



# Einblicke in Anlagestiftungen

Direktaufsicht

Anlagekategorien der Anlagegruppen inkl. Fokus Immobilien

Fokus Governance

Fokus TER

**KGAST, 25. November 2025**

Laetitia Raboud

Direktorin OAK BV



# Einblicke in Anlagestiftungen

## Direktaufsicht

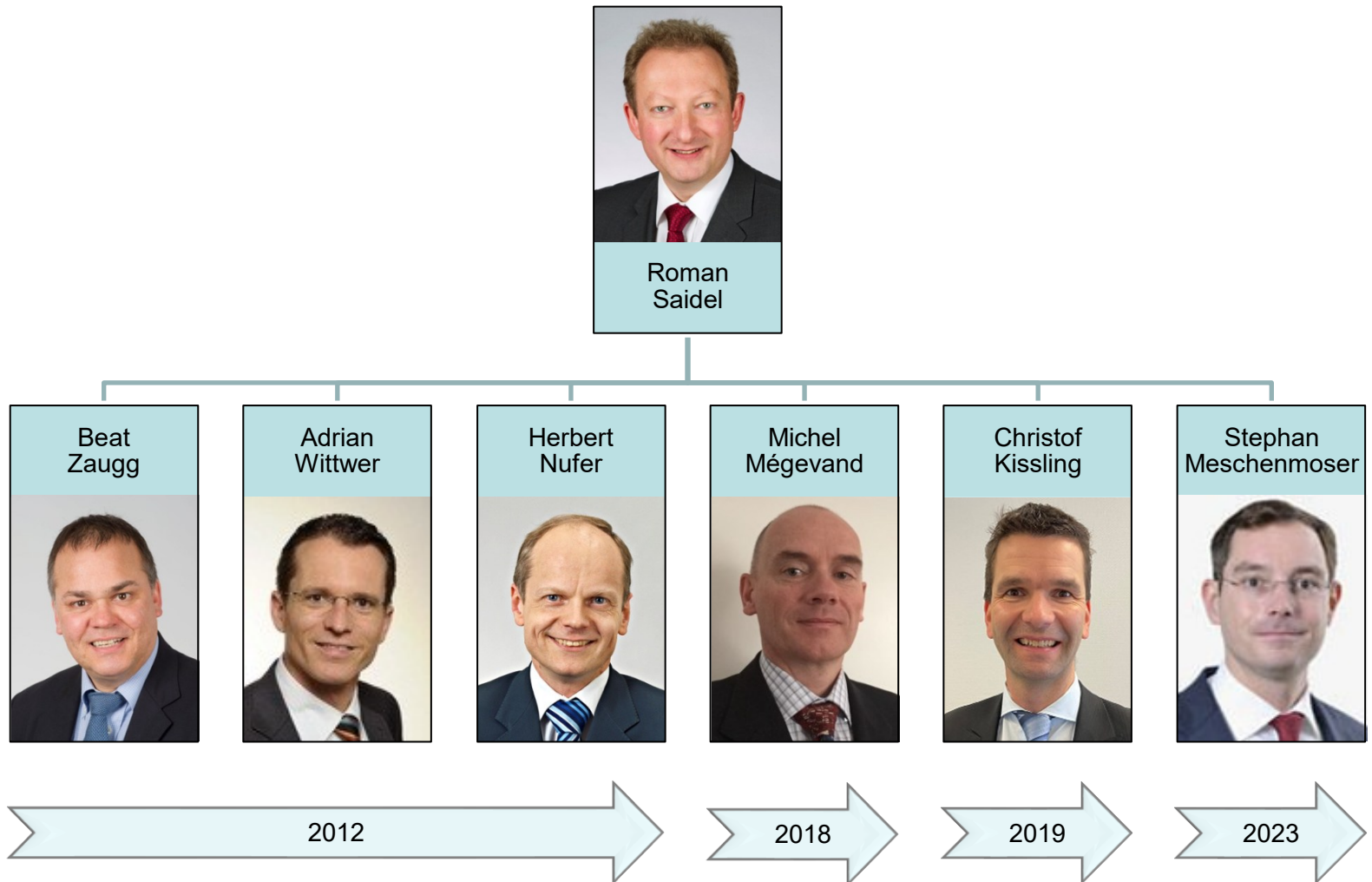
Anlagekategorien der Anlagegruppen inkl. Fokus Immobilien

Fokus Governance

Fokus TER



# Die Direktaufsicht der OAK BV





# Die Beaufsichtigten

## 68 Anlagestiftungen

### Sicherheitsfonds BVG

---



Stiftung Auffangeinrichtung BVG  
Fondation institution supplétive LPP  
Fondazione istituto collettore LPP



# Aufgaben der Direktaufsicht

- Prüfung Jahresberichte
- Personelle Wechsel Stiftungsrat, Geschäftsführung und Anlagekommission
- Prüfung von Anlagerichtlinien und Prospekten
- Vorprüfung von Anlagerichtlinien im Bereich alternative Anlagen, Immobilien Ausland, Infrastruktur und Private Debt/Private Equity Schweiz
- Prüfung von Änderungen der Satzungen (Statuten, Reglemente)
- Austausch mit den Beaufsichtigten (Aufsichtstreffen, Anlegerversammlungen)
- Austausch mit Verbänden und Behörden
- Auslegung von Artikeln (insbesondere der ASV)
- Beantwortung von allg. Fragen zur Vermögensverwaltung und Governance
- Mitarbeit in Arbeitsgruppen, auch departementsübergreifend
- Mitarbeit bei den Gründungsprüfungen von Anlagestiftungen
- Beobachtung der Entwicklungen im Bereich Aufsicht und 2. Säule
- Bearbeitung von Eingaben und Beschwerden



# Aktuell

- Lockerung des Verbots von Pensionsgeschäften für die kurzfristige Liquiditätsbeschaffung in der BVV 2 (Vernehmlassung dauert bis 2. Dezember 2025)
  - Evtl. Streichung Art. 31 ASV (Effektenleihe und Pensionsgeschäfte)
  - dadurch analoge Anwendung BVV 2
- Vermehrt Anlagegruppen im Bereich Infrastruktur
- Herausforderung Rücknahmemechanismen bei illiquiden Anlagegruppen
- Auslegung Art. 27 Abs. 5 ASV (Belehnung von Grundstücken)
  - nur besicherte Kreditaufnahme möglich
- Irreführende Werbung mit unpräziser Gebührenangabe
- Vereinfachung Formular personelle Wechsel
- Anfragen zu Neugründungen



