiert die Anlagerinnen und Anleger schriftlich.</p> <p>Art. 126q Abs. 5 - streichen</p>	
<p>Art. 126s</p> <p>1 Ein L-QIF-Feeder-Fonds ist eine kollektive Kapitalanlage, die mindestens 85 Prozent des Fondsvermögens in Anteilen desselben Zielfonds (L-QIF-Master-Fonds) anlegt.</p> <p>2 Bei L-QIF sind Master-Feeder-Strukturen zulässig, sofern es sich sowohl beim Master-Fonds als auch beim Feeder-Fonds um einen L-QIF handelt und dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.</p>	<p>Der vorgeschlagene Wortlaut ist zu restriktiv. Zudem besteht kein valabler Grund, weshalb ein L-QIF nicht z.B. in einen regulierten Fonds investieren dürfen soll.</p>
<p>Art. 126x</p> <p>1 Bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit Immobilienanlagen</p>	<p>Buchstabe b ist ersatzlos zu streichen, da eine aktive Beteiligung der Anleger aus den im Zusammenhang mit Art. 126c E-KKV und Art. 126d E-KKV erläuterten Gründen nicht gerechtfertigt ist.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>sind Geschäfte mit nahestehenden Personen nach Artikel 63 Absätze 2 und 3 KAG zulässig, wenn:</p> <p>a. diese Möglichkeit im Fondsvertrag oder im Anlagereglement des L-QIF vor- gesehen ist;</p> <p>b. die im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehene Anzahl Anlegerinnen und Anleger, mindestens jedoch die Hälfte, dem Geschäft zustimmt;</p> <p>c. zusätzlich zu der Schätzung der ständigen Schätzungsexperten des L-QIF ein von diesen beziehungsweise deren Arbeitgeber und von der Fondsleitung oder SICAV sowie der Depotbank des L-QIF unabhängiger Schätzungsexperte nach Artikel 64 Absatz 1 KAG die Marktkonformität des Kaufs- und Verkaufspreises des Immobilienwertes sowie der Transaktionskosten bestätigt.</p>	
<p>Art. 126z 1 Ein L-QIF in der Rechtsform der KmGK muss eine Mindestdauer von fünf Jahren aufweisen.</p>	<p>Für ein L-QIF in der Rechtsform der KmGK eine Mindestdauer vorzusehen, ist nicht angebracht und würde möglicherweise gewisse kürzere Laufzeiten verhindern. Die aus der FINMA-Praxis hervorgehende Forderung nach einer festen Laufzeit der KmGK erscheint generell nicht angemessen und könnte den bei institutionellen Anlegern sehr beliebten Evergreen-Strukturen entgegenstehen.</p>
<p>Art. 126z^{quinquies} 1 Der Ausgabe- und der Rücknahmepreis beziehungsweise der Nettoinventarwert sind in den Publikationsorganen bei jeder Ausgabe und</p>	<p>Eine von Absatz 1 abweichende, häufigere Veröffentlichungspflicht und mehr als einmal im Jahr als Grundsatz ist nicht sinnvoll. Im Übrigen sollte nicht nur eine Veröffentlichung in den Publikationsorganen, sondern auch eine Mitteilung an die Anlegerinnen und Anleger vorgesehen werden, da von den Publikationsorganen abgewichen werden kann. Dies muss auch hier berücksichtigt werden.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Rücknahme von Anteilen zu veröffentlichen oder den Anlegerinnen und Anleger mitzuteilen.</p> <p>2 Die Preise für L-QIF sind mindestens zweimal einmal pro Monat Jahr in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.</p> <p>3 Für L-QIF, bei denen das Recht auf jederzeitige Rückgabe eingeschränkt worden ist, sind die Preise mindestens viermal pro Jahr in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.</p> <p>4 Im Fondsvertrag oder im Anlagereglement ist festzulegen, in welchen Wochen und an welchen Wochentagen die Veröffentlichungen oder Mitteilungen stattfinden.</p> <p>5 Wird der Nettoinventarwert veröffentlicht, so ist der Hinweis «exklusive Kommissionen» anzufügen.</p>	

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Art. 5 al. 2</p> <p>Des investisseurs sont indépendants lorsqu'ils apportent des avoirs gérés distinctement d'un point de vue juridique et de faits., et qu'ils n'ont pas de liens familiaux au sens de l'art. 4, al. 1, de l'ordonnance du 6 novembre 2019 sur les établissements financiers³ (OEFin)</p>	<p>La définition d'un placement collectif de capitaux au sens de l'art. 7 LPCC comprend différents aspects qui doivent être remplis. La collectivité, des placements, la gestion par des tiers et le traitement équitable des investisseurs. L'art. 5 al. 2 traite en particulier de la collectivité qui prévoit deux investisseurs indépendants d'un point de vue économique et juridique. L'ajout proposé selon lequel les investisseurs ayant des liens familiaux au sens de l'art. 4 al. 1 OEFin ne seraient pas indépendants revient à une interdiction des fonds familiaux sur le territoire suisse qui n'est pas appropriée et auquel il convient de renoncer. En effet, les liens familiaux au sens de l'art. 4 al. 1 OEFin n'impliquent aucunement que les investisseurs ne soient pas indépendants les uns des autres. L'argument dans le rapport explicatif selon lequel les investisseurs ayant des liens familiaux ne nécessitent pas de protection et donc ne doivent pas être soumis à la LPCC n'est d'ailleurs pas convaincant et démontre la confusion faite entre collectivité et gestion par des tiers.</p> <p>Dans le cadre de l'exemption prévue à l'art 2 al. 2 LEFin concrétisée à l'art. 4 al. 1 OEFin, la protection n'était pas nécessaire dans le cas de la gestion par des tiers, car il s'agit de personnes qui gèrent exclusivement les valeurs patrimoniales de personnes avec lesquelles elles ont des liens familiaux. Dans le cadre d'un placement collectif dont les investisseurs sont des membres d'une même famille, la gestion est effectuée par des tiers qui doivent être soumis à l'autorisation de gestionnaire idoine. Il n'existe aucune raison que les membres d'une même famille dans le cadre d'un fonds ne disposent pas de la même protection que d'autres investisseurs. Il y donc manifestement une confusion entre la gestion par des tiers dans le cadre de l'exemption de la LEFin et la notion de collectivité de la LPCC.</p> <p>Pour le surplus, l'existence d'un lien familial ne signifie pas que les investisseurs ne sont pas indépendants. En effet, plusieurs personnes d'une même famille peuvent avoir des revenus indépendants et aucun lien juridique entre eux et rien ne devrait les empêcher d'investir dans le même placement collectif de capitaux en bénéficiant de la protection requise, pour autant que les autres conditions, notamment la gestion par des tiers est respectée, à savoir que les investisseurs ne prennent pas les décisions de placement (sauf le cas de la délégation à l'investisseur unique au sens de l'art. 7</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
	<p>al. 4 LPCC). Enfin, l'existence de fonds familiaux est possible dans l'Union européenne, en particulier au Luxembourg, et l'interdiction sur le territoire suisse de ce type de produits aurait pour conséquence de réduire l'attractivité de la place financière suisse qui compte pour le surplus déjà ce type de fonds approuvés par la FINMA.</p> <p>L'ajout prévu à l'art. 5 al.2 AP-OPCC est donc à supprimer.</p>
<p>Art. 5 al. 6 - supprimer</p>	<p>Cette nouvelle disposition semble problématique dans la mesure où les directions de fonds et les banques dépositaires ne disposent pas de ce type d'information. Aussi, il convient de la supprimer car impraticable.</p> <p>Pour le surplus, le rapport explicatif mentionne que si un investisseur détient plus de 95% des parts d'un placement collectif, il s'agit en fait d'un fonds à investisseur unique au sens de l'art. 7 al. 4 LPCC. Cette interprétation contrevient clairement à la notion de collectivité de l'art. 5 al. 2 OPCC qui prévoit qu'un fonds doit avoir au minimum deux investisseurs et va à l'encontre de la protection de certains investisseurs minoritaires qui se verraient de facto racheter de force en raison de la présence d'un investisseur plus important, puisqu'il est suggéré que le fonds devrait être transformé en fonds pour investisseur unique. Les directions de fonds sont soumises notamment au devoir d'information et au traitement équitable des investisseurs, peu importe le poids de certains investisseurs. Il n'existe donc pas de raison d'affirmer que le principe de l'égalité de traitement serait en péril dans un tel cas. Le rapport explicatif est donc à corriger sous cet angle.</p>
<p>Art. 12 al. 5 - supprimer</p>	<p>Cette nouvelle disposition doit être supprimée. En effet, les règles pour la gestion des risques, le système de contrôle interne et la compliance sont déjà traitées à l'art. 12a OPCC et il n'existe aucune raison manifeste de donner des compétences supplémentaires à la FINMA, alors que l'al. 4 lui permet d'ores et déjà d'y déroger.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Art. 31 al. 1 et 4 / Art. 32 al. 1 / Art. 32b / Art. 33 et Art. 34 al. 1 et 4</p>	<p>L'ajout de suisses ou étrangers semble étendre le champ d'application des règles de conduite à des instituts qui ne sont pas soumis à l'art. 20 LPCC. Cet ajout est à tracer et à revoir afin de soumettre uniquement les directions de fonds de fonds suisses et les représentants de placements collectifs étrangers à ces règles dans le cadre systématique des lois financières applicables.</p>
<p>Art. 37al. 2 et 2bis</p> <p>Si le contrat de fonds de placement le prévoit expressément, les frais accessoires suivants peuvent notamment être imputés à la fortune du fonds ou des compartiments</p> <p>Pour les fonds immobiliers et les L-QIF détenant des placements immobiliers, les frais accessoires suivants peuvent notamment aussi être imputés à la fortune du fonds ou des compartiments, si le contrat de fonds de placement le prévoit expressément</p>	<p>L'introduction d'une liste exhaustive en lieu et place d'une liste exemplative va à l'encontre de la transparence en matière de coûts recherchée par les investisseurs et la protection qui leur est due et ne tient pas compte de la particularité des différents placements collectifs de capitaux. En effet, en application de l'art. 38 LEFin (anciennement 33 LPCC), la direction de fonds a droit aux rémunérations prévues par le contrat de fonds de placement, à la libération des engagements contractés en exécution régulière de ses tâches et au remboursement des frais encourus au titre de l'exécution de ces engagements. L'introduction d'une liste exhaustive à l'art. 37 OPCC va à l'encontre du principe établi par le législateur. En effet, si par exemple des frais encourus devaient ne pas être couverts par la liste exhaustive prévue à l'art. 37 OPCC, qui ne peut tenir compte de toutes les particularités du marché - qui paie ? L'exemple du secrétariat de la SICAV mentionné dans le rapport explicatif en est l'illustration. Si les frais de secrétariat de la SICAV, qui avec le Conseil d'administration est en charge du respect des aspects corporate de la SICAV et dans l'intérêt des investisseurs, ne peuvent être mis à la charge de la SICAV de manière transparente – qui les paie ? La réponse ne peut pas être que la direction de fonds doit les payer par le biais de ses commissions qui seraient alors augmentées et qui sont calculées sur la base des avoirs sous gestion et non sur les frais effectifs comme le principe de l'art. 38 LEFin le précise de manière si claire ou alors que ces frais doivent être interprétés et imputés selon une autre norme de la liste exhaustive sans toutefois être mentionnés. Une liste relativement détaillée, mais pas exhaustive comme introduite en mars 2013 à l'art. 37 OPCC est la seule solution qui va dans le sens de protection des investisseurs qui souhaitent voir de manière transparente les frais dans les contrats de fonds ou les règlements de placement. Contrairement à ce qui est indiqué dans le rapport explicatif, c'est une liste exhaustive qui va à l'encontre de la sécurité juridique et de la transparence et non une liste exemplative.</p> <p>Par ailleurs, la mention selon laquelle la réglementation européenne prévoirait une liste exhaustive semble erronée. En effet, au niveau européen, les frais qui peuvent être prélevés ne sont pas énumérés</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
	<p>de manière exhaustive dans la réglementation mais doivent être prévus de manière transparente dans les prospectus.</p> <p>Une liste exemplative correspond ainsi aux standards internationaux et favorise une pleine transparence, puisqu'il est évident que tous les frais doivent être énumérés, cette fois-ci de manière exhaustive dans les contrats de fonds.</p>
<p>Art. 67 al. 2bis – supprimer</p>	<p>L'introduction d'une règle particulière pour les violations actives du contrat de fonds ne repose sur aucune base légale. Cette nouvelle disposition qui introduit des éléments de droit privé dans le cadre d'une réglementation prudentielle devrait être tracée.</p>
<p>Art. 108a al. 2</p> <p>Le processus prévoit notamment que:</p> <p>a. le profil de liquidité des placements collectifs est en principe conforme à la politique de placement et aux conditions de rachat et correspond aux engagements existants du placement collectif;</p> <p>b. la liquidité de chaque portefeuille est surveillée en permanence et évaluée régulièrement à l'aune d'autres risques importants, afin qu'il soit possible d'identifier précocement les risques de liquidité et de réagir à temps et de manière appropriée;</p> <p>c. la liquidité des placements et les conséquences de l'investissement sur la liquidité du portefeuille sont pris en considération dans les décisions de placement;</p>	<p>L'introduction d'un processus de gestion des liquidités dans le cadre de la réglementation semble appropriée et dans l'intérêt des investisseurs. La proposition faite va toutefois trop loin et ne permet pas la flexibilité nécessaire qui peut aller dans l'intérêt des investisseurs. Aussi, dans la let. a, la notion de "en principe" doit être introduite pour permettre de tenir compte de la liquidité des marchés financiers qui peut varier en fonction des situations et permettre de ne pas avoir l'exacte même liquidité pour chacun des placements, mais dans son ensemble permettre un remboursement selon les termes de remboursement du contrat de fonds. Aussi, à titre d'exemple, il doit être possible d'avoir des investissements qui ne correspondent pas exactement au profil de liquidité du fonds, mais qui permettent un remboursement régulier des parts selon les modalités du contrat de fonds. Cette flexibilité s'avère essentielle dans le cadre de la mise en œuvre.</p> <p>La lettre c est superflue car il en est déjà tenu compte au niveau de la let. b.</p> <p>La lettre e doit être tracée car il n'est pas possible de tenir compte du cercle des investisseurs qui la plupart du temps ne sont pas connus. La liquidité ne devrait pas ailleurs pas dépendre des investisseurs qui changent de manière régulière en raison du caractère ouvert des placements collectifs, mais des critères retenus aux lettres a, b et d.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>d. des instruments appropriés sont prévus pour chaque placement collectif en vue de la gestion de la liquidité;</p> <p>e. la direction de fonds ou la SICAV dispose des informations nécessaires à l'évaluation de l'adéquation de la liquidité, en particulier les informations concernant les placements, les engagements et le cercle d'investisseurs du placement collectif.</p>	
<p>Art. 126b al. 3</p> <p>3. Il est régi par analogie par les normes d'autorégulation suivantes, édictées par l'organisation professionnelle de la branche et reconnues comme standard minimal d'autorégulation par la FINMA.</p> <p>a. Règles de conduite, dans la version des 5 août et 23 septembre 2021;</p> <p>b. Directive pour les fonds immobiliers, dans la version du 5 août 2021;</p> <p>c. Directive pour les fonds du marché monétaire, dans la version du 5 août 2021;</p> <p>d. Directive pour l'évaluation de la fortune de placements collectifs de capitaux et pour le traitement d'erreurs d'évaluation pour les placements collectifs de capitaux ouverts, dans la version du 5 août 2021;</p>	<p>Même si le L-QIF n'est pas soumis à l'approbation et la supervision de la FINMA, les standards minimaux doivent lui être applicables par analogie. La mention de "par analogie" doit être comprise dans le sens que les textes qui mentionneraient une compétence de la FINMA ne lui serait pas applicable. Par ailleurs, une liste exhaustive dans l'OPCC n'atteint pas l'objectif recherché puisque chaque évolution dans ce domaine nécessiterait une adaptation de l'ordonnance.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>e. Directive pour le calcul et la publication de performance de placements collectifs de capitaux, dans la version du 5 août 2021;</p> <p>f. Directive pour le calcul et la publication du Total Expense Ratio (TER) des placements collectifs de capitaux, dans la version du 5 août 2021.</p>	
<p>Art. 126c</p> <p>2 La FINMA approuve et, le cas échéant, autorise le changement de statut lorsque:</p> <p>a. les conditions prévues à l'art. 118a, al. 1, let. a à c, LPCC sont remplies;</p> <p>b. le contrat de fonds de placement, le règlement de placement ou le contrat de société prévoit la possibilité d'un changement de statut;</p> <p>c. le changement de statut n'entraîne de frais ni pour le placement collectif, ni pour les investisseurs;</p> <p>d. et lorsque, dans le cas d'un placement collectif revêtant la forme:</p> <p>1. d'un fonds de placement contractuel, seuls restent dans le placement collectif les investisseurs qui ont expressément approuvé le changement de statut; la procédure de l'art. 27 LPCC est appliquée par analogie;</p> <p>2. d'une SICAV, les actionnaires entrepreneurs représentant au moins deux tiers des actions des</p>	<p>La proposition faite pour changer le statut d'un fonds approuvé par la FINMA à un statut de L-QIF revient à rendre la transformation d'un tel fonds impossible. En effet, le mécanisme selon lequel les investisseurs devraient expressément approuver le statut de L-QIF pourraient rester dans le placement collectif est impossible à mettre en œuvre et nécessiterait le rachat forcé des autres investisseurs ce qui pourrait clairement ne pas être dans leur intérêt. A titre de rappel, les directions de fonds et les SICAV ne connaissent pas les investisseurs et avec la proposition faite la transformation d'un fonds ou d'un compartiment d'une SICAV approuvé en L-QIF revient à créer une lettre morte.</p> <p>Dans la mesure où les fonds sont approuvés par la FINMA avant le changement de statut, les mêmes règles applicables à la modification d'un fonds contractuel doivent être appliquées au changement de statut en L-QIF. Il va de soi que seuls les fonds pour investisseurs qualifiés peuvent être transformés en L-QIF.</p> <p>Aussi, dans le cadre d'un changement de statut de fonds contractuel en L-QIF, les règles de l'art 27 LPCC doivent trouver application par analogie, à savoir que les modifications sont publiées dans les organes de publication du fonds, les investisseurs peuvent faire valoir leurs objections dans les 30 jours auprès de la FINMA et les investisseurs ont la possibilité de demander le rachat selon les dispositions contractuelles applicables. Aussi, les investisseurs peuvent faire valoir leurs droits de la même manière que dans le cadre d'une modification contractuelle de fonds approuvés par la FINMA et leur droit d'être entendu est garanti ainsi que leurs droits au remboursement de leurs parts.</p> <p>S'agissant de la SICAV pour lesquelles les règles de l'Assemblée générale s'appliquent en cas de changement matériel du Règlement de placement, la proposition faite ne fait également aucun sens. En</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>entrepreneurs émises ont approuvé le changement de statut et seuls restent dans le placement collectif les investisseurs qui ont expressément approuvé le changement de statut; l'Assemblée générale de la SICAV ou du compartiment d'investissement correspondant l'a approuvé.</p> <p>3. d'une SCmPC, 2/3 tous des investisseurs ont approuvé le changement de statut en L-QIF.</p> <p>3 La FINMA peut préciser les conditions d'un changement de statut en L-QIF.</p>	<p>effet, pour pouvoir modifier un règlement de placement, les actionnaires sont convoqués à l'assemblée générale de la SICAV ou du compartiment concerné et les règles de quorum et de majorité sont celles fixées dans les statuts approuvés par la FINMA et enregistrés au Registre du Commerce. Requérir l'approbation de 2/3 tiers des actionnaires entrepreneurs qui va au-delà des prérogatives que leur a accordé le législateur (à savoir de liquider la SICAV) et l'accord de tous les actionnaires, revient à exiger que tous les actionnaires soient présents à l'Assemblée générale, ce qui va à l'encontre des principes même du droit des sociétés. La proposition faite est donc irréaliste.</p> <p>Pour ce qui est de la SCmPC, même constat. Les contrats de société contiennent des majorités pour pouvoir les modifier et requérir l'approbation de tous les commanditaires n'est pas réaliste.</p> <p>Aussi, les propositions faites doivent être modifiées, afin 1) de tenir compte de la réglementation applicable et 2) afin de permettre une transformation selon les règles applicables dans le cadre des modifications des placements collectifs de capitaux.</p> <p>Pour le surplus, il n'existe aucune raison que les frais liés à cette transformation ne puissent être mis à la charge des investisseurs.</p> <p>S'agissant enfin de la compétence donnée à la FINMA à l'al. 3, il doit y être renoncé afin d'avoir clairement dans l'ordonnance les conditions applicables et assurer la sécurité juridique et éviter que des conditions plus strictes soient exigées par le biais de l'Autorité de surveillance. Si toutefois cet alinéa devait être maintenu, il convient de préciser que cette dernière ne peut imposer des conditions plus strictes que celles prévues dans l'ordonnance.</p>
<p>Art. 126c^{bis} – nouvelle disposition</p> <p>1 Un L-QIF peut demander une autorisation ou une approbation de la FINMA. L'octroi de celle-ci est subordonné au respect des exigences légales et s'effectue dans le cadre d'une procédure d'approbation devant la FINMA.</p>	<p>Le message relatif à la nLPCC ainsi que le rapport explicatif relatif à l'nOPCC précisent qu'un L-QIF peut à tout moment déposer une demande pour se transformer en un placement collectif de capitaux autorisé par la FINMA. Cela suppose que les exigences légales pour l'approbation d'un placement collectif de capitaux soient remplies. Cela suppose notamment que, dans le cas d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV, les dispositions relatives aux types de fonds (art. 53 ss. LPCC) doivent être remplies.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>2 La décision d'approbation est publiée dans les organes de publication. En cas de décision d'approbation positive, la publication contient notamment les informations suivantes :</p> <p>a. une indication des conséquences du changement de statut sur le statut d'approbation ou d'autorisation du placement collectif de capitaux, en particulier sur l'assujettissement du placement collectif de capitaux à la surveillance de la FINMA ;</p> <p>b. l'indication que les investisseurs, après la publication restituent leurs parts en respectant les délais et dates de restitution contractuels s'ils dénoncent leurs parts ;</p> <p>3 Dans le cas d'un L-QIF ayant la forme juridique d'une SICAV, une Assemblée générale doit être convoquée. La convocation de l'Assemblée générale doit notamment contenir les informations suivantes :</p> <p>Une mention indiquant que, si l'Assemblée générale l'accepte, les actionnaires peuvent racheter leurs actions en respectant les délais et dates de rachat réglementaires s'ils demandent le remboursement de leurs actions.</p> <p>4 Dans le cas d'un L-QIF ayant la forme juridique d'une SCmPC, l'associé indéfiniment responsable signale aux commanditaires, avant la décision de changer de statut, les conséquences que cela</p>	<p>Or ni la nLPCC ni l'nOPCC ne prévoient de dispositions fixant des exigences spécifiques pour le processus de transformation d'un L-QIF en un placement collectif de capitaux autorisé par la FINMA.</p> <p>Pour des raisons de sécurité juridique, il conviendrait de préciser expressément dans l'OPCC révisée les conditions dans lesquelles une telle transformation d'un L-QIF est possible. A cet égard, il est justifié, pour protéger les intérêts des investisseurs, de régler expressément, en plus de la procédure d'approbation, par analogie avec l'art. 126d de l'nOPCC, l'information des investisseurs ainsi que la possibilité de remboursement.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
entraîne sur le statut d'approbation et d'autorisation de la SCmPC, notamment sur l'assujettissement.	
<p>Art. 126d</p> <p>1 La direction d'un fonds, le conseil d'administration d'une SICAV et les associés indéfiniment responsables d'une SCmPC communiquent immédiatement à la FINMA leur décision de passer à un statut de L-QIF.</p> <p>2 Pour un placement collectif revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV, la décision de changer de statut est publiée dans les organes de publication. Cette publication doit notamment :</p> <p>a. indiquer les conséquences du changement sur le statut d'approbation ou d'autorisation du placement collectif et, en particulier, la libération du placement collectif de la surveillance de la FINMA;</p> <p>b. aviser les investisseurs que, dans les 30 jours suivant la publication, ils peuvent décider:</p> <p>1.ils peuvent faire objection auprès de la FINMA (art. 27 LPCC par analogie) de rester dans le placement collectif s'ils approuvent expressément le changement de statut; ou</p>	<p>En raison des motifs exposés sous l'art. 126c, la proposition de mise en œuvre à l'art. 126d est faite selon le mark-up ci-joint. Par ailleurs, dans la mesure, où le changement de statut fait l'objet d'une requête à la FINMA en modifications, l'immédiateté de la notification à la FINMA n'est pas requise et le terme immédiatement tracé à l'al. 1.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>2. du rachat de leurs parts dans le respect des délais ou des échéances contractuels ou réglementaires s'ils dénoncent leurs parts;</p> <p>e. préciser que les investisseurs qui n'exercent pas leur droit d'option selon la let. b sont assimilés aux investisseurs qui dénoncent leurs parts le 30e jour après la publication.</p> <p>3 Lorsqu'un placement collectif de capitaux revêt la forme juridique d'une SICAV, une Assemblée générale doit être convoquée. La convocation à l'Assemblée générale doit notamment contenir les informations suivantes :</p> <p>Une mention indiquant que, si l'Assemblée générale l'accepte, les actionnaires peuvent racheter leurs actions en respectant les délais et dates de rachat réglementaires s'ils demandent le remboursement de leurs actions.</p> <p>43 Pour les placements collectifs revêtant la forme d'une SCmPC, l'associé indéfiniment responsable signale aux commanditaires, avant la décision de changer de statut, les conséquences que cela entraîne sur le statut d'approbation et d'autorisation de la SCmPC, en particulier sa libération de la surveillance de la FINMA.</p>	

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Art. 126e – supprimer</p>	<p>Toutes les formes de transformation doivent également être possibles dans le cadre des L-QIF afin de tenir compte de la flexibilité nécessaire dans le cadre des placements collectifs de capitaux. Dès qu'un fonds approuvé par la FINMA fait partie de la restructuration, la FINMA a les compétences en lien avec ce placement collectif. La proposition de l'art 126e doit donc être tracée.</p>
<p>Art. 126g</p> <p>Dans un délai de 14 jours suivant la signature ou l'adoption du contrat de fonds de placement, des statuts et du règlement de placement ou du contrat de société, l'établissement chargé d'administrer un L-QIF annonce au DFF, en particulier :</p> <ul style="list-style-type: none"> a. le nom et les coordonnées de l'établissement chargé de l'administration; b. la forme juridique du L-QIF, sa nature ouverte ou fermée et sa (ou ses) catégorie(s) de placement; c. la date de prise en charge de l'administration du L-QIF; d. la date prévue pour le lancement du L-QIF; e. le nom et les coordonnées de la banque dépositaire; f. le nom et les coordonnées de la société d'audit; g. le nom et les coordonnées de l'établissement chargé des décisions de placement, si cette compétence est déléguée; h. la politique de placement. 	<p>L'art 126g doit être modifié en ce sens que les catégories d'investissement et la politique de placement ne devraient pas être notifiées au Département fédéral des finances, encore moins publiées de manière publique. En effet, pour des raisons de secret des affaires et de compétitivité, il n'existe aucune raison pour les acteurs du marché de devoir communiquer leurs stratégies d'investissement qui pourraient ensuite être utilisées par les concurrents.</p> <p>Par ailleurs, un reporting annuel devrait suffire.</p> <p>Enfin, l'al. 7 doit être tracé pour les mêmes raisons que mentionné ci-dessus.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>2 Il annonce en outre au DFF, dans un délai de 14 jours:</p> <p>a. la date du lancement du L-QIF;</p> <p>b. tout changement dans les faits qui ont été annoncés;</p> <p>c. l'abandon de l'administration du L-QIF.</p> <p>3 Le DFF peut rendre publiquement accessibles dans un répertoire les données visées aux al. 1 et 24</p> <p>L'établissement chargé d'administrer un L-QIF communique annuellement périodiquement au DFF ou à un tiers mandaté par le DFF, à des fins statistiques, en particulier les données suivantes concernant le L-QIF::</p> <p>a. la fortune et la variation de la fortune;</p> <p>b. la valeur des parts émises et rachetées;</p> <p>c. la fortune, ventilée comme suit:</p> <p>1. placements en Suisse et placements à l'étranger,</p> <p>2. monnaies,</p> <p>3. catégories de placement: instruments du marché monétaire, créances résultant de pensions de titres, obligations, actions et autres titres de participation, parts d'autres placements collectifs de capitaux, produits structurés, immeubles, autres</p>	

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>papiers-valeurs;d. les engagements, ventilés entre engagements en Suisse et engagements envers l'étranger;</p> <p>e. le compte de résultats;</p> <p>7 Le DFF ou le tiers mandaté peut publier, sous forme agrégée, les données collectées en vertu de l'al. 4 et les transmettre à d'autres organes compétents de la Confédération, en particulier à l'Office fédéral de la statistique, ainsi qu'à des autorités compétentes d'autres pays et à des organisations internationales.</p>	
<p>Art. 126i lit. a – supprimer</p>	<p>La mention est déjà dans l'art. 35a al. 1 let. a OPCC</p>
<p>Art. 126l</p> <p>2 Pour autant que le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement le prévoient, la direction peut prolonger ce délai deux une fois de six mois.</p> <p>3 Si la direction fait usage du droit de prolonger le délai, elle en informe immédiatement la société d'audit et publie la prolongation du délai dans les organes de publication ou en informe les investisseurs par écrit, pour autant que le L-QIF soit déjà lancé. En cas de non-lancement, il est possible de renoncer à une publication ou à une communication.</p>	<p>La pratique de la FINMA est de prolonger deux fois. Cette pratique devrait être reflétée également pour les L-QIF. Pour le surplus, il convient de tenir compte de la situation de la prolongation dans le cadre d'un non lancement.</p>
<p>Art. 126m</p>	<p>La let. a doit être tracée car imposer une liquidité plus restreinte que ce que la loi prévoit pour un fonds ouvert (soit 5 ans maximum – art. 79 LPCC) n'est pas dans l'intérêt des investisseurs et ne tient pas compte de la gestion des risques des liquidités qui doit être mise en œuvre et offrir une liquidité en ligne</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement d'un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV peut prévoir des délais de préavis pour le rachat de parts.</p> <p>Le L-QIF sous la forme juridique de fonds contractuel ou de SICAV et contenant des placements difficilement évaluables ou négociables peut prévoir:</p> <p>a. que les parts des investisseurs ne puissent être rachetées que tous les deux ans au maximum;</p> <p>b. qu'après le lancement, que les parts des investisseurs ne puissent pas être rachetées que pendant une durée maximale de tous les cinq ans.</p>	<p>avec les placements prévus. Cet ajout doit impérativement être tracé, car il pourrait empêcher une gestion des risques de liquidité appropriée et qui est dans l'intérêt des investisseurs, comme par exemple une demande de rachat tous les 3 ans.</p> <p>Par ailleurs, il convient également de prévoir des délais de résiliation.</p> <p>Pour le surplus, la let. b doit être modifiée car le wording contrevient à la base légale de l'art. 79 LPCC qui prévoit que le rachat doit être possible tous les 5 ans au maximum. La mention du lancement n'est donc pas en ligne avec la volonté du législateur.</p>
<p>Art. 126o</p> <p>2. Le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement contient en outre un glossaire définissant les principaux termes spécialisés ainsi qu'un commentaire des risques particuliers ou de la volatilité accrue du L-QIF.</p>	<p>L'exigence d'un glossaire est inutile et non nécessaire.</p>
<p>Art. 126p</p> <p>Un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV peut:</p> <p>a. recourir à des crédits jusqu'à concurrence de 50% de la fortune nette du fonds;</p>	<p>Alors que le législateur en introduisant le L-QIF souhaitait permettre plus de flexibilité que la LPCC dans sa forme actuelle, la proposition faite à l'art. 126p va exactement à l'encontre de cet objectif. En effet, la proposition faite à l'art. 126p correspond aux limites de l'OPCC pour les fonds alternatifs pour investisseurs non qualifiés et ne sont pas appropriées pour des fonds pour investisseurs qualifiés. En effet, limiter le potentiel effet de levier à 600% empêche la mise en œuvre de nombreuses stratégies et limite inutilement les possibilités de stratégies d'investissement dans le cadre des L-QIF. Les structures similaires à l'étranger (comme par exemple le RAIF) ne prévoient pas ce type de limites pour permettre</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>b. mettre en gage ou en garantie jusqu'à 100 % de la fortune nette du fonds;</p> <p>c. contracter des engagements dont l'ensemble représente 600 % au plus de la fortune nette du fonds.</p> <p>4 Les art. 1 à 55 OPC-FINMA9, dans la version du 1er janvier 201510, concernant le prêt de valeurs mobilières, les opérations de prise ou de mise en pension, les instruments financiers dérivés et la gestion des sûretés sont applicables par analogie, sauf l'art. 33, al. 2 et 4, et les art. 39 à 43.</p>	<p>de la flexibilité dans les stratégies mises en œuvre. Le fait que les risques liés à un potentiel effet de levier doivent être définis de manière transparente. Ces limites qui correspondent à une autre catégorie d'investisseurs qui nécessitent plus de protection. L'art. 126p al. 1 doit donc être supprimé pour correspondre au marché et à la volonté du législateur.</p> <p>S'agissant des techniques de placement, il est impératif que la Value-at-Risk puisse être mise en œuvre dans le cadre des L-QIF pour permettre d'implémenter de nombreuses stratégies d'investissement. D'un point de vue international, il n'existe pas de limitation pour les approches de risques en matière de dérivés. Le fait que l'art. 33 al. 2 OPC-FINMA prévoit l'approbation de la FINMA pour les Value-at-Risk dans les fonds approuvés ne justifie pas l'exclusion de la Value-at-Risk dans les L-QIF. En effet, cette approche des risques est nécessaire pour le succès du L-QIF.</p>
<p>Art. 126q</p> <p>3 Un L-QIF revêtant la forme d'un placement contractuel ou d'une SICAV doit respecter les limites de placement au plus tard deux ans après son lancement. Si ce délai ne peut pas être respecté, la direction peut le prolonger deux une fois de six mois pour autant que cette prolongation soit prévue dans le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement. Si la direction fait usage de ce droit, elle en informe immédiatement la banque dépositaire et la société d'audit et publie sa décision dans les organes de publication ou en informe les investisseurs par écrit.</p> <p>Art. 126q al. 5 - supprimer</p>	<p>Analogie à l'art. 67 al. 2bis et 126l ci-dessus.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>Art. 126s</p> <p>1 Un fonds L-QIF nourricier est un placement collectif dont la fortune est placée à hauteur d'au moins 85 % dans des parts du même fonds cible (fonds L-QIF maître).</p> <p>2 Les structures de fonds maîtres-nourriciers sont autorisées pour les L-QIF, à condition d'être prévues dans le contrat de fonds de placement ou dans le règlement de placement, et pour autant que le fonds maître et le fonds nourricier soient tous les deux des un L-QIF.</p>	<p>La proposition faite est trop restrictive et il n'existe pas de raison valable de ne pas permettre à un L-QIF d'investir dans un fonds régulé par exemple.</p>
<p>Art. 126x</p> <p>1 Dans un L-QIF revêtant la forme d'un fonds de placement contractuel ou d'une SICAV détenant des placements immobiliers, les transaction avec des personnes proches au sens de l'art. 63, al. 2 et 3, LPCC sont possibles lorsque:</p> <p>a. le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement du L-QIF prévoit cette possibilité;</p> <p>b. le nombre d'investisseurs prévu dans le contrat de fonds de placement ou le règlement de placement, mais au moins la moitié des investisseurs, acceptent la transaction;</p>	<p>La lettre b doit être tracée car une participation active des investisseurs n'est pas justifiée pour les mêmes raisons que mentionnées sous Art. 126c et 126d.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>c. en sus de l'estimation des experts permanents du L-QIF, un expert selon l'art. 64, al. 1, LPCC, indépendant des experts du fonds et de leur employeur, de la direction ou de la SICAV ainsi que de la banque dépositaire du L-QIF, confirme que le prix d'achat et le prix de vente de la valeur immobilière, de même que les frais de transaction, sont conformes au marché.</p>	
<p>Art. 126z 1 La durée d'un L-QIF revêtant la forme d'une SCmPC doit être d'au moins cinq ans.</p>	<p>Une durée minimale est inutile dans le cadre de la SCPC n'est pas appropriée et empêcherait peut-être certaines durées plus courtes. De manière générale, l'exigence d'une durée fixe pour les SCPC qui ressort de la pratique de la FINMA ne semble pas appropriée et pourrait empêcher des structures evergreen très prisées des investisseurs institutionnels.</p>
<p>Art. 126z quinquies 1 Le prix d'émission et le prix de rachat ainsi que la valeur nette d'inventaire sont publiés dans les organes de publication lors de chaque émission et de chaque rachat de parts ou sont communiqués aux investisseurs. 2 Les prix des L-QIF sont publiés au moins deux une fois par année <u>mois</u> dans les organes de publication. 3 Pour les L-QIF dont le droit de demander le rachat en tout temps a été restreint, les prix doivent être publiés au moins quatre fois par an dans les organes de publication. 4 Les semaines et les jours de la semaine auxquels les publications ou les communications sont effectuées sont indiqués dans le</p>	<p>Imposer des fréquences de publication plus fréquentes que ce qui est prévu au premier alinéa n'est pas raisonnable, sous réserve d'une fois par année. Pour le surplus, il convient de prévoir pas uniquement des publications dans les organes de publication mais également par le biais de communications aux investisseurs.</p>

