

# DIE KONZERNNAHE VERSUS DIE UNABHÄNGIGE ANLAGESTIFTUNG

## Vergleich zweier Typen der Anlagestiftung unter Berücksichtigung einzelner Weisungen der OAK BV

Je nachdem, durch wen eine Anlagestiftung errichtet wird, lassen sich zwei Typen der Anlagestiftung unterscheiden, welche im Beitrag erläutert werden. Zudem werden einzelne Bestimmungen der am 1. September 2016 erlassenen Weisungen der OAK BV<sup>[1]</sup> hinsichtlich der Errichtung einer Anlagestiftung kommentiert.

### 1. EINLEITUNG

Die Anlagestiftung (foundation de placement) verfolgt gemäss Art. 53 g Abs. 1 BVG [2] den Zweck der gemeinsamen Anlage und Verwaltung von Vorsorgegeldern, die ihr von verschiedenen Vorsorgeeinrichtungen als Anleger anvertraut werden. Die Rechtsfigur der Anlagestiftung wurde Ende der 1960er-Jahre eigens und ausschliesslich für die kollektive Anlage von Geldern der beruflichen Vorsorge geschaffen [3]. Anlagestiftungen bieten zum einen gegenüber herkömmlichen Einzelanlagen dank ihrer Diversifikation den Vorteil einer besseren Risikostreuung und sind dadurch attraktiver; zum anderen wird der Anlageprozess für die Vorsorgeeinrichtungen dadurch vereinfacht und somit auch kosteneffizienter [4]. Anlagestiftungen haben ihre Rechtsquellen im BVG, der ASV [5], BVV1 [6], BVV2 [7] und im ZGB [8]. Sie stehen unter der direkten Aufsicht der *Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV)*, welche ausserdem verschiedene Weisungen zu den Anlagestiftungen erlassen hat. Ferner ist es für Anlagestiftungen üblich, sich der Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST) anzuschliessen, die im Rahmen der Selbstregulierung ergänzende, für ihre Mitglieder verbindliche Richtlinien erlässt [9].

### 2. GRÜNDUNGSSTIFTER EINER ANLAGESTIFTUNG

Als sogenannte Gründungstifter einer Anlagestiftung können Banken, Versicherungen, Vorsorgeeinrichtungen, Asset-

Management-Gesellschaften oder auch natürliche Personen fungieren [10]. Gründungstifter rufen die Stiftung ins Leben und zahlen das Widmungsvermögen ein. Mit anderen Worten: Sie sind die Errichter der Anlagestiftung. Je nach Ausgestaltung der Statuten können sie – wie im klassischen Stiftungsrecht – einen gewissen Einfluss auf die Verwaltung der Stiftung ausüben oder sogar selbst gewisse Verwaltungsaufgaben wahrnehmen, etwa durch Vertretungsrechte im Stiftungsrat oder durch Einsitz in einem Anlageausschuss [11]. So sieht Art. 5 Abs. 2 ASV vor, dass der Stifter drei Stiftungsräte ernennen darf. Es handelt sich dabei um eine Kann-Vorschrift. Allerdings sind der ASV über die Dauer und den Zeitpunkt dieses Ernennungsrechts des Stifters keine Hinweise zu entnehmen [12]. Um mögliche Missverständnisse im Zusammenhang mit diesem Ernennungsrecht zu verhindern, kann bei der Gründung der Anlagestiftung beispielsweise festgelegt werden, dass der erste Stiftungsrat zwar durch den Stifter ernannt wird, dass das Ernennungsrecht jedoch anschliessend auf die Anlegerversammlung übergehen soll.

**2.1 Einfluss des Stifters auf die Anlagestiftung.** Wie erwähnt, können als Stifter bzw. Errichter einer Anlagestiftung Banken bzw. Versicherungen oder Vorsorgeeinrichtungen fungieren. Im letzteren Fall liegt eine *unabhängige* Anlagestiftung vor. Die Bezeichnung unabhängig ist darauf zurückzuführen, dass Anlagestiftungen von Vorsorgeeinrichtungen errichtet werden und daher nicht von einem Unternehmen (wie einer Bank, einer Versicherung oder einer sonstigen Unternehmung) abhängig sind. Amte hingegen eine Bank, eine Versicherung oder eine andere etablierte Unternehmung als Stifter, ist von einer *konzernnahen* Anlagestiftung die Rede. Der Begriff konzernnahe Anlagestiftung leitet sich daraus ab, dass der Stifter in diesem Fall mit der Gründung der Stiftung in erster Linie eine Erwerbstätigkeit ins Auge fasst, indem er die errichtete Anlagestiftung u. a. als Absatzkanal für den Vertrieb seiner Investitionsprodukte einsetzt und somit auch monetäre Interesse verfolgen kann. Hingegen streben Vorsorgeeinrichtungen mit der Errichtung einer Anlagestiftung



