



Bern, 31. Januar 2024

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

Erläuterungen

Inhaltsverzeichnis

1	Ausgangslage	3
1.1	Handlungsbedarf und Ziele	3
1.2	Geprüfte Alternativen und gewählte Lösung	4
1.3	Verhältnis zur Legislaturplanung und zur Finanzplanung sowie zu Strategien des Bundesrates	4
2	Vernehmlassungsverfahren	4
2.1	Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens	4
2.2	Wesentliche materielle Änderungen gegenüber dem Vernehmlassungsentwurf	5
3	Rechtsvergleich, insbesondere mit dem europäischen Recht	8
3.1	L-QIF	8
3.2	Weitere Anpassungen.....	9
4	Grundzüge der Vorlage	10
4.1	L-QIF	10
4.2	Weitere Anpassungen.....	11
5	Erläuterungen zu einzelnen Artikeln.....	13
5.1	Kollektivanlagenverordnung vom 22. November 2006.....	13
5.2	Änderung anderer Erlasse.....	43
6	Auswirkungen	48
6.1	Auswirkungen auf die betroffenen Gruppen und die Volkswirtschaft	48
6.2	Auswirkungen auf Bund, Kantone und Gemeinden	49
7	Rechtliche Aspekte.....	50
7.1	Verfassungsmässigkeit	50
7.2	Vereinbarkeit mit internationalen Verpflichtungen der Schweiz.....	50
7.3	Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen.....	50
8	Inkrafttreten.....	50

1 Ausgangslage

1.1 Handlungsbedarf und Ziele

Am 17. Dezember 2021 hat das Parlament die Änderung des Kollektivanlagengesetzes vom 22. Juni 2006¹ (KAG) zur Einführung des *Limited Qualified Investor Fund* (L-QIF) verabschiedet. Diese neue Fondskategorie soll qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern eine Schweizer Alternative zu ähnlichen, bereits bestehenden ausländischen Fondsprodukten bieten und dadurch die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes stärken. Ausserdem soll der L-QIF zur Förderung der Innovationsfähigkeit beitragen. Für ausländische Investoren wird der L-QIF allerdings wenig attraktiv sein, da die Nachteile von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen im Zusammenhang mit dem Zugang zum EU-Markt und der Verrechnungssteuer auch hier bestehen. Das gesamtwirtschaftliche Potenzial des L-QIF ist folglich aktuell begrenzt.

Der L-QIF bedarf keiner Bewilligung und Genehmigung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und kann somit rascher und kostengünstiger auf den Markt gebracht werden als beaufsichtigte kollektive Kapitalanlagen. Dies dürfte vorab im Bereich der alternativen Anlagen und der gesellschaftsrechtlichen Formen von kollektiven Kapitalanlagen ein Vorteil sein. Darüber hinaus gelten für den L-QIF spezifische, vergleichsweise liberale Anlagevorschriften, welche nicht zuletzt die Lancierung neuer Produkte und damit die Innovationsfähigkeit fördern sollen.

Im Gegenzug zur fehlenden Bewilligung und Genehmigung sowie Aufsicht durch die FINMA wird dem Anlegerschutz dadurch Rechnung getragen, dass der L-QIF nur qualifizierten Anlegerinnen und Anleger offensteht. Ihnen gegenüber gelten strenge Transparenzanforderungen, etwa was die Anlagepolitik des L-QIF betrifft. So enthält das KAG zwar keine spezifischen Anforderungen in Bezug auf die möglichen Anlagen und die Risikoverteilung. Diese sind jedoch in den Fondsdokumenten offenzulegen. Zudem muss der L-QIF von bestimmten, durch die FINMA beaufsichtigte Institute verwaltet werden. Diese sind dafür verantwortlich, dass die für den L-QIF geltenden gesetzlichen Pflichten eingehalten werden. Bei schwerwiegenden Missständen bei der Verwaltung des L-QIF drohen den betroffenen Instituten aufsichtsrechtliche Massnahmen. Der L-QIF unterliegt dem KAG. Anwendbar sind auch die anderen auf kollektive Kapitalanlagen anwendbaren Gesetze, wie insbesondere das Geldwäschereigesetz vom 10. Oktober 1997² (GwG). Das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) führt eine öffentlich zugängliche Liste mit sämtlichen L-QIF. Ausserdem werden statistische Daten zum L-QIF erhoben.

Im Rahmen der Gesetzesänderung wurde zudem eine ausdrückliche Bestimmung zur Verwaltung der Liquidität bei offenen kollektiven Kapitalanlagen ins KAG aufgenommen und die Bestimmungen zur Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK) in zweierlei Punkten an die bestehende Praxis angepasst. Ferner wurde das Finanzdienstleistungsgesetz vom 15. Juni 2018³ (FIDLEG) in mehrfacher Hinsicht präzisiert.

Mit der vorliegenden Anpassung der Kollektivanlagenverordnung vom 22. November 2006⁴ (KKV) werden die Ausführungsbestimmungen zum L-QIF geschaffen. Ausserdem wird die Revision der KKV zum Anlass genommen, diese sowie weitere Verordnungen, insbesondere die Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019⁵ (FINIV), in verschiedenen anderen Punkten anzupassen.

¹ SR 951.30

² SR 955.0

³ SR 950.1

⁴ SR 951.311

⁵ SR 954.1

1.2 Geprüfte Alternativen und gewählte Lösung

Für die geprüften Alternativen und gewählten Lösungen zum L-QIF wird auf die entsprechenden Ausführungen in der Botschaft verwiesen.⁶ An dieser Stelle nochmals erwähnt sei, dass es sich beim L-QIF um eine massvolle Deregulierung handelt, welche den Zielen der Förderung der Innovationsfähigkeit des Fondsstandorts Schweiz und der Stärkung von dessen Wettbewerbsfähigkeit ebenso Rechnung trägt wie dem Anlegerschutz.

Für weitergehende Ausführungen, insbesondere auch zu den Anpassungen der KKV, welche nicht den L-QIF betreffen, wird auf die Ausführungen unter Ziffer 5 verwiesen.

1.3 Verhältnis zur Legislaturplanung und zur Finanzplanung sowie zu Strategien des Bundesrates

Die Gesetzesvorlage zum L-QIF wurde in der Botschaft vom 29. Januar 2020 zur Legislaturplanung 2019–2023 angekündigt (Anhang 1 Ziel 3). Sie ist mit den Zielen 2020 des Bundesrates vereinbar (Ziel 2) und entspricht der Finanzmarktpolitik des Bundesrates vom Oktober 2016.⁷

2 Vernehmlassungsverfahren

2.1 Ergebnisse des Vernehmlassungsverfahrens

Das Vernehmlassungsverfahren wurde vom EFD am 23. September 2022 eröffnet und dauerte bis am 23. Dezember 2022. Eine Stellungnahme eingereicht haben 21 Kantone, 2 politische Parteien, 4 Dachverbände der Wirtschaft und 28 interessierte Kreise.

Der Verordnungsentwurf stiess bei den Kantonen auf Zustimmung. Lediglich vereinzelt wurden Vorbehalte und Bemerkungen angebracht. Von den Parteien begrüsst die SP weitestgehend jene Anpassungen, welche nicht die Ausführungsbestimmungen zum L-QIF betreffend, den L-QIF lehnte sie jedoch weiterhin ab.

Die SVP, die Dachverbände der Wirtschaft und zahlreiche der interessierten Kreise begrüsst den L-QIF. Sie hätten sich jedoch noch liberalere Anlagevorschriften, insbesondere den Verzicht auf Anlagebeschränkungen und die Zulassung des Risikomesseverfahrens des Modellansatzes (*Value-at-Risk*, VaR) gewünscht. Ebenfalls häufig als zu wenig liberal erachtet wurden die Bestimmungen zum Statuswechsel, zu den Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe der Fondsanteile und zu Umstrukturierungen und *Master-Feeder*-Strukturen.

Die Bestimmungen, welche nicht die Ausführungsbestimmungen zum L-QIF betreffen, wurden in der Vernehmlassung vielfach als zu streng kritisiert und zur Anpassung beantragt. Vereinzelt – vor allem von Seiten der Banken – wurde beantragt, auf sämtliche Bestimmungen zu verzichten, die nicht den L-QIF betreffen. Hauptsächlich moniert wurde die vorgeschlagene Präzisierung des Begriffs der kollektiven Kapitalanlage (familiäre Verbundenheit). Ebenfalls häufig kritisiert wurde die Aufnahme eines formell-rechtlichen Abgrenzungsansatzes für kollektive Kapitalanlagen von strukturierten Produkten, die geforderten Kenntnisse in Bezug auf den Anlegerkreis einer kollektiven Kapitalanlage, die Anwendbarkeit der Verhaltenspflichten des KAG in Bezug auf ausländische kollektive Kapitalanlagen, die Beibehaltung der abschliessenden Liste der Nebenkosten, die dem Fondsvermögen belastet werden können und die Publikationspflichten bei aktiven Anlageverstössen. Grundsätzlich begrüsst wurden hingegen die

⁶ Vgl. Botschaft des Bundesrates vom 19. August 2020 zur Änderung des Kollektivanlagengesetzes (L-QIF), BBI 2020 688f, 6892.

⁷ Vgl. Botschaft, BBI 2020 6885, 6892.

Schaffung einer rechtlichen Grundlage für *Side Pockets* und die neue Bestimmung zu *Exchange Trade Funds* (ETF).

Für Einzelheiten wird auf den Ergebnisbericht des EFD zum Vernehmlassungsverfahren zur Änderung der KKV verwiesen.

2.2 Wesentliche materielle Änderungen gegenüber dem Vernehmlassungsentwurf

Die Revisionsvorlage weist im Vergleich zur Vernehmlassungsvorlage die folgenden wesentlichen materiellen Änderungen auf:

- **Begriff der kollektiven Kapitalanlage (familiäre Verbundenheit):** Es wird auf die vorgeschlagene Präzisierung, wonach Anlegerinnen und Anleger nicht unabhängig sind, falls sie familiär verbunden sind, verzichtet. Eine familiäre Verbundenheit bedeutet nicht notwendigerweise, dass es am für das Vorliegen einer kollektiven Kapitalanlage erforderlichen Kriterien der Kollektivität und der Fremdverwaltung fehlt. Damit wird es auch weiterhin der FINMA obliegen, im Rahmen der Bewilligung und Genehmigung von kollektiven Kapitalanlagen im Einzelfall zu prüfen, ob bei ausschliesslich familiär verbundenen Anlegerinnen und Anlegern, die Begriffsmerkmale der Fremdverwaltung und der Kollektivität (sowie auch die anderen Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage) erfüllt sind. Beim L-QIF wird die entsprechende Prüfung in erster Linie durch das den L-QIF verwaltende Institut vorgenommen werden müssen. Sodann wird eine Überprüfung im Rahmen der sogenannten ergänzenden Prüfung durch die Prüfgesellschaft vorzunehmen sein (vgl. auch Erläuterungen zu Art. 126z^{octies} KKV). Damit wird nicht zuletzt auch der Gefahr begegnet, dass der L-QIF zu Steuerumgehungen genutzt werden könnte. Für weitergehende Ausführungen wird auf die Erläuterungen zu Artikel 5 KKV verwiesen.
- **Begriff der kollektiven Kapitalanlage (Prozesse zur dauernden Einhaltung der Begriffsmerkmale):** Es wird aus Verhältnismässigkeitsgründen auf die Regelung verzichtet, wonach Fondsleitungen, SICAV, KmGK und SICAF geeignete Prozesse vorsehen müssen, um die dauernde Einhaltung der Begriffsmerkmale der von ihnen verwalteten kollektiven Kapitalanlage sicherzustellen. Immerhin wird aber klargestellt, dass die genannten Fondsträger für die dauernde Einhaltung der Begriffsmerkmale der kollektiven Kapitalanlage verantwortlich sind.
- **Abgrenzung von kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten:** Es wird auf die Aufnahme einer formell-rechtlichen Abgrenzung zwischen kollektiven Kapitalanlagen und strukturierten Produkten verzichtet. Eine solche hätte zwar die Rechtssicherheit erhöht, hätte aber zu unsachgerechten Resultaten führen können. Damit obliegt die Beurteilung der Frage, ob ein Finanzinstrument als kollektive Kapitalanlage gilt oder als strukturiertes Produkt, weiterhin der entsprechenden Fondsleitung, SICAV, SICAF oder dem Komplementär bzw. dem Emittenten.
- **Aktive Anlageverstösse:** Die Pflichten bei aktiven Anlageverstössen werden dahingehend angepasst, dass eine Publikation eines aktiven Anlageverstosses nur noch zu erfolgen hat, wenn die Anlegerinnen und Anleger für den dadurch entstandenen Schaden nicht entschädigt werden und nicht bereits dann, wenn ein Schaden der Anlegerinnen und Anleger nicht ausgeschlossen werden kann. Ein gänzlicher Verzicht auf die Publikation eines Schadens wäre indessen ebenfalls nicht sachgerecht. Es bedarf für den Fall, dass eine Schädigung der Anlegerinnen und Anleger vorliegt, einer Publikation, damit diese die entsprechenden Konsequenzen aus dem Vorfall ziehen können, wie beispielsweise einen allfälligen Schaden zeitnah einklagen oder ihre Anteile zurückgeben. Es ist entgegen der in der Vernehmlassung teilweise vertretenen Ansicht weder die Aufgabe der FINMA noch der Prüfgesellschaft dafür zu sorgen, dass die Anleger schadlos gehalten werden.

- **Anlagebeschränkungen für den L-QIF:** Da dies einem Bedürfnis des Marktes entspricht, wird neu auch für den L-QIF das Risikomessverfahren des Modell-Ansatzes (*Value-at-Risk*; VaR) zugelassen. Dessen Anwendung bedarf keiner Genehmigung durch die FINMA. Die Vorschriften der Kollektivanlagenverordnung-FINMA vom 27. August 2014⁸ (KKV-FINMA) in Bezug auf den VaR finden im Übrigen jedoch sinngemässe Anwendung. Deren Einhaltung wird im Rahmen der ergänzenden Prüfung des L-QIF geprüft.
- **Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe beim L-QIF:** Um dem L-QIF grösstmögliche Flexibilität in Bezug auf die Anlagen und die Anlagetechniken zu gewähren und insbesondere auch weniger liquide Anlagen zu ermöglichen, kann das Recht der Anlegerinnen und Anleger auf jederzeitige Rückgabe ihrer Anteile wiederholt bis zu fünf Jahre ausgesetzt werden. Im Vernehmlassungsentwurf war in Analogie zur Regelung beim Immobilienfonds eine Regelung vorgeschlagen worden, wonach die Anteile grundsätzlich mindestens alle zwei Jahre hätten zurückgenommen werden müssen.
- **Mindestdauer einer KmGK:** Es wird darauf verzichtet, eine Mindestdauer von fünf Jahren für einen L-QIF in der Rechtsform der KmGK vorzuschreiben. Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass in Einzelfällen auch KmGK mit einer kürzeren Laufzeit sinnvoll sein können.

Im Zusammenhang mit der Bestimmung zur **Verwaltung der Liquidität** wird zudem in den Erläuterungen konkretisiert, über was für Informationen die Fondsleitung oder die SICAV in Bezug auf den Anlegerkreis verfügen muss. Es ist nicht erforderlich, dass die Fondsleitungen oder SICAV die Anlegerinnen und Anleger namentlich kennen müssen. Vielmehr sind sie in Übereinstimmung mit internationalen Standards und dem Recht der EU gehalten, im Sinne eines *Best Efforts* Massnahmen zu ergreifen, um Kenntnisse über das Profil der Anlegerbasis zu erlangen (Art der Anlegerinnen und Anleger, den relativen Umfang der jeweiligen Anlagen und die Rücknahmebedingungen, die für diese Anlegerinnen und Anleger gelten), damit allfällige Anlegerkonzentrationen beim Liquiditätsmanagement berücksichtigt werden können. Für weitergehende Ausführungen wird auf die Erläuterungen zu Artikel 108a KKV verwiesen.

Keine grundsätzlichen Anpassungen erfuhr die Vorlage hingegen in folgenden Punkten:

- **Verhaltenspflichten in Bezug auf die Verwaltung ausländischer kollektiver Kapitalanlagen:** Es wird daran festgehalten, dass die Verhaltenspflichten nach Artikel 20 ff. KAG nicht nur bei der Verwaltung von schweizerischen, sondern auch von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen gelten. Entgegen der Ansicht verschiedener Vernehmlassungsteilnehmer ist nicht davon auszugehen, dass der Gesetzgeber mit der Neuformulierung der Artikel 20 ff. KAG im Rahmen der Schaffung des FIDLEG den Anwendungsbereich der Bestimmungen auf schweizerische kollektive Kapitalanlagen einschränken wollte. Dies wäre auch nicht sachgerecht. Die Mehrheit der in der Schweiz verwalteten kollektiven Kapitalanlagen sind ausländisch. Würden die Verhaltenspflichten in Bezug auf ihre Verwaltung nicht mehr gelten, so würde dies nicht nur den Anlegerschutz schwächen, sondern könnte auch den Ruf des *Asset Management* Standorts Schweiz gefährden. Dies insbesondere in Fällen, in denen im Fondsdomizil keinerlei Verhaltenspflichten gelten. Ausserdem würde es schweizerische kollektive Kapitalanlagen benachteiligen, wenn die Verhaltenspflichten nur auf deren Verwaltung Anwendung finden würden (kein *Level-Playing-Field*). Bei EU-Fonds sind zudem grundsätzlich vom KAG abweichende Verhaltenspflichten nicht bekannt oder zu erwarten. Immerhin werden die betroffenen Bestimmungen in der KKV so umformuliert, dass klarer wird, dass sie nur in Bezug auf die Verwaltung oder Vertretung von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen gelten, nicht aber bei deren Verwahrung.
- **Best Execution:** An der Bestimmung zur bestmöglichen Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen wird festgehalten. Dies, weil die entsprechende Regelung des FIDLEG (vgl. Art. 18 FIDLEG) für die Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen keine Anwendung findet (vgl. Art. 20 Abs. 1 i.V.m. Art. 4 Abs. 3 Bst. a FIDLEG). Der Wortlaut

⁸ SR 951.312

der Bestimmung wird allerdings – soweit wie möglich – an denjenigen der entsprechenden Regelung im FIDLEG angeglichen.

- **Vergütung von Nebenkosten:** Es wird an der abschliessenden Liste der Nebenkosten, die dem Fondsvermögen belastet werden können, festgehalten. Zwar wurde in der Vernehmlassung vielfach beantragt, es sollen künftig sämtliche Nebenkosten dem Fondsvermögen belastet werden können, die im Fondsvertrag offengelegt werden. Eine solche Regelung birgt jedoch das Risiko, dass dem Fondsvermögen zu Lasten der Anlegerinnen und Anlegern unsachgerechte Nebenkosten belastet werden. Dieser Gefahr könnte zwar durch eine Kompetenz der FINMA begegnet werden, die Angemessenheit der Nebenkosten im Einzelfall zu prüfen, so wie dies in der Mehrheit der Mitgliedstaaten der EU der Fall ist. Dies wäre aber aus Gründen der Rechtssicherheit und der Rechtsgleichheit nicht sachgerecht. Aus diesen Gründen bestehen auch in der EU Bestrebungen, die dem Fondsvermögen belastbaren Kosten konkreter zu umschreiben. Um den Entwicklungen des Marktes Rechnung zu tragen, wird allerdings die bestehende Liste der Nebenkosten, die dem Fondsvermögen belastet werden können, um weitere sachgerechte Nebenkosten ergänzt.
- **Side Pockets:** In der KKV wird eine rechtliche Grundlage dafür geschaffen, dass die FINMA in aussergewöhnlichen Fällen auf begründeten Antrag der Fondsleitung oder der SICAV die Bildung sog. *Side Pockets* zulassen kann, also die Segregierung einzelner illiquid gewordener Anlagen einer offenen kollektiven Kapitalanlage. Auf eine Genehmigung der *Side Pockets* durch die FINMA im Einzelfall kann zurzeit aus Anlegerschutzgründen nicht verzichtet werden. Dies würde bedingen, dass die Voraussetzungen für die Bildung von *Side Pockets* in der Verordnung genauer umschrieben werden, was mangels zurzeit noch fehlender internationaler Standards oder anderer Vergleichswerte sowie Erfahrungswerte aus der Aufsichtspraxis nicht möglich ist. Unter den gegebenen Umständen ist es vorläufig auch nicht möglich, dass ein L-QIF *Side Pockets* bilden kann.
- **Anlagebeschränkungen des L-QIF:** An den im Vernehmlassungsentwurf vorgeschlagenen Anlagebeschränkungen, insbesondere am vorgeschlagenen maximalen Grenzwert für das zulässige Gesamtengagement von 600 Prozent, wird festgehalten. Ein in der Vernehmlassung vielfach geforderter Verzicht auf Anlagebeschränkungen widerspräche dem ausdrücklichen Willen des Gesetzgebers und könnte die Finanzstabilität gefährden (vgl. dazu auch die Ausführungen unter Ziff. 6.1.). Im Übrigen ist bereits das vorgeschlagene maximale Gesamtengagement von 600 Prozent – insbesondere auch mit Blick darauf, dass keine Risikoverteilung vorgeschrieben wird – sehr liberal.⁹ Die heutigen Schweizer Hedgefonds haben ein bedeutend tieferes Gesamtengagement, obschon auch sie ein Gesamtengagement von bis zu 600 Prozent eingehen könnten. Auch zeigt der Blick auf die Praxis, dass die Nutzung des VaR kein höheres Gesamtengagement erfordert. Was die Konkurrenzfähigkeit des L-QIF zum luxemburgischen RAIF betrifft, so ist zu beachten, dass der RAIF zwar keine gesetzlichen Anlagebeschränkungen kennt, jedoch im Unterschied zum L-QIF teilweise Risikoverteilungsvorschriften einhalten muss.¹⁰
- **Abgrenzung beaufsichtigter kollektiver Kapitalanlagen von L-QIF:** Der L-QIF wird weder von der FINMA bewilligt oder genehmigt, noch wird er von ihr beaufsichtigt (vgl. Art. 118a Abs. 1 Bst. c KAG). Der FINMA kommen daher in Bezug auf den L-QIF auch keine Kompetenzen zu, Entscheidungen im Einzelfall zu treffen und sie wird keine Prüfberichte über den L-QIF erhalten.¹¹ Es wäre inkonsequent und dem Anlegerschutz, aber auch der Rechtssicherheit abträglich, diese vom Gesetzgeber vorgesehene klare Abgrenzung des beaufsichtigten Bereichs vom L-QIF auf Verordnungsstufe zu durchbrechen. Daher wird daran festgehalten, dass Umstrukturierungen oder *Master-Feeder*-Strukturen zwischen L-QIF und beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen unzulässig sind. Beides würde bedingen, dass die FINMA die Fondsdokumente von L-QIF prüft. Ausserdem wird aus

⁹ Siehe auch [FR01/23 IOSCO Investment Funds Statistics Report](#), Appendix C, Table 7: Hedge Funds – Selected leverage metrics, p. 46

¹⁰ Vgl. Botschaft, BBI 2020 6885, 6897.

