

FAQ Umsetzung AIFMG (Stand 18.09.2023)

Inhalt

Art. 3 AIFMG – Kleiner AIFM	5
1. Worin unterscheidet sich der kleine AIFM vom grossen AIFM?	5
2. Worin unterscheidet sich die Registrierung von der Zulassung?	5
3. Umfang der Zulassung – Welche Tätigkeiten kann ein kleiner AIFM mit Zulassung ausüben?	6
4. Wie ist die Kapitalausstattung bei der Vermögensverwaltungsgesellschaft zu erbringen?	7
Art. 4 Abs. 1 Ziff. 23 AIFMG – Vertrieb	7
5. Wie ist der Begriff des „Vertriebs“ eines AIF zu verstehen?	7
6. Wann findet ein Vertrieb in Liechtenstein statt?	7
7. Ist die Durchführung eines sog. Market sounding in Liechtenstein anzeigepflichtig?	7
8. Findet ein Vertrieb von Anteilen eines AIF statt, wenn die Initiative vom Anleger ausgeht?	8
9. Findet ein Vertrieb von Anteilen eines AIF statt, wenn der Erwerb im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats erfolgt?	8
Art. 112 AIFMG – Vertriebsanzeige FMA	8
10. Das AIFMG verlangt beim Vertrieb ausschliesslich an professionelle Anleger zusätzlich eine „Beschreibung der Vorkehrungen zur Verhinderung eines Vertriebs von AIF an Privatanleger“ (Art. 112 Abs. 2 Bst. g) AIFMG). Genügt hierfür ein Passus im Prospekt?	8
11. Unter welchen Voraussetzungen akzeptiert die FMA Vermögensanlagen in virtuelle Währungen (Kryptowährungen) in AIF?	8
Art. 29 AIFMG – Umfang der Zulassung	9
12. Aus welcher rechtlichen Vorgabe ergibt sich, dass mindestens der Anlageentscheid oder das Risikomanagement beim AIFM verbleiben muss (Art. 29 Abs. 4 AIFMG)? Warum muss nicht lediglich die Verantwortung dafür beim AIFM bleiben und entsprechend überwacht werden können?	9
13. Was ist erforderlich damit ein AIFM UCITS verwalten kann?	9
Art. 30, 31 AIFMG – Zulassungsvoraussetzungen und -verfahren	9
14. Was muss ein grosser AIFM für die Zulassung tun?	9
15. Wie haben die Informationen zu den Anlagestrategien, der Risikostruktur und den Hebelfinanzierungen der AIF gem. Art. 31 Abs. 1 Bst. a AIFMG auszusehen? Genügt eine schwerpunktmässige Angabe?	10
16. Risikomanagement	10
17. Was muss zur Einhaltung der Vergütungsgrundsätze gemacht werden?	10
18. Wann ist ein Zulassungsantrag vollständig eingereicht?	10
19. Was muss eine UCITS-Verwaltungsgesellschaft im Rahmen der Zulassung als AIFM tun?	11
20. Was bedeutet „aktuelle Unterlagen“ i.S.d. Art. 31 Abs. 12 AIFMG?	11

21. Fall 1: Die UCITS Verwaltungsgesellschaft beantragt die Zulassung als AIFM für AIF, die OGAW-ähnlichen Fonds entsprechen.	11
22. Fall 2: Was muss die UCITS-Verwaltungsgesellschaft tun, wenn sie AIFM werden will und AIF im Bereich der illiquiden Assets verwalten will?	12
23. Was muss eine Vermögensverwaltungsgesellschaft tun, wenn sie AIFM werden will? (Art. 30 Abs. 4 AIFMG)	12
24. Kann die Gesellschaft die Vermögensverwaltungsgesellschaftszulassung behalten, wenn sich die Tätigkeit des AIFM auf andere Assets als Finanzinstrumente beschränkt?	12
Art. 32 Abs. 9 AIFMG i.V.m. Art. 14 der Kommissionsverordnung – zusätzliche Eigenmittel	12
25. Welche Eigenmittel müssen bei einem AIFM vorliegen, der zusätzlich über eine UCITS Verwaltungsgesellschaft Zulassung verfügt?	12
Art. 33 AIFMG – Mitteilungs- und genehmigungspflichtige Änderungen	13
26. Wesentliche Änderungen zulassungsrelevanter Angaben lösen nach Art. 33 AIFMG eine Mitteilungspflicht aus. Was sind wesentliche Änderungen i.S.d. Art. 33 AIFMG?	13
27. Wie ist mit wesentlichen Änderungen umzugehen?	13
28. Welche Informationen müssen zur Beurteilung der wesentlichen Änderungen vorhanden sein?	13
29. Was kann die FMA tun, wenn eine wesentliche Änderung mitgeteilt wird?	13
30. Was ist die Wirkung eines Widerspruchs nach Art. 33 Abs. 2 AIFMG?	14
31. Wie ist das Verhältnis von Art. 34 zu Art. 33 AIFMG?	14
Art. 35 AIFMG – Wohlverhaltensregeln	14
32. Ist die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln Zulassungsvoraussetzung?	14
33. Gemäss Art. 35 Abs. 1 Bst. f AIFMG darf kein Anleger eines AIF eine Vorzugsbehandlung erhalten. Was fällt unter den Begriff „Vorzugsbehandlung“? Kann zum Beispiel ein AIFM Ausnahmen für Investoren in eine Anteilsklasse genehmigen (Investition in I1 obwohl grundsätzlich die Voraussetzungen für ein Investment in die I1 nicht vorliegen)?	14
34. Gibt es ein Kaskadenverbot? Darf der AIFM in eigene Fonds investieren, wenn er als individueller Portfolioverwalter nach Art. 29 Abs. 3 AIFMG agiert?	14
35. Was bedeutet eine faire Behandlung der Anleger nach Abs. 1 Bst f?	14
Art. 39 AIFMG – Risikomanagement	15
36. Der AIFM muss, wenn er für den AIF Anlagen tätig, ein angemessenes, dokumentiertes und regelmässig aktualisiertes Prüfverfahren („due diligence“) durchführen (Art. 39 Abs. 3 Bst. a AIFMG). Wie weit geht diese „due diligence“-Anforderung bei „Plain Vanilla“ Produkten (z.B. gelistete Aktien)?	15
Art. 42 – 44 AIFMG – Bewertung	15
37. Wie häufig muss eine Bewertung vorgenommen werden (Art. 43 AIFMG)	15
38. Wer muss die Bewertung durchführen?	15
39. Gemäss Art. 44 Abs. 3 AIFMG darf der externe Bewerter die Bewertung nicht an Dritte übertragen. Was ist von diesem Verbot nicht erfasst?	16
40. Grundfrage: Was ist mit Bewertung in diesem Zusammenhang gemeint? NAV Berechnung nach Konsolidierung der Werte der einzelnen Vermögensgegenstände oder Bewertung der einzelnen Vermögensgegenstände selbst?	16
41. Wo sind die Bewerter und Bewertungsverfahren anzugeben?	17
42. Wann ist der Administrator unabhängig, dass er externer Bewerter nach Art. 43 Abs. 5 Bst. a AIFMG sein kann?	17
43. Was bedeutet eine unabhängige Bewertung im Zusammenhang mit Art. 43 Abs. 6 AIFMG?	17

44. Wählt die FMA den externen Bewerter oder Wirtschaftsprüfer für die Überprüfung nach Art. 43 Abs. 6 AIFMG aus und wenn ja, hat der AIFM ein Mitspracherecht? Wer hat die Kosten zu tragen?	17
Art. 46 AIFMG – Aufgabenübertragung	17
45. Eine Aufgabenübertragung muss durch „objektive Gründe“ gerechtfertigt sein (Art. 46 Abs. 1 Bst. a AIFMG). Wann ist die Aufgabenübertragung objektiv gerechtfertigt?	17
46. An wen darf das Risiko- oder Portfoliomanagement nach Art. 46 AIFMG übertragen werden?	18
47. Was ist speziell bei der Übertragung der Portfolioverwaltung zu beachten?	18
48. Was ist speziell bei der Übertragung des Risikomanagements zu beachten?	18
49. Was sind Anzeichen, dass eine Anlageberatung als unzulässig einzustufen ist?	18
50. Was sind die Voraussetzungen um die Vermögensverwaltung an einen Schweizer Vermögensverwalter zu übertragen?	19
Art. 47 AIFMG – Haftung	20
51. Wer haftet nach Art. 47 Abs. 4 AIFMG, der die Haftung mehrerer Beteiligten im Aussen- und Innenverhältnis regelt?	20
Art. 57 ff. AIFMG – Verwahrstelle	20
52. Was darf die Verwahrstelle an Informationen in Bezug auf verwahrte Vermögensgegenstände verlangen?	20
53. Welche Angaben sind zur Verwahrstelle einzureichen?	20
Art. 59 AIFMG – Pflichten der Verwahrstelle	20
54. Die Pflichten der Verwahrstelle sind in Art. 59 Abs. 1 und 2 AIFMG geregelt. Bedeutet dieser Absatz u. a. auch, dass die Verwahrstelle die Anlagerestriktionen überwachen muss?	20
55. Die Verwahrstelle hat dafür Sorge zu tragen, dass die Berechnung des Wertes der Anteile den konstituierenden Dokumenten des AIF sowie den Anforderungen des AIFMG an die Bewertung entspricht (Art. 59 Abs. 2 Bst. b AIFMG). Schuldet die Verwahrstelle eine Nachkontrolle der Bewertung oder nur die Überwachung der Verfahren und Organisation zur Bewertung?	21
56. Die Verwahrstelle darf Vermögensgegenstände des AIF nicht ohne Zustimmung des AIF/AIFM wiederverwenden (Art. 59 Abs. 5 AIFMG). Was bedeutet „Wiederverwendung“ in diesem Zusammenhang?	21
Art. 65 ff. AIFMG – Administrator	21
57. Die Delegation an zugelassene Administratoren ist in Art. 65 ff. AIFMG bzw. Art. 36 – 38 AIFMV geregelt. Wen betreffen die Administratorregelungen der AIFMV?	21
Art. 70 AIFMG – Zulassungsvoraussetzungen des Vertriebsträgers	22
58. Bestimmte Vertriebsträger benötigen keine Zulassung zum Vertrieb. Wer ist privilegiert nach Art. 70 Abs. 3 Bst. a AIFMG?	22
Art. 94 f. AIFMG – Hebelfinanzierungen	22
59. Was sind Fonds mit Hebelfinanzierung? Art. 4 Abs. 21 AIFMG definiert Hebelfinanzierung wie folgt:	22
60. Was sind Fonds mit einem erheblichen Mass an Hebelfinanzierung? Art. 111 der Kommissionsverordnung normiert das erhebliche Mass wie folgt:	22
61. Wie wird Hebelfinanzierung in Anhang I (Diagramme zu den Berichtspflichten) in den Leitlinien zu den Berichtspflichten gemäss Art. 3 Abs. 3 Bst. d und 24 Abs. 1, 2 und 4 AIFMD ausgelegt?	22
Art. 104 Abs. 1 AIFMG – Jahresbericht	22
62. Muss die Jahresrechnung der Investmentgesellschaft veröffentlicht werden?	22
Art. 105 AIFMG - Anlegerinformationen	22
63. Das AIFMG normiert, dass die Informationen nach Art. 105 AIFMG den Anlegern zugänglich gemacht werden müssen. Heisst dies, dass diese Informationen auf unterschiedliche Dokumente	

verteilt werden können und somit nicht alle in den konstituierenden Dokumenten enthalten sein müssen? Welche Informationen müssen in welchen Dokumenten offengelegt werden?	22
Art. 10 AIFMV – Richtlinien der Anlagepolitik	23
64. Welche Anforderungen bestehen für die Formulierung des Anlageziels und der Anlagestrategie?	23
65. Darf der AIF in den ersten sechs Monaten nach Liberierung in nicht zulässige Anlagegegenstände gemäss seinen konstituierenden Dokumenten investieren?	23
Art. 13 Abs. 1 AIFMV – Vergütungspolitik	23
66. Wie ist Artikel 13 Abs. 1 AIFMV i.V.m. Anhang II Ziff. 1 Bst. m der Richtlinie 2011/61/EU zu verstehen?	23
Art. 27 AIFMV – Mindestvermögen des AIF	23
67. Wann ist eine Unterschreitung des Mindestvermögens der FMA zu melden?	23
68. Wann muss nach Unterschreitung des Mindestvermögens ein Antrag auf Fristerstreckung zur Wiedererreichung bei der FMA gestellt werden?	24
69. Wann soll nach einer Unterschreitung die Wiedererreichung des Mindestvermögens der FMA gemeldet werden?	24
Art. 90 AIFMV – Wechsel des Wirtschaftsprüfers	24
70. Kann die FMA den Wechsel eines Wirtschaftsprüfers für den AIF untersagen?	24
Delegierte Verordnung (EU) 2017/635 – wesentliches Liquiditätsrisiko	24
71. Wie ist ein wesentliches Liquiditätsrisiko zu bestimmen, welches im PRIIP-KID ausgewiesen werden muss?	24
72. Wann und wie häufig ist das Liquiditätsrisiko zu bestimmen bzw. zu aktualisieren?	25