ALINE KRATZ-ULMER,  
DR. IUR., RECHTSANWÄLTIN,  
BLUM & GROB  
RECHTSANWÄLTE AG,  
ZÜRICH

einen Selbsthilfzweck an [13]. Nachfolgend werden die unabhängige und die konzernnahe Anlagestiftung einander gegenübergestellt und ihre Vor- und Nachteile erläutert.

**2.1.1 Vor- und Nachteile einer konzernnahen Anlagestiftung.** Eine Anlagestiftung mit einer Bank, Versicherung oder einer eta-

*«Als sogenannte Gründungsstifter einer Anlagestiftung können Banken, Versicherungen, Vorsorgeeinrichtungen, Asset-Management-Gesellschaften oder auch natürliche Personen fungieren.»*

blierten Unternehmung als Stifter hat dank ihrer Grösse, Struktur und ihres allgemeinen Ansehens in der Finanzbranche den Status einer anerkannten Dienstleistungserbringerin. Als solche bietet die konzernnahe Anlagestiftung ihren Anlegern eine gewisse sichere Basis für deren Investition in eine Anlagegruppe und verfügt i. d. R. über ein breites Know-how in vielseitigen Investitionsbelangen. Gleichzeitig dürfen die von den Anlegern zu tragenden Kosten bei einer konzernnahen Anlagestiftung vergleichsweise tiefer liegen, weil hier alle Aufwendungen für die Investitionstransaktionen – namentlich für den Beizug von Marktspezialisten und -analysten – intern bewältigt werden können. Die genannten Vorteile schlagen sich in tieferen Kosten im Vergleich zur unabhängigen Anlagestiftung nieder. Allerdings schöpfen konzernnahe Stiftungen den finanziellen Vorteil, den sie dadurch erzielen, wieder ab, indem sie die Fees (Gebühren) hochhalten und in der Regel die Gewinne des Asset-Managers erhöhen. Ein weiterer Vorteil der konzernnahen Anlagestiftung besteht darin, dass sie – gerade weil sie eine Bank, Versicherung oder andere Gesellschaft als Stifter hat – daran interessiert sein wird, für ihre Anleger eine möglichst hohe Rendite zu erwirtschaften. Der Gewinn des Stifters (d. h. der

Bank, Versicherung, Asset-Management-Gesellschaft) ist indirekt ebenfalls von der erzielten Rendite der Anlagegruppe abhängig. Falls die Anlagegruppe eine höhere Rendite erzielt, macht auch die Bank einen höheren Gewinn. Dies ist zwar bei der unabhängigen Anlagestiftung auch der Fall; nur wird diese bei wiederholtem Gewinn ihre All in Fee [14] anpassen. Wenn nämlich eine unabhängige Anlagestiftung über viele Jahre hohe Gewinne erzielt, wird sie die All in Fee herabsetzen. Infolgedessen hat sie dann zwar weniger Gewinn, weist jedoch eine höhere Rendite aus. Das führt wiederum dazu, dass die Anleger eher in ihr Produkt investieren, wodurch die Anlagestiftung grössere Volumen erreicht. Hinzu kommt, dass konzernnahe Anlagestiftungen im Vergleich zu kleineren unabhängigen Anlagestiftungen einen spezialisierten Vertrieb haben und daher mehr absetzen können als diese. Dies führt dazu, dass die konzernnahen Anlagestiftungen (insgesamt, aber auch auf Stufe der Anlagegruppe) über grössere Volumen verfügen [15].