# Einblicke in Anlagestiftungen

Direktaufsicht

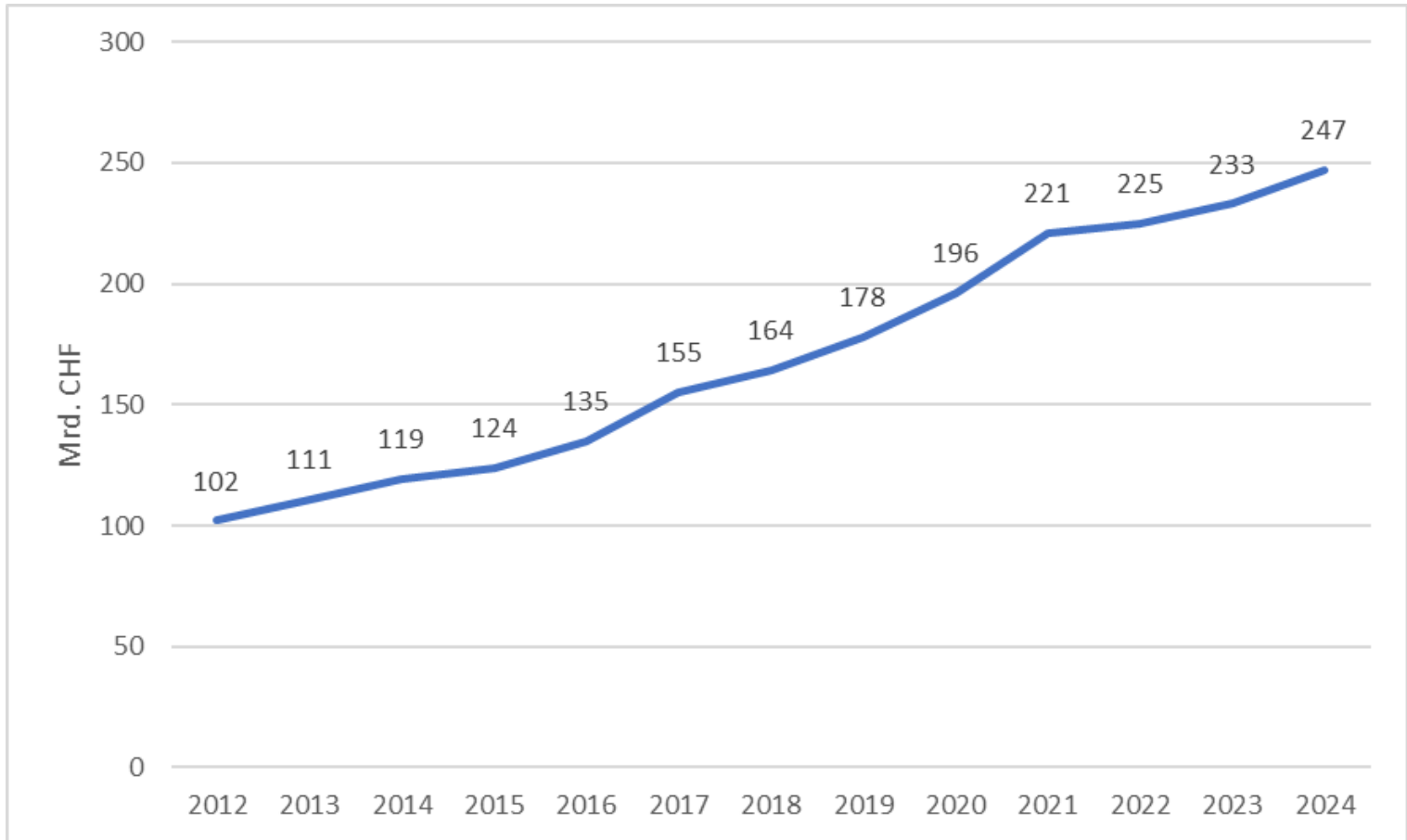
**Anlagekategorien der Anlagegruppen inkl. Fokus Immobilien**