E-KKV - Anpassungsvorschläge	Begründung
<p>contrat de fonds de placement ou le règlement de placement.</p> <p>5 Lorsque la valeur nette d'inventaire est publiée, la mention « commissions non comprises » doit y être ajoutée.</p>	

Federal Department of Finance FDF
Mr. Ueli Maurer
Bundesgasse 3
3003 Bern

SECA
Suurstoffi 1
CH-6343 Rotkreuz
+41 41 757 67 77
info@seca.ch
www.seca.ch

Rotkreuz, 22. Dezember 2022

Answer to the Consultation for an amendment to the
Collective Investment Schemes Ordinance (CISO) on the L-QIF

Dear Mr. Federal Councilor,
Dear Madam or Sir,

Thank you for inviting us to participate in the consultation for an amendment of the Collective Investment Schemes Ordinance (CISO) on the Limited Qualified Investor Fund (L-QIF). We are pleased to take advantage of this opportunity within the deadline with our submission today.

The Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA) is the representative body for Switzerland's private equity, venture capital and corporate finance industries. SECA has the objective to promote private equity and corporate finance activities in Switzerland. SECA has representatives from various asset managers and other financial institutions on its board and chapters, respectively, and we aligned our submission with many of them, particularly Partners Group. SECA very much welcomes the proposal for the L-QIF as a new type of unregulated Swiss investment fund. In the following sections you will find an overview of the adjustments that are still necessary in our view:

Art. 126b para. 3

- Facts: Art. 126b para. 3 declares certain self-regulations issued by the industry organization to be applicable to L-QIF by analogy.
- Analysis: With the proposed rule, the legislator is essentially elevating existing self-regulation to the level of the ordinance (and this only in relation to the L-QIF as one specific type of collective investment scheme). Moreover, by specifically listing certain self-regulation, the corresponding regulations are effectively set in stone (as any future adjustment would require an amendment to the Ordinance).
- The proposed rule of art. 126b para. 3 is inherently ambiguous and leads to uncertainty, as it is unclear what parts of the self-regulation should in fact apply "by analogy". In this context, it is important to note that the existing self-regulations were created with existing, regulated fund products (and fund institutions) in mind. The particularities of the L-QIF (see, for example, the comprehensive list of non-applicable provisions in art. 126f CISO) were not considered when these self-regulations were drafted.
- If there is a need for self-regulation for the L-QIF, the industry organization should develop such specific self-regulation (or amend the existing self-regulation) through its established procedures and then submit the self-regulation to the FINMA for recognition or approval. The proposed CISO rule ignores this well-established procedure and interplay between the industry organization and the regulator.
- If the legislator is of the view that existing self-regulation contains essential provisions, such provisions will have to be included specifically in the CISO (and then be applied to all relevant types of fund products and institutions).
- Request: Art. 126b para. 3 should be removed from the CISO.

Art. 126c para. 2 lit. b

- Facts:** A prerequisite for the conversion of a regulated fund into an L-QIF is that the fund documentation explicitly provides for the possibility of a change of status.
- Analysis:** If the underlying fund documentation is silent about a conversion into an L-QIF, a regulated fund could not be converted into an L-QIF. The requirement for the conversion option explicitly provided for in the fund documentation is, in our view, dispensable, as investors must agree to such conversion (art. 126c para. 2 lit. d).
- Request:** The requirement under art. 126c II lit. b should be removed from the CISO.

Art. 126c para. 2 lit. c

- Facts:** One further prerequisite for the conversion of a regulated fund into an L-QIF is that neither the collective investment scheme nor its investors incur or are charged costs resulting from the conversion.
- Analysis:** We expect that the conversion will in any case generate costs (e.g., FINMA approval, preparation of an application for approval of the conversion, adjustments to product documentation). If these costs can neither be passed on to the collective investment scheme nor to the investors, the costs will eventually be incurred by the fund management company or the asset manager. Without being able to recharge/pass on such costs, the requirement of art. 126c para. 2 lit. c may have a prohibitive effect on conversions of funds.
- Since investors must agree to a change of status, passing on or charging costs of the conversion to collective investment scheme does not appear to be a particular issue (provided that transparent information is ensured).
- Request:** Modify the requirement pursuant to art. 126c para. 2 lit. c by an obligation to transparently disclose expected costs to be incurred by or charged to the collective investment scheme and/or the investors.

Art. 126e

- Facts:** Restructurings of an L-QIF with supervised collective investment schemes or to such are not permitted. The explanatory report justifies the ban with the explanation, that the regulations about change of statute should not be bypassed with such a restructuring.
- Analysis:** Restructuring an L-QIF into a supervised collective investment scheme would be a welcome opportunity to set up a fund quickly and change it to a supervised collective investment scheme over time when there is no time pressure.
- Request:** We propose to allow the restructuring of an L-QIF into a supervised fund under certain conditions. These must, on the one hand, enable the restructuring of an L-QIF into a supervised fund in a practical manner and, on the other hand, prevent the regulation on changes of statute to be circumvented. These requirements could be aligned with the ones in art. 126c CISO. Art. 126e should be deleted.

Art. 126g

- Facts:** The consultation draft provides for an obligation to report certain data to the Federal Department of Finance, which shall have the option of making this data publicly available. The explanatory report points out that the list of data to be transmitted to the Federal Department of Finance is not exhaustive.
- Analysis:** If all the data mentioned were made public, this could lead to a disadvantage vis-à-vis competitors who gain undesired business insights. The indication that the list is not exhaustive could lead to other, more sensitive data being requested.
- Request:** We propose to specify that the list be exhaustive. We request that art. 126g para. 1 lit. h be deleted from the list of publications or specified as the current wording leaves too much room for interpretation.

Art. 126p

Facts: Investment restrictions and investment techniques for L-QIFs in the legal form of a contractual fund or a SICAV: These L-QIFs may (a) borrow up to a maximum of 50 per cent of the fund's net assets; (b) pledge or assign as collateral not more than 100 per cent of the net assets of the fund, or pledge or assign as security; (c) enter into a total commitment of no more than 600 per cent of the net fund assets.

Analysis: Since the L-QIF is an investment fund intended exclusively for qualified investors and managed by FINMA supervised financial institutions, we do not see a need for higher protection of such investors (provided that transparent information is ensured). We also do not see why a distinction is made here between the L-QIF in the form of a contractual fund or a SICAV, and the LPCI. It would be important for alternative investment products to not restrict short-term borrowings at fund level, e.g., for cash/operational liquidity management, capital calls or hedging.

Furthermore, the investment restrictions may make sense for open-ended collective investment schemes but are not compatible with closed-ended collective investment schemes, whose structure and investment techniques differ significantly from open-ended products. Thus, investment restrictions relative to the fund's net assets would adversely affect the General Partner (GP)'s ability to perform appropriate cash management and/or hedging transactions during the fundraising period of closed-ended products which may encompass borrowings to absorb true-up capital inflows of later closings for avoidance of excess cash. Given the net assets of such products are low at the early stage of the fund lifecycle, respective loans are typically secured by unfunded investor commitments rather than net assets.

Request: We request to remove these restrictions from the Ordinance. Alternatively, we propose to reformulate the investment restrictions in a way that also considers the specific structure and investment techniques of closed-ended products, e.g., by using total commitments and/or unfunded investor commitments as an alternative basis for borrowing restrictions.

Art. 126z quinquies

Facts: Publication obligation of the NAV: The L-QIF's NAV needs to be published at least twice a month for funds with unrestricted return rights and four times for funds with restrictions on the return rights. As defined in art. 39 CISO, publications can be made either in print media or in publicly accessible and FINMA approved online platforms.

Analysis: Many asset managers provide innovative ranges of bespoke client solutions (single investor funds) for individual professional and institutional investors. For such single investor funds, NAVs are sent exclusively to the respective clients, and it is not intended to publish them. A general publication of the NAVs of such funds is not in the interest of investors.

Request: We propose to clarify, that it should be possible to provide investors with actual NAV by other means, i.e., by individual information, or to provide for the possibility of a derogation.

The comments above are based on our experience of structuring foreign collective investment schemes, as well as related client/investor needs. We consider the above listed requests to be of particular importance for a successful implementation of the L-QIF as an attractive alternative to similar foreign collective investment scheme structures in line with the overall aim of promoting the Swiss fund domiciliation market.

Thank you for taking our comments into consideration. We are available to discuss any of the above in case of any questions.

Kind regards,


Dr. Bernd Pfister
SECA President


Prof. Dr. Maurice Pedergnana
SECA General Secretary



Versand per E-Mail an :
vernehmlassungen@sif.admin.ch
Staatssekretariat für international
Finanzfragen (SIF)
Bernerhof
Bundesgasse 3
3003 Bern

Date 23.12.2022
Sujet **Stellungnahme zur Vernehmlassungsvorlage vom 23. September 2022 :**
Revision der KKV/Anpassung L-QIF
Contact **Andreea Stefanescu – Tel . +022 365 20 70**

Sehr geehrte Damen und Herren,

Wir beziehen uns auf die Vernehmlassungsvorlage zur Änderung der KKV im Zusammenhang mit den Anpassungen zum L-QIF und möchten anbei die Möglichkeit wahrnehmen, unsere Stellungnahme einzureichen. Mit unserer heutigen Eingabe nehmen wir diese Gelegenheit gerne innerhalb der vorgegebenen Frist wahr.

Die ursprüngliche gesetzgeberische Absicht des L-QIF-Projekts war die Schaffung eines flexiblen und liberalen Schweizer Anlagegefässes. Als reine Schweizer Fondsleitung erhofften wir uns davon eine Stärkung des Schweizer Produktionsstandorts im Bereich der alternativen und innovativen Anlageformen.

Nachdem die Bestimmungen auf Gesetzesebene naturgemäss offen ausgestaltet wurden, hängt der Erfolg des Regulierungsprojekts nun wesentlich vom detaillierteren Verordnungsrahmen der KKV ab. Daher darf die auf Gesetzesebene vorgezeichnete Flexibilität (insb. bei den Anlagevorschriften) nicht auf Verordnungsebene wieder eingeschränkt werden. Auch muss gewährleistet sein, dass die L-QIF-Regulierung nicht unnötig von den Referenzmassstäben wie insbesondere des Luxemburger RAIF abweicht, um mit dem L-QIF in der Zukunft ein konkurrenzfähiges Produkt zu haben.

Leider wurden diese Ziele mit dem vorliegenden Entwurf nicht erreicht. Die L-QIF-spezifischen Verordnungsbestimmungen sind über weite Strecken zu einschränkend ausgefallen. Bedauerlicherweise wurden gerade im Bereich der Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken bloss die Rahmenbedingungen für alternative Anlagen übernommen, obschon das Gesetz gerade in diesem Bereich Raum für liberale Lösungen ermöglicht hätte. Dadurch weist der L-QIF im Verhältnis zu regulierten Anlageformen für qualifizierte Anleger kaum noch entscheidende (materiell-rechtliche) Vorteile auf. Dies ist umso bedauerlicher, als in den Materialien zur Gesetzesanpassung eine liberale Ausgestaltung der Anlagevorschriften bzw. der Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken in Aussicht gestellt wurde. Hinzu kommt, dass die Vorlage auf Stufe KKV eine Vielzahl von Restriktionen einführt, die das luxemburgische Recht für den RAIF gar nicht kennt. Vor dem Hintergrund der angestrebten Erhöhung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit sind diese Diskrepanzen problematisch. Der Verordnungsgeber hat es im vorliegenden Entwurf verpasst, durch angemessene Ausführungsbestimmungen ein dem RAIF ebenbürtiges Produkt zu schaffen.

Darüber hinaus ist ganz besonders zu bemängeln, dass die KKV-Revision auch genutzt wurde, um eine Vielzahl problematischer Bestimmungen einzuführen oder bestehende Bestimmungen zu verschärfen.



Diese Neuerungen sind für die Branche insgesamt als nachteilig zu erachten und sind somit nicht nachvollziehbar. Die Anpassungen führen zu einer erheblichen Verschlechterung der regulatorischen Ausgangslage und einer Schwächung des Finanzplatzes Schweiz, weshalb sie mehrheitlich abzulehnen oder im vorgeschlagenen Umfang anzupassen sind.

Um den erwähnten Nachteilen entgegenzuwirken, schlagen wir verschiedene technische Anpassungen vor (vgl. hierzu die Formulierungsvorschläge im Anhang). Zu den wichtigsten Anpassungen u.M.n. gehören:

- Unabhängigkeitserfordernis (Art. 5 Abs. 2 E-KKV): Eine kollektive Kapitalanlage muss mindestens zwei voneinander unabhängige Anleger aufweisen. Der in Art. 5 Abs. 2 E-KKV aufgenommene Verweis auf die familiäre Verbundenheit gemäss Art. 4 Abs. 1 FINIV ist systematisch verfehlt und im internationalen Vergleich ohne Beispiel (insb. auch im Vergleich zum französischen und luxemburgischen Recht). Um bestehende familiäre Anlagestrukturen (insb. Family Offices) nicht zu gefährden, muss auf die Anpassung unbedingt verzichtet werden. Auch bei einer Erbfolge hätte diese Verschärfung zur Folge, dass verwandte Erben (z.B. Geschwister) vererbte Fondsanteile (z.B. von einem verstorbenen Elternteil) nicht mehr halten könnten. Diese mögliche Auswirkung der vorgesehen Verschärfung wurde nicht berücksichtigt und führt zu stossenden und überdies in der Praxis nicht umsetzbaren Konsequenzen. Aus diesen Gründen fordern wir eine ersatzlose Streichung des entsprechenden Zusatzes.
- Detaillierte Kenntnis des Anlegerkreises (Art. 5 Abs. 6 und Art 108a Abs. 2 Bst. e E-KKV): Bestimmungen, welche eine detaillierte Kenntnis des jeweiligen tatsächlichen Anlegerkreises voraussetzen, greifen wesentlich in die etablierte Praxis ein. Auf diese ist zur Vermeidung einer massiven Vertriebserschwerung zu verzichten.
- Gemäss Art. 12a Abs. 5 E-KKV soll der FINMA auf Produktebene eine zusätzliche Regelungskompetenz gegeben werden. Das Risikomanagement, das interne Kontrollsystem und die Compliance werden bereits in den bestehenden Bestimmungen von Art. 12a KKV geregelt und Art. 12a Abs. 4 KKV sieht bereits vor, dass die FINMA von den Anforderungen in Art. 12a KKV abweichen kann. Daher ist nicht ersichtlich, weshalb der FINMA zusätzliche Kompetenzen eingeräumt werden sollten, welche zudem sehr allgemein formuliert wurden.
- Nebenkosten (Art. 37 E-KKV): Art. 38 FINIG räumt der Fondsleitung den Anspruch auf Befreiung von den Verbindlichkeiten ein, die sie in richtiger Erfüllung ihrer Aufgaben eingegangen ist, sowie den Ersatz der Aufwendungen, die sie zur Erfüllung dieser Verbindlichkeiten gemacht hat. Diese Ansprüche werden aus den Mitteln des Anlagefonds erfüllt. Das offen ausgestaltete Gesetz weist weder dem Bundesrat noch der Aufsichtsbehörde eine Kompetenz zur Einschränkung des Kostenersatzes zu. Der abschliessende Charakter des Art. 37 KKV wird ausserdem als nicht zielführend und realitätsfremd angesehen, da zukünftige Entwicklungen der Fondspraxis sowie in



aufsichtsrechtlicher Hinsicht von vornherein ausgeschlossen werden (u.a. im Nachhaltigkeitsbereich). Hingegen wird eine prinzipienorientierte Regelung der Nebenkosten, welche dem Fonds belastet und deshalb in den Fondsvertrag aufgenommen werden können, vor dem Hintergrund grösstmöglicher Transparenz und der Wahrung der Anlegerinteressen als sinnvoll erachtet. Die Rechtssicherheit wird durch Offenlegung im Fondsvertrag sowie die Publikationspflicht einer Fondsvertragsänderung mit Einwändungsrecht der Anlegerinnen und Anleger gewährleistet. Wir fordern daher eine nicht abschliessende Norm anstelle eines abschliessenden Katalogs der zulässigen Nebenkosten.

- Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken (insb. Art. 126p und 126q E-KKV): Diese Bestimmungen sind angesichts der Zielsetzung der Gesamtvorlage nicht liberal genug ausgestaltet und widersprechen – wie auch bereits einleitend erwähnt – den neuen gesetzlichen Vorgaben zum L-QIF. Auch unter Wettbewerbsgesichtspunkten ist festzuhalten, dass das luxemburgische Recht für den RAIF keine entsprechenden und derart weitgehenden Einschränkungen vorsieht. Die Vorlage beschränkt sich darauf, die Bestimmungen für regulierte alternative Anlagen zu übernehmen, anstatt ein im Sinne des Gesetzes liberales Sonderregime zu schaffen. Dadurch wird der Sinn und Zweck der Einführung des L-QIFs unterlaufen. Es ist das erklärte Ziel der Vorlage, im Verhältnis zu bestehenden Anlageformen auch materiell mit Blick auf die Anlagevorschriften, Anlagetechniken und Anlagebeschränkungen zu deregulieren und nicht nur im Zusammenhang mit dem Bewilligungs-, Genehmigungs- und Aufsichtserfordernis.
- Umstrukturierungsverbot (Art. 126e E-KKV): Umstrukturierungen eines L-QIF sind nach dieser Bestimmung ausgeschlossen. Gründe für diese Einschränkung sind nicht ersichtlich. Das luxemburgische Recht kennt keine entsprechende Einschränkung.
- Steuerliche Gleichbehandlung von L-QIF mit bewilligten kollektiven Kapitalanlagen: Es muss ferner sichergestellt sein, dass die Gleichbehandlung von L-QIF mit bewilligten kollektiven Kapitalanlagen in der steuerlichen Praxis in jedem Falle gewährleistet ist. Massgebend ist hier z.B. das KS 24, in welchem aktuell auf die FINMA-Liste für bewilligte kollektive Kapitalanlagen verwiesen wird sowie die ESTV MWST-Branchen-Info 14 Finanzbereich (ESTV MWST MBI 14), Ziffer 5.2.1.2.
- Angemessene Übergangsfristen: Für die Umsetzung der zahlreichen Vorgaben müssen unbedingt angemessene Übergangsfristen vorgesehen werden. Dies gilt z.B. für die Änderungen der Fondsverträge und Anlagereglemente aufgrund von Art. 76 Abs. 4 E-KKV. Diese Modalitäten sind zentral, da für die Umsetzung mit erheblichem Umsetzungsaufwand gerade auf Stufe Fondsleitung zu rechnen ist.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen und stehen für zusätzliche Erläuterungen und Diskussionen gerne zur Verfügung.



Solutions & Funds SA

Andreea Stefanescu
CEO

Steven Wicki
Head Business & Products, MExCo



Anhang : Tabelle mit Änderungsvorschlägen



E-KKV Anpassungsvorschläge	Kommentare
<p>Art. 5 Abs. 2:</p> <p>Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen. und nicht im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019³ (FINIV) familiär verbunden sind.</p>	<p>Zu Abs. 2:</p> <p>Gemäss der Stellungnahme der AMAS, wird mit dem vorgeschlagenen Einschub eine neue Regelung eingefügt wird, welche auf ein Verbot von Familienfonds in der Schweiz hinausläuft und somit wiederum die Schweiz gegenüber dem Ausland benachteiligen würde. Das Vorhandensein einer familiären Verbundenheit bedeutet nicht, dass die Anleger nicht unabhängig voneinander sind. Vielmehr können familiär verbundene Personen unabhängige Einkünfte erzielen, ohne dass zwischen ihnen eine rechtliche Verbindung bestehen würde. Entsprechend sollte es für familiär verbundene Anleger möglich sein, ungehindert in dieselbe kollektive Kapitalanlage zu investieren.</p> <p>Aus diesen Gründen ist der Verweis auf die familiäre Verbundenheit gemäss zu streichen.</p>
<p>Art. 5 Abs. 6: streichen</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS.</p> <p>Die Anleger einer schweizerischen kollektiven Kapitalanlage sind nicht notwendigerweise bekannt, vor allem bei SIX SIS gehaltenen Fonds. Die Umsetzung von Massnahmen zur Einhaltung dieser Voraussetzung würde in einer derart starken Ausprägung in die bestehenden Prozesse der Depotbanken (sowie Fondsleitungen) eingreifen, dass nachteilige Einschränkungen des Vertriebs wahrscheinlich würden. Zudem würden substanzielle Investitionen finanzieller und personeller Natur notwendig, die einerseits nicht kurzfristig realisierbar sind und andererseits zu Lasten der Anleger gehen würden. Insgesamt würde der Fondsstandort Schweiz somit erheblich geschwächt.</p> <p>Für L-QIF gilt ausserdem bereits Art. 126h E-KKV, welcher sicherstellt, dass die gesetzlichen/statutarischen Regelungen eingehalten werden. Bei von der FINMA genehmigten Fonds gibt es eine gut etablierte Regelung und Praxis. Der neu vorgeschlagene Abs. 6, welcher generell gelten soll ist daher obsolet und führt lediglich zu Unklarheiten. Der Absatz ist daher zu streichen</p>



<p>Art. 12a Abs. 5: streichen</p>	<p>Art. 12a Abs. 5 E-KKV sollte ersatzlos gestrichen werden. Das Risikomanagement, das interne Kontrollsystem und die Compliance werden bereits in den bestehenden Bestimmungen von Art. 12a KKV geregelt und Art. 12a Abs. 4 KKV sieht bereits vor, dass die FINMA von den Anforderungen in Art. 12a KKV abweichen kann. Mit dieser nicht für den L-QIF beschränkten Regelung wird der FINMA auf Produktebene eine zusätzliche Regelungskompetenz gegeben. Aufgrund der oben genannten Gründe ist nicht ersichtlich, weshalb der FINMA zusätzliche Kompetenzen eingeräumt werden sollten.</p>
<p>Art. 37</p> <p>Abs. 2</p> <p>Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können insbesondere folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden:</p> <p>p. Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Kotierung sowie mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handels;</p> <p>q. Kosten im Zusammenhang mit ESG bzw. Nachhaltigkeitsanforderungen für den Fonds sowie seine Anlagen, namentlich Kosten für Nachhaltigkeitsbescheinigungen, Lizenzen von Index Providern, Research- und Analysedaten sowie Energiemessung und Erfassung von Kennzahlen;</p> <p>r. Kosten für Fremdfinanzierung.</p> <p>Abs. 2bis</p> <p>Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen können zusätzlich insbesondere folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht:</p> <p>h. Kosten für werterhaltende oder wertsteigernde Renovationen sowie Bau- und Baunebenkosten.</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Art. 38 FINIG räumt der Fondsleitung den Anspruch auf Befreiung von den Verbindlichkeiten ein, die sie in richtiger Erfüllung ihrer Aufgaben eingegangen ist, sowie den Ersatz der Aufwendungen, die sie zur Erfüllung dieser Verbindlichkeiten gemacht hat. Diese Ansprüche werden aus den Mitteln des Anlagefonds erfüllt. Das offen ausgestaltete Gesetz weist weder dem Bundesrat noch der Aufsichtsbehörde eine Kompetenz zur Einschränkung des Kostenersatzes zu. Der abschliessende Charakter des Art. 37 KKV wird ausserdem als nicht zielführend angesehen, da zukünftige Entwicklungen der Fondspraxis sowie in aufsichtsrechtlicher Hinsicht von vornherein ausgeschlossen werden. Hingegen wird eine prinzipienorientierte Regelung der Nebenkosten, welche dem Fonds belastet und deshalb in den Fondsvertrag aufgenommen werden können, vor dem Hintergrund grösstmöglicher Transparenz und der Wahrung der Anlegerinteressen als sinn-voll erachtet. Die Rechtssicherheit wird durch Offenlegung im Fondsvertrag sowie die Publikationspflicht einer Fondsvertragsänderung mit Einwendungsrecht der Anlegerinnen und Anleger gewährleistet.</p> <p>Bereits heute werden Nebenkosten, die nicht ausdrücklich in der Verordnung genannt sind, von der FINMA im Rahmen von Fondsvertragsänderungen/Neugenehmigungen bewilligt, sofern diese schlüssig begründet werden und mit Augenmass vorgegangen wird (keine überbordende zusätzliche Kostenbelastung). Die nicht abschliessende Aufzählung der Nebenkosten wird folglich von der geltenden FINMA-Praxis gestützt.</p> <p>Märkte und Produkte entwickeln sich weiter und der Trend geht klar hin zu einer offenen Architektur. Nicht alle Dienstleistungen und Kosten können zum Zeitpunkt der vorliegenden Verordnungsänderung abschliessend erfasst werden. Die Ergänzung, wonach die genannten Nebenkosten keine abschliessende Aufzählung darstellen, trägt somit auch neuen künftigen Entwicklungen entsprechend Rechnung.</p>

Würde die abschliessende Liste der Nebenkosten beibehalten werden, wäre der Schweizer Regulierungsrahmen restriktiver als der der wichtigsten benachbarten Finanzzentren, insbesondere Frankreich und Luxemburg. Beispielsweise hat die französische Autorité des Marchés Financiers («AMF») vor Kurzem ihre Praxis geändert und ihre abschliessende Liste der «Betriebskosten und sonstigen Dienstleistungen» durch eine nicht abschliessende Liste von Beispielen für zulässige Kosten ersetzt. Gleichzeitig erinnert die AMF an die Verpflichtung der Verwaltungsgesellschaft, alle Kosten in der Fondsdokumentation erschöpfend anzugeben. Das luxemburgische Recht sieht für den RAIF ebenfalls keine abschliessende Kostenaufzählung vor. Um die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsstandortes Schweiz auch weiterhin zu gewährleisten, muss die Schweiz entsprechend nachziehen, da ansonsten der beabsichtigte Sinn und Zweck des L-QIF auch in Bezug auf den Kostenkatalog gemäss Art. 37 KKV untergraben wird.

Sollte der Ordnungsgeber trotz der oben ausgeführten, berechtigten Gründe an der abschliessenden Auflistung der Nebenkosten festhalten, erscheint eine punktuelle Ergänzung der Auflistung in Abs. 2 und Abs. 2bis um die folgenden Nebenkosten zielgerichtet und sinnvoll:

Zu Abs. 2 lit. p:

Die Kotierung erfolgt im Interesse der Anleger, um Liquidität sicherzustellen. Für den Betrieb eines kotierten Fonds (ETFs, Immobilienfonds) fallen unerlässliche Kosten an (z. B. Kotierungskosten, Market Making). Die Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen und ausserbörslichen Handels (Kotierungskosten) sollten deshalb im Sinne der Klarheit und Transparenz bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.

Zu Abs. 2 lit. q:

Im Zusammenhang mit der Transformation hin zu einer der Nachhaltigkeit verpflichteten Fonds- und Asset Management-Industrie fallen bereits jetzt, jedoch zukünftig noch vermehrt Kosten für die Einhaltung von Richtlinien betreffend Monitoring, ESG-Benchmarks, Nachhaltigkeitslabel, Zertifikate, Kosten zur Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele, Kosten im Zusammenhang mit der Messung und Erfassung von Kennzahlen sowie deren Prüfung durch die Prüfungsgesellschaft, Fonds-berichterstattung etc. an. Diese Kosten dienen der Wahrung der Anlegerinteressen im Zusammenhang mit ESG/Nachhaltigkeit sowie der Vermeidung von Greenwashing und sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.

Zu Abs. 2 lit. r:

Bei der Abwicklung von Rücknahmeansprüchen seitens Anlegerinnen und Anlegern kann es im Sinne einer verantwortungsvollen Verwaltung der kollektiven Kapitalanlage hinsichtlich der Treue- und Sorgfaltspflichten erforderlich sein, für die Bereitstellung der zur Auszahlung benötigten Liquidität Fremdkapital für die kollektive Kapitalanlage aufzunehmen. Die für die Kosten der Fremdfinanzierung anfallenden Zinsen, Gebühren und anderen Nebenkosten sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können. Das Kollektivanlagenrecht sieht im Sinne einer Sonderbefugnis generell vor, dass die Fondsleitung Fremdfinanzierungen aufnehmen und dazu auch Grundstücke verpfänden darf (Art. 65 Abs. 2 KAG i. V. m. 96 Abs. 1 KKV). Dies ist ein wesentliches Element der Verwaltung von Immobilienfonds. Die Aufnahme von Fremdfinanzierungen und deren Sicherstellung ist mit Kosten verbunden, namentlich Hypothekar- und Baurechtszinsen, sowie Gebühren für die Errichtung oder Umwandlung von Schuldbriefen, Hypothekar- und Baurechtszinsen Gebühren und Zusatzzinsen im Zusammenhang mit der vorzeitigen Rückzahlung von Hypotheken sowie Kreditvermittlungskosten und Kosten im Zusammenhang mit der Kreditbewirtschaftung.

Auch die Kosten für die Fremdfinanzierung von Immobilienfonds sollten deshalb bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.