**2.1.2 Vor- und Nachteile einer unabhängigen Anlagestiftung.** Eine von Vorsorgeeinrichtungen errichtete Anlagestiftung ist in Bezug auf die Auswahl ihrer angebotenen Anlage- oder Investitionsprodukte unabhängiger als eine von einer Bank errichtete Anlagestiftung. Letztere wird nämlich möglichst ihre eigenen Asset-Manager bzw. Vermögensverwalter man-

*«Der Begriff konzernnahe Anlagestiftung leitet sich daraus ab, dass der Stifter in diesem Fall mit der Gründung der Stiftung in erster Linie eine Erwerbstätigkeit ins Auge fasst.»*

datieren, um eine Anlagegruppe zu verwalten. Denn die konzernnahe Anlagestiftung stellt für die Bank oder die Versicherung einen zusätzlichen Absatzkanal für deren eigene

ANZEIGE



## Profitieren von aktuellem Wissen

**JETZT LIEFERBAR**

Die Mehrwertsteuer

Patrick Loosli, Beat Lüscher und Patrick Walker

324 Seiten, ISBN 978-3-7155-7762-3, CHF 95.00

Die 12., überarbeitete Auflage berücksichtigt das per 1.1.2018 teilrevidierte Bundesgesetz über die Mehrwertsteuer und die dazu erlassene Mehrwertsteuerverordnung.

[www.compendio.ch/stuern](http://www.compendio.ch/stuern)

**compendio**  
Bildungsmedien  
Lernen und Lehren

Investitionsprodukte dar. Eine solche Bevorzugung hausgener Anlagen ist bei einer unabhängigen Anlagestiftung nicht zu befürchten. Diese wird zudem ihre All in Fee herabsetzen, wenn sie wiederholt einen Gewinn erwirtschaftet,

*«Voraussetzung für die Eintragung ins Handelsregister ist der Erlass der sogenannten Aufsichtsübernahmeverfügung, welche die Aufsichtsübernahme durch die Aufsichtsbehörde bestätigt.»*

denn bei ihr fliesst diese Gebühr in die Erfolgsrechnung und die Bilanz ein. Die konzernnahe Anlagestiftung hingegen wird die All in Fee bei wiederholtem Gewinn nicht reduzieren, denn hier fällt diese ihrem Stifter zu, der ja gerade an einem Gewinn interessiert ist [16].

**2.1.3 Fazit.** Je nach Errichter ist grundsätzlich zwischen der unabhängigen und der konzernnahen Anlagestiftung zu differenzieren. Diese Unterscheidung kann für Vorsorgeeinrichtungen bei der Auswahl der Anlagestiftung eine ausschlaggebende Rolle spielen, wobei sich die Vor- und Nachteile der beiden Anlagestiftungstypen wieder ausgleichen.

### 3. WEISUNG DER OAK BV

**3.1 Allgemeines.** Ende August 2016 hat die OAK BV die neuen Weisungen W – 01/2016 «Anforderungen an Anlagestiftungen» veröffentlicht und per 1. September 2016 in Kraft gesetzt. Diese Weisungen konkretisieren die Vorschriften der Anlagestiftung im BVG und in der ASV. Sie betreffen v. a. die Organisation, die Outsourcing-Verträge und Prozessabläufe, das Risikomanagement und das interne Kontrollsystem, die Anforderungen an die verantwortlichen Personen und die Rechnungslegungsvorschriften sowie das Verfahren zur Gründung von Anlagestiftungen [17].

Gestützt auf die oben vorgenommene Differenzierung zwischen der konzernnahen und der unabhängigen Anlagestiftung sollen nachfolgend zunächst jene Weisungen besonders beleuchtet werden, welche die Gründung einer Anlagestiftung betreffen. Ferner werden jene Weisungen erwähnt, die für den einen oder anderen Anlagestiftungstyp u. U. von grösserer Bedeutung sein könnten.

**3.1.1 Gründung einer Anlagestiftung.** Für die Errichtung einer Anlagestiftung sind die Bestimmungen von Art. 53 g BVG i. V. m. Art. 80 und 81 ZGB sowie Art. 53 k lit. c BVG i. V. m. Art. 12, 13, 14, 21 und 22 BVV1 massgebend. Der ASV sind diesbezüglich keine Bestimmungen zu entnehmen. Die Art. 12 ff. BVV1 gehen als *leges speciales* denjenigen des ZGB vor [18]. Die Gründung der Anlagestiftung hat sich nach den allgemeinen und den besonderen Bestimmungen in der BVV1 zu richten. Was die allgemeinen Bestimmungen in Art. 12–14 BVV1 anbelangt, ist im vorgeschriebenen Verfahren vorgesehen, dass die Unterlagen vor der Gründung einzureichen und durch die Aufsichtsbehörde zu prüfen sind. Im Zusammenhang mit