Fokus Governance

Fokus TER

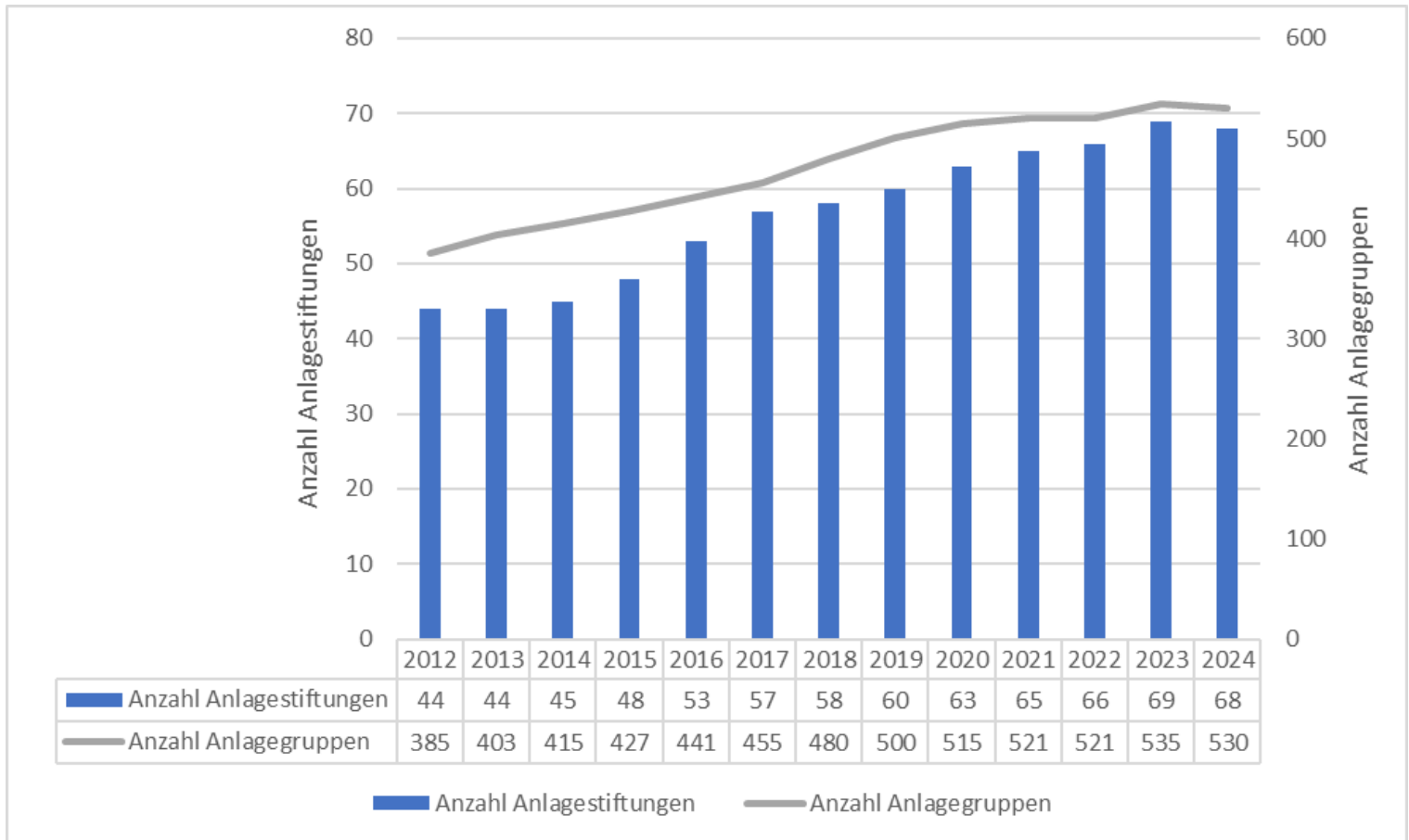


# Entwicklung Gesamtbruttovermögen Anlagestiftungen in Mrd. CHF



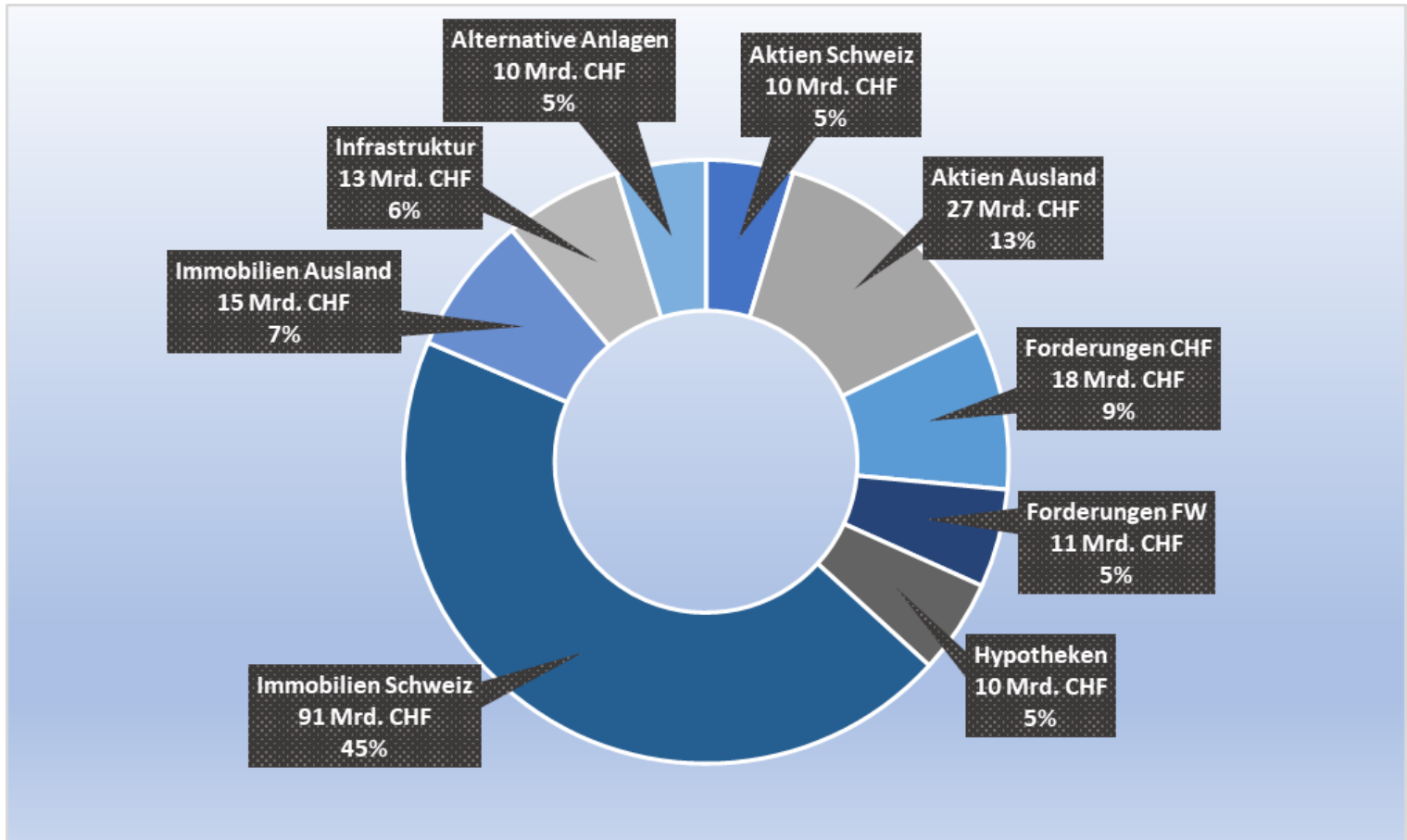


# Entwicklung Anzahl Anlagestiftungen und Anzahl Anlagegruppen



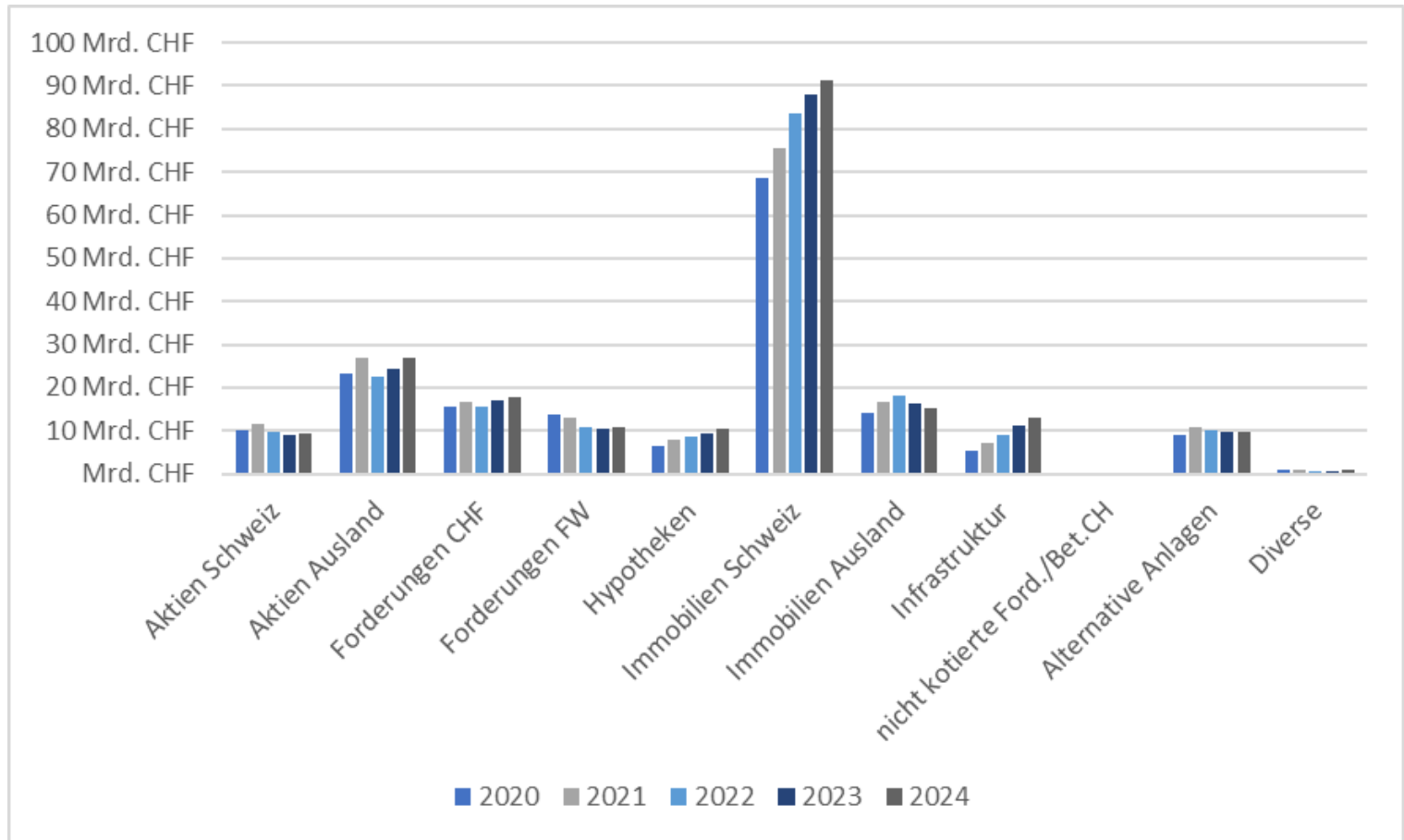


# Asset Allocation NAV der AST im Jahr 2024 (ohne Mischvermögen)



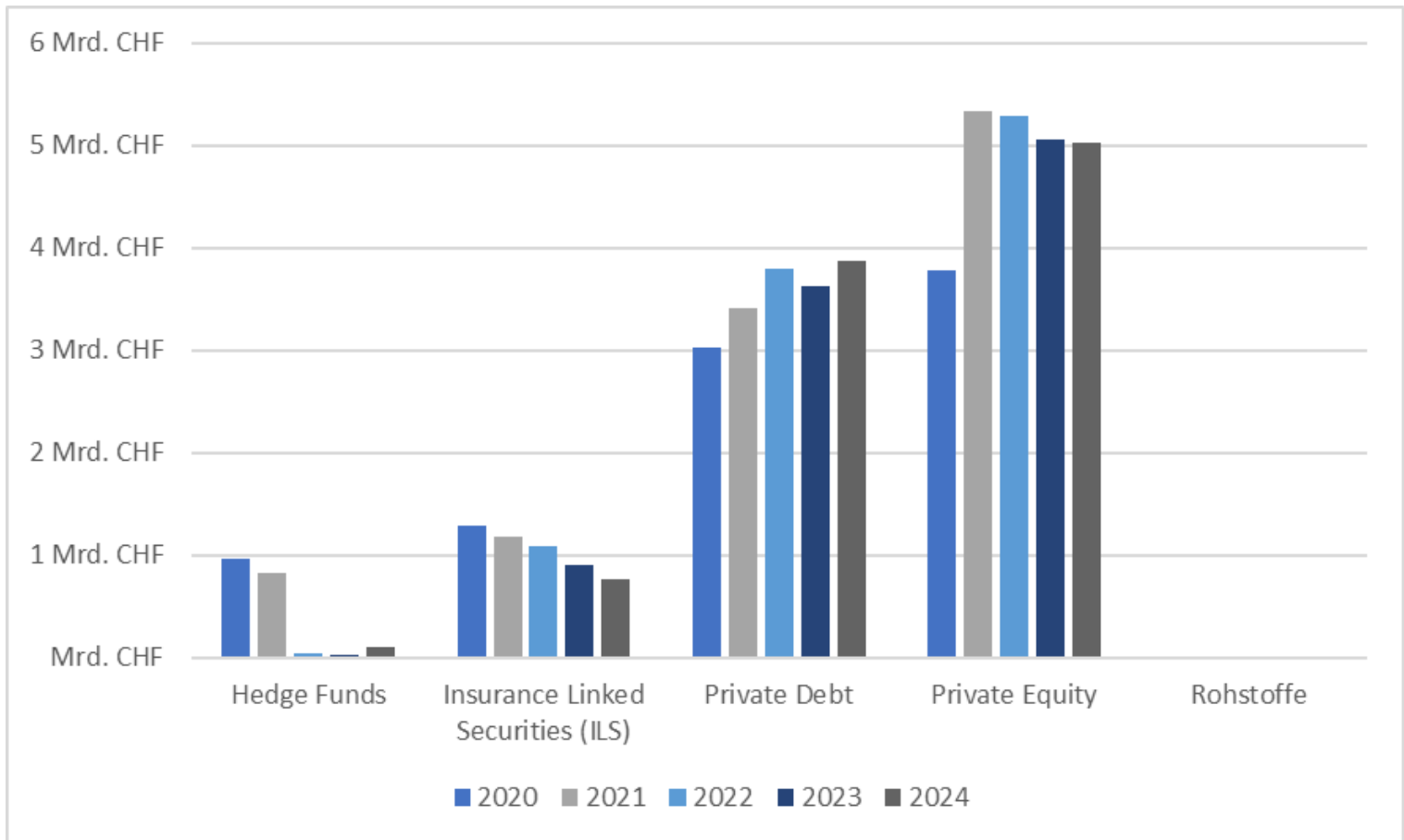


# Volumen in Mrd. CHF pro Anlagekategorie (2020 - 2024)



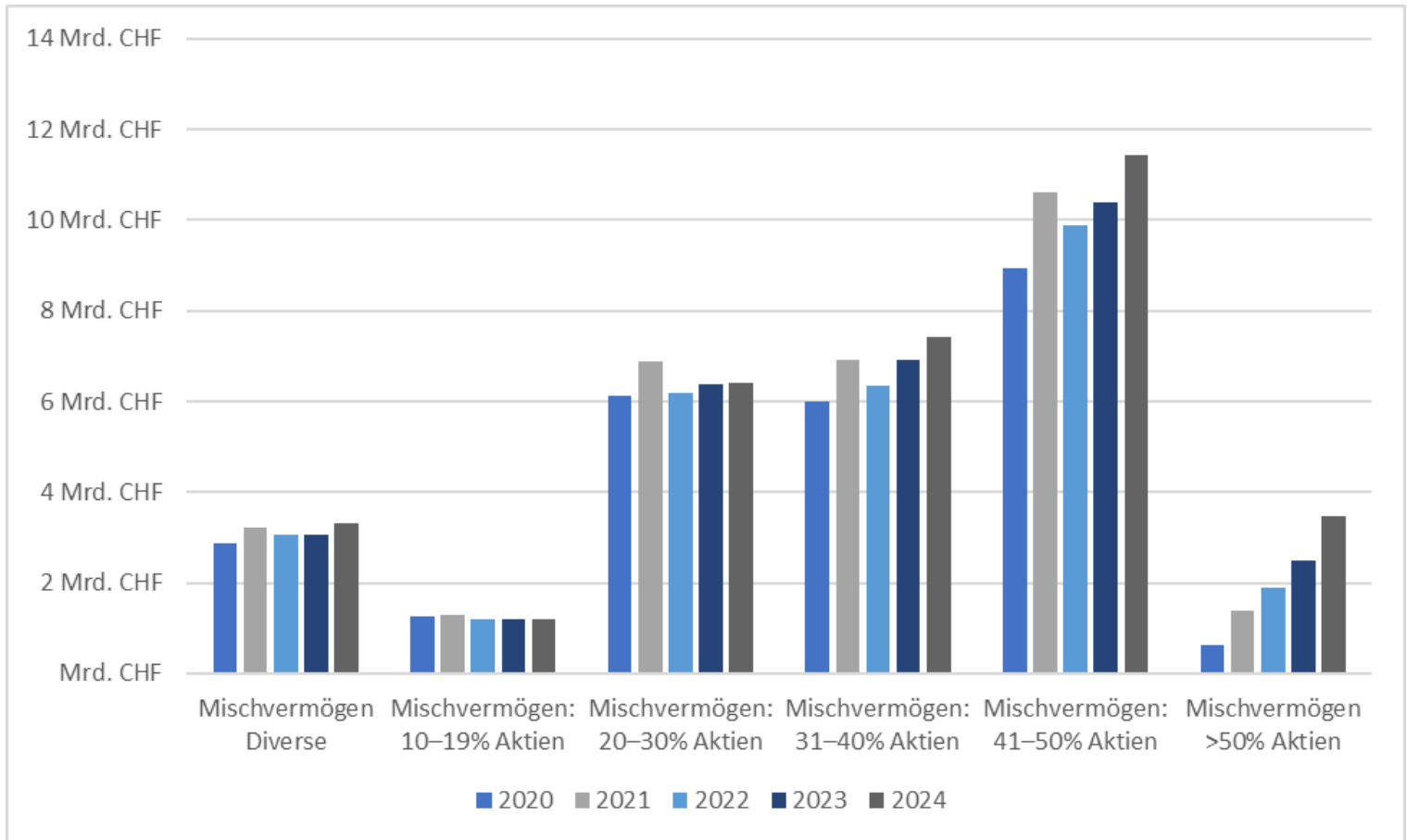


# Volumen der alternativen Anlagen (2020 - 2024)



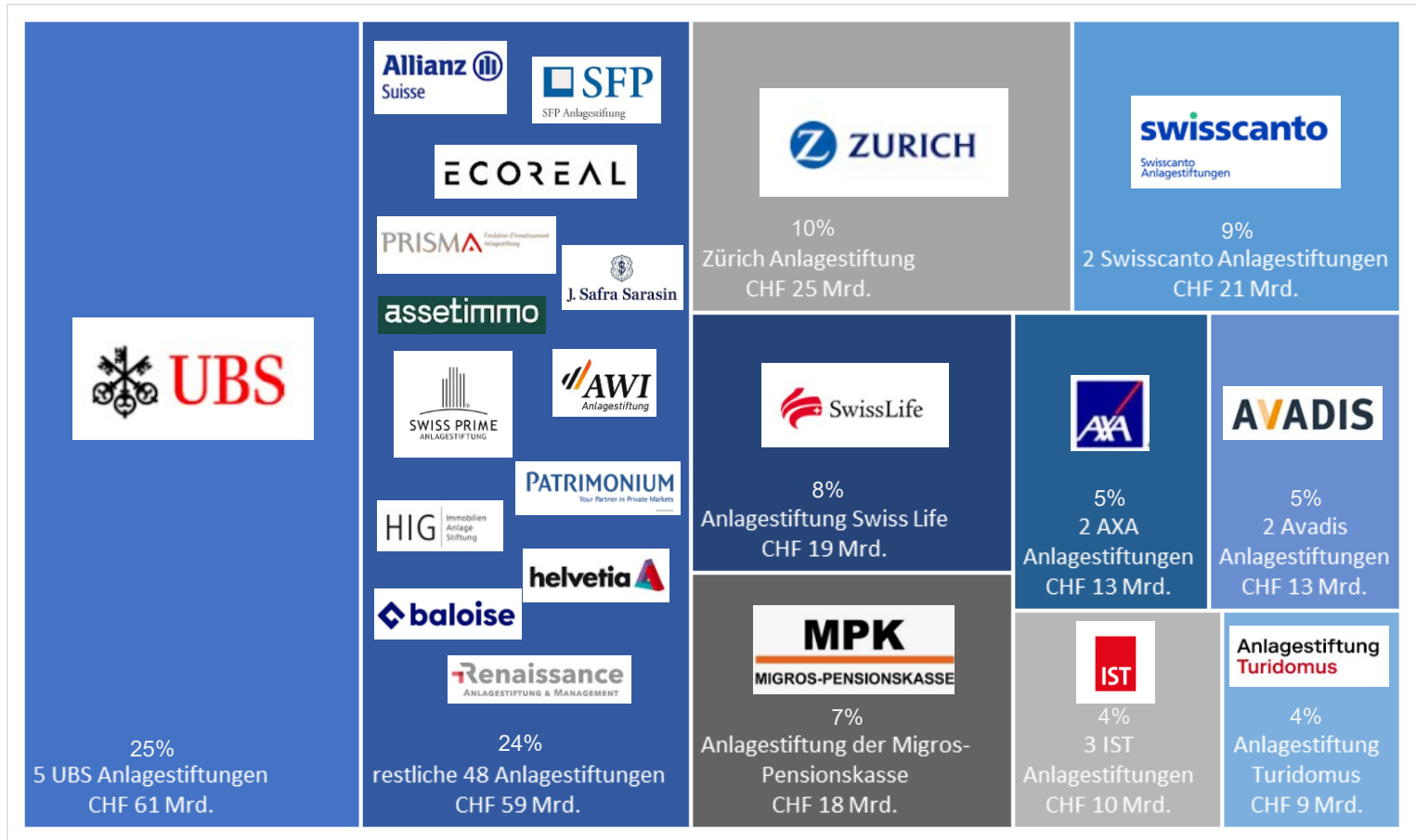


# Volumen Mischvermögen (2020 - 2024)



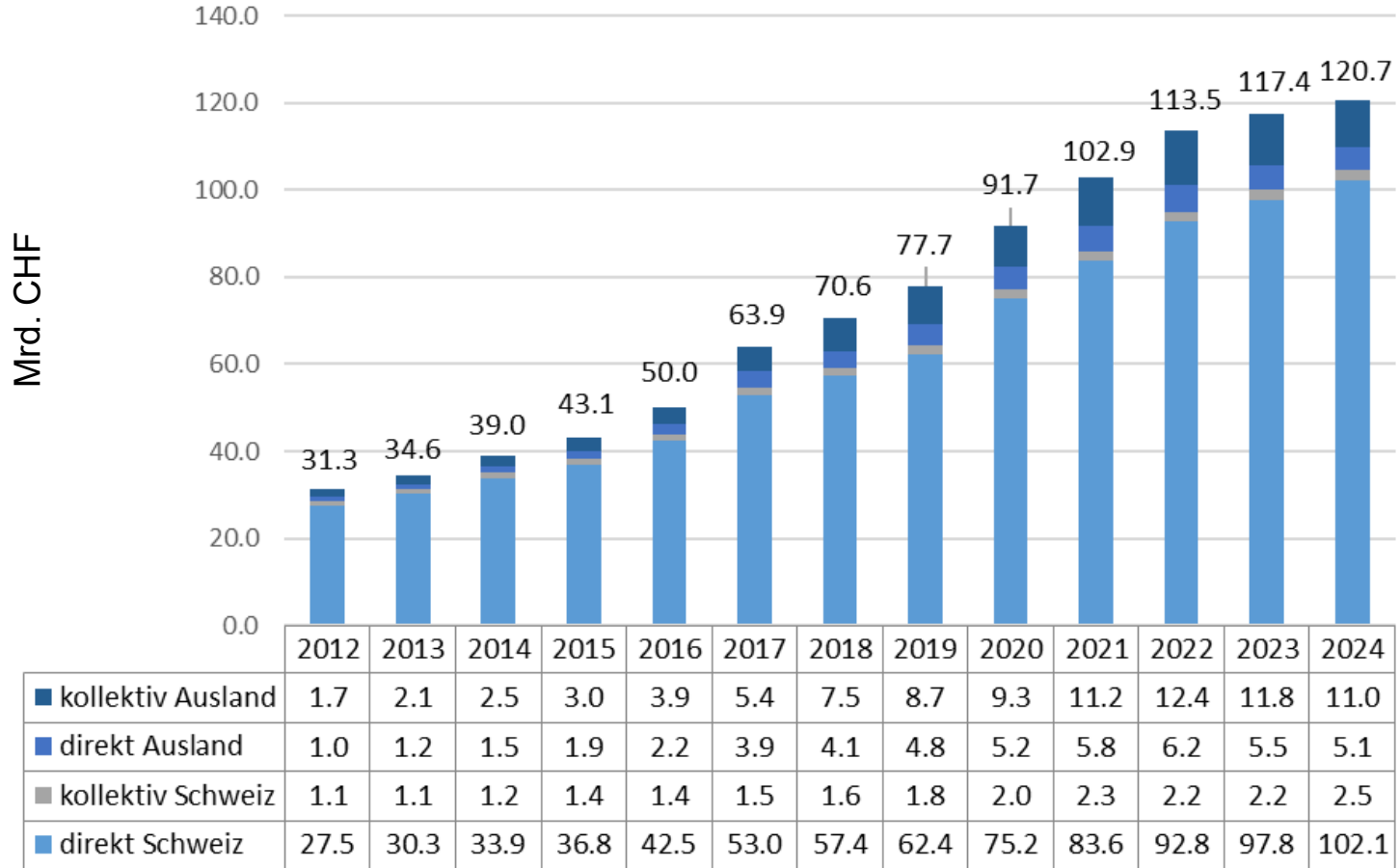