Zu Abs. 2bis lit. h:

Die Kosten für An- und Verkauf einer Liegenschaft können dem Fondsvermögen belastet werden (Art. 37 Abs. 2bis lit. a KKV). Das Kollektivanlagerecht sieht im Sinne einer Sonderbefugnis vor, dass die Fondsleitung Bauten erstellen lassen darf, sofern dies im Fondsreglement vorgesehen ist (Art. 65 Abs. 1 KAG). Zudem kann die Fondsleitung gestützt auf Art. 37ter lit. a für ihre eigenen Bemühungen eine Kommission dem Fondsvermögen belasten. Für die Erstellung von Bauten sowie den Werterhalt und Wertsteigerungen der Anlagen eines Immobilienfonds (Liegenschaften) im Zusammenhang mit Sanierungen und Umbauten fallen diverse Kosten, Aufwendungen, Abgaben, Gebühren und Steuern an, namentlich Werklohn, Planer- und Architektenhonorare, Erschliessungs-, Baubewilligungs-, Anschluss- und sonstige Gebühren, Mehrwertabgaben, Kosten für die Erstellung von Dienstbarkeiten, Kosten im Zusammenhang mit der Entmietung, Inkonvenienzen an Mieter und Nachbarn und Honorare für beigezogene Spezialisten (Architekten, Planer, Anwälte etc.). Diese sowie die damit zusammenhängenden weiteren Bau- und Baunebenkosten sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag, gleich wie die Kosten beim An- und Verkauf von Immobilienanlagen, dem Fondsvermögen belastet

	werden können, da sie jedem anderen Bauherren gleichermaßen im Drittvergleich entstehen, jedoch klar mit dem Betrieb des Immobilienfonds in Verbindung stehen.
Art. 55 lit. c [aufgehoben]	Die lit. d wird in der französischen Version zu lit. c, ohne zu erklären, dass die alte lit. c aufgehoben worden ist.
Art. 67 Abs. 2 ^{bis} :streichen.	Keine gesetzliche Grundlage für die Einführung einer Sonderregel für aktive Verstöße gegen den Fondsvertrag vorhanden. Die heutige Praxis entspricht zudem genau dem Vorschlag, wird aber auf zivilrechtlicher Basis in den Vermögensverwaltungsverträge geregelt, wodurch zivilrechtliche Elemente in eine aufsichtsrechtliche Verordnung aufgenommen würden. Daher ist Art. 67 Abs. 2bis E-KKV ersatzlos zu streichen.
Art. 86 Abs. 3 ^{bis} Aufnahme einer zusätzlichen Übergangsfrist.	Verweis auf die Stellungnahme der AMAS: Die Durchsetzung wird für die Fondsleitung schwierig sein, wenn der Eigentümer des Grundstückes keine Hand dazu bietet, die Anmerkung im Grundbuch anzumelden. Bei Neuerrichtung oder Erneuerung von Grundpfandrechten kann der Grundstückseigentümer dazu verpflichtet werden, bei bestehenden Grundpfandrechten jedoch nicht. In den Übergangsfristen ist entsprechend vorzusehen, dass die Regelung erst bei Neuerrichtung oder Erneuerung von Grundpfandrechten umgesetzt werden muss.
Art. 108a Abs 2 Der Prozess sieht insbesondere vor, dass: a. das Liquiditätsprofil der Anlagen der kollektiven Kapitalanlage mit der Anlagepolitik und den Rücknahmebedingungen grundsätzlich in Einklang steht und sich mit den bestehenden Verbindlichkeiten der kollektiven Kapitalanlage deckt; c. streichen e. streichen	Die Einführung eines Prozesses zur Verwaltung der Liquidität im Rahmen der KKV erscheint sinnvoll. Jedoch geht der Vorschlag von Art. 108a E-KKV zu weit. Folglich sollte der Begriff "grundsätzlich" in Art. 108a Abs. 2 lit. a E-KKV eingefügt werden. Zu lit. c: Dieser Buchstabe ist unnötig, da der Inhalt bereits in den obigen Punkten erhalten ist (insb. lit. b). Die Ergänzung in lit. c sollte daher ganz gestrichen werden. Verweis auf Stellungnahme der AMAS zu lit. e.



<p>Art. 126a</p> <p>Abs. 1</p> <p>Un placement collectif de capitaux qui remplit les conditions de l’art. 118a, al. 1, let. a à c LPCC, ne peut être désigné par la dénomination «Limited Qualified Investor Fund» (L-QIF) que s’il renonce explicitement à l’obtention d’une autorisation ou et d’une approbation de la FINMA.</p>	<p>Abs. 1 enthält einen Fehler in der französischen Version («oder» statt «und»). Analog zur korrekten Version in Deutsch braucht es kumulativ Genehmigung und Bewilligung.</p>
<p>Art. 126b Abs. 3</p> <p>Er untersteht sinngemäss folgenden den von den Branchenorganisationen erlassenen und von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen.;</p> <p>Lit. a - lit. f streichen.</p>	<p>Der Erläuterungsbericht führt aus, dass die Selbstregulierung der AMAS nicht unmittelbar zur Anwendung kommen kann, da L-QIF nicht von der FINMA genehmigt werden. Diese Haltung ist allerdings zu formalistisch.</p>
<p>Art. 126e: streichen.</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS: Gemäss der Bestimmung sind Umstrukturierungen eines L-QIF mit beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen nicht zulässig, damit die Bestimmungen über den Statuswechsel nicht umgangen werden können. Dadurch wird eine Vereinigung eines L-QIF mit einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage als übernehmendes Fondsgefäss untersagt, was die Möglichkeiten zur Ausgestaltung und Entwicklung des Fondsangebots für die Fondsleitung unnötig einschränkt. Der damit verbundene Statuswechsel des L-QIF erhöht den Anlegerschutz und wäre daher auch im Interesse der Anleger. Es ist kein Grund ersichtlich, weshalb dies nicht zulässig sein sollte.</p>
<p>Art. 126g</p> <p>Abs. 1 lit. h: streichen.</p> <p>Abs. 3</p> <p>Das EFD kann die Daten nach Absatz 1 Bst. a und b den Absätzen 1 und 2 in einem Verzeichnis öffentlich zugänglich machen.</p>	<p>Im allgemeinen Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Zu Abs. 1 lit. h</p> <p>Es ist nicht plausibel, weshalb die gesamte Anlagepolitik gemeldet werden muss; insbesondere, wenn diese öffentlich zugänglich sein soll. Die Anlagepolitik ist unter Umständen nicht für die Öffentlichkeit/Konkurrenz bestimmt. Eckpunkte der Anlagepolitik (Asset-Klassen) müssten für die Zwecke des EFD ausreichen. Hinzu kommt, dass auch Änderungen der Politik gemeldet werden müssten, was zu umständlich ist (Art. 126g Abs. lit. b E-KKV).</p>



<p>Abs. 4</p> <p>Das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut übermittelt dem EFD oder einer durch das EFD beauftragten Dritten jährlich periodisch insbesondere folgende Daten des L-QIF zu statistischen Zwecken:</p> <p>Lit. c-e streichen.</p> <p>Abs. 7 streichen.</p>	<p>Zu Abs. 3:</p> <p>Diese ist Anpassung angebracht, da die betroffenen Daten (insb. Anlagepolitik) nicht öffentlich zugänglich sein sollen.</p> <p>Zu Abs. 4:</p> <p>Periodisch ist als Begriff zu weit gefasst. Eine jährliche Übermittlung ist ausreichend. Jedenfalls sollte die konkrete Periodizität bestimmt werden. Der Begriff «periodisch» ist zu unbestimmt.</p> <p>Der Katalog ist sehr weitgehend. Eine Reduktion wäre zwecks Minderung des Aufwands wünschenswert (je mehr Aufwand, umso geringer Wahrscheinlichkeit, dass der L-QIF als Strukturvariante Erfolg haben kann).</p> <p>Zu Abs. 7:</p> <p>Wenn das EFD die erhobenen Daten erheben möchte, sollte es verpflichtet sein, aktiv auf die Fondsleitungen zuzugehen (analog Vorgehensweise FINMA). Eine freie Ermächtigung zum Sammeln von Daten über die Einführung eines entsprechenden Artikels in der Verordnung ist sehr weitgehend.</p>
<p>Art. 126i</p> <p>Lit. a: streichen</p>	<p>Das steht bereits in Art. 35a Abs. 1 lit. a KKV.</p>
<p>Art. 126j</p> <p>Abs. 1</p> <p>Das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform der SI-CAV bedarf der Genehmigung durch die Generalversammlung den Verwaltungsrat.</p> <p>Abs. 3 hinzufügen.</p> <p>Von Gesetzes wegen erforderliche Änderungen des Fondsvertrags eines L-QIF, welche die Rechte der Anlegerinnen und Anleger nicht berühren oder Änderungen die ausschliesslich formeller Natur sind, können von der Fondsleitung</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Zu Abs. 1:</p> <p>Eine Genehmigung durch die Generalversammlung ist zu schwerfällig.</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Die Regelung sollte analog zu Art. 41 Abs. 1^{bis} KKV eingeführt werden. Es ist wichtig, dass diese Ausnahme erhalten bleibt, damit formelle Anpassungen unkompliziert umgesetzt werden können</p>



<p>mit Zustimmung der Depotbank umgesetzt werden; Art. 118j Abs. 2 bis 5 KAG sind auf solche Änderungen nicht anwendbar. Die Fondsleitung veröffentlicht diese Änderungen in den Publikationsorganen oder informiert die Anlegerinnen und Anleger schriftlich.</p>	<p>(ohne 30-tägige Frist etc.). Die Anwendung liegt im Ermessen der Fondsleitung, welche im Interesse der Anleger handeln muss.</p> <p>Die Zustimmung der Depotbank soll in jedem Fall vorgeschrieben sein, auch bei SICAV. Es ist wichtig, dass die Depotbank in jedem Fall ihre explizite Zustimmung zu solchen Sachverhalten geben muss, damit gewährleistet ist, dass die Depotbank ihre diesbezüglichen Aufgaben erfüllen kann. Dies gilt unabhängig davon, ob die kollektive Kapitalanlage als SICAV oder vertraglicher Anlagefonds aufgesetzt ist.</p>
<p>Art. 126k</p> <p>Abs. 1</p> <p>Die Fondsleitung oder die SICAV kann bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV Anteilsklassen schaffen, aufheben oder vereinigen, sofern dies im Fondsvertrag oder den Statuten vorgesehen ist. Beim vertraglichen Anlagefonds. Es bedarf es zusätzlich der Zustimmung der Depotbank.</p> <p>Abs. 3</p> <p>Die Einzelheiten sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement zu regeln. Darin ist namentlich das Risiko offenzulegen, dass eine Klasse unter Umständen für eine andere haften muss. Im Fondsvertrag oder Anlagereglement offenzulegen ist zudem die Möglichkeit der Aufhebung einer unprofitablen Anteilsklasse, in welcher Anlegerinnen und Anleger investiert sind.</p> <p>Abs. 6 hinzufügen.</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Zu Abs. 1:</p> <p>Es sollte gewährleistet sein, dass die Depotbank in jedem Falle ihre explizite Zustimmung zu solchen Sachverhalten geben muss, damit die Depotbank ihre diesbezüglichen Aufgaben erfüllen kann. Dies muss unabhängig davon gelten, ob die kollektive Kapitalanlage als SICAV oder vertraglicher Anlagefonds aufgesetzt ist.</p> <p>Zu Abs. 3.</p> <p>Die Aufhebung einer Anteilsklasse ist in Art. 126k (wie auch in Art. 40 KKV) bereits vorgesehen. Eine sich aus der FINMA-Praxis bzgl. Art. 40 KKV ergebende Erschwerung dahingehend, dass dies nur möglich sein soll, wenn keine Anleger in der aufzuhebenden Klasse investiert sind, ist vom Verordnungsgeber nicht vorgesehen. Entsprechend soll auch die Aufhebung bzw. Schließung einer unprofitablen Anteilsklasse möglich sein (im Rahmen von Art. 40 KKV wie auch Art. 126k KKV), unabhängig davon, ob Anleger in dieser investiert sind. Dies sollte entweder explizit in 126k KKV (sowie in Art. 40 Abs. 2 KKV; z.B. Ergänzung Art. 126k Abs. 3 in fine) statuiert werden oder im Erläuterungsbericht erläutert werden (bereits jetzt besteht kein Einwendungsrecht von Anlegern bei Aufhebung von Anteilsklassen, da für die Aufhebung von Anteilsklassen keine erschwerenden Regelungen im Vergleich zur Auflösung eines Anlagefonds greifen sollen (e maiore ad minus; zudem würde dies auch den Möglichkeiten von bspw. in Luxemburg domizilierten kollektiven Kapitalanlagen entsprechen).</p> <p>Zu Abs. 6:</p>



<p>Die Zustimmung der Depotbank ist bei allen Änderungen des Fondsvertrags oder des Anlagereglements einzuholen.</p>	<p>Analog zu Abs. 1 sollte ein Zustimmungserfordernis der Depotbank vorgesehen werden.</p>
<p>Art. 126l</p> <p>Abs. 1</p> <p>Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss spätestens ein Jahr nach Lancierung über ein Nettovermögen von mindestens 1.25 Millionen Franken verfügen</p> <p>Abs. 2</p> <p>Die Fondsleitung kann die Frist einmalig zwei Mal um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.</p> <p>3 Macht die Fondsleitung von ihrem Recht auf eine Fristverlängerung Gebrauch, so informiert sie die Prüfgesellschaft unverzüglich darüber und veröffentlicht die Fristverlängerung in den Publikationsorganen oder informiert die Anlegerinnen und Anleger schriftlich, sofern der L-QIF bereits lanciert ist. Bei einer Nicht-Lancierung kann auf eine Publikation oder Mitteilung verzichtet werden.</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Zu Abs. 1:</p> <p>Eine Angleichung an Lux RAIF Mindestvermögen wäre angemessen (CHF 1.25 Mio.).</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Eine Angleichung an die geltende Praxis wäre wünschenswert (mindestens zweimalige Verlängerung um sechs Monate).</p> <p>Zu Abs. 3: Situation der Verlängerung muss für den Fall einer Nicht-Lancierung geregelt werden.</p>
<p>Art. 126m</p> <p>Abs. 1</p> <p>Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV kann Kündigungsfristen für die Rücknahme von Anteilen vorsehen. Bei L-QIFs in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit erschwerter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit kann der Fondsvertrag oder das Anlagereglement zusätzlich vorsehen, dass:</p>	<p>Auch Kündigungsfristen müssten möglich sein, und zwar nicht nur bei Fonds mit beschränkter Marktgängigkeit.</p>

<p>(...).</p>	
<p>Art. 126o</p> <p>Abs. 1</p> <p>Der Risikohinweis nach Artikel 118n Absatz 2 KAG hat in Form einer Warnklausel zu erfolgen, welche kurz und prägnant die Hauptrisiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen umschreibt darlegt, dass es sich um eine risikobehaftete kollektive Kapitalanlage handelt und auf die Erläuterungen zu den Risiken im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement verweist. Die Warnklausel ist auf der ersten Seite des Fondsvertrags oder des Anlagereglements sowie der Werbeunterlagen anzubringen.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält zudem ein Glossar mit den wichtigsten Fachbegriffen sowie Erläuterungen zu den besonderen Risiken und zu einer allfällig der erhöhten Volatilität des L-QIF.</p>	<p>Zu Abs. 1: Verweis auf die Stellungnahme der AMAS</p> <p>Es ist nicht sachgemäss, die Hauptrisiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen auf der ersten Seite von Fondsvertrag bzw. Anlagereglement zu umschreiben. Umso mehr auch in Werbeunterlagen nicht sachgemäss, auf erster Seite (Haupt-)Risiken zu umschreiben (bspw. auch aufgrund Platzmangels bei einer Power Point-Präsentation). Sachgerecht wäre gegebenenfalls in den jeweiligen Dokumenten ein Hinweis auf der ersten Seite, dass es sich um eine risikobehaftete kollektive Kapitalanlage handelt – mit Verweis auf die Erläuterungen zu den Risiken im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement (Warnhinweise sind gegebenenfalls aufgrund des differenzierten Anlegerschutzkonzeptes bei Produkten, welche ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen zur Verfügung stehen, obsolet).</p> <p>Zu Abs. 2: Aufgrund der professionellen Anleger erscheint dies unnötig und wenig nützlich.</p>
<p>Art. 126p</p> <p>Abs. 1 streichen.</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Zu Abs. 1:</p> <p>Die für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds und der SICAV vorgesehenen Anlagebeschränkungen entsprechen denjenigen in Art. 100 Abs. 2 KKV, die bereits heute für Übrige Fonds für alternative Anlagen, welche an Publikumsanleger angeboten werden können, vorgesehen sind. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass ein L-QIF gezwungenermassen nur qualifizierten Anlegern zur Anlage offensteht und diese Anleger mit entsprechenden Risiken vertraut sein sollten, könnten hier die entsprechenden Anlagebeschränkungen auch höher angesetzt oder weggelassen werden können. Entscheidend scheint hier, dass die Anleger des L-QIF transparent auf die damit verbundenen Risiken hingewiesen werden müssen. Dabei muss auch in</p>

<p>Abs. 2</p> <p>Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement nennt die Anlagebeschränkungen ausdrücklich. Ebenfalls wird die zulässige Höhe der aufgenommenen Kredite, der Verpfändung und Sicherheitsübereignung sowie des für das Netto-fondsvermögen eingegangenen Gesamtengagements im Fondsvertrag oder Anlagereglement genannt.</p> <p>Abs. 4</p> <p>Die Artikel 1–55 KKV-FINMA in der Fassung vom 1. Januar 2015 über Effektenleihe, Pensionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente und Verwaltung der Sicherheiten gelten mit Ausnahme von Artikel 33 Absätze 2 und 4 sowie der Artikel 39–43 sinngemäss.</p>	<p>Rechnung gestellt werden, dass die die Botschaft bei der Ausgestaltung der Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken liberale Rahmenbedingungen in Aussicht gestellt hatte. Im Entwurf ist nun einfach das Regime für die alternativen Anlagen übernommen worden, wobei entsprechende Ausnahmekompetenzen aus konzeptionellen Gründen nicht vorgesehen werden können. Das L-QIF-Regime sollte im Ergebnis aber liberaler sein als die gegenwärtigen Rahmenbedingungen für alternative Anlagen. Dieses Ziel wird hier verfehlt.</p> <p>Das luxemburgische RAIF-Gesetz, auf welches im Zusammenhang mit der L-QIF jeweils verwiesen wird, sieht <i>keine</i> konkreten Anlagebeschränkungen oder Vorgaben in Bezug auf Anlagetechniken vor. Die zulässigen Modalitäten müssen bloss festgelegt bzw. geregelt werden. Auf die den alternativen Anlagen nachgebauten Einschränkungen könnte im vorliegenden Entwurf daher verzichtet werden.</p> <p>Zu Abs. 2:</p> <p>Die Angaben, die gemäss obigem Vorschlag in Abs. 1 entfallen, würden im Fondsvertrag bzw. im Anlagereglement geregelt.</p> <p>Zu Abs. 4:</p> <p>Der Modellansatz (oder VaR; Value at Risk) gemäss KKV FINMA Art. 38 ff. wird mit dem Verweis in Art 126p Abs 4 E-KKV auf Art. 33 KKV welcher für den L-QIF nicht anwendbar sein soll, ausgeschlossen. Hintergrund dazu ist, dass bei bestehenden Fondskategorien die FINMA die Anwendung des Modellansatzes jeweils explizit genehmigt, was bei einem L-QIF aufgrund seiner indirekten Aufsicht nicht der Fall ist.</p> <p>Der Ausschluss des Modell-Ansatzes beim L-QIF ist nicht gerechtfertigt, da das Modell bereits auf Stufe Institut durch die FINMA bewilligt wurde und für viele Produkte der jeweiligen Fondsleitung entsprechend angewendet wird. Zusätzlich werden gerade beim L-QIF komplexere Investment-Strategien mit einem hohen Derivateanteil erwartet, die auf einem Modellansatz basieren würden.</p> <p>Die Bestimmungen für den RAIF kennen keine Einschränkungen betreffend Risikomessverfahren. Auch hier wird auf Institutsebene verlangt, dass in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Produkttyp (alternativ, traditionell etc.). Limiten bestehen (auf Institutsebene), die aber nicht für</p>
--	---



	<p>den einzelnen Fonds nochmals individuell genehmigt werden müssen oder auf regulatorischer Ebene eingeschränkt sind. Daher würde die vorgeschlagene Einschränkung der E-KKV den Standort Schweiz unnötig diskriminieren.</p>
<p>Art. 126q Abs. 3</p> <p>Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss die Anlagebeschränkungen innert vier zwei Jahren nach der Lancierung erfüllen. (...).</p> <p>Abs. 5 streichen.</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Hier sollte eine Angleichung an die Vorgaben für den RAIF erfolgen. Zwei Jahre ist zu knapp.</p> <p>Zu Abs. 5:</p> <p>Analog zu Art. 76 Abs. 2^{bis} (oben).</p>
<p>Art. 126s Abs. 1</p> <p>Ein L-QIF-Feeder-Fonds ist eine kollektive Kapitalanlage, die mindestens 85 Prozent des Fondsvermögens in Anteilen desselben Zielfonds (L-QIF-Master-Fonds) anlegt.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Bei L-QIF sind Master-Feeder-Strukturen zulässig, sofern es sich sowohl beim Master-Fonds als auch beim Feeder-Fonds um einen L-QIF handelt und dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Es ist nicht ersichtlich, weshalb ein L-QIF nicht in einen stärker regulierten (beaufsichtigten) Fonds investieren darf.</p> <p>Eine Umgehung ist ähnlich wie bei den traditionellen Fonds, welche in Fonds für qualifizierte Anleger investieren, praktisch nicht relevant. Ein L-QIF, der in strenger regulierte Fonds investiert, ist ohnehin kein Problem.</p>
<p>Art. 126z Abs. 1</p> <p>Ein L-QIF in der Rechtsform der KmGK muss im Gesellschaftsvertrag eine Mindestdauer von fünf Jahren aufweisen Angaben zur Dauer enthalten. Bei unbeschränkter Dauer sind periodische Austrittsmöglichkeiten im Gesellschaftsvertrag zu umschreiben.</p>	<p>Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Eine Mindestdauer von fünf Jahren ist unnötig einschränkend. Allenfalls ist auch eine geringere Dauer für spezifische Anlagepolitik in Einzelfällen gewünscht. Sodann wäre eine Klarstellung wünschenswert, dass keine Maximaldauer vorgesehen werden muss, sofern im Gesellschaftsvertrag ein periodisches Austrittsrecht (z.B. je nach Anlagen, alle fünf bis sieben Jahre) vorgesehen wird.</p>



<p>Art. 126zquinquies</p> <p>Abs. 1</p> <p>Der Ausgabe- und der Rücknahmepreis beziehungsweise der Nettoinventarwert sind in den Publikationsorganen, sofern vorgesehen, bei jeder Ausgabe und Rücknahme von Anteilen zu veröffentlichen.</p> <p>Abs. 2</p> <p>Der Nettoinventarwert des L-QIF wird [mindestens zweimal/quarterweise/monatlich] pro Jahr (inkl. auf den Abschluss jedes Rechnungsjahres)] zum Verkehrswert auf das Ende des Rechnungsjahres sowie bei jeder Ausgabe von Anteilen berechnet. Die Preise für L-QIF sind mindestens zweimal pro Monat in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.</p> <p>Abs. 3: streichen</p>	<p>Allgemeiner Verweis auf die Stellungnahme der AMAS:</p> <p>Zu Abs. 1 und Abs. 2:</p> <p>Diese Regelung ist Publikumsfondsspezifisch; so werden bereits heute Ausgabe-/Rücknahmepreise von Immobilienfonds für qualifizierte Anleger nicht in den in gängigen Publikationsorganen wie Swissfunddata etc. veröffentlicht. Stattdessen werden diese Informationen den Anlegern z.B. im Emissionsprospekt mitgeteilt (bei Kapitalerhöhungen). Der NAV wird im Rahmen des Jahrsich aus dem Prospekt (bei vertraglichen Anlagefonds). Siehe z.B. auch Art. 126m Abs. 3, wonach nebst Publikationen im entsprechenden Publikationsorgan auch Mitteilung an Anleger vor-gesehen sind, was auch systemrichtig ist.</p> <p>Zu Abs. 3:</p> <p>Diese Regelung ist Publikumsfonds-spezifisch. Bereits heute ist dies insb. für geschlossene Fonds für qualifizierte Anleger nicht anwendbar bzw. nicht umsetzbar (z.B. Private Equity Fonds, die für eine bestimmte Periode aufgesetzt werden, können die Anleger ihre Anteile nicht zurückgeben, allenfalls nur via sog. «secondaries»).resabschlusses bekannt gegeben. Die maximale Höhe des Ausgabe-/Rücknahmepreises ergibt</p>
--	---



Per E-Mail

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
vernehmlassungen@sif.admin.ch

Zürich, 22. Dezember 2022

Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivkapitalanlageverordnung (KKV)

Sehr geehrte Damen und Herren

Am 23. September 2022 hat das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) die Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivkapitalanlageverordnung (KKV) eröffnet, welche die Ausführungsbestimmungen zum Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) enthält. Ausserdem wurde die Revision der KKV zum Anlass genommen, diese sowie weitere Verordnungen in verschiedenen anderen Punkten anzupassen. Wir bedanken uns für die Einladung zur Teilnahme an der Vernehmlassung.

Gerne nimmt der Schweizerische Verband für strukturierte Produkte "Swiss Structured Products Association SSPA" namens seiner Mitglieder punktuell Stellung zum vorgelegten Entwurf der KKV (**E-KKV**). Dabei beschränken wir uns thematisch auf die (Wieder-)Einführung eines *labellings* zur Abgrenzung von kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten.

Ausgangslage und vorgeschlagen Regelung

Mit der Einführung des FIDLEG wurden die Regelungen für strukturierte Produkte von Art. 5 altKAG aus dem altKAG herausgelöst und ins FIDLEG überführt. Weil das FIDLEG eine generelle, produktneutrale Prospektspflicht implementiert, wurden diesbezügliche Spezialregelungen für strukturierte Produkte obsolet. Mit der Abschaffung des vereinfachten Prospekts wurde auch die Pflicht zur Etikettierung im vereinfachten Prospekt gemäss Art. 5 Abs. 2 lit. c altKAG (d.h. der Hinweis darauf, dass das strukturierte Produkt weder eine kollektive Kapitalanlage ist noch der Bewilligung der FINMA untersteht) aufgehoben. Das KAG beschränkt sich seither auf die Regulierung von kollektiven Kapitalanlagen.

So statuiert nun die FIDLEV die sog. Etikettierungspflicht: Im Prospekt ist an prominenter Stelle auf der ersten Seite darauf hinzuweisen, dass das strukturierte Produkt keine kollektive Kapitalanlage ist und nicht der Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA untersteht (vgl. Anhang 3 FIDLEV). Auch im Basisinformationsblatt ist ein Hinweis auf eine allfällige gesetzliche Genehmigungs- oder Bewilligungspflicht des strukturierten Produkts anzubringen (vgl. Anhang 9 FIDLEV). Weiter ist in Werbematerialien auf den Prospekt und das Basisinformationsblatt hinzuweisen (Art. 68 FIDLEG).

Art. 5 Abs. 7 E-KKV sieht vor, dass strukturierte Produkte nicht als kollektive Kapitalanlage gelten, wenn sie als strukturierte Produkte gekennzeichnet sind (lit. a) und die Anlegerinnen und Anleger in den Dokumenten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass dieses keine kollektive Kapitalanlage ist (lit. b Ziff. 1) und keiner Bewilligung der FINMA bedarf (lit. b Ziff. 2). Damit wird die Etikettierungspflicht aus der FIDLEV zum einen um eine Kennzeichnungspflicht und zum anderen auf nicht näher bestimmte "Dokumente [...]" des strukturierten Produkts" ausgedehnt. Auf Seite 10 des Erläuterungsberichts wird zu Art. 5 Abs. 7 E-KKV ausgeführt, dass für die Abgrenzung von strukturierten Produkten und kollektiven Kapitalanlagen wieder auf eine formell-rechtliche Abgrenzung zurückgekommen werden soll, wie sie vor der Inkraftsetzung des FIDLEG galt.

Unsere Anmerkungen zur vorgeschlagenen Regelung

Eine Ausdehnung der Etikettierungspflicht erscheint uns systemwidrig und nicht sinnvoll und notwendig.

Bereits im E-FIDLEV wurde in Anhang 15 "Änderung anderer Erlasse" in Art. 5 Abs. 7 und 8 KKV eine dem Umfang des nun vorliegenden Art. 5 Abs. 7 E-KKV ähnliche Ausdehnung der Etikettierungspflicht für strukturierte Produkte vorgeschlagen. In der Vernehmlassung zur E-FIDLEV wurde eine solche Ausdehnung angesichts der Etikettierungspflichten im Prospekt und dem Basisinformationsblatt als unnötig kritisiert und es wurde schliesslich in der finalen Version der FIDLEV auf deren Statuierung verzichtet. Art. 5 Abs. 7 E-KKV mutet daher wie ein Zweitversuch der Einführung einer ausgedehnten Etikettierungsvorschrift an, ohne dass eine zwischenzeitliche Änderung der Sachlage Anlass dafür böte.

Gesetzsystematisch erscheint uns Art. 5 Abs. 7 E-KKV deplatziert. Mit der Einführung des FIDLEG wurden bewusst und abschliessend die Bestimmungen zu strukturierten Produkten in das FIDLEG und die FIDLEV aufgenommen und im KAG und der KKV entsprechend gestrichen.

Unseres Erachtens ist zudem fraglich, ob für eine Ausdehnung der Etikettierungspflicht auf zusätzliche, d.h. neben dem Prospekt und dem Basisinformationsblatt, "Dokumente [...]" des strukturierten Produkts" eine genügende gesetzliche Grundlage besteht. Demnach dürfte Art. 5 Abs. 7 E-

KKV den Rahmen der Gesetzesdelegation im FIDLEG (Art. 46 FIDLEG bzgl. des Prospekts und Art. 63 FIDLEG bzgl. des Basisinformationsblatts) sprengen.

Wie schon beim E-FIDLEV erachten wir eine Ausdehnung der Etikettierungspflicht i.S.v. Art. 5 Abs. 7 lit. b E-KKV als unnötig. Die Abgrenzung von strukturierten Produkten und kollektiven Kapitalanlagen erfolgt bereits unter geltendem Recht explizit im Prospekt (vgl. Anhang 3 FIDLEV; siehe oben) und im Basisinformationsblatt (vgl. Anhang 9 FIDLEV; siehe oben). Die Ausdehnung auf "Dokumente [...] des strukturierten Produkts" nach Art. 5 Abs. 7 lit. b E-KKV dürfte demnach höchstens Werbematerialien betreffen. Dort wäre der Mehrwert einer Etikettierungspflicht allerdings beschränkt, denn (i) in Werbematerialien ist gemäss Art. 68 FIDLEG auf den Prospekt und das Basisinformationsblatt hinzuweisen, (ii) am *Point of Sale* bestehen weitreichende Informationspflichten der Finanzdienstleister nach Art. 8 FIDLEG, und (iii) die unter altKAG geltende Praxis der FINMA, wonach in allen Angebots- und Werbeunterlagen für strukturierte Produkte der Hinweis aufzunehmen ist, dass es sich nicht um kollektive Kapitalanlagen handelt und sie nicht der Bewilligung der FINMA unterstehen (vgl. FINMA, Häufig gestellte Fragen (FAQ) - Strukturierte Produkte, S. 2), wird von den Mitgliedern des SVSP auch unter dem FIDLEG grundsätzlich fortgeführt.

Eine Ausdehnung der Etikettierungspflicht um eine Kennzeichnungspflicht als strukturiertes Produkt nach Art. 5 Abs. 7 lit. a E-KKV erachten wir als nicht zielführend. Zum einen, weil der Begriff "strukturierte Produkte" im FIDLEG (und auch sonst in der Schweizer Rechtsordnung) nicht definiert wird. In Art. 3 lit. a FIDLEG werden strukturierte Produkte unter dem Begriff "Finanzinstrumente" in Ziff. 4 erwähnt, aber nicht definiert. Gleich wie schon bei Art. 5 altKAG hat der Gesetzgeber bewusst auf eine Definition des Begriffs verzichtet. Zum andern, weil der Sinn der Norm, eine formellrechtliche Abgrenzung der strukturierten Produkte von kollektiven Kapitalanlagen, klarer durch das Anbringen eines Hinweises, dass es sich beim vorliegenden Produkt eben nicht um kollektive Kapitalanlagen handelt, verwirklicht werden kann bzw. bereits verwirklicht wird (siehe oben). Als einziges Finanzinstrument der Schweizer Rechtsordnung bedürfen kollektive Kapitalanlagen einer Produktgenehmigung der FINMA, weswegen die Abgrenzung eines Finanzinstruments von kollektiven Kapitalanlagen von Bedeutung ist, im Gegensatz zu einer (im Zweifel unpräzisen) Kennzeichnung des Finanzinstruments selbst. Nebenbei bemerkt ginge eine solche Kennzeichnungspflicht weiter als jegliche Etikettierungspflichten vor Inkraftsetzung des FIDLEG.

