



Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bundesgasse 3
3003 Bern3

vernehmlassungen@sif.admin.ch

Bern, 17. Oktober 2019

Änderung des Kollektivanlagengesetzes (Limited Qualified Investor Fund; L-QIF)

Sehr geehrter Herr Bundespräsident
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Übermittlung der Vernehmlassungsunterlagen. Gerne nehmen wir dazu Stellung.

Die SP Schweiz lehnt die vorgeschlagene Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG) zur Einführung von neuen Schweizer Kollektivkapitalanlagen, so genannten Limited Qualified Investor Funds (L-QIF), ab. Diese kollektiven Kapitalanlagen sollen von der Bewilligungs- und Genehmigungspflicht durch die FINMA befreit werden. Auch wären sie nicht der direkten Aufsicht durch die FINMA unterstellt. Vielmehr kämen bei diesen Anlagen sehr „liberale“ Anlagenvorschriften zur Anwendung, indem weder gesetzliche Vorgaben in Bezug auf die möglichen Anlagen noch auf die Risikoverteilung gemacht würden. Schliesslich wären diese L-QIF auch von der Prospektspflicht befreit; lediglich in den Fondsdokumenten müsste z.B. die Risikoverteilung offengelegt werden.

Der Bundesrat macht geltend, diese Fondskategorie würde nur qualifizierten Anlegerinnen und Anlegern zur Verfügung gestellt, weshalb sich diese „massvolle Deregulierung“¹ rechtfertigen lasse. L-QIF würden zudem die Innovationsfähigkeit des Fondstandorts Schweiz fördern und dessen Wettbewerbsfähigkeit stärken. Die L-QIF richten sich dabei ausdrücklich auch an BVG-Einrichtungen, namentlich Schweizer Pensionskassen und Vorsorgeeinrichtungen. Die SP bewertet die Schutzwürdigkeit der zwangsgesparten Gelder der 2. Säule höher als die möglichen Vorteile einer Einführung von L-QIF. Mit dieser Deregulierung würde

Sozialdemokratische Partei
der Schweiz

Theaterplatz 4
Postfach · 3011 Bern

Telefon 031 329 69 69
Telefax 031 329 69 70

¹ Erl. Bericht Seite 8

eine hochspekulative und risikoreiche Kollektivanlagenkategorie im Bereich der „alternativen Anlagen“ geschaffen. In einschlägigen Publikationen der Finanzbranche wird bereits heute angesichts des anhaltenden Niedrigzinsumfelds und der gegenwärtig gar negativen Zinsen mit „interessanten Anlagealternativen“ geworben – gerade auch für Pensionskassen. Gemeint sind dabei unter anderem auch ausländische unbeaufsichtigte Fonds, sprich L-QIF.

Was spricht aus Sicht der SP-Schweiz gegen die Einführung von L-QIF?

Das Argument des Bundesrats, durch die Einführung von L-QIF würde die Wettbewerbsfähigkeit des Fonds- und Finanzplatzes gestärkt, ist einigermassen schwach. Im erläuternden Bericht wird ehrlicherweise eingestanden, dass „das gesamtwirtschaftliche Potential des L-QIF eher begrenzt“ sei. Tatsächlich ist die relative Schwäche des Produktstandorts Schweiz für Fonds darauf zurückzuführen, dass die Schweiz über kein bilaterales Finanzdienstleistungsabkommen mit der EU verfügt (auch wegen des Widerstands aus der Branche selbst), weshalb Schweizer Fonds und Fondsanbieter nur einen stark eingeschränkten Marktzugang zur EU haben. Daran würde sich auch mit der KAG-Änderung nichts ändern. Auch das wirtschaftliche Potential dieser alternativen Anlagekategorie ist gering: Gemäss erläuterndem Bericht erwartet die Branche selbst ein Potential von 5 bis 10 Mrd. Franken pro Jahr für L-QIF-Anlagen. Unter der Annahme einer Bruttomarge von 0,8% würde dies zu einer Zunahme des BIP um lediglich 40 bis 80 Millionen Franken pro Jahr führen, so der Bericht weiter.² Bei einem BIP der Schweiz (2018) von rund 690 Mrd. Fr. ein ziemlich bescheidener Beitrag von maximal 0.01%.

