

LLB Swiss Investment AG

News 2 | 23

- In eigener Sache
- Neues zu Compliance und Risk Management
- Nachhaltigkeit / ESG in der Schweiz
- B2B: Ihre Rubrik

In eigener Sache

1. Re-Branding LLB

Als Kunde der LLB Swiss Investment AG und Empfänger von zahlreichen Reportings oder auch E-Mails ist Ihnen wohl aufgefallen, dass wir seit Mitte September unter einem **neuen Firmenlogo** auftreten (siehe oben rechts). Dieses Logo ist eines der **Kernelemente** eines grösseren "**Re-Brandings**" der **LLB-Gruppe**, das verschiedene Elemente und Stossrichtungen umfasst. In der Schweiz betrifft dies primär die ehemalige Bank Linth LLB AG, die bekanntlich letztes Jahr vollständig von der LLB-Gruppe übernommen und dadurch der öffentliche Aktienhandel eingestellt wurde. Sie tritt heute als LLB (Schweiz) AG auf. Damit verknüpft ist auch eine Ausdehnung ihrer Aktivitäten an neu zu eröffnende Standorte in St. Gallen und Zürich. In Zürich werden insbesondere Dienstleistungen im Bereich Private Banking und für unabhängige Vermögensverwalter angeboten. Parallel dazu vollzieht die LLB-Gruppe den Markteintritt in Deutschland, wo sie neu an drei Standorten präsent sein wird.

Im Rahmen dieser "**One-Brand-Strategie**" tritt auch die LLB Swiss Investment AG neu unter dem einheitlichen "LLB Logo" auf, **ohne** dass sich an unserer **rechtlichen Firmierung etwas ändert**. Ebenso sind wir als Tochtergesellschaft weiterhin angehalten, gewohnt unternehmerisch und mit grosser Kundennähe unser Private Label Fondsgeschäft in der Schweiz und das Vertretergeschäft zu betreiben.

2. Personelles: Begrüssung Simon Bill / Verabschiedung Beatrice Inderbitzin



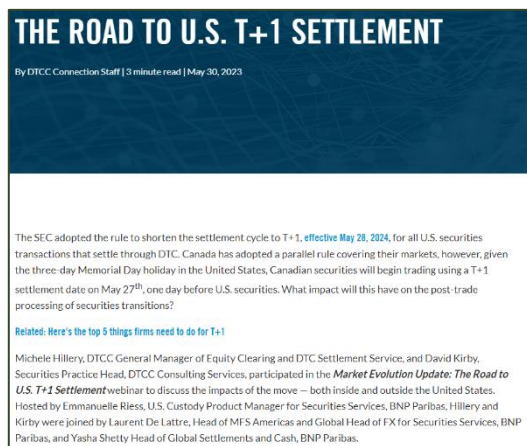
Am 1. November 2023 haben wir unseren neuen Kollegen, **Simon Bill**, bei uns begrüsst (Bild links). Er wird bei der LLB Swiss Investment AG in der Rolle eines **Fondsbuchhalters** tätig sein. Simon Bill stösst von einem grossen Bankinstitut zu uns, wo er sich über viele Jahre mit der Abwicklung von internationalen Corporate Actions beschäftigt hat. Seine Anstellung ist Bestandteil der sorgfältigen Nachfolgeplanung im Zusammenhang mit der **Pensionierung** unserer langjährigen Kollegin, **Beatrice Inderbitzin**, die per **Ende April 2024** ihren letzten Arbeitstag bei der LLB Swiss Investment AG haben wird. Im Zuge dieser Rochade wird **Nunzio Di Raimondo** neu die **Hauptverantwortung** für das **Berichtswesen** übernehmen und seine bisherige Rolle als Fondsbuchhalter aufgeben. Wir sind froh, mit dieser Lösung die angestrebte Kontinuität in diesen zwei wichtigen Aufgabengebieten zu gewährleisten.

Beatrice Inderbitzin hat die LLB Swiss Investment AG über die letzten 25 Jahre massgeblich mitgeprägt und wir möchten ihr an dieser Stelle für ihr grosses Engagement herzlich danken und ihr alles Gute für den kommenden Lebensabschnitt wünschen!