Schliesslich ist mit Blick auf das EU PRIIPs¹ *Key Information Document* (EU PRIIPs KID) darauf hinzuweisen, dass dort eine ausgedehnte Etikettierungspflicht i.S.v. Art. 5 Abs. 7 E-KKV nicht besteht. Dies ist insofern problematisch, als dass das EU PRIIPs KID dem Basisinformationsblatt gemäss FIDLEG gleichwertig ist und daher an dessen Stelle verwendet werden kann (vgl. Art. 59 Abs. 2 FIDLEG i.V.m. Art. 87 und Anhang 10 FIDLEV). Ähnliches ergibt sich für ausländische Prospekte, die in der Schweiz nach Art. 54 Abs. 2 FIDLEG als automatisch genehmigt gelten. Weder das FIDLEG noch die FIDLEV stellen zusätzliche Anforderungen an Form und Inhalt des ausländischen genehmigten Prospekts

¹ Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. November 2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIPs).



oder des EU PRIIPs KID (kein sog. *Swiss Finish*), ausser mit Bezug auf die Sprache des Prospekts (vgl. Art. 70 Abs. 3 FIDLEV). Dem liegt der Entscheid des Gesetzgebers zu Grunde, dass jene Dokumente ausländischen Rechts keiner inhaltlichen Kontrolle mehr unterworfen werden sollen. Es fragt sich vor diesem Hintergrund, wie die Prüfstelle im Falle der Inkraftsetzung von Art. 5 Abs. 7 E-KKV vorgehen würde, bspw. ob sie dann allenfalls Länder von der Liste der Länder, deren Prospektgenehmigung in der Schweiz anerkannt ist (vgl. Art. 54 Abs. 3 FIDLEG), wieder herunternähme.

Nach dem Gesagten ist Art. 5 Abs. 7 E-KKV ersatzlos zu streichen. Für den Fall, dass eine Ausdehnung der Etikettierungspflicht entgegen den obigen Anmerkungen statuiert würde, haben wir in nachfolgender Tabelle Änderungsvorschläge aufgenommen. Wir möchten diesfalls anmerken, dass entsprechende Übergangsfristen von mindestens 12 Monaten gewährleistet sein sollten, damit Emittenten ihre genehmigten Prospekte nicht schon während der Gültigkeitsdauer von 12 Monaten (vgl. Art. 55 FIDLEG), sondern im nächsten Turnus anpassen können.

Die Mitglieder unserer Arbeitsgruppe behalten sich vor, zusätzliche Kommentare im Rahmen ihrer eigenen Vernehmlassung einzubringen.

Für die Gelegenheit zur Meinungsäusserung und für eine wohlwollende Prüfung unserer Anliegen danken wir Ihnen bestens und stehen Ihnen bei Fragen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Swiss Structured Products Association SSPA
Leiter Legal & Regulation

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Daniel Hasberli', is written over the typed name.

Daniel Hasberli

Anmerkungen zum Entwurf der Kollektivkapitalanlageverordnung mit konkreten Änderungsvorschlägen:

E-KKV Art.	Änderungsvorschlag E-KKV Art.	Anmerkungen
<p>Art. 5 Begriff der kollektiven Kapitalanlage (Art. 7 Abs. 3 und 4 KAG)</p> <p>[...] ⁷ Ein strukturiertes Produkt nach Artikel 70 FIDLEG gilt nicht als kollektive Kapitalanlage, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. es als strukturiertes Produkt gekennzeichnet ist; und b. die Anlegerinnen und Anleger in den Dokumenten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass das strukturierte Produkt: <ul style="list-style-type: none"> 1. keine kollektive Kapitalanlage ist, und 2. keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) bedarf. 	<p>Art. 5 Begriff der kollektiven Kapitalanlage (Art. 7 Abs. 3 und 4 KAG)</p> <p>[...] ⁷ Ein strukturiertes Produkt nach Artikel 70 FIDLEG gilt nicht als kollektive Kapitalanlage, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. es als strukturiertes Produkt gekennzeichnet ist; und b. die Anlegerinnen und Anleger in den Dokumenten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass das strukturierte Produkt: <ul style="list-style-type: none"> 1. keine kollektive Kapitalanlage ist, und 2. keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) bedarf. 	<p>Siehe oben</p>

Eventualiter:

E-KKV Art.	Änderungsvorschlag E-KKV Art.	Anmerkungen
<p>Art. 5 Begriff der kollektiven Kapitalanlage (Art. 7 Abs. 3 und 4 KAG)</p> <p>[...] ⁷ Ein strukturiertes Produkt nach Artikel 70 FIDLEG gilt nicht als kollektive Kapitalanlage, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. es als strukturiertes Produkt gekennzeichnet ist; und b. die Anlegerinnen und Anleger in den Dokumenten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass das strukturierte Produkt: <ul style="list-style-type: none"> 1. keine kollektive Kapitalanlage ist, und 2. keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) bedarf. 	<p>Art. 5 Begriff der kollektiven Kapitalanlage (Art. 7 Abs. 3 und 4 KAG)</p> <p>[...] ⁷ Ein strukturiertes Produkt nach Artikel 70 FIDLEG gilt <u>insbesondere dann</u> nicht als kollektive Kapitalanlage, wenn:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. es als strukturiertes Produkt gekennzeichnet ist; und b. die Anlegerinnen und Anleger in den Dokumenten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass das strukturierte Produkt: <ul style="list-style-type: none"> 1. <u>a.</u> keine kollektive Kapitalanlage ist, und 2. <u>b.</u> keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) bedarf. 	<p>Für den Fall, dass eine Ausdehnung der Etikettierungspflicht entgegen den obigen Anmerkungen statuiert würde, erscheinen uns zwei Änderungen angezeigt:</p> <ul style="list-style-type: none"> — Mit "insbesondere dann" erfolgt eine Klarstellung, dass ein "form over substance"-Ansatz ermöglicht wird aber ein strukturiertes Produkte auch ohne Etikettierung immer noch ein strukturiertes Produkt sein kann; — Streichung von Art. 5 Abs. 7 lit. a (und entsprechende Änderung in der Bezifferung von lit. b), da eine Kennzeichnungspflicht nicht nur über das, was vor Inkraftsetzung des FIDLEG galt, hinausgeht, sondern auch über die gängige Praxis und die Regelungen in anderen Jurisdiktionen.

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bundesgasse 3
3003 Bern

Per E-Mail an vernehmlassungen@sif.admin.ch

Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (Limited Qualified Investor Fund) L-QIF, Stellungnahme UBS

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die am 23. September 2022 eröffnete Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (E-KKV).

Die Vorlage betrifft eine für den Schweizer Fonds- und Finanzplatz grundlegende Thematik.

Einerseits soll mit den Ausführungsbestimmungen zum L-QIF unbestrittenermassen, sowohl gemäss Bundesrat¹ als auch gemäss dem klaren Willen des Parlaments, der Fondsplatz Schweiz und damit der Finanzplatz gefördert und gestärkt werden. Es soll ermöglicht werden, dass Fondsstrukturen, die beispielsweise nach Luxemburg abgewandert sind, wieder zurückgeholt werden können, oder solche erst gar nicht im Ausland aufgesetzt werden.² Die Vorlage soll die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes und dessen Innovationskraft stärken.³

Dies setzt voraus, dass die Umsetzung der Gesetzesvorlage auf Verordnungsebene so erfolgt, dass die Ausgestaltung des L-QIF im Vergleich zu Regulierungen an anderen etablierten ausländischen Fondsstandorten nicht strenger ist als jene Regelungen. Es ist namentlich zu vermeiden, dass wegen der Umsetzung mittels E-KKV ein Wettbewerbsnachteil im Vergleich zu ausländischen Finanzprodukten entsteht (im Minimum müssen «gleich lange Spiesse» angestrebt werden). Solche Wettbewerbsnachteile würden sich zudem nicht nur in Bezug auf den L-QIF, sondern auch auf sämtliche bestehenden und neuen Schweizerischen Fondsarten auswirken. Das Erfordernis der «gleich langen Spiesse» ist mit dem vorliegenden Verordnungsentwurf nicht erfüllt. Unseres Erachtens bedarf es deshalb zwingend der nachfolgend aufgeführten Anpassungen, um dem klaren Auftrag des Gesetzgebers Folge zu leisten und dem Willen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes zu entsprechen.

Andererseits enthält die Vorlage überraschenderweise auch zahlreiche Bestimmungen, die für alle Schweizer Fonds oder Depotbanken generell gelten sollen und nicht mit der L-QIF Vorlage verbunden oder auf diese beschränkt sind (Art. 5 Abs. 2 und 6 sowie Abs. 7, Art. 108a Abs. 2 Bst. e, Art. 12a Abs. 5, Art. 31 Abs. 1 und 4, Art. 32 Abs. 1, Art. 32b, Art. 33, Art. 34 Abs. 1 und 4, Art. 31a, Art. 67 Abs. 2bis, Erläuterungsbericht zu Art. 104).

¹ Botschaft L-QIF, BBI 2020, 6885 ff., 6890f. Die Vorlage ging auf die Motion Noser zurück, mit dem Zweck der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des Fondsstandorts Schweiz (Motion Noser 18.305 vom 27.2.2021)

² Votum BR Maurer AB 2021 N 2479f. " nicht nach Luxemburg gehen müssen..."; Kommissionssprecherin C Amadruz AB 2021 N 2476 «Wettbewerbsfähigkeit fördern»; M. Landolt AB 2021 N 2479 «Geschäft in die Schweiz zurückholen»; Kommissionssprecher S Noser, AB 2021 S 529).

³ Vgl. Fn. 2.

Eine Notwendigkeit und gesetzliche Grundlage für diese zum Teil sehr weitreichenden Änderungen ist unseres Erachtens nicht dargetan. Würden diese Vorschläge so vom Bundesrat angenommen, würde der Fonds- und Finanzplatz Schweiz allgemein – und nicht bloss in Bezug auf L-QIF – erheblich in seiner Wettbewerbsfähigkeit im Vergleich zu Europa, namentlich Luxemburg und Irland, beeinträchtigt. Dies widerspricht klar dem Willen des Gesetzgebers anlässlich der parlamentarischen Beratungen im Jahre 2012: Das Parlament hatte die damalige Vorlage des Bundesrates zur Stärkung des Wettbewerbs verbessert und verschiedenste Bestimmungen, bei welchen Bundesrat und FINMA einen Swiss Finish vorschlugen, korrigiert.⁴ Anpassungen ans europäische Recht wurden zwar vorgenommen, jedoch nur soweit notwendig (Delegation, Depotbankhaftung); ein Swiss Finish wurde verhindert, es wurden keine strengeren Regeln als jene des EU Rechts eingeführt.⁵ Umso mehr erstaunt es, dass der vorliegenden Entwurf wettbewerbsschädigende Regelungen impliziert (z.B. Art. 104 Abs. 2 E-KKV).

Wir lehnen diese Änderungen daher insgesamt ab und beantragen, die entsprechenden Vorschläge nicht in die KKV aufzunehmen (vgl. untenstehende Ausführungen zu den einzelnen Bestimmungen). Sollte dennoch daran festgehalten werden, lehnen wir die Vorlage insgesamt ab.

Hauptanliegen:

- Die Erläuterung der Verwahraufgaben der Depotbanken, welche im Erläuterungsbericht auf Seite 14 zu Art. 104 Abs. 2 E-KKV enthalten sind, sind zu korrigieren. **Die Verwahrpflicht der Depotbank beschränkt sich auf Finanzinstrumente, die entweder der Depotbank physisch übergeben werden oder übertragbar sind und auf einem Depot bei Dritt- oder Zentralverwahren aufbewahrt werden können.**
- Die Aufbewahrung des Fondsvermögens ausländischer kollektiver Kapitalanlagen fällt nicht in den Geltungsbereich des KAG. **Es ist sicherzustellen, dass die KKV nicht darüber hinausgeht.**
- Bestimmungen, welche eine detaillierte Kenntnis des jeweiligen tatsächlichen Anlegerkreises voraussetzen, greifen wesentlich in die etablierte Praxis ein. **Auf diese ist zur Vermeidung einer massiven Vertriebserschwerung zu verzichten.**
- Der faktische **Ausschluss von Fondslösungen für familiär verbundene Anleger*Innen** ist zu vermeiden, ansonsten werden diese Strukturen im Ausland aufgesetzt respektive bereits bestehende Schweizer Strukturen ins Ausland transferiert.
- Die **Auflistung der Vergütungen und Nebenkosten**, die dem Fondsvermögen belastet werden können, **darf nicht abschliessend sein**. In einem dynamischen Marktumfeld werden Dienstleistungen und Produkte für Fonds laufend weiterentwickelt und es muss möglich sein, die entsprechenden Kosten letztlich den Fondsvermögen und damit den profitierenden Anleger*Innen zu belasten. Die für den Anleger notwendige **Transparenz** im Zusammenhang mit Kosten

⁴ Votum Kommissionssprecher Graber, AB 2012 S 542, 543; Kommissionssprecher Schmid, AB 2012 S 543 («Marktzugang und Standortattraktivität des Schweizer Fondsplatzes sichern»); Kommissionssprecher Maier («notwendige Anpassungen an das europäische Recht erfüllen, «ohne einen weiteren unnötigen sogenannten Swiss Finish zu produzieren...» (NR 2012, 1314). Ebenso der Zweitsprecher Pelli, 1315.

⁵ Bei der Regelung der Depotbankhaftung setzte sich der Rat ebenfalls gegen den Bundesrat durch. Der Ständerat hatte diese zurückgewiesen, der NR in dessen Sinne dann abgeändert. So wurde auch der Entwurf von Art. 73 Abs. 4, wonach der Bundesrat die Tätigkeit der Depotbank hätte regeln können, von der Mehrheit als unzulässige Generalklausel abgelehnt (NR 2012, 1339, 1340; Antrag Aeschi, der für den Kommissionssprecher Maier sprach).

kann ohne weiteres über die Fondsdokumente, insbesondere **Fondsverträge**, geschaffen werden.

- Der **Ausschluss des Modell-Ansatzes beim L-QIF ist nicht gerechtfertigt**, da das Modell bereits auf Stufe Institut durch die FINMA bewilligt wurde und für viele Produkte der jeweiligen Fondsleitung entsprechend angewendet wird.

Gerne führen wir nachfolgend unsere Anpassungsanträge auf (die Systematik folgt der Nummerierung der Artikel der E-KKV). Darüber hinaus verweisen wir auf die weiteren Anträge und Stellungnahmen der Schweizerischen Bankiervereinigung und der Asset Management Association Schweiz.

Gerne stehen wir Ihnen zur Beantwortung allfälliger Fragen in Bezug auf unsere Stellungnahme zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Ort, Datum: _____



Endo Baumgartner

Leiter Asset Servicing GWM & CIC
Verantwortlicher Depotbank UBS CH AG

Ort, Datum: _____

Eugène Del Cioppo

CEO UBS Fund Management (Switzerland) AG

Stellungnahme zu den einzelnen Bestimmungen:**Art 5 Abs 2 und 6 E-KKV:****Abs 2 Familiäre Verbundenheit:**

Der neu angebrachte Verweis auf die Finanzinstitutsverordnung (FINIV) ist zu streichen.

Es ist für den Wirtschafts- und Fondsstandort Schweiz nicht förderlich, wenn schweizerische kollektive Kapitalanlagen, bspw. für vermögende Familien oder um eine geordnete Übergabe des Familienvermögens an nachfolgende Generationen zu ermöglichen, unzugänglich bleiben. Es wäre bei einem solchen Ausschluss davon auszugehen, dass solche Interessenten auf ausländische Fondsstrukturen ausweichen und das entsprechende Geschäftspotential der Schweiz verlustig geht. Schliesslich lassen sich Verwandtschaftsgrade nicht in jedem Falle resp. bis zu jedem Grad prüfen, bzw. entsprechende Personen wären verwandtschaftlich so weit voneinander entfernt, damit de facto die Unabhängigkeit als gegeben erachtet werden kann (bspw. mit Blick auf Art. 4, Abs. 1, lit. b FINIV).

Auch mit Blick auf die etablierten europäischen Fondsstandorte wäre dies eine wettbewerbsschädigende und unnötige Einschränkung. Das luxemburgische und irische Recht bspw. kennen keine äquivalenten Einschränkungen betreffend familiäre Verbundenheit; einzig die Prämisse der Verhinderung von Interessenkonflikten ist dauernd einzuhalten. Mit der Beibehaltung dieses Verweises vergibt sich der Fonds- und Finanzplatz Schweiz die einmalige Chance, sich als Alternative zu den bestehenden Fondsdomizilen für Familienvermögen zu etablieren. Dies gilt es auch vor dem Hintergrund der generellen Erfolgsfaktoren des Finanzplatz Schweiz zu sehen (Stabilität, Rechtssicherheit), welche nebst der erhöhten Governance durch die Fondsstruktur insbesondere von Familienvermögen als hoch relevant gewertet werden.

Abs 6: Erfordernis, dass die Fondsleitung mittels geeigneter Prozesse dauernd die Einhaltung der Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage nach Art. 7 KAG sicherstellt

Der neu eingefügte Absatz ist zu streichen.

Dieser Passus ist insbesondere mit Blick auf die Kollektivität problematisch. Im Kontext schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen sind die Anleger*Innen nicht notwendigerweise bekannt, vor allem bei SIX SIS gehaltenen Fonds. Eine strenge Auslegung dieser Bestimmung könnte de facto zur Einführung des Zwangs, dass die Anleger die Anteile direkt und nur bei der Depotbank halten müssen, respektive zu einer Segregierung pro Endanleger führen. Dies wiederum hätte nicht nur negative Auswirkungen auf den Vertrieb, sondern würde substantielle Investitionen finanzieller und personeller Natur nach sich ziehen, die einerseits nicht kurzfristig realisierbar sind und andererseits zu Lasten der Anleger*Innen gehen würden. Insgesamt würde der Fondsstandort Schweiz somit potentiell erheblich geschwächt. Die Kollektivität muss bei zum breiten Vertrieb vorgesehenen Fonds per se als gegeben betrachtet werden dürfen. Spezifische Kontrollen sind nur im Einzelfall (d.h., bei besonderen Strukturen) und auch diesfalls nur auf einer ex post Basis möglich. Eine ex ante Betrachtung würde eine Neuausrichtung der Zeichnungsprozesse bedingen, wiederum mit den oben bereits erwähnten Folgen. Schliesslich sei vermerkt, dass, auch wenn sämtliche Anleger*Innen eines Fonds bekannt sind, keine lückenlose Prüfung möglich ist, da all-fällige verwandtschaftliche Verhältnisse nicht eruiert werden können.

Erläuterungsbericht S. 10: Die Regel wonach ein Fonds mit 95% Anteilen bei einem Anleger als Einanlegerfonds zu betrachten und zwingend umzuwandeln ist, hat keine rechtliche Grundlage. Ob die „kleineren Anleger“ tatsächlich benachteiligt sind, hängt von den Umständen ab, und ein Weiterführen des Fonds in derselben Zusammensetzung muss möglich bleiben, wenn keine tatsächliche Benachteiligung vorliegt.

Es sei ferner auf unsere Erläuterungen zu Art. 108 Abs. 2 Bst. e hiernach verwiesen.

Abs. 7: Strukturierte Produkte

Art. 5 Abs. 7 sieht erstaunlicherweise auch neue Bestimmungen zu strukturierten Produkten vor, obwohl auf Gesetzesebene (KAG) hierzu gar keine Regelung mehr besteht. Die Anforderungen sind abschliessend im FIDLEG (Art. 68, 70) sowie der FIDLEV (Anhang 3 und Anhang 9 FIDLEV) geregelt.

Eine Ausdehnung der schon bestehenden Etikettierungspflichten unter der FIDLEV auf eine weitere Kennzeichnungspflicht ist weder zum Schutz der Kundinnen und Kunden notwendig (und in keiner Weise dargetan) noch besteht hierfür unter dem KAG eine gesetzliche Grundlage. Es geht nicht an, die bewusste Entscheidungsfindung im Rahmen des FIDLEG/FIDLEV nachträglich über eine Zusatzregelung in der KKV umgehen zu wollen. Im Übrigen sieht auch die PRIIPs Regulierung für den KID keine solche Pflichten vor; der KID ist aber gemäss Art. 87 und Anhang 10 FIDLEV gleichwertig zum BIB, ohne dass diese (richtigerweise) durch einen weiteren Swiss Finish wie unter altem Recht ergänzt werden müssten.

Art. 5 Abs. 7 ist daher ersatzlos zu streichen..

Art. 31 Abs 1 und 4 Art. 31a Abs. 1, Art. 32 Abs. 1, Art. 32b, Art. 33 und Art. 34 Abs. 1 und 4 E-KKV: Verweis auf ausländische koll. Kapitalanlagen

Diese Ziffern dürfen nur den Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen erfassen bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen fallen nur in dieser Hinsicht unter die Bestimmungen des KAG.

Art. 37 E-KKV: Abschliessende Auflistung von Vergütungen und Nebenkosten die dem Fondsvermögen belastet werden können

Die Aufzählung der Nebenkosten, die dem Fondsvermögen belastet werden können, darf nicht abschliessend sein. Die Kosten für neue bzw. zusätzliche Dienstleistungen, die im Interesse der Anleger und Anlegerinnen erbracht werden, sollen bei entsprechender Begründung auch dem Fondsvermögen belastet werden dürfen. Märkte und Produkte entwickeln sich, der Trend geht hin zu einer offenen Architektur. Nicht alle Dienstleistungen und Kosten können zum Zeitpunkt dieser Ordnungsänderung abschliessend erfasst werden und unterliegen zukünftigen Veränderungen. Transparenz betreffend Nebenkosten kann ohne weiteres über die Fondsdokumente, insbesondere Fondsverträge, geschaffen werden. Es ist bereits heute Praxis, einzelne Nebenkostenpositionen zwischen Fondsleitung und FINMA individuell, je nach Fondskategorie, Bedürfnis und Marktentwicklung abzusprechen und in die Fondsdokumente zu integrieren, sofern die Fondsleitung dies entsprechend begründen kann. Dies soll auch in Zukunft möglich sein. Insbesondere für den L-QIF, der nicht der FINMA Bewilligung unterliegt, ist eine abschliessende Regelung der Kosten nicht tragbar.

In anderen etablierten Fondsdomizilen (Luxemburg, Irland) wird dem Investorenschutz ebenfalls durch entsprechende Transparenz in den Fondsdokumenten Rechnung getragen. Eine abschliessende, regulatorisch vorgesehene Regelung der Kosten wäre für den Fondsstandort Schweiz unnötig einschränkend, unflexibel und wettbewerbsschädigend namentlich im Vergleich zu den Regelungen in den genannten Fondsdomizilen und hinsichtlich L-QIF eine Verwässerung des Sinnes und Zweckes der Produktidee.

Erläuterungsbericht zu Art 104, Abs 2 E_KKV (Seite 14):

Es ist klarzustellen, dass sich die Verwahrpflicht der Depotbank nur auf Finanzinstrumente erstreckt, die entweder der Depotbank physisch übergeben werden oder übertragbar sind und auf einem Depot bei Dritt- oder Zentralverwahrern aufbewahrt werden können.

Der Erläuterungsbericht zu Art. 104 Abs. 2 E-KKV enthält auf Seite 14 allgemeine, nicht auf den L-QIF begrenzte Ausführungen in Bezug auf die Verwahrung des Fondsvermögens als Aufgabe der Depotbank.

Im Zusammenhang mit dem Umfang der Verwahrpflicht wird erwähnt, dass die Verwahrpflicht der Depotbank nicht nur für Finanzinstrumente, sondern auch für alle anderen verwahrbaren Vermögenswerte (wie beispielsweise Gold oder andere Edelmetalle, Rohwaren, Kunstobjekte, Wein oder Krypto-basierte Vermögenswerte) gelte. Diese Auslegung widerspricht eindeutig der EU-Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds («AIFMD»), an welche das KAG bei der letzten Revision angeglichen werden sollte, und der Mitte 2014 an den Standard der AIFMD angeglichenen EU-Richtlinie 2014/91/EU zur Änderung der Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) im Hinblick auf die Aufgaben der Verwahrstelle, die Vergütungspolitik und Sanktionen («UCITS bzw. UCITS V»). Beide EU-Richtlinien sehen bei der Frage, wie die Vermögenswerte eines AIF bzw. UCITS der Verwahrstelle zur "Aufbewahrung anzuvertrauen" sind, vor, dass die Verwahrstelle lediglich verwahrfähige Finanzinstrumente zu verwahren hat und bei "sonstigen Vermögenswerten" das Eigentum der Fondsleitung (bzw. des Verwalters) an solchen Vermögenswerten prüfen muss (vgl. Art. 21(8) AIFMD und Art. 22(5) UCITS-Richtlinie). Beides qualifiziert als "Aufbewahrung" durch die Verwahrstelle (vgl. Einleitungssätze zu Art. 21(8) AIFMD bzw. 22(5) UCITS-Richtlinie). Auch die luxemburgische Umsetzungsgesetzgebung, wie z.B. das RAIF-Gesetz (an welchem sich nun der L-QIF orientiert) sieht dies gleichermassen vor⁶.

Dem europäischen Standard liegt die Annahme zugrunde, dass der Verwalter einer kollektiven Kapitalanlage, die in "sonstige Vermögenswerte" investiert, im Unterschied zur Verwahrstelle auch über die erforderliche Expertise und das Netzwerk verfügt, um solche Vermögenswerte (wie bspw. Kunst) bei geeigneten Lagerstellen verwahren zu lassen (bspw. in einem Museum). Zu betonen ist dabei, dass der Anlegerschutz gewährleistet bleibt, wenn ein "sonstiger Vermögenswert" nicht von der Depotbank verwahrt wird. Diesfalls ist eine Depotbank nämlich analog dem europäischen Standard verpflichtet, im Interesse der Anleger während der Investition die Eigentumsprüfungs- und Aufzeichnungspflicht wahrzunehmen, für welche sie gemäss Art. 145 Abs. 1 KAG haftet. Weiter sei darauf hingewiesen, dass die Fondsleitung oder die SICAV unter der Geltung ihrer Treuepflicht auch ohne explizite Detailregelung für die Beauftragung der Verwahrung von bestimmten Bestandteilen des Fondsvermögens in einer Weise verantwortlich ist, die eine sichere und sorgfältige Verwahrung durch Dritte sicherstellen soll.

Der europäische Standard war anlässlich der Teilrevision des KAG und der KKV im Jahre 2013 eine vom Parlament als Gesetzgeber und vom Bundesrat als Verordnungsgeber bewusst gewollte, allgemeine Leitlinie und Massstab für die Anpassung der Schweizer Fondsregulierung. Dies betrifft auch die Depotbankaufgaben, was sich für die Änderung des KAG einerseits in der Botschaft des Bundesrates und den Beratungen im Parlament sowie für die Änderung der KKV im Erläuterungsbericht vom 13. Februar 2013, sowie andererseits in den vorbereitenden Arbeiten und Austausch unter den involvierten Parteien nachzeichnen lässt. Der Erläuterungsbericht zur Änderung der KKV vom 13. Februar 2013 enthält auf S. 20 die Erläuterung, dass im neuen Absatz 1 «die Aufgaben der Depotbank präzisiert und an die internationalen Standards, namentlich den Regelungen der UCITS- und AIFM-Richtlinien angeglichen» werden. Ausdrücklich beabsichtigte Abweichungen zum europäischen Standard waren als Kompromisse zwar

⁶ Art. 5(4) RAIF-Gesetz i.V.m. Art. 19(8) AIFM-Gesetz

ebenfalls entstanden, betrafen bzw. betreffen aber nicht die Frage der Verwahrpflicht. Die im vorliegenden Erläuterungsbericht vertretene grammatikalische Auslegung widerspricht, wie ausgeführt, nicht nur dem europäischen Standard und dem Auftrag des Gesetzgebers beim Erlass von Verordnungsrecht die massgebenden Anforderungen der EU zu beachten (Art. 152 Abs. 1 KAG), sondern auch der seit der Teilrevision des KAG und der KKV im Jahre 2013 zu Art. 73 KAG entwickelten Praxis und Lehre⁷. Eine derartige Auslegung hätte zur Folge, dass Schweizerische Depotbanken im Unterschied zu Verwahrstellen von AIFs bzw. UCITS nicht nur Finanzinstrumente, sondern sämtliche Arten verwahrbarer Vermögenswerte (wie Edelmetalle, Rohstoffe, Kunst oder Wein) zwingend selbst oder bei Dritten verwahren müssten. Im Ergebnis käme dies einem Swiss Finish gleich, der sich zu einem erheblichen Wettbewerbsnachteil für den Fondsstandort Schweiz auswirken würde. Ausserdem würde diese Änderung den Erfolg (aber nicht ausschliesslich) des neuen Produkts L-QIF gefährden. Dies deswegen, weil Depotbanken vermutlich keine Hand zu Produkten bieten würden, bei denen sie für die Verwahrung von anderen Werten als Finanzinstrumenten besorgt sein müssten.

Art 108a Abs. 2 Bst. e) Der Fondsleitung müssen für die Beurteilung der Liquidität Informationen zu Anlagen, Verbindlichkeiten und zum Anlegerkreis vorliegen

Der neu eingefügte Absatz ist zu streichen.

Informationen zu den Anlagen und den Verbindlichkeiten der kollektiven Kapitalanlagen liegen der Fondsleitung aufgrund ihrer eigenen Tätigkeit oder Verantwortung bereits heute vor.

Die Einforderung von Informationen über die Anleger, welche über die im Fondsvertrag explizit genannten Voraussetzungen für die Zulassung zum Fonds oder einer Anteilsklasse hinaus gehen, entspricht nicht der heutigen Praxis.

Der heute in der Praxis regelmässig angewendete Ansatz über sog. Drittbankenerklärungen hat sich bewährt, soweit Drittbanken damit die Einhaltung des fondsvertraglichen Anlegerkreises sicherstellen müssen. Dieser Ansatz funktioniert hingegen nicht in Bezug auf Pflichten, welche die Einhaltung des Fondsvertrags am Point of Sale (der oft noch weitere Institute einschliesst) oder die Aufschlüsselung von Beständen betreffen würden. Abgesehen vom erheblichen zusätzlichen Aufwand und weitgehenden Auswirkungen auf die operationellen Prozesse der betroffenen Institute müssten auch Zustimmungserklärungen und weitere Informationen von allen Anlegern eingeholt werden.

Die Depotbank kann lediglich Informationen zum Anlegerkreis an die Fondsleitung übermitteln, die bei ihr selbst vorliegen, und zwar lediglich bezogen auf ihre eigenen Kunden. Ein Reporting über alle Drittbanken, involvierte Finanzintermediäre, Finanzmarktinfrastrukturen und über oftmals mehrfach gestufte Verwahrketten hinweg aufzusetzen, ist weder rechtlich noch operativ mit vernünftigen Aufwand umsetzbar.

Für eine Einführung einer solchen Pflicht der Fondsleitungen müsste im Sinne des Aufbaus einer etablierten und funktionierenden Marktpraxis auch berücksichtigt und klargestellt werden, welche Informationen erforderlich sind, wie sich dies über die gesamte Verwahrkette auswirkt und wie dies umgesetzt werden kann. Ebenso wäre die Frequenz bzw. Dauer zu klären (jederzeit, täglich, monatlich, jährlich etc.). Änderungen von derart erheblicher Tragweite würden eine entsprechende ausdrückliche gesetzliche Regelung voraussetzen bzw. würden eine Änderung des KAG voraussetzen und können nicht auf dem Umweg der L-QIF Vorlage in die Verordnung heimlich eingeführt werden.

⁷ BSK KAG-Lenoir/Zäh, Art. 73 N 2-12

Es sei ferner auf unsere Erläuterungen zu Art. 5 Abs. 6 oben verwiesen.

Art 126 c / d / e Statuswechsel und Umstrukturierung sowie Änderungen L-QIF

Die vorgesehene Regelung scheint angesichts des jeweiligen Zustimmungserfordernis nicht als angemessen. Angebracht wäre vielmehr eine vollständige Transparenz den Anlegern gegenüber, damit diese eine informierte Entscheidung treffen können.

Ebenfalls im Vergleich zu äquivalenten Finanzprodukten im Ausland (bspw. Luxemburger RAIF) ist die vorgesehene Komplexität und somit zusätzliche Hürde nicht gerechtfertigt und führt zu weiteren Nachteilen für den L-QIF im Vergleich mit ausländischen Strukturen.

Art 126 m Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe / Liquidität

Der L-QIF ist ausschliesslich qualifizierten Anlegern vorbehalten, welche die Risiken und Einschränkungen bezüglich Liquidität aufgrund der in den Fondsdokumenten gewährten Transparenz selbst beurteilen können. Daher ist eine hohe Flexibilität bezüglich Liquiditätsvorgaben zu gewähren. Es liegt in jedem Fall in der Verantwortung der Fondsleitung, die Rückgabefrequenzen mittels entsprechenden Liquiditäts-Management-Prozesses auf die Anlagen respektive die Anlagestrategie abzustimmen. Eine Einschränkung der Rücknahmefrequenz auf Stufe Verordnung widerspricht unser Erachten dem Ziel, dem L-QIF durch weniger Regulierung entsprechenden Spielraum für Innovation und neue Lösungen zu gewähren. Zu erwähnen hierbei ist auch, dass z.B. beim Luxemburger RAIF keine Einschränkungen betreffend Rückgabefrequenzen bestehen.

Art 126 p Abs 4

Der Modellansatz (oder VAR; Value at Risk) gemäss Art. 38ff KKV FINMA wird mit dem Verweis in Art 126p Abs 4 E-KKV auf Art. 33 KKV welcher für den L-QIF nicht anwendbar sein soll, ausgeschlossen.

Hintergrund dazu sei, dass bei bestehenden Fondskategorien die FINMA die Anwendung des Modellansatzes jeweils explizit genehmigt, was bei einem L-QIF systembedingt nicht der Fall ist.

Unseres Erachtens ist der Ausschluss des Modell-Ansatzes beim L-QIF nicht gerechtfertigt, da das Modell bereits auf Stufe Institut durch die FINMA bewilligt wurde und für viele Produkte der jeweiligen Fondsleitung entsprechend angewendet wird. Zusätzlich werden gerade beim L-QIF komplexere Investment-Strategien mit einem hohen Derivateanteil erwartet, die auf einem Modellansatz basieren würden.

