

N

Monthly
Newsletter
April 2024

Investment
Management

Schellenberg
Wittmer



Der L-QIF – eine Innovation für den Schweizer Fondsmarkt

Caroline Clemetson

Key Take-aways

- 1.** Der Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) wurde am 1. März 2024 mittels einer Revision des Gesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) und der betreffenden Ausführungsregeln der Kollektivanlagenverordnung (KKV) eingeführt.
- 2.** Der L-QIF ist eine neue Art kollektiver Kapitalanlage, die qualifizierten Anlegern im Sinne des KAG vorbehalten ist und weder einer Genehmigung noch der Aufsicht durch die FINMA bedarf.
- 3.** Eine kollektive Kapitalanlage, die über eine Bewilligung oder eine Genehmigung der FINMA verfügt, kann unter bestimmten Bedingungen durch Rückgabe ihrer Bewilligung/Genehmigung in den Status eines L-QIF wechseln.

1 Einleitung

Der **Limited Qualified Investor Fund (L-QIF)** wird mittels Revision des Kollektivanlagengesetz (**KAG**) und der Kollektivanlagenverordnung (**KKV**) eingeführt. Es handelt sich um eine neue Art kollektiver Kapitalanlage, die qualifizierten Anlegern im Sinne des KAG vorbehalten ist und weder einer Genehmigung noch der Aufsicht durch die FINMA bedarf. Der L-QIF kann für offene oder geschlossene kollektive Kapitalanlagen eingesetzt werden.

2 Definition einer kollektiven Kapitalanlage

Der **Begriff der kollektiven Kapitalanlagen** wird in Art. 7 KAG und Art. 5 KKV definiert. Dieser gilt sowohl für von der FINMA genehmigte und beaufsichtigte kollektive Kapitalanlagen wie auch für L-QIFs. Gemäss Art. 7 KAG liegt eine kollektive Kapitalanlage vor, wenn folgende Kriterien kumulativ erfüllt sind: a) Vermögen, das von den Anlegern aufgebracht wird; b) Kollektivität; c) Fremdverwaltung; und d) Gleichbehandlung der Anleger, unabhängig vom Zeitpunkt ihres Ein- oder Ausstiegs.

Unter dem Kriterium der **Kollektivität** ist es erforderlich, dass mindestens zwei rechtlich oder wirtschaftlich voneinander unabhängige Anleger beteiligt sind. Im Rahmen des Vernehmlassungsverfahrens zur KVV Revision wurde ausführlich diskutiert, wie mit Familienfonds umzugehen ist. Während der Bundesrat ein faktisches Verbot von Familienfonds vorschlug, bleibt die endgültige Fassung der KVV beim gleichen Begriff der Kollektivität wie bisher. Ob die Unabhängigkeit der Anleger bspw. bei Erbschaften oder bei einer Gütergemeinschaft zwischen Ehegatten noch gegeben ist, muss im Einzelfall beurteilt werden. In der jüngsten Revision wurde auch die Aufteilung zwischen den Anlegern diskutiert und die langjährige Praxis der FINMA, wonach ein Fonds mit einem Anleger, der mehr als 95% der AuM hält, automatisch in einen Einanlegerfonds umgewandelt werden sollte, aufgehoben, sofern die Gleichbehandlung der Anleger gewährleistet ist. Einanlegerfonds sind nach wie vor nur für berufliche Vorsorgeeinrichtungen, Versicherungen und öffentlich-rechtliche Institutionen möglich.

Die **Fremdverwaltung** setzt voraus, dass nicht die Anleger selbst – ob direkt oder indirekt – das betreffende Vermögen verwalten und Anlageentscheide treffen. Möglich bleibt aber die Rückdelegation des Investment Management an Versicherungen oder Pensionskassen, sofern es sich um einen regulierten Einanlegerfonds, und keinen L-QIF, handelt.