Neues zu Compliance und Risk Management

Schweizer Recht / Markt

3. Umstellung auf Settlement T+1 in Nordamerika



Mit Zirkular 04/2023 informierte die AMAS ihre Mitglieder darüber, dass der **Abwicklungszyklus** für das Settlement auf den nordamerikanischen Börsenplätzen **von aktuell "T+2" auf "T+1" reduziert** wird. In **Kanada** erfolgt diese Anpassung **per 27. Mai 2024**, in den **USA** infolge eines Feiertags einen Tag später **per 28. Mai 2024**.

Diese Umstellung im Settlement kann **Auswirkungen** auf das **Portfolio Management** und auf die **Fonds-Ausgestaltung** haben. Dazu gehören das Cash-Management oder auch der im Fondsprospekt definierte Ausgabe- und Rücknahmezyklus im

Anteilscheinverkehr. Deshalb hat die **LLB Swiss Investment AG** eine **Arbeitsgruppe** damit beauftragt, die betroffenen Fonds zu identifizieren und im Gespräch mit den verantwortlichen Portfolio Managern und Depotbanken die **Auswirkungen** zu beleuchten und notwendigen **Massnahmen zu definieren**.

In der **EU** hat die European Securities and Markets Authority (ESMA) reagiert und eine **Umfrage zur Verkürzung des Abwicklungszyklus** für das Settlement auf den **europäischen Börsenplätzen** von T+2 auf T+1 **gestartet**. Bis Mitte Dezember 2023 können Stellungnahmen abgegeben werden. Die ESMA wird anschliessend einen Report mit den Ergebnissen der EU-Kommission vorlegen, welche über das weitere Vorgehen in der EU entscheiden wird.

Schliesslich wird auch in der **Schweiz** und in **Grossbritannien** darüber **diskutiert**, ob man dieser **Verkürzung** des Abwicklungszyklus folgen möchte.

Es ist **damit zu rechnen**, dass **sowohl die EU, die Schweiz wie auch Grossbritannien zeitlich verzögert nachziehen** und den Abwicklungszyklus für das Settlement an ihren Börsen ebenfalls entsprechend reduzieren **werden**.

4. Aktueller Stand zum L-QIF ("Limited Qualified Investment Fund")

Bezüglich der nicht bewilligungs- bzw. genehmigungspflichtigen neuen Schweizer Fondsart L-QIF mit seinen flexiblen Eigenschaften haben wir bereits in unseren früheren Newslettern ausführlich berichtet.

Aufgrund der teilweise kritischen Stellungnahmen anlässlich der Vernehmlassung zur revidierten Kollektivanlagenverordnung (KKV) hat sich deren Inkraftsetzung – und somit auch jene des L-QIF – weiter verzögert. Aktuell wird damit gerechnet, dass die Inkraftsetzung des revidierten Kollektivanlagengesetzes (KAG) und der revidierten KKV **per 1. März 2024** erfolgen bzw. ab diesem Zeitpunkt die **Lancierung von L-QIFs erlaubt** sein wird.

Die **definitive Fassung** dieser **revidierten KKV** wird voraussichtlich im **Januar 2024 publiziert**. Es bleibt abzuwarten, inwieweit die im Rahmen der Vernehmlassung gemachten kritischen Stellungnahmen Eingang in die finale KKV finden werden.

5. Aktueller Stand zur revidierten KKV

Im Zusammenhang mit der Einführung des L-QIF (siehe oben) sollen mit der revidierten KKV weitere Anpassungen vorgenommen werden, welche voraussichtlich per 1. März 2024 in Kraft treten.

Folgende wesentliche Änderungen sind mit der revidierten KKV geplant:

- Für eine kollektive Kapitalanlage braucht es aktuell "**mindestens zwei voneinander unabhängige Anleger**", welche rechtlich und tatsächlich voneinander unabhängige Vermögen aufbringen. Weitergehende Anforderungen gibt es keine. In der vorgesehenen Fassung der KKV soll diese Definition aber weiter verschärft werden, indem neu keine "familiäre Verbundenheit" zwischen den unabhängigen Anlegern vorliegen darf. Zur "familiären Verbundenheit" gehören Verwandte und Verschwägerte in gerader Linie sowie bis zum vierten Grad der Seitenlinie, aber auch beispielsweise Ehegatten und eingetragene Partner/innen. Die AMAS forderte in ihrer Stellungnahme die Löschung dieser unnötigen Verschärfung.
- Die neuen gesetzlichen Vorgaben im revidierten KAG zur **Verwaltung der Liquidität bei offenen Fonds** werden in der KKV weiter präzisiert. Dabei werden beispielsweise für jeden Fonds die Durchführung von Stresstests, die Festlegung von Eskalationsmassnahmen in einem Krisenplan oder auch die angemessene Nutzung von Liquiditätsmanagement-Tools (z.B. Möglichkeit von "Gating" oder erweiterte Kündigungsfristen bei Rücknahmen) verlangt. Die FINMA kann in ihrer Verordnung Einzelheiten regeln. Diese verschärften Vorgaben entsprechen den IOSCO-Empfehlungen (siehe weiter unten) und der teilweisen bereits angewandten Praxis der FINMA.
- Auf begründeten Antrag hin kann die FINMA neu auch die Schaffung von sogenannten "**Side Pockets**" genehmigen (in der Praxis liess die FINMA solche unter gewissen Bedingungen schon zu). Die AMAS plant nach Inkrafttreten der revidierten KKV ein Rundschreiben zu veröffentlichen, worin Bedingungen und Richtlinien für die Schaffung von "Side Pockets" enthalten sind.
- Die abschliessende Auflistung der belastbaren **Nebenkosten** eines Fonds (Kosten, welche nicht zu den Verwaltungs-, Verwahrungs- und Vertriebskosten gehören) wurde inhaltlich unwesentlich erweitert. Die AMAS forderte in ihrer Stellungnahme eine nicht abschliessende Auflistung solcher Nebenkosten, damit künftigen Entwicklungen entsprochen werden kann.

Auch zu diesen geplanten Anpassungen wissen wir voraussichtlich im Januar 2024 mit der Publikation der revidierten KKV mehr.

6. "Gating" als Liquiditätsmanagement-Instrument– Einführung beim ersten Fonds

Mit Einführung der Finanzdienstleistungsverordnung (FIDLEV) per 1.1.2020 wurde die KKV ebenfalls insoweit angepasst, als neu **für offene Fonds** die Möglichkeit eines "**Gatings**" erwähnt wird. Das Gating war zuvor weder im KAG noch in der KKV geregelt, wurde aber unter gewissen Bedingungen bereits von der FINMA zugelassen. Damit das Gating genutzt werden kann, wird eine transparente Offenlegung in den Fondsdokumenten verlangt. Das Gating gehört zu den **Liquiditätsmanagement-Instrumenten** eines offenen Fonds.

Mit diesen Gating-Regeln kann die Fondsleitung in den Fondsdokumenten eine **anteilige Kürzung der Rücknahmeanträge bei Erreichen eines bestimmten Prozentsatzes oder Schwellenwerts** vorsehen, sofern dies im Interesse der verbleibenden Anleger ist. Der verbleibende Teil der Rücknahmeanträge ist als für den nächsten Bewertungstag eingegangen zu betrachten. Die Einzelheiten sind in den Fondsdokumenten offen zu legen.

Viele Investoren stehen der Verwendung von **Gating kritisch gegenüber**, denn es wird als Indikator für mögliche Liquiditätsengpässe eines Fonds gesehen. Das ist mit ein Grund, weshalb Gating bisher nur selektiv und insbesondere bei illiquideren Anlagen zum Einsatz kamen. Jedoch kann eine Situation mit ungenügender Liquidität bei jedem Fonds auftreten, auch wenn diese in liquide Anlagen investieren. Deshalb haben die **ersten Fondsleitungen entschieden**, die Möglichkeit von **Gating als Standard bei ihren Fonds vorzusehen**.

Die **LLB Swiss Investment AG selbst** wird bis auf weiteres diese Gating-Regel **nicht als Standard** in den Fondsdokumenten vorsehen bzw. **nur bei Fonds** einsetzen, wo dieses Gating als **sinnvolle Ergänzung** erachtet wird. Auf dieser Basis wurde **im Q4 2023** beim **ersten Fonds der LLB Swiss Investment AG eine Gating-Regel eingeführt**. Die Definition der Gating-Regeln ist fondsspezifisch vorzunehmen, da neben dem Fondsvolumen auch die Anlageklassen und -märkte sowie die Anlegerstruktur des Fonds zu berücksichtigen sind. Und schliesslich muss die Umsetzbarkeit sowie das technische Vorgehen mit der entsprechenden Depotbank des Fonds im Voraus geklärt werden.



7. FINMA Risikomonitor 2023

Die **FINMA** veröffentlicht jährlich den **Risikomonitor**. Er gibt einen Überblick über die aktuell **bedeutendsten Risiken** für die Beaufsichtigten mit einem Zeithorizont von bis zu drei Jahren. Darauf basierend richtet die FINMA ihren **künftigen Aufsichtsfokus** aus.