der Errichtung einer Anlagestiftung hat die OAK BV ein offizielles Gesuchformular (Ziff. 3.1) mit den geforderten Angaben und Unterlagen publiziert. Die OAK BV verlangt einen Prüfungsbericht durch ein staatlich beaufsichtigtes Revisionsunternehmen (Ziff. 3.2). Ausserdem prüft die OAK BV in einer ersten Phase das Bewilligungsgesuch zunächst selbst und erteilt erst in einer zweiten Phase nach allfälligen Bereinigungen der Unterlagen die Zustimmung zur Beauftragung eines Revisionsunternehmens zwecks Erstellung eines Prüfungsberichts. Voraussetzung für die anschliessende Eintragung ins Handelsregister ist der Erlass der sogenannten Aufsichtsübernahmeverfügung, welche die Aufsichtsübernahme durch die Aufsichtsbehörde bestätigt [19].

**3.1.2 Wesentliche Kontrollfunktionen und Bestimmungen zur Integrität und Loyalität.** Die wesentlichen Kontrollfunktionen, die im Zentrum einer zeitgemässen Governance stehen – also das interne Kontrollsystem, das Risikomanagement und die Compliance –, sind in den Rechtsgrundlagen der Anlagestiftung im Ansatz umrissen [20]. In diesem Zusammenhang statuiert Art. 7 Abs. 3 ASV, dass der Stiftungsrat für eine ausreichende Kontrolle der mit den Aufgaben betrauten Personen zu sorgen und auf die Unabhängigkeit der Kontrollorgane zu achten hat. Art. 10 ASV, der die Aufgaben der Revisionsstelle statuiert, verweist zudem auf Art. 52 c BVG. Diese Bestimmungen enthalten jedoch keine verpflichtende Vorgabe für Vorsorgeeinrichtungen oder Anlagestiftungen, ein formelles internes Kontrollsystem einzuführen [21]. Die neuen Weisungen fordern nun explizit das Vorhandensein eines formalisierten und in Bezug auf die Grösse und Komplexität angemessenen internen Kontrollsystems (Ziff. 2.6). In der Praxis werden die Anlagestiftungen daher – unabhängig davon, ob es sich um eine grosse oder kleine, eine unabhängige oder konzernnahe Anlagestiftung handelt – zur Sicherstellung der Interessen ihrer Anleger grundsätzlich nicht mehr auf ein formelles, an die konkrete Organisation der Anlagestiftung angepasstes internes Kontrollsystem

*«Die neuen Weisungen fordern nun explizit das Vorhandensein eines formalisierten und in Bezug auf die Grösse und Komplexität angemessenen internen Kontrollsystems.»*

verzichten können. Die Konkretisierung der gemäss Art. 7 Abs. 3 ASV verlangten ausreichenden Kontrolle durch die OAK BV steht mit der Entwicklung des Aufsichtsrechts im Einklang. Ferner sei darauf hingewiesen, dass die Weisungen der OAK BV nicht fordern, dass Anlagestiftungen die Prüfungsstandards PS 890 von *Expertsuisse* betreffend die Existenz des internen Kontrollsystems, welche für Vorsorgeeinrichtungen wohl gelten mögen, umsetzen und einhalten müssen [22]. Dahingestellt kann bleiben, ob diese Weisung, welche die Einführung eines solchen formellen internen Kontrollsystems vorsieht, nicht zu weit geht. In der geltenden ASV

# EXPERTsuisse Wirtschaftsprüfungs- tagung 2018

28. Juni 2018

## 10 Jahre Neuordnung der Revision: Erfahrungen – Herausforderungen – Perspektiven der KMU-Prüfung

Vor zehn Jahren wurde das Revisionsrecht neu geordnet und eine Revisionsaufsicht etabliert. Zwischenzeitlich hat der Bundesrat abklären lassen, ob es hier gesetzgeberischen Handlungs- und Änderungsbedarf gibt. Dabei wurde auch ein Rechtsvergleich mit den Bestimmungen in der EU vorgenommen. In der EU sind nach einer grossen Audit-Reform zahlreiche für den Berufsstand verändernde Neuregelungen in Kraft getreten.

In unserer Wirtschaftsprüfungstagung werfen wir einen Blick zurück, wollen aber vor allem die aktuellen Herausforderungen und Perspektiven, gerade auch für die KMU-Revision, beleuchten.

Besteht nun Handlungsbedarf bei der eingeschränkten Revision, etwa im Kontext der Doppelmandate? Welche Neuerungen sind von der aktuell im Parlament steckenden Aktienrechtsrevision zu erwarten? Welche Empfehlungen aus dem Bericht der beauftragten Experten Ochsner/Suter werden nun weiterverfolgt? Wir diskutieren mit Behördenvertretern und Exponenten unseres Berufsstands und von EXPERTsuisse.