¹¹ Vgl. insbes. Botschaft, BBI 2020 6885, 6911 und 6917.

Gründen des Anlegerschutzes an den bereits in der Botschaft in Aussicht gestellten strengen Voraussetzungen für einen Statuswechsel von einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage zu einem L-QIF festgehalten.¹² Insbesondere muss eine Anlegerin oder ein Anleger dem Statuswechsel ausdrücklich zustimmen. Sie oder er soll sich nicht ohne bewussten Entscheid hierfür, plötzlich an einer nicht beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage mit liberalen Vorschriften, insbesondere in Bezug auf die zulässigen Anlagen, die Risikoverteilung, die Anlagebeschränkungen, die Änderung der Fondsdokumente und der Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe der Fondanteile beteiligt sein müssen.

- **Verwahrung von Nichtfinanzinstrumenten:** Es wird an den Erläuterungen festgehalten, wonach die Depotbank das gesamte Fondsvermögen inkl. der Nichtfinanzinstrumente zu verwahren hat. Die von Seiten der Depotbanken verlangte Einschränkung der Verwahrungspflicht der Depotbanken auf Finanzinstrumente und der Übertragung der Verwahrungspflicht für Nichtfinanzinstrumente an die Fondsleitung bzw. die SICAV widerspricht dem klaren Wortlaut des KAG (vgl. Art. 73 Abs. 1 und 2^{bis} KAG). Im Übrigen kann gemäss der Praxis im Ausland, namentlich in Luxemburg für die Verwahrung von Nichtfinanzinstrumenten zwar eine andere Stelle als eine Depotbank mit der Verwahrung von Nichtfinanzinstrumenten betraut werden, allerdings nicht der Fonds selbst. Eine entsprechende Regelung müsste in der Schweiz aufgrund ihrer Bedeutung im KAG und nicht in der KKV erfolgen und bedürfte vorgängig einer eingehenden Analyse, insbesondere betreffend die Auswirkungen auf den Anlegerschutz und die Haftungsregelung der Depotbanken. Für weitergehende Ausführungen wird auf die Erläuterungen zu Artikel 104 KKV verwiesen.

3 Rechtsvergleich, insbesondere mit dem europäischen Recht

3.1 L-QIF

Die Vorlage schafft keine Abweichungen von internationalen Standards und dem Europäischen Recht, insbesondere der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD)¹³. Mit dem L-QIF wird vielmehr auch in der Schweiz eine Fondskategorie eingeführt, die es im europäischen Ausland bereits seit der Umsetzung der AIFMD in unterschiedlichen Ausgestaltungen gibt. Der Schweizer Fondsplatz schliesst mit dem L-QIF also zu seinen europäischen Peers auf. Inhaltlich orientiert sich der L-QIF – soweit dies der schweizerische Gesetzgebungsrahmen für kollektive Kapitalanlagen zulässt – am luxemburgischen RAIF. Für eine rechtsvergleichende Darstellung zu dem L-QIF ähnlichen ausländischen Produkten in Luxemburg, Malta, Irland und Frankreich kann vorliegend auf die Botschaft verwiesen werden.

Für Ausführungen zur zwischenzeitlich angelaufenen Überarbeitung der AIFMD wird auf Ziff. 3.2.1 verwiesen.

¹² Vgl. Botschaft, BBI 2020 6885, 6910.

¹³ Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2011 über die Verwalter alternativer Investmentfonds und zur Änderung der Richtlinien 2003/41/EG und 2009/65/EG und der Verordnungen (EG) Nr. 1060/2009 und (EU) Nr. 1095/2010, ABl. L 174/1 vom 1.7.2011, S. 1 (Alternative Investment Funds Managers Directive, AIFMD).

3.2 Weitere Anpassungen

3.2.1 Revision der EU-Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFMD)

Die AIFMD wurde 2011 infolge der Finanzkrise verabschiedet. Sie regelt das Risikomanagement, die Transparenz und den Anlegerschutz im Bereich der alternativen Investmentfonds mit dem Ziel, zur Stabilität und Integrität der Finanzmärkte beizutragen.

Die Europäische Kommission hat die Anwendung und den Geltungsbereich der AIFMD überprüft und am 25. November 2021 einen Vorschlag zur Revision der Richtlinie veröffentlicht. Der Vorschlag sieht eine Formalisierung der Liquiditätsmanagementinstrumente sowie eine Harmonisierung von deren Verwendung durch die Fondsverwalter im Falle von Rückgabedruck vor. Sie umfasst auch eine Liberalisierung der Erbringung von Verwahrdienstleistungen, sodass diese grenzüberschreitend in der EU erbracht werden könnten. Des Weiteren sieht der Vorschlag vor, dass gemäss AIFMD zugelassene Fondsverwalter, die das Risikomanagement oder die Portfolioverwaltung an Einrichtungen ausserhalb der EU übertragen, der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) bestimmte Informationen zu übermitteln haben. Darüber hinaus sollen die Vorschriften für die Kreditvergabe durch europäische Investmentfonds für alternative Anlagen harmonisiert werden.

Allfällige Anpassungen hinsichtlich der Übertragung der Portfolioverwaltung hätten voraussichtlich Auswirkungen auf die Schweizer Finanzmarktakteure. Bis anhin ist jedoch nur eine Analyse der Praktiken durch die ESMA vorgesehen. Die Revision wird frühestens 2025 in Kraft treten. Der Bundesrat wird die Revision der AIFMD weiterhin aufmerksam verfolgen und allenfalls notwendige Anpassungen des Schweizer Rechts in die Wege leiten.

3.2.2 Empfehlungen des Financial Stability Board zur Effektenleihe und zu Pensionsgeschäften

Das Financial Stability Board (FSB) hat 2013 einen Handlungsrahmen zur Verringerung der mit Effektenleihen (*Securities Lending*) und Pensionsgeschäften (*Repos*) verbundenen Risiken verabschiedet.¹⁴ Dieser Handlungsrahmen umfasst achtzehn strategische Empfehlungen, von denen die Empfehlung 5 die Transparenzanforderungen von kollektiven Kapitalanlagen betrifft. Bis anhin wurde diese Empfehlung von der Schweizer Gesetzgebung nur zum Teil erfüllt. Eine umfassendere Umsetzung der Empfehlung erscheint allerdings unter den Gesichtspunkten des Anlegerschutzes, der Stärkung der Transparenz, der Aufrechterhaltung der Wettbewerbsfähigkeit und der Stabilität des Finanzplatzes wünschenswert.

Ähnlich wie bei der Lösung, welche die EU für die Umsetzung der Empfehlung 5 des FSB im Rahmen der Verordnung über Wertpapierfinanzierungsgeschäfte (*Securities Financing Transactions Regulation, SFTR*) gewählt hat, scheint eine Verschärfung der Transparenzanforderungen – sei es im Vorfeld einer Investition (im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement und im Prospekt) oder während ihrer Dauer (im Jahres- und Halbjahresbericht) – auch in der Schweiz angemessen.

3.2.3 Empfehlungen, Leitlinien und «best practices» der IOSCO zum Liquiditätsrisikomanagement und zu ETF

Im Jahre 2018 veröffentlichte die Internationale Organisation für Effektenhandels- und Börsenaufsichtsbehörden (International Organization of Securities Commissions

¹⁴ FSB, Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking – Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos, 29. August 2013.

[IOSCO]) Empfehlungen zum Liquiditätsrisikomanagement für offene kollektive Kapitalanlagen¹⁵, welche die Leitlinien aus dem Jahr 2013¹⁶ ablösen und welche die Empfehlungen des FSB aus dem Jahr 2017¹⁷ berücksichtigen. Die IOSCO betont darin die Verantwortung der Verwaltungsgesellschaften, ein angemessenes Liquiditätsrisikomanagement sicherzustellen. In dem gleichzeitig veröffentlichten, die Empfehlungen ergänzenden Bericht über «best practices» für offene Fonds¹⁸, wird u.a. das Liquiditätsrisikomanagement für den gesamten Lebenszyklus einer kollektiven Kapitalanlage beschrieben.

In Bezug auf die *Exchange Traded Funds (ETF)* verabschiedete die IOSCO im Mai 2023 «best practices»¹⁹, welche die bestehenden Leitlinien der IOSCO für die Regulierung von ETF aus dem Jahr 2013²⁰ bestätigen. Die Leitlinien der IOSCO aus dem Jahre 2013 enthalten 15 Prinzipien mit Vorgaben für die Regulierung der ETF und legen den Fokus u.a. auf die Offenlegungspflichten und die Struktur von ETF.

Mit den neu vorgeschlagenen Ordnungsbestimmungen betreffend Liquidität und ETF werden unter Berücksichtigung der europäischen Regulierung insbesondere die vorgenannten Empfehlungen der IOSCO zum Liquiditätsrisikomanagement und zu den Leitlinien betreffend ETF auf Verordnungsebene umgesetzt.

4 Grundzüge der Vorlage

4.1 L-QIF

Mit der vorliegenden Anpassung der KKV werden die Ausführungsbestimmungen zum L-QIF geschaffen. Dabei ist vom Grundsatz auszugehen, dass die in der KKV enthaltenen Vorschriften grundsätzlich auch für den L-QIF gelten. Ausgenommen sind die Bestimmungen zur Bewilligung und Genehmigung sowie zur Aufsichtstätigkeit der FINMA, die Anlagevorschriften sowie die Bestimmungen zur Änderung des Fondsvertrages und zum Wechsel der Depotbank. Hervorzuheben ist, dass die KKV-FINMA für den L-QIF nicht unmittelbar gilt, sondern nur soweit, wie dies in der KKV vorgesehen wird. Dies gilt auch für die von der FINMA als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung der Branchenorganisation, wobei diese in der KKV als vollumfänglich sinngemäss anwendbar erklärt wird. Sowohl die KKV-FINMA als auch die als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung gelten dabei für den L-QIF in der aktuell geltenden Fassung. Bei Änderungen wird der Bundesrat erneut prüfen, ob diese für den L-QIF anwendbar sein sollen und gegebenenfalls die KKV anpassen.

Insbesondere in den folgenden Bereichen werden für den L-QIF in der KKV Sondervorschriften geschaffen:

- **Anlagevorschriften:** In Umsetzung der im KAG verankerten Rechtsetzungskompetenz werden in der KKV die Anlagebeschränkungen und -techniken für den L-QIF definiert. Wie bereits in der Botschaft in Aussicht gestellt, sind diese liberal ausgestaltet. Dies vor dem Hintergrund, dass der L-QIF nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern zugänglich ist. Konkret werden für L-QIF in der Form eines vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV

¹⁵ IOSCO, Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes, Final Report, February 2018, S. 6 ff.

¹⁶ IOSCO, *Principles of Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes*, Final Report, March 2013

¹⁷ FSB, *Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities for Asset Management Activities*, 12 January 2017.

¹⁸ IOSCO, Open-ended Fund Liquidity and Risk Management – Good Practices and Issues for Consideration, Final Report, February 2018.

¹⁹ Vgl. IOSCO, Exchange Traded Funds – Good Practices for Consideration, Final Report, May 2023.

²⁰ IOSCO, Principles for the Regulation of Exchange Traded Funds, Final Report, June 2013.

dieselben Vorschriften für anwendbar erklärt wie für übrige Fonds für alternative Anlagen (inkl. der Bestimmungen auf Stufe KKV-FINMA). Insbesondere kann auch für einen L-QIF das Risikomessverfahren des Modell-Ansatzes (*Value-at-Risk*; VaR) angewendet werden. Für L-QIF in der Form einer KmGK gibt die KKV – analog der Regelung im beaufsichtigten Bereich – keine spezifischen Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken vor.

Für L-QIF in der Form eines vertraglichen Anlagefonds oder einer SICAV mit Immobilienanlagen kommen aufgrund des besonderen Charakters solcher Anlagen spezifische, zusätzliche Anlagebeschränkungen zum Tragen. So dürfen Immobilien weniger hoch verpfändet werden als andere Anlagen. Darüber hinaus gelten spezifische Transparenzvorschriften, etwa was die Risikoverteilung oder das Miteigentum betrifft.

Weiter regelt die KKV, ebenfalls in Umsetzung der im KAG verankerten Rechtsetzungskompetenz, bei L-QIF mit Immobilienanlagen die Anforderungen an die Schätzungsexpertinnen und Schätzungsexperten und die Ausnahmen vom Übernahme- und Abtretungsverbot. Die Regelung lehnt sich an diejenige für Immobilienfonds und beaufsichtigte KmGK an.

- **Transparenz, Meldung und Statistik:** Die KKV konkretisiert die gesetzlichen Vorgaben in Bezug auf die Transparenz gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern, die Meldung an das EFD über die Übernahme oder Aufgabe der Verwaltung eines L-QIF sowie die Datenerhebung zu statistischen Zwecken. Im Wesentlichen sollen dieselben Daten erhoben werden, die bereits heute im Rahmen der Kollektivanlagenstatistik von den beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen erhoben werden. Anzumerken bleibt, dass auch die FINMA – wie bei ausländischen kollektiven Kapitalanlagen – betreffend L-QIF bei ihren Beaufsichtigten Daten für Aufsichtszwecke erheben kann.
- **Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage und Publikationspflicht:** Für die Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage und Publikationspflicht eines L-QIF wird im Wesentlichen sinngemäss auf die entsprechenden Vorschriften der KKV-FINMA verwiesen.
- **Prüfung:** In Umsetzung der im KAG verankerten Rechtsetzungskompetenz werden in der KKV ferner die Einzelheiten der Prüfung des L-QIF geregelt. Dabei wird vorgesehen, dass eine Rechnungsprüfung und eine sogenannte ergänzende Prüfung erfolgt. Die Rechnungsprüfung richtet sich grundsätzlich nach denselben Vorschriften wie für beaufsichtigte kollektive Kapitalanlagen. Im Rahmen der sogenannten ergänzenden Prüfung werden andere bedeutende Vorschriften für den L-QIF geprüft, insbesondere, ob die Begriffsmerkmale eines L-QIF erfüllt sind. Ist dies nicht der Fall oder werden andere wesentliche Mängel festgestellt, so fliessen diese als Beanstandungen in die Aufsichtsprüfung über das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut ein und werden auf diese Weise der FINMA zur Kenntnis gebracht.

Im Zusammenhang mit dem L-QIF werden nebst der KKV verschiedene andere Verordnungen angepasst, namentlich solche im Bereich der beruflichen Vorsorge. Dabei wird teilweise explizit geregelt, unter welchen Voraussetzungen eine Einrichtung der beruflichen Vorsorge in einen L-QIF investieren bzw. einen Einanleger-L-QIF auflegen darf.

4.2 Weitere Anpassungen

Die Revision der KKV wird weiter zum Anlass genommen, diese in unterschiedlichen Bereichen anzupassen. Diese Anpassungen sind notwendig, um internationale Standards umzusetzen, Entwicklungen des Marktes nachzuvollziehen oder die Rechtssicherheit zu erhöhen. Letzteres nicht zuletzt mit Blick auf die Einführung des L-QIF, für den die FINMA ihre Praxis nicht direkt zur Anwendung bringen kann. Die Anpassungen betreffen folgende Bereiche:

- **Verhaltenspflichten:** Zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit wird klargestellt, die Verhaltenspflichten nach Artikel 20 ff. KAG nicht nur bei der Verwaltung von schweizerischen, sondern auch von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen gelten. Ausserdem wird eine ausdrückliche Bestimmung zur bestmöglichen Ausführung von Effektenhandelsgeschäften

und sonstigen Transaktionen (*Best Execution*) in die KKV aufgenommen. Dies weil die entsprechende Regelung des FIDLEG für die Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen keine Anwendung findet.

- **Vergütung von Nebenkosten:** In Anpassung an die Entwicklungen des Marktes und zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit wird die in der KKV enthaltene abschliessende Liste über die Nebenkosten, die dem Fondsvermögen belastet werden können, ergänzt.
- **Aktive Anlageverstösse:** Zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit, aber auch mit Blick auf die Einführung des L-QIF, werden in der KKV in Anlehnung an die bestehende FINMA-Praxis die Pflichten bei aktiven Anlageverstössen geregelt. Insbesondere wird festgehalten, dass nicht nur bei passiven, sondern auch bei aktiven Anlageverstössen eine Rückführung auf das zulässige Mass erfolgen muss.
- **Effektenleihe und Pensionsgeschäft:** In Umsetzung einer entsprechenden Empfehlung des FSB werden die Transparenzanforderungen für die Effektenleihe und das Pensionsgeschäft gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern verbessert. Im Fondsvertrag bzw. Anlagereglement, im Jahres- und Halbjahresbericht und im Prospekt offener kollektiver Kapitalanlagen werden neu spezifische Angaben zur Effektenleihe und zum Pensionsgeschäft zu machen sein.
- **Exchange Traded Funds (ETF):** Ebenfalls in Anlehnung an internationale Standards und die Praxis der FINMA wird eine neue Bestimmung betreffend ETF in die KKV aufgenommen. Sie erlaubt es insbesondere, dass eine kollektive Kapitalanlage sowohl als ETF wie auch nicht als ETF ausgestaltete Anteilsklassen aufweist. Damit wird nicht zuletzt auch die Rechtssicherheit erhöht.
- **Verwaltung der Liquidität:** In Umsetzung internationaler Standards des FSB und der IOSCO zu einem angemessenen Liquiditätsrisikomanagement wird eine Bestimmung in die KKV aufgenommen, welche die neue, explizite gesetzliche Vorschrift zur Liquidität bei offenen kollektiven Kapitalanlagen präzisiert.
- **Side Pockets:** In der KKV wird eine rechtliche Grundlage dafür geschaffen, dass die FINMA in aussergewöhnlichen Fällen auf begründeten Antrag der Fondsleitung oder der SICAV die Bildung sog. *Side Pockets* zulassen kann, also die Segregierung einzelner illiquid gewordener Anlagen einer offenen kollektiven Kapitalanlage.

In der FINIV wird der FINMA zudem neu explizit die Möglichkeit eingeräumt, in begründeten Einzelfällen auch von Verwaltern von Kollektivvermögen höhere Eigenmittel zu verlangen. Ferner wird die bisherige FINMA-Praxis in Bezug auf die Bewilligungspflicht bei mehreren Vertretungen eines Finanzinstituts sowie der Genehmigungspflicht der Aufhebung einer Vertretung eines Finanzinstituts ausdrücklich in der FINIV verankert. Schliesslich wird in der FINIV präzisiert, dass Fondsleitungen und Verwalter von Kollektivvermögen eine Zusatzbewilligung für die Tätigkeit als Trustee einholen können.

5 Erläuterungen zu einzelnen Artikeln

5.1 Kollektivanlagenverordnung vom 22. November 2006²¹

Ingress und Ersatz von Ausdrücken

Ingress und Abs. 1

Neu wird in der KKV (inkl. Ingress) der Ausdruck «des Gesetzes» ersetzt durch «KAG».

Absatz 2

Wie bereits im KAG wird neu auch in der KKV die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen abgekürzt durch «KmGK».

Absatz 3

Betrifft nur den französischen Text.

Art. 1b Abs. 1 Einleitungssatz

In vorliegender Bestimmung wird der Ausdruck «des Gesetzes» ersetzt durch «des KAG».

Art. 5 Abs. 6 und Sachüberschrift

Der Begriff der kollektiven Kapitalanlage gemäss Artikel 7 Absatz 1 KAG umfasst die Merkmale Vermögen, Kapitalanlage, Kollektivität, Fremdverwaltung und Gleichbehandlung der Anlegerinnen und Anleger.

Die Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage müssen stets eingehalten werden, insbesondere die Merkmale der Fremdverwaltung, Kollektivität und Gleichbehandlung. Mit dem neuen Absatz 6 – der sich auf Artikel 7 Absatz 1 KAG stützt bzw. auf die generelle Kompetenz des Bundesrates Vollzugsvorschriften zu erlassen (Art. 182 Abs. 2 BV²²) – soll klargestellt werden, dass Fondsleitungen, SICAV, KmGK und SICAF als Fonds- bzw. Bewilligungsträger dafür verantwortlich sind, dass bei den von ihnen originär verwalteten kollektiven Kapitalanlagen die Begriffsmerkmale gemäss KAG und KKV dauernd eingehalten werden. Dies bedeutet insbesondere, dass die FINMA im Fall von Missständen gegen die Fondsleitung, die SICAV, die KmGK und die SICAF ihre Aufsichtsinstrumente einsetzen kann. Damit wird Rechtssicherheit geschaffen.

Damit das Begriffsmerkmal der Fremdverwaltung bzw. der Verwaltung der kollektiven Kapitalanlage durch einen unabhängigen Dritten erfüllt ist, dürfen Anlegerinnen und Anleger der kollektiven Kapitalanlage keinen Einfluss auf die Anlageentscheide nehmen können. Davon ausgenommen sind sog. Einanlegerfonds, bei welchen die einzige Anlegerin oder der einzige Anleger die Anlageentscheide unter bestimmten Umständen selber wahrnehmen kann (vgl. hierzu Art. 7 Abs. 4 KAG). Das Begriffsmerkmal der Kollektivität setzt voraus, dass die kollektive Kapitalanlage mindestens zwei voneinander unabhängige Anlegerinnen und Anleger aufweist (vgl. Art. 5 Abs. 1 KKV). Anlegerinnen und Anleger sind voneinander unabhängig, wenn sie rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängig verwaltete Vermögen aufbringen (vgl. Art. 5 Abs. 2 KKV). Am Begriffsmerkmal der Kollektivität fehlt es beispielsweise, wenn das

²¹ SR 951.311

²² SR 101

Fondsvermögen ausschliesslich von einer einzigen Person aufgebracht wird, etwa aus Gründen der Erbschaftsplanung, oder wenn das Fondsvermögens ausschliesslich aus einer Erbschaftsmasse besteht.

Zudem ist das Gleichbehandlungsgebot zu berücksichtigen. Mit dem Erfordernis der Befriedigung der Anlegerbedürfnisse in gleichmässiger Weise gemäss Artikel 7 Absatz 1 KAG wird zum Ausdruck gebracht, dass eine kollektive Kapitalanlage für alle Anlegerinnen und Anleger und zu gleichen Bedingungen verwaltet werden muss. Eine strikte Gleichbehandlung gilt grundsätzlich im Rahmen der Behandlung von Rücknahmebegehren der Anlegerinnen und Anleger. Das Gleichbehandlungsgebot bedeutet jedoch nicht, dass grundsätzlich keinerlei Unterscheidungen zulässig sind. Vorausgesetzt ist insbesondere, dass objektive Kriterien für eine Ungleichbehandlung vorliegen. Beispielsweise kann eine Ungleichbehandlung bei unterschiedlichen Anteilsklassen zulässig sein, sofern die Eigenschaften einer Anteilsklasse die übrigen Anteilsklassen und deren Anlegerinnen und Anleger nicht benachteiligen oder anderweitig negativ beeinflussen. Eine Gefährdung des Gleichbehandlungsprinzips kann beispielsweise vorliegen, wenn mehr als 95 Prozent der Anteile einer kollektiven Kapitalanlage durch eine einzige Anlegerin bzw. durch einen einzigen Anleger gehalten werden. In solchen Fällen liegt es an der Fondsleitung oder kollektiven Kapitalanlage die Gleichbehandlung der Anlegerinnen und Anleger durch geeignete Massnahmen sicherstellen. Ist dies nicht möglich, so muss die Umwandlung in einen Einlegerfonds geprüft werden.