Die sieben Hauptrisiken aus dem letztjährigen Risikomonitor bleiben bestehen: Zinsrisiken, Kreditrisiken bei Hypotheken, Kreditrisiken bei übrigen Krediten, Risiken von höheren Renditezuschlägen, Risiken von Cyberangriffen, Risiken im Bereich der Geldwäschereibekämpfung sowie Risiken wegen eines erschwerten grenzüberschreitenden Marktzugangs. Im Vergleich zum Vorjahr werden **zusätzlich die Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken sowie die operationellen Risiken eines Outsourcings aufgeführt**.

Aktuell spürt die LLB Swiss Investment AG in der Zusammenarbeit mit der FINMA vor allem das **gestiegene Interesse an Liquiditätsfragen** bei den Fonds. Dabei werden **teilweise** auch schon zusätzliche **Liquiditätsmanagement-Instrumente verlangt**, welche in den Fondsdokumenten festzuhalten sind. Dadurch nimmt die FINMA die neuen Anforderungen gemäss der revidierten KKV (siehe oben) teilweise bereits vorweg und setzt gewisse international definierte Anforderungen (z.B. IOSCO oder auch AIFMD II) um.

EU-Recht / Markt

Im vorherigen Kapitel zeigen wir die steigende Bedeutung des Liquiditätsmanagements bei Fonds auf. Die regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Anforderungen orientieren sich dabei an internationalen Vorgaben, primär an der IOSCO "Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes" aus dem Jahre 2018.

Nachfolgend möchten wir auf **zwei aktuellere Regelwerke** eingehen, welche ebenfalls einen **Einfluss** auf die künftige Entwicklung in der Schweiz haben können.

8. Revision AIFMD (sogenannte AIFMD II) und der UCITS Richtlinie

Am 10. November 2023 wurden die geplanten Änderungen in der AIFMD veröffentlicht, welche auch **AIFMD II** genannt werden. Diese Änderungen werden voraussichtlich Anfang 2024 vom EU-Parlament und dem Rat der Europäischen Union genehmigt. **Inkrafttreten** wird die AIFMD II **voraussichtlich** im Jahr **2026**.

Gemäss dieser Vorlage müssen unter anderem alle **offenen AIFs mindestens zwei Liquiditätsmanagement-Instrumente** in den Fondsdokumenten integriert haben, welche genutzt werden können. Hierzu zählen: **Gating, Kündigungsfristen bei Rücknahmen, Rücknahmegebühren, Swing Pricing oder Dual Pricing, Verwässerungsschutzabgabe und Sachauslage**.

Ein weiteres Ziel der AIFMD II ist eine gewisse **Harmonisierung mit der UCITS Richtlinie**. Deshalb gibt es gleichzeitig mit der Revision der AIFMD auch eine solche in der UCITS Richtlinie. Unter anderem wird diese **zwingende Auswahl** von **mindestens zwei Liquiditätsmanagement-Instrumente auch für UCITS verlangt** werden.

Die ESMA ist beauftragt, weiterführende Standards und Richtlinien bezüglich dieser Liquiditätsmanagement-Instrumente zu erstellen.

In der **Schweiz** gibt es **soweit keine ähnliche zwingende Vorgabe** bei allen Fonds solche Liquiditätsmanagement-Instrumente einzuführen.

9. IOSCO Vorschlag für einen Leitfaden zum Schutz der Verwässerung

Am 5. Juli 2023 hat die **IOSCO** (International Organization of Securities Commissions) einen **Vorschlag für einen Leitfaden** zum Schutz der Verwässerung bei offenen Fonds **publiziert**. Hierbei handelt es sich um einen **Teilbereich des Liquiditätsmanagements** eines Fonds. Interessierte Kreise durften bis Anfangs September 2023 Stellung beziehen, worauf das IOSCO **bis Ende 2023** ihren **finalen Bericht** erstellen wird.

Mit diesem vorgeschlagenen Leitfaden sollen die zeichnenden bzw. zurückgebenden Anteilsscheininhaber die (expliziten und impliziten) Transaktionskosten tragen und nicht die im Fonds verbleibenden Investoren. Erreicht werden kann dies mit den folgenden **fünf Instrumenten: Swing Pricing, Bid-Ask Pricing, Dual Pricing, Verwässerungsschutzabgaben oder Zeichnungs- bzw. Rücknahmegebühren**.