3 Begriff und Form von L-QIF

Ein **L-QIF** ist eine kollektive Kapitalanlage, die kumulativ: a) ausschliesslich qualifizierten Anlegern offensteht; b) bei der direkten Anlage ihres Vermögens in Immobilien ausschliesslich Anlegern offen steht, die als per se professionelle Kunden gelten (Art. 4 Abs. 3 Lit. a -h FIDLEG); c) nach den Bestimmungen von Art. 118g und 118h KAG verwaltet wird; und d) weder über eine Bewilligung oder Genehmigung der FINMA verfügt noch der Aufsicht der FINMA untersteht.

Der L-QIF kann die **Form** eines vertraglichen Anlagefonds, einer Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV) oder einer Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK) haben.

Ein L-QIF stellt eine eigene Fondskategorie dar und wird nicht als Effektenfonds, als übriger Fonds für traditionelle oder alternative Anlagen oder als Immobilienfonds qualifiziert, auch wenn Investitionen in Immobilien getätigt werden können.

Im Übrigen sind die Anlagevorschriften der Art. 53-71 und Art. 103 KAG sowie die Bestimmungen, die der FINMA eine Entscheidungs- oder Aufsichtskompetenz zuweisen, auf den L-QIF nicht anwendbar.

Weder das KAG noch die KKV beschränken die zulässigen Anlagen

4 Anleger

L-QIFs stehen nur **qualifizierten Anlegern** im Sinne des KAG offen. Der Begriff der qualifizierten Anleger im Sinne des KAG ist weiter gefasst als der Begriff des professionellen Anlegers im Sinne des FIDLEG.

Als **qualifizierte Anleger** im Sinne des KAG gelten auch Privatkunden mit einem auf Dauer angelegten Vermögensverwaltungs- oder Anlageberatungsverhältnis mit 1) einem Finanzintermediär im Sinne von Art. 4 Abs. 3 Lit. a FIDLEG; 2) einem ausländischer Finanzintermediär, der einer prudenziellen Aufsicht untersteht wie der in Ziff. 1 genannte Finanzintermediär; oder 3) einem Versicherungsunternehmen im Sinne des Versicherungsaufsichtsgesetzes vom 17. Dezember 2004 (VAG).

Bei L-QIFs, die direkt in Immobilien investieren, muss der Kreis der qualifizierten Anleger dahingehend eingeschränkt werden, dass vermögende Privatpersonen ausgeschlossen werden müssen.

5 Zulässige Anlagen

Die zulässigen Anlagen bei einem L-QIF in Form eines **vertraglichen Anlagefonds** sind im **Fondsvertrag** geregelt.

Bei einer **SICAV** sind die zulässigen Anlagen im **Anlage-
reglement** geregelt.

Bei einem L-QIF in Form einer **KmGK** sind die zulässigen Anlagen im **Gesellschaftsvertrag** geregelt.

Wenn der L-QIF in alternative Anlagen investiert, müssen die besonderen Risiken, die mit diesen Anlagen verbunden sind, in der Bezeichnung, in den obengenannten Dokumenten und in der Werbung erwähnt werden.

Weder das KAG noch die KKV beschränken die zulässigen Anlagen eines L-QIF. Welche Anlagen zulässig sind, ist aber im Rahmen der Strukturierung eines L-QIF im Zusammenhang mit der Liquidität der kollektiven Kapitalanlage zu regeln. Es ist darauf hinzuweisen, dass ein in Form eines L-QIF

aufgelegter Fonds gemäss KAG eine Liquidität aufweisen muss, die es den Anlegern erlaubt, innerhalb von maximal fünf Jahren aus dem Fonds auszusteigen. Abhängig von den zulässigen Anlagen kann ein L-QIF in Form einer KmGK besser geeignet sein als ein L-QIF in Form eines offenen Fonds, d.h. ein Fonds, bei dem die Anleger die Rücknahme zum NAV beantragen können.

