

Absolute Return & Lex Helvetica

Es existiert keine gesetzliche Definition des Absolute-Return-Managements. Doch die schweizerische Gesetzgebung erlaubt bestimmten Formen kollektiver Kapitalanlagen, diese Strategie anzuwenden.

Die Absolute-Return-Strategie beruht auf der Verwendung komplementärer und unkorrelierter Anlageklassen im Rahmen unterschiedlicher Managementtechniken. Aufgrund ihres begrenzten Anlageuniversums eignen sich Effektenfonds dazu nur schlecht. Die meistverwendeten gesetzlichen Formen sind vertragliche Anlagefonds der Kategorie "übrige Fonds" – sowohl für traditionelle als auch für alternative Anlagen (wie in Art. 68ff. KAG definiert) –, die einen breiteren Anlagehorizont aufweisen. Neben den für Effektenfonds zulässigen Assets können die "übrigen Fonds" auch in Edelmetalle, Derivate und strukturierte Produkte investieren. Ebenfalls zugelassen sind Anlagen mit geringer Liquidität, mit erschwerter Bewertung und solche mit hoher Volatilität. Der Unterschied zwischen den "übrigen Fonds für traditionelle Anlagen" und den "übrigen Fonds für alternative Anlagen" besteht im Wesentlichen in den Regelungen bezüglich der zulässigen Anlagetechniken und Beschränkungen (Art. 99ff. KKV, Kollektivanlagenverordnung).

Handelt es sich um "übrige Fonds für alternative Anlagen", müssen die besonderen Risiken im Zusammenhang mit alternativen Investments in der Bezeichnung, den Prospekten und der Werbung des Anlagefonds aufgeführt werden. Die Eidgenössische Bankenkommision (EBK) kann weitere Anlagen wie Commodities, Rohstoffe und Rohstoffpapiere zulassen.



MARC SIEGEL

Senior Manager,
Responsible Legal Services



MATHIAS MEYSTRE

Senior, Legal Services

Banking & Finance
Ernst & Young SA, Genf

Zugelassene Anlagetechniken und Beschränkungen¹

Im Sinne der KKV vom 22. November 2006

	Effektenfonds	Übrige Fonds	
		Traditionelle	Alternative
Kreditaufnahme	10%	25%	50%
Sicherheit / Sicherungsübereignung	25%	60%	100%
Verpflichtungen in Derivaten	Begrenzt auf 100%	Zugelassen	
Gesamtverpflichtungen	210% (einschliesslich der Kreditaufnahmen)	225%	600%
Leerverkauf	Nicht zugelassen	Zugelassen ²	
Edelmetalle	Nicht zugelassen	Zugelassen	
Commodities und Rohstoffe	Nicht zugelassen		Zulassung durch EBK möglich

¹ In % des Nettofondsvermögens.

² Art und Betrag müssen im Fondsreglement festgelegt werden.



Neue Möglichkeiten

Mit Inkrafttreten des KAG per 1. Januar 2007 sind in der Schweiz neue Formen von kollektiven Kapitalanlagen aufgetaucht. Die Angebotspalette hat sich vergrössert, was Anlegern, Anbietern und Managern, die den Absolute-Return-Ansatz verfolgen, neue Möglichkeiten eröffnet.

Formen von kollektiven Kapitalanlagen

Im Absolute-Return-Management verwendbar

	Offene kollektive Kapitalanlagen		Geschlossene kollektive Kapitalanlagen
	Vertragliche Anlagefonds	Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV)	Investmentgesellschaft mit festem Kapital (SICAF)
Struktur	Dreiteiliger vertraglicher Anlagefonds	Gesellschaft mit variablem Kapital	Aktiengesellschaft
Mindesteinlage	–	250'000 CHF (externes Management) 500'000 CHF (autonomes Management)	100'000 CHF
Mindestvermögen	5 Mio. CHF ¹	5 Mio. CHF	–
Organisation	Fondsleitung Revisionsstelle Depotbank	Verwaltungsrat Generalversammlung Revisionsstelle Depotbank	Verwaltungsrat Generalversammlung Revisionsstelle Depot- und Zahlstelle
Unterlagen	Fondsreglement; Prospekt; vereinfachter Prospekt ² ; Jahres- und Halbjahresbericht.		

¹ Spätestens ein Jahr nach Lancierung des Fonds.

² Gilt nicht für übrige Fonds mit alternativen Anlagen und SICAF.

«Die EBK kann weitere Anlagen wie Commodities, Rohstoffe und Rohstoffpapiere zulassen.»

Obwohl die EBK per Ende Februar 2008 noch keine einzige Investmentgesellschaft mit festem Kapital (SICAF, Art. 110 KAG) und erst eine mit variablem Kapital (SICAV, Art. 36 KAG) zugelassen hat, handelt es sich hier um Anlagevehikel, die man in Zukunft in Betracht ziehen sollte – unter Vorbehalt der steuerlichen Behandlung dieser Anlageformen. Der diesbezügliche Entscheid der Eidgenössischen Steuerverwaltung (ESTV) sollte in der ersten Jahreshälfte 2008 gefällt werden. Für Anleger auf der Suche nach geschlossenen Kapitalanlagen kann die SICAF eine interessante Alternative sein. Tatsächlich können sowohl die SICAF als auch die SICAV eine ähnliche Anlagepolitik wie die “übrigen Fonds für traditionelle Anlagen” und die “übrigen Fonds für alternative Anlagen” verfolgen.

Ob sich ein Anbieter für eine Form von kollektiven Kapitalanlagen entscheidet, die nach dem Absolute-Return-Ansatz gemanagt wird, hängt im Wesentlichen davon ab, welche Anleger man ansprechen will, welche Investment-Möglichkeiten man sucht, wie schnell und flexibel die EBK die Bewilligungsgesuche dieser Anlageformen bearbeitet und wie die steuerliche Behandlung jeder einzelnen Form von kollektiven Kapitalanlagen geregelt ist. ■