BVG
SCHWEIZER MAGAZIN FÜR KOLLEKTIVE INVESTMENTS UND VORSORGE-LÖSUNGEN

ASSET MANAGEMENT

ANLAGEVEHIKEL FÜR INFRASTRUKTUR STEHT FÜR INVESTOREN BEREIT

REGULATION

IM SPANNUNGSFELD ZWISCHEN SCHUTZBEDÜRFTIGKEIT UND INNOVATION

NET-ZERO INVESTMENTS

ANSPRUCHSVOLL, FACETTENREICH UND IMMER POPULÄRER

83
Herbst 23
CHF 10.–

Kurzlebige Software – nicht mit uns!

In einer Welt, wo Software mittlerweile mehr mit «Fast Food» und «Fast Fashion» zu tun hat, als mit einem langlebigen und zuverlässigen Investitionsgut, schwimmt eine kleine Firma gegen den Strom. Ihre Kundschaft ist dankbar dafür.

Software ist heute vor allem als extrem schnelllebiges Business bekannt: Was man heute kauft, veraltet oft in einem erstaunlichen Tempo und wird vielleicht schon nächstes Jahr nicht mehr unterstützt. Die 1965 gegründete Megos AG in Brugg hingegen bringt es fertig, Software für Finanzdienstleister zu entwickeln und diese über Jahrzehnte aktuell zu halten.

100% Eigenentwicklung

CEO und VR-Präsident Victor Meier präzisiert: «Wir bieten Software-Lösungen aus 100 % Eigenentwicklung plus Consulting für Wertschriften- und Finanzbuchhaltung, Investment Compliance & Reporting, Fondsverwaltung und Risikomanagement.» Zur Kundschaft der Megos AG zählen namhafte Fondsverwaltungen, Family Offices, Banken, Vorsorgeeinrichtungen und Stiftungen.

Komplexität vermeiden

Im Vordergrund steht das Streben, Dinge so einfach wie möglich zu gestalten. Die Entwickler in Brugg bevorzugen klare und unkomplizierte Lösungen, die leicht verständlich und umsetzbar sind. «Durch Vereinfachung können Komplexität reduziert, Effizienz gesteigert und Missverständnisse vermieden werden», ergänzt René Brunner, Principal Software Engineer und VR, im Gespräch.

Direkteste Kundenorientierung

Das Entwickler-Team ist in der Lage, ihre Applikationen rasch an spezifische Kundenwünsche anzupassen und auch völlig neue, massgeschneiderte Komponenten dafür zu programmieren. Diese Kundenorientierung ist zentral im Alltag der Megos AG, genauso wie eine kontinuierliche Verbesserung in allen Bereichen. Victor Meier: «Wir sind offen für Feedback, lernen aus Erfahrungen und suchen immer nach Möglichkeiten, uns weiterzuentwickeln.»

Das Resultat: Langfristig einsetzbare Software

Der Fokus der Software aus dem Hause Megos ist der langfristige Einsatz. Dieser lange Zeithorizont ist gerade in unserer schnelllebigen Zeit und in Bezug auf Computertechnik eine Ausnahme. Die Tatsache aber, dass das Konzept des Brugger KMU bereits seit Mitte der 60er-Jahre Bestand hat, beweist eindrücklich, dass diese Spezialisten offenbar etwas nicht nur anders, sondern vor allem richtig machen. Firmen aus der Welt der Finanzdienstleistungen sollten spätestens jetzt hellhörig werden.

In Kürze

Man wird nicht einfach so das älteste unabhängige Softwarehaus der Schweiz. Etwas Glück braucht es natürlich auch, aber vor allem muss man dafür eine ganze Menge richtig machen.

megos

Megos AG
Fröhlichstrasse 33
5200 Brugg
+41 56 461 70 10
info@megos.ch
www.megos.ch

Rainer Landert
Markus Röthlisberger

LIEBE LESERIN, LIEBER LESER

Zwei umfassende und anspruchsvolle Aspekte halten unsere Fondswelt auf Trab: Regulation und Net-Zero als Teilmenge des ESG-Universums. Zum ersten Thema publizieren wir ein Zweiergespräch mit ausgewiesenen Fachanwälten.

Regulatorische Rahmenbedingungen zielen auf Anlegerschutz, gelten aber auch als Entwicklungs- respektive Innovations-Hemmnisse. Betreffend neuen Fondskonstruktionen respektive Fondsrechtsformen ist seit 2007 hierzulande denn auch nicht mehr viel gegangen. Grosse Hoffnungen setzt die hiesige Fondsindustrie deshalb auf den L-QIF. Wie geht es hier weiter? Und was kommt noch alles auf die wesentlichen Schweizer Fondsträger (Fondsleitungen, Asset Manager, Depotbanken) zu – einerseits aus der Schweiz, anderseits aus dem Ausland?

Zum Thema Net-Zero Investing veröffentlichen wir eine kleine Artikel-Serie als Auftakt dieser Ausgabe. Die Ziele des Pariser Abkommens zur Begrenzung der globalen Erwärmung auf 1.5°C zu erreichen, ist eine gewaltige Aufgabe. Der Übergang bietet aber einen äusserst fruchtbaren Boden für Investoren. Sie müssen übergangstaugliche Portfolios aufbauen, die gegen Erschütterungen einer Netto-Null-Welt gewappnet sind und erst noch renditemässig davon profitieren. Als zentrale Komponenten für die Bewältigung der Transitions-Herausforderungen gelten die Qualität von Daten, die Regulierung und der Software-Support

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Rainer Landert und Markus Röthlisberger

IGUV

Ihr Partner in der Vermögensverwaltung

ÜBER UNS

Interessengemeinschaft unabhängiger Vermögensverwalter

Unsere Mission ist es, unabhängigen Vermögensverwaltern echten Mehrwert zu bieten. Mit einer Vielzahl von Services und Kooperationspartnern unterstützen wir Sie dabei:

- **Exklusiver Zugang** zu topaktuellen Workshops und Schulungen.
- **Networking** mit Branchenführern und Gleichgesinnten.
- **WealthIN 2024:** Die innovative Finanzmesse, die Sie nicht verpassen dürfen.
- **Mitgliedschaft:** Mehr als nur ein Status.
- **Exklusive Dienstleistungen** und nützliche, kostenlose Tools.

Foto: www.thomashinder.ch – IGUV Workshop 2023

IGUV • Flurstrasse 33 • 8302 Kloten • www.iguv.ch • Tel. +41 78 80 47 03

OKTOBER 2023

editorial 1

net-zero aspects
Net-Zero Assets und nachhaltige Rendite 6
Navigation in schwerer See wird alltäglich 9
Net-Zero Investments via Blockchain skalieren 12

portfoliostrategie
Nachhaltigkeit ist gut – aber auch lohnenswert? 14

service
Alternative Anlagen in Schweizer Fonds sind beliebt 16

finanzplatz
Ein Standard für Stewardship auf dem hiesigen Finanzplatz 18

fund trading
Vermögensverwaltung passend zum Finanzplan 20

strukturierte produkte
Strukturierte Produkte in einem Anlagefonds 24

asset management
Anlagevehikel für Infrastruktur steht bereit 26
Investieren wie die Endowments von Yale und Harvard 28

regulation
Im Spannungsfeld zwischen Schutzbedürftigkeit und Innovation 31

events
20 Jahre Forum «Friends of Funds» 38

pro memoriam
News / Friends of Funds / Impressum 40
Trägerschaft 41

net-zero aspects Das Thema Net-Zero gewinnt zunehmend an Bedeutung in unserer Industrie. Wir nähern uns dem Thema, indem wir unterschiedliche Akteure kontaktierten, die verschiedenartige Aspekte beleuchten. Mehr dazu ab Seite 4

asset management Die Genossenschaft Elektra Baselland aus Liestal konnte im Februar ihren Fonds für Infrastruktur-Investments lancieren. Erfahren Sie mehr zum Produkt und weshalb eine Vorsorgeeinrichtung gezeichnet hat auf Seite 26

regulation Die rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen unterliegen in immer kürzeren Zeitabständen gewissen Anpassungen. Zwei renommierte Experten äussern sich zum Schweizer Fondsrecht. Mehr zum Thema ab Seite 31

NET-ZERO INVESTMENTS: ANSPRUCHSVOLL, FACETTENREICH UND IMMER POPULÄRER

Das Thema Net-Zero gewinnt zunehmend an Bedeutung in unserer Investment-Industrie und so richtet die vorliegende Ausgabe eingangs den Blick darauf. Die Herausforderung ist enorm, geht es doch um nicht weniger als die Verbindung von Kapitaleinsatz in der Realwirtschaft mit einem Net-Zero Mind-Set. Um die Ziele des Pariser Abkommens zur Begrenzung der globalen Erwärmung auf 1.5°C zu erreichen, müssen die CO2-Emissionen bis 2050 netto auf null sinken.

Das ist eine gewaltige Aufgabe und eine der zentralen Komponenten im Übergang zur Nachhaltigkeit bei Unternehmen sämtlicher Sektoren. Dieser Übergang bietet einen äusserst fruchtbaren Boden für Investoren. Sie müssen übergangstaugliche Portfolios aufbauen, die gegen Erschütterungen einer Netto-Null-Welt gewappnet sind und renditemässig davon profitieren können.

Global und national gibt es zahlreiche Unterfangen, darunter etwa die bekannte Net-Zero Asset Manager Initiative bestehend aus einer internationalen Gruppe von Asset Managern, die sich dem Ziel verschrieben hat, die Treibhausgasemissionen bis zum Jahr 2050 oder früher auf null zu reduzieren. Die Unternehmen – es sind über 300 – verwalten rund 60 Billionen USD an Assets. Dann sehen wir Kategorisierungen wie die Taxonomie in der EU oder die Swiss Stewardship Codes von AMAS und Swiss Sustainable Finance. Auch auf dem Gebiet der Indizes hat sich schon einiges getan.

Die B2B-Redaktion nähert sich dem Thema, indem sie unterschiedliche Akteure kontaktierte. Zum einen ist es Nils Löhndorf, der über ESG und nachhaltige Renditen berichtet und dabei auf die Qualität von Daten, die Regulierung und Software-Support eingeht. Ein zweiter Text beleuchtet, welche Aspekte Asset Manager heute beachten müssen, wenn sie Net-Zero Investing propagieren. Ein dritter Beitrag der Baader Helvea zeigt auf, wie die Blockchain-Technologie bei bestimmten Projekten eingesetzt werden kann.

Wir wünschen Ihnen eine spannende und ergiebige Lektüre.

NET-ZERO ASSETS UND NACHHALTIGE RENDITE

Europäische und Schweizer Manager von Kollektivanlagen sowie Vermögensverwalter und Vorsorgewerke befinden sich an einem entscheidenden Wendepunkt in einer sich schnell entwickelnden Investment-Landschaft. Der vorliegende Textbeitrag beleuchtet die entscheidende Rolle von zuverlässigen ESG-Daten, die sich ständig wandelnde Regulierung und exemplarisch das dringend zu lösende Problem des Plastikmülls – dies mit Fokus auf nachhaltiges Investieren.

Zuverlässige ESG-Daten

Kollektive Kapitalanlagen brauchen eine Vielzahl von Daten, aber nicht alle Daten sind qualitativ ausreichend. Hochwertige ESG-Daten haben sich als Grundpfeiler fundierter Investment-Entscheidungen moderner Prägung herausgestellt. Diese Daten bieten einen transparenten Einblick in die Praxis und somit in die ESG-Leistung von Asset Managern. Letztere können damit den Erwartungen der Investoren gerecht werden und regulatorische Vorgaben einhalten. Im heutigen Marktumfeld, wo das Akronym ESG allgegenwärtig scheint, ist dies nicht bloss ein Luxus, sondern eine grundlegende operative Notwendigkeit.

Die Integration von ESG-Daten in Anlageentscheidungen ist jedoch nicht ohne Herausforderungen. Die Qualität und Abdeckung von ESG-Daten bleiben ein Problem, weil inkonsistente Berichterstattungen und mangelhaft standardisierte Kriterien bedeutende Hürden darstellen. Darüber hinaus kann die Integration von ESG-Daten in interne Systeme komplex und ressourcenintensiv sein. Trotz dieser Herausforderungen wächst die Bedeutung von ESG-Daten bei Anlageentscheidungen aufgrund des zunehmenden Fokus auf Nachhaltigkeit weiter. Insbesondere jüngere Generationen stellen Nachhaltigkeit vermehrt in den Mittelpunkt der Wirtschaft und ihrer Konsumgewohnheiten.

Regulatorische Transformation durch CSRD

Die regulatorische Landschaft erfährt eine tiefgreifende Transformation durch die europäische Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (Corporate Sustainability Reporting Directive). Sie erweitert den Umfang der ESG-Berichterstattung erheblich und umfasst nahezu 50'000 europäische Unternehmen. Ihr Hauptziel ist klar: die Qualität und Zugänglichkeit von Nachhaltigkeitsinforma-

tionen zu verbessern. Dies bedeutet für Kollektivanlagen, standardisierte Daten nahtlos in Anlagestrategien zu integrieren, um die Compliance sicherzustellen und ESG-Prinzipien zu erfüllen.

Die Einhaltung der CSRD stellt jedoch eine erhebliche Herausforderung für Unternehmen dar. Die Richtlinie führt detaillierte Berichtsanforderungen ein und soll sicherstellen, dass grosse Unternehmen und börsennotierte KMUs über Umweltrechte, soziale Rechte, Menschenrechte und Governance-Faktoren berichten. Die CSRD zielt darauf ab, mehrere Mängel der vorherigen Richtlinie zur nicht-finanziellen Berichterstattung (NFRD) anzugehen – so etwa die Unklarheit der Anforderungen, welche zu inkonsistenten Daten, fehlender Vergleichbarkeit und letztlich Nicht-Einhaltung führte.

Trotz dieser Herausforderungen wird die CSRD als bedeutender Schritt hin zur Normierung der Transparenz in den Bereichen Umwelt, soziale Angelegenheiten und Unternehmensführung angesehen. Die Anzahl der Unternehmen, die in Europa Berichtsanforderungen unterliegen, steigt damit von 11 700 auf fast 50 000 weil die Erweiterung alle grossen Unternehmen sowie börsennotierten kleinen und mittleren Unternehmen betrifft.

Nils Löhndorf
Vice President, Association Suisse du Net-Zero Assets.

Plastikmüll: ein greifbares ESG-Thema
Plastikverschmutzung ist zu einem der dringendsten Umweltprobleme geworden. Die rasch steigende Produktion von Einwegplastik-Produkten überfordert die Welt im Umgang damit. Jedes Jahr gelangen etwa 8 Millionen Tonnen Plastikmüll von Küstenstaaten in die Ozeane. Diese Verschmutzung erstickt die Meeresfauna, schädigt den Boden und vergiftet das Grundwasser. Es kann bis zu 1000 Jahre dauern, bis Plastik abgebaut wird. Wenn es weggeworfen wird, sammelt es sich in der Umwelt an, bis es einen Kippunkt erreicht.

Soziale Verantwortung
Plastikverschmutzung betrifft marginalisierte Gemeinschaften und Bevölkerungsgruppen, die in unmittelbarer Nähe von Plastikproduktion und -entsorgung leben. Sie stellt somit eine Umwelt-Ungerechtigkeit dar. Sie kann Lebensräume und natürliche Prozesse verändern, die Anpassungsfähigkeit von Ökosystemen an den Klimawandel reduzieren und damit die Lebensgrundlage von Millionen von Menschen, die Nahrungsmittelproduktion sowie das soziale Wohlbefinden direkt beeinträchtigen. Die globale COVID-19-Pandemie hat zu einem exponenziellen Anstieg der Nachfrage nach Einwegplastik geführt, insbesondere bei Lebensmittel-Verpackungen oder medizinischem Abfall (beispielsweise Einwegmasken).

Governance
Effektive Governance umfasst die Bewältigung von Risiken im Zusammenhang mit Plastikmüll. Die United Nations Environment Assembly (UNEA) hat eine Resolution mit dem Titel «Plastikverschmutzung beenden: hin zu einem völkerrechtlich bindenden Instrument» verabschiedet. Diese Resolution fordert die Entwicklung eines international rechtsverbindlichen

Instruments zur Bekämpfung der Plastikverschmutzung, insbesondere in Ozeanen. Die Blockchain-Technologie wird in diesem Zusammenhang ebenfalls als möglicher Disruptions-Faktor angesehen, um die Praxis der Abfallentsorgung zu verbessern.

Blockchain, KI und ONDAs:
Aufstrebende Technologien wie Blockchain und künstliche Intelligenz (KI) bahnen den Weg für eine neue Ära des Abfall-Managements. Diese Technologien bieten eine beispiellose Transparenz und Unveränderlichkeit entlang der Recycling-Wertschöpfungskette, schaffen innovative Ertragsmodelle zur Kapitalisierung von Abfall und brechen traditionelle Wertschöpfungsketten weiter auf. Sie bieten bedeutende Chancen für Anbieter von Kollektivanlagen aller Art.