# Marktanteile Anlagestiftungen (2024)



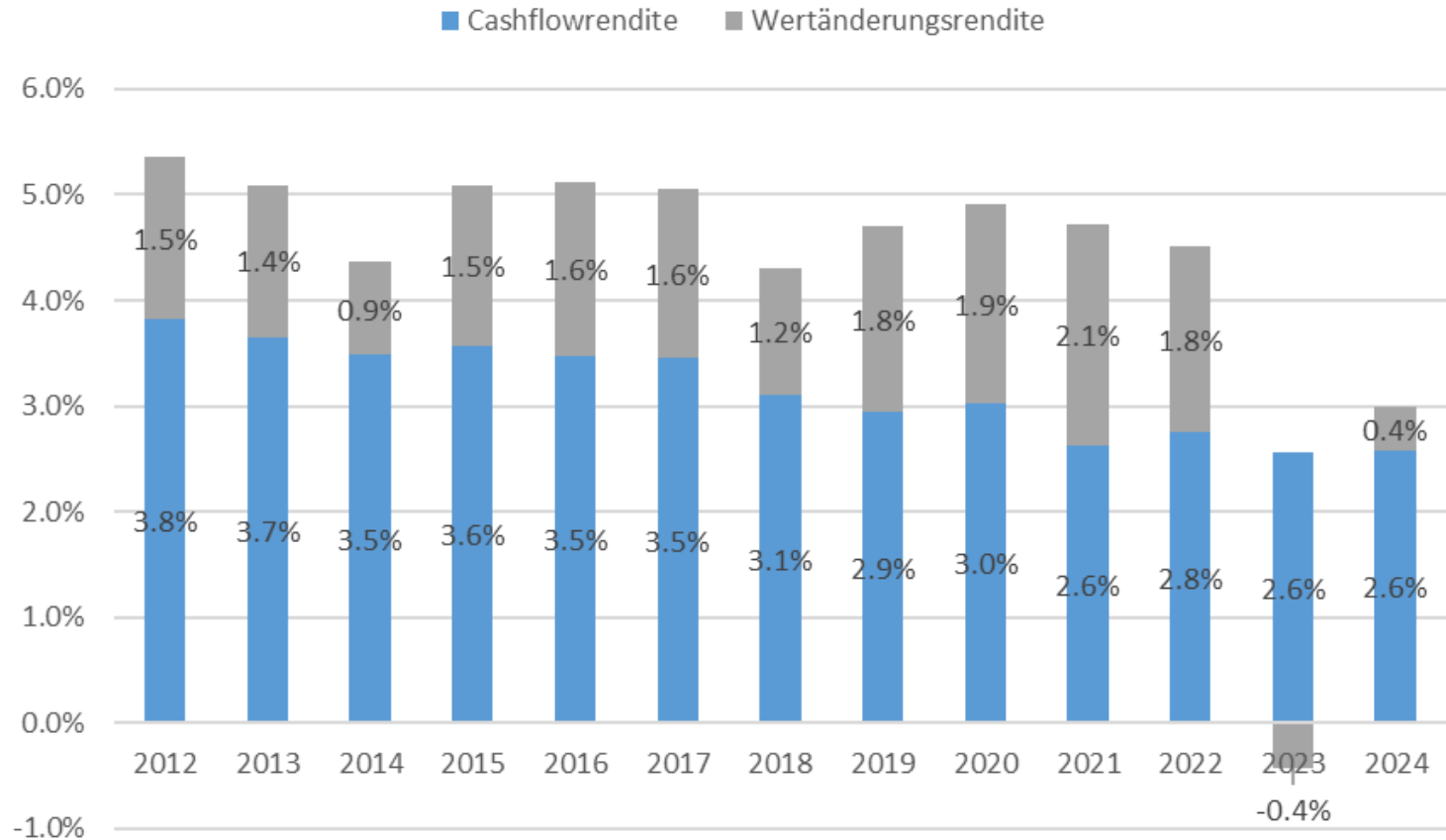


# Entwicklung Immobilien-Vermögen in Immobilien-Anlagegruppen



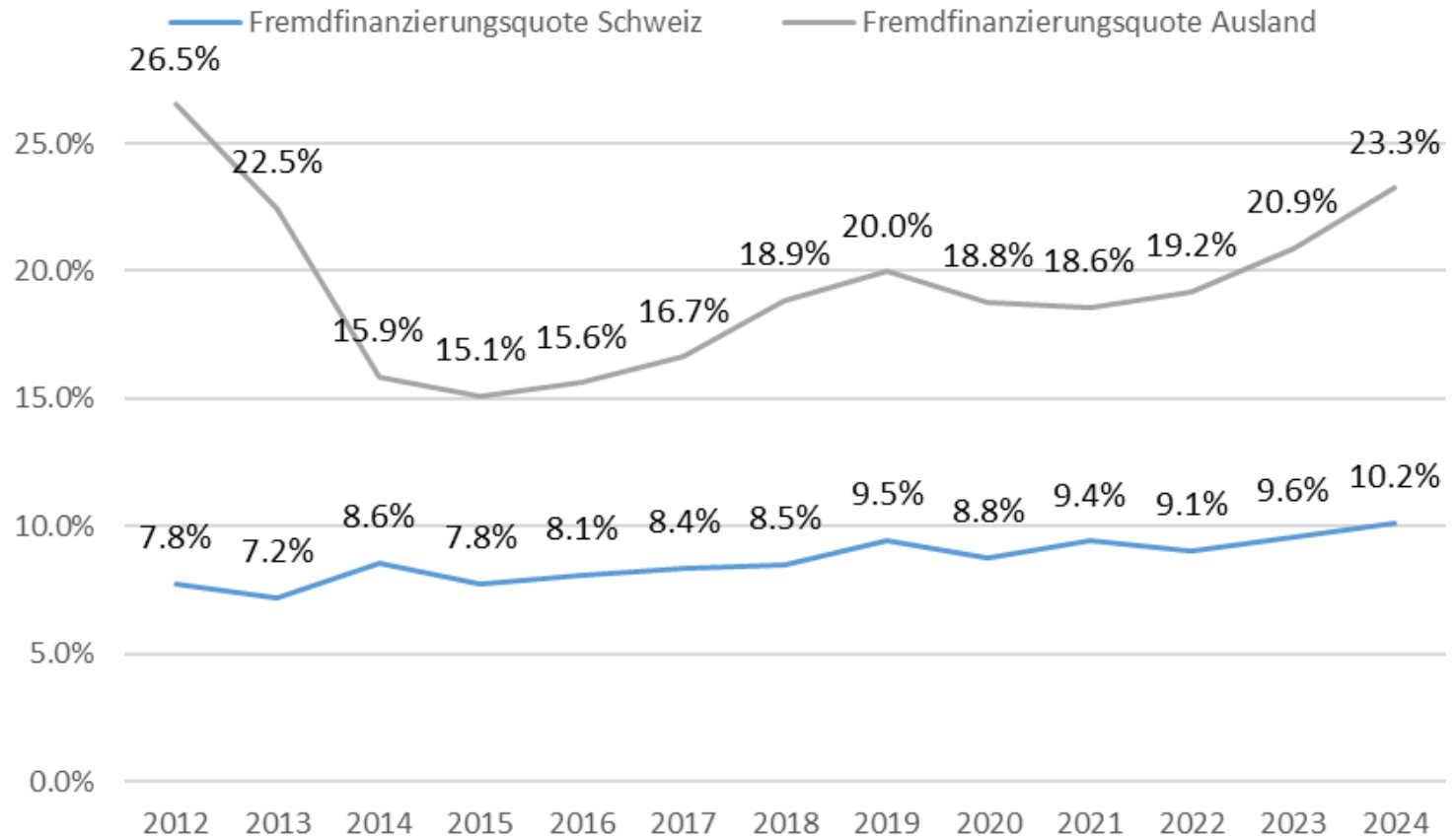


# Entwicklung Cashflow- und Wertänderungsrendite (Direktanlagen CH)



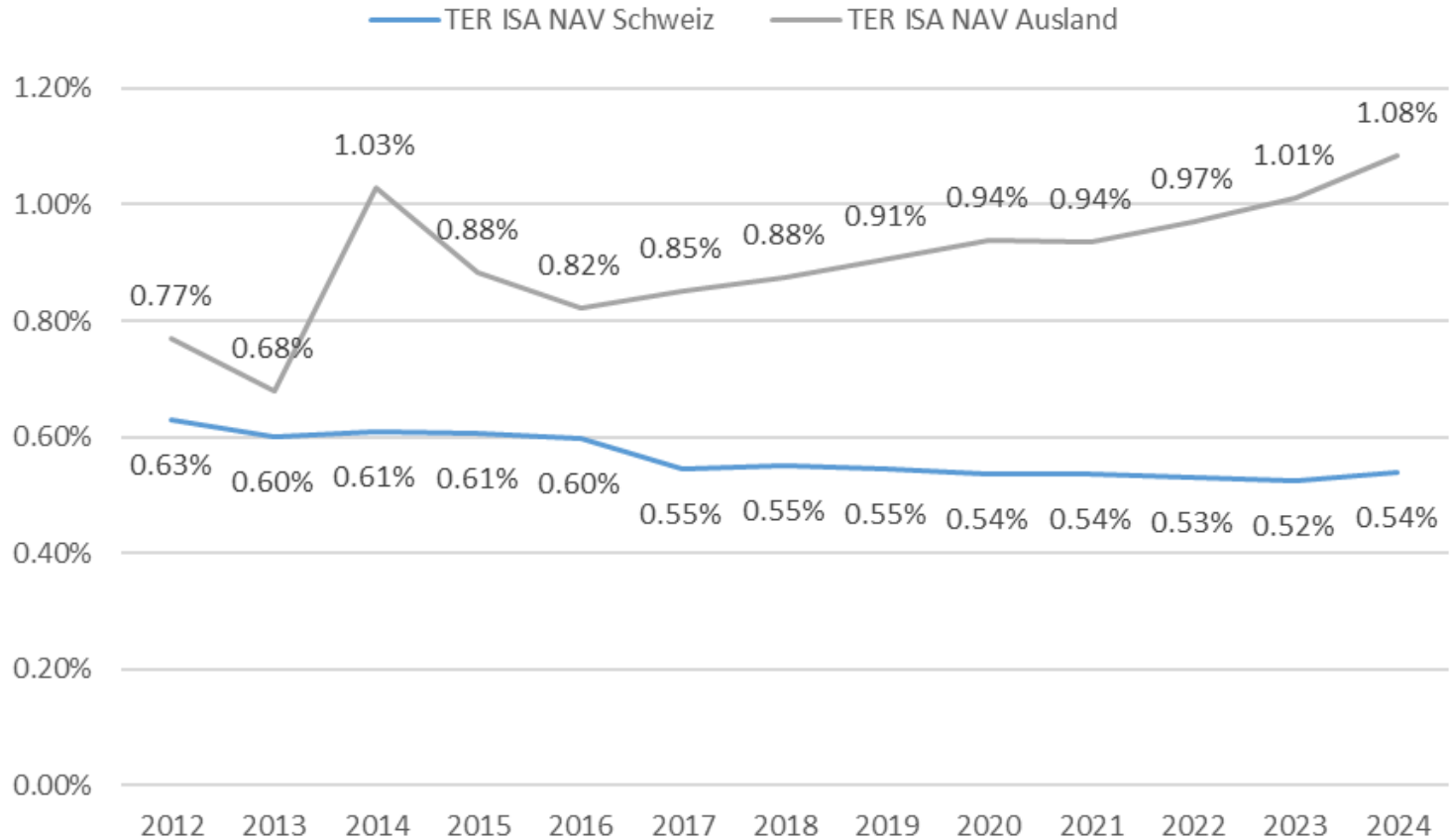


# Entwicklung Fremdfinanzierungsquote Direktanlagen CH vs. Ausland





# Entwicklung Betriebsaufwandquote Direktanlagen Schweiz vs. Ausland





# Einblicke in Anlagestiftungen

Direktaufsicht

Anlagekategorien der Anlagegruppen inkl. Fokus Immobilien

**Fokus Governance**

Fokus TER