Traditionell in Bern, neu mit abschliessendem Networking-Apéro. Wir freuen uns auf Sie!.

---

### Tagungsleiter

**Prof. Dr. Reto Eberle**, dipl. Wirtschaftsprüfer, Professor für Auditing and Internal Control an der Universität Zürich, Partner, KPMG, Zürich

**Martin Nay**, dipl. Wirtschaftsprüfer, Präsident Fachstrategieausschuss und Fachkommission Wirtschaftsprüfung von EXPERTsuisse, Mitglied der Geschäftsleitung, BDO AG, Zürich

### Weitere Informationen

Tagungsort:

Hotel Schweizerhof, Bern

Kontakt:

Tanja Matten, telefonisch unter 058 206 05 40 oder per E-Mail unter [weiterbildung@expertsuisse.ch](mailto:weiterbildung@expertsuisse.ch)



Melden Sie sich direkt an: [www.expertsuisse.ch/weiterbildungskalender](http://www.expertsuisse.ch/weiterbildungskalender)



sind nämlich keine solchen verpflichtenden Vorgaben statuiert. Inwiefern der geltende Art. 7 Abs. 3 ASV in der zurzeit hängigen Revision zur ASV geändert wird, ist allerdings noch unklar. Aufgrund der Entwicklung im Aufsichtsrecht ist jedoch absehbar, dass es in der teilrevidierten ASV auch Änderungen zu Governance-Bestimmungen geben wird. Sollte Art. 7 ASV geändert werden, wäre es naheliegend, dass auch die Weisungen dazu angepasst würden.

Im Weiteren verlangen die neuen Weisungen (Ziff. 2.5) eine formalisierte und angemessene Risikopolitik, welche die Grundsätze für das Verhalten des Stiftungsrats, der Geschäftsführung und der Vermögensverwaltung im Umgang mit den Risiken nach aussen und nach innen festlegt. Zudem sollte ein angemessenes Risikomanagement bestehen, das die notwendigen Risikoinformationen zur Risikoüberwachung bereitstellt und eine angemessene Risikosteuerung grundsätzlich ermöglicht.

Betreffend Integrität und Loyalität der Verantwortlichen sei lediglich erwähnt, dass für Anlagestiftungen grundsätzlich die gleichen Vorschriften gelten wie für Vorsorgeeinrichtungen und andere Hilfseinrichtungen der beruflichen Vorsorge (Art. 7 Abs. 1 ASV i. V. m. Art. 51 b BVG und Art. 48f–48l BVV2). Art. 7 ASV bezeichnet die mit der Geschäftsführung und Verwaltung der Anlagestiftung betrauten Personen als den Kreis der Verantwortlichen. In den Weisungen der OAK BV (Ziff. 2.7.1) wird dieser Kreis konkretisiert und erweitert,

*«Laut der Übergangsbestimmung haben die Anlagestiftungen bis zum 1. September 2018 die erforderlichen Anpassungen vorzunehmen.»*

indem nebst den Mitgliedern des Stiftungsrats und der Geschäftsführung auch die Mitglieder einer allfälligen Anlagekommission, in der Vermögensverwaltung tätige Personen mit Entscheidungsbefugnissen (Treffen von Anlageentschei-

den) sowie verantwortliche natürliche Personen einer juristischen Person oder Personengesellschaft, die mit der Geschäftsführung oder der Vermögensverwaltung der Anlagestiftung betraut sind, *expressis verbis* als verantwortliche Personen auf-

*«Lassen sich Interessenkonflikte nicht vermeiden, müssen sie im Anhang zur Jahresrechnung offengelegt werden.»*

gelistet werden [23]. Ferner sei noch darauf hingewiesen, dass die Weisungen der OAK BV (Ziff. 2.7.6) betreffend «Vermeidung von Interessenkonflikten» klar anordnen, dass eine interne Weisung zu erlassen sei, welche die Feststellung, Vermeidung und Beseitigung von Interessenkonflikten regelt (Ziff. 2.7.6). Lassen sich Interessenkonflikte dennoch nicht vermeiden, müssen sie im Anhang zur Jahresrechnung offengelegt werden. Abschliessend sei darauf aufmerksam gemacht, dass diese in Ziff. 2.7.6 statuierte Verpflichtung für den Erlass einer solchen internen Weisung weder im Gesetz noch in der Verordnungsbestimmung in diesem Umfang vorge-  
sehen ist.

