

Autor	Armin Kühne
Titel	Finanzmarktrecht / Erstmalige Kodifikation der schweizerischen Anlagestiftung
Buchtitel	Chancen und Risiken rechtlicher Neuerungen 2011/2012
Jahr	2012
Seiten	81-92
Herausgeber	Daniel Lengauer, Giordano Rezzonico
ISBN	978-3-7255-6510-8
Verlag	Schulthess Juristische Medien AG

Erstmalige Kodifikation der schweizerischen Anlagestiftung

Dr. Armin Kühne

Zusammenfassung

Die erstmalige Kodifikation der schweizerischen Anlagestiftung ist eine wichtige Errungenschaft der [BVG](#)-Strukturreform. Die gesetzliche Regelung stellt klar, dass die Anlagestiftung als eigenständige Rechtsform eine Existenzberechtigung hat und schafft in vielerlei Hinsicht Rechtssicherheit. Aufgrund der bisherigen Praxis des Bundesamtes für Sozialversicherungen (BSV) nachvollziehbar, aber insgesamt nicht gelungen, ist die zu starke Regulierung der Anlagevorschriften für Anlagestiftungen. Diese strengen Vorschriften sind nicht notwendig, da die Vorsorgeeinrichtungen als Anleger selbst reguliert sind und die Anlagevorschriften der [BVV 2](#)¹ einhalten müssen. Ein genereller Verweis auf die Vorschriften der BVV2 wäre deshalb grundsätzlich ausreichend gewesen. Hingegen sind die für eine moderne Aufsicht im Zentrum stehenden wesentlichen Kontrollfunktionen (IKS, Risk Management und Compliance) sehr schwach geregelt. Aufgrund der weitgehenden Überführung der bisherigen Praxis des BSV in das positive Recht werden bei den meisten Anlagestiftungen bis zum Ablauf der Übergangsfrist am 31. Dezember 2013 lediglich moderate Anpassungen des Regelwerks notwendig sein.

Insgesamt ist und bleibt die Anlagestiftung ein attraktives, auf die Bedürfnisse von Vorsorgeeinrichtungen zugeschnittenes Anlagevehikel.

1. Ausgangslage

Die schweizerische Anlagestiftung ist eine besondere Kategorie und typisierte Form einer gemeinschaftlichen Kapitalanlage, die bis anhin nicht selbständig gesetzlich geregelt war². Vom Geltungsbereich des Kollektivanlagengesetzes ([KAG](#))³ ist sie ausdrücklich ausgenommen ([Art. 2 Abs. 2 lit. a KAG](#)).

Die Anlagestiftung hat sich als eigenständige Schöpfung der Praxis entwickelt und während einer 40-jährigen Tradition eine erstaunliche wirtschaftliche Bedeutung erlangt. Ungefähr 40 Anlagestiftungen verwalten Vermögen von schweizerischen Einrichtungen der beruflichen Vorsorge in der Grössenordnung von CHF 90 Mrd

Die Anlagestiftung wurde bisher als Stiftung nach [Art. 80 ff. ZGB](#)⁴ gegründet. Viele Merkmale der Anlagestiftung sind dem Stiftungsrecht jedoch fremd und stehen teilweise sogar im Widerspruch zur gesetzlichen Konzeption einer Stiftung (z.B. Mitgliedschaftsrechte der Anleger oder jederzeitige Rückzahlung

1 Verordnung vom 18. April 1984 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (SR 831.441.1).

2 Kühne, S. 304.

3 Bundesgesetz vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz; SR 951.31).

4 Schweizerisches Zivilgesetzbuch vom 10. Dezember 1907 (SR 210).

des übertragenen Vermögens)⁵. Um die Anlagestiftung rechtlich zu qualifizieren, ging die Lehre von einer Doppelorganisation bestehend aus einer Stiftung nach [ZGB](#) und einem Investmentclub in der Form einer einfachen Gesellschaft gemäss [Art. 530 ff. OR](#)⁶ aus⁷. Diese künstliche rechtliche Konstruktion war mit zahlreichen Unsicherheiten verbunden. So war beispielsweise unklar, ob bei einer Anlagestiftung mit mehreren Anlagegruppen das Risiko einer solidarischen Haftung eines Anlegers für andere Anleger oder für die Anlagestiftung bestand. Ob die teilweise reglementarisch vorgesehene haftungsmässige Trennung der Anlagegruppen im Rahmen des Konkursverfahrens einer Anlagestiftung «wasserdicht» gewesen wäre, ist unsicher und musste zum Glück den Praxistest nicht bestehen.