Art. 3 AIFMG – Kleiner AIFM

1. Worin unterscheidet sich der kleine AIFM vom grossen AIFM?

Es gibt zwei Hauptunterscheidungsmerkmale:

1. Die Grösse der AIF, d.h. Assets under Management (AuM), ist begrenzt auf
 - 100 Mio. bei Einsatz von Hebelfinanzierung oder Ausgabe von offenen Fonds (Art. 3 Abs. 1 Bst. a AIFMG);
 - 500 Mio. bei nicht gehebelten, geschlossenen Fonds (Art. 3 Abs. 1 Bst. b AIFMG);
 wobei sich diese Schwellenwerte ohne UCITS AuM berechnen (Vgl. Art. 4 AIFMV i.V.m. Art. 2 Abs. 2 der Kommissionsverordnung).
2. Der kleine AIFM wird registriert (reduzierte Zulassung); Art. 3 Abs. 3 Bst. a AIFMG i.V.m. Art. 3 AIFMV.

2. Worin unterscheidet sich die Registrierung von der Zulassung?

Die Registrierung betrifft nur sog. „kleine AIFM“. Dagegen ist die Zulassung für „grosse“ AIFM verbindlich und steht gleichzeitig auch „kleinen“ AIFM offen (Art. 3 Abs. 4 AIFMG).

Die Zulassungsvoraussetzungen für einen „grossen“ AIFM sind in Art. 30 AIFMG und das Verfahren in Art. 31 AIFMG festgelegt. Das Verfahren der Registrierung richtet sich nach Art. 3 AIFMV.

Registrierung und Zulassung unterscheiden sich darüber hinaus im Hinblick auf die materiell-rechtlichen Anforderungen an den betroffenen AIFM wie folgt:

	Grosser AIFM	Kleiner AIFM
Kapitalausstattung (Art. 32)		
Anfangskapital (Abs. 1)	125 T€	Keine Mindestkapitalausstattung
Zusatzkapital AuM (Abs. 2)	0,02% AuM über 250 Mio.	Nicht einschlägig
Mindestkapital Gemeinkosten (Abs. 3)	Mind. 1/4 Gemeinkosten des Vorjahres (Art. 32 Abs. 3 AIFMG)	Nicht einschlägig
Zusatzkapital (Abs. 6 und Art. 12, 14 der Kommissionsverordnung)	0,01% AuM oder Haftpflichtversicherung (Art. 31 Abs. 1 AIFMV i.V.m. Art. 15 Abs. 2 der Kommissionsverordnung)	Nicht einschlägig
Aufbringungsart	Art. 32 Abs. 7 AIFMG i.V.m. Art. 31 Abs. 2 AIFMV liquide Mittel, kurzfristig verfügbar.	Nicht einschlägig, keine Regelung zu Mindestkapitalanforderung
Erhöhtes Kapital in besonderen Fällen (Abs. 10)	Nicht einschlägig	Nicht einschlägig
Fit & Proper (vgl. Liste unten)	2 GL, fachlich geeignet, integer	2 GL fachlich geeignet, integer
Geschäftsplan	Art. 31. Abs. 2 Bst. c AIFMG i.V.m. Art. 29 AIFMV	Vgl. Art. 3 Abs. 2 Bst. b i.V.m. Art. 29 AIFMV
Qualifizierte Beteiligungen	Art. 34 AIFMG (wie UCITS)	nicht einschlägig

Sitz und Hauptverwaltung (mit Hüllenverbot)	FL	FL
Vergütungspolitik	Art. 36 AIFMG	nicht einschlägig
Delegation	Art. 46 AIFMG	nicht einschlägig
Bearbeitungsfrist	Art. 31 Abs. 5 und 6 AIFMG (3 bzw. 6 Monate)	Art. 3 Abs. 5 AIFMV (20 Arbeitstage nach Vollständigkeit)
Anfangsfrist	Art. 31 Abs. 9 AIFMG (nach Eingang der Zulassung)	Art. 3 Abs. 8 AIFMV (nach Eingang der Registrierung)
Einzureichende Unterlagen	Siehe Formular	/
Begründung bei Ablehnung	Art. 31 Abs. 7 AIFMG	Art. 3 Abs. 6 AIFMV
Abgleich mit Partnerbehörden	Art. 31 Abs. 8 AIFMG	Grunds. (+), aber ins Ermessen der FMA gestellt, da kein grenzüberschreitender Vertrieb erfolgt
Grenzüberschreitende Tätigkeit	Notifikationen sind möglichen	keine grenzüberschreitende Tätigkeit zulässig

Das Fit & Proper Erfordernis ist bei beiden Verfahren nicht disponibel; eine Prüfung desselben erfordert die Einbringung folgender Dokumente:

- Kopie Identitätsausweis
- Strafregisterbescheinigung für die letzten drei Jahre an allen relevanten Wohnsitzen
- Aussagekräftige Qualifikationsbelege (z.B. Hochschulabschluss, Berufserfahrung)
- Unterzeichneter Lebenslauf
- Wohnsitzbestätigung
- Erklärung, dass keine strafrechtlichen und verwaltungsrechtlichen Verfahren (ohne territoriale Beschränkung) anhängig sind, bei gleichzeitiger Verpflichtung, deren anhängig werden unverzüglich zu melden.
- Zudem sind folgende Informationen bereitzustellen:

Informationen zu qualifizierter Beteiligung:

- Angabe von Gruppenzugehörigkeiten
- Angabe von Beteiligung an Finanzunternehmen (im weiten Sinn) über 10 Prozent

kurze Darstellung der beabsichtigten Tätigkeit mit Schwerpunkt auf Asset Klasse; ungefähre Entwicklung der AuM für die nächsten drei Jahre

3. Umfang der Zulassung – Welche Tätigkeiten kann ein kleiner AIFM mit Zulassung ausüben?

Grundsätzlich kann ein kleiner AIFM alle Tätigkeiten ausüben, die ein grosser AIFM ausüben darf. Dies gilt jedoch nur in Bezug auf seine AIFs. Zudem muss jede Tätigkeit organisatorisch und funktional hinreichend abgebildet sein.

Infolgedessen muss der kleine AIFM für jede Tätigkeit mindestens 200 % Stellenprozent am Sitz der Hauptverwaltung (Liechtenstein) vorhalten, von denen zumindest eine Person fit & proper im Sinne des Gesetzes sein muss. (Insgesamt müssen zwei Personen vorhanden sein, die fit & proper sind).

Beispiel: AIFM macht: a) Portfolioverwaltung, b) Risikomanagement, c) Administration, d) VVG-Vermögensverwaltung: 4x 200 % = 800 % an Stellen.

4. Wie ist die Kapitalausstattung bei der Vermögensverwaltungsgesellschaft zu erbringen?

Wenn eine bereits bestehende Vermögensverwaltungsgesellschaft einen Wandel zum AIFM vollzieht, muss diese ausschliesslich das Top-Up zum Vermögensverwaltungsgesellschafts-Kapital erbringen, um die Kapitalausstattung eines AIFM zu erreichen (Art. 32 Abs. 1 Bst. b mit Art. 32 Abs. 7 AIFMG)

Art. 4 Abs. 1 Ziff. 23 AIFMG – Vertrieb

5. Wie ist der Begriff des „Vertriebs“ eines AIF zu verstehen?

Art. 4 Abs.1 Ziff. 23 AIFMG definiert "Vertrieb" als das direkte oder indirekte, auf Initiative des AIFM oder in dessen Auftrag erfolgende Anbieten oder Platzieren von Anteilen des AIF an Anleger oder bei Anlegern mit Wohnsitz oder Sitz innerhalb des EWR.

Der Vertrieb setzt demnach stets ein aktives Tun voraus. Unter „Anbieten“ fallen Angebote im juristischen und im weiteren Sinne, wie etwa die *invitatio ad offerendum*. Ein „Platzieren“ ist nur bei einem aktiven Absatz von Fondsanteilen gegeben. Das Anbieten oder Platzieren muss sich zudem auf ein Fondsvermögen beziehen. Ein Fondsvermögen liegt in diesem Zusammenhang insbesondere dann vor, wenn das Fondsvermögen bereits aufgelegt oder angebotsreif ist oder bereits unter einem bestimmten Namen firmiert.

Das Kriterium der Öffentlichkeit spielt beim Vertrieb eines AIF keine Rolle. Der Begriff des Vertriebs wird somit weiter zu interpretieren sein als im UCITSG, das auf das öffentliche Anbieten oder Vertreiben abstellt.

6. Wann findet ein Vertrieb in Liechtenstein statt?

Ein "Vertrieb" von Anteilen eines AIF setzt gemäss der gesetzlichen Definition in Art. 4 Abs. 1 Ziff. 23 AIFMG voraus, dass das Anbieten oder Platzieren von Anteilen des AIF an Anleger mit Wohnsitz oder Sitz innerhalb des EWR erfolgt.

Ein Vertrieb findet daher nur dann in Liechtenstein statt, wenn der Anleger, im Fall einer natürlichen Person, seinen Wohnsitz in Liechtenstein hat, oder, im Fall einer juristischen Person, Personengesellschaft oder sonstigen Rechtsträgers, seinen Sitz in Liechtenstein hat. Eine juristische Person, Personengesellschaft oder sonstiger Rechtsträger hat ihren "Sitz" in Liechtenstein, wenn sich ihr Sitz gemäss ihrer Satzung in Liechtenstein befindet (Satzungssitz).

7. Ist die Durchführung eines sog. Marktsounding in Liechtenstein anzeigepflichtig?

Nein. Ein EWR-AIFM darf für einen von ihm geplanten AIF ein sog. Marktsounding durchführen, wenn noch kein Fondsvermögen vorliegt (siehe Ziff. 1). Dabei ist unter Marktsounding inhaltlich prinzipiell das zu verstehen, was künftig durch die Verordnung (EU) 2019/1156 zum Thema Pre Marketing geregelt wird. Erst nach Gründung des Sondervermögensgefässes und entsprechender Kenntnisnahme durch die zuständige Aufsichtsbehörde liegt ein AIF vor, dessen Anteile auch vertrieben werden können. Sind die Anlagebedingungen vollständig ausgehandelt und entschlossen sich die an den Verhandlungen beteiligten Anleger Anteile dieses AIF zu erwerben (z. B. Unterzeichnung eines Letter of Intent), so ist im Inland keine Vertriebsanzeige bzw. bei ausländischen AIF ein Notifikationsverfahren in Bezug auf diesen AIF und diese Anleger mehr erforderlich. Denn mit Abschluss der Verhandlungen liegen zwar angebotsreife Anteile eines Fondsvermögens vor. Zu diesem Zeitpunkt findet jedoch keine Vertriebsaktivität mehr auf Initiative des AIFM statt, da die an den Verhandlungen beteiligten Anleger den AIF selbst massgeblich mitgestaltet haben. Eine Vertriebsanzeige (Notifikation) nach Kenntnisnahme durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist nur dann

erforderlich, wenn eine über die an den Verhandlungen beteiligten Anleger hinausgehende konkrete Vertriebsabsicht besteht, Dritte angesprochen und/oder bestehende Volumina verändert werden.