# Studie zur Verflechtung von Funktionen bei AST

## Ziel

Gesamtüberblick über die personellen Besetzungen zu haben sowie Doppelmandate und personelle Verflechtungen von natürlichen und juristischen Personen einfacher identifizieren zu können.

## Rechtlicher Hintergrund

- Art. 5 Abs. 2 ASV: max. 1/3 der Stifterin im Stiftungsrat
- Art. 8 Abs. 2 ASV: Personen, die mit der Vermögensverwaltung oder der Geschäftsführung betraut sind, dürfen nicht in den Stiftungsrat gewählt werden. Dieses Verbot gilt nicht für das Drittel des Stiftungsrats, welches gem. Art. 5 Abs. 2 ASV der Stifterin angehört. In diesem Fall gilt das Verbot nur insoweit, als nicht dieselbe natürliche Person die Vermögensverwaltung/Geschäfts-führung ausführen und gleichzeitig im Stiftungsrat sein darf.



# Zusammenfassung der Ergebnisse

Mandatsträger	Anzahl Erfassungen	Anzahl Mehrfachnennungen über alle Kategorien	Anzahl Mehrfachnennungen innerhalb der Kategorie
Stifterin	69	28	11
Stiftungsräte	394	178	142
Geschäftsführende Firma	55	37	18
Geschäftsführung (nat. Person)	121	50	43
Anlagekommission (nat. Person)	182	103	62
Depotbank	66	55	55
Revisionsstelle (jur. Person)	67	65	65
leitender Revisor	67	56	56
Immobilienbewertung	68	57	57
Vermögensverwaltung	147	88	82
Summe	1'236	717	591

1. Starke Konzentration bei Schätzern
2. Moderate Konzentration bei Depotbanken