Im Rahmen der [BVG](#)-Strukturreform wurden die Anlagestiftungen nun erstmals gesetzlich geregelt.

2. Rechtsgrundlagen

Die erstmalige Kodifikation der Anlagestiftung basiert auf folgenden Rechtsgrundlagen:

Art. 53g bis Art. 53k des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge ([BVG](#))⁸;

Verordnung über die Anlagestiftungen ([ASV](#))⁹;

Verweise auf die Verordnung über die Aufsicht in der beruflichen Vorsorge, [BVV 1](#)¹⁰ (Bewilligungsvoraussetzungen, Gründungsunterlagen);

Verweise auf die Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge, [BVV 2](#) (Vorschriften betreffend Anlagen, Integrität und Loyalität der Verantwortlichen, Rechnungslegung, Bewertung, Transparenz);

Für die Einberufung und Durchführung der Anlegerversammlung gelten grundsätzlich [Art. 699 ff. OR](#) sinngemäss ([Art. 3 Abs. 1 ASV](#));

83

Einzelne Verweise auf die Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen ([KKV](#))¹¹ und die Verordnung der FINMA über die kollektiven Kapitalanlagen ([KKV-FINMA](#))¹²;

Subsidiär gelten die Vorschriften über die Stiftung gemäss Art. 80 bis Art. 89^{bis} ZGB ([Art. 53g Abs. 2 BVG](#)).

3. Charakteristische Merkmale einer Anlagestiftung

Anlagestiftungen sind Einrichtungen, die der beruflichen Vorsorge dienen ([Art. 53g Abs. 2 BVG](#)). Dabei handelt es sich um Hilfseinrichtungen der beruflichen Vorsorge in der Form einer Stiftung nach [ZGB](#) mit dem Zweck der gemeinsamen Anlage und Verwaltung von Vorsorgegeldern ([Art. 53g Abs. 1 BVG](#)). Der Anlegerkreis der Anlagestiftungen ist beschränkt auf steuerbefreite Einrichtungen der beruflichen Vorsorge und Personen, die kollektive Anlagen der Einrichtungen der beruflichen Vorsorge verwalten, wie z.B. Anlagefonds, deren Anlegerkreis auf Einrichtungen der beruflichen Vorsorge beschränkt ist ([Art. 1 ASV](#)). Der Anlegerkreis umfasst Vorsorgeeinrichtungen des privaten und des öffentlichen Rechts, Freizügigkeitsstiftungen, Auffangeinrichtungen, Finanzierungsstiftungen, Bankstiftungen im Rahmen der Säule 3a, patronale Wohlfahrtsfonds sowie Kollektivanlagen, sofern deren Anlegerkreis auf die erwähnten Einrichtungen beschränkt ist¹³.

⁵ Kühne, S. 306.

⁶ Bundesgesetz vom 30. März 1911 betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht; SR 220).

⁷ Dürr/Mez, S. 266; Hurni, S. 56 ff.

⁸ Bundesgesetz vom 25. Juni 1982 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (SR 831.40).

⁹ Verordnung über die Anlagestiftungen vom 10. und 22. Juni 2011, AS 2011, S. 3407 ff.

¹⁰ Verordnung vom 29. Juni 1983 über die Beaufsichtigung und die Registrierung der Vorsorgeeinrichtungen (SR 831.435.1).

¹¹ Verordnung vom 22. November 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung; SR 951.311).

¹² Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht vom 21. Dezember 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung-FINMA; SR 951.312).

¹³ Erläuterungsbericht Verordnungen, S. 37.

Anlagestiftungen entstehen häufig nach dem Bottom-up-Prinzip: Mehrere Vorsorgeeinrichtungen schliessen sich im Rahmen einer organisierten Selbsthilfe zusammen, um gemeinsam ihr Vermögen zu verwalten und damit Kosten zu sparen. Anlagestiftungen werden somit in der Regel von Vorsorgeeinrichtungen selbst initiiert und nicht wie Anlagefonds gemäss Kollektivanlagengesetz von den Anbietern kollektiver Kapitalanlagen. Zudem hat eine Anlagestiftung im Gegensatz zu Anlagefonds kooperative Elemente, die durch teilweise weitgehende Mitwirkungsrechte der Anleger zum Ausdruck kommen. Solche Mitwirkungsrechte können sich auch auf Anlageentscheide beziehen. Im Gegensatz dazu ist die Fremdverwaltung das Kernstück der Anlagefondsdefinition, welches alleine die Schutzvorschriften des Kollektivanlagenrechts rechtfertigt¹⁴. Gleich hohe Anforderungen an die Wahrung des Anlegerschutzes bei Anlagestiftungen wie bei Anlagefonds wären unter diesen Voraussetzungen weder notwendig noch gerechtfertigt. Der Grundsatz «same business, same rules» muss in diesem Zusammenhang bedeuten «not the same