8. Findet ein Vertrieb von Anteilen eines AIF statt, wenn die Initiative vom Anleger ausgeht?

Nein. Ein "Vertrieb" von Anteilen eines AIF setzt gemäss der gesetzlichen Definition voraus, dass das Anbieten oder Platzieren von Anteilen des AIF "auf Initiative des AIFM oder in dessen Auftrag" erfolgt. Geht die Initiative zur Zeichnung von Anteilen eines AIF hingegen vom Anleger aus, insbesondere im Rahmen von Beratungsverträgen und bloss ausführenden Transaktionen (sog. „execution only“), liegt kein "Vertrieb" im Sinne des AIFMG vor. Dies gilt auch dann, wenn der die Initiative ergreifende Anleger erklärt hat, an weiteren, ähnlichen AIFs interessiert zu sein oder sich auf sonstige Weise nach diesen erkundigt. Passiver Vertrieb und sog. „reverse solicitation“ fallen nicht unter den Vertriebsbegriff.

Eine Bestätigung des Anlegers, dass das Anbieten oder Platzieren von Anteilen des AIF auf seine Initiative erfolgte, ist normalerweise ausreichend, um zu belegen, dass dies der Fall ist. Der AIFM kann sich jedoch nicht auf eine solche Erklärung des Anlegers berufen, wenn er Kenntnis davon hat, dass diese unrichtig ist.

9. Findet ein Vertrieb von Anteilen eines AIF statt, wenn der Erwerb im Rahmen eines Vermögensverwaltungsmandats erfolgt?

Nein. Anlageentscheide im Rahmen eines schriftlichen Vermögensverwaltungsvertrages stellen keinen Vertrieb dar.

Art. 112 AIFMG – Vertriebsanzeige FMA

10. Das AIFMG verlangt beim Vertrieb ausschliesslich an professionelle Anleger zusätzlich eine „Beschreibung der Vorkehrungen zur Verhinderung eines Vertriebs von AIF an Privatanleger“ (Art. 112 Abs. 2 Bst. g) AIFMG). Genügt hierfür ein Passus im Prospekt?

Nein, einer Angabe im Prospekt bedarf es nicht, da es beim Vertrieb an professionelle Anleger keinen verpflichtenden Prospekt gibt. Zudem richten sich die verpflichtenden Anlegerinformationen nach Art. 105 AIFMG an die Anleger. Dort wäre ein solcher Hinweis anzubringen. Weiterhin müssten die entsprechenden Vorkehrungen in den Vertriebsvereinbarungen abgebildet sein. So ist in den Vertriebsvereinbarungen zu regeln, dass den Vertriebsträgern und anderen Vertriebspartnern weiter hinten in der Vertriebskette vertraglich untersagt wird, die Anteile an andere als professionelle Anleger zu verkaufen, und im Verstoßfall eine Rückabwicklungspflicht mit Freistellung gegenüber den Anlegern zu gewährleisten ist. Etwaige Zeichnungsscheine sind ebenfalls mit dem Hinweis zu versehen (s.a. Art. 84 AIFMV).

Allerdings können die Darstellungen standardisiert sein.

11. Unter welchen Voraussetzungen akzeptiert die FMA Vermögensanlagen in virtuelle Währungen (Kryptowährungen) in AIF?

Die FMA akzeptiert AIF welche in Kryptowährungen investieren ausschliesslich für den Vertrieb an professionelle Anleger. Ein Vertrieb an Privatanleger ist derzeit im Hinblick auf die bestehenden Warnhinweise der Europäischen Aufsichtsbehörden (ESMA, EBA und EIOPA) sowie der FMA ausgeschlossen. Die gesetzlichen Anforderungen (vgl. insbesondere Art. 112 Abs. 2 Bst. g und Art. 84 AIFMV) und das Gebot des Schutzes der Privatanleger gebieten, dass in Marketingunterlagen und im Zusammenhang mit der Durchführung von Werbemassnahmen auf diese Umstände hingewiesen wird und seitens des AIFM Vorkehrungen zur Verhinderung eines Vertriebs dieses AIFs an Privatanleger zu implementieren sind.

Die Rechnungswährung des AIF darf nur eine von einer Zentralbank anerkannte Währung (sog. Fiat-Währung) sein.

Die Anlagen in Kryptowährungen sind im Hinblick auf Verwahrung, Verwaltung und Risikomanagement für alle beteiligten Parteien mit besonderen Herausforderungen und Risiken verbunden. Der AIFM und die

Verwahrstelle müssen im Rahmen der Vertriebsanzeige darlegen, wie sie bei der Verwaltung und der Verwahrung von Anlagen in Kryptowährungen vorgehen werden, um die Anforderungen von Gesetz und Verordnung zu erfüllen. Aufgrund der Einstufung als Commodities muss die Verwahrstelle insbesondere die Rechtsinhaberschaft prüfen können und ein Vermögensregister führen (Art. 59 Abs. 1 lit. b AIFMG). Die Fachkenntnisse der verantwortlichen Personen sowie die Überwachungsmaßnahmen und Kontrollmechanismen müssen den spezifischen Risiken der Kryptowährungen entsprechen. Insbesondere muss das Risikomanagement des AIFM jederzeit in der Lage sein, die spezifischen Risiken aus der Anlage in Kryptowährungen zu bewerten und zu überwachen, um im Ereignisfall (d.h. Eintreten eines Risikos) die dafür vorgesehenen angemessenen Gegenmassnahmen einleiten zu können. Der AIFM hat der FMA die entsprechenden Risikoweisungen vorzulegen. Das Vorliegen der Voraussetzungen prüft die FMA jeweils im Einzelfall.

Art. 29 AIFMG – Umfang der Zulassung

12. Aus welcher rechtlichen Vorgabe ergibt sich, dass mindestens der Anlageentscheid oder das Risikomanagement beim AIFM verbleiben muss (Art. 29 Abs. 4 AIFMG)? Warum muss nicht lediglich die Verantwortung dafür beim AIFM bleiben und entsprechend überwacht werden können?

Art. 46 Abs. 2 Bst. a und b AIFMG regeln die Übertragung der Portfolioverwaltung oder des Risikomanagements. Weitere Konkretisierungen enthält Art. 78 der Kommissionsverordnung. Beide Funktionen dürfen nicht zugleich als Ganzes delegiert werden. Überträgt nun der AIFM entweder das Risikomanagement oder die Portfolioverwaltung in einem Umfang, der die Wahrnehmung dieser Aufgaben durch den AIFM selbst deutlich überschreitet, so wird der AIFM als Briefkastenfirma angesehen (Art. 82 Abs. 1 Bst. d der Kommissionsverordnung). Überträgt also der AIFM etwa das Risikomanagement, so muss er im Rahmen der bei ihm verbliebenen Portfolioverwaltung jedenfalls die Anlageentscheide treffen. Überträgt er die Portfolioverwaltung, müssen die Entscheidungsfunktionen des Risikomanagements jedenfalls von ihm wahrgenommen werden.

Nach Art. 46 Abs. 1 Bst. d Nr. 2 AIFMG muss der AIFM in der Lage sein muss, jederzeit die übertragenen Aufgaben wirksam zu überwachen, jederzeit weitere Anweisungen an den Auftragnehmer zu erteilen und die Übertragung mit sofortiger Wirkung zurückzunehmen, wenn dies im Interesse der Anleger ist.

13. Was ist erforderlich damit ein AIFM UCITS verwalten kann?

Erforderlich ist ein Zulassungsverfahren nach dem UCITSG. Es ist insbesondere zu betonen, dass es sich nicht um eine Zusatzdienstleistung unter dem AIFMG handelt.

Jedoch werden in dem Verfahren nach dem UCITSG die im Rahmen der Zulassung nach dem AIFMG eingereichten Unterlagen und Informationen und insbesondere die fachliche Eignung und Integrität beachtet.

Der AIFM kann jedoch als Delegationsnehmer für den Anlageentscheid eines UCITS herangezogen werden.

Art. 30, 31 AIFMG – Zulassungsvoraussetzungen und -verfahren

14. Was muss ein grosser AIFM für die Zulassung tun?

Art. 30 AIFMG normiert die Zulassungsvoraussetzungen für grosse AIFM. Zu beachten sind zudem die Vorschriften der Art. 25 ff. AIFMV. Die weiteren Angaben erschliessen sich aus den Templates sowie der entsprechenden Wegleitung.

15. Wie haben die Informationen zu den Anlagestrategien, der Risikostruktur und den Hebelfinanzierungen der AIF gem. Art. 31 Abs. 1 Bst. a AIFMG auszusehen? Genügt eine schwerpunktmässige Angabe?

Es ist eine Angabe darüber zu machen, welche Anlagestrategie im Sinne der Anlagepolitik auf Fonds- bzw. Teilfondsebene verfolgt wird. Hierbei ist insbesondere auf die Risikostruktur und den Einsatz der Hebelfinanzierung einzugehen. Das maximale Gesamtrisiko ist in Prozent anzugeben. Daraus folgt, dass selbstverständlich auch die Angabe des Fondstypen möglich ist, da dieser ja auch eine Aussage über die Anlagestrategie des Fonds trifft. Es wird zudem auf das Reporting-Template nach Anhang IV der Kommissionsverordnung hingewiesen.

16. Risikomanagement

Die Beurteilung der Risikomanagementkompetenz erfolgt entsprechend Kapitel 3 Abschnitt 3 (Art. 38 ff.) der Kommissionsverordnung.

Das Risikomanagementsystem hat folgende Charakteristika aufzuweisen, die in der Kommissionsverordnung näher ausgestaltet sind:

- Permanente Risikomanagementfunktion
- Risikomanagementgrundsätze und -praktiken (Policy)
- Regelmässige Überprüfung und Bewertung der Risikomanagementsysteme
- Funktionale und hierarchische Trennung
- Absicherung gegen Interessenkonflikte
- Installierung und Berechnung von Risikolimits (Kenntnis darüber, *wie man die Risikolimits für die Assets berechnet*)

17. Was muss zur Einhaltung der Vergütungsgrundsätze gemacht werden?

Art. 36 AIFMG, Art. 13 AIFMV i.V.m. Anhang II der Richtlinie 2011/61/EU verlangt von AIFM die Aufstellung von Vergütungsgrundsätzen und -praktiken für alle Angestellten. Diese müssen mit einem vernünftigen und wirksamen Risikomanagement übereinstimmen und dieses fördern. Die Details sind Anhang II der Richtlinie zu entnehmen. Die FMA hat bislang noch keine Standards im Hinblick auf die Vergütung für verbindlich erklärt. Der Prüfungsmassstab wird sich insofern am Anhang II der Richtlinie orientieren.

18. Wann ist ein Zulassungsantrag vollständig eingereicht?

Nach Art. 31 Abs. 4 AIFMG übermittelt die FMA dem Antragsteller binnen zehn Arbeitstagen nach Eingang des vollständigen Antrags eine Eingangsbestätigung. Ein Antrag gilt als vollständig, wenn der AIFM mindestens die Angaben zu den Zulassungsvoraussetzungen nach Art. 30 Abs. 1 Bst. a-e AIFMG sowie Art. 31 Abs. 2 und 3 AIFMG enthält und die Erklärung der Geschäftsleitung vorliegt, wonach die Tätigkeit des AIFM den gesetzlichen Anforderungen entspricht und keine engen Verbindungen zwischen dem AIFM und anderen Personen vorliegen, wodurch die FMA an der Aufsicht gehindert wird (Art. 30 Abs. 2 Bst. a und b AIFMG).

Dabei wird zunächst auf die formelle Vollständigkeit abgestellt. Sofern der Antrag nicht formell vollständig eingereicht worden ist, kann auch keine entsprechende Eingangsbestätigung abgegeben werden. Solange die Unterlagen nicht vollständig sind, beginnen keine Zulassungsfristen zu laufen. Im Sinne einer dienstleistungsorientierten Lösung nimmt die FMA die Vollständigkeitsprüfung innerhalb von 10 Arbeitstagen vor und wird bei unvollständigen Unterlagen umgehend die fehlenden Unterlagen beim Antragsteller nachfordern.