In einer kürzlichen Diskussion bei der Association Suisse du Net Zero Assets (ASNZA) haben wir «Ocean Notarised Digital Assets» (ONDAs) vorgestellt. Dieser innovative Ansatz integriert Umweltverantwortung nahtlos in Produkte und Dienstleistungen. ONDAs gehen über symbolische Gesten hinaus und integrieren nachhaltige Praktiken als wesentliche Bestandteile von Anlagestrategien. Durch den Einsatz dieser digitalen Assets können Unternehmen ihre Nachhaltigkeitsbemühungen effektiv überwachen und validieren und damit ihre uneingeschränkte Verpflichtung zur Umweltverantwortung demonstrieren.

Die Blockchain-Technologie bietet ebenfalls vielversprechende Lösungen für nachhaltiges Abfall-Management. Sie schafft Klarheit über Eigentumsrechte an Produkten (auch Abfall), sie unterstützt Umweltpolitiken, indem sie nachhaltiges Abfallmanagement belohnt, und sie gewährleistet die Anonymität sowie Privatsphäre von Institutionen und Einzelpersonen. Blockchain kann auch wichtige Dienstleistungen im Bereich des Abfallmanagements von Smart Cities automatisieren.

Künstliche Intelligenz ermöglicht ebenfalls eine Vielzahl von Anwendungen im Abfall-Management. Mögliche Einsatzgebiete sind etwa: Prozesse zur Energiegewinnung aus Abfällen, intelligente Mülleimer, Abfallsortier-Roboter, Überwachung und Verfolgung von Abfällen, Plastik-Pyrolyse, Unterscheidung von fossilen und modernen Materialien, Logistik, Entsorgung, illegales Deponieren, Ressourcenrückgewinnung, Smart Cities, Prozess-Effizienz, Kosteneinsparungen und Verbesserung der öffentlichen Gesundheit u.v.a.m. Künstliche Intelligenz in der Abfalllogistik kann den Transport um bis zu 36.8 %, die Kosten um bis zu 13.35 % und die Zeit um bis zu 28.22 % reduzieren.

Blockchain und KI können gemeinsam die Lieferkette für Abfälle revolutionieren und sozialen Nutzen bringen, wodurch sie wertvolle Werkzeuge für kollektive Anlageprogramme werden, die sich auf Nachhaltigkeit konzentrieren.

Fazit
Im schnelllebigen Umfeld von Kollektivanlagen auf unserem Kontinent sind die Integration von zuverlässigen ESG-Daten und die Anpassung an regulatorische Veränderungen unerlässlich geworden. Diese Faktoren werden von einer neuen Generation von Investoren vorangetrieben, die Nachhaltigkeit neben finanziellen Erträgen priorisieren.

Glücklicherweise bieten aufkommende Technologien wie Blockchain und künstliche Intelligenz praktische Lösungen, um Nachhaltigkeits-Bemühungen zu verbessern und die Einhaltung sich wandelnder Vorschriften zu erleichtern. Diese Werkzeuge sind entscheidend, um die Komplexität des verantwortungsbewussten Investierens in unserer Region zu bewältigen.

Durch Investitionen in Net-Zero Assets können Kollektivanlagen attraktive Renditen erzielen und gleichzeitig einen positiven Einfluss auf die Umwelt ausüben. Diese Herangehensweise sichert eine nachhaltige Zukunft und erfüllt die Erwartungen sozialbewusster Investoren.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die datengetriebene Weiterentwicklung von Kollektivanlagen zusammen mit der Nutzung zuverlässiger ESG-Daten, regulatorischen Veränderungen und der Bewältigung von Abfall aller Art zur Schaffung von Net-Zero Assets führen kann, die sowohl finanziell ansehnliche Erträge liefern als auch Temperaturziele des Pariser Klima-Abkommens zu erreichen vermögen.

NAVIGATION IN SCHWERER SEE WIRD ALLTÄGLICH

Im Jahr 2022 geriet ein grosser bekannter Asset Manager aus den USA in die Aufmerksamkeit des britischen Aktivisten-Investors Bluebell Capital. Was war das Problem? Die wahrgenommene Unfähigkeit, über Investitionen in fossile Brennstoffe hinauszugehen und aktiv in Net-Zero Assets zu investieren.

Dieser Fall dient als drastische Erinnerung für Asset Manager weltweit und hebt die Risiken hervor, denen sie ausgesetzt sind, wenn zwischen ihren ESG-Verpflichtungen und ihrer tatsächlichen Investment-Praxis eine Kluft wahrgenommen wird.

Greenwashing: Nur die Spitze des Eisbergs

Greenwashing, also die Praxis, irreführende oder nicht-nachweisbare Behauptungen über die Umweltbilanz eines Unternehmens aufzustellen, birgt eine weitere erhebliche Gefahr. Asset Manager, die es versäumen, die ESG-Praktiken der investierten Unternehmen gründlich zu bewerten, können unbeabsichtigt zum Greenwashing beitragen. Dies kann zu Rufschäden,

regulatorischen Strafen und finanziellen Verlusten führen. Auch in Deutschland gab es einen entsprechenden Vorfall.

Active Stewardship: Wie Asset Manager Kurs halten

Active Stewardship kann eine entscheidende Rolle spielen bei der Minderung dieser Risiken. Sie beinhaltet die Zusammenarbeit mit Unternehmen, um ESG-Herausforderungen anzugehen, aber auch die Integration von ESG-Faktoren in Anlageentscheidungen, die Steigerung der Transparenz und Rechenschaft sowie die Förderung der Zusammenarbeit unter Investoren. Durch diese aktive Treuhandschaft können Asset Manager Unternehmen dazu bringen, ihre ESG-Performance zu verbessern, allenfalls negative ESG-Expositionen zu reduzieren, das Vertrauen von Kunden und Interessengruppen aufzubauen und insgesamt zur Nachhaltigkeit ihrer Geschäftstätigkeit beizutragen.

Software als Kompass

Software spielt eine entscheidende Rolle bei der Ermöglichung von Active Stewardship. Sie bietet eine Plattform für die Kommunikation zwischen Asset Managern und Unternehmen zu ESG-Fragen. Dies ermöglicht Asset Managern eine effektivere Zusammenarbeit mit Unternehmen, mehr Einfluss auf deren ESG-Praktiken zu nehmen – etwa über die Ausübung von Stimmrechten. Für Unternehmen bietet sie eine Möglichkeit zur Berichterstattung über ihre ESG-Leistung, für die Zusammenarbeit mit Investoren und für den Erhalt von Feedback zu ihren ESG-Praktiken. Verschiedene Software-Firmen sind als Anbieter von SaaS (Software as a Service) führend. Sie verbinden Kommunikationslösungen für Vorstände und Geschäftsleitungen mit der ESG-Datenerfassung und -Analyse. Damit verbessern sie die Navigation für Active Stewardship.

Softwarelösungen sind entscheidend für die Erfassung und Messung von ESG-Daten. Sie ermöglichen sowohl Asset Managern als auch Unternehmen, die ESG-Leistung ihrer Investitionen zeitnah zu verfolgen und zu überwachen. Diese Daten können zur Informationsgewinnung für Anlageentscheidungen, zur Zusammenarbeit mit Unternehmen zu ESG-Fragen und zur Berichterstattung über die ESG-Performance gegenüber Kunden und Interessengruppen verwendet werden. Dies wird gerade im Hinblick auf die bereits ab 2024 für mehr als 50 000 Unternehmen in der EU geltenden Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) immer entscheidender.

Wie bereits erwähnt unterstützen diese Software-Lösungen die Umsetzung von Active Stewardship-Ansätzen, indem sie die Kommunikation zwischen Asset Managern und Unternehmen zu ESG-Fragen erleichtern. Durch die Bereitstellung einer Plattform für diesen entscheidenden Dialog können Asset Manager ihre Stimmrechte effektiver ausüben.

ESG-Daten und Rendite: Software als Skalierung

Kunden von Software-Firmen wie Azea Convene zeigen heute schon, wie diese Software-Lösung ihre Herangehensweise an Active Stewardship transformieren können. Kunden im britischen Immobiliensektor beispielsweise betonen, wie die Software beim Sammeln und Messen von ESG-Daten ihnen ermöglicht hat, die Refinanzierung ihres Immobilien-Portfolios signifikant zu verbessern, etwa über die Herausgabe von Green Bonds. Sie haben auch darauf hingewiesen, wie die Software-Kommunikationsplattform eine effektive Zusammenarbeit mit Investoren zu ESG-Fragen ermöglicht hat.

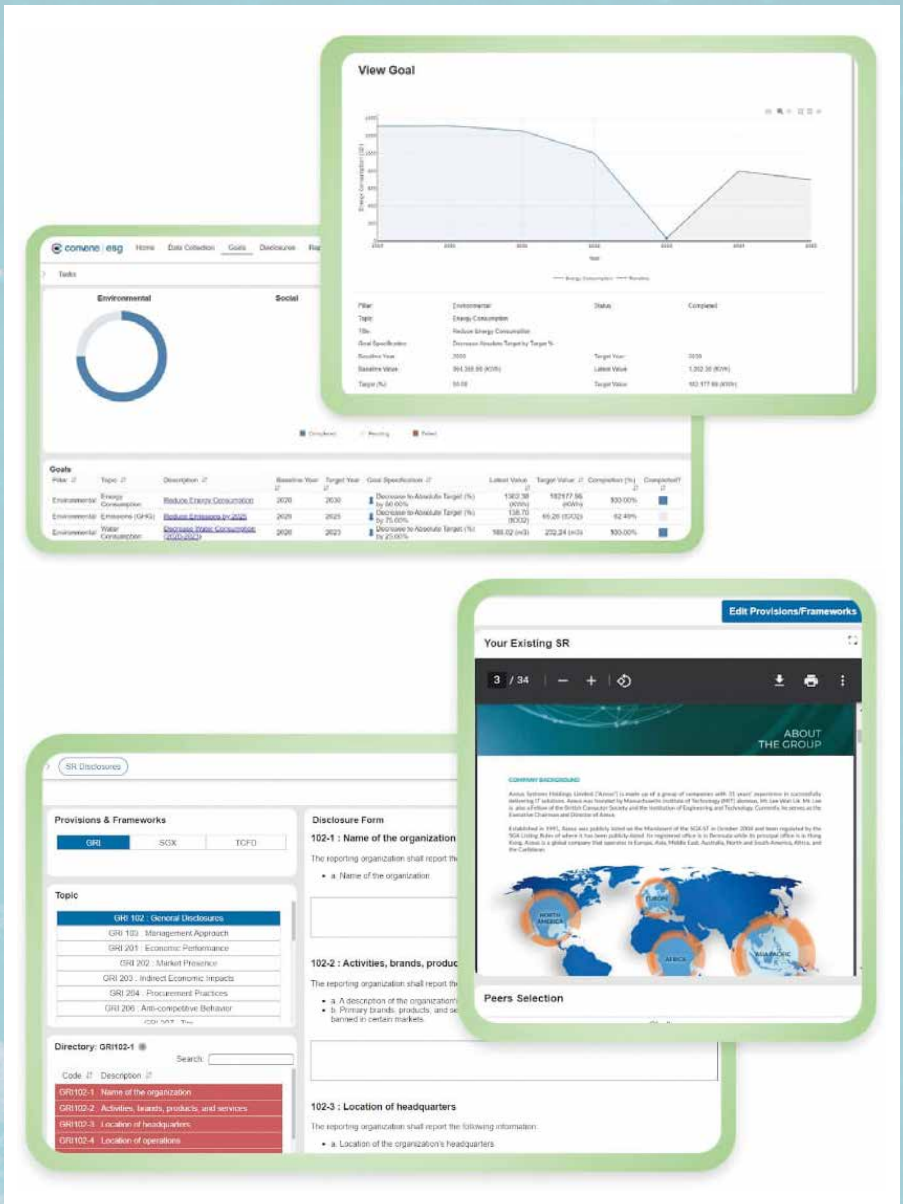
Zusammenfassend spielen Active Stewardship-Ansätze eine entscheidende Rolle bei der Verringerung von Risiken, denen Asset Manager im Zusammenhang mit ESG-Aktivismus unterliegen. Durch die Nutzung der Software zur Erleichterung der Kommunikation zwischen Vermögensverwaltern und Unternehmen bei ESG-Fragen können Asset Manager nicht nur ihre ESG-Wahrnehmungsrisiken reduzieren, sondern auch die Gesamt-Nachhaltigkeit ihrer Investments steigern.

Die Rolle des Vorstands bei Active Ownership

Der Vorstand spielt in diesem Prozess eine entscheidende Rolle. Als Aufseher über Risiken und Verwalter des langfristigen Unternehmenswerts haben Vorstandsmitglieder eine entscheidende Aufsichtsfunktion bei der Bewertung der Umwelt- und Sozialauswirkungen des Unternehmens. Sie müssen auch das potenzielle Ausmass und die damit verbundenen Risiken von ESG-Themen für das Geschäftsmodell des Unternehmens verstehen. Der «Unternehmenszweck» bietet hier den Anstoss, den Vorstände benötigen, um ihren Fokus auf ESG-Belange zu erhöhen und ihre Unternehmen für den langfristigen Erfolg zu führen.

Active Stewardship, auch bekannt als «Active Ownership», ist Einfluss durch institutionelle Anleger, um den Gesamtwert langfristig zu maximieren. Dies schliesst die gemeinsamen wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Vermögenswerte mit ein, von denen Renditen und die Interessen der Kunden und Anteilseigner abhängen. Im Rahmen von Active Ownership 2.0, einem Rahmenwerk für ein anspruchsvolles Asset Management, nutzen Anleger ihren Einfluss, um Nachhaltigkeitsergebnisse zu gestalten, indem sie sich stärker und durchsetzungsfähiger für die Portfolio-Verwaltung einsetzen.

Durch die Nutzung zuverlässiger ESG-Daten, fundierter Entscheidungen des Vorstands und Active Ownership können Asset Manager die Rentabilität von Net-Zero Investments beschleunigen. Dieser Ansatz ermöglicht nicht nur CO_2 zu kompensieren, sondern aktiv den CO_2-«Fussabdruck» durch den Einsatz von innovativen Technologien signifikant zu vermindern. Dies kann die globale Krise in eine Chance für das Wirtschaftswachstum und Rendite für Investoren wandeln.



ASNZA

Die Swiss Association für Net-Zero Assets fördert den Dialog zwischen Investoren und Unternehmen, um über nachhaltiges unternehmerisches Handeln Rendite zu erzielen. Net-Zero ist dabei keine Marketingbotschaft, sondern professioneller Dialog mit Start-ups, Unternehmern und Investoren. Es geht also um Insights aus erster Hand.

NET-ZERO INVESTMENTS VIA BLOCKCHAIN SKALIEREN

Es besteht wenig Zweifel daran, dass die Bewältigung des Klimawandels und die Reduzierung von Treibhausgasemissionen in den kommenden Jahren die globale soziale, politische und wirtschaftliche Agenda dominieren werden. Das Thema ist von einer sekundären Überlegung vor einigen Jahren zu einem wichtigen regulatorischen Treiber im Jahr 2023 geworden.

Während viele Unternehmen mit regulatorischer Compliance und der Demonstration ihres Engagements für die Bewältigung des Klimawandels kämpfen, hat sich das Konzept des Net- Zero-Investierens als mächtiges Werkzeug herauskristallisiert, um finanzielle Interessen mit Umweltzielen in Einklang zu bringen.

Was sind Net-Zero Investments konkret?

Net-Zero Investments repräsentieren einen Paradigmenwechsel, bei dem Investoren aktiv nach Möglichkeiten suchen, welche zu kohlenstoffneutralen Ergebnissen beitragen. Dadurch unterstützen sie nicht nur Umweltziele, sondern nutzen auch die finanzielle Rentabilität nachhaltiger Investitionen. Diese Ausrichtung ist entscheidend, da sie einen ganzheitlichen Ansatz zur Vermögensbildung fördert und gleichzeitig den Planeten für zukünftige Generationen bewahrt.

Eine grosse Herausforderung beim Investieren nach Net-Zero-Aspekten besteht darin, Umweltauswirkungen präzise zu messen. Es reicht nicht mehr aus, Prüfberichte grosser Unternehmen zu überprüfen. Es ist jetzt auch notwendig, kleinere Unternehmen mit einzubeziehen, die sich den Net-Zero-Anforderungen stellen und aktiv in Technologien investieren und diese umsetzen (Carbon Retraction in der Produktion und bei Lieferketten). Um dies zu erreichen, ist es notwendig, unabhängig überprüfbare Wissens- und Daten-Quellen zu haben. Gleichzeitig ist es wichtig, Wege zu finden, um allen die Teilnahme zu ermöglichen. Mit anderen Worten: Die Klimakrise betrifft die gesamte globale Bevölkerung, und deren Stakeholder sollten befähigt werden, das Problem zu lösen – entweder durch ihre Investitionen oder durch ihre Aktivitäten. Der effektivste Weg, dies zu erreichen, ist die Blockchain.

Die Rolle der Blockchain bei Verfolgung und Überprüfung

Die Blockchain-Technologie bietet ein transparentes und unveränderliches Hauptbuch und ist somit ein ideales Werkzeug zur Verfolgung und Überprüfung von Umweltauswirkungen. Durch Smart Contracts und verteilte Ledger-Techno-

Morgan Deane
CEO der Baader Helvea Group.

logie lässt sich der CO2-Fussabdruck von Investitionen in Echtzeit verfolgen. Diese Transparenz schafft Vertrauen und bildet eine Basis für eine robuste Berichterstattung und Rechenschaftspflicht beim Net-Zero-Investieren.