In der Bestimmung werden zudem neu die Abkürzungen SICAV, KmGK und SICAF eingeführt.

Art. 7 Einleitungssatz

In vorliegender Bestimmung wird im Einleitungssatz der Ausdruck «des Gesetzes» ersetzt durch «KAG» und es wird die Abkürzung «FINMA» eingeführt.

Art. 12a Abs. 5

Analog der Regelung in Artikel 41 Absatz 9 FINIV wird der FINMA in vorliegender Bestimmung explizit die Kompetenz gewährt, die Einzelheiten zum Risikomanagement, zur internen Kontrolle und zur Compliance zu regeln. Damit wird eine einwandfreie rechtliche Grundlage für Artikel 67 KKV-FINMA geschaffen. Wie bei ihrer gesamten Regulierungstätigkeit hat sich die FINMA dabei an die im Finanzmarktaufsichtsgesetz vom 22. Juni 2007²³ (FINMAG) und der Verordnung zum Finanzmarktaufsichtsgesetz vom 13. Dezember 2019²⁴ enthaltenen Regulierungsgrundsätze zu halten. Insbesondere hat sie die unterschiedlichen Grössen, Komplexitäten, Strukturen, Geschäftstätigkeiten und Risiken der Beaufsichtigten zu berücksichtigen (Art. 7 Abs. 2 Bst. c FINMAG).

Art. 12b Abs. 2 Bst. a

Die Bestimmung verwies bis anhin irrtümlich auf Artikel 26 KAG anstatt auf Artikel 36 KAG, was vorliegend korrigiert wird.

Art. 14 Abs. 2 Einleitungssatz und Bst. b

Analog der Regelung in Artikel 102 Absatz 1 Buchstabe d KAG wird auch in der vorliegenden Bestimmung die Möglichkeit erwähnt, dass eine KmGK nebst einer fixen Kommanditsumme über ein Kapitalband verfügt.

²³ SR 956.1

²⁴ SR 956.11

Art. 15 Abs. 1 Bst. b

Wie bereits in Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe b KAG wird auch in der vorliegenden Bestimmung der Begriff «Geschäftsführung» ersetzt durch «Geschäftstätigkeit». Dies in Angleichung an die Terminologie in den übrigen Finanzmarkterlassen.

Art. 31–34

In den Artikeln 31–34 wird klargestellt, dass die entsprechenden Pflichten wie vor dem Erlass des FIDLEG nicht nur für Personen gelten, welche schweizerische, sondern auch für solche, die ausländische kollektive Kapitalanlagen verwalten. Für weitergehende Ausführungen wird auf Ziffer 2.2 verwiesen.

In Artikel 33 Absatz 2 wird zudem eine explizite Regulierungskompetenz der FINMA zur Regelung der Einzelheiten aufgenommen. Damit wird lediglich eine einwandfreie rechtliche Grundlage für Artikel 72 KKV-FINMA geschaffen, dessen Inhalt sich bereits aus Artikel 33 Absatz 1 KKV ergibt und mit dem KAG übereinstimmt.

Art. 31a Bestmögliche Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen

Als Vollzugsbestimmung zur Treuepflicht nach Artikel 20 Absatz 1 Buchstabe a KAG wird vorliegend inhaltlich alt Artikel 22 KAG in die KKV aufgenommen. Dies ist notwendig, weil die entsprechende Regelung des FIDLEG zur Best Execution (vgl. Art. 18 FIDLEG) für die Verwaltung kollektiver Kapitalanlagen keine Anwendung findet (vgl. Art. 20 Abs. 1 i.V.m. Art. 4 Abs. 3 Bst. a FIDLEG). Der Wortlaut der Bestimmung orientiert an Artikel 18 FIDLEG. Allerdings wird auch den Besonderheiten kollektiver Kapitalanlagen Rechnung getragen. Dies namentlich, indem explizit die sorgfältige Auswahl der Gegenparteien sowie die Pflichten der Beauftragten erwähnt werden. Eine sorgfältige Auswahl der Gegenparteien impliziert deren regelmässige Überprüfung. Um das bestmögliche Ergebnis sicherzustellen, müssen die Adressaten der Bestimmung in Analogie zu Artikel 21 Absätze 1 und 4 der Finanzdienstleistungsverordnung vom 6. November 2009²⁵ (FIDLEV) die für die Ausführung von Effektenhandelsgeschäften und sonstigen Transaktionen notwendigen Kriterien für die Wahl des Ausführungsplatzes festlegen und deren Wirksamkeit mindestens einmal jährlich überprüfen.

Art. 36 Abs. 2

Die vorliegende Bestimmung gilt bereits für übrige Fonds für traditionelle und für alternative Anlagen. Sie verlangt, dass der Fondsvertrag die den Besonderheiten und Risiken der jeweiligen Anlagen entsprechenden Angaben in Bezug auf deren Charakteristik und Bewertung enthält. Die Bestimmung soll auch für den L-QIF gelten. Da ein L-QIF in Anlagen mit besonderen Risiken investieren kann, ist es wichtig, dass diese Risiken im Fondsvertrag beschrieben werden und auf diese Weise Transparenz für die Anlegerinnen und Anleger geschaffen wird. Im Fondsvertrag ist folglich auf die besonderen Risiken der zulässigen Anlagen des L-QIF hinzuweisen, beispielsweise die beschränkte Marktgängigkeit, die hohen Kursschwankungen, die begrenzte Risikoverteilung, die erschwerte Bewertung oder sonstige besondere Risiken der Vermögenswerte, in die der L-QIF gemäss seiner Anlagepolitik investieren darf.

²⁵ SR 950.11

Art. 37 Abs. 2 Bst. a, e, g–i und o–r, Abs. 2^{bis} Einleitungssatz und Bst. b, d und g sowie Abs. 2^{ter} Einleitungssatz

Allgemeines

In Anpassung an die Entwicklungen des Marktes und zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit werden in den Absätzen 2 und 2^{bis} vorliegender Bestimmung die Nebenkosten ergänzt, die dem Fondsvermögen belastet werden können. Obschon dies in der Branche teilweise begrüsst würde, wird darauf verzichtet, die Nebenkosten, die dem Fondsvermögen belastet werden können nur beispielhaft und damit nicht abschliessend aufzuzählen. Zur Begründung wird auf die Ausführungen unter Ziffer 2.2. verwiesen.

Absatz 2

In Buchstabe a wird u.a. klargestellt, dass auch die Kosten von Absicherungsgeschäften unter die Kosten im Zusammenhang mit dem An- und Verkauf von Anlagen fallen.

In Buchstabe e wird der Begriff der Revision ersetzt durch derjenigen der Prüfung. Ausserdem wird klargestellt, dass auch die Honorare für Prüfungen erfasst sind, die nicht jährlich erfolgen. Bescheinigungen im Rahmen der Prüfung fallen auch unter die Bestimmung.

In Buchstabe g wird neu nicht mehr davon gesprochen, dass die Notariats- und Handelsregisterkosten für die Eintragung «von Bewilligungsträgern der Kollektivanlagegesetzgebung» ins Handelsregister dem Fondsvermögen als Nebenkosten belastet werden können, sondern von «kollektiven Kapitalanlagen». Damit fällt auch die Eintragung des L-QIF in der Rechtsform der SICAV oder der KmGK unter die Bestimmung. Ferner wird klargestellt, dass auch die Notariats- und Handelsregisterkosten für die Änderungen der im Handelsregister eingetragenen Tatsachen dem Fondsvermögen als Nebenkosten belastet werden können.

In den Buchstaben h und i werden neu auch die Übersetzungskosten erwähnt.

Im neuen Buchstaben o werden die Kosten für die Registrierung oder Verlängerung des Identifikators eines Rechtsträgers (*Legal Entity Identifier*, LEI) bei in- und ausländischen Registrierungsstellen als dem Fondsvermögen belastbare Nebenkosten aufgenommen.

Im neuen Buchstaben p werden die Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Kotierung als dem Fondsvermögen belastbare Nebenkosten aufgenommen. Dies allerdings nur, falls sämtliche Anteilklassen kotiert sind.

Im neuen Buchstaben q werden die Gebühren für die Kosten für den Einkauf und für die Nutzung von Daten und Datenlizenzen aufgenommen, soweit sie der dem Fonds zugerechnet werden können und keine Recherchekosten darstellen. Mögliche Beispiele sind Datenlizenzen für entsprechende Indexfonds oder Daten, die für die Verfolgung einer *Impact-Investing*-Strategie benötigt werden (strategiespezifische Indikatoren).

Im neuen Buchstaben r werden die Kosten und Gebühren für die Nutzung und Überprüfung von unabhängigen Gütesiegeln (Labels) aufgenommen (beispielsweise Label ISR, Towards Sustainability, LuxFLAG, FNG-Siegel).

Nicht als dem Fondsvermögen belastbare Nebenkosten aufgenommen werden insbesondere Kosten im Zusammenhang mit der Dritt- und Sammelverwahrung, da diese Teil der Verwahrungskommission nach Artikel 37 Absatz 1 Buchstabe b sind. Die Vergütung der Mitglieder des Verwaltungsrates der SICAV nach Absatz 2 Buchstabe m umfasst auch allfällige Sozialabgaben, nicht hingegen Kosten für Sekretariatsdienstleistungen der SICAV.

Absatz 2^{bis}

In Buchstabe b wird klargestellt, dass auch Kosten im Zusammenhang mit der Wiedervermietungen von Immobilien als Nebenkosten in Frage kommen.

In Buchstabe d wird durch eine Umformulierung klargestellt, dass der Liegenschaftsaufwand dem Fondsvermögen belastet werden kann, sofern dieser marktüblich ist und nicht von Dritten getragen wird. Als Liegenschaftsaufwand gelten insbesondere Unterhalts- und Betriebskosten

einschliesslich Versicherungskosten, öffentlich-rechtliche Abgaben sowie Kosten für Service- und Infrastrukturdienstleistungen. Auch Steuern zählen zu den öffentlich-rechtlichen Abgaben.

In Buchstabe g werden neu Kosten und Gebühren im Zusammenhang mit der Sicherstellung eines regelmässigen börslichen oder ausserbörslichen Handels von Immobilienfondsanteilen oder von Anteilen an L-QIF mit Immobilienanlagen erwähnt.

Absatz 2^{ter}

In Absatz 2^{ter} wird neu der L-QIF mit Immobilienanlagen erwähnt.

Art. 39 Abs. 1 erster Satz

In vorliegender Bestimmung wird der Ausdruck «vom Gesetz» ersetzt durch «vom KAG».

Art. 40 Abs. 5

In- und ausländische ETF werden neu in Artikel 106 respektive Artikel 127b geregelt, weshalb Artikel 40 Absatz 5 aufgehoben wird.

Art. 41 Abs. 1 erster Satz

In vorliegender Bestimmung wird der Ausdruck «vom Gesetz» ersetzt durch «vom KAG».

Art. 55 Abs. 2 Bst. c und d

Die Änderung betrifft nur den französischen Text.

Art. 62b Abs. 1

In vorliegender Bestimmung wird der Ausdruck «das Gesetz» ersetzt durch «das KAG».

Art. 63 Abs. 5

In vorliegender Bestimmung wird neu die Abkürzung «OR» eingeführt.

Art. 64 Abs. 1 Bst. a

In vorliegender Bestimmung wird neu die Abkürzung «OR» verwendet.

Art. 67 Abs. 2^{bis}

In vorliegenden Bestimmungen werden im Hinblick auf die Einführung des L-QIF in Anlehnung an die FINMA Aufsichtsmittteilung 40 (2012) vom 16. Oktober 2012 die Pflichten der Fondsleitung und der SICAV bei aktiven Anlageverstössen kodifiziert. Damit wird gewährleistet, dass die Regelung auch beim L-QIF gilt und es wird im beaufsichtigten Bereich mehr Rechtssicherheit geschaffen.

Zunächst wird geregelt, dass bei Verletzungen von der Anlagevorschriften durch aktives Handeln, insbesondere durch Käufe oder Verkäufe, die Anlagen unverzüglich auf das zulässige Mass zurückgeführt werden müssen. Verstösse gegen Anlagevorschriften sind hierbei im weiten Sinne zu verstehen und umfassen Verstösse gegen sämtliche Anlagevorschriften des KAG, der KKV, der KKV-FINMA und der Fondsdokumente, wie insbesondere Verstösse gegen Anlagebeschränkungen, Risikoverteilungsvorschriften und Anlagetechniken, wie beispielsweise beim Derivateinsatz oder bei der Effektenleihe, nicht jedoch Bewertungsfehler. Das

Vorgehen bei Letzteren richtet sich nach der AMAS-Richtlinie für die Bewertung des Vermögens von kollektiven Kapitalanlagen und die Behandlung von Bewertungsfehlern bei offenen kollektiven Kapitalanlagen.

Bei Eintritt eines aktiven Anlageverstosses hat das Institut abzuklären, ob eine Anlegerschädigung vorliegt. Diese Abklärungen sind mit hoher Priorität und zeitnah vorzunehmen. Liegt eine Schädigung vor und werden die Anlegerinnen und Anleger durch die Fondsleitung oder die SICAV hierfür nicht entschädigt, so müssen sie zumindest darüber informiert werden, damit sie den Schaden einklagen oder andere Konsequenzen aus dem Vorfall ziehen können, wie insbesondere ihre Anteile zurückgeben. Daher wird verlangt, dass sie so rasch wie möglich (also unverzüglich nachdem der Schaden und dessen Höhe feststehen) mittels einer Publikation – oder falls die FINMA eine solche zugelassen hat, mittels einer Mitteilung – über den aktiven Anlageverstoß informiert werden. Unverzüglich ist auch die Prüfgesellschaft darüber in Kenntnis zu setzen. Die Publikation oder Mitteilung hat eine konkrete Umschreibung des Sachverhalts sowie des allfälligen Schadens zu enthalten. Sie soll die Anlegerinnen und Anleger in die Lage versetzen, selbst darüber zu befinden, ob sie oder er zivilrechtliche Ansprüche geltend machen möchte.

Im geprüften Jahresbericht hat die Fondsleitung oder die SICAV alle aktiven Anlageverstöße aufzuführen und sich zum Vorgehen des beaufsichtigten Instituts, insbesondere was die unverzügliche Rückführung auf das zulässige Mass betrifft, zu äussern. Im Jahresbericht sind sodann die Umstände des Schadensereignisses sowie allenfalls vorgenommene oder beabsichtigte Entschädigungshandlungen zu erwähnen.

Der Vollständigkeit halber sei hier erwähnt, dass die FINMA in einem allfälligen zivilrechtlichen Verfahren nicht klageberechtigt ist.

Für weitergehende Ausführungen wird auf Ziffer 2.2 verwiesen.

Art. 76 Sachüberschrift und Abs. 4 und 5

Mit vorliegender Bestimmung setzt die Schweiz die Empfehlung 5 des FSB zur Verringerung der Risiken im Zusammenhang mit Effektenleihen (Securities Lending) und Pensionsgeschäften um (vgl. Ziff. 3.2.2). Der Ansatz ist vergleichbar mit der Umsetzungslösung der EU (*Securities Financing Transactions Regulation, SFTTR*). Der Einsatz dieser Anlagetechniken kann mit besonderen Risiken verbunden sein (u. a. dem Fristentransformations- und dem Gegenpartei-risiko). Damit die Anlegerinnen und Anleger diese Risiken bestmöglich einschätzen können, ist es wichtig, dass diese Geschäfte transparent offengelegt werden.

Absatz 4 legt fest, welche Angaben der Fondsvertrag oder das Anlagereglement sowie der Prospekt in Bezug auf die Effektenleihen und Pensionsgeschäfte enthalten muss und konkretisiert damit Artikel 35a Absatz 1 Buchstabe c KKV. Absatz 5 legt fest, welche zusätzlichen Angaben der Jahres- und Halbjahresbericht in Bezug auf Effektenleihen und Pensionsgeschäfte enthalten muss.

Bei den Vorschriften zum Inhalt des Prospekts handelt es sich um spezialgesetzliche Vorschriften im Sinne von Artikel 58 Absatz 2 FIDLEV. Sie ergänzen damit den Mindestinhalt für Prospekte kollektiver Kapitalanlagen nach Anhang 6 FIDLEV. Die Regelung könnte theoretisch auch direkt in den Anhang 6 FIDLEV aufgenommen werden, es erscheint aber übersichtlicher, sie zusammen mit den anderen Offenlegungspflichten betreffend Effektenleihen und Pensionsgeschäfte in der KKV zu normieren.

Art. 86 Abs. 3^{bis}

Mit der Bestimmung wird klargestellt, wie die Zugehörigkeit eines Schuldbriefs oder eines anderen vertraglichen Grundrechts zu einem Immobilienfonds im Grundbuch eingetragen werden soll: Mittels einer Anmerkung. Bis anhin trugen die Grundbuchämter mangels einer expliziten

Absatz 2

Absatz 2 präzisiert ausdrücklich die auf dem Täuschungsverbot beruhende geltende Praxis der FINMA betreffend die Kennzeichnung als ETF auf Stufe Umbrella, Teilvermögen oder Einzelfonds.

Absatz 3

Absatz 3 verankert die Grundsätze der bestehenden Praxis der FINMA zu den ETF betreffend die Offenlegung im Prospekt. Damit sich die Anlegerinnen und Anleger ein umfassendes Bild machen können, ist insbesondere der *Market Maker* namentlich zu nennen und es sind Informationen betreffend die Börsenkotierung und die einzuhaltenden *Spreads* aufzuführen. Zudem sind im Prospekt der Handel des ETF (inkl. dessen Funktionsweise) zu beschreiben sowie die damit verbundenen Risiken offenzulegen. Im Prospekt sind folglich u.a. Informationen betreffend Zeichnungs- und Rücknahmemechanismus auf dem Primärmarkt (sog. *Creation-/Redemption-Prozess*) und Arbitrage-Möglichkeiten offenzulegen. Der Prospekt hat zudem die Anlegerinnen und Anleger auf deren Recht hinzuweisen, dass sie ihre Anteile direkt an die Fondsleitung oder SICAV zurückgeben können (mit den Bedingungen und Kosten hierfür). Es ist zudem offenzulegen, wo und wie häufig der indikative Nettoinventarwert sowie die Zusammensetzung des Portfolios der kollektiven Kapitalanlage und/oder des Wertpapierkorbes des ETF publiziert werden.

Bei den Vorschriften nach Absatz 3 handelt es sich ebenso wie bei denjenigen nach den Absätzen 4 und 5 um spezialgesetzliche Vorschriften im Sinne von Artikel 58 Absatz 2 FIDLEV. Sie ergänzen damit den Mindestinhalt für Prospekte kollektiver Kapitalanlagen nach Anhang 6 FIDLEV. Die Regelung könnte theoretisch auch direkt in den Anhang 6 FIDLEV aufgenommen werden, es erscheint aber übersichtlicher, die ETF-spezifischen Vorschriften nur in der KKV zu normieren. Dies nicht zuletzt deshalb, weil gewisse Angaben nicht nur im Prospekt, sondern auch in den anderen Fondsdokumenten zu machen sind.

Absatz 4

Absatz 4 enthält spezifische Offenlegungspflichten für ETF, welche einen Index replizieren. Namentlich sind im Prospekt Angaben zum Indexanbieter, zum Publikationsort sowie zur angestrebten Zusammensetzung und Gewichtung des Indexes aufzuführen. Des Weiteren ist die konkrete Replikationsmethode, deren Funktionsweise (inkl. Art der eingesetzten Swaps) und Risiken zu beschreiben. Schliesslich ist der prognostizierte *Tracking Error* unter normalen Marktbedingungen ausdrücklich zu erwähnen.

Absatz 5

Absatz 5 hält zudem fest, dass ETF im Fondsvertrag oder Anlagereglement, im Prospekt, im Basisinformationsblatt sowie in der Werbung zu kennzeichnen haben, wenn sie aktiv verwaltet werden. Des Weiteren muss im Prospekt detailliert beschrieben werden, wie die entsprechende Anlagepolitik umgesetzt wird.

Absatz 6

Absatz 6 regelt schliesslich die Kennzeichnungs- und Offenlegungspflichten für gemischte Fonds. Anteilsklassen, die als ETF nach Absatz 1 ausgestaltet sind, müssen zwingend als ETF gekennzeichnet werden. Weiter hat der Prospekt von gemischten Fonds die Einzelheiten der Ausgestaltung von Anteilsklassen als ETF offenzulegen, namentlich die Unterschiede zu den übrigen Anteilsklassen und die damit verbundenen Auswirkungen etwa auf die Handelbarkeit, Preisstellung und Gegenpartei offenzulegen. Zudem sind den Anlegerinnen und Anleger auch die jeweiligen Risiken eines gemischten Fonds (u.a. bei unterschiedlichen Marktsituationen) zu erläutern. Schliesslich sind die Anlegerinnen und Anleger auf der ersten Seite des Fondsvertrages oder Anlagereglements, des Prospekts und des Basisinformationsblatts sowie in der Werbung der kollektiven Kapitalanlage darauf hinzuweisen, dass es sich um einen gemischten Fonds handelt.

Art. 108a Verwaltung der Liquidität

Allgemeines

Unter Berücksichtigung internationaler Standards, namentlich der Empfehlungen 5, 10, 12, 13, 14 und 16 der «*Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes*» der IOSCO aus dem Jahr 2018 (vgl. Ziff. 3.2.3) sowie unter Berücksichtigung von Artikel 16 AIFMD und der Artikel 46 ff. der Delegierten Verordnung der Europäischen Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung, konkretisiert die vorliegende Bestimmung explizit die spezifisch auf Fondsleitungen und SICAV zugeschnittenen Pflichten im Rahmen des Liquiditätsmanagements. Diese beziehen sich insbesondere auf einen angemessenen Prozess zur Früherkennung von Liquiditätsrisiken, zur laufenden Überwachung und regelmässigen Beurteilung der Liquidität und weiterer Risiken, die Durchführung von Stress-tests und die Festlegung eines Krisenplans.