19. Was muss eine UCITS-Verwaltungsgesellschaft im Rahmen der Zulassung als AIFM tun?

Das AIFMG regelt den Antrag und das Zulassungsverfahren für einen AIFM in Art. 31. Zusätzlich sind die Bestimmungen der AIFMV einschlägig. Für UCITS-Verwaltungsgesellschaften gilt jedoch folgende Sonderregelung: Nach Art. 31 Abs. 12 AIFMG haben UCITS-Verwaltungsgesellschaften jene Unterlagen nicht noch einmal einzureichen, die der FMA bereits vorliegen und aktuell sind. Darunter fallen explizit nicht diejenigen Unterlagen, welche auf den konkreten Antrag als AIFM angepasst sein müssen (z.B. Geschäftsplan, Vergütungspolitik, Risikomanagement- und Compliance-Unterlagen usw.).

20. Was bedeutet „aktuelle Unterlagen“ i.S.d. Art. 31 Abs. 12 AIFMG?

Unterlagen sind aktuell, wenn keine zulassungsrelevanten Änderungen vorliegen: Die Angaben müssen nach wie vor auf dem neuesten Stand sein. Es gibt keine sachlichen Änderungen zwischen den eingereichten Informationen und dem gegenwärtigen Zustand.

Im Anschreiben hat der Zulassungsträger zu bestätigen, dass die Unterlagen noch aktuell sind. Insoweit wird auf die Wegleitung zur Zulassung als grosser AIFM verwiesen.

21. Fall 1: Die UCITS Verwaltungsgesellschaft beantragt die Zulassung als AIFM für AIF, die OGAW-ähnlichen Fonds entsprechen.

Die Gesellschaft muss nach Art. 30 und Art. 31 AIFMG Unterlagen einreichen, sofern diese nicht mehr aktuell sind oder soweit sich die Unterlagen auf neue Sachverhalte beziehen.

Neue Sachverhalte sind unter anderem:

- Kapitalausstattung nach Art. 30 Abs. 1 Bst. a und Art. 32 AIFMG,
- die Angaben zur Berufshaftpflichtversicherung oder Kapitalausstattung nach Art. 32 Abs. 6 AIFMG,
- Vorgabe zur Liquidität der Kapitalausstattung nach Art. 32 Abs. 7 AIFMG, (vgl. jeweils Art. 32 Abs. 9 AIFMG)

Art. 30 Abs. 1 Bst. b AIFMG: Geschäftsleiter des AIFM: Es genügt grundsätzlich ein Geschäftsleiter mit Fitness im AIFM-Bereich. Er muss mit etwaigen Konzentrationsrisiken der Non-UCITS-Fonds umgehen können.

Ein Nachweis dieser Qualifikationen ist beispielsweise möglich über

- entsprechende Tätigkeit in der Vergangenheit, problemlose Abwicklung. *Beispielsweise: Tätigkeit in den letzten 5 Jahren in diesem Sektor als UCITS Verwaltungsgesellschaft*
- Nachweis, dass die Vorschriften des AIFMG bekannt sind; zum Beispiel durch
 - Mitarbeit in Arbeitsgruppen zur Erstellung des AIFMG; oder
 - Nachweis, dass man an bestimmten Fortbildungsveranstaltungen teilgenommen hat; oder
 - Nachweis von Vortragstätigkeit in diesem Bereich.

Zusätzlich ist eine kurze Beschreibung einzureichen, wie man mit den zusätzlichen Konzentrationsrisiken umgeht.

Zum Beispiel: „Unser Risikomanagement bildet nicht nur den Fall der Streuung der Anlagen (wie nach UCITS-GV vorgegeben) ab, sondern erfasst insbesondere auch, dass die Risikokonzentration aus der Bündelung von Aktien innerhalb eines Fonds bei uns durch folgende Personen regelmässig überwacht und im Risikomanagement einbezogen werden.“

Im Geschäftsplan muss zudem dargestellt sein, dass die Verwaltungsgesellschaft entweder die Anlageentscheidung für die Fonds trifft oder das Risikomanagement macht. Dies in Bezug auf jeden verwalteten Fonds.

Geschäftsplan: Es muss dargetan werden, wie den Vorgaben zum Liquiditätsmanagement Art. 40 AIFMG bzw. Art. 46-49 der Kommissionsverordnung entsprochen wurde. Sofern in Verbriefungspositionen nach

Art. 41 AIFMG investiert wurde, muss darüber hinaus angegeben werden, wie den Vorgaben nach Art. 41 AIFMG bzw. Art. 50-55 der Kommissionsverordnung entsprochen wurde (zwei Möglichkeiten: Gesamtposition nicht signifikant oder Put-Optionen).

Darüber hinaus muss der Geschäftsplan allen Anforderungen i.S.d. Art. 29 AIFMV entsprechen.

Art. 30 Abs. 1 Bst. d AIFMG qualifiziert Beteiligte: keine weiteren Anforderungen.

Art. 30 Abs. 1 Bst. e AIFMG Hauptverwaltung und Sitz in Liechtenstein: keine weiteren Anforderungen.

Art. 31 Abs. 2 Bst. d AIFMG Es muss zusätzlich nachgewiesen werden, dass die Vergütungspolitik die Vorgaben des Art. 36 AIFMG berücksichtigt; es wird auf den Anhang II der Richtlinie 2011/61/EU verwiesen.

Art. 31 Abs. 2 Bst. e AIFMG Neu und zusätzlich beizubringen: Vereinbarung zur Übertragung und Unterübertragung in Bezug auf die AIFs.

Art. 30 Abs. 2 keine neuen Anforderungen.

Die Angaben des Art. 31 AIFMG sind modifiziert auch von UCITS-Verwaltungsgesellschaften zu erfüllen.

Bestätigung der Verwahrstelle, dass die Anforderungen von Art. 57-63 AIFMG und Art. 82-102 der Kommissionsverordnung eingehalten wurden. Dies in Bezug auf jeden Fonds („*Folgende Fonds werden betreut und wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Vorschriften einhalten*“)

22. Fall 2: Was muss die UCITS-Verwaltungsgesellschaft tun, wenn sie AIFM werden will und AIF im Bereich der illiquiden Assets verwalten will?

Es ist eine neue fachliche Eignungsprüfung mit Blick auf das vorhandene und neu einzustellende Personal notwendig. Hier kann bspw. auf track records, Erfahrungshistorie in diesem Bereich und Lebenslauf zurückgegriffen werden. An dieser Stelle sei nochmals darauf hingewiesen, dass jedes Gesuch einer individuellen Würdigung unterliegt und entsprechend beurteilt wird.

23. Was muss eine Vermögensverwaltungsgesellschaft tun, wenn sie AIFM werden will? (Art. 30 Abs. 4 AIFMG)

Nach Artikel 30 Abs. 4 AIFMG darf eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, deren Geschäftsbereich nach Art. 3 VVG die Portfolioverwaltung oder Anlageberatung umfasst, nur dann als AIFM bewilligt werden, wenn sie nach Art. 30 Abs. 1 Bst. c VVG schriftlich auf ihre Bewilligung verzichtet. Die FMA hält fest, dass der Verzicht auf die Bewilligung die umgehende Löschung der Notifikationen im Rahmen des freien Dienstleistungsverkehrs nach sich zieht. Dieser Bedingung ist Genüge getan, wenn die Gesellschaft in den Antrag folgende Erklärung aufnimmt: „Unter der Bedingung und im Zeitpunkt der Zulassung als AIFM verzichten wir auf die Bewilligung nach Art. 30 Abs. 1 Bst. c VVG“.

24. Kann die Gesellschaft die Vermögensverwaltungsgesellschaftszulassung behalten, wenn sich die Tätigkeit des AIFM auf andere Assets als Finanzinstrumente beschränkt?

Art. 30 Abs. 4 AIFMG setzt Art. 6 Abs. 5 der Richtlinie um. Angesichts der klaren Vorgaben des Europarechts besteht kein Auslegungsspielraum. Die VVG-Zulassung ist folglich zurückzulegen. Hintergrund der Unvereinbarkeitsbestimmungen sind Interessenkonflikte zwischen der Vermittlertätigkeit, die nach VVG/MiFID zulässig ist und der Investmenttätigkeit des AIFM.

Art. 32 Abs. 9 AIFMG i.V.m. Art. 14 der Kommissionsverordnung – zusätzliche Eigenmittel

25. Welche Eigenmittel müssen bei einem AIFM vorliegen, der zusätzlich über eine UCITS Verwaltungsgesellschaft Zulassung verfügt?

Die Mindestkapitalausstattung bei UCITS-Verwaltungsgesellschaften entspricht der Mindestkapitalausstattung der AIFM-Richtlinie. Allerdings verlangt die AIFM-Richtlinie und damit das AIFMG/AIFMV über die

Mindestkapitalvoraussetzungen hinaus zusätzliche Eigenmittel bzw. den Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung zur Abdeckung potenzieller Berufshaftungsrisiken. Im konkreten Fall muss somit ein AIFM, welcher gleichzeitig als UCITS-Verwaltungsgesellschaft bewilligt ist, ausschliesslich die zusätzlichen Eigenmittel im Hinblick auf die potentiellen Haftungsrisiken erfüllen. Das Mindestkapital ist nicht erneut zu erbringen.

Ebenso ist zu beachten, dass nach Art. 32 Abs. 7 AIFMG die Kapitalausstattung des AIFM (d.h. das Mindestkapital plus zusätzlicher Anforderungen aufgrund der Grösse der verwalteten Vermögen oder dem Viertel der fixen Gemeinkosten, zusätzlich ggf. Eigenmittel für Haftungsrisiken) voll einbezahlt und in flüssige Vermögenswerte oder Vermögenswerte investiert sein muss, die kurzfristig unmittelbar in Bargeld umgewandelt werden können (ohne spekulative Positionen).

Art. 33 AIFMG – Mitteilungs- und genehmigungspflichtige Änderungen

26. Wesentliche Änderungen zulassungsrelevanter Angaben lösen nach Art. 33 AIFMG eine Mitteilungspflicht aus. Was sind wesentliche Änderungen i.S.d. Art. 33 AIFMG?

Es handelt sich um solche Tatsachen, die zu einer Änderung der Angaben im Zulassungstemplate führen. Die Änderung darf nicht durchgeführt werden, solange die FMA auf Antrag nicht zugestimmt hat oder die Genehmigungsfiktion noch nicht eingetreten ist. Hierbei ist insbesondere auf Verwaltungsratswechsel, Geschäftsführerwechsel oder bspw. Namenswechsel sowie die Verwaltung oder den Vertrieb eines neuen Fonds hinzuweisen.

Die Mitteilung der Änderung des qualifizierten Beteiligten richtet sich nach Art. 34 AIFMG (siehe sogleich unten).

27. Wie ist mit wesentlichen Änderungen umzugehen?

Diese Änderungen sind unter vollständiger Angabe aller wesentlichen Informationen mitzuteilen (Art. 33 Abs. 5 AIFMG). Es sind alle Informationen darzulegen, die notwendig sind um die Änderung beurteilen zu können.

Die FMA wird zu bestimmten praxisrelevanten Änderungen Formulare für die Mitteilung bereitstellen (beispielsweise: Änderung der Geschäftsleiter, Änderung der Verwaltungsräte, Änderung des Namens). Diese sind zu verwenden, andernfalls gilt die Mitteilungspflicht als nicht erfüllt (vgl. Art. 157 Abs. 6 AIFMG). Gibt es zu der jeweiligen Änderung ein Mitteilungsformular, so kann diesem entnommen werden, was mitgeteilt werden muss bzw. welche Informationen bereitgestellt werden müssen.

28. Welche Informationen müssen zur Beurteilung der wesentlichen Änderungen vorhanden sein?

Es handelt sich um jene Informationen, die die FMA im Rahmen des Zulassungsverfahrens bezüglich der jeweiligen Tatsache abfragt. Es wird auf das Template verwiesen.

29. Was kann die FMA tun, wenn eine wesentliche Änderung mitgeteilt wird?

Wenn die FMA nicht widerspricht, tritt die wesentliche Änderung nach Ablauf eines Monats in Kraft und kann durchgeführt werden. Die FMA kann diese Frist auch verlängern. Zudem kann die FMA auf Antrag (kostenpflichtig) früher zustimmen.

