

## Die Protected Cell Company

Eine wenig beachtete juristische Form mit viel Potential

---

Von Claudia Peter und Beat Haering / July 2018

Vor ziemlich genau 21 Jahren wurde in Guernsey erstmals die juristische Form einer **PCC** (Protected Cell Company; von englisch *protected cell*: „geschützte Zelle“) ins Leben gerufen. Der Erfolg dieses innovativen Rechtskonzeptes hat bis heute in vielen Jurisdiktionen Eingang gefunden, oftmals unter der Bezeichnung „Segregated portfolio company“.

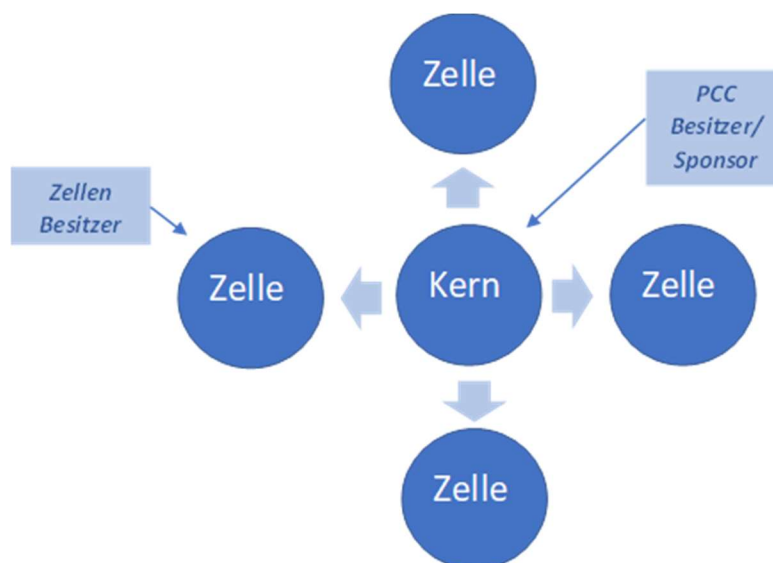
Die PCC ist eine juristische Person, welche zwingend aus zwei organischen Teilen besteht, nämlich

- Einem Kern (core oder non-cellular part) und
- Einem oder mehreren voneinander getrennten Zellen oder Segmenten (Cells).

Jeder Zelle ist ein bestimmter Tätigkeitsbereich der Gesellschaft zugeordnet und somit verfügt jede Zelle auch über ein eigenes Vermögen und eigene Verbindlichkeiten. Den einzelnen Zellen kommt aber keine eigene Rechtspersönlichkeit zu.

Das spezielle Konzept aber, das dieser Struktur zugrunde liegt, ist, dass die dem Kern (der für das Management der Struktur verantwortlich ist) oder den einzelnen Zellen zugeordneten Vermögenswerte gesetzlich voneinander getrennt und somit auch voneinander geschützt sind. D.h. dass eine einzelne Zelle nicht für Ansprüche Dritter gegenüber dem Kern oder einer anderen Zelle haften muss. Und dies obwohl alles in der selben juristischen Person zusammengefasst ist.

Ursprünglich für den Einsatz im Captive-Versicherungssektor konzipiert, hat sich die PCC seit ihrer Gründung als «go-to» Solution für eine breite Palette von Fondsstrukturen aber auch andere Finanzierungsformen wie z.B. Investmentvehikeln, separaten Managed Accounts oder Club Deals etabliert und haben dort eine Vielzahl von verschiedenen Anwendungen gefunden.



### **Private Wealth Management / Offene Asset Allocation / Dachfonds**

Diese Strukturen werden unter der Rechtsform einer PCC typischerweise an anspruchsvolle Investoren und Privatkunden von Privatbanken vermarktet. Die zellulare Struktur der PCC's gibt der Bank und/oder dem Kunden die Möglichkeit, ein Asset-Allocation-Modell effizient zu betreiben, so dass Investoren ihr gesamtes Vermögen in einer oder zwei Zellen haben können, anstatt mehrere kleine Portfoliogesellschaften bzw. Fonds zu verwalten sind. Das klassische Modell wäre, eine Einkommenszelle, eine Wachstumszelle und eine ausgewogene Zelle zu haben.