84

business» und deshalb auch «not the same rules». Zudem muss für ein angemessenes Anlegerschutzniveau berücksichtigt werden, dass es sich bei den Vorsorgeeinrichtungen selbst um Institute handelt, die aufgrund der Vorschriften der beruflichen Vorsorge reguliert sind und deshalb ein im Vergleich zu Publikumsanlegern wesentlich tieferes Anlegerschutzbedürfnis aufweisen.

4. Rechtssicherheit durch Kodifikation

Die Anlegerrechte von Anlagestiftungen sind aufgrund der neuen gesetzlichen Vorschriften neu positivrechtlich gesichert. Die eigenständige Schöpfung der Praxis wird in positives Recht überführt und die rechtliche Konstruktion als Doppelorganisation einer Stiftung und einer einfachen Gesellschaft entfällt. Ganz wichtig in diesem Zusammenhang ist die Regelung der Haftung in [Art. 53j BVG](#), wonach die Haftung der Anlagestiftung für Verbindlichkeiten einer Anlagegruppe auf das Vermögen dieser Anlagegruppe beschränkt ist, jede Anlagegruppe nur für eigene Verbindlichkeiten haftet und die Haftung der Anleger ausgeschlossen ist. Im Weiteren hält [Art. 53i Abs. 4 BVG](#) ausdrücklich fest, dass Sachen und Rechte, die zu einer Anlagegruppe gehören, im Konkurs der Anlagestiftung zugunsten von deren Anlegern abgesondert werden. Bisher regelten Anlagestiftungen mit mehreren Anlagegruppen die Absonderung der einzelnen Anlagegruppen zwar reglementarisch. Es herrschte jedoch bis anhin keine Gewissheit, ob diese reglementarisch festgelegte Lösung im Falle eines Konkurses tatsächlich Bestand hätte. Zudem werden wichtige Bestimmungen über Treuepflichten ausdrücklich geregelt und erhalten dadurch ein grösseres Gewicht. In diesem Zusammenhang zu erwähnen ist etwa der Grundsatz der Gleichbehandlung ([Art. 2 Abs. 3](#) und [Art. 43 Abs. 1 ASV](#)), Vermeidung von Interessenkonflikten, Rechtsgeschäfte mit Nahestehenden, Eigengeschäfte, Abgabe von Vermögensvorteilen, Offenlegungspflichten etc. ([Art. 8 ASV](#), [Art. 48h ff. BVV 2](#)).

5. Rolle der Aufsichtsbehörde

Nachdem die Anlagestiftungen bisher vom BSV oder der zuständigen kantonalen Aufsichtsbehörde beaufsichtigt wurden, fällt diese Aufgabe gemäss [Art. 64a Abs. 2 BVG](#) neu der Obergerichtskommission zu. Da zahlreiche Bestimmungen der [ASV](#) Kann-Vorschriften enthalten und damit der Aufsichtsbehörde einen grossen Ermessensspielraum einräumen¹⁵, kommt der Praxis der Obergerichtskommission eine tragende Bedeutung zu. Dies hat zwar den Vorteil einer gewissen Flexibilität. In diesem Zusammenhang sind jedoch die in der [ASV](#) vorhandenen Verweise auf die

85

[KKV](#) und die [KKV-FINMA](#) «gefährlich», da ein gewisses Risiko besteht, dass sich die Aufsichtsbehörde zu stark an den äusserst strengen Regulierungen und restriktiven Auslegungen aufgrund der Praxis der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zu kollektiven Kapitalanlagen orientieren könnte. In diesem Zusammenhang ist sehr wichtig, dass den Unterschieden zwischen Anlagestiftungen und Anlagefonds Rechnung getragen wird.

Die Obergerichtskommission ist zuständig für die Bewilligungsprüfung im Rahmen der Gründung einer Anlagestiftung. Die entsprechenden Anforderungen ergeben sich aus [Art. 21 i.V.m. Art. 12 f. BVV 1](#). Ausserdem müssen Statutenänderungen und Änderungen des Stiftungsreglements sowie Erlass und

¹⁴ Kühne, S. 117 mit weiteren Verweisen.

