

# Wo bleibt die erste Säule?

**Anlagestiftungen** Auch der Anleger der ersten Säule sollte deren Dienstleistungen beanspruchen können.

ALINE KRATZ-ULMER UND  
ROLAND KRIEMLER

**A**nlagestiftungen sind Hilfseinrichtungen der beruflichen Vorsorge, die Vorsorgegelder nach professionellen Standards kollektiv verwalten. Sie werden im Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) sowie in der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV) geregelt und unterstehen demselben Aufsichtsregime wie Vorsorgeeinrichtungen.

Anlagestiftungen sind kollektive Anlagegefässe für Vorsorgeeinrichtungen, Freizügigkeitseinrichtungen sowie Säule-3a-Stiftungen und haben somit einen eingeschränkten Anlegerkreis. Neben den Geldern der zweiten Säule können darin auch Gelder von Drittsäuleeinrichtungen angelegt werden. Daraus abgeleitet kann legitimerweise die Frage gestellt werden, ob es nicht auch zulässig sein sollte, Gelder der ersten Säule durch Anlagestiftungen verwalten zu lassen.

## Historisch bedingte Unvollständigkeit

Bezüglich des heute zulässigen Anlegerkreises lebt die Praxis nicht dem Gesetzeswortlaut nach. Hier könnte eine planwidrige Unvollständigkeit vorliegen. Der Grund hierfür dürfte in der Entstehungsgeschichte der Anlagestiftung liegen. Ursprünglich wollten die Vorsorgeeinrichtungen aus der beruflichen Vorsorge einander im Sinne einer Selbsthilfeorganisa-

tion bei der Vermögensanlage gegenseitig unterstützen. Dass also weder die Einrichtungen der dritten noch der ersten Säule als Anleger miteingeschlossen wurden, ist naheliegend. Dennoch schliesst dieser historisch bedingte Anlegerkreis die erste und dritte Säule nicht per se als Anleger aus. Vielmehr ist wohl die dritte Säule infolge der sich entwickelnden Praxis allmählich hinzugekommen.

Dasselbe sollte in Analogie zur dritten auch für die erste Säule gelten. Die Anlagestiftung unterstützte zwar ursprünglich den Zweck der Vorsorgeeinrichtung und stellte somit eine Hilfseinrichtung dar. Hingegen ist eine Einschränkung der Hilfeleistung der Anlagestiftung auf die ausschliessliche Zweckverwirklichung von Vorsorgeeinrichtungen und Geldern der zweiten Säule heutzutage zu verneinen, da Drittsäuleeinrichtungen die Dienstleistung der Anlagestiftung richtigerweise in Anspruch nehmen dürfen.

## Die verfassungsmässige Bestimmung

Dass auch dem Anleger der ersten Säule die Möglichkeit eingeräumt werden sollte, Dienstleistungen von Anlagestiftungen in Anspruch zu nehmen, um ihre Zweckerfüllung zu optimieren, stellt eine logische Fortsetzung der Entwicklung des Anlegerkreises der Anlagestiftung dar. Für eine Erweiterung des Anlegerkreises auf die erste Säule sowie auf die bereits gelebte dritte Säule spricht folgendes Argument: Unsere Bundesverfassung statuiert, der Bund solle dafür, «dass die Eidgenös-



**Ältere Sportunfallpatienten:** Sie nehmen verletzungsbedingte Einschränkungen der Lebensqualität nicht mehr einfach so hin.

sische Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung sowie die berufliche Vorsorge ihren Zweck dauernd erfüllen können». Liesse also die Anlagestiftung ihren Anlegerkreis auf alle Einrichtungen der drei Säulen erweitern, so könnten sämtliche Einrichtungen der Altersvorsorge von den Dienstleistungen der Anlagestiftung profitieren. Mit anderen Worten: Der Zweck der Eidgenössischen Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung sowie die berufliche Vorsorge würden dadurch gefördert. Dies wäre folglich nicht nur im Sinne einer Weiterentwicklung des Anlagevehikels der Anlagestiftung – nämlich ihren Anlegerkreis auf die erste Säule auszudehnen –, sondern stünde auch im Einklang mit der verfassungsmässigen Bestimmung.

Bei der Trennung zwischen der ersten und der zweiten Säule stehen systembedingt das Umlage- und das Kapitaldeckungsverfahren im Vordergrund. Eine Trennung hinsichtlich der Verwaltung von Vorsorgegeldern ist wenig zweckmässig und wohl auch auf historische Gründe zurückzuführen. Würde man heute die Altersvorsorge neu regeln, so gäbe es vermutlich keine Trennung hinsichtlich der Vermögensanlage.