Um den Status eines L-QIF zu erhalten, muss das mit der Verwaltung des L-QIF beauftragte Institut die Übernahme eines L-QIF dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD) melden

6 Risikoverteilung und Anlagetechnik

Es gibt keine vorgeschriebene Risikoverteilung für einen L-QIF, der eine einzige Investition im Rahmen des Fonds tätigen kann – natürlich vorbehaltlich der Liquiditätsanforderungen und der Möglichkeit, das in der Dokumentation des L-QIF vorgesehene Rücknahmerecht zu erfüllen. Die für den L-QIF vorgesehene Risikoverteilung oder deren Fehlen muss jedoch in der Dokumentation des L-QIF beinhaltet sein. Bei einem L-QIF in Form eines vertraglichen Anlagefonds ist die Risikoverteilung im Fondsvertrag festgelegt, bei einer SICAV ist die Risikoverteilung im Anlagereglement festgelegt und bei einem L-QIF in Form einer KmGK ist die Risikoverteilung im Gesellschaftsvertrag festgelegt.

Alle **Anlagetechniken** (Kredite, Derivate, Securities Lending, Repo, Reverse Repo) sind zulässig, müssen allerdings die Bedingungen der Kollektivanlagenverordnung-FINMA (KKV-FINMA) erfüllen. Letztere unterliegen jedoch Beschränkungen, wie z.B. der maximalen Hebelwirkung, die 600% nicht überschreiten darf.

7 Rückgabe einer Bewilligung und Umstrukturierungen

7.1. Rückgabe einer Bewilligung und Statuswechsel
Um den **Statuswechsel in einen L-QIF** vorzunehmen, kann die kollektive Kapitalanlage, die über eine Bewilligung oder Genehmigung der FINMA verfügt, diese **zurückgeben**, wenn die Voraussetzungen eines L-QIF erfüllt sind (siehe Ziff. 3 erster

Absatz) und die Interessen der Anleger gewahrt bleiben.

Darüber hinaus muss der Fondsvertrag, das Anlagereglement oder der Gesellschaftsvertrag die **Möglichkeit eines Statuswechsels** vorsehen und der Statuswechsel darf weder für die kollektive Kapitalanlage noch für die Anleger mit Kosten verbunden sein.

Bei **vertraglichen Anlagefonds** muss die Depotbank dem Statuswechsel zugestimmt haben und es dürfen nur Anleger in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben.

Bei der **Investmentgesellschaft mit variablen Kapital (SICAV)** muss die Depotbank dem Statuswechsel zugestimmt haben, die Unternehmeraktionäre, die mindestens zwei Drittel der ausgegebenen Unternehmeraktien vertreten, müssen dem Statuswechsel zugestimmt haben und nur die Anleger, die dem Statuswechsel ausdrücklich zugestimmt haben, dürfen in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben.

Bei **vertraglichen Anlagefonds und SICAV** müssen die Anleger, wenn sie nicht im L-QIF bleiben wollen, zusätzlich die Möglichkeit haben, innerhalb von 30 Tagen die Rücknahme zu beantragen.

Es gibt keine vorgeschriebene Risikoverteilung

Wenn es sich um eine **Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (KmGK)** handelt, müssen alle Anleger dem Statuswechsel in einen L-QIF zustimmen. Die unbeschränkt haftenden Gesellschafter haben die Kommanditäre vor der Beschlussfassung über den Statuswechsel und die damit verbundenen Auswirkungen auf den Bewilligungs- und Genehmigungsstatus der KmGK, insbesondere über die Befreiung von der Aufsicht durch die FINMA, zu informieren.

Bei **vertraglichen Anlagefonds und SICAV** ist der Beschluss über den **Statuswechsel** in den Publikationsorganen **zu veröffentlichen**, wobei insbesondere a) auf die Auswirkungen der Änderung des Bewilligungs- oder Genehmigungsstatus der kollektiven Kapitalanlage sowie die Befreiung der kollektiven Kapitalanlage von der Aufsicht durch die FINMA hinzuweisen ist; b) die Anleger darüber zu informieren sind, dass sie innert 30 Tagen nach der Veröffentlichung entscheiden können, ob sie in der kollektiven Kapitalanlage verbleiben wollen, wenn sie dem Statuswechsel ausdrücklich zustimmen, oder ob sie ihre Anteile unter Einhaltung der vertraglichen oder reglementarischen Fristen zurückgeben wollen, wenn sie ihre Anteile kündigen; und c) klarzustellen ist, dass Anleger, die ihr Wahlrecht gemäss Lit. b) nicht ausüben, den Anlegern gleichgestellt sind, die ihre Anteile am 30. Tag nach der Veröffentlichung kündigen.

