Sicav-Anlagefonds

Helvetisches Mauerblümchen

Anfang 2007 ist in der Schweiz das Kollektivanlagengesetz (KAG) in Kraft getreten. Zu den Zielen dieses Regelwerks gehören die Schaffung und die Förderung einer Fondskultur im Schweizer Parabankensektor.

Im Schweizer Markt für Finanzdienstleistungen ausserhalb des Bankensektors werden von schätzungsweise 2600 sogenannten externen Vermögensverwaltern (EVV) Kundengelder in der Höhe von immerhin 500 Mrd. Fr. betreut. Mehr als zwei Jahre nach dem Startschuss für das KAG offenbart jedoch ein Blick ins Handelsregister und auf die Finma-Homepage, dass die eigentliche Innovation des KAG, die schweizerische Sicav (Société d'investissement à capital variable), noch nicht wirklich bei den Parabankern angekommen zu sein scheint. Angesichts der vielen Vorteile, die diese Investmentgesellschaft gerade für den Parabankensektor erbringen könnte, ist dies doch etwas verwunderlich.

Eine neue Form von Anlagefonds

Hinter dem KAG steckt die Idee, Anlagefonds bzw. kollektive Kapitalanlagen (KKA) schweizerischen Rechts nicht mehr bloss auf der Grundlage eines Vertrags zuzulassen, sondern auch in Form von Investmentgesellschaften. Vereinfacht ausgedrückt handelt es sich bei der Sicav um eine durch das KAG modifizierte gewöhnliche Aktiengesellschaft, die jedoch einige Besonderheiten aufweist. So hat sich der Zweck einer Sicav ausschliesslich auf die Anlage des eigenen Gesellschaftsvermögens zu beschränken, womit keine unternehmerische Tätigkeit verfolgt werden darf. Insbesondere ist es einer Sicav damit auch nicht erlaubt, als Anlageberaterin oder Vermögensverwalterin für Dritte aufzutreten.

Charakteristisch für eine Sicav ist sodann die Zweiteilung des Gesellschaftsvermögens in das Unternehmer- und das Anlegerkapital. Der Unternehmerteil wird von den Gründern bzw. Promotoren der Sicav beschafft und dient primär der Finanzierung des Betriebsvermögens und als Haftungssubstrat für operationelle Risiken. Das in Anlegeraktien unterteilte Anlegerkapital wird demgegenüber vom Anlegerkollektiv in Erwartung einer Wertsteigerung aufgebracht und gemäss Anlagereglement der Sicav verwaltet.

Da den Anlegern das Recht zusteht, ihre Aktien grundsätzlich jederzeit gegen Erstattung des aktuellen Wertes (Nettoinventarwert) in bar an die Sicav zurückzugeben, und sie umgekehrt grundsätzlich jederzeit Neugeld durch Ausgabe von Anlegeraktien aufnehmen darf, sind die Höhe des Kapitals und die Zahl der ausstehenden Anlegeraktien nicht im Voraus bestimmt, sondern variabel.

Im Gegensatz zur gewöhnlichen Aktiengesellschaft mit grundsätzlich fixem Eigenkapital eignet sich eine Sicav daher nicht für grosse, längerfristig gebundene und schwer bewertbare Investitionen, sondern vielmehr für Engagements in jederzeit liquidierbare und leicht bewertbare Finanzinstrumente bzw. Effekten wie börsengehandelte Aktien oder Obligationen. Gesetzlich vorgeschrieben ist sodann, dass jede Sicav eine Depotbank zu bezeichnen hat, und die von der Finanzmarktaufsicht Finma bewilligt werden muss.

Anlagefonds gewinnen in der Vermögensverwaltung weltweit an Bedeutung und geniessen auch beim Schweizer Publikum eine hohe Akzeptanz. Um vertragliche Anlagefonds selbst aufzusetzen, fehlte es den meisten EVV bislang jedoch an den finanziellen und organisatorischen Voraussetzungen. Dank der Sicav können nun aber auch kleinere oder zumindest mittelgrosse EVV den Traum vom eigenen Anlagefonds träumen. Ermöglicht wird dies etwa dadurch, dass sich eine Sicav durch Delegation ihrer Administration an eine von der Finma bewilligte Fondsleitung fremdverwalten lassen kann.

Alternative und Ergänzung

Gerade die kleineren Investmentgesellschaften dürfte dies spürbar entlasten und es ihnen erlauben, sich auf ihr Kerngeschäft, die Vermögensverwaltung, zu fokussieren. Diese Vermögensverwaltung wird zwar grundsätzlich intern vom Verwaltungsrat der Sicav wahrgenommen, sie kann aber auch an

Sicav in der Schweiz

Quelle: Finma, Grafik: Finanz und Wirtschaft

einen aussenstehenden in- oder ausländischen EVV delegiert werden, sofern er über eine Zulassung der Finma als sogenannter Vermögensverwalter schweizerischer KKA verfügt oder im Ausland prudentiell gleichwertig beaufsichtigt wird. Auch diese Delegationsmöglichkeit ist für den Parabankensektor sehr bedeutungsvoll, da ein EVV auf diese Weise zum Vermögensverwalter seiner eigenen Sicav werden kann.

Gefördert wird der Fondsproduktionsstandort Schweiz sodann dadurch, dass es für die Gründung und den Betrieb einer fremdverwalteten Sicav eines Unternehmerkapitals von nur 250 000 und eines Anlegervermögens von 5 Mio. Fr. bedarf. Natürlich ist es auch nicht notwendig, für jede Investitionsstrategie jeweils eine separate Sicav zu gründen. Eine Sicav wird in der Regel nämlich in Form eines Umbrella-Fonds mit verschiedenen Teilvermögen aufgelegt, die rechtlich betrachtet eigenständige Sondervermögen bzw. Teilfonds darstellen und nach einem eigenen Anlagereglement verwaltet werden.

Dank dieser Möglichkeit lassen sich unter dem Dach einer einzigen Sicav die klassischen Kundenprofile problemlos abbilden. Eine Sicav, deren Anlegerkapital beispielsweise in die beiden Teilvermögen Aktien und Obligationen aufgeteilt wurde, ist also nicht nur für risikofreudige oder konservative Investoren geeignet, sondern auch für solche, deren Risikoneigung zwischen diesen beiden Polen liegt.

Zurückhaltende Parabanken

Angesichts dieser Vorteile fragt man sich natürlich, weshalb die schweizerische Sicav den hiesigen Parabankensektor bislang noch nicht wirklich überzeugen konnte. Eine gewichtige Rolle für die Beantwortung dieser Frage dürfte Art. 13 KAG spielen. Sinngemäss wird hier nämlich festgehalten, dass ein schweizerischer EVV, der via Delegation mit der Vermögensverwaltung einer schweizerischen Sicav beauftragt wurde, einer Bewilligung der Finma bedarf, während ein schweizerischer EVV, der als Vermögensverwalter für eine ausländische Sicav auftritt, nicht einer solchen Bewilligungspflicht untersteht. Dass dies manch einen heimischen Parabanker veranlassen dürfte, seine Sicav auf einer Inseln zu gründen, deren Aufsichtsrecht keine besonders hohen Anforderungen stellt, liegt natürlich auf der Hand. Die gesetzliche Privilegierung dieses Private Labelling über Offshore-Sicav schadet damit nicht nur dem Fondsproduktionsstandort Schweiz, sondern dient auch keineswegs dem Anlegerschutz.

Thomas Burkhard, Findling

Anzeige