3. Moderate Konzentration bei Revisionsstellen
4. Viele unterschiedliche Konstellationen bei nat. Personen



# Einblicke in Anlagestiftungen

Direktaufsicht

Anlagekategorien der Anlagegruppen inkl. Fokus Immobilien

Fokus Governance

**Fokus TER**



# Fokus TER

## Ziel

Übersicht über die Gesamtkosten aller Anlagegruppen nach dem OAK-TER-Konzept erlangen

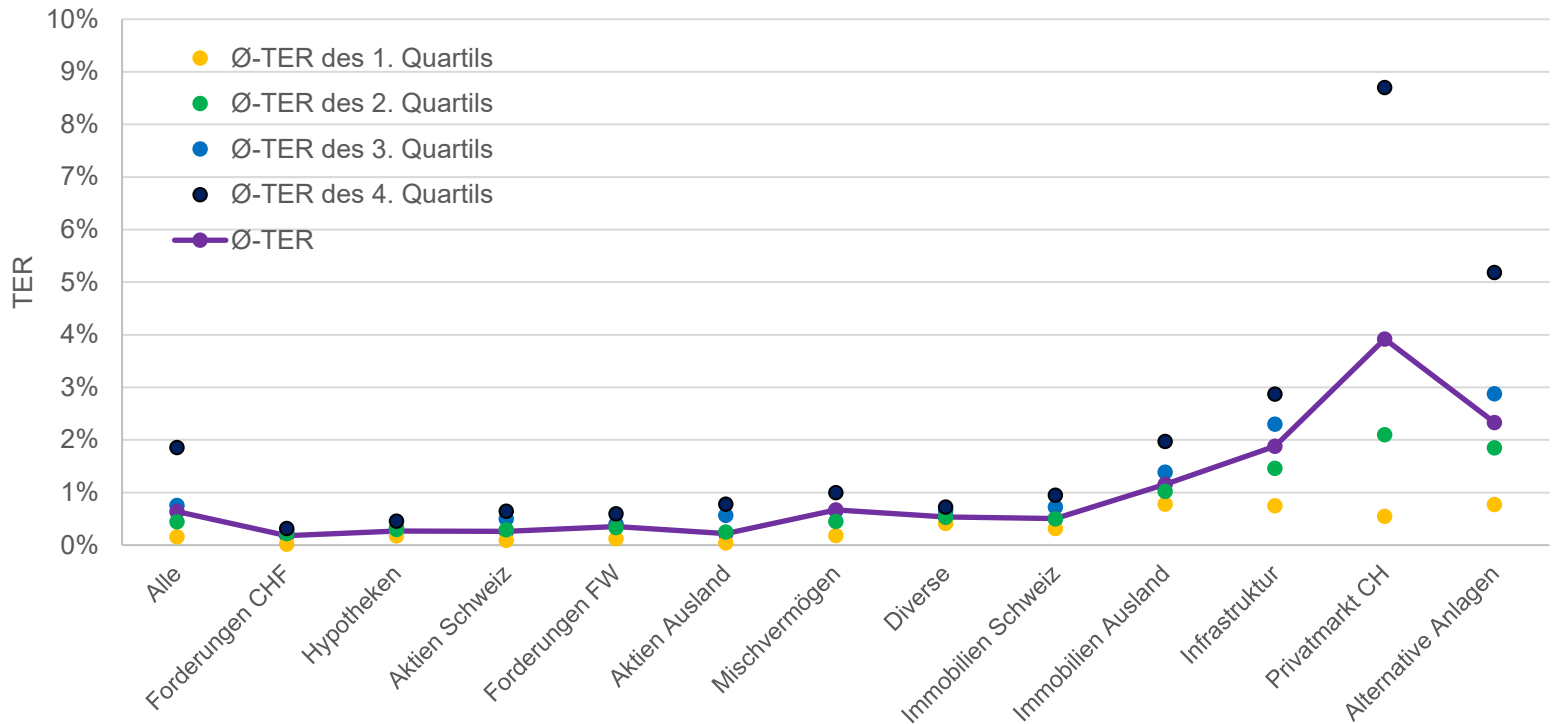
## Herausforderungen

- Einige Anlagestiftungen bieten diverse Tranchen pro Anlagegruppe (z.B. Unterteilung nach 2. und 3. Säule, Mandatskunden vs. Direktkunden oder Volumen) an.
- Tranchendetails werden nicht einheitlich veröffentlicht, so dass Annahmen getroffen werden müssen.



