Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) und Investment Compliance

Die Einführung des L-QIF ist im Lichte einer massvollen Deregulierung zu sehen, die die Wettbewerbsfähigkeit und Innovationskraft des Fondsstandortes Schweiz fördern soll ohne nennenswerte Einbussen beim Anlegerschutz hinnehmen zu müssen. Der neue Fondstyp richtet sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger vor allem in der Schweiz, denen eine Alternative zu ausländischen Fondsprodukten (z.B. RAIF) geboten wird. Die neuen Vorschriften im Kollektivanlagengesetz (KAG) und der dazugehörigen Verordnung (KKV) setzen dabei auf Transparenzvorschriften und weniger auf Verbote. Konsequenzen für Investment Compliance finden sich im Abschluss des Dokumentes.

Begriffsmerkmale des L-QIF

Nebst den für kollektive Kapitalanlagen allgemein gültigen Merkmalen (Vermögen, Kapitalanlage, Kollektivität, Fremdverwaltung und Gleichbehandlung der Anleger) gelten folgende spezifischen Merkmale für den L-QIF:

- steht nur qualifizierten Anlegern offen.
- wird von einem beaufsichtigten Institut verwaltet (i.d.R. Fondsleitung).
- besitzt weder eine Bewilligung noch eine Genehmigung der FINMA und wird auch nicht von der FINMA beaufsichtigt.

Die Merkmale sind regelmässig durch das für die Verwaltung verantwortliche Institut zu prüfen und sollte ein Merkmal für den L-QIF nicht mehr erfüllt sein, hat das Institut umgehend Massnahmen einzuleiten. Eine Vermischung mit beaufsichtigten Strukturen (z.B. innerhalb von Umbrellas, Master-Feeder Strukturen) sowie eine Umstrukturierung zu beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen sind nicht erlaubt. Ein Statuswechsel von einer beaufsichtigten Kollektivanlage zu einem L-QIF ist unter Bedingungen möglich.

Vorteile eines L-QIF

L-QIF bieten eine Vielzahl von Vorteilen für Anbieter und Investoren:

- Stark reduzierter Time-to-Market, da keine Bewilligung und Genehmigung durch die FINMA notwendig
- Kostengünstiger, da keine direkte Beaufsichtigung.
- L-QIF können als vertragliche Anlagefonds, SICAVs, KmGK, Umbrella-Fonds oder Master-Feeder-Strukturen aufgesetzt werden.
- Liberale Anlagevorschriften, die grundsätzlich diejenigen für übrige Fonds für alternative Anlagen übernehmen.
- Hohe Flexibilität bei der Auswahl der Anlagen (z.B. weniger liquide alternative Anlagen wie Kunst oder Wein sind möglich) und der Anlagestrategien (hohe Komplexität unter hohem Derivateeinsatz).
- Der L-QIF – und neu auch vergleichbare ausländische kollektive Kapitalanlagen – stehen Anlagestiftungen als zulässige Anlageform für traditionelle und alternative Anlagen zur Verfügung und können im Rahmen von BVV2-Anlagen erworben werden. Ausgenommen sind L-QIF für die Anlage von Geldern im Rahmen des Wertschriftensparens im Freizügigkeitsbereich. Auch Versicherern wird durch eine Anpassung der Krankenversicherungsaufsichtsverordnung (KVAV) der Zugang zu L-QIF für die Anlage des gebundenen Vermögens ermöglicht, wobei Zusatzbedingungen einzuhalten sind.