¹⁵ Beispiele sind etwa [Art. 10 Abs. 5](#), [Art. 13 Abs. 2](#), [Art. 19](#), [Art. 21 Abs. 6](#), [Art. 26 Abs. 3](#) und [9](#), [Art. 28 Abs. 2](#), [Art. 30 Abs. 1](#), [Art. 32 Abs. 4](#), [Art. 35 Abs. 3](#), [Art. 37 Abs. 3](#) und [4](#), [Art. 38 Abs. 3](#), [7](#) und [8](#), [Art. 39](#), [Art. 41 Abs. 2](#) und [Art. 42 Abs. 3 ASV](#).

Änderungen von Anlagerichtlinien zu Anlagegruppen im Bereich alternativer Anlagen und von Auslandimmobilien durch die Aufsichtsbehörde vorgeprüft werden ([Art. 17 Abs. 1 lit. c ASV](#)). Da Bildung und Aufhebung von Anlagegruppen an den Stiftungsrat delegiert werden können ([Art. 13 Abs. 3 lit. h ASV](#)) ist bei Anlagestiftungen im Gegensatz zu Anlagefonds jedoch keine Produktgenehmigung erforderlich.

6. Organisation

6.1 Anlegerversammlung

Die Anlegerversammlung ist das oberste Organ der Anlagestiftung ([Art. 53h Abs. 1 BVG](#)). Diese Regelung weicht von der Organisation einer Stiftung nach [ZGB](#) ab, bei welcher der Stiftungsrat das oberste Organ ist ([Art. 83a ZGB](#)). Für die Einberufung und Durchführung der Anlegerversammlung verweist [Art. 3 Abs. 1 ASV](#) auf die Bestimmungen des Aktienrechts zur Generalversammlung. Die unübertragbaren Aufgaben der Anlegerversammlung sind in [Art. 4 ASV](#) aufgelistet und umfassen z.B. Beschlussfassungen über Änderungen der Statuten und des Stiftungsreglements, die Wahl des Stiftungsrats und der Revisionsstelle, die Genehmigung der Jahresrechnung etc.

6.2 Stiftungsrat

Der Stiftungsrat ist das geschäftsführende Organ der Anlagestiftung ([Art. 53h Abs. 2 BVG](#)). Er ist für alle Aufgaben zuständig, die nicht durch das Gesetz oder die Stiftungssatzungen der Anlegerversammlung zugewiesen werden ([Art. 6 Abs. 1 ASV](#)). Die unübertragbaren Aufgaben des Stiftungsrats sind nicht klar geregelt. Gemäss [Art. 53h Abs. 2 BVG](#) darf er die Geschäftsführung an Dritte delegieren, mit Ausnahme der Aufgaben, die unmittelbar mit der obersten Leitung der Anlagestiftung verbunden sind. Welche Aufgaben zur obersten Leitung der Anlagestiftung gehören, muss im Rahmen der Detailorganisation geregelt werden. Zu dieser Frage dürfte sich eine Praxis der Aufsichtsbehörde entwickeln.

86

Der Stiftungsrat muss aus mindestens drei Mitgliedern bestehen ([Art. 5 Abs. 1 ASV](#))¹⁶. Die Statuten können vorsehen, dass der bzw. die Stifter eine Minderheit der Mitglieder des Stiftungsrats ernennen können ([Art. 5 Abs. 2 ASV](#)), obwohl es sich bei der Wahl der Mitglieder des Stiftungsrats grundsätzlich um eine unübertragbare Aufgabe der Anlegerversammlung handelt ([Art. 4 Abs. 1 lit. c ASV](#)). Zur Gewährleistung einer gewissen Unabhängigkeit des Stiftungsrats dürfen gemäss [Art. 8 Abs. 2 ASV](#) maximal ein Drittel der Mitglieder des Stiftungsrats mit operativen Aufgaben der Anlagestiftung betraut sein (Geschäftsführung, Administration, Vermögensverwaltung).

6.3 Revisionsstelle

Die Anlagestiftung muss eine Revisionsstelle beauftragen, für welche aufgrund eines Verweises auf [Art. 52c BVG](#) sinngemäss die Vorschriften für Vorsorgeeinrichtungen anwendbar sind. Zudem hat die Revisionsstelle von Anlagestiftungen weitere Aufgaben, etwa im Zusammenhang mit Sacheinlagen.