Daraus ergibt sich folgendes Schema:

- Die FMA kann sofort (bzw. binnen angemessener Frist) zustimmen oder ablehnen
- Die FMA reagiert nicht Genehmigungsfiktion
- Die FMA verlängert die Frist um einen Monat

30. Was ist die Wirkung eines Widerspruchs nach Art. 33 Abs. 2 AIFMG?

Dem Widerspruch kommt Untersagungswirkung zu (Arg. ex Art. 33 Abs. 4 AIFMG).

31. Wie ist das Verhältnis von Art. 34 zu Art. 33 AIFMG?

Art. 33 AIFMG ist die Verfahrensnorm für alle wesentlichen Änderungen, also auch für Änderungen der qualifizierten Beteiligungen nach Art. 34 AIFMG.

Art. 34 AIFMG ist eine nationale Klarstellung und betont die wesentliche Änderung der qualifizierten Beteiligung. Kommt es zu einer Änderung im Sinne des Art. 34 AIFMG ergeben sich die Rechtsfolgen aus Art. 33 AIFMG. Insofern kann die FMA auf eine entsprechende Meldung und Anzeige nach Art. 34 Abs. 2 AIFMG die Änderung der qualifizierten Beteiligung untersagen.

Die Rechtsfolgen des Art. 33 AIFMG sind darauf ausgerichtet, dass die Änderungen noch nicht durchgeführt sind. Demensprechend ergeben sich die Rechtsfolgen der noch nicht durchgeführten Änderung der qualifizierten Beteiligung nach Art. 34 Abs. 1 AIFMG aus Art. 33 AIFMG.

Dagegen regelt der Fall des Art. 34 Abs. 3 AIFMG die bereits vollzogene Änderung, die dem AIFM später bekannt wird. In diesem Fall kann bei fehlender Mitteilung ein Grund für den Entzug der Zulassung nach Art. 51 Abs. 1 Bst. c AIFMG gegeben sein (Wegfall der Zulassungsvoraussetzungen), wenn der neue Beteiligte den zur Gewährleistung einer soliden und umsichtigen Führung des AIFM notwendigen Ansprüchen nicht genügt (vgl. Art. 30 Abs. 1 Bst d AIFMG). Die FMA kann dann die entsprechenden aufsichtsrechtlichen Massnahmen einleiten.

Art. 35 AIFMG – Wohlverhaltensregeln

32. Ist die Einhaltung der Wohlverhaltensregeln Zulassungsvoraussetzung?

Die Wohlverhaltensregeln sind bei der Erteilung einer Zulassung nicht zu prüfen, sondern sind vom Zulassungsträger im Rahmen seiner Tätigkeit zu beachten. Art. 35 Abs. 1 Bst. a und b AIFMG bezieht sich ausdrücklich auf die Ausübung einer Tätigkeit als AIFM.

33. Gemäss Art. 35 Abs. 1 Bst. f AIFMG darf kein Anleger eines AIF eine Vorzugsbehandlung erhalten. Was fällt unter den Begriff „Vorzugsbehandlung“? Kann zum Beispiel ein AIFM Ausnahmen für Investoren in eine Anteilsklasse genehmigen (Investition in I1 obwohl grundsätzlich die Voraussetzungen für ein Investment in die I1 nicht vorliegen)?

Nein, ein AIFM hat in den konstituierenden Dokumenten festzulegen, an welche Anleger (private oder professionelle) sich der AIF richtet. Insofern kann hiervon keine abweichende Regelung getroffen werden.

34. Gibt es ein Kaskadenverbot? Darf der AIFM in eigene Fonds investieren, wenn er als individueller Portfolioverwalter nach Art. 29 Abs. 3 AIFMG agiert?

Nach Art. 35 Abs. 2 AIFMG darf ein AIFM zwar das Vermögen des Kunden weder ganz noch teilweise in Anteilen der von ihm verwalteten AIF anlegen. Eine Ausnahme gilt jedoch dann, wenn der Kunde zuvor eine allgemeine Zustimmung erteilt hat. Der Kunde erteilt mit Zeichnung der Anteile jedoch regelmässig seine Zustimmung zu den Fondsbedingungen, so dass ein Kaskadenverbot faktisch nicht existiert.

35. Was bedeutet eine faire Behandlung der Anleger nach Abs. 1 Bst f?

Differenzierungskriterien von Anlageklassen für unterschiedliche Anleger sind zulässig. Dies bedeutet, dass verschiedene Anteilsklassen unterschiedliche Rechte und Pflichten in Bezug auf dasselbe Fondsvermögen haben können, z.B. unterschiedliche Sätze gleicher Gebührenarten aufweisen können. Hingegen ist unzulässig, dass einzelne Anteilsklassen die Kosten anderer Anteilsklassen hinsichtlich Dienstleistungen, welchen allen Anteilsklassen zukommen, einseitig tragen. Beispielsweise ist nicht zulässig, dass für die

Anteilklasse A keine Verwahrstellengebühren erhoben werden. Dies stellt eine unfaire Behandlung gegenüber den Anlegern der Anteilklasse B dar, welche die Kosten der Verwahrstelle zur Gänze tragen und somit auch für die Anleger der Anteilklasse A übernehmen.

Art. 39 AIFMG – Risikomanagement

36. Der AIFM muss, wenn er für den AIF Anlagen tätig, ein angemessenes, dokumentiertes und regelmäßig aktualisiertes Prüfverfahren („due diligence“) durchführen (Art. 39 Abs. 3 Bst. a AIFMG). Wie weit geht diese „due diligence“-Anforderung bei „Plain Vanilla“ Produkten (z.B. gelistete Aktien)?

In Erwägungsgrund 40 der Kommissionsverordnung wird u.a. folgendes ausgeführt:

“[...] Um zu gewährleisten, dass Anlageentscheidungen in Übereinstimmung mit der Anlagestrategie und, sofern anwendbar, den Risikolimits der verwalteten AIF umgesetzt werden, sollten AIFM schriftliche Grundsätze und Verfahren für die Sorgfaltspflichten festlegen und umsetzen. Diese Grundsätze und Verfahren sollten regelmäßig überprüft und aktualisiert werden. Wenn AIFM in bestimmte Arten von Vermögenswerten mit langer Duration oder in weniger liquide Vermögenswerte wie Immobilien oder Anteile an Personengesellschaften investieren, sollten die Sorgfaltspflichten auch in der Verhandlungsphase gelten. Die von einem AIFM vor einem Vertragsschluss durchgeführten Tätigkeiten sollten gut dokumentiert werden, damit nachgewiesen werden kann, dass sie mit dem Wirtschafts- und Finanzplan und daher mit der Duration des AIF in Einklang stehen. AIFM sollten die einschlägigen Sitzungsberichte, die Vorbereitungsunterlagen und die wirtschaftliche und finanzielle Analyse, die zur Bewertung der Durchführbarkeit des Projekts und der vertraglichen Verpflichtung angestellt wurde, aufbewahren.”

Daraus folgt:

Die „due diligence“-Verpflichtung ist Teil des internen Risikomanagements, um Risikolimits etc. zu kontrollieren. Dies wird bei Plain Vanilla-Produkten nach anderen Kriterien (Standardabweichung vom Markt aufgrund historischer Betrachtung) erfolgen müssen, als sie ein Käufer im Private Equity-Bereich anlegen würde.

Für Plain Vanilla-Produkte ist das Liquiditätsrisiko als gering einzustufen. Die Einbeziehung der Marktdaten in das Risikomanagement dürfte in solchen Fällen grundsätzlich genügen (Ausnahmen können sich aber aus der konkreten Marktsituation ergeben, Bsp. Bankaktien während Finanzmarktkrise).

Anderes gilt bei schwergängigen Produkten oder solchen mit etwaigen Nachzahlungspflichten. Hier ist eine Private Equity-typische „due diligence“ erforderlich.

Art. 42 – 44 AIFMG – Bewertung

37. Wie häufig muss eine Bewertung vorgenommen werden (Art. 43 AIFMG)

Mindestens einmal jährlich (Art. 43 Abs. 2 AIFMG), aber häufiger, wenn es nach den Vermögenswerten oder aufgrund der Anteilsrücknahme angemessen ist.

Art. 74 der Kommissionsverordnung bestimmt, dass immer wenn ein Nettoinventarwert verkündet wird, ist auch eine Bewertung von Finanzinstrumenten durchzuführen ist. Die Bewertung anderer Vermögensgegenstände soll mindesten einmal jährlich stattfinden, häufiger jedoch, wenn sich herausstellt, dass der bisherige Wert nicht mehr länger angemessen ist.

38. Wer muss die Bewertung durchführen?

Nach Art. 43 Abs. 5 AIFMG kann die Bewertung extern oder vom AIFM selbst durchgeführt werden. Sie kann jedoch nur dann selbst durchgeführt werden, wenn die Bewertungsaufgabe von der Portfolioverwaltung der Vergütungspolitik funktional unabhängig ist und die Vergütungspolitik und andere Massnahmen

sicherstellen, dass Interessenkonflikte gemindert und ein unzulässiger Einfluss auf die Mitarbeiter verhindert werden kann.

Das bedeutet, dass der AIFM neben den in die Portfolioverwaltung eingebundenen Mitarbeitern weitere Personalressourcen haben muss, die die Bewertung unabhängig und getrennt von der Portfolioverwaltung wahrnehmen. Diese Mitarbeiter können bei der Ermittlung der Mindestanzahl an Stellen eines AIFM nicht berücksichtigt werden. Jedoch ist die Übertragung der Bewertung an einen externen Bewerter zulässig.

Externer Bewerter kann insb. ein zugelassener Administrator sein (vgl. Art. 4 Nr. 43 AIFMG).

Des Weiteren kann die Verwahrstelle Bewerter sein, wenn die Anforderungen des Art. 44 Abs. 4 AIFMG erfüllt sind. Danach kann eine Verwahrstelle gleichzeitig als externer Bewerter bestellt werden, soweit eine funktionale und hierarchische Trennung der Ausführung der Verwahrfunktionen (Verwahrung und Überwachung) von der Ausführung der Bewertungsfunktion vorliegt und die potenziellen Interessenkonflikte ordentlich bestimmt verwaltet und den Anlegern des AIF mitgeteilt werden.

Externer Bewerter kann darüber hinaus jede Person sein, die die Anforderungen des Art. 44 Abs. 2 AIFMG erfüllt. Danach muss ein externer Bewerter:

- qualifiziert, zur Bewertung befähigt und mit Sorgfalt ausgesucht sein;
- einer gesetzlich anerkannten, einer obligatorischen berufsständischen oder einer gesetzlichen Registrierungs-, Bewilligungs- oder Zulassungspflicht unterliegen;
- gewährleisten, dass er die Bewertung wirksam durchführen kann;
- den Anforderungen an die Aufgabenübertragung nach Art. 46 genügen;
- von dem AIF, dem AIFM und anderen Personen mit engen Verbindungen zum AIF oder zum AIFM unabhängig sein.

Dies können in Liechtenstein insb. Wirtschaftsprüfer und Treuhänder sein.

Bewerter (intern oder extern) kann jedoch nicht die als Risikomanager tätige Person sein, weil diese, soweit es das operationelle Risiko betrifft, auch die Richtigkeit der Bewertung zu kontrollieren hat. Insofern ist bei Auslagerung von Risikomanagement und Administration an dieselbe Einheit eine funktionelle Trennung innerhalb des Auftragnehmers sicherzustellen.

39. Gemäss Art. 44 Abs. 3 AIFMG darf der externe Bewerter die Bewertung nicht an Dritte übertragen. Was ist von diesem Verbot nicht erfasst?

Eine Unterdelegation der Bewertung ist unzulässig. Als Unterdelegation gelten jedoch folgende Gestaltungen nicht:

Zwei-Administratoren-Modell: Ein Administrator macht die Bewertung, der andere NAV Berechnung. Diese Konstellation ist zwar zulässig, aber nur im Verhältnis zu bestimmten Staaten möglich.