Im Rahmen der Umsetzung dieser Pflichten haben Fondsleitung oder SICAV stets die faire Behandlung der Anlegerinnen und Anleger sicherzustellen. Sie müssen zudem in deren bestem Interesse handeln. Im Übrigen dürfen die Fondsleitung oder die SICAV im Rahmen der Überwachung und Steuerung der Liquidität im Fall der Delegation der Anlageentscheide an einen Verwalter von Kollektivvermögen oder Vermögensverwalter die von diesem ergriffenen Massnahmen zur Verwaltung der Liquidität berücksichtigen. Im Sinne eines risikobasierten Ansatzes ist nicht erforderlich, dass die Fondsleitung oder die SICAV die durch den Verwalter von Kollektivvermögen oder Vermögensverwalter durchgeführten Massnahmen selbst erneut durchführt, um eine angemessene Verwaltung der Liquidität sicherzustellen.

Absätze 1 und 2

Die Fondsleitung oder die SICAV hat für jede von ihr verwaltete offene kollektive Kapitalanlage einen Prozess für die angemessene Verwaltung der Liquidität zu definieren und aufrechtzuerhalten.

Der Prozess soll auf die Eigenschaften der kollektiven Kapitalanlage – d.h. u.a. auf die Anlagen, die Anlagepolitik, die Risikoverteilung, den Anlegerkreis und die Rücknahmebedingungen – abgestimmt sein.

Die Buchstaben a–e enthalten zentrale Grundsätze, die mindestens in den Liquiditätsprozess aufzunehmen sind. So muss beispielsweise das Liquiditätsprofil der Anlagen der kollektiven Kapitalanlage mit der Anlagepolitik und den Rücknahmebedingungen in Einklang stehen und sich mit den bestehenden Verbindlichkeiten der kollektiven Kapitalanlage decken (Bst. a). Der Prozess muss die Früherkennung von Liquiditätsrisiken bzw. Liquiditätsschwierigkeiten sowie deren laufende Überwachung und regelmässige Bewertung und Beurteilung unter Einbezug weiterer wesentlicher Risiken ermöglichen, damit die Fondsleitung und SICAV rechtzeitig und angemessen reagieren können, bevor die kollektive Kapitalanlage in Liquiditätsschwierigkeiten gerät (Bst. b). Beim Treffen der Anlageentscheide sind zudem die Liquidität der Anlagen und die Auswirkungen der Investition auf die Liquidität des Portfolios zu berücksichtigen (Bst. c). Es müssen des Weiteren, u.a. in Abhängigkeit der Liquidität der Anlagen, der Risikoverteilung, des konkreten Anlegerkreises und der Rücknahmefrequenz angemessene Instrumente zur Steuerung der Liquidität für die jeweilige kollektive Kapitalanlage vorgesehen werden (Bst. d). In Frage kommen beispielsweise Gatingmassnahmen, ein Rückzahlungsaufschub, ein *Swinging Single Pricing*, verlängerte Kündigungsfristen oder Sachauslagen.

Der Fondsleitung oder der SICAV müssen zudem die für die Beurteilung der Angemessenheit der Liquidität erforderlichen Informationen, insbesondere zu den Anlagen, den Verbindlichkeiten und dem Anlegerkreis der kollektiven Kapitalanlage, vorliegen (Bst. e). Dass der Fondsleitung oder der SICAV Informationen zum Anlegerkreis vorliegen müssen, ist bereits auf Gesetzesstufe verankert (vgl. Art. 78a KAG). Diese Informationen sind notwendig, um das Anlegerverhalten zu antizipieren und damit den künftigen Liquiditätsbedarf abschätzen und

planen zu können. Vorliegend wird allerdings nicht verlangt, dass die Anlegerinnen und Anleger namentlich bekannt sein müssen. Vielmehr geht es darum, dass die Fondsleitung oder die SICAV im Sinne eines *Best Efforts* die im Einzelfall erforderlichen Massnahmen ergreift, um Kenntnisse über das Profil der Anlegerbasis zu erlangen, also über die Qualifikation der Anlegerinnen und Anleger (qualifizierte Anleger oder Publikumsanleger), den relativen Umfang der jeweiligen Anlagen und die Rücknahmebedingungen, die für diese Anleger gelten. Diese generischen Informationen sollen es der Fondsleitung oder 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.

Die Fondsleitung oder die SICAV hat im Rahmen ihres Liquiditätsmanagementprozesses sicherzustellen, dass die erforderlichen Informationen, insbesondere zum Anlegerkreis, bei ihr vorliegen, wobei offengelassen werden kann, wie sie dies tut. Die konkrete Umsetzung hängt u.a. von den jeweiligen Vertriebsstrukturen ab. Die Regelung stellt das bestehende Konzept der Abstimmung auf Drittbankenerklärungen nicht grundsätzlich in Frage. Darüber hinaus müssen die Fondsleitung und SICAV jedoch weitere Anstrengungen im Sinne eines Best Efforts unternehmen, um an die erforderlichen Informationen zu gelangen.

Absatz 3

Zwecks Stärkung einer ordnungsgemässen Überwachung und Steuerung der Liquidität der offenen kollektiven Kapitalanlagen haben die Fondsleitung oder die SICAV regelmässig Stresstests durchzuführen. Solche Stresstests sind ein wichtiger Bestandteil eines verantwortungsvollen Prozesses zur Überwachung und Steuerung der Liquiditätsrisiken und können u.a. auch der Liquiditätsplanung dienen. Sie sollen u.a. dazu beitragen, dass die Liquiditätsrisiken im besten Interesse der Anleger angemessen gesteuert werden können.

Die Durchführung und Überprüfung der Stresstests sollte durch Personen vorgenommen und überwacht werden, die genügend unabhängig von der Portfoliomanagement-Funktion sind. Die Ausgestaltung und die Frequenz, mit welcher Stresstests durchgeführt werden, müssen auf die jeweilige kollektive Kapitalanlage zugeschnitten sein und die Stresstest sind mindestens einmal jährlich durchzuführen. Bei der Festlegung der Häufigkeit der Durchführung der Stresstest sowie der Ausgestaltung sind Faktoren wie beispielsweise die Anlagepolitik, die Anlagen und zugrundeliegende Vermögenswerte, die Grösse, die Rücknahmebedingungen und der Anlegerkreis der kollektiven Kapitalanlage zu berücksichtigen. Zudem sind auch die relevanten Markt- und Regulierungsfaktoren mitzuberücksichtigen. In vielen Fällen wird sich daher eine vierteljährliche Durchführung der Stresstests als angemessen erweisen.

Stresstests sollen sowohl von normalen als auch ausserordentlichen Marktumständen ausgehen wie auch von historischen und hypothetischen (d.h. rückwärtsgewandten und zukunftsorientierten) Szenarien. Die Szenarien haben angemessen für die entsprechende kollektive Kapitalanlage zu sein. So können beispielsweise die Anzahl der Tage analysiert werden, die erforderlich wären, um in den gestressten Szenarien gleichzeitig Vermögenswerte zu veräussern und Verbindlichkeiten zu erfüllen, wobei u.a. das erwartete Verhalten anderer Marktteilnehmer unter denselben Bedingungen mitzuberücksichtigen ist. Stresstests haben ausserdem auf zuverlässigen und aktuellen Informationen zu beruhen.

Im Sinne einer verhältnismässigen Regelung wird zudem festgehalten, dass auf Stresstest verzichtet werden kann, wenn das Fondsvolumen CHF 25 Mio. nicht übersteigt.

Absatz 4

Um zu erwartende oder tatsächliche Liquiditätsengpässe oder andere Krisensituationen der kollektiven Kapitalanlagen in Zeiten hoher Rücknahmen steuern und bewältigen zu können, haben die Fondsleitung oder die SICAV für jede von ihr verwaltete kollektive Kapitalanlage einen Krisenplan zu erstellen, in dem die Massnahmen für den Einsatz der vorgesehenen Instrumente zur Steuerung der Liquidität sowie die Abläufe und internen Zuständigkeiten festgelegt werden. Der Krisenplan ist regelmässig zu überprüfen und gegebenenfalls anzupassen,

um sicherzustellen, dass die Instrumente zur Verwaltung der Liquidität bei Bedarf unverzüglich und ordnungsgemäss zum Einsatz kommen können. Bei der Häufigkeit der Überprüfung des Krisenplans ist dem Grundsatz der Verhältnismässigkeit Rechnung zu tragen. Im Grundsatz hat die Überprüfung mindestens jährlich zu erfolgen.

Absatz 5

Vor dem Hintergrund der dynamischen internationalen Entwicklungen im Bereich des Liquiditätsrisikomanagements wird der FINMA eine Regulierungskompetenz betreffend die Regelung der Einzelheiten zur Überwachung und Steuerung der Liquidität eingeräumt.

Art. 110a Segregierung einzelner Anlagen

Die Segregierung einzelner Anlagen einer kollektiven Kapitalanlage durch Bildung sogenannter *Side Pockets* kann eine adäquate Massnahme zur Steuerung der Liquiditätsrisiken darstellen, insbesondere wenn ein massgeblicher, eindeutig identifizierbarer Teil der Anlagen für unbestimmte Dauer illiquid geworden ist. Es wird daher vorliegend eine gesetzliche Grundlage für die Bildung solcher *Side Pockets* geschaffen. Da allerdings zurzeit keine internationalen Standards zur Bildung von *Side Pockets* existieren und auch das geltende Recht der EU keine solche Regelung kennt, ist die Bestimmung bewusst offen formuliert. So kann die notwendige Flexibilität gewährleistet werden. Die Bestimmung soll konkretisiert werden, sobald internationale Vergleichswerte oder zumindest Erfahrungswerte aus der Aufsichtspraxis vorliegen. In der EU werden *Side Pockets* voraussichtlich im Rahmen der laufenden Revision der AIMFD explizit als Liquiditätsmanagementinstrumente verankert. Konkretisiert werden soll die Regelung allerdings erst im Rahmen technischen Regulierungsstandard. Entsprechende Entwürfe liegen zurzeit noch keine vor.

Eine Segregierung kann nur in aussergewöhnlichen Situationen und aufgrund des schweren Eingriffs in die Anlegerrechte nur als *ultima ratio* eingesetzt werden. Sie bietet den Vorteil, dass ein hauptsächlich liquides Portfolio nicht mehr durch illiquide Anlagen blockiert wird, sondern der liquide Teil weiter verwaltet und angeboten werden kann und der Zugriff der Anlegerinnen und Anleger auf diesen Teil ihrer Investition erhalten bleibt. Die Anlegerinnen und Anleger bleiben dabei im selben Verhältnis am segregierten Portfolio berechtigt, in dem sie im Zeitpunkt der Segregierung Anteile am bestehenden Portfolio halten.

Die Bildung von *Side Pockets* setzt voraus, dass die entsprechende Möglichkeit im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist, dass ein aussergewöhnlicher Fall vorliegt und dass die Bildung von *Side Pockets* im Interesse der Gesamtheit der Anlegerinnen und Anleger ist. Die FINMA kann die Segregierung diesfalls auf begründeten Antrag der Fondsleitung oder SICAV im Einzelfall genehmigen. Auf eine solche Genehmigung im Einzelfall kann zurzeit infolge der notwendigen offenen Formulierung der Bestimmung aus Gründen des Anlegerschutzes nicht verzichtet werden. Eine Einzelfallgenehmigung entspricht im Übrigen auch der Praxis vergleichbarer Jurisdiktionen, wie insbesondere jener von Luxemburg.

Im Gesuch an die FINMA ist zu begründen, weshalb die Bildung von *Side Pockets* notwendig ist und 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 zur Steuerung der Liquidität insbesondere die konkret getroffene Wahl der Segregierung zu umschreiben und zu begründen sowie deren Vorteile gegenüber anderen möglichen Massnahmen und Segregierungsvarianten 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, sowie Risiken zu beschreiben. Die entsprechenden Angaben sind notwendig, damit die FINMA beurteilen kann, ob die Bildung der *Side Pockets* gerechtfertigt ist. Entsprechende Angaben werden namentlich auch in Luxemburg verlangt. Die FINMA wird das Gesuch um Segregierung beförderlich behandeln.

Gliederungstitel nach Art. 126

3a. Titel: Limited Qualified Investor Fund

Da es sich beim L-QIF um eine schweizerische kollektive Kapitalanlage handelt, wird er in der KKV analog der Regelung im KAG in systematischer Hinsicht nach den Bestimmungen über schweizerische kollektive Kapitalanlagen und vor den Bestimmungen für ausländische kollektive Kapitalanlagen in einem eigenen, neuen 3a. Titel geregelt.

1. Kapitel: Allgemeine Bestimmungen

Art. 126a Begriff

Eine kollektive Kapitalanlage, welche die Voraussetzungen nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG erfüllt, gilt nicht automatisch als L-QIF, sondern nur dann, wenn auf die Einholung einer Bewilligung und Genehmigung verzichtet wird. Dies ergibt sich sinngemäss bereits aus dem Gesetz (vgl. Art. 118a Abs. 1 Bst. d i.V.m. Art. 13 Abs. 2^{bis} und 15 Abs. 3 KAG)²⁸, wird aber in vorliegender Bestimmung zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit nochmals explizit zum Ausdruck gebracht. Damit auch für Dritte, insbesondere für die FINMA, sichtbar wird, dass eine kollektive Kapitalanlage als L-QIF gelten will, ist von solch einem Verzicht nur dann auszugehen, wenn die erstmalige Meldung an das EFD nach Artikel 126g Absatz 1 KKV fristgerecht und vollständig erstattet wird bzw. eine unvollständige Meldung innert angesetzter Frist vervollständigt wird. Bei einer verspäteten oder nicht erfolgten Verzichtserklärung durch Meldung an das EFD greift die Strafbestimmung von Artikel 148 Absatz 1 Buchstabe b KAG (Bildung einer kollektiven Kapitalanlage ohne Bewilligung bzw. Genehmigung; Vergehen). In diesem Fall wird Artikel 149 Absatz 1 Buchstabe h KAG (Übertretung) von Artikel 148 Absatz 1 Buchstabe b KAG (Vergehen) konsumiert.

Für weitergehende Ausführungen zum Begriff des L-QIF wird auf die Erläuterungen zu Artikel 126h KKV verwiesen.

Art. 126b Anwendbarkeit dieser Verordnung, der KKV-FINMA und der anerkannten Selbstregulierungen der Branchenorganisation

Absatz 1

Der L-QIF untersteht dem KAG, soweit dieses nichts anderes bestimmt (vgl. Art. 118a Abs. 2 KAG). Dies muss folglich auch für die entsprechenden Vollzugsbestimmungen in der KKV gelten, was mit vorliegender Bestimmung zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit explizit geregelt wird. Für den L-QIF einschlägig sind die für die jeweilige Rechtsform anwendbaren Bestimmungen. Auf den L-QIF nicht anwendbare Bestimmungen werden in Artikel 126f KKV geregelt.

Selbstredend versteht sich, dass der L-QIF als schweizerische kollektive Kapitalanlage nebst dem KAG und der KKV auch allen anderen Schweizer Gesetzen und bundesrätlichen Vollzugsverordnungen untersteht, welche Vorschriften für kollektive Kapitalanlagen enthalten und keine Sondervorschriften für den L-QIF statuieren. Dies gilt namentlich für die Steuergesetze. Auch ist Artikel 18 Absatz 1 der Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA vom 3. Dezember 2015²⁹ (FinfraV-FINMA) auf den L-QIF anwendbar, obschon in der Bestimmung zurzeit noch von «genehmigten kollektiven Kapitalanlagen» die Rede ist.

Ebenfalls sind in Bezug auf einen L-QIF die geldwäschereichrechtlichen Vorschriften einzuhalten (vgl. Art. 2 Abs. 2 Bst. b^{bis} und 4 Bst. e GwG). Auch hat ein L-QIF mit Immobilienanlagen

²⁸ Vgl. auch die Botschaft, BBl 2020 6885, 6910.

²⁹ SR 958.111

das Bundesgesetz vom 16. Dezember 1983³⁰ über den Erwerb über den von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewG; «Lex Koller») zu beachten. Für weitergehende Ausführungen zum BewG wird auf die Erläuterungen zu Artikel 19 Absatz 1 der Verordnung vom 1. Oktober 1984³¹ über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland (BewV) verwiesen.

Absatz 2

Die FINMA verfügt für den L-QIF als nicht von ihr beaufsichtigte kollektive Kapitalanlage über keinerlei Regulierungskompetenzen. Deshalb findet die KKV-FINMA auf den L-QIF nicht unmittelbar Anwendung. Der Bundesrat erklärt aber in der KKV gewisse Bestimmungen für anwendbar. Er kann dabei nur auf die aktuell geltende Fassung der KKV-FINMA verweisen. Das bedeutet, dass künftige Anpassungen der KKV-FINMA nicht automatisch auch für den L-QIF gelten, sondern zuerst die KKV ebenfalls angepasst werden muss.

Da die Fassungen der KKV-FINMA in der Amtlichen Sammlung des Bundesrechts (AS) rechtlich massgebend sind, wird im Verordnungstext für den Fall, dass die referenzierten Bestimmung mit der am 1. Januar 2021 in Kraft getretenen Revision der KKV-FINMA nicht geändert wurden, auf die KKV-FINMA in der Fassung von 1. Januar 2015 verwiesen (unter Angabe der Fundstelle in der AS).

Absatz 3

Da die FINMA wie erwähnt für den L-QIF über keinerlei Regulierungskompetenzen verfügt, kann für ihn auch die Anerkennung der FINMA der Selbstregulierungen der *Asset Management Association Switzerland (AMAS)* als Mindeststandard nicht gelten. Damit diese Selbstregulierungen dennoch zur Anwendung gelangen, erklärt sie der Bundesrat in vorliegender Bestimmung als anwendbar. Der Wortlaut der Verordnung spricht von einer sinngemässen Anwendung, da die Selbstregulierungen häufig auf die Fondsarten Bezug nehmen, welche für den L-QIF jedoch nicht gelten. Auch hier wird auf die aktuell geltende Fassung der Selbstregulierungen verwiesen, womit klar wird, dass künftige Anpassungen der Selbstregulierungen nicht automatisch für den L-QIF gelten. Hierzu muss erst die KKV angepasst werden.

Art. 126c Voraussetzungen für einen Statuswechsel von einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage zu einem L-QIF

Allgemeines

Gemäss Artikel 118b KAG kann eine kollektive Kapitalanlage, die über eine Bewilligung oder Genehmigung der FINMA verfügt, diese zurückgeben, wenn sie die Voraussetzungen nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG erfüllt und sichergestellt ist, dass die Interessen der Anlegerinnen und Anleger gewahrt werden. Dabei wird dem Bundesrat die Kompetenz übertragen, die Einzelheiten eines solchen Statuswechsels zu regeln, namentlich die Massnahmen festzulegen, die sicherstellen, dass die Interessen der Anlegerinnen und Anleger gewahrt werden. Von dieser Kompetenz macht der Bundesrat in den Artikeln 126c und 126d KKV Gebrauch, wobei die die Voraussetzungen für einen Statuswechsel – wie bereits in der Botschaft in Aussicht gestellt wurde³² – aus Gründen des Anlegerschutzes streng ausfallen. Für weitergehende Ausführungen wird auf Ziffer 2.2 verwiesen. Konkret orientieren sich die Voraussetzungen zu einem Statuswechsel an der aktuellen Praxis der FINMA für eine Expatriierung.

Da es sich beim L-QIF um einen Fonds für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger handelt, kann ein Publikumsfonds nicht unmittelbar zu einem L-QIF werden. Er muss seinen Anleger-

³⁰ SR 211.412.41

³¹ SR 211.412.411

³² Vgl. Botschaft, BBl 2020 6885, S. 6910.

kreis zunächst auf qualifizierte Anlegerinnen und Anleger beschränken, wofür eine Fondsvertragsänderung oder eine Änderung des Anlegereglements notwendig ist. Es wäre mit der FINMA im konkreten Fall zu klären, ob die Gesuche zur Umwandlung in einen Publikumsfonds und zum Statuswechsel zu einem L-QIF gleichzeitig eingereicht werden können.

Absatz 1

Der Statuswechsel von einer bewilligten oder genehmigten kollektiven Kapitalanlage bedarf der vorgängigen Genehmigung und bei der SICAV oder der KmGK der zusätzlichen Bewilligung der FINMA. Dadurch wird gewährleistet, dass die Voraussetzungen nach Absatz 2, welche den Schutz der Interessen der Anlegerinnen und Anleger bezwecken, eingehalten werden.

Absatz 2

Die Bestimmung verankert die Voraussetzungen für den Statuswechsel zu einem L-QIF. Hervorzuheben ist dabei die Regelung, wonach ein Statuswechsel bei einer offenen kollektiven Kapitalanlage nur erfolgen darf, wenn alle in der kollektiven Kapitalanlage verbleibenden Anlegerinnen und Anleger diesem ausdrücklich zugestimmt haben. Bei einer geschlossenen kollektiven Kapitalanlage, also faktisch bei der KmGK, ist die Zustimmung aller Gesellschafter notwendig. Bei der SICAV wird zusätzlich vorausgesetzt, dass diejenigen Unternehmeraktionärinnen und Unternehmeraktionäre dem Statuswechsel zugestimmt haben, welche mindestens zwei Drittel der ausgegebenen Unternehmeraktien auf sich vereinigen.

Absatz 3

Gemäss vorliegender Bestimmung kann die FINMA die Voraussetzungen eines Statuswechsels zu einem L-QIF konkretisieren. So kann sie insbesondere einen Prüfbericht der Prüfgesellschaft der kollektiven Kapitalanlage einverlangen, der bestätigt, dass die Voraussetzungen nach Absatz 2 und das Verfahren nach Artikel 126d eingehalten wurden. Die FINMA kann jedoch keine weiteren materiellen Anforderungen an den Statuswechsel stellen.

Absatz 4

Die FINMA legt in ihrem Entscheid das Datum der Entlassung der kollektiven Kapitalanlage aus der Aufsicht fest. Ab diesem Datum muss innert 14 Tagen Meldung an das EFD erstattet werden (vgl. Art. 118f KAG).

Wie bereits in der Botschaft erwähnt³³, steht es einem L-QIF grundsätzlich frei, zu einem späteren Zeitpunkt eine Bewilligung oder Genehmigung der FINMA zu beantragen. Dies gilt auch für einen L-QIF, der sich erneut bewilligen oder genehmigten lassen möchte. Der L-QIF muss diesfalls das übliche Bewilligungs- und Genehmigungsverfahren der FINMA durchlaufen. Eine Bewilligung oder Genehmigung setzt voraus, dass die gesetzlichen Anforderungen erfüllt sind. Dies bedeutet u.a., dass im Falle eines vertraglichen Anlagefonds oder einer SICAV die Bestimmungen über die Fondsarten (Art. 53 ff. KAG) erfüllt sein müssen. Ausserdem ist zu beachten, dass ein Statuswechsel von einem L-QIF zu einer bewilligten und genehmigten kollektiven Kapitalanlage in jedem Fall eine Änderung der Fondsdokumente unter Einhaltung der entsprechenden Vorschriften bedingt. Dem Anlegerschutz wird dadurch hinreichend Rechnung getragen.