Bei der FINMA ist ein Gesuch auf **Genehmigung**, einzureichen, woraufhin eine Verfügung erlassen wird, welche den Statuswechsel genehmigt und das Datum festlegt, ab welchem die kollektive Kapitalanlage von der Aufsicht befreit ist. Die FINMA verlangt in diesem Zusammenhang auch eine **Bestätigung der Prüfgesellschaft**, welche die Bestätigung aller Anleger

und die Zustimmung der Depotbank bestätigen muss.

Das Verfahren zur **Änderung der L-QIF-Dokumentation** im Rahmen des Statuswechsels muss ebenfalls gleichzeitig mit dem Statuswechsel von einem regulierten Fonds zu einem L-QIF durchgeführt werden, jedoch unter Anwendung des Verfahrens zur Änderung eines L-QIF. Änderungen zur Erfüllung der Voraussetzungen eines L-QIF müssen dem Verfahren gemäss Art. 27 KAG folgen. Die FINMA ist somit für Änderungen im Zusammenhang mit Art. 27 KAG und der Beendigung der Unterstellung zuständig, nicht aber für die Änderungen, die den Fondsvertrag in einen L-QIF-Fondsvertrag umwandeln. Die drei Verfahren können somit parallel stattfinden und Gegenstand einer einzigen Publikation sein, welche die drei Verfahren klar umschreibt. Die ersten beiden Verfahren fallen in die Zuständigkeit der FINMA und das dritte Verfahren fällt in die Zuständigkeit der Fondsleitung.

7.2. Umstrukturierung

Ein L-QIF darf **nicht umstrukturiert** werden, indem dieser **mit beaufsichtigten kollektiven Kapitalanlagen zusammengelegt** oder in solche umgewandelt wird. Umstrukturierungen zwischen L-QIF sind jedoch möglich und zulässig.

8 Meldung an das Eidgenössische Finanzdepartement

Um den Status eines L-QIF zu erhalten, muss das mit der Verwaltung des L-QIF beauftragte Institut die **Übernahme eines L-QIF dem Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD)** innerhalb von 14 Tagen nach der Unterzeichnung des (neuen oder geänderten) Fondsvertrages, des (neuen oder geänderten) Gesellschaftsvertrags, der (neuen oder geänderten) Statuten oder dem Abschlusses der Liquidation des L-QIF **melden**. Die Unterlassung einer solchen Mitteilung macht den L-QIF ungültig und zieht verwaltungsstrafrechtliche Sanktionen nach sich.



Caroline Clemetson
Partner
caroline.clemetson@swlegal.ch



Tarek Houdrouge
Partner
tarek.houdrouge@swlegal.ch



Dr Olivier Favre
Partner
olivier.favre@swlegal.ch



Anita Schläpfer
Partner
anita.schlaepfer@swlegal.ch

The content of this Newsletter does not constitute legal or tax advice and may not be relied upon as such. Should you seek advice with regard to your specific circumstances, please contact your Schellenberg Wittmer liaison or one of the persons mentioned above.

Schellenberg Wittmer Ltd is your leading Swiss business law firm with more than 150 lawyers in Zurich and Geneva, and an office in Singapore. We take care of all your legal needs – transactions, advisory, disputes.



Schellenberg Wittmer Ltd



Schellenberg Wittmer Ltd



Schellenberg Wittmer Ltd
Attorneys at Law

Zurich
Löwenstrasse 19
P.O. Box 2201
8021 Zurich / Switzerland
T +41 44 215 5252
www.swlegal.com

Geneva
15bis, rue des Alpes
P.O. Box 2088
1211 Geneva 1 / Switzerland
T +41 22 707 8000
www.swlegal.com

Singapore
Schellenberg Wittmer Pte Ltd
6 Battery Road, #37-02
Singapore 049909
T +65 6580 2240
www.swlegal.sg