Beratungsmodell: Diese Gestaltung kommt insbesondere dann in Betracht, wenn der Administrator über eigene Bewertungsmodelle verfügt (Art. 68 der Kommissionsverordnung) und beim Administrator die NAV Berechnung angesiedelt ist. Die Bewertung der Einzeldaten, die für die Berechnung erforderlich sind, ist nicht als Delegation anzusehen, sondern als reine Hilfsdienstleistung. Die Bewertung liegt zentriert beim Administrator, er zieht Beratung hinzu und prüft diese auf Plausibilität.

40. Grundfrage: Was ist mit Bewertung in diesem Zusammenhang gemeint? NAV Berechnung nach Konsolidierung der Werte der einzelnen Vermögensgegenstände oder Bewertung der einzelnen Vermögensgegenstände selbst?

Art. 42-44 AIFMG regeln die Bewertung der Vermögenswerte und die Preisfestsetzung (NAV Berechnung). Eine Bewertung im Sinne von Art. 43 f. AIFMG ist immer die Bewertung der Vermögensgegenstände, sofern nicht gleichzeitig ausdrücklich gesagt wird, dass auch die NAV Berechnung erfasst ist. Gesetz und Richtlinie erwähnen jeweils beides. Der Bewerter ist also grundsätzlich zuständig für die Bewertung der

Vermögensgegenstände *und* die NAV Berechnung. Es gibt jedoch keinen Zwang, NAV Bewertung und Asset Bewertung in eine Hand zu geben.

Die Vorschriften zur Bewertung sind als Ausnahme vom Administratortatbestand zu lesen: (arg.: Vorrang europarechtskonforme Auslegung). Allerdings sind die Anforderungen des Art. 46 Abs. 1 AIFMG zu berücksichtigen.

41. Wo sind die Bewerter und Bewertungsverfahren anzugeben?

Art. 105 Abs. 1 Bst. h und i AIFMG; Klausel in den Anlegerinformationen.

Beispiel für die Formulierung beim Beratermodell:

„Die Administration ist an Z übertragen. Die Bewertung der Vermögensgegenstände erfolgt nach folgenden Methoden (Art. 105 Abs. 1 Bst. i AIFMG i.V.m. Art. 68,69 der Kommissionsverordnung)

a. Teilfonds 1 DCF;

b. Teilfonds 2 Liquidationswert

Die nach a und b bestimmten Methoden werden aufgrund von Daten, die Wirtschaftsprüfer der Portfolio-gesellschaften liefern durch den zugelassenen Administrator zur Wertermittlung angewendet.“

42. Wann ist der Administrator unabhängig, dass er externer Bewerter nach Art. 43 Abs. 5 Bst. a AIFMG sein kann?

Dies ist jedenfalls dann gegeben, wenn die Voraussetzungen des Art. 44 Abs. 4 AIFMG entsprechend herangezogen werden, also eine funktionale und hierarchische Trennung zwischen Funktionen im Zusammenhang mit der Portfolioverwaltung und der Bewertung gesichert ist. Dies ist regelmässig der Fall, wenn der Bewerter keine Funktionen im Zusammenhang mit der Portfolioverwaltung ausübt und nicht abhängig vom Anlageergebnis vergütet wird.

43. Was bedeutet eine unabhängige Bewertung im Zusammenhang mit Art. 43 Abs. 6 AIFMG?

Die FMA kann verlangen, dass der AIFM seine Bewertungsverfahren und/oder Bewertungen durch einen externen Bewerter oder den Wirtschaftsprüfer überprüfen lässt, sofern keine unabhängige Bewertung stattfindet. Keine unabhängige Bewertung liegt hierbei vor, wenn der AIFM die Bewertungsaufgabe nach Art. 43 Abs. 5 Bst. b selbst und nicht ein externer Bewerter nach Art. 44 AIFMG vornimmt.

44. Wählt die FMA den externen Bewerter oder Wirtschaftsprüfer für die Überprüfung nach Art. 43 Abs. 6 AIFMG aus und wenn ja, hat der AIFM ein Mitspracherecht? Wer hat die Kosten zu tragen?

Der AIFM bestellt auf Verlangen der FMA den externen Bewerter oder Wirtschaftsprüfer. Der bestellte externe Bewerter oder Wirtschaftsprüfer muss die Anforderungen nach Art. 44 Abs. 2 AIFMG und Art. 73 der Kommissionsverordnung erfüllen. Es dürfen keine Interessenkonflikte oder eine Gefährdung der Unabhängigkeit vorliegen. Der externe Bewerter kann somit nicht Wirtschaftsprüfer des AIF, des AIFM oder einer anderen nahestehenden Entität sein (z.B. auf Zielgesellschaftsebene). Für die Betrachtung der Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft gilt jeweils die Netzwerkperspektiv (d.h. nicht von Personen, Abteilungen oder nationaler Gesellschaften). Die Kosten der Überprüfung trägt der AIFM und sie dürfen den Anlegern des Fonds nicht in Rechnung gestellt werden.

Art. 46 AIFMG – Aufgabenübertragung

45. Eine Aufgabenübertragung muss durch „objektive Gründe“ gerechtfertigt sein (Art. 46 Abs. 1 Bst. a AIFMG). Wann ist die Aufgabenübertragung objektiv gerechtfertigt?

Art. 76 der Kommissionsverordnung legt Kriterien fest, anhand derer die Behörde die Rechtfertigung der Delegation beurteilen kann.

Diese sind:

- a. Optimierung von Geschäftsfunktionen- und -verfahren;
- b. Kosteneinsparungen;
- c. Fachkenntnisse des Beauftragten im Bereich der Verwaltung oder auf bestimmten Märkten oder mit bestimmten Anlagen;
- d. Zugang des Beauftragten zu den globalen Handelsmöglichkeiten.

46. An wen darf das Risiko- oder Portfoliomanagement nach Art. 46 AIFMG übertragen werden?

Zentral ist, dass die Delegation keine Interessenkonflikte nach sich zieht. Art. 80 der Kommissionsverordnung normiert Kriterien, anhand welcher die Beurteilung von möglichen Interessenkonflikten erfolgt. Dies betrifft unter anderem Möglichkeiten der Einflussnahme des Delegationsnehmers auf die Tätigkeit des AIFM, Konflikte zwischen finanziellen Interessen des AIFM/AIF und jenen des Delegationsnehmers oder auch finanzielle Anreize von dritter Seite. Siehe im Detail Art. 80 der Kommissionsverordnung.

47. Was ist speziell bei der Übertragung der Portfolioverwaltung zu beachten?

Die Portfolioverwaltung darf nur an Unternehmen delegiert werden, die für die Zwecke der Vermögensverwaltung zugelassen oder eingetragen sind und einer prudentiellen Aufsicht unterliegen (Art. 46 Abs. 2 Bst. a AIFMG). Dies bedeutet, dass im EWR-Raum ausschliesslich dem MiFID-Regime unterstellte und zugelassene Vermögensverwalter (z. B. Banken, Wertpapierfirmen), UCITS-Verwaltungsgesellschaften resp. ein AIFM als Delegationsnehmer für die Portfolioverwaltung bestellt werden kann.

Bei der Übertragung der Portfolioverwaltung an ein Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat muss zusätzlich zur prudentiellen Beaufsichtigung die Zusammenarbeit zwischen der FMA und der Herkunftsstaatbehörde des Unternehmens sichergestellt sein (Art. 46 Abs. 2 Bst. b AIFMG). Insbesondere gilt es im Zusammenhang mit Delegationen auch die FMA-Mitteilung 2020/1 zu beachten.

Beispiel: In der Schweiz wird bei der Vermögensverwaltung zwischen Verwalter von kollektiven Kapitalanlagen und Verwalter von Individualvermögen unterschieden. Beide Tätigkeiten sind bewilligungspflichtig und prudentiell beaufsichtigt. Vermögensverwalter (inländischer und ausländischer) kollektiver Kapitalanlagen, die unter die sog. „De-Minimis-Regel“ nach Art. 24 Abs. 2 FINIG fallen, gelten aufsichtsrechtlich als Vermögensverwalter von Individualvermögen. Der Vermögensverwalter aus der Schweiz muss somit a) zumindest über die Zulassung als Vermögensverwalter von Individualvermögen verfügen und b) muss ein entsprechendes Abkommen zur Zusammenarbeit zwischen der FINMA und der FMA bestehen.

48. Was ist speziell bei der Übertragung des Risikomanagements zu beachten?

Der Auftragnehmer muss entweder eines der Unternehmen nach Art. 78 Abs. 2 der Kommissionsverordnung sein, dann bedarf die Übertragung keiner Genehmigung. Es ist aber darauf hinzuweisen, dass die Voraussetzungen des Art. 46 Abs. 1 AIFMG erfüllt sein müssen.

Erfolgt die Übertragung an einen zugelassenen Risikomanager nach Art. 65 und Art. 66 AIFMG, bedarf die Aufgabenübertragung der vorherigen Genehmigung durch die FMA. Die Genehmigung wird entweder im Zuge der Zulassung als AIFM erteilt, oder im Einzelfall bei der Vertriebsanzeige eines AIF. Die dafür erforderlichen Unterlagen sind mit dem Zulassungsantrag des AIFM oder im Zuge der Vertriebsanzeige des AIF einzureichen.

49. Was sind Anzeichen, dass eine Anlageberatung als unzulässig einzustufen ist?

Im Rahmen einer Anlageberatung gilt es insbesondere zu beachten, dass der Delegationsnehmer für die übertragenen Aufgaben keine Berater hinzuzieht, die in einem Umfang – der unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten – die der faktischen Übertragung des Anlageentscheids an einen Berater gleichkommt. Die FMA geht von einer unzulässigen Delegation des Anlageentscheids aus, wenn ein beigezogener Anlageberater den Anlageentscheid überwiegend prägt.

Anzeichen hierfür sind insbesondere Handlungsvollmachten bei der Verwahrstelle für einen Fonds zugunsten des Anlageberaters eine übermässige Vergütung des Anlageberaters (z.B. durch Weitervergütung der gesamten Performance Fee) oder strukturelle Prägung der Fondsstruktur (z.B. Namensgleichheit). Es wird immer einer konkreten Einzelfallbetrachtung bedürfen. Das vorstehende gilt nur als Indiz, führt aber nicht per se zum Ausschluss der Einsetzung des Anlageberaters.

Die FMA folgt in ihrer Gesamtbeurteilung dem „Substance over Form“-Ansatz. Vorgenannte Kriterien sind exemplarisch.

50. Was sind die Voraussetzungen um die Vermögensverwaltung an einen Schweizer Vermögensverwalter zu übertragen?

Ein AIFM darf die Portfolioverwaltung nur an Unternehmen delegieren, die für die Zwecke der Vermögensverwaltung zugelassen oder eingetragen sind und einer prudentiellen Aufsicht unterliegen. Eine weitere Voraussetzung ist, dass ein Informationsaustausch zwischen den Behörden sichergestellt ist. Mit der FINMA bestehen bereits seit Jahren entsprechende Abkommen.

Wie schon vor dem Inkrafttreten von FIDLEG und FINIG sind Verwalter von Kollektivanlagen (iSv. Art. 24 FINIG) berechtigt die Portfolioverwaltung bzw. das Asset Management für Liechtensteinische Fonds nach dem AIFMG (AIF) als Delegationsnehmer zu übernehmen.