Eine der wichtigsten Innovationen, die durch die Blockchain-Technologie ermöglicht werden, ist die Schaffung tokenisierter Vermögenswerte, so etwa grüne Anleihen. Diese digitalen Tokens repräsentieren direkten Besitz an umweltverantwortlichen Projekten. Grüne Anleihen erhöhen die Liquidität und Flexibilität in Net-Zero Portfolios, indem sie Bruchteilseigentum und nahtlosen Handel ermöglichen. Dies demokratisiert den Zugang zu nachhaltigen Investitionen und zieht eine breitere Palette von Investoren an.

In der Praxis bedeutet dies, dass spezifische Projekte, die Net-Zero-Ergebnisse erzielen, direkt von Investoren aller Ebenen erreicht werden können, dies aufgrund der niedrigen Kosten und der einfachen Zugänglichkeit. Erreicht wird dies durch die Reduzierung von Vermittlern und Transaktionskosten.

Zwei Blickwinkel

Bei Baader Helvea nähern wir uns dem verantwortungsvollen Investieren aus zwei Blickwinkeln. Einerseits bieten wir durch unsere traditionelle Forschung Einblicke in ESG-getriebene Entwicklungen und geben dadurch Investoren ein klareres Verständnis dafür, wie die führenden börsennotierten Unternehmen in Europa ESG-Anforderungen angehen. Anderseits ermöglicht unsere Tokenisierungs-Plattform ESG-fokussierten Emittenten, direkt Investoren zu erreichen. Bei diesem Ansatz werden einzelne Projekte von Investoren finanziert, die direkten Zugang zu einem Projekt mit klar messbarer Auswirkung erhalten.

Die Blockchain-Technologie birgt immense Möglichkeiten zur Förderung des Investierens nach Net-Zero-Aspekten. Sie gleicht finanzielle Ziele mit Umweltzielen ab, verfolgt und überprüft Auswirkungen transparent, erleichtert die Schaffung tokenisierter Vermögenswerte und erhöht die Effizienz bei gleichzeitiger Reduzierung von Transaktionskosten.

Da die Welt gemeinsam eine nachhaltige Zukunft anstrebt, werden die Vorteile der Blockchain im Finanzbereich zum entscheidenden Schritt für die Erreichung unserer Umweltziele bei gleichzeitiger Sicherung finanzieller Renditen. Net-Zero-Investieren mit Unterstützung durch die Blockchain ist nicht nur ein Konzept – es ist ein Weg zu einer nachhaltigen Zukunft.

NACHHALTIGKEIT IST GUT – ABER AUCH LOHNENSWERT?

Diego Föllmi

Nachhaltige Investments und entsprechende Produkte sind in aller Munde. Dabei gibt es mehrere Ansätze, wie an dieses Thema herangegangen werden kann. Die betriebswirtschaftliche Analyse sollte dabei aber auf keinen Fall ausser Acht gelassen werden. Denn die Unterschiede diesbezüglich sind gross und signifikant.

Angesichts des wachsenden Bewusstseins für Umweltfragen suchen viele Anleger nach Möglichkeiten, ihre Investitionen an Nachhaltigkeitstrends auszurichten. Laut einer Umfrage der Deutschen Bank ist die Mehrheit der Investoren der Meinung, dass ihre Anlagen einen positiven Einfluss auf die Welt haben sollten[1]. Vor allem die jüngeren Generationen stehen bei diesem Trend an vorderster Front: Nur 2 % der Babyboomer und 16 % der Generation X nutzen häufig oder ausschliesslich Anlagen, die ESG-Faktoren berücksichtigen, dies im Vergleich zu einem Drittel der Millennials[2].

Die Frage dabei ist, ob ESG-Anlagen auch aus einer betriebswirtschaftlichen Optik lohnenswerte Investitionen sind. Doch zuerst stellt sich die Frage, was genau es bedeutet, nachhaltig zu investieren. Etwa 40 % der weltweit nachhaltigen Anlagen werden nach der Methode des integrierten ESG-Ansatzes verwaltet[3]. Dabei wird berücksichtigt, wie erfolgreich ein Unternehmen im Rahmen einer ganzheitlichen Geschäftsanalyse mit seinen wesentlichen Nachhaltigkeitsfaktoren bzw. -risiken umgeht. Bei der ESG-Integration geht es also nicht darum, in Unternehmen zu investieren, die Gutes für den Planeten tun, sondern um eine sorgfältige Bewertung der Risiken und Chancen, denen ein Unternehmen aus ESG-Sicht ausgesetzt ist.

Daher ist der ESG-Integrationsansatz ein wichtiger Teil des Anlageprozesses, auch wenn er nicht verspricht, dass die Investitionen in Unternehmen fliessen, welche den Planeten oder die Gesellschaft direkt unterstützen.

Vorbehalte bei Investitionen in eine grüne Zukunft

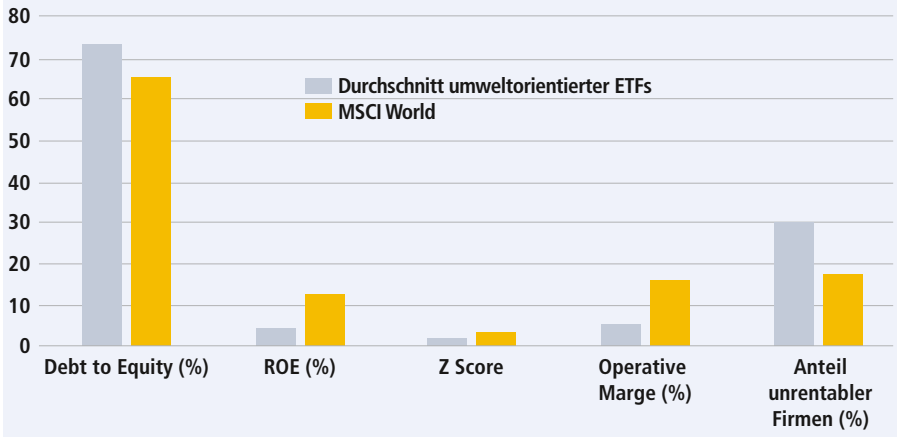
Investoren, die sicherstellen möchten, dass ihr Geld in Unternehmen investiert wird, die aktiv zur Förderung der ökologischen Nachhaltigkeit beitragen – so genannte ESG-Impact-Strategien – können sich für thematische Fonds entscheiden. Allerdings müssen die zugrunde liegenden Bestände dieser Fonds genau geprüft werden, da viele Unternehmen, die vorgeben, Gutes für den Planeten zu tun, leider alles andere als betriebswirtschaftliche Nachhaltigkeit oder eben Quality darstellen. Ein Blick auf einige der grössten ESG-Impact-ETFs (neun Produkte) zeigt, dass sie bei den meisten betriebswirtschaftlich relevanten Kriterien deutlich hinterherhinken (siehe dazu Abbildung oben rechts).

Dabei kommt unweigerlich die Frage auf, ob ESG-Investitionen eine Form des Risikomanagements sein können und damit auch eine attraktive Performance mit Investitionen in ESG-Leader erzielt werden kann. Es gibt zahlreiche Studien, die ESG-Strategien ein positives Alpha bescheinigen[4]. Risikoadjustiert wird dieses Postulat aber nicht immer gehalten. Es kann nachgewiesen werden, dass ESG-Strategien, welche ein positives Alpha erzielen, eigentlich Quality Strategien sind[5]. Dass dies auch aus einer systematisch-analytischen Warte Sinn macht, liegt auf der Hand.

Nachhaltigkeit bedeutet Beständigkeit

In einem engen Sinne bedeutet Nachhaltigkeit gemäss Duden «längere Zeit anhaltende Wirkung» – oder anders ausgedrückt: Beständigkeit. Firmen, die es schaffen, auf Grund ihres Geschäftsmodells, ihres Managements und als Resultat davon ihrer finanziellen Stärke über eine längere Zeit solide – oder eben beständig – zu sein, sind aus einer betriebswirtschaftlichen Sicht nachhaltige Firmen. Das bedeutet nichts anderes, dass diese Firmen mit den Input-Faktoren (Personal, Energie sowie anderen Ressourcen) «haushälterisch» umgehen, um eine möglichst beständige Rendite zu erzielen. Um dies zu erreichen, gehören natürlich noch weitere Aspekte dazu, etwa Corporate Governance oder Forschung & Entwicklung, um die Innovationskraft zu halten. Ein Unternehmen, das betriebswirtschaftlich nicht nachhaltig wirtschaftet, kann auch für das System insgesamt nicht nachhaltig sein bzw. keinen «nachhaltigen Impact» erzielen. Und hier schliesst sich der Kreis zur Nachhaltigkeit oder ESG-Thematik wieder. Unsere langjährige Erfahrung zeigt, dass ESG ein unverzichtbarer Bestandteil jedes Portfolios sein sollte, aber für Anleger, die ihr ESG-Engagement noch einen Schritt vertiefen möchten – also eine ESG-Impact-Strategie implementieren wollen – ist es zwingend, auf die betriebswirtschaftliche Qualität zu achten. Das globale Qualitätsuniversum hat dabei eine Vielzahl von Unternehmen zu bieten, die mit ihren Produkten und Services die Welt verbessern.

Fundamentale Finanzqualität von ESG ETFs vs. MSCI World (per 29.08.2023)



Verwendete ETFs: iShares S&P Global Clean Energy, SPDR S&P Kensho Clean Power ETF, VanEck Environmental Services ETF, Invesco WilderHill Clean Energy ETF, First Trust ISE Global Wind Energy, Invesco Solar ETF, First Trust NASDAQ Clean Edge Green Energy, First Trust NASDAQ Clean Edge Smart Grid, ALPS Clean Energy ETF

Quellen: Hérens Quality AM, Refinitiv

1 Deutsche Bank (2022). Investors increase ESG support despite headwinds: ESG CIO survey 2022, https://www.db.com/news/detail/20221108-investors-increase-esg-support-despite-headwinds-esg-cio-survey-2022?language_id=1

2 Nasdaq (2022). How Millennials and Gen Z Are Driving Growth Behind ESG, www.nasdaq.com/articles/how-millennials-and-gen-z-are-driving-growth-behind-esg

3 Bloomberg (2022). ESG isn't just about doing good. More often, it's good investing, www.bloomberg.com/professional/blog/esg-isnt-just-about-doing-good-more-often-its-good-investing

4 Z.B. «Deconstructing ESG Ratings Performance», Giese, Nagy, Lee, 2020 / «Can ESG add alpha? An analysis of EST Tilt and Momentum Strategies», Nagy, Kassam, Lee, 2016 / «ESG for All? The Impact of ESG Screening on Return, Risk and Diversification», Verheyden, Eccles and Feiner, 2016

5 «Honey, I shrunk the ESG Alpha: Risk-Adjusting ESG Portfolio Returns», Bruno, Esakia, Golz, 2021

Diego Föllmi
Geschäftsführender Partner, Hérens Quality Asset Management, Pfäffikon SZ.

ALTERNATIVE ANLAGEN IN SCHWEIZER FONDS SIND BELIEBT

Thomas Zimmermann

Die steigende Nachfrage nach Private Label Funds mit illiquiden Anlagen in den vergangenen Jahren zeigt, dass viele institutionelle Anleger und Vermögensverwalter nicht mehr gewillt sind, lediglich als Trittbrettfahrer in grossen Sammelvehikeln ohne Mitsprachemöglichkeit zu agieren.

Vermögensverwalter und Pensionskassen waren lange Zeit nur in grossen Sammelvehikeln von internationalen angelsächsischen Anbietern investiert und mussten dadurch eigene Ansichten in Bezug auf Risiko oder Strategie unterordnen. Seit einiger Zeit ist nun aber zu beobachten, dass diese Investoren vermehrt eigene Fonds lancieren; Angebote, die genau nach ihren Wünschen strukturiert werden. Dadurch müssen Anlagestrategie, Risiko- und Vergütungspolitik nicht mehr einfach mitgetragen werden, sondern lassen sich nach eigenen Präferenzen frei ausgestalten. Mit dem L-QIF (siehe Box) bietet sich ab Frühjahr 2024 in der Schweiz zudem eine neue Fondstruktur an, die fast ohne Anlagebeschränkungen und vor allem ohne regulatorische Bewilligungspflicht einsetzbar ist. Unabhängig der Anlagestrategie wird der L-QIF zusätzliche Flexibilität und eine deutliche Verbesserung der Time-to-Market ermöglichen. Dies dürfte die Nachfrage nach alternativen Fonds mit Schweizer Domizil weiter beflügeln.

Bisher haben Pensionskassen und Vermögensverwalter für illiquide Anlagefondsstrategien meist ausländische (Offshore)-Fondsdomizile berücksichtigt. Mittlerweile ist aber auch hier Bewegung in den lokalen Vermögensverwalter- und Vorsorgemarkt gekommen und die Vorzüge – unter anderem Time-to-Market und steuerliche Vorteile – von lokalen Fondslösungen wurden erkannt.

Private Debt: Premiere in der Schweiz

Private Debt-Anlagestrategien wurden bisher üblicherweise in ausländischen Fondsdomizilen aufgelegt. Mit den zwei erfolgreich lancierten Real Estate Private Debt Funds hat die Fondsleitung Solutions & Funds eine Pionierrolle eingenommen und diese Anlageklasse erstmalig in der Schweiz eingeführt. Mit dem Erfolg dieser massgeschneiderten Fondslösungen konnte eindrücklich gezeigt werden, dass auch Private Debt-Strategien problemlos in Schweizer Anlagefonds strukturiert werden können. Insbesondere die Open-end-Fondsart hat sich hierbei als gewinnbringend erwiesen – sowohl für Anleger als auch für Fondsverwalter. Weiteres Entwicklungspotenzial ist aber durchaus noch vorhanden – zum Beispiel im Bereich der Strukturierung von Corporate Loan Funds oder auch bei Whole Loan-Vehikeln. Letztere verbinden Senior und Junior Loan-Fondsstrategien und könnten so den Darlehensnehmern einen deutlichen Mehrwert gegenüber den heutigen konglomerativen Finanzierungsmodellen bieten.

Immobilienentwicklungsstrategie: Überzeugt in vielen Bereichen

Die Weiterentwicklung der klassischen Immobilienfondsstrategie zu einer Immobilienentwicklungsstrategie ist eine der aussichtsreichsten Möglichkeiten im aktuellen Fondsmarkt. Fondsleitungen wie S&F, die Immobilienfonds in ihrer DNA

haben, setzen stark auf die Strukturierung von Immobilienentwicklungsstrategien, da die Rückwärtsintegration in der Wertschöpfungskette einer Immobilie nicht nur inhaltlich, sondern auch renditebezogen interessant ist. Dabei ist die Schweizer Fondslösung KmGK (Neudeutsch: Swiss Limited Partnership) für eine Immobilienentwicklungsstrategie gerade auch im Bereich Wohnen interessant. Zusätzlich überzeugt sie auch in Bezug auf Corporate Governance, Regulierungsstatus und vor allem hinsichtlich Investierbarkeit beziehungsweise Investitionsquote für institutionelle Anleger wie Vorsorgewerke.

Private Equity: Bewährte Strukturen in der Schweiz umsetzen

Egal ob Venture Capital, Equity Growth, Infrastructure oder RE Private Equity-Anlagestrategien – alle Ausprägungen von Private Equity-Strategien werden in der Schweiz als Closed-end-Fonds nach KmGK aufgesetzt. Hier profitiert der Schweizer Markt von der Kombination aus bewährten ausländischen und in der Schweiz erfolgreichen Fondsstrukturen. Analog der angelsächsischen Partnership-Struktur wird aktuell vermehrt die Swiss Limited Partnership implementiert. Mit der bei Schweizer Fonds üblichen Corporate Governance wird die Swiss Limited Partnership optimal ergänzt. Zur weiteren Effizienzsteigerung sind in der KmGK ebenfalls Umbrella-Strukturen möglich. Durch die Einführung des L-QIF werden diese Anlagestrategien dann endlich mit kompetitiver Time-to-Market lancierbar sein.

L-QIF: Die Innovation als Befreiungsschlag

Mit dem aktualisierten Kollektivanlagengesetz, das voraussichtlich im Frühling 2024 in Kraft tritt, kommt mit dem Limited Qualified Investor Fund (L-QIF) ein neuartiges Fondsprodukt auf den Markt. Damit soll die Attraktivität und die Innovationsfähigkeit des Fondsplatzes Schweiz erhöht werden. Der L-QIF unterliegt weder einer Genehmigungs- noch einer Bewilligungspflicht durch die FINMA und wird durch eine Schweizer Fondsleitung lanciert und überwacht. Dabei sind nur qualifizierte Anleger als Investoren zugelassen. Mit einer Ausnahme: Bei Immobiliendirektanlagen wird der Anlegerkreis auf qualifizierte Anleger mit professioneller Tresorerie sowie institutionelle Anleger beschränkt.

Der L-QIF kann sowohl als offener als auch als geschlossener Anlagefonds strukturiert werden und es stehen vertragsrechtliche (FCP) und körperschaftliche Fondsrechtsformen (SICAV und KmGK) zur Verfügung, wobei L-QIFs auch als Umbrella-Fonds aufgelegt werden können. Der Wegfall der Bewilligungspflicht verspricht einen deutlichen Zeitgewinn bei der rechtlichen Aufsetzung eines Anlagefonds. Zudem sind Kombinationen von Anlageklassen innerhalb desselben L-QIF oder auch stark konzentrierte Portfolios möglich.