**3.2 Schlussbemerkung.** Den obigen Ausführungen ist abschliessend noch Folgendes anzufügen: Laut der Übergangsbestimmung zu den Weisungen der OAK BV (Ziff. 4) haben die bestehenden Anlagestiftungen innerhalb von zwei Jahren nach dem Inkrafttreten dieser Weisungen – also bis zum 1. September 2018 – die erforderlichen Anpassungen vorzunehmen. Dies unabhängig davon, ob es sich um eine unabhängige oder konzernnahe Anlagestiftung handelt. Die von der OAK BV erlassenen Weisungen konkretisieren einzelne Vorschriften und stehen für Anlagestiftungen im Einklang mit den Entwicklungen des Aufsichtsrechts. Es ist zu erwarten, dass die Governance-Bestimmungen in der teilrevidierten ASV geändert und darauf gestützt auch die Weisungen angepasst werden. Wie diese Änderungen konkret aussehen werden, ist zurzeit noch offen, da noch keine offizielle Publikation erfolgt ist. ■

**Anmerkungen:** 1) Vgl. Weisungen OAK BV W – 01/2016 Anforderungen an Anlagestiftungen. 2) Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge vom 25. Juni 1982 (BVG). 3) Kriemler, Anlagestiftungen mit einem neuen Zuhause, NZZ vom 30. Juli 2010. 4) Kramer, Anlagestiftungen vor rechtlicher Verankerung, NZZ vom 27. Januar 2004; Hurni, Der zivilrechtliche Aufbau der Investment- oder Anlagestiftung für Personalvorsorge, Zürich 1981, S. 7. 5) Verordnung über die Anlagestiftungen vom 10. und 22. Juni 2011 (ASV). 6) Verordnung über die Aufsicht in der beruflichen Vorsorge vom 10. und 22. Juni 2011 (BVV1). 7) Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge vom 18. April 1984 (BVV2). 8) Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30. März 1911 (ZGB). 9) Vgl. Kel-

ler, Leu, Gründung einer Anlagestiftung, Expert Focus, 2017/3, S. 140; www.kgast.ch. 10) Kratz-Ulmer, Die Anlagestiftung, Basel 2016, S. 127. 11) Bürlin-Borner, Anlegerschutz bei kollektiven Kapitalanlagen in der Schweiz, Basel, 2003, S. 122. 12) Vgl. Kratz-Ulmer, Die Anlagestiftung, Basel 2016, S. 177. 13) Kratz-Ulmer, Die Anlagestiftung, Basel 2016, S. 127 ff. 14) Die All in Fee ist eine Gebühr, in der fast alle Kosten, die mit einer kollektiven Kapitalanlage anfallen, enthalten sein sollten – mit Ausnahme des Ausgabeaufschlags und Rücknahmeabschlags. Dieser wird dem Investor dann belastet, wenn er neu zeichnet, und ist somit eine einmalige Belastung, die jedoch grundsätzlich in das Anlagegruppenvermögen geht. 15) Kratz-Ulmer, Die Anlagestiftung, Basel 2016, S. 129. 16) Kratz-Ulmer, Die Anlagestiftung, Basel 2016, S. 129. 17) Vgl. Kühne, Oberholzer, Schubiger,

Marti, Kurz und Bündig 6/2016, II. 18) Vgl. Kratz-Ulmer, Die Anlagestiftung, Basel 2016, S. 42. 19) Kratz-Ulmer, Die Anlagestiftung, Basel, S. 95 ff; Keller, Leu, Gründung einer Anlagestiftung, Expert Focus, 2017/3, S. 141 ff. 20) Kühne, Recht der kollektiven Kapitalanlagen in der Praxis, Unter Berücksichtigung von Anlagestiftungen und strukturierten Produkten, Zürich 2015, N 1369 f. 21) Vgl. Kühne, Recht der kollektiven Kapitalanlagen in der Praxis, Unter Berücksichtigung von Anlagestiftungen und strukturierten Produkten, Zürich 2015, N 1370, der indirekt auch einen Verweis auf Art. 35 Abs. 1 BVV2 ableitet. 22) Vgl. Kühne, Oberholzer, Schubiger, Marti, Kurz und Bündig 6/2016, II. 23) Kühne, Oberholzer, Schubiger, Marti, Kurz und Bündig 6/2016, III.