Dafür sind die Risiken sehr gross, denn der Bundesrat orientiert sich zwar bei der Gestaltung der Schweizer L-QIF an ausländischen Vorbildern und Modellen, wie dem Luxemburger Reserved Alternative Investment Fund (RAIF) oder dem maltesischen Notified Alternative Investment Fund (NAIF) sowie dem irischen Qualifying Investor Alternative Investment Fund (QIAIF). Die Schweizer Variante ist aber deutlich „liberaler“ ausgestaltet als alle diese Modelle, indem der RAIF zum Beispiel gewisse Grundsätze der Risikoverteilung einhalten muss, der NAIF bei der maltesischen Aufsichtsbehörde (MFSA) zu melden ist und der QIAIF von der Irischen Zentralbank genehmigt sowie beaufsichtigt wird. Alle diese Auflagen gelten für den Schweizer L-QIF nicht.

Der Bundesrat spricht im Zusammenhang mit den L-QIF zwar von „gewissen Risiken“. Dies ist in unseren Augen aber eine ziemlich verharmlosende Darstellung, die der tatsächlichen Gefährlichkeit dieser Anlagekategorie nicht gerecht wird. Schliesslich würden Schweizer L-QIF, weil es eben keine Vorgaben in Bezug auf mögliche Anlagen noch auf die Risikoverteilung gibt, nicht nur in traditionelle Anlagen (Aktien, Obligatio-

² Erläuternder Bericht, Seite 32

nen, strukturierte Produkte, etc.) investieren können, sondern auch in „exotischere Analgen wie beispielsweise Rohstoffe, Infrastrukturprojekte, Wein oder Kunst“³. In Bezug auf die Risikoverteilung sind im geänderten KAG (Art. 118o) keinerlei gesetzliche Vorgaben vorgesehen. Das heisst, ein L-QIF dürfte das Fondsvermögen bis zu 100% z.B. in Wein oder Kunst und dies beim gleichen Schuldner oder Unternehmen anlegen.⁴ Dass hier eine vernünftige Risikoabschätzung und –beurteilung selbst durch qualifizierte Anleger sehr schwierig wird, ist evident. Das Risiko, dass mit der vorgeschlagenen Änderung des KAG unter dem Label „Schweizer L-QIF“ hochspekulative Anlagen aufgelegt werden, ist deshalb nicht von der Hand zu weisen.

Schliesslich verweist der Bundesrat darauf, dass die FINMA zwar keine Aufsicht über L-QIF hat (auch nicht über „laufende Veränderungen – wie beispielsweise dem Wechsel einer Depotbank oder die Änderung der Fondsdokumente“), aber immerhin die zuständigen Institute, welche für die Administration und Verwaltung von L-QIF zuständig sind, überwacht. Auch diese Zusicherung hat allerdings an Überzeugungskraft verloren, seit der Bundesrat selbst eine deutliche Schwächung der FINMA durch die neue Verordnung Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) in Kauf genommen hat.⁵

Fazit: SP lehnt die vorgeschlagene Änderung des KAG ab

Eine nüchterne Analyse der Risiken und der fehlenden Sicherheitsvorkehrungen führt die SP Schweiz deshalb dazu, die Änderung des KAG zur Schaffung der gesetzlichen Grundlagen für die Einführung von Schweizer L-QIF abzulehnen.

Wir danken Ihnen, geschätzte Damen und Herren, für die Berücksichtigung unserer Erörterungen und verbleiben

Mit freundlichen Grüssen.

Sozialdemokratische Partei der Schweiz



Christian Levrat
Präsident



Luciano Ferrari
Leiter Politische Abteilung

³ Erläuternder Bericht, Seite 16

⁴ Erläuternder Bericht, Seite 27 f.

⁵ https://www.sp-ps.ch/sites/default/files/documents/19-530_neue_verordnung_finanzmarkaufsichtsgesetz_finmag_0.pdf