Thomas Zimmermann
Head Sales & Marketing bei Solutions & Funds.

NACHHALTIGKEIT

EIN STANDARD FÜR STEWARDSHIP AUF DEM FINANZPLATZ

Aurélia Fäh

Die Asset Management Association Switzerland (AMAS) und Swiss Sustainable Finance (SSF) haben mit dem «Swiss Stewardship Code» eine Leitlinie für Asset Manager, Asset Owner und Finanzdienstleister erarbeitet, 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.

Investor Stewardship ist ein Investment-Ansatz, bei dem Anlegerinnen und Anleger ihre Verantwortung wahrnehmen. Sie arbeiten mit den Unternehmen zusammen, in die sie investieren, und interagieren, um langfristigen finanziellen, ökologischen und gesellschaftlichen Wert zu schaffen. Dieser Investment-Ansatz und insbesondere die Stimmrechtsausübung wie auch das Engagement haben im Finanzsektor immer mehr an Bedeutung gewonnen. Unter den verschiedenen Investment-Ansätzen für nachhaltige Anlagen hat sich Stewardship als besonders wirksam erwiesen, positive Auswirkungen zu erzielen, nachhaltigkeitsbezogene Herausforderungen zu bewältigen und Risiken zu reduzieren. Stewardship hebt sich insbesondere von den breit angewandten Investment-Ansätzen Ausschluss (Exclusion) oder ESG-Integration ab, die keinen direkten Impact haben.

Im Falle eines Klimaziels zielt Investor Stewardship beispielsweise direkt auf die

Dekarbonisierung der Realwirtschaft ab – dies über den aktiven Dialog mit einem Unternehmen. Auf der anderen Seite würde ein Investitions-Ansatz, der auf Ausschluss beruht, nur das Investitions-Portfolio dekarbonisieren, ohne Auswirkung in der Realwirtschaft, da die ausgeschlossenen Aktien eines Unternehmens einfach von weniger strengen Investoren gekauft werden.

Stewardship wird transparent und vergleichbar

In der Schweiz ist die Stewardship-Landschaft vielfältig und komplex. Es gab bislang keine standardisierten Praktiken und Berichtsrahmen. In diesem Kontext haben die Asset Management Association Switzerland und Swiss Sustainable Finance den «Swiss Stewardship Code» entwickelt und veröffentlicht. Der Code, der am 4. Oktober an der Nachhaltigkeits-Finanzkonferenz Building Bridges in Genf lanciert wurde, verfolgt mehrere Ziele: Erstens zielt er darauf ab, für den Schweizer Finanzplatz einen Standard für Stewardship als nachhaltigen Investment-Ansatz zu definieren und zweitens ein «Level Playing Field» für die an Stewardship-Aktivitäten beteiligten Schweizer Akteure zu schaffen. Dieses bildet die Grundlage für mehr Transparenz und eine bessere Vergleichbarkeit der Stewardship-Praktiken. Die Notwendigkeit von Transparenz bei Stewardship-Aktivitäten wurde auch vom Bundesrat in seiner Strategie Nachhaltige Finanzwirtschaft 2022 – 2025 als ein zentrales Handlungsfeld hervorgehoben. Globale Standards und internationale Best Practices wie die Global Stewardship Principles des International Corporate Governance Network (ICGN), die UN Principles for Responsible Investing (PRI) und der UK Stewardship Code stellen internationale Benchmarks für Stewardship-Aktivitäten von Investoren dar.

Ein Ökosystem mit der Kraft zur Veränderung

Der Swiss Stewardship Code wurde darum von AMAS und SSF von Praktikern für Praktiker ausgearbeitet. Die Akteure weisen in Bezug auf Grösse, Geschäftsmodell und Investitions-Ansatz teilweise grosse Unterschiede auf. Entsprechend üben sie auch Stewardship auf unterschiedliche Weise aus. Darum stellt der Code einen bahnbrechenden Schritt zur Vereinheitlichung und Verbesserung der Stewardship-Aktivitäten dar. Gemeinsam bilden Asset Manager, Asset Owner und weitere Dienstleister ein Netzwerk von verantwortungsbewussten Investoren und ein kollaboratives Ökosystem, das die Kraft hat, positive Veränderungen in der Schweizer Finanzindustrie voranzutreiben.

Neun Prinzipien für wirksame Stewardship

Der Code ist auf freiwilliger Basis anwendbar und dient als Empfehlung und Leitfaden zur Integration von Stewardship in den Anlageprozess. Stewardship umfasst den gesamten Anlageprozess und das Anlageteam, einschliesslich der Überwachung des Portfolios, einer Eskalationsstrategie und der entsprechenden Kapitalallokation inklusive Desinvestitionen. Der Code umfasst neun Stewardship-Prinzipien. Die Hauptprinzipien konzentrieren sich auf Empfehlungen zu den beiden entscheidenden Instrumenten: Stimmabgabe und Engagement in einem aktiven Dialog mit den Unternehmen. Ein weiteres wichtiges Prinzip des Codes ist die Festlegung der Kriterien, bei denen ein Engagement als gescheitert gilt, wie auch jener Kriterien, bei denen eine Eskalation ausgelöst werden kann. Im letzteren Fall können die entsprechenden Eskalationsschritte bis hin zur Desinvestition reichen. Der Code bestimmt auch Elemente für die periodische Überprüfung und Berichterstattung. Weitere Elemente betreffen den Umgang mit Interessenkonflikten und die Delegation von Stewardship-Aktivitäten.

Der Weg in die Zukunft

Die im Swiss Stewardship Code enthaltenen Empfehlungen ebnen den Weg für ein effektives und erfolgreiches Stewardship in der Schweiz. Mit der Veröffentlichung der Standards liegt noch ein weiter Weg vor uns. Alle Beteiligten müssen ihren Beitrag leisten, um eine erfolgreiche Umsetzung in den kommenden Monaten und Jahren zu gewährleisten.

Aurélia Fäh
Senior Sustainability Expert bei der Asset Management Association Switzerland, Basel.

VERMÖGENS-VERWALTUNG PASSEND ZUM FINANZPLAN

Dominik Locher

Die optimale Zusammenstellung eines Portfolios hängt von vielen Faktoren ab, etwa der persönlichen Situation des Anlegers, dessen Zielen, dem Risikoprofil, der Anlagephilosophie und der Marktlage. Dabei gibt es keine universelle Lösung, die für alle gleich gut passt. Jeder Anleger hat individuelle Bedürfnisse und Präferenzen, die berücksichtigt werden müssen. Folglich braucht es massgeschneiderte Anlagestrategien. Finanzplaner und Vermögensverwalter sollen aber die Kontrolle behalten und bloss das daily business delegieren.

In den vergangenen Jahren wurden Vermögensverwaltungsmandate stark standardisiert, um eine höhere Effizienz zu erreichen. Oft stehen heute deshalb nur wenige Anlagestrategien zur Auswahl, welche sich hauptsächlich am Risikoprofil des Anlegers orientieren. Wie können wir die Vermögensverwaltung neu gestalten, um ein höheres Mass an Individualität, eine Mitsprachemöglichkeit des Anlegers und trotzdem einen sehr strukturierten Anlageprozess zu erreichen? Die Antwort lautet ganz einfach und doch modern: mit Anlagelösungen.

Wählt ein Anleger mehrere bevorzugte Fonds aus, kann er ein individuelles Portfolio zusammenstellen. Nun beginnt jedoch bereits die Problematik. Nicht alle möchten die Entscheidung treffen, wie die Gewichtung der Fonds sein soll. Auch sind die laufende Überwachung und das Rebalancing an die aktuellen Marktverhältnisse komplex und sehr zeitraubend.

Mit intelligenten Portfolio-Bausteinen Kundenbedürfnisse erfüllen

Mit Anlagelösungen erwirbt man nicht einen einzelnen Fonds, sondern ein Fonds-

Portfolio bestehend aus mehreren Anlageprodukten. Mehrere Fonds-Portfolios können wiederum zu einer massgeschneiderten Strategie kombiniert werden.

Mit der Festlegung des Fonds-Portfolios bestimmt der Kundenberater, welche Kontrolle er behalten will und welche Aufgaben er delegieren möchte. So können Berater Rücksicht nehmen auf Ereignisse im Leben der Kunden und wie mit Veränderungen und Markttrends umgegangen werden soll. Berater werden dadurch nicht nur den Anforderungen der Anleger besser gerecht, sie erhalten gleichzeitig auch professionelle Anlageentscheidungen, können unterschiedliche Anlagephilosophien berücksichtigen und die Performance für die Kunden erhöhen.

Anlagelösungen mit unterschiedlichen Philosophien

Ein Fonds-Portfolio konzentriert sich auf eine bestimmte Anlagepolitik und beinhaltet die Anlagegewichtung wie auch die Produktselektion. Gewisse Anleger möchten ein kostengünstiges, passives Portfolio, andere wünschen ein aktives Portfolio, welches dynamisch mit Hilfe künstlicher Intelligenz auf Marktveränderungen reagiert und das Vermögen stabilisiert. Gerade in Zeiten mit hohen Korrelationen zwischen den Anlageklassen führt eine aktive, regelbasierte Umschichtung zu hervorragenden Dekorrelations-Eigenschaften und zu einer Erhöhung der Diversifikation. Andere Kunden wiederum möchten ein Portfolio, welches hohe Ausschüttungen tätigt oder einen positiven Impact auf das Klima hat. Es ist auch denkbar, Vermögenswerte so anzulegen, dass sie speziell für Neurentner im Jahr 2024 optimiert sind.

Anlagelösungen für die Beratung und Vermögensverwaltung

Über das Konzept der Anlagelösungen können sowohl Beratungskunden wie auch Vermögensverwaltungsmandate effizient geführt werden. Beratungskunden selektionieren die gewünschte Anlagelösung und gewichten diese entsprechend ihrem Risikoprofil. Dadurch erhalten sie nach ihren Bedürfnissen und Interessen laufend Umschichtungsempfehlungen, welche sie als Leitfaden nutzen können. Vermögensverwalter und Finanzplaner ihrerseits können auf diese Weise einzigartige Anlagelösungen für ihre Kunden zusammenstellen. Für das Vermögensverwaltungsmandat können sie etwa gemeinsam mit dem Kunden die Schlüsselfaktoren bestimmen und zeitintensive Arbeiten wie Vermögensallokation, Produktselektion, Marktüberwachung und laufendes Rebalancing delegieren.

Fondvertrieb 2.0

Auch für den Fondsvertrieb ergeben sich neue Chancen. Anstelle nur einzelne Fonds anzubieten, können mittels Modell-Portfolios Lösungen angeboten werden, welche Kundenberatern bzw. Vermögensverwaltern das Leben deutlich vereinfachen. Es ist sozusagen eine «Easy Ride»–Lösung, welche die Finanzprofis unterstützt und ihnen ermöglicht, sich auf die Kunden zu konzentrieren. Vermögensverwalter und Finanzplaner können eigene Modell-Portfolios definieren, diese mit Wissen von Dritten wie etwa für dynamische Absicherungen kombinieren. Zusätzlich können sie sich ein neues Kundensegment aufbauen, welches Schlüsselentscheidungen mittragen will, aber die tägliche Umsetzung delegieren möchte.

Offene Plattform

guide[dot]capital vereint Anlagelösungen verschiedener Anbieter auf einer Open-Wealth-Plattform. Die Anlagelösungen stammen von höchst erfahrenen Finanzexperten, um eine Konsistenz der Datenlieferung zu garantieren und auch für Pensionskassen wertvolle Dienste zu stiften. Professionelle Anleger können mit dem Tool «StrategyBuilder» auf einfachste Weise Anlagelösungen (Fonds und Fonds-Portfolios) modular zu einer massgeschneiderten Anlagestrategie kombinieren und die Implementation bei der gewünschten Hausbank delegieren.

Beispiele von Fonds-Bausteinen für individuelle Strategien:

Bausteine von Swisscanto: Schweizer Aktien
Ein nachhaltiges Portfolio mit Fokus auf Schweizer Aktien soll entstehen. Dabei sollen Aktien mit hoher Qualität und Dividendenperlen kombiniert werden. Ergänzt wird das Portfolio mit Small&Mid Cap Aktien, um an einer erwarteten Überrendite von Klein- und Mittelunternehmen zu profitieren.

Produktanbieter: Swisscanto
Fokus: Schweizer Aktien
Kontrolle: Kundenspezifische Gewichtung von Bausteinen
Delegation: Auswahl der Aktienselektion
Positionen: 3

Baustein von Allianz Global Investors: Ergänzung mit thematischen Anlagen
Ein passives Schweizer Aktien-Portfolio soll mit einem aktiven, globalen Aktien-Portfolio ergänzt werden, welches in Megatrends investiert – etwa in unser digitales Leben, Energien der Zukunft, sauberes Wasser, intelligente Maschinen oder auch in Gesundheitstechnologien.

Produktanbieter: Allianz und BlackRock
Fokus: Aktien Schweiz ergänzt mit globalen Megatrends
Kontrolle: Kundenspezifische Gewichtung Aktien Schweiz / Global
Delegation: Passive Abbildung Aktien Schweiz, Auswahl von Megatrends
Positionen: 2

Baustein von Leonteq: Bitcoin-Beimischung
Bereits die Beimischung von 2 % Kryptowährungen steigerte die jährliche Performance in den vergangenen zehn Jahren von 3 % auf 5 %.

Produktanbieter: Leonteq und BlackRock
Fokus: Diversifiktion mit Bitcoin
Kontrolle: Gewichtung von Bitcoin im Portfolio
Delegation: Dynamisches Multi-Asset-Class Portfolio
Positionen: 23

Bausteine von ZKB: Impact auf die Umwelt
Die ZKB lancierte mit den nachhaltigen «MeinIndex»-Produkten eine ganze Reihe von Anlagemöglichkeiten mit positivem Impact auf die Umwelt, sei dies in der Mobilität, Energieerzeugung, bei Wind, Solar u.v.a.m. Ein massgeschneidertes Impact Portfolio mit individueller Gewichtung soll eine Ergänzung zu einer klassischen Vermögensanlage bilden.

Produktanbieter: Zürcher Kantonalbank
Fokus: Positiver Einfluss auf die Umwelt
Kontrolle: Eigene Gewichtung der Portfolio-Komponenten
Delegation: Aktienselektion nach Nachhaltigkeitskriterien
Positionen: 5

Easy-Ride mit Insights von BlackRock: Portfolio mit dynamischem Anlageprofil
Entdecken Sie die Easy-Ride-Anlagelösung, die mit einem dynamischen Risikoprofil perfekt auf Ihre Finanzplanung passt. Sobald Sie die Investitionshöhe festgelegt haben, übernimmt unsere automatisierte Plattform den Rest. Als Berater geniessen Sie den Komfort, sich nicht mehr um zeitraubende Entscheidungen wie die Auswahl und Gewichtung der Anlagen kümmern zu müssen. Sie profitieren von professionellen Anlageentscheiden mit Insights von BlackRock.

Produktanbieter: BlackRock
Fokus: Kostengünstiges Portfolio für dynamisches Risikoprofil
Kontrolle: Auswahl des Portfolios gemäss Kundenrisikoprofil
Delegation: Die gesamte Verwaltung des Vermögens wird delegiert
Positionen: 22

Dynamische Absicherung:
Halten Sie bei steigenden Marktturbulenzen nicht an einer Strategie mit starren Aktiengewichten fest.
Basierend auf Forschungsarbeiten der ETH Zürich lassen sich Vermögen vor Markteinbrüchen relativ gut schützen. Das Fonds-Portfolio schichtet dazu die Aktienquote regelbasiert ohne Emotionen in Liquidität um. Mit der Gewichtung des Bausteins im Portfolio steuern Kundenberater oder Pensionskassen das Ausmass dieser Umschichtung. Wird das dynamische ETF-Portfolio zum Beispiel mit einem passiven SPI-Baustein je hälftig kombiniert, wird die Aktienquote regelbasiert zwischen 50 % und 100 % schwanken.

Produktanbieter: Best-In-Class-Selektion gemäss THETA AG
Fokus: Regelbasierte Umschichtung zwischen Aktien und Liquidität zur Meidung von hohen Verlustphasen.
Kontrolle: Bestimmung des Absicherungsgrades
Delegation: Regelbasierte Umschichtung
Positionen: 2

Dominik Locher
Geschäftsleiter der
efficient.capital AG, Zürich.

STRUKTURIERTE PRODUKTE IN EINEM ANLAGEFONDS

Gilles Corbel

In der Schweiz gab es bereits Fonds auf strukturierte Produkte, aber keiner von ihnen hat länger als zwei Jahre überlebt. Ist dies ein unausweichliches Schicksal für diese Art von Fonds, machten die Vorgänger etwas falsch oder war es einfach Pech? Gilles Corbel, Mitbegründer von Finanzlab SA in Lausanne und Manager des Finanzlab Multi Index Fund, beantwortet die Fragen der B2B-Redaktion.