Vermögensverwalter im Sinne von Art. 17 Abs. 1 FINIG dürfen unter Einhaltung der sogenannten De-minimis Regel (vgl. Art. 24 Abs. 2 FINIG) auch die Portfolioverwaltung bzw. das Asset Management für kollektive Kapitalanlagen (wie bspw. AIF) übernehmen, sofern das Volumen der verwalteten Fonds nicht mehr als 100 Mio. Franken (bei Einsatz von Finanzinstrumenten mit Hebelwirkung) oder nicht mehr als 500 Mio. Franken (kein Einsatz von Finanzinstrumente mit Hebelwirkung) überschreitet und deren Anlegerinnen und Anleger als qualifizierte Anleger einzustufen sind (De-Minimis-Vermögensverwalter). De-Minimis-Vermögensverwalter dürfen als Delegationsnehmer für das Asset Management von liechtensteinischen AIF eingesetzt werden, wenn der Anlegerkreis in den konstituierenden Dokumenten auf qualifizierte Anleger gem. Art. 10 Abs. 3 und 3ter KAG eingeschränkt wird und zusätzlich die Verwahrstelle prüft, ob die zeichnende Partei die Qualifikation zum Anlegerkreis des Fonds erfüllt. Dies kann beispielsweise mittels Zeichnungsschein sichergestellt werden. De-Minimis-Vermögensverwalter dürfen ausschliesslich für die folgenden AIF eingesetzt werden:

- AIF für professionelle Anleger
- AIF für Privatanleger, sofern der Anlegerkreis auf qualifizierte Anleger eingeschränkt ist

Bei AIF für professionelle Anleger ist jegliche Bezugnahme auf den qualifizierten Anleger in den konstituierenden Dokumenten oder in Marketinginformationen zu unterlassen, da dadurch der Anlegerkreis in unzulässiger Weise erweitert würde.

Nach FINIG unterstellungspflichtige unabhängige Vermögensverwalter nach Art. 17 Abs. 1 FINIG werden von der FINMA unter Beizug einer Aufsichtsorganisation (AO) nach dem FINMAG beaufsichtigt (Art. 61 Abs. 1 FINIG). Die FINMA und AO teilen sich somit die Überwachung der Vermögensverwalter. Aus diesem Grunde muss sich ein Vermögensverwalter von Individualvermögen seit dem 1. Januar 2020 einer von der FINMA bewilligten AO anschliessen. Die laufende Aufsichtstätigkeit über den Vermögensverwalter wird durch die AO wahrgenommen (Art. 61 Abs. 2 FINIG), welche an die Vorgaben der FINMA hinsichtlich Prüfung und Aufsicht der Vermögensverwalter gebunden ist (Art. 61 Abs. 1 und 2 FINIG, Art. 43a FINMAG). Die FINMA hat im Rahmen der indirekten Aufsicht über diesen Vermögensverwalter die Kompetenz, Massnahmen und Sanktionen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes zu erlassen. Soweit keine AO besteht, wird die Aufsicht durch die FINMA wahrgenommen (Art. 61 Abs. 3 FINIG). Ein Vermögensverwalter nach Art. 17 Abs. 1 FINIG mit Anschluss an eine Aufsichtsorganisation ist somit als prudentiell beaufsichtigt anzusehen.

Die FMA wird entsprechend obigen Ausführungen Schweizer Vermögensverwalter nach Art. 17 Abs. 1 FINIG oder Verwalter von Kollektivvermögen nach Art. 24 Abs. 1 FINIG als Delegationsnehmer für die Portfolioverwaltung bzw. das Asset Management von kollektive Kapitalanlagen (wie bspw. AIF) akzeptieren.

Art. 47 AIFMG – Haftung

51. Wer haftet nach Art. 47 Abs. 4 AIFMG, der die Haftung mehrerer Beteiligter im Aussen- und Innenverhältnis regelt?

Die Haftung mehrerer Beteiligter für Schäden ist ein allgemeines Prinzip des Schadensrechts.

Mehrere Beteiligte können gegenüber den Anlegern beispielsweise der AIFM und die Verwahrstelle sein, wenn beide kollusiv zum Nachteil der Anleger zusammenwirken, z.B. bewusst ein falsches Fondsdokument erstellen (AIFM) und dessen Richtigkeit bestätigen (Verwahrstelle).

Im Hierarchiemodell muss der AIFM den Anlegern zumindest auch für Versäumnisse des von ihm beauftragten Administrators haften, der Administrator haftet dann dem AIFM im Innenverhältnis.

Art. 57 ff. AIFMG – Verwahrstelle

52. Was darf die Verwahrstelle an Informationen in Bezug auf verwahrte Vermögensgegenstände verlangen?

Es wird auf die Verordnungsbestimmung zum Durchblicksprinzip für Verwahrung verwiesen (siehe Art. 89 Abs. 3 und Art. 90 Abs. 5 der Kommissionsverordnung). Dort heisst es etwa in Art. 89 Abs. 3:

3) Die in den Abs. 1 und 2 genannten Verwahrpflichten der Verwahrstelle gelten nach dem Look-Through-Ansatz für Vermögenswerte, in die vom AIF oder von dem für ihn handelnden AIFM direkt oder indirekt kontrollierte Finanz- und gegebenenfalls Rechtsstrukturen investieren. [Finanz- und Rechtsstrukturen sind insbesondere Zweckgesellschaften und Derivate, bei denen aufgrund der wirtschaftlichen Verhältnisse von einer Kontrolle des Referenzgegenstands des Derivats durch den AIFM ausgegangen werden kann.]

Die Anforderung nach Unterabsatz 1 gilt nicht für Dachfonds und Master-Feeder-Strukturen, wenn die Zielfonds über eine Verwahrstelle verfügen, die die Vermögenswerte dieser Fonds verwahrt.

Entsprechendes gilt in Bezug auf die Überprüfung der Rechtsinhaberschaft (Art. 90 Abs. 5 der Kommissionsverordnung).

53. Welche Angaben sind zur Verwahrstelle einzureichen?

Die Verwahrstelle reicht eine Generalerklärung ein, dass Sie als verantwortliche Verwahrstelle über eine Bankenzulassung verfügt, bei welcher sie explizit zur Verwahrung zugelassen ist. Zusätzlich erklärt die Verwahrstelle, dass sie diese Funktion gem. AIFMG ausüben will. (Die Erklärung ist einmalig einzureichen. Nach erfolgter erstmaliger Einreichung der Erklärung, kann bei folgenden Gesuchen hierauf verwiesen werden.) Des Weiteren sind die zuständigen Personen betreffend der AIFMG-Verwahrstellenfunktion anzugeben. Diese neuen Angaben zur Verwahrstelle sind ausschliesslich bei Neugesuchen, respektive bei Umwandlungsgesuchen einzureichen. Im Rahmen des Revisionsberichts ist gesondert auf die Tätigkeit als Verwahrstelle einzugehen.

Art. 59 AIFMG – Pflichten der Verwahrstelle

54. Die Pflichten der Verwahrstelle sind in Art. 59 Abs. 1 und 2 AIFMG geregelt. Bedeutet dieser Absatz u. a. auch, dass die Verwahrstelle die Anlagerestriktionen überwachen muss?

Ja. Vergleiche Art. 85 ff. der Kommissionsverordnung, insbesondere Art. 95. der Kommissionsverordnung legt fest:

„Um den in Artikel 21 Absatz 9 Buchstabe c der Richtlinie 2011/61/EU genannten Anforderungen nachzukommen, erfüllt die Verwahrstelle folgende Aufgaben:

(a) sie schafft geeignete Verfahren und wendet diese an, um zu prüfen, ob AIF und AIFM die geltenden Rechts- und Verwaltungsvorschriften sowie Vertragsbedingungen und Satzung des AIF einhalten. Die Verwahrstelle wird insbesondere überwachen, ob der AIF die in seinen Emissionsunterlagen festgelegten Anlagebeschränkungen und Beschränkungen von Hebelfinanzierungen einhält. Diese Verfahren müssen der Art, dem Umfang und der Komplexität des AIF angemessen sein ...“

55. Die Verwahrstelle hat dafür Sorge zu tragen, dass die Berechnung des Wertes der Anteile den konstituierenden Dokumenten des AIF sowie den Anforderungen des AIFMG an die Bewertung entspricht (Art. 59 Abs. 2 Bst. b AIFMG). Schuldet die Verwahrstelle eine Nachkontrolle der Bewertung oder nur die Überwachung der Verfahren und Organisation zur Bewertung?

Vgl. Art. 94 Abs. 1 der Kommissionsverordnung. Danach hat die Verwahrstelle im Ergebnis nur sicherzustellen, dass es gesetzeskonforme Bewertungsverfahren gibt und diese auch tatsächlich umgesetzt werden. Sie schuldet kein „Nachrechnen“ der Ergebnisse des externen Bewerter.

56. Die Verwahrstelle darf Vermögensgegenstände des AIF nicht ohne Zustimmung des AIF/AIFM wiederverwenden (Art. 59 Abs. 5 AIFMG). Was bedeutet „Wiederverwendung“ in diesem Zusammenhang?

Wiederverwendung meint beispielsweise den Einsatz von Wertpapieren im Rahmen von Wertpapierleihe und Pensionsgeschäften oder die Verpfändung und Beleihung der Vermögensgegenstände, gleich ob dies im Namen des AIFM, der Verwahrstelle oder eines Dritten erfolgt.

Art. 65 ff. AIFMG – Administrator

57. Die Delegation an zugelassene Administratoren ist in Art. 65 ff. AIFMG bzw. Art. 36 – 38 AIFMV geregelt. Wen betreffen die Administratorregelungen der AIFMV?

Volldelegation: befreiende Delegation

Die Artikel 65–68 AIFMG gelten für die Aufgabenübertragung an den Administrator, bei der sich die Aufgaben des AIFM auf die Überwachung des Administrators beschränken.

Teildelegation: keine befreiende Delegation

Handelt es sich nicht um eine Volldelegation im oben genannten Sinne, so liegt ein Fall des Art. 46 Abs. 1, 3 - 7 AIFMG vor. In diesem Fall muss der Auftragnehmer nicht über eine Zulassung als Administrator verfügen, der AIFM hingegen muss über die für die Administration notwendigen personellen und organisatorischen Ressourcen verfügen. Da die Auftragnehmer nicht zugelassen sind, die Administration aber gleichzeitig den Anforderungen des Gesetzes an die Administration gerecht werden muss, muss der AIFM selbst fachlich geeignet sein und eine entsprechende Organisation aufweisen.

Rechtliche Dienstleistung nach Art. 65 Abs. 3 AIFMG?

Eine rechtliche Dienstleistung nach Art. 65 Abs. 3 AIFMG ist keine Administration. Der Dienstleister ist immer unabhängig. Die Aufgaben laufen aber auch dann beim Administrator zusammen. Administrator und Berufsträger müssen in diesem Fall in Bezug auf die Administration eine Vereinbarung zum Informationsaustausch schließen.

Art. 70 AIFMG – Zulassungsvoraussetzungen des Vertriebsträgers

58. Bestimmte Vertriebsträger benötigen keine Zulassung zum Vertrieb. Wer ist privilegiert nach Art. 70 Abs. 3 Bst. a AIFMG?

Privilegiert nach Art. 70 Abs. 3 Bst. a AIFMG sind Vertriebsträger, die einer prudentiellen Aufsicht durch die FMA unterliegen. Die prudentielle Beaufsichtigung steht im Gegensatz zu einer anlassbezogenen Aufsicht (z.B. Registrierung oder berufsständische Aufsicht mit FMA-Komponente, etwa bei Treuhändern).

Art. 94 f. AIFMG – Hebelfinanzierungen

59. Was sind Fonds mit Hebelfinanzierung?

Art. 4 Abs. 21 AIFMG definiert Hebelfinanzierung wie folgt:

"Hebelfinanzierung: jede Methode, mit der ein AIFM das Verlustrisiko eines von ihm verwalteten AIF über das Vermögen des AIF hinaus durch Kreditaufnahme, Wertpapierleihe und Pensionsgeschäfte, Derivate oder auf andere Weise erhöht."

Hebelfinanzierung liegt somit vor, wenn das Engagement eines AIF seinen Nettoinventarwert übersteigt (Engagement eines AIF >100% des NAV).

60. Was sind Fonds mit einem erheblichen Mass an Hebelfinanzierung?

Art. 111 der Kommissionsverordnung normiert das erhebliche Mass wie folgt:

"Für die Zwecke von Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU ist davon auszugehen, dass Hebelfinanzierungen in beträchtlichem Umfang eingesetzt werden, wenn das nach der Commitment-Methode gemäss Artikel 8 dieser Verordnung berechnete Engagement eines AIF seinen Nettoinventarwert dreifach übersteigt."

61. Wie wird Hebelfinanzierung in Anhang I (Diagramme zu den Berichtspflichten) in den Leitlinien zu den Berichtspflichten gemäss Art. 3 Abs. 3 Bst. d und 24 Abs. 1, 2 und 4 AIFMD ausgelegt?