Die Bestimmungen für das Luxemburger Äquivalent, den RAIF, kennen keine Einschränkungen betreffend Risikomessverfahren, auch hier wird auf Institutsebene verlangt, dass in Übereinstimmung mit dem jeweiligen Produkttyp (alternativ, traditional etc.), Limiten bestehen, die aber nicht für den einzelnen Fonds nochmals individuell genehmigt werden müssen oder auf regulatorischer Ebene eingeschränkt sind.

Fazit: Eine diesbezügliche Einschränkung würde den Standort Schweiz unnötig diskriminieren und die Attraktivität des L-QIF nachhaltig negativ beeinflussen.

Steuerliche Behandlung

ESTV/EFD müssen sicherstellen, dass die Gleichbehandlung von L-QIF mit bewilligten kollektiven Kapitalanlagen in der steuerlichen Praxis in jedem Falle gegeben ist. Dies schliesst mit ein, dass die MWST-Ausnahme für das Anbieten und die Verwaltung bei L-QIF gleich wie bei bewilligten kollektiven Kapitalanlagen gilt. Vgl. z.B. KS24, in welchem aktuell auf die FINMA-Liste für bewilligte kollektive Kapitalanlagen verwiesen wird sowie ESTV MWST-Branchen-Info 14 Finanzbereich (ESTV MWST MBI 14), Ziffer 5.2.1.2.



wohnbaugenossenschaften schweiz

verband der gemeinnützigen wohnbauträger

coopératives d'habitation Suisse

fédération des maîtres d'ouvrage d'utilité publique

cooperative d'abitazione svizzera

federazione dei committenti di immobili d'utilità pubblica

Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF

Per E-Mail an
vernehmlassungen@sif.admin.ch

09. Dezember 2022 lg

Telefon direkt: 044 360 26 61

lea.gerber@wbg-schweiz.ch

Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung: Stellungnahme

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Wohnbaugenossenschaften Schweiz ist die Dachorganisation von über 1200 Wohnbaugenossenschaften und weiteren gemeinnützigen Wohnbauträgern mit mehr als 150'000 Wohnungen. Die gemeinnützigen Wohnbauträger leisten einen wichtigen Beitrag zur Wohnraumversorgung in der Schweiz. Die steigenden Boden- und Immobilienpreise machen es für unsere Mitglieder jedoch immer schwieriger, preisgünstige Wohnungen anzubieten.

Wohnbaugenossenschaften Schweiz befürchtet, dass mit der Einführung der neuen Fondskategorie Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) noch mehr in- und ausländisches Kapital in den Schweizer Immobilienmarkt fließen und einen erhöhten Aufwärts-Preisdruck auf dem Immobilienmarkt auslösen könnte. Denn die neuen Fonds sind auch geeignet zum Beispiel für Kryptovermögen respektive für "tokenisierte Vermögenswerte". Wohnbaugenossenschaften erachtet es als äusserst wichtig, dass der bereits heute überhitzte Immobilienmarkt nicht noch durch weitere, besonders attraktiv ausgestaltete Fondsprodukte zusätzlich befeuert wird.

Wir danken Ihnen für die Kenntnisnahme unserer Stellungnahme.

Mit freundlichen Grüssen

wohnbaugenossenschaften schweiz
verband der gemeinnützigen wohnbauträger

Manuela Weichelt
Vorstandsmitglied

Urs Hauser
Direktor

Kontakt	Maja Schiffauer
Telefon	058 344 40 02
E-Mail	maja.schiffauer@zkb.ch
Adresse	Neue Hard 9 8005 Zürich
Briefadresse	Postfach, 8010 Zürich

Per E-Mail

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bundesgasse 3
3003 Bern
Zugestellt an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Zürich, 21. Dezember 2022

Stellungnahme zur Änderung der Kollektivanlagenverordnung (L-QIF)

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Das Eidgenössische Finanzdepartement EFD hat am 23. September 2022 die Vernehmlassung zur Änderung der Kollektivanlageverordnung (L-QIF) eröffnet.

Gerne nehmen wir die Gelegenheit wahr, zu den geplanten Änderungen Stellung zu nehmen.

Die Zürcher Kantonalbank unterstützte die Einführung des L-QIF bereits im parlamentarischen Prozess. Damit wird eine von der FINMA-Genehmigungspflicht befreite und mit liberalen Anlagevorschriften ausgestattete kollektive Anlageform geschaffen, welche auch neue und innovative Anlageklassen und Produkte fördert. Solche Anlageformen gibt es insbesondere bereits in Luxemburg, Frankreich und Irland. Die Einführung in der Schweiz macht im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen verlorenes Terrain wett und stärkt damit den Fonds- und Asset Management-Standort Schweiz. Ein grosser Teil der von uns vorgeschlagenen Änderungen dient dazu keine über die ausländischen Vorgaben hinausgehende regulatorische Einschränkungen zu schaffen, welche der Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes abträglich wären.

Nebst den Anpassungen betreffend L-QIF enthält der Entwurf der revidierten KKV zahlreiche und teilweise sehr weitreichende zusätzliche Änderungen, die keinen Bezug zum L-QIF aufweisen. Einen Teil dieser Änderungen sowie einzelne Aussagen im Erläuterungsbericht erachten wir vor allem aus Praktikabilitätsgründen oder aus Gründen der Verhältnismässigkeit als kritisch für den Finanzplatz.

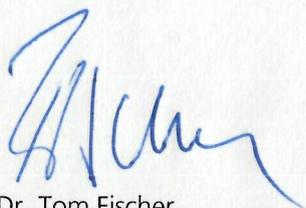
Damit die neue Produktform L-QIF künftig Anklang finden wird und auch die Attraktivität bisheriger genehmigter Produktformen in der Schweiz nicht gefährdet wird, ist es aus Sicht der Zürcher Kantonalbank wichtig, dass die Bestimmungen der Verordnung einfache und effizient umsetzbare Regeln enthält und unnötig aufwendige Anforderungen vermieden werden. Unter dieser Prämisse haben wir unsere beiliegende Stellungnahme verfasst.

Im Übrigen unterstützen wir die Stellungnahme der Asset Management Association Switzerland (AMAS), an welcher wir ebenfalls mitwirken durften.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen.

Für Rückfragen stehen Ihnen unsere Experten gerne zur Verfügung (Kontakt: maja.schiffauer@zkb.ch, Tel. 058 344 40 02).

Freundliche Grüsse
Zürcher Kantonalbank



Dr. Tom Fischer
General Counsel



Maja Schiffauer
Stv. Leiterin Legal Investment Funds CH, VRAF

Beilage: Stellungnahme zur Änderung der Kollektivanlageverordnung

REVISION KKV (L-QIF)
Stellungnahme der Zürcher Kantonalbank zu Handen des Eidgenössischen Finanzdepartements EFD (21. Dezember 2022)

E-KKV (Stand September 2022)	Antrag	Änderungsvorschlag	Begründung
Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung, KKV) Änderung vom ...			
<i>Ersatz von Ausdrücken</i> <i>In den Artikeln 1b Absatz 4, 5 Absatz 5, 6a Buchstabe a, 13a Buchstabe e, 14 Absatz 2 Buchstabe c, 32a Absatz 1 Einleitungssatz und Buchstabe c, 40 Absatz 3, 51 Absatz 1, 64 Absatz 1 Buchstabe c, 71 Absatz 1, 73 Absatz 2 Buchstabe b, 86 Absätze 2 und 3 Buchstaben b-d, 91a Absatz 1 Buchstabe h, 96 Absatz 1, 99 Absatz 3, 111 Absatz 1, 127a, 128 Absätze 3 Buchstabe a und 4, 128a Absatz 1, 130, 137 Absätze 1 und 2 sowie 142 Absatz 1 Buchstaben a und c wird der Ausdruck «des Gesetzes» ersetzt durch «KAG».</i> <i>2 In den Artikeln 14 Absatz 2 Buchstabe b, 15 Absatz 1 Buchstabe c, 117 Absatz 1 und 121 Absatz 4 wird der Ausdruck «Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen» ersetzt durch «KmGK».</i> <i>3 Betrifft nur den französischen Text.</i>			
<i>Art. 1b Abs. 1 Einleitungssatz</i> Als operative Gesellschaften, die eine unternehmerische Tätigkeit ausüben, gelten für die Zwecke der Anwendung des KAG und unabhängig von ihrer Rechtsform Unternehmen:			
<i>Art. 5 Abs. 2, 3, 6 und 7</i> 2 Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen und nicht im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019 ³ (FINIV) familiär verbunden sind. 3 Für Konzerngesellschaften derselben Unternehmensgruppe im Sinne von Artikel 3 FINIV gilt das Erfordernis der Unabhängigkeit der Vermögen im Sinne von Absatz 2 nicht. 6 Fondsleitungen, SICAV, Komplementäre und SICAF stellen bei den von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen mittels geeigneter Prozesse die dauernde Einhaltung der Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage nach Artikel 7 KAG und diesem Artikel sicher. 7 Ein strukturiertes Produkt nach Artikel 70 FIDLEG gilt nicht als kollektive Kapitalanlage, wenn: <ol style="list-style-type: none"> a. es als strukturiertes Produkt gekennzeichnet ist; und b. die Anlegerinnen und Anleger in den Dokumenten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass das strukturierte Produkt: <ol style="list-style-type: none"> 1. keine kollektive Kapitalanlage ist, und 2. keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) bedarf. 	Abs. 2 Keine Ergänzung von Abs. 2 um das Kriterium der familiären Verbundenheit. Falls die Bestimmung doch geändert werden sollte, bedarf es grosszügiger Übergangsfristen von mindestens zwei Jahren.	2 Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen und nicht im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 der Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019³ (FINIV) familiär verbunden sind.	Das Erfordernis einer Mehrzahl von unabhängigen Anlegerinnen / Anlegern soll verhindern, dass das Institut der kollektiven Kapitalanlage für die Erlangung ungerechtfertigter steuerlicher Vorteile missbraucht wird. Entscheidend kann diesbezüglich nur sein, ob eine effektive Unabhängigkeit bezüglich der Vermögensverwaltung besteht. Die familiäre Verbundenheit sollte entsprechend nur dann relevant sein, wenn dadurch im konkreten Anwendungsfall auch eine rechtliche oder tatsächliche Verbundenheit besteht. Entgegen den Ausführungen im Erläuterungsbericht kann auch bei Familienmitgliedern ein Anlegerschutzbedürfnis bestehen, sofern die Familienmitglieder untereinander rechtlich und tatsächlich unabhängig sind. Dies insbesondere mit Blick auf Grossfamilien (der Familienbegriff in Art. 4 Abs. 1 FINIV ist sehr weit), deren Mitglieder wirtschaftlich völlig unabhängig voneinander sind. Mit der aktuell vorgesehenen Regelung würde eine gemeinsame Fondsstruktur gemäss KAG bspw. für Geschwister verunmöglicht, welche über je CHF 500 Mio. verfügen und die gleiche Verwaltungsstrategie verfolgen – lediglich, weil sie verwandt sind – während dies mit einem eng vertrauten Bekannten möglich wäre.

Abs. 6
Abschwächung bezüglich Sicherstellung der dauernden Einhaltung erforderlich.

6 Fondsleitungen, SICAV, Komplementäre und SICAF **stellen treffen** bei den von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlagen **mittels geeigneter Prozesse zumutbare Massnahmen, um die dauernde** Einhaltung der Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage nach Artikel 7 KAG und diesem Artikel soweit möglich sicher**zustellen**.

In der Schweiz gibt es bei kollektiven Kapitalanlagen keinen Depotzwang. Entsprechend kennen bei offenen kollektiven Kapitalanlagen weder die Fondsleitung noch die Depotbank die Anleger der kollektiven Kapitalanlage.

Sodann kann die Fondsleitung aufgrund des zentralen Rechts der Anleger, die Anteile bei einer offenen kollektiven Kapitalanlage jederzeit zurückgeben zu können, nicht verhindern, dass eine Anlegerin / ein Anleger die Anteile zurückgibt. Damit kann z.B. nicht verhindert werden, dass eine / einer von insgesamt nur zwei Anlegerinnen / Anlegern die Anteile zurückgibt.

Auch bei neuen Fonds hat es die Fondsleitung nicht in der Hand, ob nach einer Erstzeichnung eines Anlegers weitere Anlegerinnen / Anleger Anteile zeichnen.

Die Sicherstellung der dauernden Einhaltung der Vorgaben bezüglich Zusammensetzung des Anlegerkreises ist entsprechend gar nicht umsetzbar.

Entsprechend kann höchstens gefordert werden, dass die Fondsleitung bzw. SICAV, Komplementäre oder SICAF zumutbare Massnahmen zur Einhaltung der Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage treffen.

Abs. 7
Streichung oder (eventualiter) zumindest Anpassung, damit Bezeichnung nicht ausschlaggebend ist für die Qualifikation als strukturiertes Produkt.

7 Ein strukturiertes Produkt nach Artikel 70 FIDLEG gilt nicht als kollektive Kapitalanlage, wenn:

~~c. es als strukturiertes Produkt gekennzeichnet ist; und~~

~~d. die Anlegerinnen und Anleger in den Dokumenten des strukturierten Produkts darauf hingewiesen werden, dass das strukturierte Produkt:~~

~~3. keine kollektive Kapitalanlage ist, und keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) bedarf.~~

Eventualiter:

7 Ein strukturiertes Produkt nach Artikel 70 FIDLEG **gilt nicht als kollektive Kapitalanlage, wenn:**

a. **ist** als strukturiertes Produkt **gekennzeichnet ist zu kennzeichnen**; und

b. die Anlegerinnen und Anleger **sind in den Dokumenten im Prospekt** des strukturierten Produkts darauf **hingewiesen werden hinzuweisen**, dass das strukturierte Produkt:

1. keine kollektive Kapitalanlage ist, und

keiner Bewilligung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) bedarf.

Seit Erlass des FIDLEG sind strukturierte Produkte nicht mehr im KAG bzw. in der KKV geregelt, sondern im FIDLEG bzw. in der FIDLEV. Eine Regelung im FIDLEG bzw. in der FIDLEV macht denn auch Sinn, da sowohl der Mindestinhalt des Prospektes und des Basisinformationsblattes als auch die Werbung im FIDLEG bzw. in der FIDLEV geregelt werden. Gesetzessystematisch ist eine entsprechende Zusatzregelung in der KKV daher nicht sinnvoll. Daher empfehlen wir, Abs. 7 zu streichen.

Falls der Streichung nicht stattgegeben werden kann, ist Folgendes zu beachten:

Auch wenn die materielle Abgrenzung von strukturierten Produkten und kollektiven Kapitalanlagen schwierig ist, kann die Bezeichnung eines Finanzproduktes durch den Emittenten nicht ausschlaggebend sein für die Qualifikation des Finanzproduktes als strukturiertes Produkt oder als kollektive Kapitalanlage.

Andernfalls könnte z.B. auch bei kollektiven Kapitalanlagen einfach die Bezeichnung strukturiertes Produkt verwendet werden, damit eine kollektive Kapitalanlage als strukturiertes Produkt behandelt wird, was nicht im Sinne des Anlegerschutzes wäre.

Unklar ist zudem, was unter "Dokumente" zu verstehen ist. Im Sinne der Klarheit sollte hier lediglich der "Prospekt" massgeblich sein.

Kann Abs. 7 nicht gestrichen werden, sollte Abs. 7 entsprechend wie links unter "eventualiter" angegeben, angepasst werden.

Art. 7 Einleitungssatz und Bst. b

Wer eine Bewilligung nach Artikel 13 KAG beantragt, muss der FINMA folgende Dokumente unterbreiten:

b. den Gesellschaftsvertrag im Fall der Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK);

Art. 12a Abs. 5

5 Sie kann die Einzelheiten des Risikomanagements, der internen Kontrolle und der Compliance regeln.

Abs. 5 ist zu streichen.

Eventualantrag (falls Hauptantrag nicht erfolgreich):

Abs. 5 ist restriktiver zu formulieren.

~~5 Sie kann die Einzelheiten des Risikomanagements, der internen Kontrolle und der Compliance regeln.~~

Eventualiter:

5 Sie kann die Einzelheiten des Risikomanagements, der internen Kontrolle und der Compliance regeln, **wenn dies anerkannten internationalen Standards entspricht.**

Im Gegensatz zu Art. 9 Abs. 3 FINIG, auf welchen der Erläuterungsbericht verweist, enthält Art. 14 Abs. 1^{ter} KAG (gesetzliche Grundlage im KAG auf welche sich Art. 12a KKV stützt) die Einschränkung, dass der Bundesrat (in der KKV) nur dann zusätzliche Bewilligungsvoraussetzungen festlegen darf, wenn dies anerkannten internationalen Standards entspricht. Die betreffende Einschränkung muss auch bei einer Delegation der Regulierungskompetenz vom Bundesrat an die FINMA gelten. Folglich ist Abs. 5 von Art. 12a KKV auch entsprechend einzugrenzen.

Art. 14 Abs. 2 Einleitungssatz und Bst. b

2 Änderungen der Dokumente nach Artikel 15 KAG sind der FINMA zur Genehmigung zu unterbreiten, ausgenommen:

- b. die Änderung der Höhe oder der Bandbreite der Kommanditsumme des Gesellschaftsvertrags der KmGK;

Art. 15 Abs. 1 Bst. b

1 Die Bewilligungsträger mit Ausnahme der Depotbank melden:

- b. Tatsachen, die geeignet sind, den guten Ruf oder die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit der für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen in Frage zu stellen, namentlich die Einleitung von Strafverfahren gegen sie;

Art. 31 Abs. 1 und 4 Einleitungssatz

1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen von kollektiven Kapitalanlagen Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis erwerben und ihnen Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis veräussern.

4 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen keine Ausgabe- oder Rücknahmekommission erheben, wenn sie Zielfonds erwerben, die:

Abs. 1 und 4

Präzisierung, dass Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen aufbewahren nicht in den persönlichen Geltungsbereich der Bestimmung fallen.

1 Personen, die schweizerische ~~oder ausländische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, **oder** aufbewahren **bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder** vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen von kollektiven Kapitalanlagen Anlagen auf eigene Rechnung nur zum Marktpreis erwerben und ihnen Anlagen aus eigenen Beständen nur zum Marktpreis veräussern.

4 Personen, die schweizerische ~~oder ausländische~~ kollektive Kapitalanlagen verwalten, **oder** aufbewahren **bzw. ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten oder** vertreten, sowie ihre Beauftragten dürfen keine Ausgabe- oder Rücknahmekommission erheben, wenn sie Zielfonds erwerben, die:

Gemäss Erläuterungsbericht soll in den Artikeln 31-34 klar gestellt werden, dass die entsprechenden Verhaltensregeln wie vor dem Erlass des FIDLEG nicht nur für Personen gelten, welche schweizerische kollektive Kapitalanlagen verwalten, sondern auch für solche, die ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten.

Die aktuell vorgesehene Formulierung in Art. 31-34 erweckt allerdings den falschen Eindruck, dass neu auch Personen vom Geltungsbereich der Bestimmungen erfasst werden, die ausländische kollektive Kapitalanlagen *verwahren*. Dies ist zu korrigieren.

Schon vor dem Erlass des FIDLEG bzw. FINIG waren die Verwahrer ausländischer kollektiver Kapitalanlagen vom sachlichen Geltungsbereich des KAG ausgenommen (vgl. Art. 2 Abs. 1 Bst. c-f aKAG). Entsprechend war auch die Depotbanktätigkeit für ausländische kollektive Kapitalanlagen nicht dem Gesetz unterstellt. Daran hat sich auch mit dem Inkrafttreten des FIDLEG bzw. FINIG nichts geändert: Zwar wurde mit dem Inkrafttreten des FINIG der Wortlaut von Art. 2 Abs. 1 Bst. a KAG insofern angepasst, als das Wort "schweizerische" gestrichen wurde, jedoch lässt der Wortlaut der Botschaft zum FIDLEG und FINIG keinen Zweifel daran, dass die Verwahrertätigkeit für ausländische kollektive Kapitalanlagen nicht vom KAG erfasst ist (vgl. BBl 2015 9049 "Mit der Überführung der Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen in den Geltungsbereich des FINIG und der Aufhebung der Bewilligungspflicht für den Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen verbleiben nur noch die schweizerischen und die in der Schweiz angebotenen ausländischen kollektiven Kapitalanlagen als Produkte (Bst. a und b), die **Aufbewahrung der schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen** (Bst. a) sowie die Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen (Bst. f) im Geltungsbereich des KAG [H.d.V]."

M.a.W. fehlt es an einer gesetzlichen Grundlage, die eine Ausdehnung der Verhaltensregeln auch auf *Verwahrer* ausländischer kollektiver Kapitalanlagen auf Stufe der KKV erlauben würde.

E-KKV (Stand September 2022)	Antrag	Änderungsvorschlag	Begründung
<p><i>Art. 31a Bestmögliche Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen</i> (Art. 20 Abs. 1 Bst. a KAG)</p> <p>1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten wählen Gegenparteien für Effektenhandelsgeschäfte und sonstige Transaktionen sorgfältig aus. Sie stellen sicher, dass bei der Ausführung der Effektenhandelsgeschäfte und sonstiger Transaktionen das bestmögliche Ergebnis in finanzieller, zeitlicher und qualitativer Hinsicht erreicht wird.</p> <p>2 In finanzieller Hinsicht berücksichtigen sie neben dem Preis für das Finanzinstrument auch die mit der Ausführung des Auftrags verbundenen Kosten sowie Entschädigungen Dritter.</p>	<p>Abs. 1 Unveränderte Übernahme der FIDLEG-Regel zu Best Execution mittels Verweises auf das FIDLEG.</p> <p>Abs. 2 Streichung (da obsolet bei Verweis auf FIDLEG in Abs. 1). <u>Eventualantrag (falls Hauptantrag nicht erfolgreich):</u> Präzisierung, dass Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen aufbewahren nicht in den persönlichen Geltungsbereich der Bestimmung fallen.</p>	<p>Art. 31a Bestmögliche Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen (Art. 20 Abs. 1 Bst. a KAG)</p> <p>1 Bezüglich bestmögliche Ausführung sind die Bestimmungen von Art. 18 Abs. 1 und 2 FIDLEG i.V.m. Art. 21 Abs. 1 und 4 FIDLEG sinngemäss anwendbar. Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten wählen Gegenparteien für Effektenhandelsgeschäfte und sonstige Transaktionen sorgfältig aus. Sie stellen sicher, dass bei der Ausführung der Effektenhandelsgeschäfte und sonstiger Transaktionen das bestmögliche Ergebnis in finanzieller, zeitlicher und qualitativer Hinsicht erreicht wird.</p> <p>2 In finanzieller Hinsicht berücksichtigen sie neben dem Preis für das Finanzinstrument auch die mit der Ausführung des Auftrags verbundenen Kosten sowie Entschädigungen Dritter.</p> <p><u>Eventualiter:</u> Formulierung des Geltungsbereichs wie in Art. 31 Abs. 1 und 4 Einleitungssatz (vgl. oben)</p>	<p>Es ist kein objektiver Grund ersichtlich, weshalb die bestmögliche Ausführung bei der Verwaltung von kollektiven Kapitalanlagen anders zu regeln ist als bei einem Vermögensverwaltungsmandat. Entsprechend ist hier im Sinne der Klarheit die FIDLEG-Regel zu übernehmen.</p> <p>Im Übrigen vgl. Ausführungen zu Art. 31 Abs. 1 und 4 oben. Auch für Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen ergibt die Anwendung der Bestimmung keinen Sinn.</p>
<p><i>Art. 32 Abs. 1</i></p> <p>1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten berechnen die Honorare an natürliche oder juristische Personen, die ihnen nahestehen und die für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage bei der Planung, der Erstellung, dem Kauf oder dem Verkauf eines Bauobjektes mitwirken, ausschliesslich zu branchenüblichen Preisen.</p>	<p>Abs. 1 Präzisierung, dass Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen aufbewahren nicht in den persönlichen Geltungsbereich der Bestimmung fallen.</p>	<p>Formulierung des Geltungsbereichs wie in Art. 31 Abs. 1 und 4 Einleitungssatz (vgl. oben)</p>	<p>Vgl. Ausführungen zu Art. 31 Abs. 1 und 4 oben.</p>
<p><i>Art. 32b Interessenkonflikte</i> (Art. 20 Abs. 1 Bst. a KAG)</p> <p>Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten müssen wirksame organisatorische und administrative Massnahmen zur Feststellung, Verhinderung, Beilegung und Überwachung von Interessenkonflikten treffen, um zu verhindern, dass diese den Interessen der Anlegerinnen und Anleger schaden. Lassen sich Interessenkonflikte nicht vermeiden, so sind diese den Anlegerinnen und Anlegern gegenüber offenzulegen.</p>	<p>Präzisierung, dass Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen aufbewahren nicht in den persönlichen Geltungsbereich der Bestimmung fallen.</p>	<p>Formulierung des Geltungsbereichs wie in Art. 31 Abs. 1 und 4 Einleitungssatz (vgl. oben)</p>	<p>Vgl. Ausführungen zu Art. 31 Abs. 1 und 4 oben.</p>
<p><i>Art. 33 Sorgfaltspflicht</i> (Art. 20 Abs. 1 Bst. b KAG)</p> <p>1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten sorgen für eine wirksame Trennung der Tätigkeiten des Entscheidens (Vermögensverwaltung), der Durchführung (Handel und Abwicklung) und der Administration.</p> <p>2 Die FINMA kann die Einzelheiten regeln und in begründeten Einzelfällen Ausnahmen gestatten oder die Trennung weiterer Funktionen anordnen.</p>	<p>Abs. 1 Präzisierung, dass Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen aufbewahren nicht in den persönlichen Geltungsbereich der Bestimmung fallen.</p>	<p>Formulierung des Geltungsbereichs wie in Art. 31 Abs. 1 und 4 Einleitungssatz (vgl. oben)</p>	<p>Vgl. Ausführungen zu Art. 31 Abs. 1 und 4 oben.</p>
<p><i>Art. 34 Abs. 1 und 4</i></p> <p>1 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten weisen die Anlegerinnen und Anleger insbesondere auf die mit einer bestimmten Anlageart verbundenen Risiken hin.</p> <p>4 Personen, die schweizerische oder ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten, aufbewahren oder vertreten, sowie ihre Beauftragten gewährleisten bei der Ausübung von Mitgliedschafts- und Gläubigerrechten die Transparenz, welche den Anlegerinnen und Anlegern den Nachvollzug von deren Ausübung ermöglicht.</p>	<p>Abs. 1 und 4 Präzisierung, dass Personen, die ausländische kollektive Kapitalanlagen aufbewahren nicht in den persönlichen Geltungsbereich der Bestimmung fallen.</p>	<p>Formulierung des Geltungsbereichs wie in Art. 31 Abs. 1 und 4 Einleitungssatz (vgl. oben)</p>	<p>Vgl. Ausführungen zu Art. 31 Abs. 1 und 4 oben.</p>

Art. 36 Abs. 2

2 Für übrige Fonds nach den Artikeln 68–71 KAG und «Limited Qualified Investor Funds» (L-QIF) nach Artikel 118a KAG enthält er zudem die den Besonderheiten und Risiken der jeweiligen Anlagen entsprechenden Angaben in Bezug auf deren Charakteristik und Bewertung.

Art. 37 Abs. 2 Bst. a, e, h und o, Abs. 2^{bis} Einleitungssatz, Bst. d und g sowie Abs. 2^{ter} Einleitungssatz

2 Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden:

- a. Kosten im Zusammenhang mit dem An- und Verkauf von Anlagen, namentlich marktübliche Courtagen, Kommissionen, Abrechnungs- und Abwicklungskosten, Bankspesen, Steuern und Abgaben, sowie Kosten für die Überprüfung und Aufrechterhaltung von Qualitätsstandards bei physischen Anlagen;

[...]

- e. Honorare der Prüfgesellschaft für die Revision sowie für Bescheinigungen im Rahmen von Gründungen, Änderungen, Liquidation, Fusion oder Vereinigung von Fonds oder allfälliger Teilvermögen;

- h. Kosten für die Publikation des Nettoinventarwerts des Fonds oder seiner Teilvermögen sowie sämtliche Kosten für Mitteilungen an die Anlegerinnen und Anleger, welche nicht einem Fehlverhalten der Fondsleitung zuzuschreiben sind, einschliesslich der Übersetzungskosten;

- o. Kosten für die Registrierung oder Verlängerung des Identifikators eines Rechtsträgers («Legal Entity Identifier», LEI) bei in- und ausländischen Registrierungsstellen.

2^{bis} Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen können zusätzlich folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht:

- d. Liegenschaftsaufwand, sofern dieser marktüblich ist und nicht von Dritten getragen wird, insbesondere Unterhalts- und Betriebskosten einschliesslich Versicherungskosten, öffentlich-rechtliche Abgaben sowie Kosten für Service- und Infrastrukturdienstleistungen;

- g. Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handels.

2^{ter} Die Fondsleitung eines Immobilienfonds oder eines L-QIF mit Immobilienanlagen kann für ihre eigenen Bemühungen im Zusammenhang mit den folgenden Tätigkeiten eine Kommission erheben, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht und die Tätigkeit nicht von Dritten ausgeübt wird:

Abs. 2

Die Aufzählung der Nebenkosten darf nicht abschliessend sein. Der Ingress ist entsprechend anzupassen.

Eventualantrag (falls Hauptantrag nicht erfolgreich):

Der Katalog der Arten von Kosten, die bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden dürfen, ist angesichts der abschliessenden Aufzählung zu erweitern. Darüberhinaus bedarf es im Sinne von mehr Rechtssicherheit einzelnen Klarstellungen.

2 Sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht, können **zum Beispiel** folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden:

Ingress

Es ist kein hinreichender Grund ersichtlich, weshalb der Katalog der – bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag – dem Fondsvermögen belastbaren Nebenkosten abschliessend sein sollte. Die Rechtssicherheit wird durch Offenlegung im Fondsvertrag (inkl. Publikation von Änderungen mit Einwendungsrecht der Anleger) gewährleistet.

Hauptgrund für die Notwendigkeit einer offenen Formulierung ist, dass oftmals nicht klar ist, welche Kosten unter die einzelnen Bestimmungen subsumiert werden können. In solchen Fällen muss die Möglichkeit bestehen, im Fondsvertrag an der betreffenden Stelle eine Präzisierung zu machen. Dies ist insbesondere in Bezug auf den L-QIF wesentlich, da je nach Art der Anlagen beim L-QIF neuartige Kostenarten vorkommen können, die der Gesetzgeber nicht voraussehen kann.

Gemäss der uns bekannten FINMA-Praxis akzeptiert die FINMA sodann auch keine Präzisierungen bei Angaben zu den dem Fondsvermögen belastbaren Kosten im Fondsvertrag und begründet dies damit, dass der Ausnahmekatalog abschliessend zu verstehen ist und der Wortlaut daher unverändert und ohne jegliche Präzisierung oder Klarstellung zu übernehmen ist. Dieses Vorgehen ist der Transparenz und Rechtssicherheit abträglich und klar nicht im Interesse der Anleger.

Aufgrund von veränderten Verhältnissen kann es sodann im Laufe der Zeit zu weiteren Kostenkategorien kommen, an die der Verordnungsgeber nicht gedacht hat. Eine entsprechende Erweiterung der Verordnung wäre sehr langwierig und aufwändig. Auch vor diesem Hintergrund bedarf es der Flexibilität, welche nur eine nicht abschliessende Regelung bieten kann.

Anstelle einer abschliessenden Regelung in der Verordnung, könnte allenfalls die AMAS die dem Fondsvermögen belastbaren Kostenkategorien – falls erforderlich auch abschliessend – im Sinne eines Industriestandards in den Musterfondsverträgen aufführen.

Bst. g

Notariats- und Handelsregisterkosten für die Eintragung von Bewilligungsträgern ~~der Kollektivanlagegesetzgebung sowie für allfällige Änderungen der einzutragenden Tatsachen ins im~~ Handelsregister;

Bst. g

Die Bestimmung sollte auch Änderungen von Handelsregistereinträgen umfassen und die Bezugnahme auf die Kollektivgesetzgebung ist zu einschränkend (z.B. unklar, ob sonst das FINIG auch mitumfasst wäre).

Bst. i

Kosten für den Druck **und die Übersetzung** juristischer Dokumente sowie Jahres- und Halbjahresberichte des Fonds;

Bst. i

Nebst der Kosten für den Druck der juristischen Dokumente, sollten auch allfällige Übersetzungskosten erfasst werden. Bei Bst. h. sind die Übersetzungskosten denn auch miteingeschlossen und werden explizit aufgeführt.