7. Stiftungsvermögen

Das Gesamtvermögen der Anlagestiftung umfasst das Stammvermögen und das Anlagevermögen ([Art. 53i BVG](#)).

7.1 Stammvermögen

Das Stammvermögen wird durch das Widmungsvermögen gebildet, das bei der Gründung der Anlagestiftung mindestens CHF 100 000 betragen und in dieser Höhe gehalten werden muss ([Art. 22 BVV 1](#))¹⁷.

¹⁶ Gemäss den Anforderungen an Anlagestiftungen des BSV wurde bisher eine Anzahl von fünf Mitgliedern empfohlen (Anforderungen BSV, Ziff. 2.4.2).

¹⁷ Erläuterungsbericht Verordnungen, S. 50.

7.2 Anlagevermögen

Das Anlagevermögen besteht aus den von den Anlegern zum Zweck der gemeinsamen Vermögensanlage eingebrachten Geldern ([Art. 53i Abs. 2 BVG](#)). Es ist auf eine oder mehrere Anlagegruppen verteilt, die rechnerisch selbständig geführt werden und wirtschaftlich voneinander unabhängig sind. Eine Anlagegruppe setzt sich aus einem oder mehreren Anlegern zusammen, die nennwertlose Ansprüche dieser Anlagegruppe halten ([Art. 53i Abs. 3 BVG](#)). Nach langen Diskussionen in den Eidgenössischen Räten ist damit auch die Bildung von «Ein-Anleger-Anlagegruppen» zulässig.

87

Für den Erlass von Bestimmungen über die Anlagen ist grundsätzlich die Anlegerversammlung zuständig, wobei diese Befugnis an den Stiftungsrat delegiert werden kann ([Art. 53i Abs. 1 BVG](#), [Art. 13 Abs. 3 lit. d und Art. 14 ASV](#)).

8. Sacheinlagen

Grundsätzlich ist der Gegenwert des Emissionspreises von Ansprüchen in bar zu erbringen. Sacheinlagen sind jedoch zulässig, sofern dies in den Satzungen vorgesehen ist, die Sacheinlagen mit der Anlagestrategie vereinbar sind und die Interessen der übrigen Anleger durch die Sacheinlagen nicht beeinträchtigt werden ([Art. 20 ASV](#)). Zudem müssen die Einlageobjekte - ausgenommen bei Private Equity Anlagen - an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, der dem Publikum offensteht.

Vor dem Hintergrund dieser Anforderungen stellt sich die Frage, ob Sacheinlagen in Immobilien-Anlagegruppen weiterhin zulässig sind. Da [Art. 41 Abs. 4 ASV](#), der eine Vorschrift zur Bewertung bei Immobilien-Sacheinlagen enthält, sowie [Art. 10 Abs. 2 ASV](#), der die Prüfung der Immobilien-Sacheinlagen durch die Revisionsstelle regelt, implizit von der Zulässigkeit von Immobilien-Sacheinlagen ausgehen, dürften Sacheinlagen in Immobilien-Anlagegruppen auch zukünftig weiterhin zulässig sein. Dies ist umso wichtiger, als die Form einer Anlagestiftung eine wichtige Alternative zur Lancierung von Immobilienfonds für qualifizierte Anleger darstellt, bei denen aufgrund der restriktiven Praxis der FINMA die Möglichkeit von Sacheinlagen wegen des Übernahme- und Abtretungsverbots gemäss [Art. 63 Abs. 2 KAG](#) stark eingeschränkt ist.

9. Stimmrechte

Gemäss [Art. 3 ASV](#) richtet sich das Stimmrecht der Anleger nach ihrem Anteil am Anlagevermögen. Im Übrigen verweist die [ASV](#) für die Durchführung der Anlegerversammlung auf die Bestimmungen des Aktienrechts zur Durchführung der Generalversammlung. Sofern eine Anlagestiftung mehrere Anlagegruppen aufweist, stellt sich die Frage, wie es sich mit dem Stimmrecht bei Geschäften verhält, die nur eine bestimmte Anlagegruppe betreffen. Um das Problem zu lösen, sollte einerseits der Erlass der Anlagerichtlinien von der Anlegerversammlung an den Stiftungsrat delegiert werden ([Art. 13 Abs. 3 lit. d i.V.m. Art. 4 Abs. 1 lit. b ASV](#)). Andererseits sollte in Anlehnung an die Regelung im Kollektivanlagenrecht für SICAV mit mehreren Teilvermögen ([Art. 62 KKV](#)) eine Bestimmung in die Statuten aufgenommen

88

werden, wonach die Anleger nur stimmberechtigt sind, soweit nur ihre Anlagegruppe oder die Anlagestiftung als Ganzes betroffen sind¹⁸.