Dazu müssen die verantwortlichen Gesellschaften (beispielsweise Fondsleitungen/ManCos) entsprechende Prozesse im Liquiditätsmanagement implementieren, welche die Verwässerung bei den verbleibenden Investoren sowie die potenziellen "First-Mover"-Vorteile mindern. Letztere können zu einer Beschleunigung bei den Rücknahmen führen und dadurch den Fonds in einen Liquiditätsengpass führen. Der **Einsatz** von mindestens **einem solchen spezifischen Liquiditätsmanagement-Instrument** ist **für jeden Fonds vorzusehen**.

In der **Schweiz** gibt es **soweit keine ähnlichen** expliziten regulatorischen **Vorgaben**.

Nachhaltigkeit / ESG in der Schweiz

10. AMAS-Selbstregulierung zu Transparenz und Offenlegung bei Fonds mit Nachhaltigkeitsbezug



Der Bundesrat hat im Dezember 2022 seinen Standpunkt bezüglich Greenwashing-Prävention im Finanzsektor veröffentlicht. Gleichzeitig hat er das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) damit beauftragt zu prüfen, wie diese Vorgaben effizient umgesetzt werden können.

Am 25. Oktober 2023 hat nun das **EFD** mitgeteilt, dass sie nach Auswertung der Ergebnisse eine **Vorlage** für eine prinzipienbasierende **Verordnung aufsetzen** und dem **Bundesrat** bis spätestens im **August 2024** eine entsprechende **Vernehmlassungsvorlage vorlegen** wird.

Die Finanzbranche wollte eigentlich eine gesetzliche Regelung bzw. Verordnung vermeiden. Die Bankiervereinigung (SBVg), die Asset Management Association Switzerland (AMAS) und der Schweizerische Versicherungsverband (SVV) haben deshalb viel Energie in die Entwicklung ihrer Selbstregulierungen gesteckt.

Gemäss EFD kann die Finanzbranche mit einer Anpassung und Weiterentwicklung ihrer Selbstregulierung den Umfang und Inhalt der geplanten Verordnung beeinflussen. Die Finanzbranche steht nun unter Zeitdruck, entsprechende Lösungen zu präsentieren.

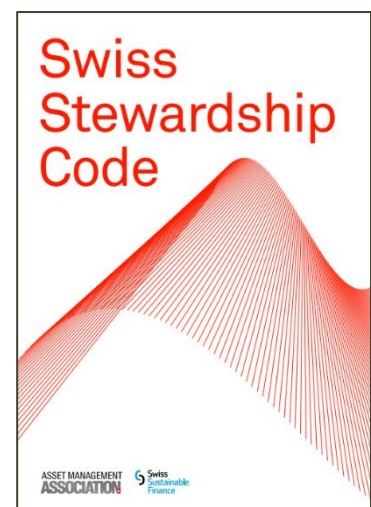
Die AMAS hat deshalb bereits verschiedene **Anpassungen** in ihrer bestehenden **Selbstregulierung zu Transparenz und Offenlegung bei Fonds mit Nachhaltigkeitsbezug** dem EFD zur Beurteilung vorgelegt. Angesichts der bevorstehenden (wesentlichen) Änderungen in dieser AMAS Selbstregulierung hat die AMAS mit ihrem Zirkular 05/2023 ihre Mitglieder darüber informiert, dass **gewisse Umsetzungsfristen** dieser aktuellen gültigen Version der Selbstregulierung **verschoben** werden (z.B. neue Fonds müssen diese Vorgaben erst ab dem 30. September 2024 einhalten, nicht wie ursprünglich geplant ab dem 30. September 2023).

11. Swiss Stewardship Code der AMAS

Der "Swiss Stewardship Code" ist eine von der **AMAS** und von Swiss Sustainable Finance (**SSF**) im Oktober 2023 verfasste gemeinsame Leitlinie für Asset Manager, Asset Owner und Finanzdienstleister, um die aktive Ausübung von Aktionärsrechten durch Investoren in der Schweiz zu fördern. Stewardship von Investoren ist elementar für wirkungsvolles Investieren und für die Förderung von nachhaltigen Unternehmen.

Der Code zeigt auf, wie sich zeitgemässe Investor-Stewardship definiert und legt die **Grundlage für eine intensivere Ausübung von Aktionärsrechten** durch Schweizer Finanzakteure sowie für **höhere Transparenz** und **bessere Vergleichbarkeit**.