Bst. l	Bst. l
Kosten und Honorare im Zusammenhang mit im Namen des Fonds eingetragenen geistigen Eigentum oder mit Nutzungsrechten des Fonds (z.B. Lizenzgebühren oder Kosten für den Bezug von Daten);	Bei Lizenzgebühren z.B. für Indizes, welche eine kollektive Kapitalanlage nachbildet, ist nicht klar, ob die betreffenden Lizenzgebühren dem Fondsvermögen belastet werden dürfen. Dies ist in der Verordnung klarzustellen.
Bst. n	Bst. n
alle Kosten, die durch die Ergreifung ausserordentlicher Schritte zur Wahrung der Anlegerinteressen durch die Fondsleitung, den Verwalter von Kollektivvermögen oder die Depotbank verursacht werden (inkl. Kosten in Zusammenhang mit der Geltendmachung von rechtlichen oder steuerrechtlichen Ansprüchen aufgrund von als nicht rechtmässig erachteten Handlungen oder Unterlassungen Dritter);	Kosten, die in Zusammenhang mit der Geltendmachung von Ansprüchen des Fonds entstehen müssen bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können. Diesbezüglich bedarf es einer Klarstellung im Sinne der Rechtssicherheit und im Sinne der Transparenz gegenüber den Anlegern.
Bst. p	Bst. p
Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Kotierung sowie mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handels.	Bei den Immobilienfonds sollen neu die Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen und ausserbörslichen Handels belastet werden können (vgl. Abs. 2 ^{bis} Bst. g). Dies muss auch für Wertschriftenfonds gelten. Daher sollte eine entsprechende Möglichkeit auch in Abs. 2 aufgenommen werden. Wie in Abs. 2 ^{bis} Bst. g sollten im Sinne der Klarheit und Transparenz die Kosten für die Kotierung ergänzt werden.
Bst. q	Bst. q
Kosten in Zusammenhang mit der Rückforderung von ausländischen Quellensteuern oder anderen Steuern, Kosten für die Erstellung von Steuerbelegen oder anderweitigen Bescheinigungen sowie Kosten in Zusammenhang mit der Beantragung oder Aufrechterhaltung von Steuertransparenz;	Die Kosten in Zusammenhang mit der Wahrnehmung der Anlegerinteressen in Zusammenhang mit Steuern sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag ebenfalls dem Fondsvermögen belastet werden können.
Bst. r	Bst. r
Kosten in Zusammenhang mit der Dritt- und Sammelverwahrung (z.B. Kosten für die Eröffnung von sog. Segregated Accounts) und Kosten in Zusammenhang mit der Eröffnung und Führung von Konten bei Dritten;	Werden Konti oder Depots bei Dritten geführt, sollten die diesbezüglich anfallenden Kosten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.
Bst. s	Bst. s
Kosten in Zusammenhang mit der Ein- oder Auslieferung (inkl. Umtausch) von Edelmetallen.	Für die Ein- oder Auslieferung bzw. den Umtausch von Edelmetallen können Kosten entstehen, welche bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastbar sein sollten.

Antrag	Änderungsvorschlag	Begründung
<p>Abs. 2^{bis}</p> <p>Die Aufzählung der Nebenkosten darf auch hier (wie bei Abs. 2; vgl. vorstehend) nicht abschliessend sein. Der Ingress ist entsprechend anzupassen.</p> <p><u>Eventualantrag (falls Hauptantrag nicht erfolgreich):</u></p> <p>Der Katalog der Arten von Kosten, die bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden dürfen, ist angesichts der abschliessenden Aufzählung zu erweitern.</p> <p>Bei den in der KKV erwähnten Kostenkategorien bedarf es im Sinne von mehr Rechtssicherheit einzelner Klarstellungen.</p>	<p>2^{bis} Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen können zusätzlich zum Beispiel folgende Nebenkosten dem Fondsvermögen oder den Teilvermögen belastet werden, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht:</p>	<p>Siehe Begründung oben bezüglich Ingress von Abs. 2.</p>
	<p>Bst. a</p> <p>Kosten für den An- und Verkauf von Immobilienanlagen, namentlich marktübliche Vermittlungskommissionen, Berater- und Anwaltshonorare, Kosten für Werbung und Inserate, Notar- und andere Gebühren sowie Steuern;</p>	<p>Bst. a</p> <p>Bei Kosten für Werbung und Inserate, welche in Bezug auf den An- und Verkauf von Immobilienanlagen entstehen können, sollten ebenfalls dem Fondsvermögen belastet werden können. Dies ist durch eine entsprechende Ergänzung klarzustellen.</p>
	<p>Bst. b</p> <p>marktübliche an Dritte bezahlte Courtagen sowie Kosten für Werbung und Inserate im Zusammenhang mit Erst- und Wiedervermietungen von Immobilien;</p>	<p>Bst. b</p> <p>Bei Kosten für Werbung und Inserate, welche in Zusammenhang mit der Vermietung entstehen können, sollten ebenfalls dem Fondsvermögen belastet werden können. Dies ist durch eine entsprechende Ergänzung klarzustellen. Die in Bst. b aufgeführten Kosten sollten unabhängig davon, ob es sich um eine Erst- oder Wiedervermietung handelt, dem Fondsvermögen belastet werden können.</p>
	<p>Bst. d</p> <p>Liegenschaftsaufwand (inkl. Aufwand im Rahmen von Stockwerkeigentümer- oder Miteigentümergeinschaften), sofern dieser marktüblich ist und nicht von Dritten getragen wird, insbesondere Unterhalts- und Betriebskosten einschliesslich der Kosten in Zusammenhang mit der Durchführung, Planung und Überwachung von Reparaturen und von werterhaltenden oder wertsteigernden Renovationen, Versicherungskosten, öffentlich-rechtliche Abgaben und Steuern sowie Kosten für Service- und Infrastrukturdienstleistungen;</p>	<p>Bst. d</p> <p>Beim Liegenschaftsaufwand bedarf es im Sinne der Rechtssicherheit und Transparenz gegenüber den Anlegern einiger Klarstellungen.</p>
	<p>Bst. e</p> <p>Honorare der unabhängigen Schätzungsexperten sowie allfälliger weiterer Experten für den Interessen der Anlegerinnen und Anleger dienende Abklärungen (inkl. Zertifizierungen des Immobilienfonds oder von Anlagen des Immobilienfonds);</p>	<p>Bst. e</p> <p>Beispielsweise in Zusammenhang mit Nachhaltigkeit bedarf es teilweise eines Bezugs externer Experten. Es ist klarzustellen, dass diese Kosten bei entsprechender Offenlegung ebenfalls dem Fondsvermögen belastet werden können.</p>

	Bst. f Beratungs- und Verfahrenskosten im Zusammenhang mit der allgemeinen Wahrnehmung der Interessen des Immobilienfonds und seiner Anlegerinnen und Anleger (z.B. in Zusammenhang mit Zertifizierungen des Immobilienfonds oder von Anlagen des Immobilienfonds);	Bst. f Auch bei dieser Bestimmung sollte klargestellt werden, dass Zertifizierungskosten (z.B. in Zusammenhang mit Nachhaltigkeit) bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag dem Fondsvermögen belastet werden können.
	Bst. g Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Kotierung sowie mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handels-;	Bst. g Die Kotierungskosten sollten bei entsprechender Offenlegung im Fondsvertrag ebenfalls dem Fondsvermögen belastet werden können.
	Bst. h Kosten bzw. Gebühren im Zusammenhang mit einer Kapitalerhöhung des Immobilienfonds;	Bst. h In den zwischenzeitlich aufgehobenen Frequently Asked Questions (FAQ) der Asset Management Association Switzerland (AMAS) war vorgesehen, dass Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit Kapitalerhöhungen ebenfalls dem Fondsvermögen belastet werden dürfen. Es ist kein Grund ersichtlich, weshalb dies nicht weiterhin der Fall sein dürfte. Die Aufzählung ist entsprechend zu ergänzen.
	Bst. m Kosten, Gebühren und Steuern im Zusammenhang mit der Erstellung, Planung und Überwachung von Bauten (inklusive Ausbau bestehender Bauten; auch im Falle eines Projektabbruchs).	Bst. m Im Zusammenhang mit der Erstellung, Planung und Überwachung von Bauten können ebenfalls Kosten entstehen, die für Tätigkeiten von Dritten anfallen. Die betreffenden Kosten sollten ebenfalls dem Fondsvermögen belastet werden können und die Aufzählung ist entsprechend zu ergänzen.
Abs. 2 ^{ter} Klarstellung, dass die Vermögensverwalterin nicht als Dritte gilt.	2 ^{ter} Die Fondsleitung eines Immobilienfonds oder eines L-QIF mit Immobilienanlagen kann für ihre eigenen Bemühungen bzw. für die Bemühung der Vermögensverwalterin im Zusammenhang mit den folgenden Tätigkeiten eine Kommission erheben, sofern der Fondsvertrag dies ausdrücklich vorsieht und die Tätigkeit nicht von Dritten ausgeübt wird:	Mit der bestehenden wie auch mit der vorliegend angepassten Formulierung im Ingress ist unklar, ob die Vermögensverwalterin als Dritte gilt oder nicht. Dies ist klarzustellen.
<i>Art. 39 Abs. 1 erster Satz</i> 1 Im Prospekt des Anlagefonds sind ein oder mehrere Publikationsorgane zu bezeichnen, in denen die vom KAG und von dieser Verordnung geforderten Informationen den Anlegerinnen und Anlegern zur Verfügung gestellt werden.		
<i>Art. 40 Abs. 5</i> Aufgehoben		

E-KKV (Stand September 2022)**Antrag****Änderungsvorschlag****Begründung**

Art. 40 Abs. 2

[Seitens EFD keine Änderung vorgesehen, gemäss Zürcher Kantonalbank Änderungen aber sinnvoll]

Abs. 2 ist zu ergänzen (im Zusammenhang mit Antrag zu Art. 126k Abs. 3 unten)

2 Die Einzelheiten werden im Prospekt geregelt. Darin ist namentlich das Risiko, dass eine Klasse unter Umständen für eine andere haften muss, offenzulegen. **Im Fondsvertrag oder im Anlagereglement offenzulegen ist zudem die Möglichkeit der Aufhebung einer unprofitablen Anteilsklasse, in welcher Anlegerinnen und Anleger investiert sind.**

Die Aufhebung einer Anteilsklasse ist in Art. 40 KKV bereits vorgesehen. Eine sich aus der FINMA-Praxis ergebende Erschwerung dahingehend, dass dies nur möglich sein soll, wenn keine Anlegerinnen/Anleger in der aufzuhebenden Klasse investiert sind, ist vom Ordnungsgeber nicht vorgesehen. Entsprechend soll auch die Aufhebung bzw. Schliessung einer unprofitablen Anteilsklasse möglich sein, unabhängig davon, ob Anlegerinnen/Anleger in dieser investiert sind. Dies sollte entweder explizit in Art. 40 KKV (z.B. Ergänzung Abs. 1 oder 2 in fine oder eigener Absatz) statuiert werden oder zumindest im Erläuterungsbericht erläutert werden (bereits jetzt besteht kein Einwendungsrecht von Anlegerinnen/Anlegern bei Aufhebung von Anteilsklassen, da für die Aufhebung von Anteilsklassen keine erschwerenden Regelungen im Vergleich zur Auflösung eines Anlagefonds greifen sollen („e maiore minus“; zudem würde dies auch den Möglichkeiten von bspw. in Luxemburg domizilierten kollektiven Kapitalanlagen entsprechen).

Art. 41 Abs. 1 erster Satz

1 Die Fondsleitung hat jede Änderung des Fondsvertrags in den Publikationsorganen des jeweiligen Anlagefonds in der vom KAG vorgesehenen Form zu veröffentlichen.

Art. 55 Abs. 2 Bst. c und d

Betrifft nur den französischen Text.

Art. 62b Abs. 1

1 Der Inhalt und die Genehmigung des Anlagereglements richten sich nach den Bestimmungen über den Fondsvertrag, soweit das KAG oder die Statuten nichts anderes vorsehen.

Art. 63 Abs. 5

5 Die Bestimmung über die wichtigen Beschlüsse der Generalversammlung einer Aktiengesellschaft (Art. 704 des Obligationenrechts⁴, OR) findet keine Anwendung.

Art. 64 Abs. 1 Bst. a (betrifft nur den deutschen und französischen Text) 1 Der Verwaltungsrat hat folgende Aufgaben:

- a. die Wahrnehmung der Aufgaben nach Artikel 716a OR⁵;

Art. 67 Abs. 2^{bis}

2^{bis} Werden die Beschränkungen oder Anlagerichtlinien aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten. Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen. Die Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.

Abs. 2^{bis}

Auf die vorgesehenen Berichterstattungs- und Veröffentlichungspflichten ist zu verzichten oder (eventualiter bzw. sub-eventualiter) diese sind zumindest einzugrenzen.

~~2^{bis} Werden die Beschränkungen oder Anlagerichtlinien aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten. Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen. Die Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.~~

Eventualiter:

2^{bis} Werden die Beschränkungen ~~oder Anlagerichtlinien~~ aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. ~~Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten.~~ Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen ~~und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.~~ Die ~~Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung~~ umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.

Sub-Eventualiter:

2^{bis} Werden die Beschränkungen ~~oder Anlagerichtlinien~~ aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. ~~Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten.~~ Kann eine **wesentliche** Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist **im Jahresbericht darüber Bericht zu erstatten** ~~und die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen. und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.~~ Die Berichterstattung, **und** Mitteilung **und Veröffentlichung** umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses ~~des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.~~

Da die aufsichtsrechtlichen Instanzen FINMA und Prüfgesellschaft ausreichend sicherstellen, dass Aktivverstösse unter Berücksichtigung der allgemeinen aufsichtsrechtlichen Vorgaben ordnungsgemäss abgewickelt werden, bedarf der Anleger hierzu keiner zusätzlichen Informationen. Entsprechend sollte auf eine Publikationspflicht verzichtet werden, um unnötige zivilrechtliche Anlegerklagen mit entsprechenden Aufwandfolgen zu vermeiden.

Entscheidend ist, dass die Fondsleitung die Schadensberechnungs- und Entschädigungsmethoden in vergleichbaren Fällen einheitlich und nach Treu und Glauben anwendet und dabei nicht gegen Aufsichtsrecht verstösst. Anstelle einer Publikation erscheint es ausreichend, wenn die Prüfgesellschaft diesbezüglich informiert wird, da es letztlich einzig um die Einhaltung von aufsichtsrechtlichen Vorgaben geht.

Da dies bereits unter geltendem Recht entsprechend gehandhabt wird, bedarf es diesbezüglich keiner Anpassung der KKV.

In Luxemburg besteht unseres Wissens ebenfalls keine Publikationspflicht und stattdessen eine Pflicht zur Information der Aufsichtsbehörde. Weitergehende Vorschriften würden einen Swiss Finish für den Fondsstandort Schweiz bedeuten.

Eventualiter: Falls dennoch eine Regelung in der KKV aufgenommen werden soll, so ist aus den oben erwähnten Gründen zumindest auf die Berichterstattungspflicht im Jahresbericht und auf die Publikationspflicht zu verzichten.

Sub-Eventualiter: Falls dennoch im Jahresbericht Bericht erstattet werden soll, so sollten sich die Angaben im Jahresbericht auf die Umschreibung des Anlageverstosses beschränken können. Die Anlegerinnen und Anleger sollen sich ein Urteil bilden können, ob Verletzungen angemessen behandelt wurden. Eine Veröffentlichung im Jahresbericht sollte aus Kosten-/Nutzen-Überlegungen dabei nur erforderlich sein, wenn eine wesentliche Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden kann (bevorzugte Lösung). Dies im Sinne der Aussagen der FINMA-Mitteilung 40 (2012). Die Wesentlichkeitsgrenze erscheint u.E. sachgerecht, um mit Blick auf das Verhältnis von Nutzen und Aufwand unangemessene und mit hohem Aufwand verbundene Klagen und / oder Auskunftsbegehren zu vermeiden – dies insbesondere in Anbetracht der Tatsache, dass das Fondsvermögen ohnehin entschädigt wird.

Aufgrund der langen Verjährungsfristen ist sodann eine ad-hoc-Publikation in den Publikationsorganen nicht erforderlich – eine allfällige Berichterstattung im Jahresbericht wäre ausreichend.

Zudem ist in jedem Fall eine redaktionelle Anpassung vorzunehmen, damit die Formulierung in Einklang mit Abs. 2 ist (lediglich Hinweis auf "Beschränkungen"). Der Begriff "Anlagerichtlinien" ist denn auch unnötig und unklar und damit verwirrend.

E-KKV (Stand September 2022)

Art. 74 Abs. 2 lit. i

2 Geldmarktinstrumente, die nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten, dem Publikum offen stehenden Markt gehandelt werden, dürfen nur erworben werden, wenn die Emission oder der Emittent Vorschriften über den Gläubiger- und den Anlegerschutz unterliegt und wenn die Geldmarktinstrumente begeben oder garantiert sind von:

[...]

i. einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft;

[...]

Antrag

Ergänzung von Art. 74 Abs. 2 lit. i um Begriff öffentlich-rechtliche Anstalt oder Stiftung.

Eventualantrag (falls Hauptantrag nicht erfolgreich):

In einem abschliessenden Erläuterungsbericht zur finalen Fassung der KKV ist klarzustellen, dass auch öffentlich-rechtliche Anstalten und Stiftungen von lit. 1 mitumfasst sind.

Änderungsvorschlag

i. einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft, **Anstalt oder Stiftung;**

Eventualiter:

Klarstellung in einem abschliessenden Erläuterungsbericht zur finalen Fassung der KKV, dass öffentlich-rechtliche Körperschaft weit zu verstehen ist und auch öffentlich-rechtliche Anstalten und Stiftungen umfasst.

Begründung

Analog zur Änderung in Art. 4 Abs. 3 Bst. b und e FIDLEG ist Art. 74 Abs. 2 lit. i KKV mit öffentlich-rechtlichen Anstalten und ggf. öffentlich-rechtlichen Stiftungen zu ergänzen (oder Begriff öffentlich-rechtliche Einrichtungen, Institute oder dgl. verwenden).

Oder (eventualiter) ist zumindest in einem abschliessenden Erläuterungsbericht zu erläutern, dass der Begriff öffentlich-rechtliche Körperschaft sich nicht auf die öffentlich-rechtliche Körperschaft im engeren Sinne beschränkt, sondern weit zu verstehen ist und auch öffentlich-rechtliche Anstalten etc. umfasst (Begriff jeweils aus EU übernommen, wobei nicht bedacht, dass in EU div öffentlich-rechtliche Einrichtungsarten erfasst werden sollen – eine enge Auslegung schliesst teilweise grosse und professionelle öffentlich-rechtliche Anstalten als Finanzmarktakteur aus.

Art. 76 Abs. 4 und 5

(Art. 26 Abs. 3 und Art. 55 Abs. 1 Bst. a und b KKV)

4 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält folgende Angaben über die von der Fondsleitung oder der SICAV für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage getätigte Effektenleihen und Pensionsgeschäfte (Anlagetechniken im Sinne von Art. 35a Abs. 1 Bst. c):

- a. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Effektenleihen tätigt;
- b. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Pensionsgeschäfte tätigt;
- c. die absoluten oder relativen maximalen Grenzwerte für Effektenleihen und Pensionsgeschäfte; und
- d. die spezifischen Risiken solcher Geschäfte.

5 Der Jahresbericht der kollektiven Kapitalanlage enthält folgende Angaben über die von der Fondsleitung oder der SICAV für Rechnung der kollektiven Kapitalanlage getätigten Effektenleihen und Pensionsgeschäfte:

- a. den Wert der ausgeliehenen Effekten und der Pensionsgeschäfte per Abschluss des Rechnungsjahres;
- b. die Höhe der Forderungen und Verbindlichkeiten aus Pensionsgeschäften;
- c. den halbjährlichen und jährlichen Durchschnitt des Anteils ausgeliehener Effekten;
- d. den maximalen Anteil ausgeliehener Effekten (maximaler Tageswert);
- e. die Verteilung der Bruttoerträge aus Effektenleihen und Pensionsgeschäften zwischen der Fondsleitung und den Anlegerinnen und Anlegern (Revenue Split);
- f. die Erträge aus der Wiederanlage der Barsicherheiten (Cash Collateral);
- g. die Form der Verwahrung der ausgeliehenen Effekten (getrennte Konten oder Omnibus-Konten).

Abs. 4

Bst. a und b

Im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement soll nur angegeben werden, ob Effektenleihe- und Pensionsgeschäfte getätigt werden dürfen und nicht, ob diese effektiv getätigt werden.

Abs. 4

a. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Effektenleihen ~~tätigt~~ **tätigen kann;**

b. Angabe, ob die kollektive Kapitalanlage Pensionsgeschäfte ~~tätigt~~ **tätigen kann;**

Eine Änderung des Fondsvertrages bzw. Anlagereglementes ist aufwändig, verursacht Kosten und dauert (insbesondere aufgrund der einmonatigen Einsprachefrist der Anleger) lange. Es ist entsprechend nicht sinnvoll zu verlangen, dass immer dann, wenn z.B. kurzzeitig beispielsweise aufgrund der Marktverhältnisse gerade keine Effektenleihe- oder Pensionsgeschäfte getätigt werden und kurze Zeit später wieder Effektenleihe- oder Pensionsgeschäfte getätigt werden, jedes Mal den Fondsvertrag bzw. das Anlagereglement anzupassen.

Aus Anlegerschutzgründen ist einzig die Information, ob Effektenleihe- und Pensionsgeschäfte getätigt werden dürfen oder nicht, im Fondsvertrag aufzunehmen.

Abs. 5

In Bezug auf die Vorgaben von Abs. 5 sind bei den Übergangsbestimmungen in Art. 144d KKV grosszügige Übergangsfristen von mindestens zwei Jahren vorzusehen.

Art. 144d

Aufnahme von Übergangsfristen.

Die Offenlegung der in Absatz 5 lit. c – g vorgesehenen Angaben ist für die Fondsleitung mit erheblichem Aufwand verbunden und bedarf entsprechend angemessener Übergangsfristen.

Abs. 5 Bst. g

Die Bestimmung von Abs. 5 Bst. g ist nicht zu übernehmen.

Abs. 5

~~g. die Form der Verwahrung der ausgeliehenen Effekten (getrennte Konten oder Omnibus-Konten).~~

Bei der Effektenleihe bzw. beim Pensionsgeschäft wird das Eigentum am betroffenen Titel an Dritte übertragen. Wie diese Titel anschliessend verwahrt werden, ist aus Risikosicht für die Anlegerinnen und Anleger folglich nicht von Relevanz. Der Verordnungsentwurf entspricht in diesem Punkt – entgegen den Angaben im Erläuterungsbericht – auch nicht dem Standard der europäischen Securities Financing Transactions Regulations (SFTR): Gemäss deren Art. 13(2) i.V.m. Anhang A hat ein AIF/UCITS im Jahresbericht nur im Zusammenhang mit Sicherheiten, welche der AIF/UCITS gestellt hat, anzugeben, welcher Anteil davon auf gesonderten Konten, Sammelkonten oder anderen Konten gehalten werden.

Art. 86 Abs. 3^{bis}

3^{bis} Absatz 2^{bis} gilt für Anlagen in Schuldbriefen oder anderen vertraglichen Grundpfandrechten sinngemäss.

Abs. 3^{bis}

Bei den Übergangsbestimmungen in Art. 144d KKV ist eine Übergangsregelung für bestehende Grundpfandrechte aufzunehmen.

Art. 144d

Aufnahme von Übergangsbestimmungen.

Die Durchsetzung wird für die Fondsleitung schwierig sein, wenn der Eigentümer des Grundstückes keine Hand dazu bietet, die Anmerkung im Grundbuch anzumelden. Bei Neuerrichtung oder Erneuerung von Grundpfandrechten kann der Grundstückseigentümer dazu verpflichtet werden, bei bestehenden Grundpfandrechten jedoch nicht. In den Übergangsfristen ist entsprechend vorzusehen, dass die Regelung erst bei Neuerrichtung oder Erneuerung von Grundpfandrechten umgesetzt werden muss.

Art. 104 Abs. 2

2 Bei Immobilienfonds und L-QIF mit Immobilienanlagen bewahrt sie die unbelehnten Schuldbriefe sowie die Aktien von Immobiliengesellschaften auf. Für die laufende Verwaltung von Immobilienwerten kann sie Konten von Dritten führen lassen.

Folgende, im aktuellen Erläuterungsbericht enthaltene Aussage bezüglich Verwahrpflicht ist in einem abschliessenden Erläuterungsbericht zur finalen Fassung der KKV zu korrigieren:

"Die Verwahrpflicht gilt dabei wie im beaufsichtigten Bereich nicht nur für Finanzinstrumente, sondern auch für alle anderen verwahrbaren Vermögenswerte (wie beispielsweise Gold oder andere Edelmetalle, Rohwaren, Kunstobjekte, Wein oder kryptobasierte Vermögenswerte; vgl. Art. 73 Abs. 1 KAG und Art. 73 Abs. 2^{bis} KAG e contrario), wobei unter den Voraussetzungen nach Artikel 72 Absätze 2^{bis} und 2^{ter} KAG eine Unterverwahrung möglich ist. Lediglich bei Vermögensgegenständen, die per se nicht in Verwahrung genommen werden können, wie unverbriefte Immobilien, hat die Depotbank anstelle der Verwahrung das Eigentum der Fondsleitung oder der kollektiven Kapitalanlage zu prüfen und darüber Aufzeichnungen zu führen (vgl. Art. 104 Abs. 1 Bst. e KKV).

Sollen künftig Vermögenswerte, die zwar verwahrbar sind, aber keine Finanzinstrumente nach FIDLEG darstellen, wie namentlich Kryptowährungen, nicht mehr bei der Depotbank verwahrt werden, so wäre hierzu eine Anpassung des KAG notwendig. Dabei wäre aus heutiger Sicht durch geeignete Massnahmen sicherzustellen, dass eine anderweitige sichere Verwahrung dieser Vermögenswerte gewährleistet wäre."

Erläuterungsbericht

Es ist zu fordern, dass das EFD einen abschliessenden Erläuterungsbericht zur finalen Fassung der revidierten KKV macht und darin auch die fehlerhafte Darstellung der Depotbank-Pflichten ausdrücklich im Sinne unserer Ausführungen korrigiert.

Der Erläuterungsbericht führt in einem überraschenden und – mangels Anpassung der Verordnung in diesem Punkt - deplazierten *obiter dictum* aus, dass Depotbanken sämtliche irgendwie verwahrfähigen Vermögenswerte wie z.B. Kunstgegenstände oder Wein (d.h. nicht nur "Finanzinstrumente") verwahren müssten und die Prüfung der Eigentumsverhältnisse nicht ausreiche. Andernfalls das KAG zu revidieren wäre.

Diese rein grammatikalische Interpretation von Art. 73 KAG bzw. Art. 104 KKV ist in der Sache falsch und entspricht weder der Praxis der Schweizer Banken noch der herrschenden Lehre (vgl. BSK-KAG, Art. 73 Rz. 3 ff.). Sie widerspricht auch dem Standard der AIFMD, an welchen das KAG bei der letzten Revision angeglichen werden sollte (vgl. Art. 21(8) AIFMD), und demjenigen der UCITS-Richtlinie (Art. 22(5) UCITS). Beide EU-Richtlinien sehen vor, dass die Verwahrstelle lediglich verwahrbare Finanzinstrumente zu verwahren hat und bei sonstigen Vermögenswerten das Eigentum der Fondsleitung (bzw. des Verwalters) an solchen Vermögenswerten prüfen muss. Auch das luxemburgische RAIF-Gesetz (an welchem sich nun der L-QIF orientiert) sieht keine derart weitgehende Verwahrpflichten vor (Art. 5(4) RAIF-Gesetz i.V.m. Art. 19(8) AIFM-Gesetz).

Würde sich diese Ansicht des EFD durchsetzen, so läge bezüglich der Verwahrpflichten der Depotbanken ein Swiss Finish vor, der den Erfolg des neuen Produkts L-QIF beeinträchtigen könnte. Dies deswegen, weil grössere Banken vermutlich keine Hand zu Produkten bieten würden, bei denen sie für die Verwahrung von anderen Vermögenswerten als Finanzinstrumenten (wie bspw. Oldtimer oder Wein) besorgt sein müssten.

E-KKV (Stand September 2022)

Art. 106 Exchange Traded Funds (ETF)
(Art. 15 und 78 Abs. 3 KAG)

1 Als «Exchange Traded Funds» (ETF) gelten Anteile oder Anteilsklassen einer offenen kollektiven Kapitalanlage, die dauernd an einer schweizerischen Börse kotiert sind und für die mindestens ein «Market Maker» nach Artikel 41 Buchstabe c FINIG⁶ sicherstellt, dass der Wert der gehandelten Anteile oder Anteilsklassen nicht wesentlich vom indikativen Nettoinventarwert abweicht.

2 Eine kollektive Kapitalanlage darf nur als «Exchange Traded Fund» oder «ETF» bezeichnet werden, wenn alle Anteile oder Anteilsklassen als ETF ausgestaltet sind.

3 Der Prospekt hat insbesondere folgende Angaben zu ETF zu enthalten:

- a. Angaben zur Kotierung und zum indikativen Nettoinventarwert des ETF sowie zum Market Maker;
- b. Angaben darüber, wo und wie oft die Zusammensetzung des Portfolios des ETF oder seines Wertpapierkorbes offengelegt wird;
- c. Beschreibung des Handels des ETF auf dem Primär- und Sekundärmarkt und der damit verbundenen Risiken;
- d. Hinweis auf das direkte Rückgaberecht der Sekundärmarktanlegerinnen und -anleger bei der Fondsleitung oder der SICAV mit Angabe der damit verbundenen Bedingungen und Kosten.

4 Für ETF, die einen Index nachbilden enthält der Prospekt zudem Angaben:

- a. zum Indexanbieter sowie zum nachgebildeten Index;
- b. zur Nachbildungsmethode und zu den damit verbundenen Risiken;
- c. zum prognostizierten Nachbildungsfehler unter normalen Marktbedingungen.

5 Wird der ETF aktiv verwaltet, ist dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement, im Prospekt, im Basisinformationsblatt und in der Werbung zu beschreiben. Die Einzelheiten der Umsetzung der Anlagepolitik sind zudem in den Prospekt aufzunehmen.

6 Enthält eine kollektive Kapitalanlage sowohl als ETF wie auch nicht als ETF ausgestaltete Anteilsklassen, so:

- a. haben die als ETF ausgestalteten Anteilsklassen den Zusatz «ETF» in ihrer Bezeichnung zu verwenden;
- b. sind im Prospekt die Einzelheiten der Ausgestaltung von Anteilsklassen als ETF offenzulegen; insbesondere bezüglich Funktionsweise, Handel und weiterer Unterschiede zu den übrigen Anteilsklassen, sowie die damit verbundenen Auswirkungen und Risiken für die Anlegerinnen und Anleger;
- c. ist auf der ersten Seite des Fondsvertrages oder Anlagereglements, des Prospekts, des Basisinformationsblatts und in der Werbung der Hinweis anzubringen, dass die kollektive Kapitalanlage sowohl als ETF wie auch nicht als ETF ausgestaltete Anteilsklassen enthält.

Antrag

Für die Umsetzung sind in den Übergangsbestimmungen in Art. 144d KKV angemessene Übergangsfristen vorzusehen (insbesondere auch bzgl. Prospektanpassung).

Zudem sind die Bestimmungen bezüglich Prospekt in der FIDLEV anstatt in der KKV aufzunehmen.

Änderungsvorschlag

Art. 144d

Aufnahme angemessener Übergangsbestimmungen.

Zudem bez. Abs. 3, 4, 5 und 6 lit. b und c:

Keine Aufnahme der auf den Prospekt bezogenen Anforderungen in der KKV und stattdessen Aufnahme dieser Anforderungen in die FIDLEV.

Begründung

Die Umsetzung ist operativ mit Aufwand verbunden. Entsprechend sind angemessene Übergangsfristen vorzusehen.

Für die Vorgaben betreffend den Prospekt mangelt es an einer gesetzlichen Grundlage. Weder Art. 15 noch Art. 78 Abs. 3 KAG weisen einen Bezug zu Angaben im Prospekt auf. Der Prospekt ist neu im FIDLEG geregelt und entsprechende Anforderungen wären demnach in der FIDLEV und nicht in der KKV zu regeln (vgl. Art. 48 Abs. 3 FIDLEG).

Art. 108a Verwaltung der Liquidität
(Art. 78a KAG)

1 Die Fondsleitung oder die SICAV stellt mittels eines Prozesses die angemessene Verwaltung der Liquidität für jede von ihr verwaltete kollektive Kapitalanlage sicher.

2 Der Prozess sieht insbesondere vor, dass:

- a. das Liquiditätsprofil der Anlagen der kollektiven Kapitalanlage mit der Anlagepolitik und den Rücknahmebedingungen in Einklang steht und sich mit den bestehenden Verbindlichkeiten der kollektiven Kapitalanlage deckt;
- b. die Liquidität jedes Portfolios laufend überwacht und unter Einbezug weiterer wesentlicher Risiken regelmässig beurteilt wird, um Liquiditätsrisiken frühzeitig zu erkennen und auf diese rechtzeitig und angemessen reagieren zu können;
- c. bei den Anlageentscheiden die Liquidität der Anlagen und die Auswirkungen der Investition auf die Liquidität des Portfolios berücksichtigt werden;
- d. angemessene Instrumente zur Verwaltung der Liquidität für die jeweilige kollektive Kapitalanlage vorgesehen sind;
- e. der Fondsleitung oder der SICAV die für die Beurteilung der Angemessenheit der Liquidität erforderlichen Informationen, namentlich zu den Anlagen, den Verbindlichkeiten und dem Anlegerkreis der kollektiven Kapitalanlage, vorliegen.

3 Die Fondsleitung oder die SICAV führt für jede von ihr verwaltete kollektive Kapitalanlage in regelmässigen Abständen angemessene Stresstests durch. Diese beruhen auf normalen und auf aussergewöhnlichen Marktbedingungen und stellen auf historische und auf hypothetische Szenarien ab. Auf die Durchführung von Stresstests kann verzichtet werden, wenn das Nettofondsvermögen der verwalteten kollektiven Kapitalanlage nicht mehr als 25 Millionen Franken beträgt.