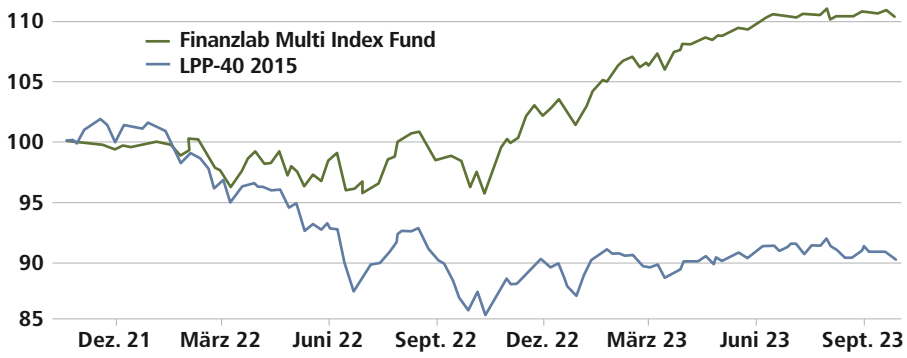
Sie verwalten den Finanzlab Multi Index Fund seit Oktober 2021. Welche Erfahrung haben Sie mit strukturierten Produkten?

Bevor wir 2018 Finanzlab gründeten, arbeiteten mein Partner Vincent Bonnard und ich bei der Banque Cantonale Vaudoise. Ich bin 1999 zur Bank gekommen, um das entsprechenden Geschäftsfeld von Grund auf zu erschliessen. Dies war eine ziemlich innovative Initiative für eine Kantonalbank. In 24 Jahren habe ich die Höhen und Tiefen dieser Branche erlebt, aber immer mit derselben Zufriedenheit, die Legitimität strukturierter Produkte in der Vermögensverwaltung wachsen zu sehen.

Wie entstand die Idee, einen Fonds für strukturierte Produkte aufzulegen?

Das war ein Projekt, das mir seit Mitte der 2000er-Jahre am Herzen lag. Damals hatten wir strukturierte Produkte mit Kapitalschutz auf den SMI mit grossem Erfolg bei Privatkunden eingeführt. Diese Produkte erwiesen sich während der Krise von 2008 als widerstandsfähig und erzielten gleichzeitig positive Erträge. Ihr Erfolg lag in ihrer Einfachheit und ihrer langen Laufzeit von fünf Jahren. Kunden konnten sie leicht in ihr Portfolio aufnehmen und vergessen. Auf der anderen Seite zeigten institutionelle

Finanzlab Multi Index Fund versus LPP-40 2015 (indexiert seit 20.10.2021)



Quelle: https://strukif.ch

Investoren wie Pensionskassen überhaupt kein Interesse an strukturierten Produkten. Aus verschiedenen plausiblen Gründen waren sie gegenüber den zahlreichen Angeboten, die wir ihnen machten, völlig unempfänglich. Ich erlangte daher die Überzeugung, dass ein Fonds die ideale Lösung war, um all diese Kunden mit einem einzigen Vehikel zu erreichen.

Warum dauerte es dann fast 15 Jahre, bis ein solcher Fonds entstand?
Tatsächlich gab es in der Schweiz schon Versuche. Das bekannteste Vehikel war ein Fonds, der 2010 lanciert wurde, aber wegen der Eurokrise im Jahr 2011 schnell wieder geschlossen werden musste. Erstaunlich ist, dass kein Emittent oder Asset Manager das Experiment später noch einmal wagte.

Wie erklären Sie sich das?
Banken, die als Emittenten fungieren, neigen schnell dazu, nur ihre eigenen Produkte in einem solchen Fonds anzubieten, da dies rentabler ist. Dies wirft die Frage nach Interessenkonflikten in Bezug auf Margen und deren Transparenz auf. Bei mir handelt es sich um ein Projekt, das ich bei der BCV nie erfolgreich umsetzen konnte und das bei mir ein Gefühl des Unvollendeten hinterliess.

Lassen Sie uns nun über den Fonds sprechen. Was sind Ihrer Meinung nach die Erfolgsfaktoren?
Es gibt mehrere, aber der wichtigste liegt in der folgenden Dualität: Als Broker haben wir direkten Zugang zu vielen Emittenten, und als Manager können wir den Einstiegspunkt in ein Produkt wählen. Dies ist der grundlegende Mix, um die Volatilitäts-Spitzen auszunutzen und zum richtigen Zeitpunkt den besten Preis zu erzielen.

Interessant. Können Sie uns die Strategie des Fonds im Detail erklären?
Das Ziel besteht darin, eine Prämie für ein Risiko zu sammeln, das nur sehr selten eintritt. Wir erhalten diese Vergütung, indem wir eine bestimmte Art exotischer Optionen verkaufen, die als «Put Down and In» bezeichnet wird. Wie der Name schon sagt, wird diese Option aktiv – Stichwort: In – ab einem bestimmten Rückgang des Basiswerts. Man spricht hier von einer berührten Barriere. Ähnlich wie für eine Versicherungsgesellschaft ist die Prämie die Vergütung, die wir erhalten, um den Verlust auszugleichen, den wir erleiden könnten, wenn die Option aktiviert wird. Die Strategie des Fonds besteht einfach darin, diese Risikoprämie so effizient wie möglich zu sammeln. Da wir diese Art von Optionen nicht direkt handeln können, müssen wir sie bei einem Emittenten verbriefen lassen.

Es scheint anhand Ihrer diesjährigen Performance sehr gut zu funktionieren.
In der Tat. Mit einer Performance von über 9% und einer jährlichen Volatilität von weniger als 6% bringt der Fonds sowohl Rendite als auch Stabilität in ein Portfolio. Wir übertreffen den SMI bei weitem, selbst bei Berücksichtigung der Dividenden. Im Jahr 2022 haben wir ebenfalls eine positive Performance erzielt, während alle traditionellen Anlageklassen im Minus waren. Dies lässt sich durch das asymmetrische Profil des Verkaufs exotischer Optionen erklären.

Ihre Vorgänger haben die Marke von zwei Jahren nicht überschritten; Sie werden diesen Meilenstein am 20. Oktober dieses Jahres feiern können. Wie ist Ihre Gemütslage?
Sehr gelassen und sogar mit Vorfreude auf den dritten Jahrestag, um die Konstanz der Leistung über drei aufeinanderfolgende Jahre unter Beweis stellen zu können. Wir haben darauf geachtet, keine Interessenkonflikte zu haben. Wir erheben keine Marge auf die gehandelten Produkte und die Gesamtkosten des Fonds sind auf 0.75% pro Jahr begrenzt. Wir teilen die Ansicht von John Bogle, dem Gründer der Vanguard-Gruppe, dass eine kostengünstige Anlage erhebliche Auswirkungen auf die Performance hat.

Was macht sie so optimistisch?
Die Basiswerte sind ausschliesslich Indizes von industrialisierten Ländern, daher bereits gut diversifiziert auf Länderebene. Wir haben etwa zehn Produkte mit vielfältigen Einstiegspunkten und Laufzeiten. Das grösste Risiko besteht darin, dass eine Barriere berührt wird. Auch hier sind wir sehr zuversichtlich, da alle Distanzen zu den Barrieren bei über 45% liegen und wir nur ein Produkt haben, bei dem die Barriere bei 37 % des Referenzindexes liegt – dem SMI.

Gilles Corbel
Mitbegründer von Finanzlab SA, Lausanne.

ANLAGEVEHIKEL FÜR INFRASTRUKTUR STEHT BEREIT

Dominique Becht / Roger Greiner

Die B2B-Redaktion berichtete schon mehrfach über den Fonds EBL X Invest SCSp, SICAV-RAIF der EBL (Genossenschaft Elektra Baselland) aus Liestal. Dieser wurde im Februar in Luxemburg als alternativer Investmentfonds registriert und so interessierten wir uns über den Stand der Entwicklung und die Gründe, weshalb eine Vorsorgeeinrichtung gezeichnet hat.

Als hundertprozentig mittelbare Tochtergesellschaft der Energieversorgerin EBL und FINMA-regulierte VKV hat die EBL Infrastruktur Management AG am 20. Februar 2023 den Anlagefonds EBL X Invest lanciert.

Greiner: Das ist korrekt. Der Fonds wurde im Frühjahr in Luxemburg als SICAV-RAIF registriert. Während des letzten Closings unserer dritten Co-Investment Struktur, EBL Wind Invest, haben wir uns intensiv mit der Frage der passenden Struktur eines neuen Renewable Energy Source-Anlagevehikels für qualifizierte Investoren befasst. Der Herausforderung, als regionale Energieversorgerin die Energiewende voranzutreiben, begegnet die EBL durch Partnerschaften mit professionellen und institutionellen Schweizer Investoren. Über den Infrastruktur-Fonds investieren sie in eine bereits gesicherte Projekt-Pipeline. Dank ihrem Commitment können diese Investoren etwas bewirken und somit den Übergang in eine fossilfreie Energieerzeugung entsprechend stark beschleunigen.

Was macht das Produkt interessant für eine Pensionskasse bzw. Anlagestiftung wie Abendrot?

Becht: Es gibt mehrere Punkte, die ein Investment in den Fonds für uns interessant machen: Als nachhaltig ausgerichtete Pensionskasse messen wir der Wirkung unserer Anlagen grosses Gewicht zu. EBL X Invest passt sehr gut in diese Strategie: Der Fonds wird einen bedeutenden Beitrag zur Energiewende leisten, indem er ausschliesslich in nachhaltige Technologien investiert und dabei Regionen berücksichtigt, die sich ideal dafür eignen. Im Gegensatz zu unserer früheren finanziellen Beteiligung an der EBL Wind Invest AG ermöglicht dieser Fonds nun, in eine regulierte Finanzstruktur zu investieren. Dies reduziert den administrativen Aufwand für eine Pensionskasse längerfristig erheblich. Zusätzlich zeichnet sich diese Anlage aus durch stabile Cashflows, vorhersehbare Kosten und hohe Transparenz.

Was erwartet ein Investor von einem Infrastruktur-Investment wie diesem?

Becht: Wie erwarten verschiedene Vorteile, darunter finanzielle wie stabile Cashflows in Form von Dividenden und die Planbarkeit von Kosten und Kapitalabrufen. Transparenz und Verlässlichkeit durch die Partnerschaft mit einem vertrauten und geschätzten Unternehmen gehören eben-

falls dazu, natürlich auch die Sicherheit dank der umfangreichen Projekterfahrung in erneuerbaren Energien und den relevanten Regionen. Hinzu kommt die Möglichkeit zur Diversifikation über verschiedene Länder und Technologien in einem einzigen Produkt.

Wo steht die EBL bei der Implementierung des Fonds?
Greiner: Wir lancieren den ersten Infrastrukturfonds im Bereich erneuerbarer Energien und erhielten dazu 106 Mio. EUR an Startkapital von verschiedenen Schlüsselinvestoren aus der Schweiz. Die Partnerschaft passt perfekt zum Bestreben der Investoren, zur Förderung von Nachhaltigkeit und zur weiteren Dekarbonisierung der Wirtschaft über den Energiesektor beizutragen. Es handelt sich um einen «Artikel 9»-Fonds gemäss der EU-Offenlegungsverordnung zu nachhaltigen Finanzierungen – Stichwort: SFDR – und dieser trägt damit zu dem Ziel der Pariser Abkommen bei, die globale Erwärmung zu stoppen. Das erste Closing des Fonds findet im Oktober 2023 statt. Erste Investitionen werden möglicherweise noch im vierten Quartal 2023 in Spanien folgen – spätestens im ersten Quartal 2024. Als Initiator des Fonds wird sich die EBL auch bei ihrem nun fünften für qualifizierte Investoren strukturierten Co-Investment bzw. Anlagevehikel mit 10–20 % am Eigenkapital beteiligen.

Was bewog Abendrot für ein Mitmachen hier und nicht anderswo?
Becht: Die Entscheidung von Abendrot, in den EBL Infrastruktur-Fonds einzusteigen, basiert auf mehreren Faktoren. Zunächst ist die EBL als Industriepartnerin äusserst glaubwürdig. Sie hat mit dem Produkt EBL Wind Invest – also Windanlagen in Deutschland – und weiteren Finanzvehikeln im Bereich Fernwärme in der Schweiz oder Solarthermie in Spanien bereits ihre Kompetenz auf diesem Gebiet bewiesen. Als nachhaltig engagierte Energieversorgerin ist sie in der Region verwurzelt. Das stabile Team der EBL bietet uns jederzeit zuverlässige Ansprechpartner.

Anlageidee

Als erfahrener Asset Manager und Initiator, Investor sowie Verwalter von Infrastruktur-Anlagen entschied sich die EBL im Jahr 2021, eine Bewilligung als Verwalter von Kollektivvermögen bei der FINMA zu beantragen. Hierfür wurde die als hundertprozentig mittelbare Tochtergesellschaft EBL Infrastruktur Management AG gegründet. Das Volumen der durch die EBL gesicherten europäischen Entwicklungs-Pipeline in den Bereichen Fernwärme, Photovoltaik und Windenergie übersteigt mit über 1 GW bereits den initial definierten Hardcap des Fonds von 500 Mio. EUR.

Fondsname:	EBL X Invest SCSp, SICAV-RAIF
Domizil:	Luxemburg
Vertreter / Fondsleitung (Schweiz):	EBL Infrastruktur Management AG, Mühlemattstrasse 6, 4410 Liestal
Zahlstelle:	DZ Privatbank, 4 rue Thomas Edison, 1445 Strassen, Luxemburg
Zeichnungsfrist:	12 Monate (maximal 24 Monate) nach 1. Closing im Herbst 2023
Investitionszeitraum:	4+1 Jahre (1 GW Pipeline gesichert durch EBL)
IRR:	6 %+ nach Fondskosten
1. Anteilsklasse:	5–10 Mio. EUR
Ausschüttungen:	Jährlich
Registrierungsnummer:	B275271
LEI-Code:	5299006KRZE9EGQFK851
ISIN-Codes:	LU2582983495; LU2582983578; LU2582983651; LU2582983735

Und welche Rolle spielt die Tatsache, dass EBL als Genossenschaft organisiert ist und selbst in den Fonds investiert?
Becht: Das stärkt unser Vertrauen natürlich zusätzlich. Die EBL legt wie auch wir den Fokus auf langfristige Werte. Alle diese Faktoren, zusammen mit den vernünftigen und wettbewerbsfähigen Kosten, haben dazu geführt, dass Abendrot sich für ein Investment in EBL X Invest entschieden hat. Wir sind überzeugt, dass dies eine vorteilhafte und nachhaltige Investitionsmöglichkeit für unsere Pensionskasse ist.

Dominique Becht
Leiter Fachstelle Wertschriften bei der Stiftung Abendrot, Basel.

Roger Greiner
Manager Investor Relations, EBL Infrastruktur Management AG, Liestal.

INVESTIEREN WIE DIE ENDOWMENTS VON YALE UND HARVARD

Thomas Trauth

Die IMT Asset Management verfügt über langjährige Erfahrungen mit der Entwicklung und Umsetzung von Endowment-Strategien für vermögende Familien. Durch die Kombination von liquiden und Privatmarkt-Portfoliofonds können auch Privatvermögen ab etwa 50 Mio. CHF ähnlich wie Yale und Harvard investieren. Die B2B-Redaktion unterhielt sich mit Thomas Trauth über diese Anlageform.

Thomas Trauth, was zeichnet ein modernes Endowment aus?

Moderne Endowments verwalten in der Regel sehr grosse Vermögen – häufig im zwei- und dreistelligen Milliardenbereich – und zeichnen sich durch einen sehr langen Anlagehorizont aus. In der Regel werden Endowments von Universitäten, Non-Profit-Organisationen oder gemeinnützigen Stiftungen alimentiert. Die ersten bekannten Endowments gehen auf Marcus Aurelius aus dem Jahr 176 vor Christus zurück. Er schuf zur langfristigen Finanzierung der wichtigsten Philosophie-Schulen entsprechende Spezialvermögen.

Was lässt sich zur Anlagestrategie sagen?

Die Anlagestrategie der modernen Endowments wurde seit 1985 stark von David Swensen, dem ehemaligen CIO der Yale University Endowment, geprägt. Andere Elite-Universitäten wie etwa Harvard haben ähnliche Konzepte entwickelt, die sich als äusserst erfolgreich herausgestellt haben. Die Performance der modernen Endowments ist sehr beeindruckend und liegt langfristig deutlich über herkömmlichen reinen Obligationen- oder Aktien-Portfolios. Durch den langen Anlagehorizont und die geringen gesetzlichen Anlagerestriktionen können Endowments einen signifikanten Teil ihres Kapitals in illiquide Vermögenswerte investieren – so etwa in Immobilien, Private Debt, Private Equity und Infrastruktur. Darüber hinaus investieren sie häufig auch in semi-liquide alternative Anlagen wie Rohstoffe und Hedge Funds.

Worauf beruht der Erfolg von Yale, Harvard und Co.?