10. Anlagevorschriften

Die [ASV](#) enthält in Art. 26 ff. zahlreiche Anlagevorschriften. Nur subsidiär gelten die Anlagevorschriften für Vorsorgeeinrichtungen gemäss [BVV 2](#). Die ergänzenden Vorschriften in der [ASV](#) stellen grundsätzlich eine Überführung der bisherigen Praxis des BSV in das positive Recht dar. Sie werden jedoch von der Industrie stark kritisiert, da nach Auffassung zahlreicher Branchenvertreter ein genereller Verweis auf die [BVV 2](#) ausreichend gewesen wäre, weil die Vorsorgeeinrichtungen als Anleger der Anlagestiftungen selbst bereits die Anlagevorschriften gemäss [BVV 2](#) einhalten müssen und die Regelung in der [ASV](#) folglich zu einer doppelten Aufsicht führt¹⁹. Tatsächlich ist dieses System der doppelten Aufsichtsstruktur weder notwendig

¹⁸ Erläuterungsbericht Verordnungen, S. 38.

¹⁹ Siehe dazu beispielsweise den Beitrag «Anlagestiftungen im Alarmzustand» in der NZZ vom 30.11.10, Nr. 279, S. 27, oder die Vernehmlassung der KGASt (Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen) zur Verordnung

noch zweckmässig. Die Anlagemöglichkeiten sollten nicht durch Verbote eingeschränkt werden, sondern der aufsichtsrechtliche Rahmen sollte sicherstellen, dass aufgrund von organisatorischen Anforderungen und Transparenzvorschriften die nötigen Rahmenbedingungen geschaffen werden und dadurch der für Vorsorgeeinrichtungen notwendige Anlegerschutz gewährleistet ist. Immerhin wurden im Rahmen des Vernehmlassungsverfahrens für die [ASV](#) zahlreiche Verbesserungsvorschläge der Anlagestiftungen übernommen. Auf Unverständnis stösst aber beispielsweise auch die restriktive Vorschrift, dass Anlagestiftungen ihre Asset-Management-Gesellschaft nur noch im Stammvermögen halten dürfen, diese Asset-Management-Gesellschaft höchstens einen Drittel ihres Umsatzes ausserhalb der besitzenden Anlagestiftung erwirtschaften darf und dieser Drittel zudem ausschliesslich mit der Verwaltung von Vorsorgegeldern erzielt werden darf ([Art. 24 Ziff. 2 ASV](#)).

11. Integrität und Loyalität der Verantwortlichen

Für Anlagestiftungen gelten in Bezug auf die Integrität und Loyalität der Verantwortlichen grundsätzlich die gleichen Vorschriften wie für Vorsorgeeinrichtungen und andere Hilfseinrichtungen der beruflichen Vorsorge ([Art. 7 Abs. 1 ASV](#)). Gemäss [Art. 51b BVG](#) müssen die mit der Geschäftsführung, Verwaltung oder Vermögensverwaltung betrauten Personen einen guten Ruf geniessen und Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten. Sie unterliegen einer treuhänderischen

89

Sorgfaltspflicht, müssen die Anlegerinteressen wahren und für die Vermeidung von Interessenkonflikten sorgen. Die entsprechenden Anforderungen werden in Art. 48f bis [Art. 48l BVV 2](#) konkretisiert.

Die Erfüllung der Anforderungen an die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit durch die Gewährsträger müssen als Bewilligungsvoraussetzung im Rahmen des Bewilligungsverfahrens zur Gründung der Anlagestiftung nachgewiesen werden ([Art. 12 Abs. 3](#) und [Art. 21 BVV 1](#)). Bei Mutationen besteht allerdings grundsätzlich lediglich eine Melde-, nicht jedoch eine Bewilligungspflicht ([Art. 7 Abs. 1 ASV](#) i.V.m. [Art. 48g Abs. 2 BVV 2](#)).