4 Die Fondsleitung oder die SICAV erstellt einen Krisenplan und legt in diesem die Massnahmen für den Einsatz der vorgesehenen Instrumente zur Verwaltung der Liquidität sowie die Abläufe und internen Zuständigkeiten fest. Sie überprüft den Krisenplan regelmässig, um sicherzustellen, dass die Instrumente zur Verwaltung der Liquidität bei Bedarf unverzüglich und ordnungsgemäss zum Einsatz kommen können.

5 Die FINMA kann die Einzelheiten regeln.

Art. 108a aufheben.

Eventualantrag (falls Hauptantrag nicht erfolgreich):

Details im Sinne einer prinzipienbasierten Regulierung streichen.

1.

2. Erläuterungsbericht

Für den Fall, dass nicht der ganze Art. 108a gestrichen und damit auch alle den besagten Artikel betreffenden Erläuterungen im Erläuterungsbericht gestrichen werden, so sind folgende, im aktuellen Erläuterungsbericht enthaltene Aussagen in einem abschliessenden Erläuterungsbericht zur finalen Fassung der KKV zu streichen:

"Der Fondsleitung oder die SICAV müssen zu dem die für die Beurteilung der Angemessenheit der Liquidität erforderlichen Informationen, insbesondere auch zu den Anlagen der kollektiven Kapitalanlage und zum Anlegerkreis, vorliegen. Diese Informationen müssen teilweise von Dritten, insbesondere von der Depotbank, bezogen werden, was entsprechend vertraglich zu regeln ist. Zur Vermeidung einer allfälligen Anlegerkonzentration, die unter Umständen Auswirkungen auf die Liquidität haben könnte, hat die Fondsleitung oder die SICAV hierzu u.a. die konkret vorliegende Anlegerstruktur jeder verwalteten kollektiven Kapitalanlage zu ermitteln, das heisst die Anzahl und Art der Anleger so wie den Umfang der Investitionen derselben. Eine detailliertere Aufschlüsselung der Anlegerstruktur ist jedoch nicht erforderlich. Diese generischen Informationen sollen es der Fondsleitung und der SICAV ermöglichen, Rückschlüsse auf das Anlegerverhalten unter Einbezug der Rücknahmebedingungen unter normalen und aussergewöhnlichen Marktumständen zu ziehen und beispielsweise bei einer allfälligen Anlegerkonzentration grössere Rücknahmegesuche abschätzen zu können."

Zudem ist der abschliessende Erläuterungsbericht zur finalen Fassung der KKV auf jeden Fall dahingehend zu korrigieren, dass in Abs. 2 Bst. e mit Anlegerkreis lediglich gemeint ist, ob es sich um einen Fonds für qualifizierte Anleger oder um einen Publikumsfonds handelt.

3. Verordnungstext

Art. 108a gesamthaft streichen.

Eventualiter:

- Abs. 2 lit. c streichen
- Abs. 2 lit e streichen
- Abs. 4 streichen
- Abs. 5 streichen

Eine Präzisierung der Regelung gemäss Art. 78a KAG scheint uns nicht erforderlich und damit unverhältnismässig. Die Angemessenheit der Liquidität sollte von den Marktteilnehmern im Rahmen ihrer Sorgfaltspflicht individuell beurteilt werden können. Eine Präzisierung auf Verordnungsstufe ist unnötig einschränkend. Es ist zudem fraglich, weshalb das Management der Liquiditätsrisiken – nicht aber die Handhabung weiterer Risiken wie Markt- oder Kreditrisiken – auf Verordnungsstufe konkretisiert wird.

Der Detailgrad und Umfang der Vorgaben geht unseres Erachtens sehr weit. Bedarf für eine zusätzliche Regulierungskompetenz der FINMA besteht im Sinne einer – der Schweizer Rechtstradition entsprechenden – prinzipienbasierten Regelung nicht. Abs. 5 ist entsprechend unbedingt zu streichen.

Abs. 2 lit. c ist redundant, da der Inhalt bereits in den vorhergehenden Punkten enthalten ist.

Abs. 2 lit. e ist zu streichen, da die Fondsleitung und/oder der SICAV in der Regel nicht über genauere Angaben zum Anlegerkreis – die im Erläuterungsbericht erwähnte Anzahl und Art der Anleger etwa, oder der Umfang der Investitionen – verfügen.

Abs. 4 ist redundant, weil die angesprochenen Themen bereits Bestandteil der oberen Abschnitte sind.

Zum Erläuterungsbericht bezüglich Abs. 2:

Anlegerinnen und Anleger sind der Fondsleitung und der Depotbank nicht bekannt (damit insbesondere auch weder Anzahl noch Art der Anlegerinnen und Anleger). Eine Verpflichtung sämtlicher Vertragspartner zur Offenlegung der Anleger kollidiert mit dem Bankkundengeheimnis und kann nicht auf dem Weg eines Erläuterungsberichts eingeführt werden. Es fehlt eine gesetzliche Grundlage für eine derartige Anforderung, welche nicht im Anlegerinteresse liegen dürfte und welche mit einem enorm grossen administrativem Aufwand verbunden wäre, welcher durch den beschränkten Nutzen nicht zu rechtfertigen wäre.

Art. 110a Segregierung einzelner Anlagen
(Art. 15 und 78 Abs. 3 KAG)

1 Die FINMA kann auf begründeten Antrag der Fondsleitung oder der SICAV in aussergewöhnlichen Fällen und im Interesse der Gesamtheit der Anlegerinnen und Anleger die Segregierung einzelner Anlagen einer kollektiven Kapitalanlage (*Side Pockets*) genehmigen.

2 Nach Genehmigung durch die FINMA muss die Fondsleitung oder die SICAV ihren Entscheid über die Segregierung den Anlegerinnen und Anlegern durch Veröffentlichung in den Publikationsorganen mitteilen.

Anforderungen an das FINMA-Gesuch sollen auf einen begründeten Antrag beschränkt werden (gemäss Änderungsvorschlag).

Folgende, im aktuellen Erläuterungsbericht (zu Art. 110a; 2. Abschnitt) enthaltene Aussage ist in einem abschliessenden Erläuterungsbericht zur finalen Fassung der KKV zu löschen:

Die FINMA kann die Segregierung von einzelnen Anlagen auf begründeten Antrag der Fondsleitung oder SICAV im Einzelfall genehmigen. ~~Im Gesuch an die FINMA ist darzulegen, dass die Massnahme im Interesse der Gesamtheit der Anlegerinnen und Anleger liegt und die Rechte der Anlegerinnen und Anleger gewahrt werden. Dabei ist nebst einer ausführlichen Schilderung des Sachverhalts und allenfalls bereits ergriffener Massnahmen insbesondere die konkret getroffene Wahl der Segregierung eingehend zu begründen sowie deren Vorteile gegenüber anderen möglichen Massnahmen und Umsetzungsvarianten darzustellen. Weiter sind die technische Umsetzung sowie der zeitliche Ablauf für die Bildung der Side Pockets darzulegen und die Segregierung insbesondere hinsichtlich Einsatz, Verfahren, Bewertung, Kosten, Information der Anlegerinnen und Anleger sowie Risiken zu beschreiben.~~

Die Schaffung einer Rechtsgrundlage für Side Pockets wird sehr begrüsst. Entscheidend für die Wirksamkeit wird in der Praxis insbesondere die Dauer des Bewilligungsverfahrens bis zur effektiven Errichtung der Side Pockets sein: In einem Krisenszenario besteht die Gefahr, dass Anleger schon vor der Segregierung Anteilsrücknahmen tätigen und sich die Problematik der illiquide gewordenen Anlagen auf die verbleibenden Investoren konzentriert. Deshalb wäre eine rasche Genehmigung und Umsetzung im Interesse sämtlicher Anleger. Die im Erläuterungsbericht genannten Anforderungen an das FINMA-Gesuch lassen aber befürchten, dass eine rasche Genehmigung aufgrund des hohen Vorbereitungsaufwands erschwert wird. Deshalb soll die Anforderung gemäss Erläuterungsbericht auf einen begründeten Antrag an die FINMA beschränkt werden. Zudem sollte die Bearbeitungsdauer bei der FINMA auf maximal eine Woche beschränkt werden.

Des Weiteren nehmen wir zur Kenntnis, dass weder der Gesetzestext noch der Erläuterungsbericht Anforderungen enthält zum Vorgehen bei der Aufsetzung/Implementierung von Side Pockets resp. der Art der Segregierung (Side Pockets als separate Teilvermögen/Anteilsklassen?). Der Gesuchsteller scheint also in der Wahl der Umsetzungsvarianten nicht eingeschränkt zu sein, sofern er diese begründen kann. Dies wäre grundsätzlich in unserem Sinne. Mündliche Aussagen der FINMA zu einem früheren Zeitpunkt deuteten hingegen auf weitergehende Anforderungen hin, welche die FINMA in der Praxis verlangen würde, die nun jedoch nicht in den Gesetzestext oder Erläuterungsbericht eingeflossen sind. Die dadurch entstehenden Unsicherheiten bezüglich der zukünftig geltenden Anforderungen erschweren das Treffen von operativen Vorkehrungen zur Sicherstellung einer raschen Umsetzung im konkreten Anwendungsfall, was nicht im Interesse der Anleger ist.

Wir würden es deshalb begrüssen, wenn allfällige von der FINMA über einen begründeten Antrag bzw. über den Gesetzestext hinausgehende Anforderungen so bald wie möglich nochmals mit der FINMA aufgenommen werden könnten und gegebenenfalls im Sinne der Transparenz in der KKV ergänzt würden und dass im Übrigen ein begründetes Gesuch ausreichen würde.

Gliederungstitel nach Art. 126

3a. Titel: Limited Qualified Investor Fund

1. Kapitel: Allgemeine Bestimmungen

Art. 126a Begriff

(Art. 13 Abs. 2^{bis}, 15 Abs. 2, 118a Abs. 1 und 118f Abs. 1 KAG)

1 Eine kollektive Kapitalanlage, welche die Voraussetzungen nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG erfüllt, gilt nur dann als «Limited Qualified Investor Fund» (L-QIF), wenn ausdrücklich auf die Einholung einer Bewilligung und einer Genehmigung der FINMA verzichtet wird.

2 Ein ausdrücklicher Verzicht liegt vor, wenn das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut die Meldung an das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) nach den Vorschriften von Artikel 118f Absatz 1 KAG und Artikel 126g Absatz 1 dieser Verordnung erstattet.

Art. 126b Anwendbarkeit dieser Verordnung, der KKV-FINMA und der anerkannten Selbstregulierungen der Branchenorganisation
(Art. 118a Abs. 2 KAG)

1 Der L-QIF untersteht dieser Verordnung, soweit diese nichts anderes bestimmt.

2 Er untersteht den Vorschriften der Kollektivanlagenverordnung-FINMA vom 27. August 2014⁷ (KKV-FINMA), soweit diese Verordnung dies bestimmt.

3 Er untersteht sinngemäss folgenden von der Branchenorganisation erlassenen und von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierungen⁸:

- a. Verhaltensregeln in der Fassung vom 5. August und 23. September 2021;
- b. Richtlinie für Immobilienfonds in der Fassung vom 5. August 2021;
- c. Richtlinie für Geldmarktfonds in der Fassung vom 5. August 2021;
- d. Richtlinie für die Bewertung des Vermögens von kollektiven Kapitalanlagen und die Behandlung von Bewertungsfehlern bei offenen kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021;
- e. Richtlinie zur Berechnung und Publikation der Performance von kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021;
- f. Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio (TER) von kollektiven Kapitalanlagen in der Fassung vom 5. August 2021.

Art. 126c Voraussetzungen für einen Statuswechsel von einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage zu einem L-QIF
(Art. 118b KAG)

1 Der Statuswechsel von einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage zu einem L-QIF bedarf vorgängig der Genehmigung und gegebenenfalls der Bewilligung durch die FINMA.

2 Die FINMA genehmigt den Statuswechsel und bewilligt ihn gegebenenfalls, wenn:

- a. die Voraussetzungen nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG erfüllt sind;
- b. der Fondsvertrag, das Anlagereglement oder der Gesellschaftsvertrag die Möglichkeit eines Statuswechsels vorsehen;
- c. weder der kollektiven Kapitalanlage noch den Anlegerinnen und Anlegern aus dem Statuswechsel Kosten erwachsen; und
- d. bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform:
 1. des vertraglichen Anlagefonds: nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben,
 2. der SICAV: diejenigen Unternehmensaktionärinnen und Unternehmensaktionäre dem Statuswechsel zugestimmt haben, welche mindestens zwei Drittel der ausgegebenen Unternehmensaktien auf sich vereinigen und nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben,
 3. der Rechtsform der KmGK: sämtliche Anlegerinnen und Anleger dem Statuswechsel zu einem L-QIF zugestimmt haben;

3 Die FINMA kann die Voraussetzungen für einen Statuswechsel zu einem L-QIF näher umschreiben.

4 Sie legt in ihrem Entscheid über ihre Genehmigung und gegebenenfalls Bewilligung des Statuswechsels das Datum der Entlassung der kollektiven Kapitalanlage aus der Aufsicht fest.

Abs. 2 Bst. d ist zu streichen

Eventualantrag (falls Hauptantrag nicht erfolgreich):

Zustimmungserfordernis ist abzuschwächen.

~~d. bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform:~~

- ~~1. des vertraglichen Anlagefonds: nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben;~~
- ~~2. der SICAV: diejenigen Unternehmensaktionärinnen und Unternehmensaktionäre dem Statuswechsel zugestimmt haben, welche mindestens zwei Drittel der ausgegebenen Unternehmensaktien auf sich vereinigen und nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben;~~
- ~~3. der Rechtsform der KmGK: sämtliche Anlegerinnen und Anleger dem Statuswechsel zu einem L-QIF zugestimmt haben;~~

Eventualiter:

d. bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform:

1. des vertraglichen Anlagefonds: nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben,
2. der SICAV: diejenigen Unternehmensaktionärinnen und Unternehmensaktionäre dem Statuswechsel zugestimmt haben, welche mindestens zwei Drittel der ausgegebenen Unternehmensaktien auf sich vereinigen und nur noch Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben,
3. der Rechtsform der KmGK: **sämtliche mindestens zwei Drittel der** Anlegerinnen und Anleger dem Statuswechsel zu einem L-QIF zugestimmt haben;

Die Bestimmungen sehen beim Statuswechsel von einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage zu einem L-QIF hohe Anforderungen vor und werden im Erläuterungsbericht mit dem Anlegerschutz begründet.

Unseres Erachtens werden aber dadurch die Möglichkeiten für ein Angebot von L-QIFs unnötig eingeschränkt, ohne dass den spezifischen Anlegerinteressen adäquat Rechnung getragen würde: Gemäss den Voraussetzungen in Art. 126c Abs. 2 und den Informationspflichten in Art. 126d Abs. 2 können Anleger nur dann in der Kollektivanlage verbleiben, wenn sie dem Status-Wechsel explizit zugestimmt haben – fehlende Rückmeldung oder Ablehnung hätte die Anteilsrückgabe zur Folge. Ob die Rücknahme der Anteile auch im Interesse derjenigen Anleger ist, die mangels Kenntnisnahme vom Status-Wechsel nicht explizit zugestimmt haben, darf bezweifelt werden; insbesondere da eine Rückgabe der Anteile allenfalls zu einem wirtschaftlich ungünstigen Zeitpunkt erfolgen könnte. Zumal die Voraussetzungen gemäss Art. 126c Abs. 2 vorschreiben, dass die Anleger der beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen bereits im Fondsvertrag über die Möglichkeit eines Statuswechsels hingewiesen werden, geht die vorgesehene Anforderung klar zu weit.

Stattdessen sollte eine Publikationspflicht analog derjenigen bei einer Vereinigung von kollektiven Kapitalanlagen vorgesehen werden.

Eventualiter:

Zumindest sollte es bei L-QIF in der Rechtsform einer KmGK ausreichend sein, wenn die Mehrheit der Anlegerinnen und Anleger (oder qualifiziertes Mehr wie bei der SICAV – nicht ersichtlich, weshalb die KmGK anders behandelt werden soll als eine SICAV) dem Statuswechsel zustimmt. Bei dieser Rechtsform sind die Anleger bekannt und die Zustimmung kann eingeholt werden. Wenn aber sämtliche Anleger zustimmen müssten, könnte ein Anleger mit einem sehr geringen Anteil ein Vorhaben blockieren, welches von allen Anlegern gewünscht wäre.

Art. 126d Informationspflichten bei Statuswechsel
(Art. 118b KAG)

1 Die Fondsleitung, der Verwaltungsrat einer SICAV und die Komplementäre einer KmGK teilen ihren Beschluss zu einem Statuswechsel zu einem L-QIF der FINMA unverzüglich mit.

2 Bei einer kollektiven Kapitalanlage in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV wird der Beschluss zum Statuswechsel in den Publikationsorganen veröffentlicht. Die Publikation enthält insbesondere folgende Informationen:

- a. einen Hinweis auf die Auswirkungen des Statuswechsels auf den Genehmigungs- oder Bewilligungsstatus der kollektiven Kapitalanlage, insbesondere auf die Entlassung der kollektiven Kapitalanlage aus der Aufsicht der FINMA;
- b. den Hinweis, dass die Anlegerinnen und Anleger innert 30 Tagen nach der Publikation wählen können, ob sie:
 1. in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, falls sie dem Statuswechsel ausdrücklich zustimmen, oder
 2. ihre Anteile unter Beachtung der vertraglichen oder reglementarischen Rückgabefristen und -termine zurückgeben, falls sie ihre Anteile kündigen;
- c. den Hinweis, dass diejenigen Anlegerinnen und Anleger, die ihr Wahlrecht nach Buchstabe b nicht wahrnehmen, den Anlegerinnen und Anlegern gleichgestellt werden, die ihre Anteile am 30. Tag nach der Publikation kündigen.

3 Bei kollektiven Kapitalanlagen in der Rechtsform der KmGK weist der Komplementär die Kommanditäre vor der Beschlussfassung zum Statuswechsel auf die damit verbundenen Auswirkungen auf den Genehmigungs- und Bewilligungsstatus der KmGK hin, insbesondere auf die Entlassung der KmGK aus der Aufsicht der FINMA.

Abs. 2 Bst. b und c sind anzupassen

Abs. 2

Bst. b

den Hinweis, dass die Anlegerinnen und Anleger innert 30 Tagen nach der Publikation **die Möglichkeit haben wählen können, ob sie:**

1. Einsprache **zu** erheben ~~in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, falls sie dem Statuswechsel ausdrücklich zustimmen~~, oder
2. ihre Anteile unter Beachtung der vertraglichen oder reglementarischen Rückgabefristen und -termine zurückgeben, ~~falls sie ihre Anteile kündigen~~;

Bst. c

~~den Hinweis, dass diejenigen Anlegerinnen und Anleger, die ihr Wahlrecht nach Buchstabe b nicht wahrnehmen, den Anlegerinnen und Anlegern gleichgestellt werden, die ihre Anteile am 30. Tag nach der Publikation kündigen.~~

Siehe Ausführungen oben bei Art. 126c.

Art. 126e Umstrukturierungen
(Art. 118b KAG)

Umstrukturierungen eines L-QIF mit beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen oder zu solchen sind nicht zulässig.

Die Bestimmung ist zu streichen.

~~Umstrukturierungen eines L-QIF mit beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen oder zu solchen sind nicht zulässig.~~

Gemäss der Bestimmung sind Umstrukturierungen eines L-QIF mit beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen nicht zulässig, damit die Bestimmungen über den Statuswechsel nicht umgangen werden können. Dadurch wird eine Vereinigung eines L-QIF mit einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage als übernehmendes Fondsgefäss untersagt, was die Möglichkeiten zur Ausgestaltung und Entwicklung des Fondsangebots für die Fondsleitung unnötig einschränkt. Der damit verbundene Statuswechsel des L-QIF erhöht den Anlegerschutz und wäre daher auch im Interesse der Anleger. Es ist kein Grund ersichtlich, weshalb dies nicht zulässig sein sollte.

Art. 126f Auf L-QIF nicht anwendbare Bestimmungen
(Art. 118d KAG)

Folgende Bestimmungen sind nicht auf L-QIF anwendbar:

- a. die Bestimmungen über die Bewilligung und Genehmigung sowie über die Aufsichtstätigkeit der FINMA (Art. 7–23, 31 Abs. 6, 33 Abs. 2, 35, 35a Abs. 2–4, 40 Abs. 1–4, 53, 54 Abs. 4, 55 Abs. 1–3ter und 5–7, 61 Abs. 1, 62 Abs. 2 zweiter Satz und 3, 62b Abs. 2, 63 Abs. 3–5, 109, 110 Abs. 2, 110a, 114 Abs. 3, 115 Abs. 3 und 4, 116 Abs. 3, Art. 118 Abs. 3, 119 Abs. 4 zweiter Satz, 137, 141 und 142);
- b. die Anlagevorschriften nach den Artikeln 32a, 67–102, 117 Absätze 2 und 3, 120 und 121;
- c. die Bestimmungen über die Änderung des Fondsvertrags nach Artikel 41, über die Genehmigung des Anlagereglements nach Artikel 62b Absatz 2 und über den Wechsel der Depotbank nach den Artikeln 41 und 105.

Art. 126g Meldepflicht und Erhebung von Daten
(Art. 118f KAG)

1 Das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut meldet dem EFD innert 14 Tagen nach der Unterzeichnung oder Verabschiedung des Fondsvertrags, der Statuten und des Anlagereglements oder des Gesellschaftsvertrags insbesondere:

- a. den Namen und die Kontaktdaten des für die Verwaltung zuständigen Instituts;
- b. die Rechtsform, die offene oder geschlossene Natur und die Anlagekategorien des L-QIF;
- c. das Datum der Übernahme der Verwaltung des L-QIF;
- d. das voraussichtliche Datum der Lancierung des L-QIF;
- e. den Namen und die Kontaktdaten der Depotbank;
- f. den Namen und die Kontaktdaten der Prüfgesellschaft;
- g. den Namen und die Kontaktdaten des für die Anlageentscheide zuständigen Instituts, sofern eine Übertragung dieser Zuständigkeit vorliegt;
- h. die Anlagepolitik.

2 Es meldet dem EFD zudem innert 14 Tagen:

- a. das Datum der Lancierung des L-QIF;
- b. jede Änderung der gemeldeten Tatsachen;
- c. die Aufgabe der Verwaltung des L-QIF.

3 Das EFD kann die Daten nach den Absätzen 1 und 2 in einem Verzeichnis öffentlich zugänglich machen.

4 Das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut übermittelt dem EFD oder einer durch das EFD beauftragten Dritten periodisch insbesondere folgende Daten des L-QIF zu statistischen Zwecken:

- a. den Vermögensbestand und die Vermögensveränderung;
- b. den Wert der herausgegebenen und zurückgenommenen Anteile;
- c. die Vermögenswerte, gegliedert nach:
 1. Inland und Ausland,
 2. Währungen,
 3. den folgenden Anlagekategorien: Geldmarktinstrumente, Forderungen aus Pensionsgeschäften, Obligationen, Aktien und andere Beteiligungspapiere, Anteile an anderen Kollektivanlagen, strukturierte Produkte, Immobilien, übrige Wertpapiere;
- d. die Verbindlichkeiten, gegliedert nach Inland und Ausland;
- e. die Erfolgsrechnung;

f. die Risikodaten, einschliesslich der Gliederung der Aktiven und Passiven nach Laufzeitenstruktur sowie Bestand des Ausserbilanzgeschäfts.

5 Das EFD erlässt technische Weisungen über die Form der Meldungen nach diesem Artikel. Es legt darin insbesondere fest, welche Daten ganz oder teilweise in elektronischer Form zu liefern sind.

6 Das EFD oder die beauftragte Dritte kann die nach diesem Artikel erhobenen Daten mit schweizerischen Finanzmarktaufsichtsbehörden im Rahmen der jeweiligen gesetzlichen Aufgaben austauschen.

7 Das EFD oder die beauftragte Dritte kann die nach Absatz 4 erhobenen Daten in aggregierter Form veröffentlichen und an weitere zuständige Stellen des Bundes, insbesondere an das Bundesamt für Statistik, sowie an zuständige Behörden anderer Länder und internationale Organisationen weiterleiten.

Abs. 1 lit. h ist zu streichen

Abs. 3 ist anzupassen

Abs. 4: Streichung lit. c-e

Abs. 1

~~h. die Anlagepolitik.~~

3 Das EFD kann die Daten nach **Absatz 1 Bst. a und b den Absätzen 1 und 2** in einem Verzeichnis öffentlich zugänglich machen.

4 Das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut übermittelt dem EFD oder einer durch das EFD beauftragten Dritten periodisch insbesondere folgende Daten des L-QIF zu statistischen Zwecken:

- a. den Vermögensbestand und die Vermögensveränderung;
- b. den Wert der herausgegebenen und zurückgenommenen Anteile;

~~c. die Vermögenswerte, gegliedert nach:~~

~~1. Inland und Ausland,~~

~~2. Währungen,~~

~~3. den folgenden Anlagekategorien: Geldmarktinstrumente, Forderungen aus Pensionsgeschäften, Obligationen, Aktien und andere Beteiligungspapiere, Anteile an anderen Kollektivanlagen, strukturierte Produkte, Immobilien, übrige Wertpapiere;~~

~~d. die Verbindlichkeiten, gegliedert nach Inland und Ausland;~~

~~e. die Erfolgsrechnung;~~

Es ist nicht plausibel, weshalb die gesamte Anlagepolitik gemeldet werden muss; insbesondere, wenn diese öffentlich zugänglich sein soll. Die Anlagepolitik ist unter Umständen nicht für die Öffentlichkeit/Konkurrenz bestimmt. Eckpunkte der Anlagepolitik (Asset-Klassen) müssten für die Zwecke des EFD ausreichen.

Anpassung angebracht, da Daten (insb. Anlagepolitik) nicht öffentlich zugänglich sein sollen.

Katalog sehr weitgehend, Reduktion wünschenswert zwecks Minderung Aufwand (je mehr Aufwand, umso geringer Wahrscheinlichkeit, das L-QIF als Strukturvariante Erfolg haben kann).

Art. 126h Pflichten des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts
(Art. 118g und 118h KAG)

1 Das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut ist dafür verantwortlich, dass die für den L-QIF geltenden gesetzlichen Vorschriften eingehalten werden.

2 Erfüllt eine kollektive Kapitalanlage die Begriffsmerkmale eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG nicht oder nicht mehr, so informiert das Institut unverzüglich die FINMA, die Depotbank und die Prüfgesellschaft.

3 Werden die für den L-QIF geltenden gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen oder reglementarischen Vorschriften anderweitig nicht eingehalten, so hat das Institut die Anlegerinnen und Anleger sowie die Prüfgesellschaft darüber zu informieren und dafür zu sorgen, dass der ordnungsgemässe Zustand innert angemessener Frist wiederhergestellt wird. Ist dies nicht möglich, so löst es den L-QIF auf.

2. Kapitel: Besondere Bestimmungen für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV

Art. 126i Zusätzlicher Mindestinhalt des Fondsvertrags eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds

(Art. 26 Abs. 3, 118a Abs. 2, 118g Abs. 4, 118n Abs. 1, 118o KAG)

Der Fondsvertrag eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds hat zusätzlich zu den Angaben nach Artikel 35a Absatz 1 die folgenden Angaben zu enthalten:

- a. den Namen des Instituts, dem die Anlageentscheide übertragen werden (Art. 118g Abs. 4 KAG);
- b. die zulässigen Anlagen und die damit verbundenen besonderen Risiken (Art. 118n Abs. 1 Bst. a und Abs. 2 KAG).

Art. 126j Genehmigung und Änderung des Anlagereglements sowie Änderung der Statuten eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV

(Art. 50, 94 und 118a Abs. 2 KAG)

1 Das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV bedarf der Genehmigung durch die Generalversammlung.

2 Artikel 118j KAG ist auf die Änderung des Anlagereglements oder der Statuten eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV, einschliesslich des Inkrafttretens und der Publikation der Änderung, sinngemäss anwendbar.

Art. 126k Schaffung, Aufhebung oder Vereinigung von Anteilsklassen

(Art. 26 Abs. 3 Bst. k, 78 Abs. 3 und 118a Abs. 2 KAG)

1 Die Fondsleitung oder die SICAV kann bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV Anteilsklassen schaffen, aufheben oder vereinigen, sofern dies im Fondsvertrag oder den Statuten vorgesehen ist. Beim vertraglichen Anlagefonds bedarf es zusätzlich der Zustimmung der Depotbank.

2 Sie orientiert sich dabei namentlich an folgenden Kriterien: Kostenstruktur, Referenzwährung, Währungsabsicherung, Ausschüttung oder Thesaurierung der Erträge, Mindestanlage und Anlegerkreis.

3 Die Einzelheiten sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement zu regeln. Darin ist namentlich das Risiko offenzulegen, dass eine Klasse unter Umständen für eine andere haften muss.

4 Die Fondsleitung oder die SICAV veröffentlicht die Schaffung, Aufhebung oder Vereinigung von Anteilsklassen in den Publikationsorganen. Nur die Vereinigung gilt als Änderung des Fondsvertrags oder des Anlagereglements.

5 Artikel 112 Absatz 3 Buchstaben a–c ist sinngemäss anwendbar

Abs. 3: Ergänzender Satz ist zuzufügen.

[...]

3 Die Einzelheiten sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement zu regeln. Darin ist namentlich das Risiko offenzulegen, dass eine Klasse unter Umständen für eine andere haften muss. **Im Fondsvertrag oder Anlagereglement offenzulegen ist zudem die Möglichkeit der Aufhebung einer unprofitablen Anteilsklasse, in welcher Anlegerinnen und Anleger investiert sind.**

[...]

Die Aufhebung einer Anteilsklasse ist in Art. 126k (wie auch in Art. 40 KKV) bereits vorgesehen. Eine sich aus der FINMA-Praxis bzgl. Art. 40 KKV ergebende Erschwerung dahingehend, dass dies nur möglich sein soll, wenn keine Anlegerinnen/Anleger in der aufzuhebenden Klasse investiert sind, ist vom Verordnungsgeber nicht vorgesehen. Entsprechend soll auch die Aufhebung bzw. Schliessung einer unprofitablen Anteilsklasse möglich sein (im Rahmen von Art. 40 KKV wie auch Art. 126k KKV), unabhängig davon, ob Anlegerinnen/Anleger in dieser investiert sind. Dies sollte entweder explizit in 126k KKV (sowie in Art. 40 Abs. 2 KKV) (z.B. Ergänzung Art. 126k Abs. 3 in fine) statuiert werden oder im Erläuterungsbericht erläutert werden (bereits jetzt besteht kein Einwendungsrecht von Anlegerinnen/Anlegern bei Aufhebung von Anteilsklassen, da für die Aufhebung von Anteilsklassen keine erschwerenden Regelungen im Vergleich zur Auflösung eines Anlagefonds greifen sollen („e maiore minus“; zudem würde dies auch den Möglichkeiten von bspw. in Luxemburg domizilierten kollektiven Kapitalanlagen entsprechen).

Art. 126l Mindestvermögen

(Art. 25 Abs. 3, 36 Abs. 2 und 118a Abs. 2 KAG)

1 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss spätestens ein Jahr nach Lancierung über ein Nettovermögen von mindestens 5 Millionen Franken verfügen.

2 Die Fondsleitung kann die Frist einmalig um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.

3 Macht die Fondsleitung von ihrem Recht auf eine Fristverlängerung Gebrauch, so informiert sie die Prüfgesellschaft unverzüglich darüber und veröffentlicht die Fristverlängerung in den Publikationsorganen oder informiert die Anlegerinnen und Anleger schriftlich.

Art. 126m Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe

(Art. 79 und 118a Abs. 2 KAG)

1 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit erschwerter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit kann vorsehen, dass:

- a. die Anteile der Anlegerinnen und Anleger nur maximal alle zwei Jahre zurückgenommen werden;
- b. die Anteile der Anlegerinnen und Anleger während längstens fünf Jahren seit der Lancierung nicht zurückgenommen werden.

2 Weiter kann der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eine anteilige Kürzung der Rücknahmeanträge bei Erreichen eines bestimmten Prozentsatzes oder Schwellenwerts für einen bestimmten Zeitpunkt (*Gating*) vorsehen, wenn aussergewöhnliche Umstände vorliegen und wenn dies im Interesse der verbleibenden Anlegerinnen und Anleger ist. Der verbleibende Teil der Rücknahmeanträge ist als für den nächsten Bewertungstag eingegangen zu betrachten. Die Einzelheiten sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement offenzulegen.

3 Macht die Fondsleitung von einem Gating Gebrauch, so informiert sie die Prüfgesellschaft unverzüglich darüber und veröffentlicht den Entscheid in den Publikationsorganen oder teilt diesen den Anlegerinnen und Anlegern schriftlich mit.

Abs. 1 lit. a ist anzupassen

1 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit erschwerter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit kann vorsehen, dass:

- a. die Anteile der Anlegerinnen und Anleger nur maximal alle zwei Jahre zurückgenommen werden; **in ausserordentlichen Fällen darf das Recht auf jederzeitige Rückgabe höchstens fünf Jahre ausgesetzt werden;**
- b. die Anteile der Anlegerinnen und Anleger während längstens fünf Jahren seit der Lancierung nicht zurückgenommen werden.