Die Investment-Erfolge beruhen auf mehreren Faktoren. Durch alternative Investments und Privatmarktanlagen kann die Diversifikation des Portfolios deutlich erhöht und das Risiko-Ertrags-Verhältnis verbessert werden. Mit Privatmarktanlagen können häufig höhere Renditen erzielt werden, da eine Illiquiditätsprämie erwirtschaftet werden kann. Des Weiteren können spezialisierte Private Equity Manager höhere Renditen erwirtschaften, da Informationen weniger gut verfügbar sind, der Markt weniger stark umkämpft ist, und gute Manager einfacher aktiven Einfluss auf das investierte Unternehmen nehmen können. In der Regel verfügen Endowments über genügend Mittel, um ein sehr gut bezahltes und äusserst professionelles Investment Team zu beschäftigen. Last but not least öffnet die Grösse der Endowments die Türen zu den besten Fondsmanagern der Welt und insbesondere auch eine gute Verhandlungsposition bezüglich der Gebühren.

Wie bildet die IMT Asset Management diese Anlagestrategie ab?

Die von uns entwickelte Endowment-Anlagestrategie ähnelt derjenigen der US Endowments. Bei der Umsetzung setzen

wir je nach Grösse einen oder zwei Private Label Funds ein. Bei besonders grossen Vermögen empfiehlt sich die Errichtung eines eigenen Privatmarkt-Fonds. Unter Berücksichtigung der individuellen Präferenzen bezüglich Risiko, Ertrag und Liquidität der jeweiligen Investoren-Familie entwickeln wir massgeschneiderte Anlagestrategien.

Worin liegen die Vorteile von Private Label Funds?

Der Einsatz von regulierten Anlagefonds bei der Umsetzung der Endowment-Strategie bietet eine Reihe von Vorteilen. Die Fonds unterliegen als solche keiner direkten Gewinn- oder Vermögensbesteuerung. Die Besteuerung erfolgt vielmehr auf Ebene der Investoren. Neben den Vermögensträgerstrukturen der Familienmitglieder – etwa einer Holding-Gesellschaft oder einer Stiftung – können auch die Familienmitglieder direkt in die Fonds investieren. Das Steuer-Reporting erfolgt in der Regel kosteneffizient auf Fondsebene, was den administrativen Aufwand bei der Steuererklärung deutlich reduziert. Darüber hinaus sind Fondsanteile – anders als direkte Anlagen – einfach und schnell zu transferieren. Zudem haben Fonds Vorteile bei der Erfüllung von Compliance-Verpflichtungen.

Was sind die Herausforderungen beim Management des Privatmarkt-Portfolios?

Ein Privatmarkt-Portfolio stellt das Portfolio Management vor gewisse Herausforderungen. Wir legen grossen Wert auf die Entwicklung einer durchdachten strategischen Asset Allocation. Hierbei wird definiert, wie gross das Exposure zu Private Equity Buyouts, Private Equity Growth, Venture Capital, Private Debt, Infrastruktur und Immobilien sein soll. Der Zugang zu Privatmarkt-Fonds ist anders als bei liquiden Fonds deutlich schwieriger. Daher wird der Aufbau und die Pflege eines Netzwerks mit hochkarätigen Fondsmanagern zu einem wichtigen Erfolgsfaktor. Die IMT Asset Management hat Zugang zu renommierten Private Equity Fonds, die normalerweise vor allem institutionellen Investoren vorbehalten sind.

Worauf gilt es im Weiteren zu achten?

Die Diversifikation der Vintage-Jahre ist von grosser Bedeutung. Wir verfolgen hierbei einen Ansatz, der eine möglichst gleichmässige Verteilung der Investments über die Vintage-Jahre anstrebt, da unseres Erachtens das Timing bei längerfristigen

Firmenportrait

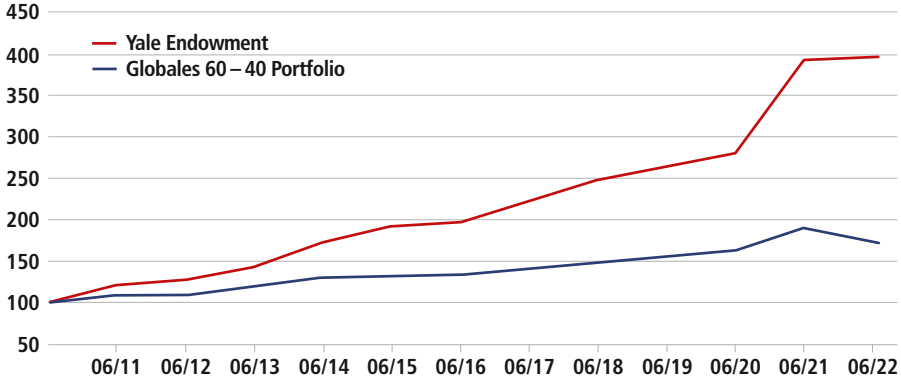
Die IMT Asset Management AG aus Vaduz ist Teil der IMT Gruppe, einer vor rund 40 Jahren gegründeten unabhängigen Finanzdienstleistungs-Boutique. Sie befindet sich in Privatbesitz. Die Unternehmensgruppe offeriert Dienstleistungen in den Bereichen Asset und Fund Management, Vermögensplanung und -strukturierung, Rechtsberatung sowie internationale Steuerberatung. Durch das breite Finanzdienstleistungs-Knowhow bietet die Gruppe massgeschneiderte und lösungsorientierte Dienstleistungen aus einer Hand an.

Beispiel einer IMT Asset Allocation im Vergleich zu US Endowments

Anlageklasse	IMT SAA	US Endowments*
Liquide Mittel	4.6	3.7
Obligationen	22.4	9.2
Aktien, börsengehandelt	27.1	41.9
Hedge Funds	9.7	16.7
Reale Vermögenswerte / Inflation-linked Bonds	17.0	6.7
Immobilien	3.9	2.6
Infrastruktur	1.1	0.0
Rohstoffe / Energie / natürliche Ressourcen	6.2	3.5
Inflation-Linked Bonds	5.8	0.6
Private Equity / Venture Capital	18.1	19.6
Private Credit	1.1	1.8
Andere Vermögenswerte	0.0	0.5

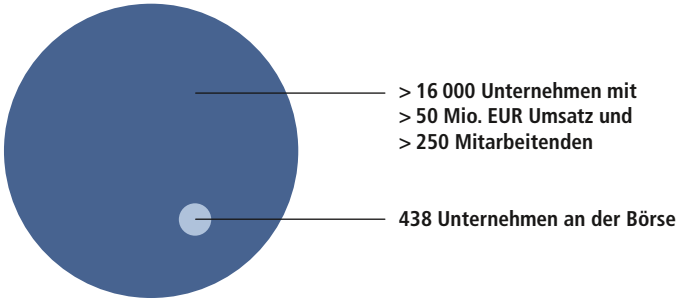
** Quelle: Cambridge Associates: Endowments Quaterly, Q4 2022, A look at Asset Allocation and Total Returns for US Endowments and Foundations*

Historischer Performance-Vergleich



Quellen: Bloomberg, Yale Investments Office

Börsennotierte versus nicht-börsennotierte Unternehmen
(Beispiel Deutschland)



Quelle: RWB PrivateCapital Emissionshaus AG: Warum Private Equity? In Hidden Champions abseits der Börse investieren

Investitionen sehr schwierig ist. Bei Privatmarkt-Anlagen spielt zudem eine sorgfältige und disziplinierte Due-Diligence sowie eine verantwortungsvolle Cashflow-Planung eine äusserst wichtige Rolle, weil die meisten Fonds mit Commitments arbeiten, die im Verlauf von vier bis fünf Jahren abrufbar sind und die Rückzahlungen der Fonds nicht genau prognostiziert werden können. Daher müssen ausreichende Liquiditätsreserven eingeplant und laufend Cashflow-Projektionen vorgenommen werden. Die Cashflow-Planung muss zudem gewissen Stresstests standhalten können.

Sie haben LLB Fund Services als kompetenten Partner gewählt.

Das ist korrekt. Um eine solch breit angelegte und komplexe Anlagestrategie im Mantel von regulierten Fonds umzusetzen, ist ein kompetenter Partner unerlässlich. Die LLB Fund Services hat sich hierbei als ein verlässlicher, fachkundiger und speditiver Partner erwiesen. Von der Fondsgründung, der fondsrechtlichen Beratung, den regelmässigen NAV-Berechnungen, der Erstellung der notwendigen regulatorischen Berichte und Fonds-Reportings bis hin zum Einräumen eines NAV-Kredits, der mit Privatmarktanlagen besichert ist, hat die LLB Fund Services einen wichtigen Beitrag zum Gelingen unserer Fondsprojekte geleistet.

Thomas Trauth
CEO der IMT Asset Management AG, Vaduz.

REGULATORISCHER RAHMEN – ZWISCHEN SCHUTZ-BEDÜRFTIGKEIT UND INNOVATION

Regulatorische Rahmenbedingungen spielen in unserem Geschäft eine Hauptrolle. Sie zielen auf Anlegerschutz, gelten zugleich aber als Entwicklungs- respektive Innovations-Hemmnis. Aufsichtsbehörden sind sich dessen bewusst und daher neuerdings vermehrt auch bereit, beim Setzen von Rahmenbedingungen Bedarfs- und Verhaltensänderungen bei Anlegern zum einen und technologische Entwicklungen zum andern einzubeziehen.

Reserved Alternative Investment Funds (RAIF) und European Long-term Investment Funds (ELTIF) in Luxemburg bzw. der EU und das Pendant zum RAIF in der Schweiz, der so genannte Limited Qualified Investor Fund (L-QIF), zeugen davon. Hatten wir hierzulande im damaligen Anlagefondsgesetz noch bis Ende 2006 lediglich die Form des klassischen offenen, vertraglichen Anlagefonds, so erweiterte das 2007 eingeführte Kollektivanlagengesetz den Anwendungsbereich in Anlehnung an die europäische und internationale Regulierung auch auf körperschaftliche Formen wie SICAV, SICAF und KmGK. Mit der SICAF und der KmGK wurden damals auch erstmals geschlossene Rechtsformen eingeführt. Betreffend neuen Fondskonstruktionen respektive Fondsrechtsformen ist seit 2007 aber diesbezüglich nicht mehr viel gegangen. Grosse Hoffnungen setzt die hiesige Fondsindustrie deshalb auf den L-QIF, überzeugt davon, dass sich ein Domizilplatz nicht zuletzt auch über seine Innovationskraft verkauft. Wie geht es nun weiter? Was kommt alles noch auf die wesentlichen Schweizer Fondsträger (Fondsleitungen, Asset Manager, Depotbanken) zu – dies von der Rechtsentwicklung her beurteilt –, sowohl autochthon (Schweiz) als auch für uns allochthon betrachtet, also der fortgesetzte Einbezug von EU-Harmonisierungsrecht in unser nationales Fondsrecht. Zwei ausgewiesene Experten äussern sich zum Schweizer Fondsrecht und möglichen Folgen.

Die rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen werden in immer kürzeren Zeitabständen grösseren und kleineren Anpassungen unterzogen. In der Schweiz war dies das letzte Mal in ganz grossem Umfang per 1. Januar 2020. Ab diesem Datum wurde seither hierzulande fleissig umgesetzt. Grundlegende Anpassungen organisatorischer und personeller sowie auch finanzieller Natur erfolgten bei praktisch allen Strukturen und Rechtsformen. Obwohl auch bei den letzten Revisionen stellenweise einzelne Liberalisierungsmomente auszumachen waren, wird übers Ganze gesehen dennoch der Handlungsspielraum der Akteure laufend weiter eingeschränkt. Sind mit dem regulatorischen Kraftakt der letzten Jahre und der aktuellen ESG-Integration die regulatorischen Zielsetzungen, Anleger noch besser zu schützen, erreicht?

Oberholzer: Die Frage ist, welchen Anlegerschutz man mit den regulatorischen Veränderungen erreichen will. Risikofreie Anlagen gibt es nicht und wird es nie geben. Das Parlament kann so viel regulieren, wie es will. Das Marktrisiko bleibt bestehen; und es wird vollumfänglich vom Anleger getragen. Der Anlegerschutz erfolgt meines Erachtens auf zwei Ebenen: Einerseits werden durch FIDLEG und FINIG jene Finanzdienstleister aussortiert, die sich nicht an die Regeln der ordnungsgemässen Geschäftsführung halten wollen, also etwa keine fundierten, nachvollziehbaren Anlageentscheide fällen, Retrozessionen nicht offenlegen etc. Anderseits stellt vor allem das FIDLEG sicher, dass die Kunden der Finanzdienstleister über die Anlagen und ihre Risiken aufgeklärt werden. Weiter muss der Anlegerschutz meines Erachtens nicht gehen, vor allem die Informationspflicht genügt. Wenn jemand keine Fragen stellt, sich nicht interessiert und blind vertraut, handelt der oder die doch etwas fahrlässig und verantwortungslos. Ich denke, FIDLEG und FINIG haben ein vertretbares Niveau des Anlegerschutzes erreicht, der auch mit vernünftigen Kosten getragen werden kann. Man darf ja nie vergessen, dass Anlegerschutz mit Kosten verbunden ist, die letztlich stets der Kunde zu tragen hat.

> «Dass Zielgesellschaften innerhalb der Fonds in Konkurs geraten können, ist unvermeidlich; das Marktrisiko bleibt immer bestehen.»
>
> Dominik Oberholzer

Rayroux: Der Gesetzgeber war sich bei der Ausarbeitung der neuen Finanzmarktrechtsarchitektur durchaus bewusst, dass Themen adressiert sind, welche tiefgreifende Konsequenzen für die verschiedenen Marktteilnehmer haben würden. Das gilt beispielsweise für die Einführung einer prudenziellen Aufsicht über die unabhängigen Vermögensverwalter oder auch die Neugestaltung der Verhaltensregeln am Point of Sale durch das FIDLEG. Grundsätzlich bleibt aufgrund einer prinzipienorientierten Neuregelung im internationalen Vergleich viel Spielraum offen. Schwieriger gestaltet sich jedoch aufgrund meiner Erfahrung die Umsetzung dieser Neuregelung und insbesondere die Prüfung und die Kontrollen im Rahmen der Aufsichtsprüfung: Es zeigt sich, dass die Prüfprogramme sehr auf die Prozesse, die internen Kontrollen, das Reporting und die Governance ausgerichtet sind und den Marktteilnehmern zum Teil aufgrund dieser Prüfpunkte neue Pflichten – insbesondere auf operationeller Ebene – aufgebürdet werden, welche eigentlich nicht durch das Gesetz vorgesehen sind oder nur angesichts einer sehr allgemeinen Pflicht zur einwandfreien Organisation der Geschäftstätigkeit begründet werden können. Sowohl die prinzipienorientierte Neuregelung als auch die zum Teil sehr detaillierten Prüfpunkte zielen letztendlich auf den Anlegerschutz. Die nunmehr insbesondere aufgrund eines «Prüfungsimperativs» aufgebürdeten Kontrollen sind jedoch nicht immer als positiv für die Funktionsfähigkeit von Markt und Marktteilnehmer zu werten. Es wird sich zeigen, wie diese Umsetzung der neuen Finanzmarktinfrastruktur sich einpendelt und – so hoffe ich es zumindest – entsprechend dem Willen des Gesetzgebers in eine flexible, der Wettbewerbsfähigkeit der Finanzindustrie dienende Neuordnung mündet, welche natürlich auch einen im internationalen Vergleich gebührenden Anlegerschutz sicherzustellen hat.

Wir stehen vor der Einführung des neuen L-QIF. In welche Richtung verändert sich damit die regulatorische Landschaft hierzulande? Verspricht dieses neue Fondsvehikel eine Erfolgsstory zu werden? Sind damit weitere Innovationsimpulse zu erwarten?

Oberholzer: Der L-QIF wird sicher viele Entwicklungsmöglichkeiten bieten. Die zentrale Frage wird sein, inwieweit die Fondsleitungen bereit sind, in einem L-QIF Freiheiten abzubilden, die gemäss Gesetz zulässig sind, von der FINMA aber bislang nicht gewährt wurden. Ich denke da vor allem an Anlagelimiten. Das wird wahrscheinlich seine Zeit brauchen. Tatsache ist aber, dass der typische «übrige Fonds für qualifizierte Anleger», also viele «übrige Fonds für traditionelle Anlagen», als L-QIF ausgestaltet werden können. Das sollte von den Fondsleitungen einerseits, aber auch von den Anlegern anderseits genutzt werden. Ich denke da vor allem an die Pensionskassen. Die Vertriebsmöglichkeiten eines L-QIF allerdings sind stark eingeschränkt, indem beispielsweise der Vertrieb im nahen Ausland ausgeschlossen bleibt. Wir müssen daher realistisch bleiben; viel neues Business dürfte der L-QIF kaum anziehen, aber er wird bestehendes Business vereinfachen. Die grossen Hedge Funds aus London und New York werden bestimmt nicht im grossen Stil L-QIFs auflegen. Entsprechend finde ich auch die Diskussion darüber, ob 600% Risikoaussetzung beim Derivateinsatz genügen, also theoretisch, vor allem wenn man die Zurückhaltung der Pensionskassen gegenüber dem Thema «Leverage» kennt.