Dr. iur. Aline Kratz-Ulmer, Rechtsanwältin, Hubatka Müller Vetter Rechtsanwältin, Zürich, Academic Fellow, Centre en Philanthropie, Universität Genf;  
Dr. iur. Roland Kriemler, BSc BA, Geschäftsführer, Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST), Zürich.

## ANLAGESTIFTUNGEN

### Anpassungsfähige Lösung

Für Anlegerinnen und Anleger ergeben sich zusätzliche Vorteile bei Investitionen in Anlagestiftungen:

**1.** Anlagegruppen sind auf die Bedürfnisse von Vorsorgeeinrichtungen zugeschnittene Strategien (nicht nur günstigere Tranche für institutionelle Investoren als Tranche eines Publikumsfonds).

**2.** Dank umfassenden Mitwirkungsrechten und – je nach Anlagestiftung und Anlagegruppe – Kompetenzen hinsichtlich Investitionen, Devestitionen und Festlegung des Anlagegruppen-Budgets können Vorsorgeeinrichtungen «selber» über die Lancierung, die Preispolitik, die Anlagestrategie und deren Änderung, die Benchmark-Ausrichtung, die Ausübung von Gläubiger- und Beteiligungsrechten und allenfalls die Liquidation der Anlagegruppe entscheiden. Dies ist ein wesentliches Merkmal von Anlagestiftungslösungen, das bei anderen kollektiven Anlagen nicht besteht.

**3.** Anlagestiftungen können sehr schnell auf Marktentwicklungen und -trends reagieren und ihre Anlagestra-

tegien dem veränderten Umfeld anpassen. Bei der Lancierung und/oder der Änderung von Investitionsvorschritten bestehen bei Anlagegruppen hinsichtlich «time-to-market» weitere Vorteile; dies auch dank der auf Vorsorgethemen spezialisierten Direktauf-sicht, die bei der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge angesiedelt ist und die Bedürfnisse der Vorsorgeeinrichtungen sehr gut kennt.

**4.** Anlagestiftungen haben langjährige Erfahrungen und spezialisiertes Investitions-Know-how beim Verwalten spezieller Anlageklassen wie Private Equity, Infrastruktur, inländischer und ausländischer Immobilienanlagen und generell komplexer Anlagestrukturen.

Aus diesen Gründen werden Anlagestiftungen von Vorsorgeeinrichtungen oft als Interessenvertreter, «eigene Investitionsspezialisten» und – etwas unjuristisch – als «ihr Eigentum» wahrgenommen. Dies nicht zuletzt, da im Falle einer Aufhebung einer Anlagestiftung der Liquidationserlös den Anlegerinnen und Anlegern entsprechend ihren Anteilen am Anlagevermögen und nicht einem Dritten zukommt.

## ANLAGESTIFTUNGEN

### Mitreden beim Anlegen

**Definition** Anlagestiftungen haben stets Sitz und Verwaltung in der Schweiz und ermöglichen den Anlegerinnen und Anlegern weitgehende Mitbestimmung (zum Beispiel an der Anlegerversammlung, im Stiftungsrat und in Anlagekomitees und/oder -ausschüssen). Sie poolen die Gelder ihrer Anleger in Anlagegruppen mit unterschiedlichen Strategien (Sondervermögen). Diese Anlagegruppen werden rechnerisch selbstständig geführt und sind wirtschaftlich voneinander unabhängig.

**Mitbestimmung** Die Anlegerinnen und Anleger haben umfassende Mitwirkungs-, Informations- und Kontroll-

rechte, speziell hinsichtlich der Anlagetätigkeit. Dies stellt ein Alleinstellungsmerkmal von Anlagestiftungen im Vergleich zu anderen Kollektivanlagen dar. Die Gesamtheit der Anlegerinnen und Anleger bildet die Anlegerversammlung mit Kompetenzen über die Statuten, die Wahl der Stiftungsräte, des Stiftungsratspräsidiums und der Revisionsstelle, über die Genehmigung der Jahresrechnung sowie mit weiteren, umfangreichen Befugnissen. Die Anleger sind im Stiftungsrat sowie in Anlagekomitees beziehungsweise den -ausschüssen vertreten und üben einen direkten Einfluss auf die Geschäftstätigkeit der Anlagestiftungen aus.

ANZEIGE

## Pensionskassen-Experten der ersten Stunde

ALLVISA | VORSORGE

**Allvisa AG**

Thurgauerstrasse 54 | CH-8050 Zürich  
Postfach | 043 344 43 43 | www.allvisa.ch