Art. 111 Abs. 2 der Kommissionsverordnung legt die Bezeichnung des „Hebelfinanzierten AIF“ in Anhang I wie folgt aus:

„Sind die in Absatz 1 dieses Artikels genannten Bedingungen erfüllt, übermitteln die AIFM die in Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2011/61/EU genannten Informationen den zuständigen Behörden ihrer Herkunftsmitgliedstaaten gemäß den in Artikel 110 Absatz 3 dieser Verordnung genannten Grundsätzen.“

Die AIFMD-Berichterstattung wird beim Einsatz von Hebelfinanzierungen in beträchtlichem Umfang nach Art. 111 Abs.1 der Kommissionsverordnung um Berichtspflichten nach Art. 24 Abs. 4 der Richtlinie 2011/61/EU ergänzt.

Art. 104 Abs. 1 AIFMG – Jahresbericht

62. Muss die Jahresrechnung der Investmentgesellschaft veröffentlicht werden?

Ja, der Jahresbericht eines oder mehrerer Teilvermögen der Investmentgesellschaft dürfen nur zusammen mit der Jahresrechnung dieser Investmentgesellschaft (nach PGR) veröffentlicht werden.

Art. 105 AIFMG - Anlegerinformationen

63. Das AIFMG normiert, dass die Informationen nach Art. 105 AIFMG den Anlegern zugänglich gemacht werden müssen. Heisst dies, dass diese Informationen auf unterschiedliche Dokumente

verteilt werden können und somit nicht alle in den konstituierenden Dokumenten enthalten sein müssen? Welche Informationen müssen in welchen Dokumenten offengelegt werden?

Beim Vertrieb in Liechtenstein und im EWR sind Anlegerinformationen i.S.d. Art. 105 AIFMG zu erstellen. Danach gibt es dann ein konstituierendes Dokument und eine Anlegerinformation. Die Verteilung auf Dokumente wie konstituierendes Dokument, Factsheets und oder eine Art. Prospekt als Anlegerinformation ist natürlich möglich.

Damit unvereinbar ist die Aufteilung der Informationen auf eine Vielzahl schwer zugänglicher Dokumente. Die Praxis sollte sich an der Leitlinie orientieren, dass eine Aufteilung auf mehr als drei Dokumente die Anleger eher verwirrt als informiert. Deshalb dürfen die Informationen nur in Ausnahmefällen stärker gestückelt werden. Zudem ist das ganze Bündel herauszugeben, wenn ein Anleger die „*Informationen nach Art. 105 AIFMG*“ verlangt.

Art. 10 AIFMV – Richtlinien der Anlagepolitik

64. Welche Anforderungen bestehen für die Formulierung des Anlageziels und der Anlagestrategie?

Das Anlageziel und die Anlagestrategie müssen eindeutig und klar dem Anleger dargelegt werden. Missverständliche und irreführende Formulierungen sind zu unterlassen. Die nachfolgenden Begrifflichkeiten sind in diesem Kontext wie folgt zu verstehen: «Der Fonds investiert

- *mehrheitlich/grösstenteils/überwiegend/im Wesentlichen in...»: mehr als 50% des Vermögens des Fonds in die entsprechenden Anlagen.*
- *schwerpunktmässig/vorrangig/primär/vorwiegend/vor allem/zum grössten Teil/in erster Linie in...»: der grösste Block der Anlagen im Portfolio des Fonds sind in diese Anlagen investiert.*

Quantitative Angaben sind jedoch bei der Formulierung der Anlagepolitik zu bevorzugen,

65. Darf der AIF in den ersten sechs Monaten nach Liberierung in nicht zulässige Anlagegegenstände gemäss seinen konstituierenden Dokumenten investieren?

Nein. Der AIF darf zu jeder Zeit nur in die zulässige Anlagegegenstände gemäss seinen konstituierenden Dokumenten investieren. Der AIF darf in den ersten sechs Monaten nach Liberierung aber von den in den konstituierenden Dokumenten festgelegten Anlagegrenzen abweichen.

Art. 13 Abs. 1 AIFMV – Vergütungspolitik

66. Wie ist Artikel 13 Abs. 1 AIFMV i.V.m. Anhang II Ziff. 1 Bst. m der Richtlinie 2011/61/EU zu verstehen?

Buchstabe m legt fest, dass bei der Vergütungspolitik der Mindestwert von 50% hinsichtlich der variablen Vergütungskomponente nicht zur Anwendung kommt, wenn weniger als 50% des vom AIFM verwalteten Gesamtportfolios auf AIF entfallen. Das Gesamtportfolio für AIFM, die ebenfalls UCITS-Fonds verwalten, erstreckt sich daher auch auf UCITS-Fonds.

Art. 27 AIFMV – Mindestvermögen des AIF

67. Wann ist eine Unterschreitung des Mindestvermögens der FMA zu melden?

Bei Bekanntwerden der Unterschreitung des Mindestvermögens muss der AIFM der FMA den Umstand unverzüglich anzeigen.

68. Wann muss nach Unterschreitung des Mindestvermögens ein Antrag auf Fristerstreckung zur Wiedererreichung bei der FMA gestellt werden?

Ein Antrag auf Fristerstreckung zur Wiedererreichung des Mindestvermögens muss dann gestellt werden, wenn zum Zeitpunkt der Unterschreitung nicht absehbar ist, dass das Mindestvermögen zum nächsten Bewertungstag wieder erreicht wird (z.B. durch Zeichnungszusagen von Anlegern). Ein Zuwarten über mehrere Bewertungstage ist nicht zulässig.

69. Wann soll nach einer Unterschreitung die Wiedererreichung des Mindestvermögens der FMA gemeldet werden?

Wenn die FMA eine Frist zur Wiedererreichung des Mindestvermögens gewährt hat, so soll erst am Ende dieser Frist eine Meldung hinsichtlich der Wiedererreichung erfolgen, unabhängig davon ob das Mindestvermögen bereits vor Fristende wieder erreicht wurde.

Art. 90 AIFMV – Wechsel des Wirtschaftsprüfers

70. Kann die FMA den Wechsel eines Wirtschaftsprüfers für den AIF untersagen?

Grundsätzlich kann der AIFM jeden qualifizierten Wirtschaftsprüfer (Art. 86 AIFMV) als Revisionsstelle des Fonds bestellen. Die FMA kann in Ausnahmefällen den Wechsel untersagen. Dies ist der Fall, wenn der Wechsel nicht im besten Interesse des AIF und seiner Anleger ist. Insbesondere wenn der bestehende Wirtschaftsprüfer bereits Arbeiten im Rahmen der Aufsichts- und Abschlussprüfung des Fonds begonnen hat, würde die Bestellung eines neuen Wirtschaftsprüfers zu vermeidbaren Mehrkosten führen. Darüber hinaus ist eine Abberufung des Wirtschaftsprüfers aufgrund von Meinungsverschiedenheiten über Bilanzierungsmethoden oder Prüfverfahren unzulässig.

Delegierte Verordnung (EU) 2017/635 – wesentliches Liquiditätsrisiko

71. Wie ist ein wesentliches Liquiditätsrisiko zu bestimmen, welches im PRIIP-KID ausgewiesen werden muss?

Die Delegierte Verordnung (EU) 2017/635 Anhang II, Teil 4, Ziffer 56 Bst. b führt aus, dass ein wesentliches Liquiditätsrisiko vorliegt, wenn das durchschnittliche Liquiditätsprofil der zugrunde liegenden Anlagen erheblich geringer ist als die reguläre Erstattungsfrequenz für das PRIIP, und wenn und sofern die vom PRIIP gebotene Liquidität von der Liquidation seiner zugrunde liegenden Vermögenswerte abhängt.

Es wird empfohlen, wesentliche Liquiditätsrisiken des AIF auf der Basis von Liquiditäts-Stresstests (LST) gemäss den ESMA Leitlinien für Liquiditätsstresstests von OGAW und AIF zu identifizieren und dabei wie folgt vorzugehen (empfohlene Methode):

- Besteht ein (Teil-)Fonds alle Szenarien der Liquiditäts-Stresstests, liegen grundsätzlich keine Indizien für ein wesentliches Liquiditätsrisiko vor. Das Liquiditätsrisiko ist daher nicht als wesentlich Risiko im PRIIP-KID auszuweisen.
- Weist ein (Teil-)Fonds in einzelnen Szenarien der Liquiditäts-Stresstests der letzten zwölf Monate Feststellungen auf, liegen Indizien für ein wesentliches Liquiditätsrisiko vor. Der AIFM sollte in diesem Fall weitere Abklärungen vornehmen. Er sollte eine vertiefte Analyse der Liquidität der Vermögenswerte gegenüber den Verbindlichkeiten des AIF durchführen, aber auch die Szenarien des Liquiditätsstresstests mit Feststellungen und die Angemessenheit der verwendeten Annahmen überprüfen, bevor das Liquiditätsrisiko im PRIIP-KID als wesentliches Risiko ausgewiesen wird.

Ergänzend und auch zur Verifizierung der LST-Ergebnisse kann eine zweidimensionale ALM-Analyse durchgeführt werden, in welcher die Aktiv- und die Passivseite einander gegenübergestellt werden (alternative Methode):

Aktivseite:

- Das Liquiditätsprofil zeigt Indizien für ein wesentliches Liquiditätsrisiko, wenn ein substanzieller Anteil der Fondsaktiva (>25%/NAV) nicht jederzeit zu einem marktgerechten Preis verkauft werden kann. Dies beispielsweise aufgrund von hohen Handelsspreads, wenigen Gegenparteien oder einer deutlichen in den Preisen feststellbaren Illiquiditätsprämie.
- «High Quality Liquid Assets» gemäss Definition des Basler Ausschusses für Bankenregulierung gelten jedenfalls als kurzfristig veräusserbar.

Passivseite:

- Den Aktiva sind die Verpflichtungen des AIF entgegenzuhalten. Diese umfassen Anteilsrücknahmen, aber auch weitere Verbindlichkeiten gegenüber Gläubigern, Gegenparteien und anderen Dritten.
- Insbesondere ist die Kundenstruktur des AIF zu berücksichtigen. Risikoerhöhend wirkt eine Kundenstruktur mit geringer Diversifikation resp. Konzentration bei einzelnen wirtschaftlichen Berechtigten oder die erfahrungsgemäss sensibel auf Marktveränderungen reagiert.
- Liegen keine Angaben über die einzelnen Anleger vor kann auf historische Rücknahmen, Erfahrungswerte von vergleichbaren Fonds und/oder andere geeignete internen und externen Statistiken zum Rücknahmeverhalten abgestützt werden.
- Ein wesentliches Liquiditätsrisiko liegt dann vor, wenn die Verpflichtungen über die aus den Aktiva des AIF generierbare Liquidität hinausgehen und im Bedarfsfall nicht durch unmittelbar aktivierbare, liquiditätssichernde Massnahmen solide mitigiert werden können.

Die alternative Methode kann im freien Ermessen der Verwaltungsgesellschaft generell angewendet werden oder lediglich zur Verifizierung von Feststellungen aus dem Liquiditätsstresstest dienen.

Die Gesamtwürdigung der Liquiditätsrisiken und die nachfolgende Offenlegung von «PRIIPs mit wesentlichem Liquiditätsrisiko» liegt in der Verantwortung des AIFM.

72. Wann und wie häufig ist das Liquiditätsrisiko zu bestimmen bzw. zu aktualisieren?

Die Beurteilung erfolgt zunächst im Lancierungsprozess als Erkenntnis aus der Liquiditätsprognose. Nach Lancierung des AIF ist das Liquiditätsrisiko mindestens jährlich im Zuge der Aktualisierung von PRIIP-KIDs zu beurteilen. Unterjährig festgestellte Indikatoren für ein wesentliches Liquiditätsrisiko geben zudem Anlass zur Aktualisierung des PRIIP-KIDs.

Für weitere Rückfragen steht die FMA gerne zur Verfügung.

Bereich Wertpapiere und Märkte

Abteilung Recht

Telefon: +423 236 73 73

E-Mail: fonds@fma-li.li

Stand: 11. Oktober 2021