Etablierte Beispiele sind z.B. Investec World Axis PCC Limited und Kleinwort Benson Elite PCC Limited in London.

### **Private Equity und Immobilien / "Deal by Deal"**

Zunehmend wird die PCC aber auch für Nicht-Fonds-Strukturen gerne benutzt, insbesondere für eine "Deal-by-Deal"-Struktur; eine Reihe von Transaktionen, bei denen die potenziellen Zielinvestoren die Möglichkeit haben, bei einer bestimmten Gelegenheit zu investieren oder eben nicht. Das Privatplatzierungs-Memorandum (PPM) für den Kern und die Konditionen bleiben somit konstant während jede zellulare Investition, individuell dargestellt (inklusive einem eigenen PPM, einer separaten Buchführung und Bankkonto) und in der vollständigen Verantwortung der jeweiligen Zell-Investoren bleibt.

Auf diese Weise können Anleger bei jeder einzelnen Transaktion eine eigene Due Diligence durchführen, anstatt sich ausschließlich auf einen Asset Manager zu verlassen. Alternativ können die Investoren auch aus jeder Zelle individuell aussteigen oder ihr potentielles Engagement je nach Risikobereitschaft oder verfügbarem Cashflow individuell variieren.

Die Möglichkeit, massgeschneiderte Angebotsunterlagen für jede Zelle zu erstellen, bedeutet, dass einem Investor Informationen über eine einzelne Anlagestrategie zur Verfügung gestellt werden (Segments PPM) und es wenig Chancen gibt, dass ein Investor in eine Strategie investiert, die für ihn nicht geeignet ist.

### **PCC-Kosten**

Im Hinblick auf eine Kosten-Nutzen-Analyse, ob die Gründung einer PCC, eines Fonds oder mehrerer Investmentgesellschaften kostengünstiger ist, muss individuell beurteilt werden. Grundsätzlich darf aber gesagt werden, dass bei einer PCC mit erheblichen Kosteneinsparungen zu rechnen ist, sowohl für den Kern als auch alle Zellen da nur ein Verwaltungsrat / Aufsichtsrat, eine Revisionsstelle, eine Administration, Compliance etc. benötigt werden.

### **Wahrnehmung der Sorgfaltspflichten**

Obwohl die PCC als besonders flexibles juristisches Investitionsinstrument zum Einsatz kommt, darf es nicht dazu dienen, die bestehenden Sorgfaltspflichten, insbesondere jener zur Identifizierung der wirtschaftlich berechtigten Personen, zu unterlaufen. Die Segmentierung hat daher keinerlei Auswirkungen auf die Sorgfaltspflichten.

Aus juristischer Sicht ist es auch möglich, dass die einzelnen Zellen im Vergleich zum Kern unterschiedliche Begünstigte haben bzw. unterschiedliche Personen an den verschiedenen Zellen

wirtschaftlich berechtigt sind. (beispielweise durch die Ausgabe von Segmentaktien). Die Sorgfaltspflichtakten sind entsprechend zu führen und nach Zellen zu unterteilen.

### **Fazit**

Der weitaus grösste Vorteil der zellulären Struktur der PCC ist die Trennung der Verbindlichkeiten sowohl zwischen verschiedenen Zellen als auch zwischen Zellen und der zentralen Unternehmensstruktur. Dies verschafft dem geschützten Zellunternehmen einen deutlichen Vorteil gegenüber traditionellen (nicht zellulären) Investitionsstrukturen und kann es ermöglichen, Produkte mit höherem Risiko in derselben Unternehmensstruktur unterzubringen, wodurch die Gesamtkosten gesenkt werden können.

Umgekehrt wird die einzelne Zelle / Segment nicht unabhängig von der juristischen Person (dem Kern) beurteilt. Das kann insbesondere im Zusammenhang mit Doppelbesteuerungsabkommen relevant sein, wo oftmals bestimmte Mindestanforderungen bezüglich Mitarbeiter, Umsatz etc. erfüllt sein müssen.

**Carey Zürich bietet PCC's über Lichtenstein oder die British Virgin Islands an.**

### **Carey AG**

Alderstrasse 49  
8034 Zürich

Kontakt:

[beat.haering@carey.ch](mailto:beat.haering@carey.ch)

043 499 11 44