Es ist unklar, weshalb die Anteile während längstens fünf Jahren seit Lancierung nicht zurückgenommen werden dürfen (lit. b). Dies bedeutet, dass grundsätzlich ab Lancierung während fünf Jahren keine Rückgabemöglichkeit gewährt werden muss. Dies ist zweckmässig beim Portfolioaufbau mit illiquiden Anlagen, nicht jedoch in der Regel bei liquiden Anlagen. Zudem kann auch nach den ersten fünf Jahren seit Lancierung bei ausserordentlichen Umständen die Notwendigkeit bestehen, dass länger als die vorgesehenen zwei Jahre ausgesetzt werden muss – diese Möglichkeit sollte entsprechend ebenfalls aufgenommen werden (in Einklang mit Art. 109 Abs. 4 KKV).

Art. 126n Mitteilungspflicht beim Aufschub der Rückzahlung

(Art. 81 Abs. 1, 118a Abs. 2, 118m KAG)

Die Fondsleitung informiert die Prüfgesellschaft unverzüglich über den befristeten Aufschub der Rückzahlung nach Artikel 81 Absatz 1 oder 118m KAG und veröffentlicht den Entscheid in den Publikationsorganen oder teilt diesen den Anlegerinnen und Anlegern schriftlich mit.

3. Kapitel: Anlagevorschriften

(Art. 118n–118p KAG)

1. Abschnitt: Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV

Art. 126o Risikohinweis

1 Der Risikohinweis nach Artikel 118n Absatz 2 KAG hat in Form einer Warnklausel zu erfolgen, welche kurz und prägnant die Hauptrisiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen umschreibt. Die Warnklausel ist auf der ersten Seite des Fondsvertrags oder des Anlagereglements sowie der Werbeunterlagen anzubringen.

2 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält zudem ein Glossar mit den wichtigsten Fachbegriffen sowie Erläuterungen zu den besonderen Risiken und der erhöhten Volatilität des L-QIF.

Anpassung von Abs. 1

1 Der Risikohinweis nach Artikel 118n Absatz 2 KAG hat in Form einer Warnklausel zu erfolgen, welche ~~kurz und prägnant die Hauptrisiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen umschreibt~~ **darlegt, dass es sich um eine risikobehaftete kollektive Kapitalanlage handelt und auf die Erläuterungen zu den Risiken im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement verweist**. Die Warnklausel ist auf der ersten Seite des Fondsvertrags oder des Anlagereglements sowie der Werbeunterlagen anzubringen.

Art. 126o Abs. 1

U.E. ist es nicht sachgemäss, die "Haupt-"Risiken im Zusammenhang mit den möglichen Anlagen auf der ersten Seite von Fondsvertrag bzw. Anlagereglement zu umschreiben. Umso mehr ist es auch in Werbeunterlagen nicht sachgemäss, auf erster Seite ("Haupt"-)Risiken zu umschreiben (bspw. auch Platzmangel bei einer PP-Präsentation). Sachgerecht wäre gegebenenfalls in den jeweiligen Dokumenten ein Hinweis auf der ersten Seite, dass es sich um eine risikobehaftete kollektive Kapitalanlage handelt – mit Verweis auf die Erläuterungen zu den Risiken im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement (Warnhinweise sind gegebenenfalls aufgrund des differenzierten Anlegerschutzkonzeptes bei Produkten, welche ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen zur Verfügung stehen, obsolet).

Art. 126p Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken

1 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV darf:

- a. Kredite in der Höhe von höchstens 50 Prozent des Nettofondsvermögens aufnehmen;
- b. höchstens 100 Prozent des Nettofondsvermögens verpfänden oder zur Sicherung übereignen;
- c. ein Gesamtengagement von höchstens 600 Prozent des Nettofondsvermögens eingehen.

2 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement nennt die Anlagebeschränkungen ausdrücklich.

3 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement umschreibt zudem die zulässigen Anlagetechniken wie Effektenleihe, Pensionsgeschäft, Einsatz von Derivaten, Kreditaufnahme oder Sicherungsübereignung, Leerverkäufe und Kreditgewährung. Er oder es regelt namentlich die Art und die Höhe der zulässigen Leerverkäufe. Sind die Effektenleihe oder das Pensionsgeschäft zulässig, so haben der Fondsvertrag oder das Anlagereglement und der Jahresbericht die Angaben nach Artikel 76 Absätze 4 und 5 zu enthalten.

4 Die Artikel 1–55 KKV-FINMA9 in der Fassung vom 1. Januar 20151 über Effektenleihe, Pensionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente und Verwaltung der Sicherheiten gelten mit Ausnahme von Artikel 33 Absätze 2 und 4 sowie der Artikel 39–43 sinngemäss.

Anpassung von Abs. 4

4 Die Artikel 1–55 KKV-FINMA9 in der Fassung vom 1. Januar 20151 über Effektenleihe, Pensionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente und Verwaltung der Sicherheiten gelten mit Ausnahme von Artikel 33 Absätze 2 ~~und 4 sowie der Artikel 39–43~~ sinngemäss.

Der Modell-Ansatz nach Artikel 33 als Risikomessverfahren dürfte insbesondere für L-QIF aufgrund der bei diesem ermöglichten Anlageklassen nützlich sein. Diesen Ansatz bei L-QIF nicht zuzulassen, lediglich weil die FINMA als nicht involvierte Behörde bei L-QIF nicht zustimmen kann, wäre nicht sachgemäss. Vielmehr (wie auch bei diversen anderen Aspekten) wird die Prüfgesellschaft prüfen, ob der Modellansatz korrekt angewendet wird, was mit Blick auf den Anlegerkreis bei L-QIF und das differenzierte Anlegerschutzkonzept ausreichend sein muss.

Art. 126q Einhaltung der Anlagevorschriften

1 Die prozentualen Beschränkungen nach Artikel 126p beziehen sich auf das Fondsvermögen zu Verkehrswerten; sie müssen ständig eingehalten werden.

2 Bei L-QIF mit Teilvermögen gelten die Anlagebeschränkungen und -techniken für jedes Teilvermögen einzeln.

3 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss die Anlagebeschränkungen innert zwei Jahren nach der Lancierung erfüllen. Kann diese Frist nicht eingehalten werden, so darf die Fondsleitung sie einmalig um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist. Macht die Fondsleitung von diesem Recht Gebrauch, so informiert sie die Depotbank und die Prüfgesellschaft unverzüglich und veröffentlicht den Entscheid in den Publikationsorganen oder informiert die Anlagerinnen und Anleger schriftlich.

4 Werden die Beschränkungen durch Marktveränderungen überschritten, so müssen die Anlagen unter Wahrung der Interessen der Anlegerinnen und Anleger innerhalb einer angemessenen Frist auf das zulässige Mass zurückgeführt werden.

5 Werden die Beschränkungen oder Anlagerichtlinien aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten. Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen oder den Anlegerinnen und Anlegern schriftlich mitzuteilen. Die Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses, des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.

Anpassung von Abs. 3

3 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV muss die Anlagebeschränkungen innert zwei Jahren nach der Lancierung erfüllen, **sofern im Fondsvertrag oder im Anlagereglement keine andere Frist** ~~Kann diese Frist nicht eingehalten werden, so darf die Fondsleitung sie einmalig um sechs Monate verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.~~ **Macht die Fondsleitung von diesem Recht Gebrauch, so informiert sie die Depotbank und die Prüfgesellschaft unverzüglich und veröffentlicht den Entscheid in den Publikationsorganen oder informiert die Anlagerinnen und Anleger schriftlich.**

Angelehnt an die für Immobilienfonds geltende Frist muss der L-QIF die Anlagebeschränkungen innert zwei Jahren nach der Lancierung erfüllen (Art. 126q Abs. 3). Die Fondsleitung hat die Möglichkeit, die Frist um sechs Monate zu verlängern. Dadurch hat ein L-QIF mit Immobilienanlagen aber geringere Flexibilität beim Aufbau des Immobilien-Portfolios als ein Immobilienfonds: Die Kollektivanlagenverordnung sieht in Art. 67 Abs. 5 für Immobilienfonds keine Beschränkung vor bezüglich Fristerstreckung durch die FINMA. Entsprechend wäre es zu begrüssen, auch beim L-QIF auf eine Beschränkung der Fristerstreckung durch die Fondsleitung zu verzichten.

Anpassung von Absatz 5 (Antrag analog zu Art. 67 Abs. 2^{bis}):

Auf die vorgesehenen Berichterstattungs- und Veröffentlichungspflichten ist zu verzichten oder diese sind zumindest einzugrenzen.

Änderungsvorschlag analog zu Art. 67 Abs. 2^{bis}:

5 Werden die Beschränkungen ~~oder Anlagerichtlinien~~ aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. ~~Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten.~~ Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen ~~und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.~~ Die ~~Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung~~ umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.

Begründung analog zu Art. 67 Abs. 2^{bis}:

Da die aufsichtsrechtlichen Instanzen FINMA und Prüfgesellschaft ausreichend sicherstellen, dass Aktivverstösse unter Berücksichtigung der allgemeinen aufsichtsrechtlichen Vorgaben ordnungsgemäss abgewickelt werden, bedarf der Anleger hierzu keiner zusätzlichen Informationen. Entsprechend sollte auf eine Publikationspflicht verzichtet werden, um unnötige zivilrechtliche Anlegerklagen mit entsprechenden Aufwandfolgen zu vermeiden.

Entscheidend ist, dass die Fondsleitung die Schadensberechnungs- und Entschädigungsmethoden in vergleichbaren Fällen einheitlich und nach Treu und Glauben anwendet und dabei nicht gegen Aufsichtsrecht verstösst. Anstelle einer Publikation erscheint es ausreichend, wenn die Prüfgesellschaft diesbezüglich informiert wird, da es letztlich einzig um die Einhaltung von aufsichtsrechtlichen Vorgaben geht.

In Luxemburg besteht unseres Wissens ebenfalls keine Publikationspflicht und stattdessen eine Pflicht zur Information der Aufsichtsbehörde. Weitergehende Vorschriften würden einen Swiss Finish für den Fondsstandort Schweiz bedeuten.

Eventualiter:

5 Werden die Beschränkungen ~~oder Anlagerichtlinien~~ aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. ~~Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten.~~ Kann eine **wesentliche** Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist **im Jahresbericht darüber Bericht zu erstatten und** die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen. ~~und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen. Die Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.~~

Sub-Eventualiter:

Werden die Beschränkungen ~~oder Anlagerichtlinien~~ aktiv überschritten, namentlich durch Käufe oder Verkäufe, so müssen die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden. ~~Im Jahresbericht ist darüber Bericht zu erstatten.~~ Kann eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden, so ist **im Jahresbericht darüber Bericht zu erstatten und** die Verletzung der Prüfgesellschaft unverzüglich mitzuteilen. ~~und in den Publikationsorganen zu veröffentlichen. Die Berichterstattung, Mitteilung und Veröffentlichung umfasst insbesondere eine konkrete Umschreibung des Anlageverstosses des allfälligen für die Anlegerinnen und Anleger entstandenen Schadens sowie einer allfälligen Entschädigung.~~

Eventualiter bzw. Sub-Eventualiter:

Falls dennoch im Jahresbericht Bericht erstattet werden soll, so sollten sich die Angaben im Jahresbericht auf die Umschreibung des Anlageverstosses beschränken können. Die Anlegerinnen und Anleger sollen sich ein Urteil bilden können, ob Verletzungen angemessen behandelt wurden. Eine Veröffentlichung im Jahresbericht sollte aus Kosten-/Nutzen-Überlegungen dabei nur erforderlich sein, wenn eine wesentliche Schädigung der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden kann (bevorzugte Lösung), oder sub-eventualiter, wenn jedwelche Schädigung nicht ausgeschlossen werden kann. Dies im Sinne der Aussagen der FINMA-Mitteilung 40 (2012). Die Wesentlichkeitsgrenze erscheint u.E. sachgerecht, um mit Blick auf das Verhältnis von Nutzen und Aufwand unangemessene und mit hohem Aufwand verbundene Klagen und / oder Auskunftsbeghen zu vermeiden – dies insbesondere in Anbetracht der Tatsache, dass das Fondsvermögen ohnehin entschädigt wird.

Aufgrund der langen Verjährungsfristen ist sodann eine ad-hoc-Publikation in den Publikationsorganen nicht erforderlich – eine allfällige Berichterstattung im Jahresbericht wäre ausreichend.

Zudem ist eine redaktionelle Anpassung vorzunehmen, damit die Formulierung in Einklang mit Abs. 2 ist (lediglich Hinweis auf "Beschränkungen"). Der Begriff "Anlagerichtlinien" ist denn auch unnötig und unklar und damit verwirrend.

Art. 126r Anlagen in anderen kollektiven Kapitalanlagen (Zielfonds)

Der Fondsvertrag eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder das Anlagereglement der SICAV regelt, in welchem Umfang er Anlagen in anderen kollektiven Kapitalanlagen (Zielfonds) tätigen darf. Handelt es sich dabei um einen wesentlichen Teil des Fondsvermögens, so:

- a. muss der Fondsvertrag oder das Anlagereglement Angaben darüber enthalten, wie hoch die Verwaltungskommissionen maximal sind, die vom L-QIF selbst wie auch von den Zielfonds zu tragen sind;
- b. ist im Jahresbericht anzugeben, wie hoch der Anteil der Verwaltungskommissionen maximal ist, den der L-QIF einerseits und die Zielfonds andererseits tragen.

Art. 126s Master-Feeder-Strukturen

1 Ein L-QIF-Feeder-Fonds ist eine kollektive Kapitalanlage, die mindestens 85 Prozent des Fondsvermögens in Anteilen desselben Zielfonds (L-QIF-Master-Fonds) anlegt.

2 Bei L-QIF sind Master-Feeder-Strukturen zulässig, sofern es sich sowohl beim Master-Fonds als auch beim Feeder-Fonds um einen L-QIF handelt und dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist.

3 Die Anlegerinnen und Anleger eines L-QIF-Master-Fonds sind grundsätzlich seine L-QIF-Feeder-Fonds. Übrige Anlegerinnen und Anleger können aufgenommen werden, sofern sie vorgängig darüber informiert werden, dass sie in einen Master-Fonds investieren, und sichergestellt ist, dass sie gleich behandelt werden wie die L-QIF-Feeder-Fonds.

4 Die Einzelheiten richten sich nach den Artikeln 56–64 KKV-FINMA, in der Fassung vom 1. Januar 2015¹¹ mit Ausnahme der Pflichten zur Information der FINMA und zur Genehmigung durch die FINMA.

2. Abschnitt: Zusätzliche Vorschriften für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit Immobilienanlagen*Art. 126t Immobilienanlagen*

1 Die zulässigen Immobilienanlagen sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement ausdrücklich zu umschreiben.

2 Die Grundstücke oder vertragliche Grundpfandrechte sind auf den Namen der Fondsleitung oder der SICAV unter Anmerkung der Zugehörigkeit zum L-QIF im Grundbuch einzutragen. Hat der L-QIF Teilvermögen, so muss angemerkt sein, zu welchem Teilvermögen das Grundstück gehört.

3 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement enthält Angaben darüber, ob der L-QIF unbebaute Grundstücke erwerben darf, die nicht erschlossen und nicht für eine umgehende Überbauung geeignet sind und nicht über eine rechtskräftige Baubewilligung für deren Überbauung verfügen. Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement umschreibt die mit solchen Anlagen verbundenen besonderen Risiken.

4 Lässt die Fondsleitung Bauten erstellen oder führt sie Gebäudesanierungen durch, so darf sie für die Zeit der Vorbereitung, des Baus oder der Gebäudesanierung der Ertragsrechnung des L-QIF für Bauland und angefangene Bauten einen Bauzins zum marktüblichen Satz gutschreiben, sofern dadurch die Kosten den geschätzten Verkehrswert nicht übersteigen.

Art. 126u Immobilienanlagen in Miteigentum

1 Ein L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV darf Grundstücke im Miteigentum halten. Handelt es sich dabei um gewöhnliches Miteigentum, so ist im Fondsvertrag oder im Anlagereglement anzugeben, ob:

- a. der L-QIF Minderheitsbeteiligungen halten kann;
- b. sich die Fondsleitung oder die SICAV in einer Nutzungs- und Verwaltungsordnung nach Artikel 647 Absatz 1 ZGB alle in den Artikeln 647a– 651 ZGB vorgesehenen Rechte, Massnahmen und Handlungen vorbehalten hat; oder
- c. das Vorkaufsrecht nach Artikel 682 ZGB vertraglich aufgehoben wird.

2 Handelt es sich um Miteigentumsanteile, die einer Minderheitsbeteiligung entsprechen, so enthält der Fondsvertrag oder das Anlagereglement folgende Angaben:

- a. die prozentuale Mindestbeteiligung, die der L-QIF bei Minderheitsbeteiligungen halten muss;
- b. die Angabe, ob die restlichen Miteigentümerinnen und Miteigentümer der Fondsleitung oder der SICAV bekannt sein müssen;
- c. die Angabe, ob allfällige Einschränkungen des Rechts, Miteigentumsanteile jederzeit zu veräussern, möglich sind; und
- d. die maximale Limite für Anlagen in Minderheitsbeteiligungen im Verhältnis zum Fondsvermögen.

3 Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement weist gegebenenfalls auf die mit einer der in Absatz 1 erwähnten Massnahmen verbundenen besonderen Risiken hin.

Art. 126v Verpfändung und Sicherungsübereignung der Pfandrechte

Bei der Verpfändung der Grundstücke und der Sicherungsübereignung der Pfandrechte darf die Belastung aller Grundstücke eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV im Durchschnitt nicht mehr als die Hälfte des Verkehrswertes betragen.

Art. 126w Risikoverteilung

Der Fondsvertrag oder das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit Immobilienanlagen, enthält insbesondere folgende Angaben zur Risikoverteilung:

- a. die Mindestanzahl an Grundstücken, die vom L-QIF erworben werden müssen;
- b. den maximalen Prozentsatz, den der Verkehrswert eines Grundstücks im Verhältnis zum Fondsvermögen ausmachen darf;
- c. die folgenden Anlagebeschränkungen in Prozent des Vermögens des L-QIF:
 1. den maximalen Prozentsatz, den der Verkehrswert eines Grundstücks ausmachen darf,
 2. den maximalen Prozentsatz, der in Bauland investiert werden kann;
 3. den maximalen Prozentsatz, der in Baurechtgrundstücke investiert werden kann,
 4. den maximalen Prozentsatz, der in Schuldbriefe und andere vertragliche Grundpfandrechte investiert werden kann,
 5. den maximalen Prozentsatz, der in Anteile an anderen Immobilienfonds und Immobilieninvestmentgesellschaften investiert werden kann.

Art. 126x Geschäfte mit nahestehenden Personen

1 Bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit Immobilienanlagen sind Geschäfte mit nahestehenden Personen nach Artikel 63 Absätze 2 und 3 KAG zulässig, wenn:

- a. diese Möglichkeit im Fondsvertrag oder im Anlagereglement des L-QIF vorgesehen ist;
- b. die im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehene Anzahl Anlegerinnen und Anleger, mindestens jedoch die Hälfte, dem Geschäft zustimmt;
- c. zusätzlich zu der Schätzung der ständigen Schätzungsexperten des L-QIF ein von diesen beziehungsweise deren Arbeitgeber und von der Fondsleitung oder SICAV sowie der Depotbank des L-QIF unabhängiger Schätzungsexperte nach Artikel 64 Absatz 1 KAG die Marktkonformität des Kaufs- und Verkaufspreises des Immobilienwertes sowie der Transaktionskosten bestätigt.

2 Nach Abschluss der Transaktion erstellt die Fondsleitung einen Bericht, der Folgendes enthält:

- a. Angaben zu den einzelnen übernommenen oder übertragenen Immobilienwerten und deren Wert am Stichtag der Übernahme oder Abtretung;
- b. die Schätzberichte der ständigen Schätzungsexperten;
- c. den Bericht über die Marktkonformität des Kaufs- oder Verkaufspreises der Schätzungsexperten nach Absatz 1 Buchstabe c.

3 Die Prüfungsgesellschaft bestätigt im Rahmen ihrer Prüfung der Fondsleitung die Einhaltung der besonderen Treuepflicht bei Immobilienanlagen.

4 Im Jahresbericht des L-QIF werden die Geschäfte mit nahestehenden Personen erwähnt.

5 Für Immobilienwerte, an denen die Fondsleitung, die SICAV oder diesen nahestehende Personen Bauprojekte durchführen lassen, sind keine Ausnahmen vom Verbot von Geschäften mit nahestehenden Personen möglich.

6 Der Begriff der nahestehenden Person richtet sich nach Artikel 91a.

Art. 126y Anforderungen an die Schätzungsexperten und Bewertung von Immobilienanlagen

1 Die Schätzungsexperten nach Artikel 118p Absatz 2 KAG müssen:

- a. die erforderlichen Qualifikationen aufweisen;
- b. unabhängig sein; und
- c. über hinreichende finanzielle Garantien verfügen oder eine Berufshaftpflichtversicherung abgeschlossen haben.

2 Sie haben die Schätzung mit der Sorgfalt eines ordentlichen und sachkundigen Schätzungsexperten durchzuführen.

3 Die Bewertung von Grundstücken bei Erwerb oder Veräusserung, die Bewertung der zum L-QIF gehörenden Grundstücke und die Prüfung und Bewertung von Bauvorhaben richten sich nach den Artikeln 92–94.

3. Abschnitt: Anlagevorschriften für L-QIF in der Rechtsform der KmGK*Art. 126z Mindestdauer, Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken*

- 1 Ein L-QIF in der Rechtsform der KmGK muss eine Mindestdauer von fünf Jahren aufweisen.
- 2 Die für den L-QIF geltenden Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken sind im Gesellschaftsvertrag zu umschreiben.

Anpassung von Abs. 1

1 Ein L-QIF in der Rechtsform der KmGK muss **im Gesellschaftsvertrag eine Mindestdauer von fünf Jahren aufweisen. Angaben zur Dauer enthalten. Bei unbeschränkter Dauer sind periodische Austrittsmöglichkeiten im Gesellschaftsvertrag zu umschreiben.**

Eine Mindestdauer von fünf Jahren ist unnötig einschränkend. Allenfalls auch geringere Dauer in Einzelfällen gewünscht für spezifische Anlagepolitik – wobei gleichzeitig die KmGK aus anderen Gründen als dem geschlossenen Charakter die zweckmässigste Strukturvariante darstellt (eine KmGK wird nicht nur aus dem Grund gewählt, weil eine offene kollektive Kapitalanlage das Recht auf jederzeitige Rückgabe u.U. höchstens während fünf Jahren aussetzen kann).

Sodann Klarstellung wünschenswert, dass keine Maximaldauer vorgesehen werden muss, sofern im Gesellschaftsvertrag ein periodisches Austrittsrecht (z.B., je nach Anlagen, alle fünf bis sieben Jahre) vorgesehen wird.

Anpassung von Abs. 2

2 Die für den L-QIF geltenden **Anlagepolitik, inklusive allfälliger** Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken sind im Gesellschaftsvertrag zu umschreiben.

Umschrieben werden sollte insbesondere die Anlagepolitik sowie – falls vorhanden – die Anlagebeschränkungen etc.

Art. 126z^{bis} Geschäfte mit nahestehenden Personen

1 Zulässig sind nur Bau-, Immobilien- und Infrastrukturprojekte von Personen, die weder direkt noch indirekt verbunden sind mit:

- a. dem Komplementär;
- b. den für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen; oder
- c. den Anlegerinnen und Anlegern.

2 Der Komplementär, die für die Verwaltung und Geschäftsführung verantwortlichen Personen und die ihnen nahestehenden natürlichen und juristischen Personen sowie die Anlegerinnen und Anleger einer KmGK dürfen von dieser Immobilienwerte und Infrastrukturwerte übernehmen oder abtreten, sofern:

- a. die Marktkonformität des Kaufs- und Verkaufspreises der Immobilienwerte und Infrastrukturwerte sowie der Transaktionskosten durch einen unabhängigen Schätzungsexperten bestätigt wird; und
- b. die Gesellschafterversammlung der Transaktion zugestimmt hat.

3 Die Prüfungsgesellschaft bestätigt im Rahmen ihrer Prüfung des für die Verwaltung zuständigen Instituts, die Einhaltung der besonderen Treuepflicht bei Immobilienanlagen.

Art. 126z^{ter} Anforderungen an die Schätzungsexperten und Bewertung von Immobilienanlagen

Die Anforderungen an die Schätzungsexperten, die Bewertung von Grundstücken bei Erwerb oder Veräusserung, die Bewertung der zum L-QIF gehörenden Grundstücke und die Prüfung und Bewertung von Bauvorhaben richten sich nach Artikel 126y.

4. Kapitel: Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage und Publikationspflicht

(Art. 118i KAG)

Art. 126z^{quater} Buchführung, Bewertung und Rechenschaftsablage

1 Für die Buchführung, Bewertung und Rechenschaftsablage eines L-QIF gelten die Artikel 79–105 KKV-FINMA¹³ in der Fassung vom 1. Januar 2021¹⁴ sinngemäss, mit Ausnahme von Artikel 83 Absatz 1 zweiter Satz.

2 Soweit die Bewertung nicht durch die KKV-FINMA oder die anerkannten Selbstregulierungen der Branchenorganisation geregelt wird, ist sie nach anerkannten internationalen Standards vorzunehmen. Die angewendeten Standards sind im Fondsvertrag, im Anlagereglement oder im Gesellschaftsvertrag ausführlich zu umschreiben.

Konkretisierung in Abs. 2.

2 Soweit die Bewertung nicht durch die KKV-FINMA oder die anerkannten Selbstregulierungen der Branchenorganisation geregelt wird, ist sie nach anerkannten **nationalen oder** internationalen Standards vorzunehmen. Die angewendeten Standards sind im Fondsvertrag, im Anlagereglement oder im Gesellschaftsvertrag ausführlich zu umschreiben.

Auch die anerkannten nationalen Standards fallen üblicherweise unter die international anerkannten Standards und sind für einen CH-L-QIF ausreichend.

Art. 126^{quinquies} Publikationspflicht

1 Der Ausgabe- und der Rücknahmepreis beziehungsweise der Nettoinventarwert sind in den Publikationsorganen bei jeder Ausgabe und Rücknahme von Anteilen zu veröffentlichen.

2 Die Preise für L-QIF sind mindestens zweimal pro Monat in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.

3 Für L-QIF, bei denen das Recht auf jederzeitige Rückgabe eingeschränkt worden ist, sind die Preise mindestens viermal pro Jahr in den Publikationsorganen zu veröffentlichen.

4 Im Fondsvertrag oder im Anlagereglement ist festzulegen, in welchen Wochen und an welchen Wochentagen die Veröffentlichungen stattfinden.

5 Wird der Nettoinventarwert veröffentlicht, so ist der Hinweis «exklusive Kommissionen» anzufügen.

Konkretisierung in Überschrift von *Art. 126^{quinquies}*

Art. 126^{quinquies} Publikationspflicht bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV

Diese Vorschrift betrifft u.E. lediglich kollektive Kapitalanlagen in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds/SICAV, sodass in der Überschrift des Artikels eine entsprechende Einschränkung vorgenommen werden sollte (bei geschlossenen Strukturen vierteljährliche Publikationen des NAV nicht erforderlich/zweckmässig. Jährlich wäre ausreichend).

5. Kapitel: Prüfung und Prüfberichte

(Art. 118i Abs. 6 KAG)

1. Abschnitt: Prüfung*Art. 126^{sexies} Aufteilung*

Die Prüfungen des L-QIF sind aufzuteilen in eine Rechnungsprüfung und eine ergänzende Prüfung.

Art. 126^{septies} Rechnungsprüfung

1 Die Rechnungsprüfung des L-QIF umfasst die Prüfung der Angaben nach den Artikeln 89 Absatz 1 Buchstaben a–h und 90 KAG.

2 Die Rechnungsprüfung des Komplementärs eines L-QIF in der Rechtsform der KmGK richtet sich nach den Artikeln 728–731a OR¹⁵.

Art. 126^{octies} Ergänzende Prüfung

1 Die ergänzende Prüfung des L-QIF umfasst die jährliche Prüfung der Einhaltung folgender auf den L-QIF anwendbarer Vorschriften:

- a. Vorschrift zu den Begriffsmerkmalen eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 KAG;
- b. Vorschrift zur Mandatierung einer Depotbank nach Artikel 44a KAG;
- c. je nach Rechtsform Vorschriften zum Inhalt und zur Änderung folgender Dokumente:
 1. des Fondsvertrags eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds,
 2. der Statuten und des Anlagereglements eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV,
 3. des Gesellschaftsvertrags eines L-QIF in der Rechtsform der KmGK;
- d. Vorschrift zur Meldung und zur Erhebung von Daten nach Artikel 118f KAG;
- e. Vorschriften zum Mindestvermögen eines vertraglichen Anlagefonds, des Mindestvermögens und der Mindesteinlage einer SICAV oder des Aktienkapitals des Komplementärs einer KmGK;
- f. Frist zur Einhaltung der Anlagebeschränkungen nach Artikel 126g für L-QIF in der Rechtsform der offenen kollektiven Kapitalanlage.

Konkretisierung bzgl. lit. b

1 Die ergänzende Prüfung des L-QIF umfasst die jährliche Prüfung der Einhaltung folgender auf den L-QIF anwendbarer Vorschriften:

[...]

- b. Vorschrift zur Mandatierung einer Depotbank nach Artikel 44a **bzw. Depot- und Zahlstelle nach Art. 102 Abs. 1 lit. i** KAG;

[...]

Bei einem L-QIF in der Rechtsform einer KmGK besteht keine Depotbank, sondern lediglich eine Depot-/Zahlstelle – Unterscheidung relevant, da von der Depotbank divergierende Aufgaben.

2. Abschnitt: Prüfberichte*Art. 126^{novies} Prüfberichte*

Die Prüfgesellschaft erstattet:

- a. Prüfberichte über die Prüfung der Jahresrechnung nach Artikel 118i Absatz 2 KAG (Rechnungsprüfung);
- b. Kurzberichte über die Prüfung des L-QIF (Rechnungsprüfung);
- c. Prüfberichte über die ergänzende Prüfung.

Art. 126z^{decies} Prüfbericht Rechnungsprüfung

1 Für die Prüfberichte zur Rechnungsprüfung gelten die Bestimmungen des OR¹⁶ über die ordentliche Revision sinngemäss.

2 Die Prüfgesellschaft erstattet den Kurzbericht rechtzeitig vor Publikation des Jahresberichts. Er ist von der zuständigen leitenden Prüferin oder dem zuständigen leitenden Prüfer und einer oder einem weiteren zeichnungsberechtigten Mitarbeitenden der Prüfgesellschaft zu unterzeichnen.

3 Bei einem L-QIF mit Teilvermögen ist für jedes Teilvermögen einzeln zu berichten.

Art. 126z^{undecies} Kurzbericht

1 Der Kurzbericht äussert sich zur Einhaltung der gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften über die Jahresrechnung und zu den Prüfungen der Angaben nach Artikel 89 Absatz 1 Buchstaben a–h KAG, bei den L-QIF mit Immobilienanlagen zusätzlich zu denjenigen nach Artikel 90 KAG.

2 Bei einem L-QIF in der Rechtsform der SICAV kann der Kurzbericht auch die Berichterstattung der aktienrechtlichen Prüfgesellschaft nach Artikel 728 OR¹⁷ umfassen.

3 Die von der FINMA für allgemeinverbindlich erklärte Standard-Bestätigung der Branchenorganisation gilt auch für den L-QIF.

Art. 126z^{duodecies} Prüfbericht ergänzende Prüfung

1 Die Prüfgesellschaft erstattet den Prüfbericht über die ergänzende Prüfung.

2 Der Bericht ist dem Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle des L-QIF zur Kenntnis zu bringen. Er ist in einer Sitzung dieses Organs zu behandeln und die Behandlung ist zu protokollieren.

Art. 126z^{tredecies} Wesentliche Mängel

1 Stellt die Prüfgesellschaft im Rahmen ihrer Prüfungstätigkeit wesentliche Mängel fest, so nimmt sie diese als Beanstandungen in den Prüfbericht über die Aufsichtsprüfung des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts auf.

2 Die Verletzung einer Vorschrift nach Artikel 118a Absatz 1 KAG gilt immer als wesentlich.

Art. 127b Ausländische ETF

(Art. 78 Abs. 3 und 119 f. KAG)

Die nach ausländischem Recht als ETF ausgestalteten Anteile oder Anteilklassen einer ausländischen offenen kollektiven Kapitalanlage, die in der Schweiz nicht qualifizierten Anlegerinnen und Anleger angeboten werden, müssen dauernd an einer schweizerischen Börse kotiert sein.

Art. 144d Übergangsbestimmung zur Änderung vom

Fondsleitungen, SICAV und KmGK müssen der FINMA die an Artikel 76 Absatz 4 angepassten Fondsverträge und Anlagereglemente innert zwei Jahren ab Inkrafttreten der Änderung vom ... zur Genehmigung einreichen. In besonderen Fällen kann die FINMA diese Frist erstrecken.

Es sind angemessene Übergangsfristen vorzusehen.

Für die verbleibenden Bestimmungen – ausser den Bestimmungen, die spezifisch nur den L-QIF betreffen – sind ebenfalls angemessene Übergangsfristen vorzusehen.

Nicht nur die Vorgaben von Art. 76 Abs. 4 erfordern Übergangsfristen.