Art. 126d Informationspflichten bei Statuswechsel

Allgemeines

Vorliegende Bestimmung regelt die Informationspflichten, welche bei einem Statuswechsel vor der Genehmigung und gegebenenfalls der Bewilligung der FINMA zum Tragen kommen.

³³ BBI 2020 6885, 6910.

Absatz 1

Der Beschluss der Fondsleitung, des Verwaltungsrats der SICAV oder der Komplementäre der KmGK zum Statuswechsel zu einem L-QIF ist der FINMA unverzüglich bekannt zu geben.

Absatz 2

Die vorliegende Bestimmung regelt die Informationspflichten gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern bei einem Statuswechsel einer offenen kollektiven Kapitalanlage zu einem L-QIF. Damit diese die Möglichkeit erhalten, aus der kollektiven Kapitalanlage «auszusteigen», sind sie über den Beschluss zum Statuswechsel, die Auswirkungen des Statuswechsels auf den Bewilligungs- oder Genehmigungsstatus der kollektiven Kapitalanlage und ihr Wahlrecht hinzuweisen, in der kollektiven Kapitalanlagen zu verbleiben, sofern sie dies ausdrücklich bestätigen, oder ihre Anteile zurückzugeben. Damit nur solche Anlegerinnen und Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dies ausdrücklich so wollen, werden Anlegerinnen und Anleger, die ihr Wahlrecht nicht wahrnehmen, denjenigen Anlegern gleichgestellt, die ihre Anteile zurückgeben. Diese Regelung erscheint aus Gründen des Anlegerschutzes angezeigt, auch wenn durch eine Rückgabe von Anteilen der Nettoinventarwert der kollektiven Kapitalanlage sinkt. Die Information der Anlegerinnen und Anleger erfolgt grundsätzlich mittels einer Veröffentlichung in den Publikationsorganen. Hat die FINMA dies zugelassen, ist auch eine Mitteilung an die Anlegerinnen und Anleger möglich.

Absatz 3

Die vorliegende Bestimmung regelt die Informationspflichten gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern beim einem Statuswechsel einer KmGK. Damit die Kommanditäre ihren Beschluss über eine Änderung des Bewilligungsstatus in voller Kenntnis dessen Auswirkungen treffen können, wird verlangt, dass der Komplementär oder die Komplementäre vor der Beschlussfassung zum Statuswechsel zu einem L-QIF auf die damit verbundenen Auswirkungen auf den Bewilligungs- und Genehmigungsstatus der KmGK, insbesondere auf die Entlassung der KmGK aus der Aufsicht, hinweist bzw. hinweisen.

Art. 126e Umstrukturierungen

Der L-QIF wird weder von der FINMA bewilligt oder genehmigt, noch wird er von ihr beaufsichtigt (vgl. Art. 118a Abs. 1 Bst. c KAG). Der FINMA kommen daher in Bezug auf den L-QIF auch keine Kompetenzen zu, Entscheidungen im Einzelfall zu treffen und sie wird keine Prüfberichte über den L-QIF erhalten.³⁴ Es wäre inkonsequent und dem Anlegerschutz, aber auch der Rechtssicherheit abträglich, diese vom Gesetzgeber vorgesehene klare Abgrenzung des beaufsichtigten Bereichs vom L-QIF auf Verordnungsstufe zu durchbrechen. Daher sind Umstrukturierungen eines L-QIF mit beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen oder zu solchen nicht zulässig. Dies würde bedingen, dass die FINMA die Fondsdokumente von L-QIF prüft. Zudem wäre es unter Umständen möglich, dass die Bestimmungen über den Statuswechsel zu einem L-QIF oder das Bewilligungs- und Genehmigungsverfahren umgangen werden könnten. Zulässig sind hingegen grundsätzlich Umstrukturierungen unter L-QIF. Möglich ist auch, dass sich ein L-QIF bewilligen und genehmigen lässt und dann in einem weiteren Schritt eine Umstrukturierung mit oder zu einer anderen beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage erfolgt. Unter Umständen können diesfalls das Genehmigungs- und Bewilligungsverfahren sowie die Umstrukturierung gleichzeitig erfolgen, was mit der FINMA koordiniert werden müsste.

³⁴ Vgl. insbes. Botschaft, BBI 2020 6885, S. 6911 und 6917.

Art. 126f Auf L-QIF nicht anwendbare Bestimmungen

Analog der Regelung in Artikel 118d KAG zählt die vorliegende Bestimmung jene Vorschriften der KKV explizit auf, welche auf den L-QIF keine Anwendung finden. Es sind dies Bestimmungen zur Bewilligung und Genehmigung sowie zur Aufsichtstätigkeit der FINMA (Bst. a), die Anlagevorschriften (Bst. b) sowie die Bestimmungen zur Änderung des Fondsvertrages und zum Wechsel der Depotbank (Bst. c). Zu beachten ist, dass Bestimmungen, welche für den L-QIF nicht gelten, teilweise durch spezifische andere Vorschriften ersetzt werden, dies insbesondere im Bereich der Anlagevorschriften (vgl. Art. 126n ff. KKV). Werden sie nicht durch eine spezifische Regelung für den L-QIF ersetzt, finden sie vollumfänglich keine Anwendung.

Da ein L-QIF in der Rechtsform der SICAV von Gesetzes wegen immer eine fremdverwaltete SICAV ist, welche die Administration und die Portfolioverwaltung derselben bewilligten Fondsleitung überträgt, kommen in Bezug auf die Mindesteinlage Artikel 54 Absatz 2 KKV und in Bezug auf die eigenen Mittel Artikel 55 Absatz 4 KKV zur Anwendung: Die Unternehmeraktionärinnen und -aktionäre müssen folglich im Zeitpunkt der Gründung eine Mindesteinlage von CHF 250 000 einzahlen. Das Vermögen des L-QIF muss allerdings nicht mit eigenen Mitteln unterlegt werden. Die Mindesteinlage ist auch bei einem L-QIF ständig einzuhalten (vgl. Art. 54 Abs. 3 KKV). Da die FINMA die Liberierung der Mindesteinlage anlässlich der Gründung bei einem L-QIF nicht prüft, wird den Unternehmeraktionärinnen und -aktionären (bei denen es sich um qualifizierte Anlegerinnen und Anleger handeln muss) empfohlen, sich die Liberierung der Mindesteinlage in angemessener Weise bestätigen zu lassen. Die dauernde Einhaltung der Mindesteinlage ist Teil der jährlichen Rechnungsprüfung des L-QIF. Dies gilt sinngemäss für die Liberierung und Aufrechterhaltung des Aktienkapitals des Komplementärs eines L-QIF in der Rechtsform der KmGK. Letztlich obliegt die Verantwortung für die Einhaltung der finanziellen Anforderungen an den L-QIF, aber auch für dessen angemessene Organisation sowie dafür, dass der Verwaltungsrat eines L-QIF in der Rechtsform einer SICAV und der Komplementär eines L-QIF in der Rechtsform einer KmGK einen guten Ruf geniessen und die für die Funktion erforderlichen fachlichen Qualifikationen aufweisen dem für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Institut (vgl. Erläuterungen zu Art. 126h KKV).

Die Bestimmungen in der KKV zur Rechtsform der SICAF – welche für den L-QIF nicht möglich ist (vgl. Art. 118c KAG) – und zu den ausländischen kollektiven Kapitalanlagen finden auf den L-QIF selbstverständlich keine Anwendung. Diese Bestimmungen werden daher wie bereits im Gesetz nicht explizit von der Anwendbarkeit ausgenommen. Ebenso wenig zu beachten hat ein L-QIF Vorschriften im Zusammenhang mit dem Prospekt, da er von der Erstellung eines solchen befreit ist (vgl. Art. 50 Absatz 1 FIDLEG).

Wie bereits auf Gesetzesstufe festgelegt (vgl. Art. 118d Bst. b KAG), sind die Bestimmungen zur Auflösung eines L-QIF in der Rechtsform eines vertraglichen Anlagefonds oder einer SICAV durch Verfügung der FINMA (Art. 96 Abs. 1 Bst. c und Abs. 2 Bst. c KAG) sowie die konkursrechtlichen Sonderbestimmungen für kollektive Kapitalanlagen (Art. 137–138d KAG) auf L-QIF in der Rechtsform der SICAV und der KmGK nicht anwendbar. Das wird mit Artikel 126f Buchstabe a KKV bestätigt und präzisiert, indem festgehalten wird, dass Artikel 141 KKV auf L-QIF nicht zur Anwendung gelangt. Für einen L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds bedeutet dies, dass im Konkurs der Fondsleitung sein Vermögen gemäss Artikel 40 des Finanzinstitutsgesetzes vom 15. Juni 2008³⁵ (FINIG) zugunsten der Anlegerinnen und Anleger abgesondert und liquidiert wird. Der Konkurs eines L-QIF in der Rechtsform einer SICAV oder einer KmGK erfolgt vollumfänglich nach den Bestimmungen des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs vom 11. April 1889³⁶ (SchKG); eine Übertragung eines Anlegerteilvermögens einer SICAV auf eine neue SICAV steht bei einem L-QIF in der Rechtsform der SICAV nicht zur Verfügung.

³⁵ SR 954.1

³⁶ SR 281.1

Art. 126g Meldepflicht und Datenbearbeitung

Absätze 1–4

In Absatz 1 wird konkretisiert, wann die 14-tägige Frist zur Meldung der Übernahme oder Aufgabe der Verwaltung eines L-QIF im Sinne von Artikel 118f Absatz 1 KAG zu laufen beginnt. Bei der Übernahme beginnt die Frist mit Unterzeichnung des Fondsvertrages (durch die Fondsleitung und die Depotbank eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds), die Verabschiedung der Statuten (durch die GV eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV) oder der Unterzeichnung des Gesellschaftsvertrages (durch die Gesellschafter eines L-QIF in der Rechtsform der KmGK) zu laufen. Im Fall eines Statuswechsels beginnt die Frist an dem Datum zu laufen, an dem die FINMA die kollektive Kapitalanlage aus der Aufsicht entlässt (vgl. Art. 126c Abs. 4 KKV).

Bei der Aufgabe der Verwaltung beginnt die Frist je nach Rechtsform des L-QIF mit der Unterzeichnung bzw. der Verabschiedung des geänderten Fondsvertrages, der geänderten Statuten oder des geänderten Gesellschaftsvertrages zu laufen. Wird die Verwaltung infolge Liquidation des L-QIF aufgegeben, namentlich, falls bei einem L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds die Rechte und Pflichten der bisherigen Fondsleitung auf keine andere Fondsleitung übertragen werden (vgl. Art. 39a KAG), beginnt die Frist mit dem Abschluss der Liquidation zu laufen.

Bei der Meldung sind die Bezeichnung oder die Firma des L-QIF sowie des für die Verwaltung zuständigen Instituts anzugeben. Die Verletzung der Meldepflicht ist strafbewehrt. Bei einem Wechsel des für die Verwaltung zuständigen Instituts haben zwei Meldungen zu erfolgen: Das bisherige Institut muss die Aufgabe der Verwaltung melden und das neue Institut die Übernahme der Verwaltung.

Weiter wird in Absatz 2 definiert, welche Daten innert der Frist von 14 Tagen seit der Übernahme der Verwaltung zwecks Erhebung von statistischen Daten zu melden sind. Dabei werden im Wesentlichen dieselben Daten vorgesehen, die bei beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen von der FINMA im Rahmen des Bewilligungsverfahrens als Stammdaten für die weitere Verwendung durch die Schweizerische Nationalbank (SNB), insb. für statistische Zwecke, benötigt werden. Die Aufzählung ist nicht abschliessend. Das Datum der Übernahme der Verwaltung des L-QIF entspricht dem Datum der Unterzeichnung bzw. der Verabschiedung des Fondsvertrages, der Statuten oder des Gesellschaftsvertrages.

Der Name und die Kontaktdaten der Depotbank (vgl. Abs. 1 Bst. e) müssen nur bei offenen kollektiven Kapitalanlagen angegeben werden. Was unter dem Anlagestil und der Anlagestrategie anzugeben sein wird, richtet sich nach der entsprechenden Regelung bei beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen. Unter dem Anlagestil wird voraussichtlich anzugeben sein, ob es sich beim L-QIF um einen aktiv verwalteten Fonds, einen passiv verwalteten Fonds, einen Mischfonds oder um einen anderen (sog. weiteren) Fonds handelt. Unter der Anlagestrategie wird voraussichtlich anzugeben sein, ob es sich beim L-QIF um einen Aktienfonds, einen Obligationenfonds, einen Geldmarktfonds, einen Anlagestrategiefonds, einen Immobilienfonds in untechnischem Sinne, einen Rohstoff- oder Edelmetallfonds, einen Fond mit alternativen Anlagen oder einen anderen Fonds handelt.

Bei der Aufgabe der Verwaltung muss dem EFD gemäss Absatz 3 zudem innert 14 Tagen zu statistischen Zwecken das Datum der Aufgabe der Verwaltung des L-QIF gemeldet werden. Das Datum der Aufgabe der Verwaltung des L-QIF entspricht dem Datum der Unterzeichnung bzw. Verabschiedung des geänderten Fondsvertrages, der geänderten Statuten oder des geänderten Gesellschaftsvertrages oder des Abschlusses der Liquidation über den L-QIF.

Damit das öffentlich zugängliche Verzeichnis des EFD aktuell gehalten und die statistischen Daten erhoben werden können, wird das zuständige Institut zudem in Absatz 4 verpflichtet, das Datum der Lancierung des L-QIF, jede Änderung der nach den Absätzen 2 oder 3 gemeldeten Tatsachen sowie die Eröffnung der Liquidation jeweils innert 14 Tagen seit dem Datum der Lancierung, dem Eintritt der Änderung oder der Eröffnung der Liquidation zu melden. Der

Abschluss der Liquidation ist gemäss Absatz 1 zu melden, da diesfalls die Verwaltung aufgeben wird.

Absatz 5

Absatz 5 bestimmt, dass spezifische Daten vom EFD veröffentlicht werden können. Es handelt sich bei diesen grundsätzlich um dieselben Daten die von der FINMA bei beaufsichtigten Fonds veröffentlicht werden (vgl. Art. 23a FINMAG).

Absatz 6

In Analogie zu Artikel 144 Absatz 1 KAG wird das EFD in Artikel 118f Absatz 3 KAG ermächtigt, beim L-QIF und den für die Verwaltung zuständigen Instituten zu statistischen Zwecken Daten über die Geschäftstätigkeit des L-QIF zu erheben. Der Bundesrat ist ermächtigt, die zu meldenden Daten näher zu umschreiben. Dies tut er in der vorliegenden Bestimmung. Dabei stimmen die zu erhebenden Daten – wie bereits in der Botschaft in Aussicht gestellt wurde³⁷ – mit denjenigen überein, welche bei beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen im Rahmen der Kollektivanlagenstatistik erhoben werden. Im Wesentlichen entspricht die Bestimmung denn auch den Vorgaben der SNB zur bestehenden Kollektivanlagenstatistik. Diese wurden um jene Daten erweitert, die im Rahmen der Kollektivanlagenstatistik gestützt auf die Kompetenzen der FINMA erhoben werden, namentlich das Formular F015. Die Aufzählung ist nicht abschliessend, so dass die Erhebung gegebenenfalls an diejenige für beaufsichtigte kollektive Kapitalanlagen angeglichen werden kann.

Die Erhebung der statistischen Daten wird das EFD voraussichtlich an die SNB delegieren, welche diese zusammen mit der bestehenden Kollektivanlagenstatistik erheben wird. Eine Abweichung bezüglich Datenerhebung für den L-QIF von den beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen betreffend den Umfang oder die Periodizität wäre unsachgerecht und würde bei der Datenerhebung unnötigen Aufwand verursachen.

Der Vollständigkeit halber wird darauf hingewiesen, dass die vorliegenden Bestimmungen betreffend den L-QIF die bestehenden Auskunft- und Meldepflichten der beaufsichtigten Institute, namentlich der Fondsleitungen und der Verwalter von Kollektivvermögen gegenüber der FINMA und der SNB ergänzen und dabei nicht einschränken. Dies betrifft u.a. auch die Erhebung von Risiko- und Leverage-Daten durch die FINMA zu Aufsichtszwecken und der Erfüllung internationaler Verpflichtungen der Schweiz.

Absätze 7–9

Absätze 7–9 betreffen formelle Aspekte der Datenerhebung. Sie sind im Wesentlichen analog zur bestehenden Kollektivanlagenstatistik ausgestaltet. Insbesondere wird analog Artikel 10 Nationalbankverordnung vom 18. März 2004³⁸ (NBV) vorgesehen, dass das EFD technische Weisungen über die Form der Meldungen erlässt. Es legt darin insbesondere fest, welche Daten ganz oder teilweise in elektronischer Form zu liefern sind. Das EFD oder der beauftragte Dritte ist zudem berechtigt, die erhobenen Daten mit schweizerischen Finanzmarktaufsichtsbehörden, insbesondere der FINMA, im Rahmen der jeweiligen gesetzlichen Aufgaben dieser Behörden austauschen (vgl. auch Art. 144 Abs. 3 KAG). In Bezug auf den Austausch der erhobenen Daten mit der zuständigen Strafverfolgungsbehörde sowie der Anzeigepflicht des EFD dieser gegenüber gelten die allgemeinen Bestimmungen des Bundesgesetzes vom 22. März 1974³⁹ über das Verwaltungsstrafrecht (VStrR; vgl. Art. 30 und 19 Abs. 2 VStrR).

Das EFD oder der beauftragte Dritte kann die zu statistischen Zwecken erhobenen Daten zudem in aggregierter Form veröffentlichen und an weitere zuständige Stellen des Bundes, insbesondere an das Bundesamt für Statistik, sowie an zuständige Behörden anderer Länder und

³⁷ Botschaft, BBl 2020 688f, S. 6912

³⁸ SR 951.131

³⁹ SR 313.0

internationale Organisationen weiterleiten. Dies ist kein Widerspruch zu Artikel 144 Absatz 2 KAG, der lediglich eine Herausgabe der nicht aggregierten Daten verbietet.

Betreffend die Prüfung der Einhaltung der Meldepflichten wird auf Artikel 126z^{octies} KKV verwiesen.

Art. 126h Pflichten des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts

Absatz 1

Als zentrales Korrektiv zum Verzicht auf die Aufsicht durch die FINMA werden in den Artikeln 118g und 118h KAG Anforderungen an die Verwaltung des L-QIF gestellt. Diese muss von den gesetzlich vorgeschriebenen, von der FINMA beaufsichtigten Instituten wahrgenommen werden. Im Einzelnen ist bei einem L-QIF in der Rechtsform eines vertraglichen Anlagefonds die Fondsleitung zuständig für die Leitung und die Anlageentscheide – so wie bei einem beaufsichtigten vertraglichen Anlagefonds auch. Bei einem L-QIF in der Rechtsform einer SICAV wird verlangt, dass die Administration und die Anlageentscheide an dieselbe Fondsleitung übertragen werden. Bei einem L-QIF in der Rechtsform der KmGK muss die Geschäftsführung – zu der auch die Anlageentscheide zählen – an einen Verwalter von Kollektivvermögen oder ein strenger reguliertes Institut (vgl. Art. 6 FINIG und Art. 9 FINIV) übertragen werden. Eine Ausnahme gilt für eine KmGK, deren Komplementär selbst zumindest als Verwalter von Kollektivvermögen von der FINMA beaufsichtigt wird.

Der L-QIF selbst ist also nicht beaufsichtigt, das für seine Verwaltung im soeben umschriebenen Sinne zuständige Institut jedoch schon. Verletzt dieses seine Pflichten in Bezug auf die Verwaltung eines L-QIF in schwerwiegender Weise, so drohen ihm aufsichtsrechtliche Massnahmen, in der Regel wegen Missständen im Bereich der Organisation.⁴⁰ Dieser Grundgedanke hinter dem L-QIF wird in vorliegender Bestimmung zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit explizit zum Ausdruck gebracht, indem statuiert wird, dass das für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut dafür verantwortlich ist, dass die für den L-QIF geltenden gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen oder reglementarischen Vorschriften eingehalten werden. Damit wird das ansonsten bei einer Übertragung geltende Prinzip, dass der Übertragende für die Erfüllung der aufsichtsrechtlichen Pflichten verantwortlich bleibt (vgl. insbes. Art. 12d Abs. 1 KKV), beim L-QIF durchbrochen. Dies gilt zumindest bei den Rechtsformen der SICAV und der KmGK. Die übrigen Vorschriften zur Auslagerung sind indessen anwendbar. Beim vertraglichen Anlagefonds liegt keine Übertragung vor. Die Fondsleitung ist bei einem solchen originär verantwortlich für die Leitung des Fonds und die Anlageentscheide. Die zivilrechtliche Verantwortlichkeit richtet sich nach Artikel 145 ff. KAG.

Die für die Verwaltung nach den Artikeln 118g Absatz 1 oder 118h Absatz 1, 2 oder 4 des L-QIF zuständigen Institute können die Anlageentscheide an ein Institut übertragen, das mindestens als Verwalter von Kollektivvermögen reguliert ist (vgl. Art. 118g Abs. 2 und 118h Abs. 3 KAG). Ein sogenannter *de minimis*-Verwalter im Sinne von Artikel 24 Absatz 2 Buchstabe a FINIG darf folglich keine Anlageentscheide für L-QIF fällen. Er erhält jedoch eine Bewilligung der FINMA als Verwalter von Kollektivvermögen, wenn er einen L-QIF verwalten will und die Voraussetzungen nach Artikel 36 Buchstaben a und b FINIV erfüllt (vgl. Art. 36 Bst. c FINIV).

Der Klarheit halber sei hier festgehalten, dass sich die aufsichtsrechtlichen Vorschriften des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts auf deren gesamte Geschäftstätigkeit beziehen, also auch auf die Verwaltung des L-QIF. Dies bedeutet insbesondere, dass dieses Institut organisatorisch so aufgestellt sein muss und über das notwendige Know-how bzw. über die notwendige Erfahrung verfügen muss, um einen L-QIF zu verwalten. Auch hat das Risikomanagement die Verwaltung des L-QIF mit zu umfassen.

⁴⁰ Vgl. Botschaft, BBI 2020 6885, 6887, 6901 f.

Ferner ist darauf hinzuweisen, dass an einen L-QIF zwar von Gesetzes wegen explizit keine organisatorischen oder personellen Anforderungen im Sinne von Artikel 14 KAG gestellt werden, weshalb auch die entsprechenden Ausführungsbestimmungen in der KKV (Art. 10 ff. KKV) für den L-QIF nicht gelten können (vgl. Art. 126f Bst. a KKV). Eine angemessene Organisation des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts bedingt aber, dass dieses dafür sorgt, dass auch der L-QIF angemessen organisiert ist und der Verwaltungsrat eines L-QIF in der Rechtsform einer SICAV und der Komplementär eines L-QIF in der Rechtsform einer KmGK einen guten Ruf geniessen und die für die Funktion erforderlichen fachlichen Qualifikationen aufweisen. Dies ist vor Übernahme der Verwaltung durch eine angemessene *Due Dilligence* sicherzustellen.