Rayroux: Für den Finanzplatz ist essenziell, dass die Einführung des L-QIF als nicht von der FINMA regulierte bzw. bewilligte Fondskategorie zu einer fundamentalen Neuordnung des Kollektivanlagenrechts in der Schweiz führt, um die hiesige Fondsindustrie, das Private Banking und auch die institutionelle Vermögensverwaltung zu stärken. Die Einführung des L-QIF entspricht einem Anliegen der Finanzbranche, welche auch grundsätzlich von der Politik getragen wurde. Das Gesetz ist entsprechend liberal und prinzipien-basiert gestaltet. Dabei ist zentral, dass die nähere Ausgestaltung und Umsetzung des Gesetzes das Innovationspotenzial des L-QIF nicht beschränken. Es geht also vor allem darum, dass die Ausführungsbestimmungen zum L-QIF und die Prüfstrategien auf Instituts- und Produktebene nicht Be-

schränkungen einführen, die vom Gesetzgeber gar nicht gewollt waren und diese Kategorie unattraktiv machen. Das gilt insbesondere für die Möglichkeit, Fonds für nahestehende Personen, insbesondere Familien, zu lancieren oder auch Fonds mit einer Hebelwirkung oder innovativen Anlagen aufzusetzen. Wir sind meines Erachtens jetzt an einem Schnittpunkt, bei welchem dieses neue Projekt entweder nur geringen Erfolg haben dürfte oder eine echte Neuentwicklung für den Fondsplatz im Interesse der Wettbewerbsfähigkeit sicherstellt. Die konkrete Umgestaltung und insbesondere die Prüfungsmodalitäten dieser neuen Anlagestruktur werden in diesem Zusammenhang entscheidend sein.

Entstanden als Anlageinstrumente für das breite Anlegerpublikum werden Fonds seit geraumer Zeit auch von institutionellen Grossanlegern genutzt. Eine gewisse Anpassungsfähigkeit ist ihnen folglich also nicht abzusprechen. Dennoch: droht diese Anlageform in ihrem engen Korsett bestehender regulatorischer Bestimmungen vor dem Hintergrund technologischer Entwicklungen – Stichworte: KI, Crowd Funding, DLT und Blockchain, Smart Contracts – und von zunehmenden Transparenzanforderungen zum Auslaufmodell zu werden?

Rayroux: Anlagefonds als Pooling-Vehikel für grosse institutionelle Anleger sind in keinem Fall ein Auslaufmodell. Man darf das Vehikel zum Pooling von Anlagen nicht mit den technologischen Instrumenten für deren Umsetzung verwechseln. Grosse institutionelle Anleger, insbesondere Pensionskassen und Versicherungen für das gebundene Vermögen, suchen Rechtssicherheit und in weitem Masse auch eine Aufsicht. Das gilt insbesondere dann, wie im Falle von Pensionskassen, wenn eine treuhänderische Pflicht zugunsten der Versicherten besteht. In diesem Sinne werden neue Ansätze wie die DLT, die Blockchain, etc. in keinem Fall Anlagefonds als Pooling-Vehikel für grosse institutionelle Vermögen ersetzen. DLT, Blockchain und die KI werden hingegen in jedem Fall als Instrument für die operationelle Umsetzung dieser grossen, in

einem Anlagefonds gepoolten Vermögen eingesetzt werden. Hier besteht ein riesiges Umsetzungspotenzial. Das gilt zum Beispiel in Bezug auf die KI für die Bildung von Modell-Portfolios oder Indizes sowie auch hinsichtlich der DLT als Instrument für Anlagen und für die Fondsadministration und schliesslich auch für die Blockchain zum Vertrieb auf kostengünstiger Basis.

Oberholzer: Ich stimme François absolut zu, dass der Fonds kein Auslaufmodell ist. Sicher ist aber, dass insbesondere die technologischen Entwicklungen einen massgeblichen Einfluss auf das Asset Management allgemein und die operationellen Aspekte von Fondsstrukturen im Besonderen haben. Dies gilt aber auch für alle anderen Aspekte unseres Lebens und ist übrigens nicht neu. Die Herausforderung wird es sein, diese technologischen Entwicklungen zum Vorteil der Anleger und der Industrie regulatorisch richtig zu erfassen und nutzbar zu machen. Meines Erachtens wird es bei einem Zusammenwirken von Mensch und Maschine bleiben, wobei die Maschine die Aufgaben übernehmen wird, welche sie besser kann als der Mensch.

Betreffend traditioneller Charaktermerkmale von Kollektivanlagen können – um mit der Zeit zu gehen – durchaus auch einmal alte Zöpfe abgeschnitten werden. Dafür bräuchte es weitere Gesetzesanpassungen und entsprechend liberalere Aufsichtsbestimmungen. Viele der klassischen Wesensmerkmale offener Fonds wie etwa die Fremdverwaltung, die fehlenden Mitbestimmungsmöglichkeiten etc. könnte man doch auch einmal gründlich hinterfragen. Wo müsste man da ansetzen?

Oberholzer: Auf jeden Fall sollte man mit der Zeit gehen; alte Zöpfe sind immer abzuschneiden. Man darf vor allem nicht an Formalien festhalten, die im Ausland bereits aufgegeben sind. Ich denke vor allem an die Mitbestimmung und die Fremdverwaltung, aber auch an die Anzahl an Anlegern, welche eine Fondsleitung ohnehin nicht kontrollieren kann. Ich finde, man sollte auch bei den liquiditätssteuernden Massnahmen offener sein, sofern sie im Prospekt beschrieben werden und die Anleger davon auch Kenntnis haben. Es bleibt zu hoffen, dass die KKV künftig die so genannten Side Pockets im Bedarfsfall zulassen wird und zwar ohne kompliziertes Verfahren. Ein solches dürfte den Zweck der Side Pockets klar unterwandern. Die Erfahrung lehrt, dass sich viele Anlagen über die Zeit wieder erholen.

Rayroux: Die traditionellen Charaktermerkmale von Kollektivanlagen in der Schweiz gründen sich auf die im AFG von 1965 verankerten Bestimmungen, welche sich grundsätzlich auf das Auftragsrecht stützen und den angelsächsischen Trust abzubilden versuchten. Deshalb wird auch das Merkmal der Fremdverwaltung im Sinne von Artikel 7 KAG weiterhin im Schweizer Recht grossgeschrieben. Es handelt sich nicht unbedingt um Formalien. Trotzdem wird ersichtlich, dass im internationalen Vergleich, insbesondere bei Familienfonds, welche für den schweizerischen Finanzplatz von erstrangiger Bedeutung wären, aufgrund dieser Wesensmerkmale zumeist aus juristischen Gründen Schranken gesetzt werden, die weder wirtschaftlich noch unter dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes notwendig sind. Es ist mir bewusst, dass hier auch steuerpolitische Überlegungen mitspielen. Das stellt – insbesondere im internationalen Vergleich mit Luxemburg – ein Schwach-

punkt dar, weil die entsprechenden Projekte ganz einfach weiterhin im Ausland aufgelegt werden dürfen. Diesbezüglich stimme ich dem in der Fragestellung formulierten Postulat der Notwendigkeit einer gründlichen Hinterfragung zu, insbesondere im Rahmen des Problemkreises der Familienfonds.

Wo müsste grundsätzlich angesetzt werden, um das Fondsgeschäft in der Schweiz zukunftsfähig zu machen? An welchen Grundfesten müsste dabei Ihres Erachtens festgehalten werden?

Oberholzer: Das Zusammenspiel von Fondsleitung, Depotbank und Anleger dürfte kaum in Frage gestellt werden, denn das hat sich bewährt. Auch die Delegation der Anlageentscheide an den Asset Manager dürfte bleiben. Die grössten Veränderungen sehe ich in der technologischen Entwicklung im Asset Management mittels KI und DLT in der Abwicklung. Das gibt sicher interessante Vereinfachungen und Beschleunigungen. Wenn man nun aber die Schweizer Fondsindustrie anschaut, dann glaube ich nach wie vor, dass der Marktzugang in die Europäische Union ein wichtiger Schritt wäre. Das gäbe Synergien und Möglichkeiten, die für den Anleger sehr vorteilhaft wären.

Rayroux: Ich bin auch der Ansicht, dass das Zusammenspiel von Fondsleitung, Depotbank und Anleger – die drei Parteien eines Kollektivanlagevertrages im Sinne des KAG bei vertraglichen Fonds – nicht in Frage gestellt werden dürften. Zur Diskussion steht allenfalls eine Erhöhung der Kontrollpflichten der Depotbank, aber auch hier dürften kaum weitergehende Veränderungen zu erwarten sein. Wie bereits erwähnt wird jedoch ein zukunftsträchtiger Fonds weitgehend von KI, DLT in allen Bereichen der Fondsstruktur geprägt werden, sei es im Rahmen der Fondsadministration, der Vermögensverwaltung – also im Asset Management – oder auch des Vertriebs. Ein Fonds der Zukunft wird in der Schweiz wohl weiterhin eher für institutionelle Anleger aufgelegt werden, weil Fonds für das Publikum bzw. für nicht-qualifizierte Anleger hierzulande aufgrund des fehlenden Marktzugangs in der EU wohl nicht relevant sind und kaum Entwicklungspotenzial haben. Es ist zu hoffen, dass die neuen Technologien letztendlich die Gesamtkosten der Fonds bzw. die TER im Interesse der Anleger reduzieren. Allerdings werden die neuen Technologien wohl auch neue Kosten verursachen, unter anderem etwa für die Kontrolle solcher neuen Technologien und insbesondere der KI-Ergebnisse.

Zwischen rein staatlicher Regulierung und beruflicher Selbstregulierung kennt das Schweizer Finanzmarktrecht seit jeher noch eine Zwischenform: Verbandsbestimmungen, welche von der FINMA als Mindest-Standards anerkannt sind. Mit anderen Worten: Regeln sowie Handlungsanweisungen und Verbote stellte traditionellerweise gerade auch hierzulande – so war es zumindest bis vor Kurzem auch in unserer Branche – nicht nur der Staat auf. Welche Bedeutung hat die Selbstregulierung heute und welche Rolle spielen bei Fachgebieten wie etwa ESG die Verbände?

> «Grundsätzlich führten die Diskussionen im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zu einer prinzipienorientierten Neuregelung, die insbesondere im internationalen Vergleich viel Spielraum offenlässt.»
>
> François Rayroux

Rayroux: Die Selbstregulierung ist in der Schweiz von grösster Bedeutung, wobei es zwischen der freien und der obligatorischen Selbstregulierung zu unterscheiden gilt. Beide bleiben im Rahmen der neuen Finanzmarktrechtsarchitektur von grösster Bedeutung. Das gilt im Bereich des Asset Managements nicht nur für die Selbstregulierung der AMAS, sondern auch für Bestimmungen und Erlasse der ASIP sowie natürlich auch für die Selbstregulierung von Swiss Banking. Es wird sich jedoch zeigen, ob im Rahmen von internationalen Organisationen wie der IOSCO, die Selbstregulierungen – namentlich im Bereich ESG – auch weiterhin vertretbar sein werden. Man muss sich bewusst sein, dass die «Self-regulation» im internationalen Vergleich wohl keine Bedeutung hat und die Schweiz dort, wo sie auf Selbstregulierung abstellt, allenfalls einem internationalen Vergleich mit ausländischen Rechtsordnungen, die verbindliche Regulierungen vorsehen, nicht standhalten kann. Das Ausland wird als Beispiel allenfalls nicht anerkennen wollen, dass eine Selbstre-

gulierung in der Schweiz im Bereich ESG einer Regulierung in der EU gleichzustellen ist, auch wenn dies so in der Schweiz gelebt und postuliert wird.

Oberholzer: Über die Jahre ist festzustellen, dass – anders als im Ausland – die Selbstregulierung fast schon ein bisschen Teil der DNA des Schweizer Finanzmarktrechts geworden und kaum mehr wegzubringen ist. Ich erachte die Selbstregulierung als sehr wertvoll. Sie wird von Marktteilnehmern für den Markt erstellt. Damit sind solche Bestimmungen in aller Regel praxisnah, einfach umsetzbar und allgemein von rascher und breiterer Akzeptanz. Aber François hat absolut recht, im Ausland wird sie nicht verstanden und hinterfragt. Das sieht man vielleicht weniger bei der Selbstregulierung im Fondsbereich als bei der Geldwäschereibekämpfung. Der FATF scheint sie ja fast schon ein Dorn im Auge zu sein.

Aktuelles Thema: Zum «einwandfreien Management von operationellen Risiken und der operationellen Resilienz» veröffentlichte die FINMA kürzlich ein neues Rundschreiben. Es tritt anfangs 2024 in Kraft. Welche Bewilligungsträger in unserer Branche sind davon betroffen und welche Ziele verfolgt die Aufsicht damit?

Oberholzer: Das Rundschreiben richtet sich nur an Banken und Wertpapierhäuser. Auf Fondsleitungen, Verwalter von Kollektivvermögen und Vermögensverwalter ist es hingegen nicht anwendbar. Aber es zeigt, dass dem Risikomanagement im Finanzmarktrecht generell eine immer grössere Bedeutung beigemessen wird. Das Ende der Credit Suisse erfolgt zwar nach Veröffentlichung dieses Rundschreibens, aber dürfte diese Entwicklung noch verstärken. Darum dürfen sich auch Fondsleitungen, Verwalter von Kollektivvermögen und Vermögensverwalter durchaus daran orientieren.

Rayroux: Das genannte Rundschreiben zu den operationellen Risiken und der operationellen Resilienz gilt selbstverständlich zunächst nicht direkt für Fondsleitungen, Verwalter von Kollektivvermögen und Vermögensverwalter. Wie bereits erwähnt ist jedoch zu erwarten, dass faktisch im Rahmen der Anforderungen an eine einwandfreie Geschäftsorganisation oder der Prüfstrategie analoge Anforderungen in Sachen Stresstests, operationelle Resilienz sowie Verwaltung der Liquiditäten gestellt werden, welche auch gemäss diesem Rundschreiben für Banken gefordert werden. Dabei ist es aber nach meiner Meinung von grösster Bedeutung, dass dem Verhältnismässigkeitsgrundsatz entsprechend nicht die gleichen Anforderungen an Fondsleitungen und Asset Manager gestellt werden, wie sie etwa bei Banken relevant sein können. Es sollte klar dem Grundsatz des «same business, same rules» entsprechen, indem für kleinere Strukturen angemessene Lösungen gefunden werden – insofern solche Grundsätze auch bei Fondsleitungen und Asset Managern anzuwenden wären. Auch hier gilt es: bei der Umsetzung dürfen aufgrund von Prüfstrategien nicht höhere Bürden gefordert werden, welche sich grundsätzlich nicht aus dem gesetzlichen Regelwerk ergeben.

AMAS stellte kürzlich im Rahmen einer Medienmitteilung die Frage, ob Schweizer Fonds auch in Konkursfällen sicher sind. Offenbar besteht bei Anlegern verbreitet Unsicherheit. Wie steht es heute um unseren Anlegerschutz? Welche Bedeutung kommt ihm in der heutigen Zeit zu?

Rayroux: Die Ereignisse vom Frühjahr 2023 haben viele Marktteilnehmer zur Analyse der Konkursfestigkeit oder Resilienz von Fondsstrukturen geführt. Diese sehen gemäss KAG und Bankengesetz hinsichtlich Fondsleitung und Depotbank auf verschiedenen Ebenen auch Absonderungen vor und gelten als konkurssicher. Das Risiko besteht vielmehr bei der Risikodiversifikation, namentlich beim Einsatz von Derivaten für Rechnung von Fonds. Das Gegenparteirisiko darf sich dabei nicht auf die Depotbank oder einige wenige Banken konzentrieren. Dem Anlegerschutz wird entsprechend nicht unbedingt durch eine Änderung der Rahmenbedingungen gemäss KAG auf Fonds besser Rechnung getragen, sondern vielmehr im Rahmen der Vermögensverwaltung durch eine angemessene Risikodiversifikation sowie geeigneten Liquiditätsmassnahmen und Stresstests.

Oberholzer: Grundsätzlich ist zu unterscheiden zwischen dem Konkurs eines Dienstleisters, das heisst von Fondsleitung, Depotbank oder Asset Manager einerseits, und dem Konkurs einer Anlage anderseits. Was die Dienstleister betrifft, sind wir mit der gesetzlich geregelten Aussonderung gut positioniert. Die Regeln entsprechen den internationalen Standards; ein Konkurs von einer Fondsleitung, Depotbank oder eines Asset Managers hat auf den Anleger also keinen Einfluss. Dass Zielgesellschaften innerhalb der Fonds in Konkurs geraten können, ist allerdings unvermeidlich. Wie einleitend bereits festgehalten: Das Marktrisiko bleibt immer bestehen, das kann man vor allem regulatorisch nicht wegbringen.

Dr. Dominik Oberholzer
Rechtsanwalt und Partner bei Kellerhals Carrard Zürich.

Dr. François Rayroux
Rechtsanwalt und Partner bei Lenz & Staehelin, Genf / Zürich.

FRIENDS OF FUNDS – EIN ORT DES FACHAUSTAUSCHS UND DER GESELLIGKEIT

20 JAHRE FORUM FRIENDS OF FUNDS

Vieles ist in den vergangenen 20 Jahren in der Versenkung verschwunden, notabene auch in unserer Fondsbranche. Dutzende von grösseren und kleineren Brands sind weg. In fortwährendem Rausch nervösen Aktivismus' wurde reorganisiert, heruntergefahren, geschlossen, verkauft, neu aufgemacht, verschmolzen. Chefs kamen und gingen, bedienten sich grosszügig, ohne dabei wesentliche neue Werte zu schaffen. Zugehörigkeit und Beständigkeit sowie Kompetenz sind Zeugnis eines längst vergessenen Werte-Portfolios. Was im Zuge all dieser Veränderungen über Jahre unverändert blieb und erfolgreich Bestand hatte, ist unser Forum Friends of Funds – eine unabhängige Informations-, Weiterbildungs- und Business-Plattform für die Schweizer Fondswirtschaft.