# Die Ø-TER der Quartile variieren stark

## Ø-TER per TER-Quartil



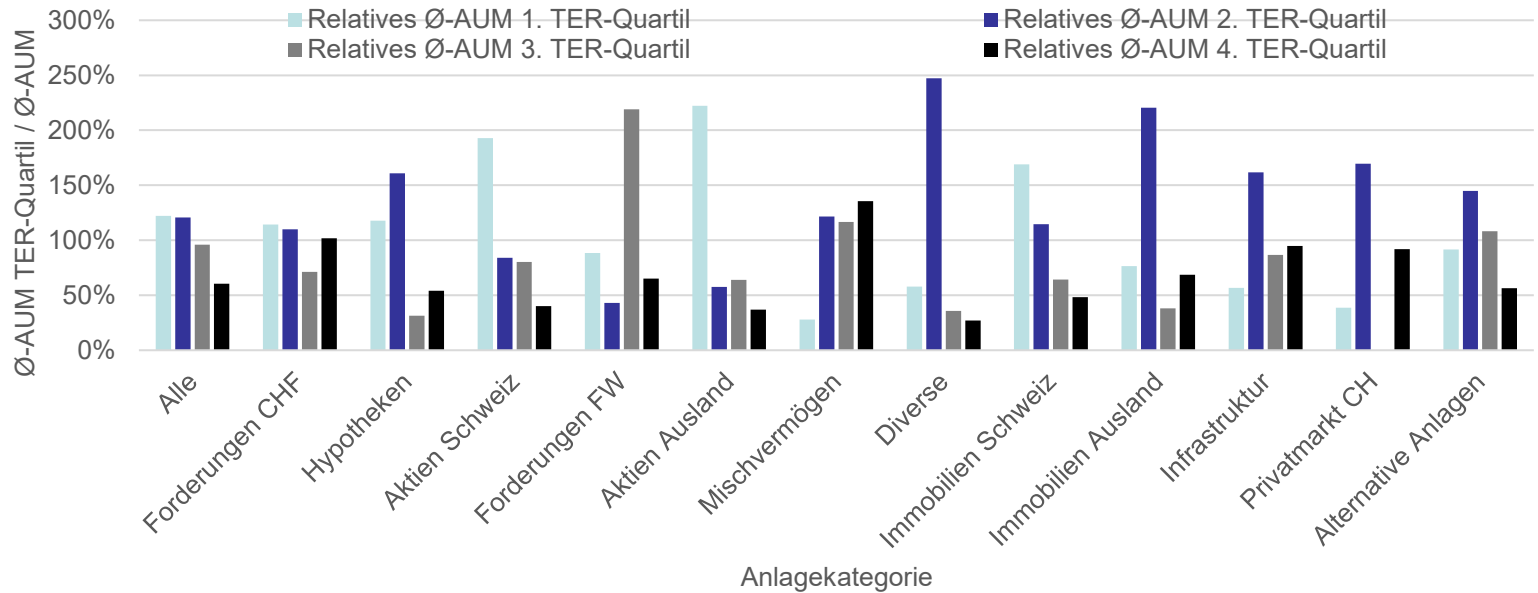
**Die TER von Privatmarktanlagen können stark variieren.  
Die TER von kotierten Anlagen variieren weniger.**

Privatmarkt CH = nicht kотиerte Forderungen/Beteiligungen Schweiz



# Besteht zwischen TER und Grösse der Anlagegruppe ein Zusammenhang?

## TER vs. Höhe des Anlagegruppenvermögens



Die Graphik zeigt das durchschnittliche Anlagevermögen eines TER-Quartils relativ zum durchschnittlichen Anlagevermögen der Anlagekategorie. Eine Zahl unter (über) 100% deutet auf ein kleineres (grösseres) durchschnittliches Anlagevermögen des TER-Quartils relativ zur gesamten Anlagekategorie hin. Würden grössere Anlagevermögen zu tieferen TERs führen, so müssten die durchschnittlichen TERs vom ersten zum vierten TER-Quartil fallen.

**Die These, dass grössere Anlagegruppen wegen Skaleneffekten tiefere TER aufweisen, kann nicht eindeutig belegt werden.**

Privatmarkt CH = nicht kotierte Forderungen/Beteiligungen Schweiz



# Fazit TER

## Aussagekräftige Analysen der erfassten TER sind schwierig, da

- 1 Keine einheitlichen Berichterstattungsgrundsätze (d.h. Offenlegung der Tranchenkonditionen und -größen) angewandt werden
- 2 Unterschiedliche Kundensegmente (interne vs. externe Kunden, 2. vs. 3. Säule) mit unterschiedlichen Preisniveaus bedient werden.

## (So qualifizierte) Analysen der erfassten TER Daten ergaben, dass

- 1 Die TER stark zwischen den Anlagekategorien variieren kann
- 2 Die TER stark innerhalb einzelner Anlagekategorien variieren kann
- 3 Kein Zusammenhang zwischen der Grösse einer Anlagegruppe und der Höhe der TER nachgewiesen werden kann
- 4 Kein Zusammenhang zwischen dem Lancierungsdatum einer Anlagegruppe und der Höhe der TER nachgewiesen werden kann



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

**Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV**

# **Ausgewählte Arbeitsschwerpunkte der OAK BV in 2026**



# Aktuelle Herausforderungen der 2. Säule

## Anhaltender Konzentrationsprozess

Trend von firmeneigenen Vorsorgeeinrichtungen zu grossen Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE; 3/4 der Versicherten bei SGE versichert)

⚡ Aufsicht und Kontrolle im Gesetz auf firmeneigene Vorsorgeeinrichtungen ausgerichtet

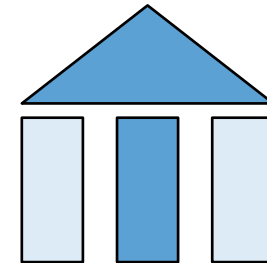
⚡ Anforderungen an oberstes Organ haben sich erhöht

⚡ Zunahme des Wettbewerbs

⚡ Interessenskonflikte

Interesse der Destinatäre vs. Gewinnmaximierung

⚡ Finanzielle Stabilität und Governance





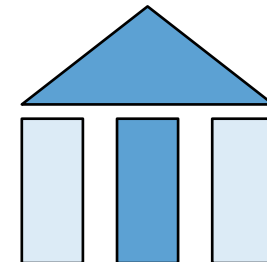
# Aktuelle Herausforderungen der 2. Säule

## Fehlendes Fachwissen

Komplexität verlangt vertieftes technisches Wissen für Beurteilung /Entscheidung

## Oberstes Organ

- ⚡ Gesamtüberblick erschwert
- ⚡ Zu wenig Wissen und zu wenig kritisches Denken
- ⚡ Einflussnahme anderer Akteure
- ⚡ **Versicherte**
- ⚡ Verständnis des Systems
- ⚡ Qualität der Beratung



**!** Vertrauen in die 2. Säule ist gefährdet



# Ausgewählte Arbeitsschwerpunkte der OAK BV (1/3)



## ✓ Fokus auf Good Governance

Die Interessen der Versicherten müssen im Mittelpunkt der Prioritäten aller Akteure der 2. Säule stehen.

Die Interessenkonflikte müssen identifiziert und beseitigt **oder gemanaged** werden.

Die von der OAK BV geplanten Weisungen zum Umgang mit Rechtsgeschäften mit nahestehenden Personen stellen einen bedeutenden Schritt dar.

Das oberste Organ ist für die Verwaltung des Vorsorgevermögens unter Einhaltung seiner treuhänderischen Sorgfaltspflicht verantwortlich.

Das oberste Organ muss seine Aufgaben mit kritischem Blick wahrnehmen.



# Ausgewählte Arbeitsschwerpunkte der OAK BV (2/3)



## ✓ Fokus auf finanzielle Stabilität

Die Wettbewerbssituation zwischen den Vorsorgeeinrichtungen kann zu schädlichem Verhalten führen.

Die Attraktivität einer Vorsorgeeinrichtung darf keinesfalls zu einer Gefährdung ihrer finanziellen Stabilität führen.

Die technischen Parameter und Underwriting-Richtlinien müssen es ermöglichen, möglichen Marktschwankungen zu begegnen.

Die finanzielle Stabilität einer Vorsorgeeinrichtung wird auch durch eine angemessene Verwendung des Vorsorgevermögens gewährleistet.



# Ausgewählte Arbeitsschwerpunkte der OAK BV (3/3)



## ✓ Fokus auf risikoorientierte Aufsicht

Das Gesetz sieht keine Segmentierung der verschiedenen Vorsorgeeinrichtungen vor.

Die Aufsicht muss risikoorientiert sein: die Ressourcen müssen dort eingesetzt und die Massnahmen dort getroffen werden, wo Anzeichen dafür vorliegen, dass die Interessen der Versicherten nicht gewahrt werden.

Die begrenzten Ressourcen der Aufsichtsbehörden werden gezielt dort eingesetzt, wo Risiken bestehen.

Die OAK BV hat diese Grundsätze in ihren Weisungen «Mindestanforderungen an die Aufsichtstätigkeit» verankert.