Absatz 2

Erfüllt eine kollektive Kapitalanlage die Begriffsmerkmale eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG nicht oder nicht mehr, so hat das nach Artikel 118g Absatz 1 oder 118h Absatz 1, 2 oder 4 KAG für die Verwaltung eines L-QIF zuständige Institut unverzüglich die FINMA, die Depotbank und die Prüfgesellschaft zu informieren, damit diese die nach Artikel 135 KAG erforderlichen Massnahmen sowie die notwendige Aufsichtsmaßnahmen gegen das für die Verwaltung zuständige Institut ergreifen kann.

Aus der Bestimmung ergibt sich die Pflicht des für die Verwaltung eines L-QIF zuständigen Instituts, vor Übernahme der Verwaltung und auch nach deren Übernahme regelmässig zu prüfen, ob die Voraussetzungen nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstaben a–c KAG erfüllt sind. Dazu gehört auch die Prüfung der Frage, ob die Begriffsmerkmale einer kollektiven Kapitalanlage im Sinne von Artikel 7 KAG und 5 KKV erfüllt sind (vgl. Art. 118 Abs. 1 Einleitungssatz KAG sowie Erläuterungen zu Art. 5 KKV und Ziff. 2.2).

Was die Voraussetzung nach Artikel 118a Absatz 1 Buchstabe b KAG betrifft, so hat das Eidgenössische Parlament entschieden, dass Privatkundinnen und -kunden, die als qualifizierte Anlegerinnen und Anleger gelten können, sowie für diese errichtete, private Anlagestrukturen, nicht in L-QIF mit direkten Immobilienanlagen investieren dürfen bzw. dass kollektive Kapitalanlagen, die direkt in Immobilien investieren, die erwähnten Anlegerinnen und Anlegern offenstehen, gar nicht erst als L-QIF gelten können (vgl. Art. 118a Abs. 1 Bst. b KAG). Mit Immobilien im Sinne der genannten Bestimmung sind Grundstücke inkl. Zugehör nach Artikel 59 Absatz 1 Buchstabe a KAG gemeint. Das steuerrechtliche Pendant dazu ist der Begriff des direkten Grundbesitzes. Indirekte Anlagen in Immobilien, wie etwa in Anteile an Immobilieninvestmentgesellschaften, sind folglich nicht gemeint, d.h. erlaubt.

Absatz 3

Werden die für den L-QIF geltenden gesetzlichen, vertraglichen, statutarischen oder reglementarischen Vorschriften anderweitig nicht oder nicht mehr eingehalten, so hat das für die Verwaltung zuständige Institut die Anlegerinnen und Anleger sowie die Prüfgesellschaft zu informieren und dafür zu sorgen, dass der ordnungsgemässe Zustand wiederhergestellt wird. Ist dies innert angemessener Frist nicht möglich, so löst es den L-QIF auf. Bei der Verletzung von Anlagevorschriften, namentlich bei aktiven Anlageverstössen gilt Artikel 126q KKV.

2. Kapitel: Besondere Bestimmungen für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV

Art. 126i Änderung des Fondsvertrags

Die Regelung ist das Pendant zu Artikel 40 Absatz 1^{bis} KKV, gemäss dem die FINMA von Gesetzes wegen erforderliche Fondsvertragsänderungen, welche die Rechte der Anlegerinnen und Anleger nicht berühren oder ausschliesslich formeller Natur sind, von der Publikationspflicht ausnehmen kann. Bei L-QIF in der Rechtsform der SICAV greift die analoge Regelung (vgl. Art. 126j Abs. 2 KKV).

Art. 126j Erstellung und Änderung des Anlagereglements sowie der Statuten eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV

Absatz 1

Wie bei einer beaufsichtigten SICAV richtet sich der Inhalt des Anlagereglements eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV nach den Bestimmungen über den Fondsvertrag, soweit das Gesetz oder die Statuten nichts anderes vorsehen. Die Regelung entspricht Artikel 62b Absatz 1 KKV ohne die Genehmigungspflicht der FINMA. Das Anlagereglement eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV bedarf der Genehmigung durch die Generalversammlung.

Absatz 2

Die Bestimmung übernimmt Artikel 63 Absatz 3 KKV. Demnach ist die Generalversammlung eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV zuständig für die Änderung des Anlagereglements sofern, die Änderung nicht von Gesetzes wegen erforderlich ist, die Rechte der Aktionärinnen und Aktionäre berührt oder nicht ausschliesslich formeller Natur ist. In den Übrigen Fällen kann der Verwaltungsrat der SICAV das Anlagereglement anpassen.

Absatz 3

Beschliesst die Generalversammlung eine Änderung des Anlagereglements so veröffentlicht sie in den Publikationsorganen eine Zusammenfassung der wesentlichen Änderungen, einen Hinweis auf die Stellen, wo die Änderungen im Wortlaut kostenlos bezogen werden können und einen Hinweis darauf, wann die Änderungen in Kraft treten. Auf eine Publikation kann verzichtet werden, wenn die genannten Informationen sämtliche Anlegerinnen und Anleger schriftlich oder in einer anderen Form, die den Nachweis durch Text ermöglicht, mitgeteilt werden. Die Regelung ersetzt für den L-QIF Artikel 63 Absatz 4 KKV analog Art. 118j Absätze 2 und 3 KAG. Eine Regelung analog Artikel 118j Absätze 4 und 5 KAG betreffend das Inkrafttreten der Änderungen des Fondsvertrages findet auf die Änderung des Anlagereglements nicht sinngemäss Anwendung, da dem Anlegerschutz hinreichend Rechnung getragen wird, indem die Generalversammlung die wesentlichen Änderungen des Anlagereglements beschliesst.

Absatz 4

Die Absätze 1–3 gelten sinngemäss für die Statuten, sofern diese Inhalte des Anlagereglements regeln. Dies entspricht Artikel 62b Absatz 3 KKV.

Ergänzend sei festgehalten, dass für den L-QIF in der Rechtsform der SICAV Artikel 63 Absätze 1, 2 und 5 KKV betreffend die Generalversammlung ebenfalls gelten.

Art. 126k Schaffung, Aufhebung oder Vereinigung von Anteilsklassen

Die vorliegende Bestimmung ersetzt die Artikel 40 und 60 KKV, welche aufgrund der darin enthaltenen FINMA-Kompetenzen für den L-QIF nicht gelten können oder aufgrund des Umstandes, dass der L-QIF keinen Prospekt erstellen muss, nicht gelten. Dabei wird vorgesehen, dass auch bei einem L-QIF in der Form einer offenen kollektiven Kapitalanlage die Möglichkeit besteht, dass Anteilsklassen geschaffen aufgehoben oder vereinigt werden. Dies, sofern diese Möglichkeit im Fondsvertrag des vertraglichen Anlagefonds oder in den Statuten der SICAV vorgesehen ist. Jene Angaben, die bei einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage im Prospekt zu machen wären, sind bei einem L-QIF im Fondsvertrag oder im Anlagereglement offen zu legen. Im Übrigen entspricht die Regelung materiell derjenigen bei beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen.

Art. 126l Mindestvermögen

Die vorliegende Bestimmung ersetzt die Artikel 35 und 53 KKV, wobei die Höhe des Mindestvermögens eines L-QIF in der Rechtsform eines vertraglichen Anlagefonds oder einer SICAV

demjenigen für beaufsichtigte vertragliche Anlagefonds oder SICAV entspricht. Anstelle der FINMA wird jedoch die Fondsleitung ermächtigt, eine Fristerstreckung vorzunehmen. Dies zwei Mal, um sechs Monate. Eine Fristerstreckung setzt voraus, dass diese Möglichkeit im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen wurde. Es wird der Eigenverantwortung der Anlegerinnen und Anleger überlassen, gegebenenfalls spezifische Voraussetzungen für eine Fristverlängerung vorzusehen. Wird die Frist verlängert, so hat die Fondsleitung die Anlegerinnen und Anleger, die Depotbank und die Prüfgesellschaft unverzüglich zu informieren. Wird das Mindestvermögen auch nach zwei Jahren nicht erreicht, so ist die Fondsleitung verpflichtet, den L-QIF aufzulösen (vgl. Art. 126h Abs. 3 KKV).

Art. 126m Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe

Absatz 1

Gemäss Artikel 79 KAG, der auch für den L-QIF gilt, kann der Bundesrat nach Massgabe der Anlagevorschriften bei kollektiven Kapitalanlagen mit erschwerter Bewertung oder beschränkter Marktgängigkeit Ausnahmen vom Recht auf jederzeitige Rückgabe vorsehen. Er darf das Recht auf jederzeitige Rückgabe jedoch höchstens fünf Jahre aussetzen. Von dieser Möglichkeit macht der Bundesrat in vorliegender Bestimmung Gebrauch. Sie ersetzt Artikel 109 KKV, der Einzelfallkompetenzen der FINMA enthält und für den L-QIF zu streng erscheint.

Konkret können der Fondsvertrag oder das Anlagereglement vorsehen, dass die Kündigung, d.h. die Rückgabe, nur auf bestimmte Termine, jedoch mindestens alle fünf Jahre, erklärt werden kann. Es wird also die liberalst mögliche Regelung vorgesehen. Die Anlegerinnen und Anleger müssen jedoch bei einer Rückgabe sämtliche ihrer Anteile zurückgeben dürfen. Im Rahmen dieser Regelung ist es auch möglich, Kündigungsfristen vorzusehen. Wie in Artikel 109 KKV wird dies vorliegend nicht explizit geregelt.

Absätze 2 und 3

Die Bestimmungen übernehmen für den L-QIF betreffend das *Gating* den Artikel 109 Absätze 5 und 6 KKV ohne Mitteilungspflicht an die FINMA.

Art. 126n Mitteilungspflicht beim Aufschub der Rückzahlung

Auch für einen L-QIF gilt Artikel 110 Absatz 1 KKV, welcher in Ausführung von Artikel 81 Absatz 1 KAG definiert, in welchen Fällen das Fondsreglement im Interesse der Gesamtheit der Anlegerinnen und Anleger einen befristeten Aufschub für die Rückzahlung der Anteile vorsehen kann. Die in Artikel 110 Absatz 2 KKV enthaltene Regelung über die Mitteilung des Entscheids über den Aufschub der Rückzahlung kann indes nicht anwendbar sein, da beim L-QIF keine Meldung an die FINMA zu erstatten ist. Vorliegend wird daher vorgesehen, dass eine Meldung lediglich an die Prüfgesellschaft und die Anlegerinnen und Anleger zu erfolgen hat. Diese Meldepflicht gilt im Übrigen auch für die Mitteilung des Entscheids über den befristeten Aufschub der Rückzahlung in ausserordentlichen Fällen nach Artikel 118m KAG, der beim L-QIF von der Fondsleitung beschlossen werden kann.

3. Kapitel: Anlagevorschriften

1. Abschnitt: Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV

Art. 126o Risikohinweis

Die Bestimmung präzisiert Artikel 118n KAG und übernimmt inhaltlich Artikel 102 KKV, der den Risikohinweis für übrige Fonds für alternative Anlagen betrifft, sowie die Praxis der FINMA in diesem Zusammenhang. Die Regelung gilt nur für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen

Anlagefonds oder der SICAV und nicht für solche in der Rechtsform der KmGK, da ansonsten ein L-QIF in der Rechtsform der KmGK strenger reguliert wäre als eine beaufsichtigte KmGK.

Art. 126p Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken

Gemäss Artikel 118n KAG regelt der Bundesrat die Anlagetechniken und Anlagebeschränkungen. Dieser Rechtsetzungsauftrag wird in vorliegender Bestimmung umgesetzt. Wie bereits in der Botschaft in Aussicht gestellt, sind diese Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken liberal ausgestaltet. Dies vor dem Hintergrund, dass der L-QIF nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern zugänglich ist. Konkret werden für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV dieselben maximalen Anlagebeschränkungen für anwendbar erklärt wie sie in Artikel 100 Absatz 2 KKV für übrige Fonds für alternative Anlagen vorgesehen werden. Zu ergänzen bleibt, dass es gemäss Artikel 101 KKV theoretisch möglich wäre, dass die FINMA für übrige Fonds für alternative Anlagen Abweichungen von den Anlagebeschränkungen vorsieht. Allerdings spielen solche in der Praxis bis anhin keine Rolle. Die Anlagebeschränkungen gelten für das gesamte Vermögen des L-QIF. Für L-QIF mit Immobilienanlagen kommen in Bezug auf die Verpfändung strengere Anlagebeschränkungen zur Anwendung (vgl. Art. 126v). Für weitergehende Ausführungen zu den Anlagebeschränkungen wird auf die Ziffern 2.2 und 6.1 verwiesen.

Analog der Regelung für übrige Fonds für alternative Anlagen (vgl. Art. 65 KKV-FINMA) gelten auch für den L-QIF die in den geltenden Artikeln 1–55 KKV-FINMA enthaltenen Vorschriften über Effektenleihe, Pensionsgeschäft, derivative Finanzinstrumente und Verwaltung der Sicherheiten. Dies sinngemäss. Allerdings ohne die Pflichten zur Information der FINMA und zur Genehmigung durch die FINMA. Ein L-QIF darf demgemäss auch das Risikomesserverfahren des Modell-Ansatzes (*Value-at-Risik*, VaR) anwenden. Dieses wird von der FINMA nicht geprüft, dafür aber – ex post – von der Prüfgesellschaft (vgl. Art. 126z^{octies} Abs. 3 Bst. c KKV).

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.

Art. 126q Einhaltung der Anlagevorschriften

Absatz 1

Die Bestimmung übernimmt für den L-QIF Artikel 67 Absatz 1 KKV.

Absatz 2

L-QIF können als Umbrella-Fonds strukturiert sein. Die Bestimmung übernimmt für den L-QIF diesfalls Artikel 69 Absatz 3 KKV. Artikel 69 Absätze 1 und 2 werden hingegen für den L-QIF nicht übernommen, da die Fondsarten auf den L-QIF keine Anwendung finden.

Absatz 3

L-QIF haben eine Übergangsfrist von zwei Jahren, um die für sie geltenden Anlagebeschränkungen einzuhalten. Diese Frist ist an die für Immobilienfonds geltende Frist angelehnt. Für L-QIF können keine Fristverlängerung bei der FINMA beantragt werden. In bestimmten Fällen kann eine Verlängerung der Frist um sechs Monate jedoch gerechtfertigt sein. Die Fondsleitung hat daher die Möglichkeit, die Frist um sechs Monate zu verlängern, sofern dies im Fondsvertrag oder Anlagereglement vorgesehen ist. Wenn die Fondsleitung die Frist verlängert, hat sie die Anlegerinnen und Anleger, die Depotbank und die Prüfgesellschaft unverzüglich zu informieren.

Absätze 4 und 5

Die beiden Bestimmungen entsprechen Artikel 67 Absätze 2 und 2^{bis}. Es wird im Übrigen auf die Erläuterungen zu Artikel 67 Absatz 2^{bis} verwiesen.

Art. 126r Anlagen in andere kollektive Kapitalanlagen

Vorliegende Bestimmung übernimmt für den L-QIF betreffend Anlagen in andere kollektive Kapitalanlagen die für übrige Fonds für alternative Anlagen geltende Regelung (vgl. Art. 99 Abs. 4 i.V.m. Art. 73 Abs. 4 KKV).

Art. 126s Master-Feeder-Strukturen

Die vorliegende Definition der *Master-Feeder*-Struktur bei einem L-QIF lehnt sich an Artikel 73a Absatz 1 KKV an. Bei L-QIF sind Master-Feeder-Strukturen zulässig, sofern dies im Fondsvertrag oder im Anlagereglement vorgesehen ist und es sich sowohl beim Master-Fonds als auch beim Feeder-Fonds um einen L-QIF handelt. Zur Begründung wird auf Ziffer 2.2 verwiesen. In der KKV-FINMA ist die Master-Feeder-Struktur genau geregelt; diese Bestimmungen gelten sinngemäss auch für L-QIF Master-Feeder-Strukturen ohne die FINMA-Kompetenzen.

2. Abschnitt: Zusätzliche Vorschriften für L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der SICAV mit Immobilienanlagen

Art. 126t Immobilienanlagen

Absätze 1 und 2

Die zulässigen Immobilienanlagen sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement eines L-QIF möglichst präzise zu umschreiben, damit die erforderliche Transparenz gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern gewährleistet ist (Absatz 1). Absatz 2 legt fest, wie Grundstücke und Pfandrechte im Grundbuch einzutragen sind. Die beiden Bestimmungen übernehmen im Wesentlichen Artikel 86 Absatz 1 und 2^{bis} KKV.

Absatz 3

Ein L-QIF kann generell in eine breitere Palette von Vermögenswerten investieren als ein von der FINMA beaufsichtigter Fonds. Es wäre daher nicht gerechtfertigt, einem L-QIF zu verbieten, in unbebaute Grundstücke zu investieren, die nicht erschlossen und für eine umgehende Überbauung nicht geeignet sind, so wie dies für Immobilienfonds vorgesehen ist (vgl. Art. 86 Abs. 4 KKV). Da diese Grundstücke jedoch besonders illiquide sein können, ist es für den Fall, dass ein L-QIF in solche Grundstücke investieren kann, von entscheidender Bedeutung, dass die Anlegerinnen und Anleger über die mit diesen Investitionen verbundenen erhöhten Risiken informiert werden, was mit vorliegender Bestimmung sichergestellt wird.

Absatz 4

Die vorliegende Bestimmung übernimmt Artikel 96 Absatz 2 KKV.

Art. 126u Immobilienanlagen in Miteigentum

Absatz 1 Buchstabe a sowie Absätze 2 und 3

Das KAG enthält keinerlei Beschränkungen oder Vorgaben hinsichtlich der für einen L-QIF zulässigen Anlagen. Folglich darf ein L-QIF Miteigentum an Immobilien halten und zwar unabhängig davon, ob er einen beherrschenden Einfluss ausüben kann oder nicht. Dies im Unterschied zum Immobilienfonds. Dies hatte im Übrigen die ehemalige Eidgenössische Bankenkommision (EBK) bei qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern vorbehaltenen

Immobilienfonds unter dem Bundesgesetz vom 18. März 1994 über die Anlagefonds in begrenztem Masse auch gestattet.⁴¹

Da eine Minderheitsbeteiligung allerdings eine sehr illiquide Investition sein kann, rechtfertigt es sich, umfassendere Transparenzpflichten gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern zu statuieren. Die erforderlichen Angaben basieren auf der oben erwähnten damaligen Praxis der EBK.

Die Anlegerinnen und Anleger sind im Fondsvertrag oder im Anlagereglement des L-QIF darüber zu informieren, falls die Fondsleitung hinsichtlich der Miteigentumsanteile, die sie halten kann, keinen beherrschenden Einfluss ausübt. Die Anlegerinnen und Anleger sind zudem über diesfalls bestehenden besonderen Risiken zu unterrichten.

Hinsichtlich der mit Minderheitsbeteiligungen an Miteigentum verbundenen Risiken müssen im Fondsvertrag oder im Anlagereglement des L-QIF neben den allgemeinen Risiken auch die zusätzlichen spezifischen Risiken beschrieben werden, die mit der jeweiligen Politik des L-QIF betreffend Absatz 2 Buchstaben a–d zusammenhängen.

Absatz 1 Buchstaben b und c

Zur Gewährleistung des Anlegerschutzes müssen die Anlegerinnen und Anleger zudem darüber informiert werden, ob sich die Fondsleitung oder die SICAV in einer Nutzungs- und Verwaltungsordnung nach Artikel 647 Absatz 1 ZGB⁴² die in den Artikeln 647a–651 ZGB vorgesehenen Rechte, Massnahmen und Handlungen vorbehalten hat oder nicht und ob das Vorkaufsrecht nach Artikel 682 ZGB vertraglich aufgehoben wird.

Art. 126v Verpfändung und Sicherungsübereignung der Pfandrechte

Da ein L-QIF nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offensteht und die FINMA keine Möglichkeit hat, Ausnahmen zu gewähren, erscheint die für Immobilienfonds vorgesehene Regelung zur maximalen Verpfändung der Grundstücke und zur Sicherungsübereignung der Pfandrechte nach Artikel 96 Absatz 1 KKV für L-QIF zu streng. Der entsprechende Wert wird daher für einen L-QIF auf 50 Prozent festgelegt. Dies erscheint auch im Vergleich zum RAIF als sachgerecht. Die Belehnungsquote von 50 Prozent entspricht im Übrigen jenem Wert, der bis 2013 für Immobilienfonds galt.

Diese Quote gilt für den gesamten Immobilienbestand des L-QIF und zusätzlich zur Vorschrift zur maximalen Verpfändung nach Artikel 126p KKV.

Art. 126w Risikoverteilung

In Bezug auf die Risikoverteilung bestehen für den L-QIF keine gesetzlichen Vorgaben (vgl. Art. 118o KAG). Es liegt daher in der Verantwortung der Anlegerinnen und Anleger, sicherzustellen, dass die vom L-QIF vorgesehene Risikoverteilung den von ihnen angestrebten Risikoprofil entspricht. Damit sie dies tun können, wird der L-QIF in vorliegender Bestimmung verpflichtet, die Anlegerinnen und Anleger über bestimmte Elemente im Zusammenhang mit der Risikoverteilung im Immobilienbereich zu informieren.

Art. 126x Geschäfte mit nahestehenden Personen

Nach Artikel 118p Absatz 3 KAG regelt der Bundesrat die Ausnahmen vom Abtretungs- und Übernahmeverbot gemäss Artikel 63 Absatz 2 und 3 KAG, was in vorliegender Bestimmung erfolgt. Materiell übernimmt die Bestimmung im Wesentlichen Artikel 32a KKV. Da die FINMA den L-QIF weder genehmigen noch beaufsichtigen muss, kann sie auch nicht die Befugnis haben, Ausnahmen vom Verbot von Geschäften mit nahestehenden Personen zuzulassen.

⁴¹ EBK-Jahresbericht 2005, S. 78.

⁴² SR 210

Deshalb enthält die Bestimmung direkt die Bedingungen, die erfüllt sein müssen, damit ein L-QIF Geschäfte mit nahestehenden Personen tätigen kann. In Anlehnung an die Regelung bei der KmGK wird dabei nicht fix vorgesehen, dass sämtliche Anlegerinnen und Anleger einer Ausnahme im Einzelfall zustimmen müssen. Vielmehr wird es den qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern überlassen, im Fondsvertrag oder der im Anlagereglement festzulegen, entsprechende Quoren vorzusehen, wobei jedoch mindestens der Hälfte der Anlegerinnen und Anleger eines L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds oder der an der Generalversammlung eines L-QIF in der Rechtsform der SICAV vertretenen Stimmen zustimmen müssen.

