

Information über Änderungen im Kapitalanlagegesetzbuch

Möglichkeiten zur Steuerung der Zu- und Abflüsse durch Ausgabe und Rücknahme von Anteilen bei Investmentfonds (Liquiditätsmanagementtools)

Das Kapitalanlagegesetzbuch wurde um die Möglichkeit des Einsatzes von Liquiditätsmanagementtools erweitert. Ziel des Einsatzes von Liquiditätsmanagementtools bei Investmentfonds ist es, dass Investmentfonds besser auf verstärkte Ausgabe- oder Rückgabeverlangen oder besondere Marktbedingungen reagieren können. Es sind insbesondere die folgenden Liquiditätsmanagementtools zu unterscheiden:

Rückgabefrist

Die Anlagebedingungen eines Fonds können nunmehr vorsehen, dass die Rückgabe von Anteilen zwar unwiderruflich erklärt werden muss, aber dennoch erst nach Ablauf einer Rückgabefrist erfolgt. Diese Rückgabefrist darf längstens einen Monat betragen. Bei Spezialfonds, sog. Alternative Investment Fonds «AIF», kann eine längere Rückgabefrist vorgesehen werden.

Anlegerinnen und Anleger müssen die Rückgabe unwiderruflich erklären und können während der Rückgabefrist nicht mehr über die Anteile verfügen.

Infolgedessen müssen sie zunächst berücksichtigen, dass sie bei einer Rückgabe ihrer Anteile am jeweiligen Fonds deren Gegenwert jedenfalls nicht unverzüglich ausbezahlt erhalten. Dies hat zur Folge, dass die Rückgabe möglicherweise nur zu einem Anteilwert erfolgt, der – unter Umständen deutlich – unterhalb desjenigen Wertes liegt, den die Anteile zu dem Zeitpunkt aufwiesen, als die Rückgabeerklärung abgegeben wurde. Maßgeblich für die Bemessung ist der Wert der Fondsanteile zu dem Zeitpunkt, an dem die Rückgabe tatsächlich erfolgt (d. h. nach Ablauf der Rückgabefrist).

Möglichkeit einer Rücknahmebeschränkung

Die Anlagebedingungen eines Fonds können auch vorsehen, dass die jeweilige Kapitalverwaltungsgesellschaft «KVG» die Rücknahme von Anteilen beschränken kann, wenn die Rückgabeverlangen einen bestimmten Schwellenwert übersteigen. Eine derartige Beschränkung der Rücknahme darf längstens für 15 Arbeitstage gelten. Die Rücknahme von Anteilen darf beschränkt werden, wenn die Vermögensgegenstände des Fonds andernfalls nicht mehr angemessen im Interesse der Gesamtheit der Anlegerinnen und Anleger liquidiert werden können, um die Rückgabeverlangen zu erfüllen. Über eine Beschränkung der Rücknahme von Anteilen sowie deren Aufhebung hat die jeweilige KVG unverzüglich auf ihrer Internetseite zu informieren.

Insofern müssen Anlegerinnen und Anleger zunächst berücksichtigen, dass die Rücknahme ihrer Anteile am jeweiligen Fonds möglicherweise nur teilweise erfolgt, sie ggf. also nicht alle Fondsanteile, die sie zurückgeben wollten, zum gewünschten Zeitpunkt zurückgeben können. Dies hat zur Folge, dass die

Rücknahme möglicherweise nur zu einem Anteilwert erfolgt, der – unter Umständen deutlich – unterhalb desjenigen Wertes liegt, den die Anteile zu dem Zeitpunkt aufwiesen, als die Rückgabeorder aufgegeben wurde. Einzelheiten dazu, wie die Rücknahmebeschränkungen eingesetzt werden können und was deren Modalitäten sind, enthalten die Anlagebedingungen bzw. der Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds.

Möglichkeit des Swing Pricings

Die Anlagebedingungen eines Fonds können ebenfalls vorsehen, dass ein sogenanntes «Swing Pricing» erfolgen kann. Beim Swing Pricing werden die – durch den Überschuss an Rückgabe- oder Ausgabeverlangen verursachten – Transaktionskosten bei der Berechnung des Nettoinventarwertes des Anteils berücksichtigt. Dies bedeutet, dass die KVG das Recht hat, den Ausgabepreis zu erhöhen bzw. den Rücknahmepreis abzusenken, damit jene Fondsanlegerinnen und -anleger, die bereits investiert sind oder dies weiterhin bleiben, mit den Transaktionskosten nicht übermäßig belastet, sondern diese vielmehr verursachergerecht verteilt werden (sog. «modifizierter Nettoinventarwert»).

Bei der Berechnung des Rücknahme- oder des Ausgabepreises wird dann dieser modifizierte Nettoinventarwert zu Grunde gelegt. Aus Sicht der Anlegerinnen und Anleger wird er nachteilig von dem – nicht modifizierten – Nettoinventarwert abweichen. Geben sie Anteile zurück, werden diese bei Berücksichtigung des Swing Pricing mithin zu einem geringeren Rücknahmepreis abgerechnet, und wenn jemand Anteile erwerben will, wird der Ausgabepreis etwas höher liegen, als wenn ein Swing Pricing nicht berücksichtigt worden wäre. Ziel dieser Methode ist es, die übermäßig entstanden Transaktionskosten verursachergerecht zu verteilen und die weiterhin investierten Anlegerinnen und Anleger vor diesen übermäßig angefallenen Kosten zu schützen.

Dabei kann der Fonds ein vollständiges oder teilweises Swing Pricing vorsehen. Um ein vollständiges Swing Pricing handelt es sich, wenn diese Methode bei der Rücknahme und Ausgabe von Anteilen dauerhaft angewandt wird. Demgegenüber geschieht dies nur teilweise, wenn das Swing Pricing erst bei Überschreiten eines festgelegten Schwellenwerts berücksichtigt wird.

Anlagebedingungen können dabei auch Vorgaben enthalten, um wieviel Prozent der Nettoinventarwert maximal erhöht oder abgesenkt werden kann, wenn ein Swing Pricing zur Anwendung kommt. Unter außergewöhnlichen Umständen können diese Sätze jedoch überschritten werden.

Liquiditätsmanagementtools ausländischer Fonds

Auch ausländische Fonds können diese oder ähnliche Liquiditätsmanagementtools einsetzen, die Voraussetzungen und/oder Maßnahmen können im Einzelnen jedoch abweichen. Einzelheiten hierzu enthalten jeweils die Anlagebedingungen bzw. die Verkaufsprospekte der Fonds.