

Anlagevorschriften der Anlagestiftungen

Ein bewährtes Rechtskonstrukt

Nach einem halben Jahrhundert Praxis liegt eine Bilanz über die Geschichte der Anlagestiftungen in der Schweiz vor. Der Autor nimmt darin auch Stellung zu den jüngsten Regulierungen.

Das Institut der Anlagestiftung wurde vor rund 50 Jahren eigens für die kollektive Anlage von Geldern der beruflichen Vorsorge geschaffen. Die anfänglichen Einkaufsgemeinschaften entwickelten sich zu einem für Vorsorgeeinrichtungen wichtigen Anlagegefäss. Sie verwalten heute ein Vorsorgevermögen von über 150 Milliarden Franken. Als sogenannte Annex- oder Hilfeinrichtungen bieten sie kostengünstige, transparente und steueroptimierte

Investitionsmöglichkeiten und entlasten Vorsorgeeinrichtungen hinsichtlich der komplexen Anlagetätigkeit. Eine Anlagestiftung ist eine von Fachleuten aufgesetzte und verwaltete Einkaufsgemeinschaft der Vorsorgeeinrichtungen.

Kodifikation 2012: Notwendiges Mass an Vorschriften überschritten

Zum ersten Mal wurden die Anlagestiftungen im BVG per 2012 kodifiziert. Auch die Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV) ist seit 1. Januar 2012 in Kraft. Damit wurde die Rechtssicherheit zwar erhöht, das bis 2011 mögliche Anlageuniversum wurde jedoch auch stark eingeschränkt. Den parlamentarischen Diskussionen zur Strukturreform BVG ist zu entnehmen, dass ein sinnvolles Regelwerk, das Transparenz und Sicherheit, aber auch renditestarke Anlagen ermöglichen sollte, geplant war. Doch schliesslich wurden Anlagestiftungen viel strenger reguliert als Kollektivanlagen nach KAG und sogar strenger als Vorsorgeeinrichtungen, was sachlich nicht zu begründen ist. Doch weshalb kam es zu einer solch übermässigen Regulierung?

Zwei Faktoren führten zu einer strengeren Gangart gegenüber den Anlagestiftungen. Einerseits kamen nach der Finanzkrise von 2008 Forderungen nach einer strengen Finanzmarktregulierung auf. Andererseits hatte auch die verloren gegangene Abstimmung zur Senkung des Umwandlungssatzes vom 7. März 2010 einen Einfluss. Verschiedene Interessengruppen folgerten daraus, dass das Vertrauen in die 2. Säule nicht mehr vorhanden sei. In der Folge wurde die Strukturreform BVG hinsichtlich Regulierung risikomindernd und vertrauensbildend vorangetrieben. Der Verordnungsgeber liess sich auch bei der Ausarbeitung der ASV von der Skepsis gegenüber der Finanzbranche leiten, die unbegründet auch auf Anlagestiftungen

übertragen wurde. Die Verordnung berücksichtigt dagegen nicht, dass Anlagestiftungen das Vertrauen der Anleger gar nie verloren hatten. Dies zeigt sich unter anderem beim Vermögenszuwachs der Anlagestiftungen, die in der Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST) organisiert sind. Danach entwickelten sich die Vermögen seit Ende 2008 fast linear von 68 Milliarden auf heute über 150 Milliarden Franken.

Positive, partielle Korrektur mittels Änderung der ASV per 1. August 2019

Den Anlagestiftungen muss ein Anlageuniversum ermöglicht werden, das ihren Kernkompetenzen entspricht. Diese Erkenntnis hat sich nun auch beim Verordnungsgeber durchgesetzt. So hielt die Änderung der ASV einige Fehler, die während der Ausarbeitung der ASV 2011 entstanden, vor allem bei den Anlagemöglichkeiten. Verschiedene, wenig sachgerechte oder unvollständige Bestimmungen werden mit der Teilrevision bereinigt.

Anlagestiftungen sind trotz ihres grossen Anlagevolumens in der Politik und in der Bevölkerung wenig bekannt; das wird sich wohl auch in Zukunft nicht ändern. Dies ist nicht nur darauf zurückzuführen, dass lediglich ein eingeschränkter Anlegerkreis in Anlagestiftungen investieren darf. Vielmehr haben die Anlagestiftungen in der Vergangenheit wenige Schlagzeilen verursacht, da sie ihre Tätigkeit zuverlässig ausgeübt und sich im Laufe der Zeit zu einem praxisbewährten und erfolgreichen Rechtskonstrukt entwickelt haben. |



Geschichte der Reformen

red. Roland Kriemler zeigt in seinem Fachbuch die Besonderheiten der Anlagestiftungen auf und stellt die Anlagevorschriften zur Diskussion, die im Rahmen der Strukturreform BVG erlassen wurden. Der Autor untersucht wirtschaftliche Gründe und politische Entwicklungen, die zu den oft als restriktiv bezeichneten Vorschriften geführt haben. Der Wille des Gesetzgebers zur Kodifikation wird dem Willen des Verordnungsgebers zum Erlass der Ausführungsbestimmungen gegenübergestellt, die erlassenen Anlagevorschriften sowie die dazu entwickelte Rechtsprechung werden geprüft. Dabei fliessen die teilrevidierten Vorschriften der Änderung der ASV mit ein. Weitere Vorzüge von Anlagestiftungsanlagen und deren steuerliche Behandlung werden dargestellt. Daraus gewonnene Erkenntnisse führen zu Lösungsansätzen, die bei einer nächsten Teilrevision beachtet werden sollten. Das Buch ist 2019 im Schulthess Verlag Zürich in der Schriftenreihe «Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht» erschienen (ISBN 978-3-7255-8015-6).



Roland Kriemler

Dr. iur., BSc BA, Geschäftsführer KGAST