12. Anforderungen an Vermögensverwalter

Die mit der Vermögensverwaltung betrauten Personen müssen wie die für die Geschäftsführung oder Verwaltung zuständigen Personen einen guten Ruf geniessen und Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten²⁰. Die vorstehenden Ausführungen gelten somit grundsätzlich auch für die mit der Vermögensverwaltung der Anlagestiftung betrauten Personen, unabhängig davon, ob die Vermögensverwaltung intern erfolgt oder an externe Personen delegiert wird ([Art. 48f Abs. 2 BVV 2](#) i.V.m. [Art. 51b Abs. 1 BVG](#))²¹.

Wird die Vermögensverwaltung an externe Personen delegiert, müssen diese ab Inkrafttreten von Art. 48f Abs. 3 rev. [BVV 2](#) am 1. Januar 2014 von der FINMA beaufsichtigte Institute oder ausländische Institute mit gleichwertiger Aufsicht sein. Die OBERAUFSICHTSKOMMISSION hat immerhin die Möglichkeit, auch andere Personen für befähigt zu erklären (Art. 48f Abs. 4 rev. [BVV 2](#))²².

13. Wesentliche Kontrollfunktionen

Der Stiftungsrat ist verantwortlich für eine angemessene Betriebsorganisation der Anlagestiftung ([Art. 6 Abs. 2 ASV](#)).

Im modernen Aufsichtsrecht (so auch bei den Bewilligungsträgern im Kollektivanlagenrecht gemäss [Art. 13 Abs. 2 KAG](#)) spielen die wesentlichen Kontrollfunktionen

90

über die Anlagestiftungen ([ASV](#)) und zur [BVV 1](#) vom 10. Februar 2011, abrufbar unter <http://www.box.com/shared/static/gq7jqp2y5a.pdf>.

²⁰ Erläuterungsbericht Verordnungen, S. 29.

²¹ [Art. 7 ASV](#) spricht zwar nur von den «mit der Geschäftsführung und Verwaltung der Anlagestiftung betrauten Personen», und nicht wie [Art. 51b Abs. 1 BVG](#) von den «mit der Geschäftsführung oder Verwaltung der Vorsorgeeinrichtung oder mit der Vermögensverwaltung betrauten Personen». M.E. muss sich [Art. 7 ASV](#) jedoch auch auf die Vermögensverwaltung beziehen.

²² Gemäss Erläuterungsbericht sind etwa Ausnahmen für Vermögensverwalter von Immobilienanlagen denkbar (Erläuterungsbericht Verordnungen, S. 40).

(IKS, Risk Management und Compliance) für die Anforderungen an eine angemessene Betriebsorganisation regelmässig eine zentrale Rolle.

Bei der Regulierung der Anlagestiftungen ist dies nicht der Fall. [Art. 7 Abs. 3 ASV](#) sieht lediglich vor, dass der Stiftungsrat für die «ausreichende Kontrolle der mit den Aufgaben betrauten Personen» sorgen muss und auf die «Unabhängigkeit der Kontrollorgane» zu achten hat. Zudem verweist [Art. 10 ASV](#), der die Aufgaben der Revisionsstelle regelt, auf [Art. 52c BVG](#) und damit wohl indirekt auch auf [Art. 35 Abs. 1 BVV 2](#), wonach die Revisionsstelle bestätigen muss, dass «eine der Grösse und Komplexität angemessene interne Kontrolle» existiert. Diese Bestimmung gilt für sämtliche auch noch so kleinen Vorsorgeeinrichtungen und enthält insbesondere keine Pflicht der Vorsorgeeinrichtungen, ein formelles IKS einzuführen²³. Spezifische Vorschriften für Anlagestiftungen, die häufig grosse Hilfseinrichtungen darstellen, existieren nicht. Anlagestiftungen werden jedoch in der Praxis in der Regel kaum mehr auf ein formelles IKS verzichten können. Obwohl eine entsprechende Vorschrift fehlt, ist zudem die Einführung eines Risikomanagement-Prozesses zu empfehlen²⁴. Dies führt zu einer bewussten Auseinandersetzung mit möglichen Risiken und Chancen.

14. Inkrafttreten und Übergangsbestimmungen

Die Bestimmungen über das Inkrafttreten und die Übergangsbestimmungen der für die Anlagestiftungen massgebenden neuen Regelungen sind aufgrund der zahlreichen Verknüpfungen von verschiedenen Gesetzen und Verordnungen sowie der Staffelung des Inkrafttretens von Teilbereichen der [BVG](#)-Strukturreform komplex und unübersichtlich.