Beim Stewardship geht es um Zusammenarbeit und Interaktion mit den Zielgesellschaften, damit langfristige finanzielle, umweltbezogene und soziale Ziele erreicht werden können. Erreicht wird dies unter anderem durch aktive Ausübung der Aktionärsrechte (**Voting**) und einem aktiven Dialog mit den Zielgesellschaften (**Engagement**).



Der Swiss Stewardship Code ist auf **freiwilliger Basis** anwendbar und dient als Empfehlung und Anleitung, Stewardship in den Anlageprozess zu integrieren. Der Code umfasst **neun Stewardship-Prinzipien** und beschreibt die wichtigsten Elemente für eine effektive und erfolgreiche Umsetzung. Er **orientiert sich an** den **Global Stewardship Principles** des International Corporate Governance Network (ICGN), den **Principles for Responsible Investment (PRI)** sowie am **UK Stewardship Code**, die einen internationalen Massstab für Stewardship-Aktivitäten von Investoren darstellen.

B2B: Ihre Rubrik

Cinerius Financial Partners AG:

Eine starke unabhängige Vermögensverwaltung braucht starke Partner

Unabhängige Vermögensverwalter müssen optimal aufgestellt sein, um den wachsenden, sich verändernden Kundenanforderungen gerecht zu werden und auf die Wachstumschancen des Marktes vorbereitet zu sein.

Kunden sind heute nicht nur anspruchsvoller, ein Teil ist auch jünger und weiblicher, als dies noch vor einigen Jahren der Fall war. Der Ausbau neuer und zielgruppenspezifischer Angebote ist längst keine Option mehr, sondern ein Muss, denn die Bedeutung von Digitalisierung, eines breiten Leistungsangebots und optimaler Kundenerlebnisse haben stark zugenommen. Dieser Ausbau jedoch benötigt Ressourcen, was für manche Vermögensverwalter, die auf sich alleine gestellt sind, zu einer Herausforderung werden kann.

Wir von Cinerius Financial Partners haben mit unserer Gruppe von exzellenten unabhängigen Vermögensverwaltern aus der Schweiz und Deutschland in den letzten knapp zwei Jahren viel erreicht. Acht Partnergesellschaften mit insgesamt rund 160 Mitarbeitern an 15 Standorten, über 6'000 zufriedenen Kunden und einem verwalteten Vermögen von rund 13 Milliarden CHF gehören heute unserer Gruppe an.

Unsere Gruppe wächst – auch in unserem Heimatmarkt

Die Zusammenarbeit unserer internationalen Gruppe ermöglicht Synergien und Skaleneffekte sowie eine breite Palette an Lösungen für alle unsere Partnergesellschaften: Von der Skalierung des Produkt- und Serviceangebotes über optimierte interne Prozesse, Unterstützung bei Vertrieb, Marketing und Personalsuche bis hin zu individuellen Nachfolgelösungen, die Kontinuität garantieren. Gleichzeitig bleiben unsere Partnergesellschaften unabhängig im Auftritt, in ihren Strategien, Expertisen und Investmentphilosophien. Die Geschäftsleitungen unserer Vermögensverwalter sind zudem weiterhin substanziell am Unternehmen beteiligt. Damit verbinden wir das Beste aus beiden Welten: Unternehmertum und Stärke einer grösseren Gruppe.

Als Schweizer Unternehmen liegt uns unser Heimatmarkt besonders am Herzen. Deshalb sind wir stolz darauf, dass wir im Jahr 2023 sowohl die Vermögensverwaltungsboutique Entrepreneur Partners als auch SSI Wealth Management (beides Fondssponsoren von Fonds bei der LLB Swiss Investment AG) in unserer Gruppe begrüssen durften.

Wir gehen mit grossem Optimismus in die nächsten Jahre und werden die Zukunft einer starken unabhängigen Vermögensverwaltung mit aller Kraft weiterhin mitgestalten. Der Respekt vor der Unabhängigkeit unserer Partnergesellschaften zum Wohle derer Kunden ist und bleibt für uns oberstes Prinzip.

Mehr über uns erfahren Sie unter www.cinerius.com. Für weitere Informationen stehen wir Ihnen gerne persönlich zur Verfügung.

Cinerius Financial Partners AG
Baarerstrasse 10
6300 Zug
info@cinerius.com
+41 79 949 4000