Es war der 26. August 2003, als das neue Forum «Friends of Funds» aus der Taufe gehoben wurde. Noch standen die Akteure unter dem Schock der ersten Riesen-Finanzkrise des neuen Jahrtausends. Der SMI fiel in den vorausgegangenen beiden Jahren um weit über 50 %. Verbreitet lagen düstere Wolken an Trübsal über Börsen- und Fondsindustrie, welche sich aber ab dem Frühjahr rasch wieder verziehen sollten. Ein Jahrhundertsommer stellte sich ein und mit ihm auch wieder neue Börsenhoffnungen und Zuversicht. Ein neues Fonds-Forum sollte Gelegenheit bieten, sich wieder freudig auszutauschen und gemeinsam auf bessere Zeiten das Glas zu erheben.

Ein einfaches «Geheimrezept»

Der Name des Forums war bewusst frech und unkonventionell gewählt, erst mal gewöhnungsbedürftig und für manche beim ersten Ansinnen eher einem Alumni-Gelage ehemaliger Studenten gleichgesetzt. Insgesamt aber im damaligen Umfeld ein willkommener neuer Stern am Horizont des Schweizer Fondsgeschehens. Die Neugier obsiegte und es fanden sich bereits beim ersten Anlass über 80 Personen im Saal. Und so ging es bis heute unbeirrt weiter, mit etwa 240 Anlässen in Zürich und mittlerweile auch 66 in Genf. Am bewusst schlichten Format wurde bis dato kaum etwas verändert. Nach wie vor heisst es: 1/3 Informationsaufnahme, 1/3 Kontaktaufnahme und 1/3 Nahrungsaufnahme.

«Aufstand» der Blue Collar Worker

Obwohl von der breiten Fondsindustrie von Beginn weg gut aufgenommen, blies uns Organisatoren mitunter auch ein kalter Gegenwind ins Gesicht. Befürchtet wurde Schlimmes. Die ins Leben gerufene Bewegung namens Friends of Funds könnte als eine erste linksradikal-gewerk-

Rainer Landert und Markus Röthlisberger
Die Gründer von Friends of Funds

Die simple Formel von Friends of Funds
1/3 Informationsaufnahme, 1/3 Kontaktaufnahme und 1/3 Nahrungsaufnahme.

schaftlich organisierte und moralzersetzende, ja beinahe staatsgefährdende Bewegung ausser Kontrolle geraten und als erster revolutionärer Aufstand der Blue Collar Worker in der Geschichte eingehen; insgesamt eine für die damals noch weitgehend unversehrte, heile Schweizer Banken- und Fondswelt äusserst unliebsame Vorstellung. Gewisse Kreise dachten sogar daran, dem Forum den Stecker zu ziehen. Jänu, es kam anders.

Es gibt sie eben, die Dinge, die man zwar sagt, aber niemals schreibt. Es gibt sie eben, die Leute im Saal, die vielleicht gar nicht so auffallen und die trotzdem ganz, ganz viel zu bieten haben. Es gibt sie eben, die Momente, in denen ich ein Glas Wein halt lieber in guter Gesellschaft trinke, als mit mir alleine vor dem Bildschirm. Und das sind in etwa die Ingredienzen, welche Friends of Funds als Bewegung beflügeln und Garantie dafür sind, Säle zu füllen.

Ohne Berufsehre, gesundes Branchenbewusstsein kein Anlegervertrauen
Berufsehre und -verantwortung muss vermittelt und gelebt werden können – auch dafür steht Friends of Funds. Die bekannten Code of Conducts oder Wohlverhaltensrichtlinien sind tote Buchstaben, wenn sie nicht gelebt werden. Friends of Funds soll insbesondere auch Jüngeren unter uns so etwas wie ein dringend nötiges, gesundes Branchenbewusstsein auf den Weg geben. Zumindest legen wir damit den Grundstein dazu.

In all den Jahren hat das Forum seinen guten Platz in der Branche gefunden, und es soll uns weiterhin durch all die kommenden und hoffentlich spannenden Fonds-Jährchen hindurch begleiten helfen. Das Forum soll als kleinster Weiterbildungsplatz helfen, über das eigene Tagesgeschäft hinaus mit Fragen von links und rechts zu beschäftigen, den eigenen Horizont zu erweitern und Verständnis aufzubauen. Wem es dann gelingt, das gewohnte eigene Blickfeld entsprechend auszuweiten und die Dinge zeitlich in einen etwas überschaubareren Massstab zu setzen, erfährt dabei, dass sie plötzlich verständlich, durchaus erklärbar und auch nicht mehr so bedrohlich sind, diese Veränderungen und Herausforderungen.

Seit 2003 zahlreiche Anlässe jährlich
Im Kern bietet Friends of Funds ein moderiertes Experten-Panel zu nationalen und internationalen Fragen rund um das Fondsgeschäft. Auch vor politischen Fragen dürfen wir uns nicht verschliessen. Politik von heute – und sie findet vermehrt in Brüssel statt – ist ja bekanntlich Recht von Morgen. Also lassen wir uns von der Zukunft nicht überraschen. Die Diskussionsrunden von der Dauer jeweils einer Stunde werden abgelöst von einem Stehbuffet mit Live-Jazz. Ziel soll sein, Wissen zu vermitteln, neue Sachverhalte sowie Sichtweisen kennenzulernen und Erfahrungen auszutauschen; dies über alle Hierarchiestufen hinweg, zwischen Produzenten und Vertriebsexperten, zwischen Depotbänklern und Asset Managern, zwischen Industrievertretern und Wirtschaftsprüfern, aber auch zwischen Alten Hasen und jungen Quereinsteigern.

The Color of Jazz – unsere FOF Big Band

LINKS & AGENDA

Kollektive und strukturierte Anlagen

AMAS: News, Musterdokumente und Marktstatistiken sowie Studien
www.am-switzerland.ch

ESMA: MiCA white papers, Proof of Concept (PoC)
www.esma.europe.eu

ALFI: Global Distribution Conference (September 2023 Review)
www.alfi.lu

BVI: Jahrbuch 2023
www.bvi.de

BVAI: Vierteljährlicher BAI-Newsletter
www.bvai.de

KPMG: Fund News
www.kpmgnews.ch

PWC: Regulatorische Entwicklungen in der Banken-, Vermögensverwaltungs- und Versicherungsbranche
www.pwc.com

EY: Sustainable Finance Index 2022: How to put ESG back on track
www.ey.com

BDO: Regulatory & Compliance Update
www.bdo.ch

Kellerhals Carrard: Monatliche Updates zu regulatorischen Fragen
www.fidlegsolution.ch

Fonds und fondsähnliche Kapitalanlagen.
4. vollst. überarbeitete Auflage 2021
Dr. Rainer Landert mit rechtlichen Vertiefungen von Dr. Armin Kühne
www.nzz.ch

Fondsliteratur: Asset Management im neuen regulatorischen Umfeld
Hrsg.: François Rayroux und Diana Imbach
Verlag Helbing Lichtenhahn (2021)
www.helbling.ch

FRIENDS OF FUNDS

Das Fondsgeschäft ist komplex, stets internationaler geprägt und die Marktteilnehmer angesichts der Vielfalt und der hohen Komplexität vieler Fondsinnovationen bzw. des erweiterten Einsatzbereiches von Anlagefonds stark gefordert.

Das Forum «Friends of Funds» bietet eine Plattform für den regelmässigen Infomations- und Wissenstransfer. Es hilft vernetzen und sich auszutauschen. 2003 startete das Forum in Zürich; seit 2007 finden auch in Genf regelmässige Diskussionsrunden statt. Freunde der Fondsidee aus allen Berufsgattungen rund um das Geschäft mit Kollektivanlagen treffen sich regelmässig, tauschen Ideen aus und pflegen Kontakte.

Nutzen Sie die Gelegenheit, sich in entspannter Atmosphäre ausserhalb des unmittelbaren beruflichen Umfeldes mit dem Thema der Kollektivanlagen auseinanderzusetzen. Die unabhängige Plattform umfasst ein Podiumsgespräch mit anschliessendem Aperitif und eignet sich hervorragend zur Ausweitung des persönlichen Beziehungsfeldes. Auf einfache und informale Art kann die Gelegenheit zum High-Level-Dialog mit Schlüsselpersönlichkeiten aus Industrie, Lehre, Behörden und Politik genutzt werden.

Nächste Anlässe in Zürich:

24.10.23 Fondsplattformen: Leistungsangebot, Betriebs- und Finanzierungsfragen

21.11.23 Zukunft des L-QIF – eine Standortbestimmung

23.01.24 Net-Zero Asset Management: Wie lassen sich Portfolios dahingehend ausrichten?

Nächste Anlässe in Genf:

28.11.23 Placements immobiliers indirects: tour d'horizon des risques actuels

www.friends-of-funds.ch

IMPRESSUM

Herausgeber / Redaktion
Rainer Landert, Landert & Partner GmbH,
CH-8908 Hedingen
Tel. +41 44 211 00 13
rainer.landert@fund-academy.com

Markus Röthlisberger, R Consult, CH-5022 Rombach
Tel. +41 62 827 37 47
roethlisberger@r-consult.ch

Anschrift
B2B-Magazin, Landert & Partner GmbH,
Rainstrasse 1, 8908 Hedingen
www.b2b-magazin.ch

Fotos / Illustration
Christian Lanz

Anzeigen
R Consult, Tel. +41 62 827 37 47, info@r-consult.ch

Layout und Produktion
clerici grafikdesign, CH-5503 Schafisheim
info@clericigrafikdesign.ch

Druck
Kromer Print AG, CH-5600 Lenzburg

Erscheinung und Auflage
3–4 x jährlich, Auflage: 11 800 Ex.

Redaktionsschluss
Ausgabe 84 / 24: 15. Dezember 2023

Wichtige Hinweise für Leser

Wir bedanken uns an dieser Stelle herzlich bei unseren Partnern der Jahre 2022/23. Die Angaben in diesem Heft, insbesondere jene auf der Seite 41 sind für die Schweiz von Relevanz, gelten mithin im Ausland nicht, und stellen keine Offerte bzw. Aufforderung zum Erwerb von Finanzinstrumenten oder zur Inanspruchnahme von Dienstleistungen dar (Angaben gemäss Trägerschaft). Die in den Beiträgen dargelegten Inhalte reflektieren die persönlichen Ansichten der Autoren. Alle Angaben über historische Wertentwicklungen stellen keine Garantie für zukünftige Renditen dar.

Die nächste Ausgabe erscheint im Januar 2024.

	Asset Management	Quantitative Analysen	Qualitative Analysen	Aktiv-Manager	Passiv-Manager / ETF	Value Manager	Growth Manager	Socially Responsible Investing	Duration Management	Behavioral Finance	**Produkte**	Alternative Anlagen	Institutionelle Fonds	Immobilienanlagen	Strukturierte Produkte	Vorsorgelösungen für Private	Vorsorgelösungen für Firmen	**Dienstleistungen / Support**	Fondsplattform (Info/ Handel)	Fondsanalyse	Fondsbasierrte VV	Vertreter-Services	Depotbank-Services	Custody-Services	Labeling	IT-Solutions	ALM	Investment Consulting	Regulatory Advice&Compliance	Tax Advice	Ratings und Rankings	Revision	Fondsadmin. / -buchhaltung
abrdn, Zürich		■	■	■				■	■			■	■	■							■				■		■						
ACOLIN Fund Services AG, Zürich																			■	■		■				■			■				
American Century Investments, Kansas		■	■	■		■	■	■	■	■			■	■					■						■								
Asset Management Association Switzerland, Basel																																	
AvelaLaw AG, Zürich												■	■	■												■			■				
AXA Investment Managers Schweiz AG, Zürich		■	■	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■				■				■		■	■					
Baader Helvea Group, Zürich																			■			■		■	■	■		■			■		
Baloise Asset Management, Basel		■	■	■					■			■	■			■	■			■	■												
Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich		■	■	■		■	■	■				■			■	■			■	■			■	■			■	■		■			
BCV Banque Cantonale Vaudoise, Lausanne		■		■								■	■	■	■	■	■		■	■	■		■		■		■						■
Bellevue Asset Management AG, Küsnacht			■	■								■																					
BlackRock Asset Management Schweiz AG, Zürich		■	■	■	■	■	■	■	■			■	■	■			■									■	■	■					
BNP Paribas Asset Management, Zürich und Genf		■	■	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■			■	■			■	■		■	■					
CACEIS (Switzerland) SA, Nyon												■	■	■			■				■	■	■	■	■	■			■				■
Capital Group, Zürich				■									■																				
Carnegie Fund Services AG, Genf																			■			■							■	■			■
Cynos AG, Winterthur																										■			■				
Credit Suisse Group, Zürich		■	■	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■		■	■	■	■			■
Edmond de Rothschild Asset Management, Genf und Zürich		■	■	■		■	■	■	■			■	■	■	■					■	■				■			■					■
Federated Hermes, London		■	■	■		■	■	■	■			■	■	■							■	■											
Fidelity International, Switzerland		■	■	■	■	■	■	■	■				■	■		■	■			■								■					
Finanzlab SA, Lausanne				■								■	■		■																		
Franklin Templeton, Zürich		■	■	■	■	■	■	■	■			■	■	■	■	■	■																
GAM Investment Management (Switzerland) AG, Zürich		■	■	■	■	■	■		■			■	■	■			■		■		■				■			■	■	■			■
Grant Thornton AG, Zürich				■									■																				
Graubündner Kantonalbank, Chur		■	■	■				■	■				■			■	■			■	■			■			■	■					
Independent Credit View AG, Zürich		■	■																									■			■		
Invesco Asset Management Schweiz AG, Zürich				■	■	■	■		■			■	■		■	■																	
IPConcept (Schweiz) AG, Zürich				■								■	■						■	■	■	■			■			■					■
J.P. Morgan Asset Management, Zürich		■	■	■	■	■	■	■	■	■		■	■																				
J. Safra Sarasin AG, Zürich/Basel		■	■	■		■	■	■	■			■	■	■	■	■	■				■		■		■								
Kellerhals Carrard, Zürich																													■	■			
Leonteq Securities AG, Zürich															■	■									■	■							
Liechtensteinischer Anlagefondsverband LAFV, Vaduz																																	
LLB, Vaduz und LLB Swiss Investment AG, Zürich		■	■	■	■	■						■		■					■	■	■	■	■	■	■								■
mcstrew group gmbh, St. Gallen		■	■	■			■	■				■	■	■							■				■		■	■					
Mirabaud Asset Management SA, Genf				■				■				■	■						■		■		■	■									
Natixis Investment Managers Switzerland SA, Zürich		■	■	■		■	■	■	■			■	■	■			■			■													
Nordea Asset Management, Zürich		■	■	■	■	■	■	■	■			■	■	■			■							■	■		■				■		
philoro Schweiz AG, Zürich			■									■				■																	
Picard Angst AG, Pfäffikon		■	■	■				■				■	■		■		■																
Pictet Funds SA, Genf				■	■	■	■	■	■			■	■			■							■	■	■		■	■					■
PIMCO (Schweiz) GmbH, Zürich		■	■	■		■		■	■			■	■																				
PricewaterhouseCoopers AG, Zürich																											■	■	■	■	■	■	
PvB Pernet von Ballmoos AG, Zürich		■		■		■		■				■	■	■								■			■				■				■
Redwheel, Zürich				■		■	■	■					■																				
Reichmuth & Co Investment Management AG, Luzern			■	■		■			■			■	■			■	■				■		■					■		■			■
RobecoSAM, Zürich				■	■			■					■								■										■		
SIX Swiss Exchange, Zürich																			■	■	■	■	■			■							
Société Générale Securities Services, Zürich																						■		■									
Solutions & Funds SA, Morges/Zürich													■	■			■								■								■
State Street Bank International München, Zürich und SSgA, Zürich				■	■			■	■			■	■	■					■			■	■	■	■								■
UBS AG, Basel und Zürich		■	■	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	■	■					■
Vontobel Asset Management, Zürich		■	■	■			■	■	■	■		■	■	■	■	■	■			■	■		■	■	■								■
VP Bank AG, Vaduz		■	■	■	■			■				■			■	■			■	■	■		■	■				■					■
VP Fund Solutions, Vaduz												■	■	■					■				■	■	■								■
Zürcher Kantonalbank (Swisscanto Invest), Zürich		■	■	■	■	■	■	■	■	■		■	■	■	■	■	■		■	■	■		■	■	■	■	■	■	■	■	■		■
Zurich Invest AG / Zürich Anlagestiftung, Zürich				■								■	■	■		■	■		■		■						■	■					

Weil das Gleiche für die Rente gilt: Swiss Life-Vollversicherung mit 100% abgesicherter Rente.

Was auch immer passiert, eines ist 100% sicher: die Swiss Life-Vollversicherung. Profitieren Sie von unserer Erfahrung und einer attraktiven Verzinsung. Wir beraten Sie gern in all Ihren Pensionskassenanliegen.

Scannen
und
informieren.

SwissLife

Selbstbestimmt leben.