Klar ist, dass die Anlagestiftungen ihre Stiftungssatzungen bis 31. Dezember 2013 an die [ASV](#) anpassen müssen ([Art. 44 ASV](#)). Die [ASV](#) ist jedoch bereits am 1. Januar 2012 in Kraft getreten und verweist auf zahlreiche Bestimmungen der [BVV 1](#) (Inkrafttreten am 1. Januar 2012) und der [BVV 2](#) (Inkrafttreten: Vorschriften über Integrität und Loyalität der Verantwortlichen am 1. August 2011, Vorschriften über externe Vermögensverwalter am 1. Januar 2014, Rest am 1. Januar 2012). Da gemäss [ASV](#) lediglich für die Anpassung der Stiftungssatzungen eine Übergangsfrist besteht, ist damit zu rechnen, dass beispielsweise für die Vorschriften über Integrität und Loyalität der Verantwortlichen eine materielle Vorwirkung seit Inkrafttreten der [ASV](#) (1. Januar 2012) gilt.

91

Summary

The codification of the Swiss investment foundation is an important achievement of the structural reform of the pension schemes regulation («BVG-Strukturreform»). The regulation clarifies that the investment foundation has a right to exist as a separate legal form of organization and establishes in many kinds of aspects predictability of legal decisions. The strong regulation of the investment provisions for investment foundations is inappropriate. However, as a result of the previous practice of the supervisory authority (BSV) the stringent regulation of the investment provisions is consistent. Since pension schemes as the investors of investment foundations are regulated too and have to comply with the provisions of [BVV 2](#), the stringent provisions are not necessary. A general cross reference to the provisions of [BVV 2](#) would have been sufficient. In contrast, the regulation of the essential control functions (internal control system, risk management and compliance), which should be in the focus of a modern supervision, is weak. Consequent to the transfer of the previous supervisory authority (BSV) practice into the new law, most investment foundations only need to amend several provisions of the internal regulations by the end of the transfer period on 31 December 2013.

Overall, investment foundations are and will remain an attractive investment vehicle tailored for the needs of pension schemes.

Verwendete Literatur

Dürr David/Mez Carl-Gustav, Die Anlagestiftung im schweizerischen Recht, Ein Gebilde der Praxis und seine Beziehung zum Recht, SZW 1998, S. 263 ff. (zit. Dürr/Mez)

Gysin Kurt/Loser Silvan, Einführung eines IKS bei Vorsorgeeinrichtungen, Handlungsbedarf aufgrund neuer Vorschriften bezüglich IKS im BVV2-Vernehmlassungsentwurf, [Der Schweizer Treuhänder 2011, S. 384 ff.](#) (zit. Gysin/Loser)

²³ Gegen die Vorschrift, ein IKS einzuführen, hat sich die Branche im Rahmen der Vernehmlassung erfolgreich gewehrt; siehe dazu Gysin/Loser, S. 384, und Sauter, S. 16 ff.

²⁴ Siehe dazu Vogel, S. 379 ff.

Hurni Mark P., Der zivilrechtliche Aufbau der Investment- oder Anlagestiftung für Personalvorsorge, Ein Beitrag zur strukturellen Analyse der korporativen Stiftung, Diss. Zürich 1981 (zit. Hurni)

Kühne Armin, Bewilligungspflicht gemäss Anlagefondsgesetz, Diss. Zürich 2002 (zit. Kühne)

Sauter Roland, Verordnungen zur Strukturreform in der beruflichen Vorsorge, Auswirkungen auf die Revisionsstelle, [Der Schweizer Treuhänder 2011, S. 16 ff.](#) (zit. Sauter)

Vogel Heinz, Risikomanagement bei Pensionskassen, Chancen erkennen, [Der Schweizer Treuhänder 2011, S. 379 ff.](#) (zit. Vogel)

Materialien

Erläuternder Bericht zu den Änderungen der Verordnungen im Rahmen der Strukturreform in der beruflichen Vorsorge sowie der Finanzierung von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Körperschaften des Bundesamts für Sozialversicherungen BSV vom Juni 2011, abrufbar unter <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/23728.pdf> (zit. Erläuterungsbericht Verordnungen)

Anforderungen an Anlagestiftungen des Bundesamts für Sozialversicherungen BSV, Praxis der Aufsicht Berufliche Vorsorge zu den Anforderungen an Anlagestiftungen unter ihrer Aufsicht, vom November 2009, abrufbar unter <http://www.bsv.admin.ch/aufsichtbv/02131/02155/02317/index.html?lang=de> (zit. Anforderungen BSV)