Pflichten für Anbieter von L-QIF

- Die Fondsdokumente und Werbung zu L-QIF müssen klar bezeichnet werden, damit Anlegern auf den ersten Blick ersichtlich ist, dass es sich nicht um einen beaufsichtigten Fonds handelt. Beispielsweise dürfen «L-QIF mit Immobilienanlagen» sich nicht als «Immobilienfonds» bezeichnen.
- L-QIF unterliegen einer ergänzenden Prüfung durch die Prüfgesellschaft und müssen im Rahmen der Aufsichtsprüfung des Institutes in Stichproben miteinbezogen werden. Wesentliche Mängel – worunter immer Verstösse gegen die Vorschrift zu den Begriffsmerkmalen eines L-QIF zählt – sind gegebenenfalls als Beanstandungen in den Prüfbericht aufzunehmen. Die ergänzende Prüfung erfolgt alle 2 Jahre und umschliesst auch die Meldepflichten des L-QIF.
- Wenngleich der L-QIF eine hohe Flexibilität in Bezug auf Anlageklassen und Anlagestrategien aufweist, ist die Kreditaufnahme auf 50%, die Verpfändung oder Sicherungsübereignung auf 100%, und das Gesamtengagement auf maximal 600% des Nettofondsvermögens begrenzt. Ebenso muss der Umfang der Anlagen in Zielfonds im Prospekt geregelt werden. Für «L-QIF mit Immobilienanlagen» gelten zusätzliche in der KKV aufgeführte Beschränkungen.
- Mehr Kompetenzen und Verantwortung für die Fondsleitung: Das für die Verwaltung des L-QIF zuständige Institut ist selbst dafür verantwortlich, die geltenden Vorschriften einzuhalten und erhält zusätzliche Kompetenzen, z.B. hinsichtlich Fristverlängerungen betreffend Mindestanlagevolumen, Auslegungsfragen und den Erlass spezifischer Vorschriften für einen L-QIF.
- Die L-QIF müssen in ein öffentliches Register beim Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) ein- und ausgetragen werden. Damit zusammenhängend sind die verantwortlichen Institute verpflichtet, spezifische Daten zu melden.
- Im Falle eines nicht ersetzten Schadens aus einem aktiven Verstoss gegen die Anlagevorschriften ist der Anlageverstoss umgehend der Prüfgesellschaft anzuzeigen und den Anlegern offenzulegen. Die Kundmachung muss sowohl eine Beschreibung des Anlageverstosses als auch des entstandenen Schadens umfassen. Zudem ist im Jahresbericht des L-QIF über sämtliche Anlageverstösse Bericht zu erstatten.

Konsequenzen für Investment Compliance

L-QIF unterstehen:

- der KKV soweit nicht etwas anderes bestimmt ist,
- der KKV-FINMA soweit dies in der KKV bestimmt ist, und
- der einschlägigen Selbstregulierung der AMAS (Verhaltensregeln, Richtlinien für Immobilienfonds, Geldmarktfonds, Bewertung des Vermögens und die Behandlung von Bewertungsfehlern, Berechnung und Publikation der Performance, Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio).

Somit sind die Vorschriften punkto Risikomanagement, internes Kontrollsystem und Compliance auch auf L-QIF anwendbar, also sind auch Anlagegrenzen wie bei beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen durch das verantwortliche Institut regelmässig zu prüfen. Art. 126h KKV hält dies sowie die Informationspflicht an Anleger, Depotbank und Prüfgesellschaft ausdrücklich fest.

Obschon spezifische gesetzliche Anforderungen in Bezug auf die gewählte Anlagestrategie, mögliche Anlagen, die damit zusammenhängenden Risiken und die Risikoverteilung grösstenteils fehlen, sind diese in den Fondsdokumenten angemessen offenzulegen. Ein blosser Hinweis, dass man bei den Anlagen und Anlagestrategien frei ist, genügt nicht. Folglich ist damit zu rechnen, dass die für einen L-QIF geltenden und im Prospekt aufgeführten Anlagevorschriften detaillierter und komplexer sind als solche bei beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen.

Wir sind der Meinung, dass die **Anforderungen an das Investment Controlling dadurch weiter steigen und folgende Massnahmen notwendig erscheinen lassen**:

- Tendenziell komplexere Anlagen und Anlagestrategien erhöhen die Anforderungen an die Investment Compliance und das Risikomanagement.
- Unter Umständen muss spezifisches Know-How innerhalb des Investment Compliance aufgebaut werden, um den erhöhten Kontrollanforderungen bei exotischen Anlagen und Anlagestrategien gerecht zu werden.
- Investment Compliance muss bei der Gestaltung von Prospekten für L-QIF früh involviert werden, um Kontrolllücken zu vermeiden (erhöhte Due-diligence Pflichten).
- Notwendigkeit der Anpassungen von Weisungen, Handbüchern, etc. um Kontroll- und Meldepflichten sauber zu erfassen. So sollte z.B. die Politik punkto Fristverlängerungen in Kompetenz des verantwortlichen Instituts darin aufgeführt werden oder die angemessene Frist zur Rückführung von aktiven oder passiven Verstössen bei nicht liquiden Anlagen geregelt werden.
- Punktuell sind Prozesse anzupassen. So ist z.B. die Möglichkeit der schriftlichen Mitteilung von aktiven Anlageverstössen direkt an die Anleger zu berücksichtigen.
- Die Dokumentation der Kontrollen und allfälliger Verstösse muss mindestens so gut sein, wie bei beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen.

Konklusion:

Der L-QIF ist eine sinnvolle Ergänzung zu den bereits verfügbaren Fondsstrukturen. Er wird sich vor allem an Schweizer Kunden richten. Für das Investment Compliance dürften die Anforderungen im Zusammenhang mit dem L-QIF insgesamt steigen.

Weitere relevante Anpassungen im Rahmen der Revision des KKV

Massnahmen und Informationspflichten bei aktiven Verstössen von Anlagevorschriften in den gemeinsamen Bestimmungen: Neu ist die Pflicht zur unverzüglichen Reduktion auf das zulässige Mass in Art. 67, 2bis KKV aufgeführt. Dies entspricht nach unserer Erfahrung der gängigen Praxis. Falls der Schaden nicht ersetzt wird, besteht eine Publikationspflicht sowie die Pflicht sämtliche aktiven Anlageverstösse im Jahresbericht aufzuführen.

ETF: Art. 106 KKV enthält neu die Legaldefinition für Exchange Traded Funds (ETF) und weitere Regelungen für aktiv und passiv verwaltete ETF. Zudem besteht neu die Möglichkeit, dass innerhalb von kollektiven Kapitalanlagen sowohl als ETF und nicht als ETF ausgestaltete Anteilsklassen koexistieren dürfen.

Liquiditätsvorschriften: Art: 108 KKV enthält Vorschriften zur Sicherstellung der angemessenen Verwaltung der Liquidität von kollektiven Kapitalanlagen und der Überwachung durch die Fondsleitung oder SICAV. Je nach Ausgestaltung der Prozesse und Verantwortlichkeiten in einer Fondsleitung hat dies auch für das Investment Compliance Auswirkungen.

Über EPIC Solutions
EPIC Solutions Group ist eine der führenden Beratungsboutiquen im Bereich Investment Compliance, InvestmentvCompliance Outsourcing (nach ISAE3402 von PwC zertifiziert), Governance und Risk Management. Das Unternehmen wurde vor 8 Jahren in der Schweiz gegründet. Das Kundenportfolio erstreckt sich von kleinen bis hin zu grossen internationalen Finanzdienstleistern, Banken und Asset Managern in Europa und der Schweiz. Die Kernkompetenz von EPIC Solutions liegt im Bereich des Investment Compliance. Die Geschäftskunden werden dabei fachlich und technisch unterstützt bei Projekten zur Evaluation, Integration, Implementation und Migration neuer Investment Compliance Systeme und Prozesse, eingehenden Qualitätstest von bestehenden Lösungen. Mit der eigenen innovativen RegTech-App 'etac' wurde eine innovative Lösung zur Digitalisierung und Automatisierung des Investment Compliance Prozesses entwickelt, die bereits bei verschiedenen Kunden im täglichen Einsatz ist.

Disclaimer
Beim obenstehenden Text handelt es sich ausdrücklich um eine Meinungskundgabe der Gesellschaft, Keineswegs ist diese Meinungsäusserung als Anlage-, Rechts-, oder Steuerberatung zu verstehen, noch beinhaltet diese eine Tätigkeits- oder Unterlassungsaufforderung. Die EPIC Solutions GmbH ist nicht haftbar für Handlungsschlüsse Dritter basierend auf genannter Meinungskundgabe.