Art. 126y Anforderungen an die Schätzungsexpertinnen und Bewertung von Immobilienanlagen

Gemäss Artikel 118p Absatz 3 KAG regelt der Bundesrat die Anforderungen an die Schätzungsexpertinnen und Experten. Dies wird in vorliegender Bestimmung getan. Sie übernimmt dabei die für Immobilienfonds geltende Regelung ohne die Genehmigungspflicht der FINMA (vgl. Art. 64 KAG). Die Einzelheiten richten sich wie bei den Immobilienfonds nach der Richtlinie der AMAS für Immobilienfonds. Die Bewertung von Grundstücken bei Erwerb oder Veräusserung, die Bewertung der zum L-QIF gehörenden Grundstücke und die Prüfung und Bewertung von Bauvorhaben richtet sich wie beim Immobilienfonds nach den Artikeln 92–94 KKV.

3. Abschnitt: Anlagevorschriften für L-QIF in der Rechtsform der KmGK

Art. 126z Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken

Für einen L-QIF in der Rechtsform einer KmGK gelten wie für eine beaufsichtigte KmGK grundsätzlich keine gesetzlichen Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken. Der L-QIF kann diese folglich selbst bestimmen. Diese selbst bestimmten Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken sind im Gesellschaftsvertrag im Detail zu umschreiben.

Art. 126z^{bis} Geschäfte mit nahestehenden Personen

Die Bestimmung regelt in Umsetzung von Artikel 118p Absatz 3 KAG die Ausnahmen vom Verbot mit nahestehenden Personen. Inhaltlich wird die Regelung für beaufsichtigte KmGK übernommen, also Artikel 121 Absatz 3 und 4 KKV. Zudem wird wie bei den offenen kollektiven Kapitalanlagen verlangt, dass die Prüfgesellschaft im Rahmen ihrer Prüfung des für die Verwaltung zuständigen Instituts, die Einhaltung der besonderen Treuepflicht bei Immobilienanlagen bestätigt.

Art. 126z^{ter} Anforderungen an die Schätzungsexpertinnen und Experten und Bewertung von Immobilienanlagen

Die Bestimmung regelt in Umsetzung von Artikel 118p Absatz 3 KAG die Anforderungen an die Schätzungsexpertinnen und Experten und Bewertung von Immobilienanlagen unter Verweis auf die Vorschriften für L-QIF in der Rechtsform eines vertraglichen Anlagefonds oder einer SICAV. Dies entspricht der heutigen Praxis der FINMA bei beaufsichtigten KmGK.

4. Kapitel: Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage und Publikationspflicht

Art. 126z^{quater} Buchführung, Bewertung, Rechenschaftsablage

Absatz 1

Für L-QIF sämtlicher Rechtsformen gelten in Bezug auf die Buchführung, Bewertung und Rechenschaftsablage die Artikel 87–90 und 108 KAG (vgl. Art. 118a Abs. 2 KAG). Der Bundesrat hat das Recht zusätzliche Vorschriften hierzu und über die Publikationspflicht zu erlassen (vgl. Art. 118i Abs. 6 KAG). Von dieser Kompetenz macht der Bundesrat in vorliegender Bestimmung Gebrauch. Dabei sollen für L-QIF grundsätzlich dieselben Vorschriften gelten wie für beaufsichtigte Fonds, also die Artikel 79–105 KKV-FINMA in der Fassung vom 1. Januar 2021, ohne die Möglichkeiten der FINMA Ausnahmen zu gewähren. Dabei wird eine «sinngemässe» Geltung vorgeschrieben, da einzelne Bestimmungen auf die Fondsarten Bezug nehmen, welche für den L-QIF nicht gelten (vgl. Art. 118e Abs. 3 und 118d KAG). Ein L-QIF hat sich folglich in Abhängigkeit zu seinen Anlagen soweit wie möglich an die für die verschiedenen Fondsarten vorgeschriebene Mindestgliederung der Bilanz und der Erfolgsrechnung zu halten. Die für Immobilienfonds geltenden Bestimmungen (beispielsweise Art. 83 Abs. 1, 100, 101 Abs. 2–5 KKV-FINMA) gelten für sämtliche L-QIF mit Immobilienanlagen.

Absatz 2

Die Bewertung richtet sich ebenfalls sinngemäss nach den Bestimmungen der KKV-FINMA (vgl. Abs. 1). Zusätzlich sind die von der FINMA als Mindeststandard anerkannten Regeln der AMAS zur Bewertung zu berücksichtigen (vgl. Art. 126b Abs. 3 KKV; Richtlinie für Immobilienfonds und Richtlinie für die Bewertung des Vermögens von kollektiven Kapitalanlagen und die Behandlung von Bewertungsfehlern bei offenen kollektiven Kapitalanlagen). Soweit der KKV-FINMA und der als Mindeststandard anerkannten Selbstregulierung keine Regeln zu entnehmen sind, ist die Bewertung in Analogie zu Artikel 85 KKV-FINMA nach anerkannten internationalen Standards vorzunehmen. Die angewendeten Standards sind in den genannten Fondsdokumenten ausführlich zu umschreiben.

Art. 126z^{quinquies} Publikationspflicht

Die vorliegende Bestimmung ersetzt für den L-QIF in der Rechtsform eines vertraglichen Anlagefonds oder einer SICAV Artikel 106 KKV-FINMA, welcher die Publikation des Ausgabe- und Rücknahmepreises beziehungsweise des Nettoinventarwerts für die einzelnen Fondsarten regelt und daher für den L-QIF nicht gelten kann. Die Bestimmung orientiert sich an der geltenden FINMA-Praxis für kollektive Kapitalanlagen für qualifizierte Anlegerinnen und Anleger.

5. Kapitel: Prüfung und Prüfberichte

1. Abschnitt: Prüfung

Allgemeines

Die Grundzüge der Prüfung des L-QIF sind in Artikel 118i KAG enthalten. Die Regelung der Einzelheiten, insbesondere der Gegenstand der Prüfung wird hingegen dem Bundesrat überlassen (vgl. Art. 118i Abs. 5 KAG). Von dieser Kompetenz macht der Bundesrat in vorliegendem Kapitel Gebrauch. Die Bestimmungen ersetzen für den L-QIF Artikel 137 KKV sowie Artikel 110–116 KKV-FINMA und orientieren sich zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit in der Terminologie und der Systematik an der KKV-FINMA.

Inhaltlich gibt es beim L-QIF analog der Regelung bei beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen eine Rechnungsprüfung und eine «Aufsichtsprüfung», also eine Prüfung anderer finanzmarktrechtlicher Vorschriften. Die Rechnungsprüfung ist dabei identisch mit derjenigen von

beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen. Was die «Aufsichtsprüfung» betrifft, so wird diese nicht explizit als «Aufsichtsprüfung» bezeichnet, weil der L-QIF von der FINMA nicht beaufsichtigt wird. Es wird daher von einer «ergänzenden Prüfung» gesprochen. Sie umfasst die Prüfung wichtiger L-QIF-spezifischer Vorschriften. Der Schweizer Prüfungshinweis 70 (Aufsichtsprüfung) ist analog anwendbar. Da der L-QIF nicht von der FINMA beaufsichtigt wird, ist die ergänzende Prüfung nicht Teil der Aufsichtsprüfung des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts. Auch ist der Bericht über die ergänzende Prüfung der FINMA nicht zuzustellen. Hingegen muss die Prüfgesellschaft wesentliche Mängel, die sie im Rahmen der ergänzenden Prüfung des L-QIF feststellt, als Beanstandungen im Bereich der Organisation in den Bericht über die Institutsprüfung des für die Verwaltung zuständigen Instituts aufnehmen.

Art. 126z^{sexies} Aufteilung

Wie erwähnt wird beim L-QIF zwischen einer Rechnungsprüfung und einer ergänzenden Prüfung unterschieden.

Art. 126z^{septies} Rechnungsprüfung

Absatz 1

Die Bestimmung regelt den Gegenstand der Rechnungsprüfung eines L-QIF. Dieser ist identisch mit demjenigen bei einer beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlage (vgl. Art. 137 Abs. 1 KKV und 111 Abs. 1 KKV-FINMA) und umfasst damit die Prüfung der Angaben nach den Artikeln 89 Absatz 1 Buchstaben a–h und 90 KAG. Dass die Jahresrechnung und gegebenenfalls die Konzernrechnung des L-QIF und jeder zu diesem gehörenden Immobiliengesellschaft von einem staatlich beaufsichtigten Revisionsunternehmen nach den Grundsätzen der ordentlichen Revision des OR⁴³ geprüft werden müssen, ergibt sich bereits aus dem Gesetz (vgl. Art. 118i Abs. 2 KAG).

Absatz 2

Die Bestimmung hält zwecks Erhöhung der Rechtssicherheit und in Analogie zu Artikel 111 Absatz 2 KKV-FINMA ausdrücklich fest, dass sich die Rechnungsprüfung des Komplementärs einer L-QIF in der Rechtsform einer KmGK nach den Artikeln 728–731a OR richtet.

Absatz 3

Die Rechnungsprüfung muss jährlich durchgeführt werden.

Art. 126z^{octies} Ergänzende Prüfung

Absätze 1 und 2

Die Bestimmung regelt den Gegenstand der ergänzenden Prüfung bei einem L-QIF. Geprüft werden sollen die wesentlichen produktespezifischen Vorschriften des L-QIF, welche nicht bereits im Rahmen der Rechnungsprüfung geprüft werden. Die Punkte sind alle zwei Jahre zu prüfen. Der Schweizer Prüfungshinweis 70 (Aufsichtsprüfung) ist analog anwendbar. Zur Berichterstattung wird im Übrigen auf die Erläuterungen zu Artikel 126z^{duodecies} KKV verwiesen.

Im Rahmen der Prüfung der Vorschriften zu den Begriffsmerkmalen nach Artikel 118a Absatz 1 KAG ist zu prüfen, ob der L-QIF ausschliesslich qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offensteht bzw. für den Fall, dass er seine Mittel direkt in Immobilien anlegt, ausschliesslich Anlegerinnen und Anlegern offensteht, die professionelle Kundinnen und Kunden nach Artikel 4 Absatz 3 Buchstaben a–h FIDLEG sind und gemäss den Vorschriften der Artikel 118g und 118h KAG verwaltet wird. Ausserdem ist zu prüfen, ob der L-QIF die Begriffsmerkmale einer

⁴³ SR 220

kollektiven Kapitalanlage im Sinne von Artikel 7 KAG und 5 KKV erfüllt, insbesondere ob die Kriterien der Kollektivität und der Fremdverwaltung erfüllt sind (vgl. hierzu auch Ziff. 2.2 und die Erläuterungen zu Art. 5 KKV). Die Prüfung der Einhaltung der Vorschrift zur Meldung und zur Erhebung von Daten nach Artikel 118f KAG beinhaltet auch die Überprüfung der Einhaltung der entsprechenden Ausführungsbestimmung (Art. 126g KKV). Die Mandatierung einer Depotbank und die Einhaltung der Vorschriften zum Mindestvermögens bzw. des Aktienkapitals sind Teil der jährlichen Rechnungsprüfung und werden daher vorliegend nicht erwähnt.

Absatz 3

Im ersten Prüfungsjahr nach Lancierung des L-QIF oder nach Änderung der Fondsdokumente umfasst die ergänzende Prüfung zudem die Prüfung der Einhaltung der Vorschriften zum Erlass und zum Inhalt der Fondsdokumente. Für den L-QIF in der Rechtsform des vertraglichen Anlagefonds zu prüfen ist die Einhaltung der Artikel 26, 118e Absatz 1, 118g Absatz 4, 118j Absatz 1, 118n Absatz 1 Buchstabe a und Absatz 2, 118o KAG und 35a Absatz 1 Buchstaben a–g und 126o KKV. Für den L-QIF in der Rechtsform der SICAV zu prüfen ist die Einhaltung der Artikel 43, 44, 118e Absatz 1, 118h Absatz 5, 118l Buchstabe a, 118n Absatz 1 Buchstabe b, 118o KAG und Artikel 63 Absätze 3 und 4 und 126o KKV. Für den L-QIF in der Rechtsform der KmGK zu prüfen ist die Einhaltung der 102, 118e Absatz 1, 118h Absatz 5, 118l Buchstabe a, 118n Absatz 1 Buchstabe b, 118o KAG und Artikel 126z KKV.

Da die FINMA den Modellansatz bei einem L-QIF nicht prüfen kann, wird durch die Prüfgesellschaft geprüft, ob die anwendbaren Vorschriften zu dessen Berechnung und Anwendung eingehalten sind (Art. 33–42 KKV-FINMA sinngemäss).

Absatz 4

Im Prüfungsjahr, in dem die Frist zur Einhaltung der Anlagebeschränkungen nach Artikel 126g zu erfüllen ist, umfasst die ergänzende Prüfung zudem die Prüfung, ob die Frist eingehalten wurde.

Absatz 5

Für die Durchführung der Prüfung (Prüfgrundsätze, Leitung der Prüfung, Unvereinbarkeit mit einem Prüfmandat, Mandatsdauer und Entschädigung) wird sinngemäss auf die Artikel 5–8 der Finanzmarktprüfverordnung vom 5. November 2014⁴⁴ (FINMA-PV) verwiesen.

Absatz 6

Vorbehalten bleibt die Prüfung anderer finanzmarktrechtlicher Bestimmung im Rahmen der Prüfung des für die Verwaltung zuständigen Instituts nach Artikel 112 Absatz 1 KKV-FINMA. Mit anderen Worten werden im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Prüfung des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts – soweit sie organisatorische Aspekte des Instituts betreffend – teilweise auch Vorschriften für den L-QIF geprüft werden müssen (beispielsweise Prozesse betreffend Anlageentscheide oder Einhaltung des GwG). Prüfer haben daher bei der Festlegung ihrer Stichproben im Rahmen der Aufsichtsprüfung des Instituts auch L-QIF mit einzubeziehen.

2. Abschnitt: Prüfberichte

Art. 126z^{novies} Prüfberichte

Die Bestimmung regelt die von der Prüfgesellschaft zu verfassenden Prüfberichte in Analogie zu Artikel 113 KKV-FINMA. Allerdings können die Berichte auch auf Englisch verfasst werden.

⁴⁴ SR 956.161

Art. 126z^{decies} Berichte zur Rechnungsprüfung

Die Bestimmung regelt den Prüfbericht zur Rechnungsprüfung analog zu Artikel 115 Absatz 1 KKV-FINMA. Die Regelung von Artikel 115 Absatz 2 KKV-FINMA findet sich aus redaktionellen Gründen in Artikel 126z^{undecies} KKV und jene von Artikel 115 Absatz 3 in Artikel 126z^{znovies} KKV.

Art. 126z^{undecies} Kurzbericht

Die Bestimmung regelt den Kurzbericht zur Rechnungsprüfung analog zu Artikel 115 Absatz 2 und 116 KKV-FINMA, wobei die von der FINMA für allgemeinverbindlich erklärte Standard-Bestätigung der Branchenorganisation für Wirtschaftsprüfung (EXPERTsuisse) auch für den L-QIF als anwendbar erklärt wird.

Art. 126z^{duodecies} Prüfbericht über die ergänzende Prüfung

Die Prüfgesellschaft hat jeweils nach erfolgter Prüfung auch Bericht zu erstatten über die ergänzende Prüfung. Der Prüfbericht muss die Resultate der Prüfung umfassend, eindeutig und objektiv darstellen. Die leitende Prüferin oder der leitende Prüfer sowie eine weitere Prüferin oder ein weiterer Prüfer mit Zeichnungsberechtigung bestätigen dies mit ihren Unterschriften. Diese Regelung übernimmt Artikel 9 Absatz 1 der Finanzmarktprüfverordnung vom 5. November 2014⁴⁵ (FINMA-PV). Ferner ist davon auszugehen, dass der Expertenverband für Wirtschaftsprüfung, Steuern und Treuhand (EXPERTsuisse) Vorgaben in Bezug auf eine standardisierte Berichterstattung für die ergänzende Prüfung erarbeiten wird.

Da der L-QIF nicht von der FINMA beaufsichtigt wird, ist ihr der Bericht über die ergänzende Prüfung nicht zuzustellen. Allerdings sind wesentliche Mängel als Beanstandungen in den Prüfbericht über die Aufsichtsprüfung des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts aufzunehmen (vgl. Artikel 126z^{tredecies} KKV). Ausserdem ist der Bericht über die ergänzende Prüfung analog Artikel 114 Absatz 4 KKV-FINMA dem Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle des L-QIF, also in der Regel dem Verwaltungsrat des L-QIF in der Rechtsform der SICAV oder dem Verwaltungsrat des Komplementärs des L-QIF in der Rechtsform der KmGK, und des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts, also in der Regel dem Verwaltungsrat der Fondsleitung, zur Kenntnis zu bringen. Er ist in einer Sitzung dieser Organe zu behandeln und die Behandlung ist zu protokollieren.

Art. 126z^{tredecies} Wesentliche Mängel

Stellt die Prüfgesellschaft im Rahmen der Rechnungsprüfung oder der ergänzenden Prüfung wesentliche Mängel fest, so sind diese als Beanstandungen in den Prüfbericht über die Aufsichtsprüfung des für die Verwaltung des L-QIF zuständigen Instituts aufzunehmen. Durch diese Regelung wird sichergestellt, dass das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut aufsichtsrechtlich zur Rechenschaft gezogen werden kann, wenn es die für den L-QIF geltenden Vorschriften in einem wesentlichen Ausmass missachtet. Dies dürfte in der Regel auf organisatorische Mängel bei diesem Institut hinweisen. Die Verletzung der Vorschrift zu den Begriffsmerkmalen eines L-QIF nach Artikel 118a Absatz 1 KAG gilt immer als wesentlich.

Art. 127b Ausländische ETF

Die Bestimmung ersetzt Artikel 40 Absatz 5 zweiter Satz KKV. Die nach ausländischem Recht als ETF ausgestalteten Anteile oder Anteilsklassen einer ausländischen offenen kollektiven Kapitalanlage, die in der Schweiz nicht qualifizierten Anlegerinnen und Anleger angeboten werden, müssen dauernd an einer schweizerischen Börse kotiert sein. Wie schweizerische kollektiven Kapitalanlagen haben somit künftig auch ausländische kollektive Kapitalanlagen, die als gemischte Fonds ausgestaltet sind, lediglich die als ETF ausgestalteten Anteile oder

⁴⁵ SR 956.161

Anteilsklassen in der Schweiz zu kotieren. Die nicht als ETF ausgestalteten Anteile oder Anteilsklassen bedürfen keiner Kotierung, um nicht qualifizierten Anlegerinnen und Anleger angeboten zu werden. Neben der Kotierungspflicht haben genehmigungspflichtige ausländische kollektive Kapitalanlagen die allgemeinen Anforderungen gemäss Artikel 119 ff. KAG zu erfüllen.

Art. 144d Übergangsbestimmung zur Änderung vom 31. Januar 2024

Die Fondsdokumente bestehender kollektiver Kapitalanlagen sind innert zwei Jahren ab Inkrafttreten vorliegender Änderung an die neuen Anforderungen von Artikel 76 Absatz 4 (Effektenleihen und Pensionsgeschäfte) anzupassen. Die Frist gilt mit Einreichung der Dokumente an die zuständige Behörde als erfüllt. Artikel 76 Absatz 5 findet erstmals Anwendung auf das Geschäftsjahr, das zwei Jahre nach Inkrafttreten des neuen Rechts beginnt.

Die Fondsdokumente bestehender kollektiver Kapitalanlagen sind zudem innert zwei Jahren ab Inkrafttreten vorliegender Änderung an die neuen Anforderungen von Artikel 106 Absätze 4 und 5 (ETF) anzupassen. Auch hier gilt die Frist mit Einreichung der Dokumente an die zuständige Behörde als erfüllt. Die Artikel 106 Absätze 1, 2 und 6 bedürfen keiner Übergangsbestimmung.

Die Anforderungen von Artikel 108a KKV (Verwaltung der Liquidität) sind in Bezug auf bestehende kollektive Kapitalanlagen innert zwei Jahren ab der vorliegenden Änderung zu erfüllen.

Artikel 86 Absatz 3^{bis} KKV wonach Grundstücke sowie Schuldbriefe oder andere vertraglichen Grundpfandrechte auf den Namen der Fondsleitung oder der SICAV unter Anmerkung der Zugehörigkeit zum L-QIF im Grundbuch einzutragen sind, gilt nicht rückwirkend. Sie kommt folglich nur auf alle nach Inkrafttreten der vorliegenden Änderung beim Grundbuch angemeldeten Geschäfte zur Anwendung. Bestehende Einträge müssen folglich nicht angepasst werden. Eine explizite Übergangsbestimmung ist unter diesen Umständen verzichtbar.

5.2 Änderung anderer Erlasse

5.2.1 Verordnung vom 1. Oktober 1984⁴⁶ über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland

Art. 19 Abs. Bst. a

Bei einem L-QIF jeglicher Rechtsform mit Immobilienanlagen, dessen Anteilscheine auf dem Markt nicht regelmässig gehandelt werden, handelt es sich um ein ähnliches Vermögen im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe c oder c^{bis} BewG. Durch eine Anpassung der vorliegenden Bestimmung wird klargestellt, dass die Bewilligungsbehörde (Art. 15 Abs. 1 Bst. a BewG) vor ihrem Entscheid bei einem L-QIF – da er nicht von der FINMA beaufsichtigt wird – allerdings keine Stellungnahme der FINMA einholt.

⁴⁶ SR 211.412.411

5.2.2 Handelsregisterverordnung vom 17. Oktober 2007⁴⁷

Art. 99 Bst. h

Analog der Regelung in Artikel 102 Absatz 1 Buchstabe d KAG und Artikel 14 Absatz 2 Buchstabe c KKV wird auch in der vorliegenden Bestimmung die Möglichkeit erwähnt, dass eine KmGK nebst einer fixen Kommanditsumme über ein Kapitalband verfügt.

Zu ergänzen bleibt, dass ein L-QIF in der Rechtsform einer SICAV oder einer KmGK ohne Bestätigung einer Bewilligung oder Genehmigung der FINMA und auch ohne weitere Bestätigung ins Handelsregister eingetragen wird (vgl. Art. 13 Abs. 2^{bis} KAG). Es genügt für die Eintragung, dass die zivilrechtlichen Anforderungen für die Eintragung erfüllt sind und die Bezeichnung «Limited Qualified Investor Fund» oder «L-QIF» in der Firma geführt wird (vgl. Art. 118e Abs. 2 KAG). Lässt sich ein L-QIF in Handelsregister eintragen, obschon er die Voraussetzungen nach Artikel 118a Absatz 1 KAG und Artikel 126a KKV nicht erfüllt, so greift die Strafbestimmung nach Artikel 148 Abs. 1 Buchstabe b KAG (Bildung einer kollektiven Kapitalanlage ohne Bewilligung beziehungsweise Genehmigung).

Es ist denkbar, dass ein L-QIF im öffentlich zugänglichen Verzeichnis des EFD geführt wird, im Handelsregister aber noch nicht eingetragen ist. Dies ist unproblematisch, da diesfalls der L-QIF rechtlich gar nicht gegründet wurde (vgl. Art. 100 KAG und Art. 643 Abs. 1 OR) und im Verzeichnis des EFD vermerkt sein wird, dass der Fonds noch nicht lanciert wurde. Auch der umgekehrte Fall – also, dass ein L-QIF im Handelsregister eingetragen ist, nicht jedoch im öffentlich zugänglichen Register des EFD – ist denkbar. Allerdings ist diese Situation rechtlich nur zulässig, wenn das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut den L-QIF dem EFD innert 14 Tagen seit der Verabschiedung der Statuten und des Anlagereglements bzw. des Gesellschaftsvertrags meldet. Danach greift Artikel 126a KKV und es ist von einer Tätigkeit ohne die hierfür erforderliche Bewilligung auszugehen. Es erscheint daher sinnvoll, dass ein L-QIF in der Praxis zunächst die Statuten und das Anlagereglement bzw. den Gesellschaftsvertrag verabschiedet, hierauf die Meldung an das EFD vornimmt und gleichzeitig oder erst hierauf eine Anmeldung an das Handelsregister machen wird.

5.2.3 Verordnung vom 21. November 2012⁴⁸ über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung

Art. 2 Abs. 2

In vorliegender Bestimmung wird der Klammerverweis um Artikel 118i Absatz 6 KAG ergänzt, da sich die Anwendbarkeit der Rechnungslegungsvorschriften der FINMA für den L-QIF nicht aus Artikel 91 KAG, sondern aus der erwähnten Bestimmung ergibt.

5.2.4 Verordnung vom 10. und 22. Juni 2011⁴⁹ über die Anlagestiftungen

Art. 29 Abs. 3 Bst. b und Art. 30 Abs. 3, 3^{bis} und 3^{ter}

Artikel 29 Absatz 3 Buchstabe b, der die kollektiven alternativen Anlagen regelt, verweist neu auf Artikel 30. Artikel 30 Absatz 3 lässt inländische kollektive Anlagen zu, wenn diese der Aufsicht der FINMA unterstehen, von schweizerischen Anlagestiftungen aufgelegt wurden und neu auch, wenn diese ein L-QIF sind. L-QIF können also sowohl für traditionelle, wie auch für alternative Anlagen verwendet werden.

⁴⁷ SR 221.411

⁴⁸ SR 221.432

⁴⁹ SR 831.403.2

Gemäss Artikel 30 Absatz 3^{bis} können ausländische kollektive Anlagen nach Artikel 30 Absatz 1 wie bisher mehr als 20 Prozent betragen, wenn diese von der FINMA gemäss Artikel 120 Absatz 1 des KAG zugelassen wurden (Buchstabe a) oder der Aufsicht einer ausländischen Aufsichtsbehörde unterstehen, mit der die FINMA eine Vereinbarung nach Artikel 120 Absatz 2 Buchstabe e des KAG abgeschlossen hat (Buchstabe b). Mit Buchstabe c werden neu auch ausländische, mit dem L-QIF vergleichbare kollektive Anlagen – wie beispielsweise der luxemburgische RAIF – in die zulässigen Anlagen gemäss Artikel 30 Absatz 3^{bis} aufgenommen.

In Artikel 30 Absatz 3^{ter} wird festgehalten, dass die Information über die Risiken schriftlich oder in einer anderen Form erfolgen, die ihren Nachweis in Textform ermöglicht. Sie kann als schriftlich auf einem separaten Dokument, innerhalb der Dokumentation oder auch separat per E-Mail erfolgen.

In diesem Zusammenhang zu erwähnen ist, dass der L-QIF und vergleichbare ausländische kollektive Anlagen als kollektive Anlagen im Sinne von Artikel 56 Absatz 1 der Verordnung vom 18. April 1984⁵⁰ über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2) gelten. Zudem gelten der L-QIF und vergleichbare ausländische kollektive Anlagen als reguliert im Sinne von Artikel 53 Absatz 5 Buchstabe b BVV 2. Eine Anpassung der BVV 2 infolge der Einführung des L-QIF im KAG ist deshalb nicht nötig.

5.2.5 Freizügigkeitsverordnung vom 3. Oktober 1994⁵¹

Art. 19a Abs. 3 Einleitungssatz und Bst. b

In Artikel 19a Absatz 2 wird festgehalten, dass für die Anlage der Gelder des Wertschriften-sparens im Rahmen der Freizügigkeit die Artikel 49 bis 58 BVV 2 sinngemäss gelten. Absatz 3 wird dahingehend geändert, dass der L-QIF und vergleichbare ausländische kollektive Anlagen im Rahmen des Wertschriften-sparens im Freizügigkeitsbereich ausgeschlossen werden. Dies aus Gründen des Anlegerschutzes.

5.2.6 Verordnung über die steuerliche Abzugsberechtigung für Beiträge an anerkannte Vorsorgeformen vom 13. November 1985⁵²

Art. 5 Abs. 3

In Artikel 5 Abs. 3 wird festgehalten, dass für die Anlage der Gelder der gebundenen Vorsorgevereinbarung beim Wertschriften-sparen die Artikel 49 bis 58 BVV 2 sinngemäss gelten. Er wird dahingehend geändert, dass der L-QIF und vergleichbare ausländische kollektive Anlagen für diesen Bereich ausgeschlossen werden. Dies aus Gründen des Anlegerschutzes.

5.2.7 Krankenversicherungsaufsichtsverordnung vom 18. November 2015⁵³

Art. 19 Abs. 1 Bst. e

Die Versicherer, welche die soziale Krankenversicherung durchführen, müssen die Ansprüche aus Versicherungsverhältnissen und Rückversicherungsverträgen durch ein gebundenes Vermögen sicherstellen (Art. 15 Abs. 1 Bundesgesetz vom 26. September 2014⁵⁴ betreffend die

⁵⁰ SR 831.441.1

⁵¹ SR 831.425

⁵² SR 831.461.3

Aufsicht über die soziale Krankenversicherung, KVAG). Heute sieht Artikel 19 Absatz 1 Buchstabe e KVAV vor, dass als geeignete Anlagen für das gebundene Vermögen u.a. gelten: Kollektive Kapitalanlagen im Sinne der Artikel 8, 9 und 119 Absatz 1 KAG, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) genehmigt und zum Angebot in der Schweiz zugelassen sind, nur Anlagen nach den Buchstaben a–d enthalten, und ihre Organisationsform bezüglich Anlagerichtlinien, Kompetenzregelung, Anteilsermittlung sowie Kauf und Rücknahme der Anteile so regeln, dass die Interessen der daran beteiligten Versicherer in nachvollziehbarer Weise gewahrt sind.

Damit die Versicherer nach KVAG ihr gebundenes Vermögen auch in L-QIF anlegen können, soll Artikel 19 Absatz 1 Buchstabe e geändert werden. Neu sollen Anteile an kollektiven Kapitalanlagen, deren Anlagen im Konkurs als Sondervermögen ab- oder aussonderbar sind, als geeignet gelten, sofern sie jederzeit veräussert werden können, die kollektive Kapitalanlage direkt oder indirekt nur in Anlagen gemäss Buchstaben a–d investiert, und die Fondsleitung oder ihre Verwaltungsgesellschaft einer angemessenen inländischen Regulierung und Aufsicht untersteht.

Diese neue Regelung lehnt sich an diejenige für die privaten Versicherer an. Allerdings ist für diese vorgesehen, dass die Fondsleitung oder ihre Verwaltungsgesellschaft auch einer angemessenen ausländischen Regulierung und Aufsicht unterstehen kann (vgl. Art. 79 Abs. 2 Bst. f des Entwurfs der AVO). Da es vorliegend um das Vermögen einer obligatorischen Sozialversicherung geht, wird hingegen eine inländische Regulierung und Aufsicht vorausgesetzt.

Die Versicherer nach KVAG sollen ihr gebundenes Vermögen somit in L-QIF anlegen können, soweit diese die erwähnten Voraussetzungen erfüllen. Es obliegt der Eigenverantwortung des Versicherers, nur jene L-QIF anzurechnen, die die Anforderungen bezüglich zulässiger Werte erfüllen. Der Versicherer muss prüfen, ob er in einen bestimmten Fond investieren darf, ob die Begrenzungen eingehalten und die Anlageklassen bewilligt sind. Die Anforderung, dass die kollektiven Kapitalanlagen nur geeignete Anlagen nach Buchstaben a bis d enthalten dürfen, wird beibehalten. Auch die heutigen Begrenzungen bei kollektiven Anlagen (Art. 20 und 21 KVAV) bleiben unverändert.

5.2.8 Finanzinstitutsverordnung vom 6. November 2019⁵⁵

Art. 36a und 49a Zusatzbewilligung

Aus der Botschaft zum FIDLEG und zum FINIG lässt sich entnehmen, dass die Bewilligung für die Tätigkeit als Trustee nur teilweise in die Bewilligungskaskade (nach Art. 6 FINIG) integriert wurde, da die Tätigkeit als Trustee nebst den Qualifikationen für die – dem FIDLEG unterstellte – typische Vermögensverwaltung zusätzliche spezifische Kenntnisse des anwendbaren ausländischen Rechts voraussetzt, da Trusts stets ausländischem Recht unterstehen. Die übrigen Finanzinstitute, bei welchen die Bewilligung für die Tätigkeit als Trustee nicht durch das Kaskadensystem abgedeckt ist, müssen eine separate Bewilligung bei der für sie zuständigen Aufsichtsbehörde einholen, wenn sie diese Tätigkeit ausüben wollen.⁵⁶ In Übereinstimmung mit den vorgenannten Ausführungen in der Botschaft zu FIDLEG und FINIG und in Analogie zu Artikel 20 FINIV, welche entsprechendes für den Vermögensverwalter vorsieht, statuieren die vorliegenden Bestimmungen, dass Verwalter von Kollektivvermögen und Fondsleitungen, die auch als Trustees tätig werden wollen, dafür eine Zusatzbewilligung der FINMA benötigen. Die Prüfung der FINMA hat sich auf die für die Tätigkeit als Trustee erforderlichen zusätzlichen Voraussetzungen zu beziehen. Insbesondere muss die Fondsleitung oder der Verwalter von Kollektivvermögen nachweisen, dass sie oder er unter Einbezug der Tätigkeit

⁵⁵ SR **954.11**

⁵⁶ Botschaft vom 4. November 2015 zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG), BBI **2015** 8901, 9020 f.

als Trustee insgesamt über eine geeignete Organisation, qualifizierte Führungs- und Fachkräfte, ein angemessenes Risikomanagement, eine angemessene interne Kontrolle sowie über angemessene Eigenmittel verfügt. Der Nachweis einer Unterstellung unter eine Aufsichtsorganisation entfällt angesichts der Zuständigkeit der FINMA (Art. 61 Abs. 3 FINIG; siehe zudem die Erläuterungen zum neuen Absatz 6 von Artikel 84). Die Zusatzbewilligung kann im Rahmen der Bewilligung als Fondsleitung oder Verwalter von Kollektivvermögen beantragt werden.

Art. 44 Abs. 6

Artikel 44 Absatz 1 FINIV schreibt bei den erforderlichen Eigenmitteln von Verwaltern von Kollektivvermögen eine Maximalhöhe bzw. eine absolute Obergrenze von CHF 20 Mio. vor. Dies führte in der Vergangenheit in wenigen ausserordentlichen Situationen dazu, dass bei einzelnen wenigen Instituten mit äusserst grossen verwalteten Vermögen und mit entsprechend viel Personal und somit Fixkosten aus Anlegerschutzgründen höhere Eigenmittel angezeigt gewesen wären. Die FINMA konnte diese aufgrund der fehlenden gesetzlichen Grundlage aber nicht anordnen. Dieser Umstand widerspricht dem Grundsatz nach Artikel 29 Absatz 2 FINIG, wonach Eigenmittel nach Massgabe der Geschäftstätigkeit und der Risiken festzulegen sind, weil grosse verwaltete Vermögen per se das Haftungs-, Rechts- und Reputationsrisiko eines Instituts oder einer ganzen Finanzgruppe erhöhen, ohne dass diese erhöhten Risiken aufgrund der absoluten Obergrenze von CHF 20 Mio. in erhöhten Eigenmittelerfordernissen gebührend berücksichtigt werden können.

Solide und nach Massgabe der Geschäftstätigkeit und der Risiken adjustierte Eigenmittelanforderungen sind Kernelemente einer risikobasierten Regulierung und der prudentiellen Aufsicht. Entsprechend wird Artikel 44 Absatz 6 FINIV dahingehend ergänzt, dass die FINMA bei Bedarf in begründeten Fällen neben Erleichterungen auch Verschärfungen bei den Eigenmittelanforderungen bei Verwaltern von Kollektivvermögen anordnen und diese je nach veränderten Volumen der verwalteten Vermögen adjustieren kann. Diese Kompetenz soll der FINMA in begründeten Ausnahmefällen einen einzelfallbezogenen Ermessensspielraum bezüglich Eigenmittel über die CHF 20 Mio. gemäss Artikel 44 Absatz 1 FINIV erlauben, um den erhöhten Risiken von wenigen Verwaltern von Kollektivvermögen mit äusserst hohen verwalteten Vermögen Rechnung zu tragen.

Art. 47 Abs. 2 und 3

Neben dem umfassenden Bericht ist auch der zusammenfassende Bericht über das Ergebnis der Revision der Jahresrechnung zuhanden der Generalversammlung (vgl. Art. 728b Abs. 2 OR) für die Aufsichtstätigkeit der FINMA relevant. Der zusammenfassende Bericht ist in der Praxis regelmässig Teil des Geschäftsberichts, nicht jedoch in allen Fällen. Er wird daher in Absatz 2 bei den der FINMA einzureichenden Berichten für Verwalter von Kollektivvermögen neu explizit aufgeführt, damit die FINMA diesen auch erhält.

Aufgrund der verschiedenen gesetzlich vorgeschriebenen Adressaten der Berichte (Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle sowie General- bzw. Gesellschafterversammlung) richtet sich der Zeitpunkt der Eingabe der Berichte grundsätzlich nach dem Zeitpunkt der General- bzw. Gesellschafterversammlung und somit nach dem Abschluss des Geschäftsjahres des Verwalters von Kollektivvermögen. Die Eingabe der Berichte hat spätestens sechs Monate nach Abschluss des Geschäftsjahres zu erfolgen (Abs. 2).

In Absatz 3 wird präzisiert, dass sich die Ausnahme gemäss Artikel 37 Absatz 5 FINIV auf die Pflicht zur Bestimmung eines besonderen Organs für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle gemäss Artikel 37 Absatz 4 FINIV bezieht und dass bei einer entsprechenden Befreiung nur die Pflicht zur Einreichung des umfassenden Berichts an das Organ für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle gemäss Artikel 47 Absatz 2 FINIV entfällt.

Art. 62 Abs. 2

Artikel 62 Absatz 2 wiederholt Artikel 47 Absatz 2 FINIV für Fondsleitungen. Zur Begründung wird entsprechend auf die Erläuterungen zu Artikel 47 Absatz 2 FINIV verwiesen.

Art. 82 Abs. 3 und 4

Analog zu den Bestimmungen zu mehreren Zweigniederlassungen eines ausländischen Finanzinstituts (Art. 78 Abs. 1 FINIV) sowie zur Aufhebung einer solchen Zweigniederlassung (Art. 81 FINIV) und gestützt auf die Praxis der FINMA halten die beiden Absätze ausdrücklich fest, dass bei mehreren Vertretungen für jede einzelne eine Bewilligung der FINMA sowie bei Aufhebung einer Vertretung vorgängig eine entsprechende Genehmigung der FINMA einzuholen ist.

Art. 84 Abs. 6

Durch vorliegende Bestimmung wird präzisiert, dass bei Fondsleitungen und Verwaltern von Kollektivvermögen die Aufsichtszuständigkeit in Bezug auf die Zusatzbewilligung als Trustee bei der FINMA verbleibt (vgl. Art. 61 Abs. 3 FINIG). Entsprechend soll auch für die Prüfung dieselbe Prüfgesellschaft wie für die Tätigkeit als Fondsleitung oder Verwalter von Kollektivvermögen beauftragt werden. Selbstredend finden die Vorgaben betreffend laufende Aufsicht und Prüfung der Trustees gemäss u.a. Artikel 43b und 43k FINMAG sowie Artikel 61 Absatz 2 FINIG auf die Zusatzbewilligung als Trustee keine Anwendung.

5.2.9 FINMA-Gebühren- und Abgabenverordnung vom 15. Oktober 2008⁵⁷

Art. 20 Abs. 1^{bis}

Die Ergänzung geht auf die Präzisierung in der FINIV zurück, wonach Fondsleitungen und Verwalter von Kollektivvermögen, die als Trustee tätig werden wollen, eine Zusatzbewilligung benötigen. In der FINMA-GebV wird neu vorgesehen, dass sich die Grundabgabe einer Fondsleitung sowie eines Verwalters von Kollektivvermögen mit einer Zusatzbewilligung als Trustee aufgrund der laufenden Aufsicht durch die FINMA für die Zusatzbewilligung um CHF 5000 Franken erhöht. Auf die Erhebung einer Zusatzabgabe wird hingegen für die Zusatzbewilligung als Trustee – analog wie bei den Vertretern ausländischer kollektiver Kapitalanlagen – verzichtet.

6 Auswirkungen

6.1 Auswirkungen auf die betroffenen Gruppen und die Volkswirtschaft

Mit vorliegender Änderung der KKV wird im Wesentlichen die Änderung des KAG zur Einführung des L-QIF umgesetzt. Für dessen Auswirkungen kann auf die entsprechenden Ausführungen in der Botschaft verwiesen werden. Die gesetzlichen Vorschriften werden in der KKV derart umgesetzt, dass die Ziele der Förderung der Wettbewerbsfähigkeit und Innovationskraft des Fondsstandorts Schweiz erreicht werden und gleichzeitig dem Anlegerschutz angemessen Rechnung getragen wird. Dies gilt namentlich für die in der KKV statuierten Anlagebeschränkungen, welche für Immobilienanlagen aufgrund der spezifischen Risiken strenger sind als für andere Anlagen. Da der L-QIF nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern offensteht,

⁵⁷ SR 956. 122

wird in der KKV anstatt auf Verbote und Beschränkungen häufig auf Transparenzvorschriften gesetzt, etwa was die Zulässigkeit von Miteigentum an Immobilienanlagen betrifft. Die qualifizierten Anlegerinnen und Anleger sollen dadurch in die Lage versetzt werden, die Risiken selbständig beurteilen zu können.

Besonders hervorzuheben ist, dass durch die Verwendung der Hebelwirkung bei Fonds Systemrisiken im Finanzsystem entstehen oder erhöht werden können. Bei Fonds, welche die Hebelwirkung nutzen, besteht ein grösseres Risiko, dass sie in finanzielle Schwierigkeiten geraten und die Anlegerinnen und Anleger daraufhin die Rücknahme ihrer Anteile verlangen. Diese Fonds könnten ihre finanziellen Schwierigkeiten wiederum auf ihre Gegenparteien und deren Anlegerinnen und Anleger übertragen und dadurch möglicherweise einen Ansteckungseffekt verursachen. Die Verwendung der Hebelwirkung kann zudem zur Prozyklizität beitragen, zum Beispiel durch *Margin Calls*, wenn ein Fonds seine Vermögenswerte im Zuge eines Konjunkturabschwungs veräussert.⁵⁸ Indem L-QIF in der Rechtsform von offenen kollektiven Kapitalanlagen Anlagebeschränkungen, namentlich für das zulässige Gesamtengagement vorgegeben werden, wird den erwähnten Risiken angemessen begegnet. Für weitergehende Ausführungen wird auf Ziffer 2.2 verwiesen.

Auch für die Auswirkungen der neu eingeführten Bestimmung zur Liquidität (Art. 78a KAG) kann auf die Ausführungen in der Botschaft verwiesen werden. Die entsprechende Ausführungsbestimmung ist verhältnismässig ausgestaltet und orientiert sich an internationalen Standards. Deren Umsetzung bedingt insbesondere keine Depotzwang, d.h. eine Pflicht, dass die Anlegerinnen und Anleger ihre Anteile direkt und ausschliesslich bei der Depotbank halten.

Die neuen Transparenzanforderungen für die Effektenleihe und das Pensionsgeschäft gegenüber den Anlegerinnen und Anlegern im Sinne der entsprechenden Empfehlungen des FSB wird nicht nur den Anlegerschutz verbessern, sondern auch die Wettbewerbsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz stärken. Der mit den neuen Transparenzanforderungen für die Fondsleitungen und kollektiven Kapitalanlagen verbundene zusätzliche administrative Aufwand und die entsprechenden Kosten sind beschränkt und insofern verhältnismässig. Es wird bewusst darauf verzichtet, die Offenlegung sehr granularer Daten (beispielsweise *data breakdowns and concentration data*) zu verlangen.

Verschiedene der anderen Anpassungen der KKV, insbesondere die Pflichten bei aktiven Anlageverstössen und die Ergänzung der Liste der Nebenkosten, die dem Fondsvermögen belastet werden können, werden schliesslich die Rechtssicherheit im Markt zu erhöhen.

6.2 Auswirkungen auf Bund, Kantone und Gemeinden

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 Prozent 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 we-

⁵⁸ FSB, *Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities for Asset Management Activities*, 12 January 2017

sentlichen 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.

Die Vorlage dürfte im Übrigen weder beim EFD noch bei der FINMA einen wesentlichen personellen Mehraufwand verursachen.

7 Rechtliche Aspekte

7.1 Verfassungsmässigkeit

Die Bestimmungen in den geänderten Bundesratsverordnungen stützen sich auf die unter der Sachüberschrift genannten Bestimmungen in den entsprechenden Bundesgesetzen und sind gesetzeskonform. Zur Verfassungskonformität wird auf die Ausführungen in der Botschaft verwiesen.⁵⁹

7.2 Vereinbarkeit mit internationalen Verpflichtungen der Schweiz

Die internationalen Verpflichtungen der Schweiz werden durch die Vorlage nicht berührt.

7.3 Delegation von Rechtsetzungsbefugnissen

Artikel 108a Absatz 5 KKV enthält eine Rechtsetzungsdelegation an die FINMA. Sie stützt sich auf Artikel 55 Absatz 2 FINMAG. Zur Begründung wird auf die Erläuterung zu Artikel 108a KKV verwiesen.

8 Inkrafttreten

Die Änderung der KKV soll zusammen mit der Änderung des KAG am 1. März 2024 in Kraft treten.

⁵⁹ BBI 2020 6928