



Konferenz der Geschäftsführer
von Anlagestiftungen
Conférence des Administrateurs
de Fondations de Placement

Interne Mitteilung: KGAST Vorschläge zur ASV-Teilrevision

An unserem letzten, regelmässig durchgeführten Gespräch mit Jürg Brechbühl und Colette Nova vom 1. März 2016 anerkannte das BSV erstmals den Änderungsbedarf bei der ASV. Die KGAST wurde gebeten, Änderungsvorschläge, welche auch über die Vorschläge vom März 2015 hinausgehen, zu unterbreiten (in der umfassenden Eingabe vom März 2015 wurden „nur“ Änderungen zu den Anlagevorschriften behandelt).

Aufgrund des Mitgliederfeedbacks zur Umfrage „Zusätzlicher ASV-Anpassungsbedarf“ wurde von der *Arbeitsgruppe ASV-Revision* - teilweise auch nach Rücksprache mit Umfrageteilnehmenden - eine konsolidierte Tabelle mit Änderungsvorschlägen erstellt und im Vorstand besprochen. Schliesslich wurden die KGAST Vorschläge dem BSV am 30. Juni 2016 zugestellt. Jürg Brechbühl bedankte sich für die Eingabe persönlich. Er informierte gleichzeitig, dass sich die Bearbeitung der Eingaben aufgrund der vielen Projekte innerhalb des BSV allenfalls etwas verzögern könnte. Er wollte sich jedoch nicht auf einen - auch nur groben - Zeithorizont festlegen.

Die KGAST-Eingabe wurde bewusst kurzgehalten. Auf ausschweifende Erläuterungen zu den Änderungsvorschlägen wurde verzichtet. Die Eingabe selber in Form einer Tabelle enthält die wichtigsten Vorschläge mit Artikeln und Absätzen und den entsprechenden Gründen. Unter "Generelle Bemerkungen" wurde anhand von konkreten Beispielen auf Punkte mit niedrigerer Priorität und / oder zusammenfassend eingegangen. Unter „Ergänzende Bemerkungen zur Eingabe vom März 2015“ wurde auf wichtige Entwicklungen und neue Erkenntnisse seit März 2015 hingewiesen.

5.7.2016

KGAST Vorschläge zur Teilrevision der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV)

I. Generelle Bemerkungen

Aufgrund der Television des ASV besteht die Chance, die Verordnung generell auf Rechtsetzungsaspekte hin zu prüfen und – wo nötig - anzupassen.

So wäre es sehr zu begrüßen, wenn die Terminologie, die teilweise unpräzise oder uneinheitlich verwendet wird, überprüft wird (z.B. in der gesamten ASV soll nur der Terminus "Anlagestiftung" verwendet werden). Durch uneinheitlichen Sprachgebrauch entstehen Normenwidersprüche oder Unklarheiten, die zu unterschiedlichen Rechtsfolgen führen können. Wenn eine Definition eines Begriffes ökonomisch oder rechtlich erfolgt, sollte dieser Begriff stringent in der ASV verwendet werden (kein Wechsel zwischen rechtlicher und ökonomischer Begrifflichkeit). Verweisungen dienen dazu, Regelungen nicht wiederholt zu erlassen, weshalb bestehende Normen übernommen werden (Elemente einer Rechtsetzungslehre, Georg Müller, RZ 307m Zürich 1999). Zu viele Verweisungen jedoch erschweren die Übersicht und Verständlichkeit, insbesondere dann, wenn nur einzelne Artikel und Absätze anderer Erlasse als anwendbar erklärt werden, so genannte Aussenverweisungen (siehe z.B. Art. 7 ASV). Die ASV enthält eine Vielzahl von Binnen- und Aussenverweisungen. Diese sollten rigoros auf ihre Notwendigkeit und Systematik überprüft werden.

Generell erscheint uns die ASV für den juristisch nicht geübten Leser oft schwer verständlich. Die Auslegung von Erlassen durch die Adressaten sollte nicht den Beizug juristischer Fachpersonen erfordern (siehe "Gesetzgebungslaufplan" des Bundesamtes für Justiz, 2007, zu "Rechtliche Vorgaben über den Umfang und die Qualität", 6. Verständlichkeit, S. 133).

Auch sollten die Grundsätze der Erforderlichkeit und Zweckmässigkeit nicht ausser Acht gelassen werden: Bestimmungen sind nur dann erforderlich und zweckmässig, wenn sie geeignet sind, den angestrebten Zweck zu erreichen und das mildeste der möglichen Mittel darstellen. Zum Beispiel sind zu erwähnen die vielen Kann-Vorschriften und „unbestimmten Rechtsbegriffe“, welche der OAK BV ein umfangreiches, u.E. zum Teil unnötiges Entschliessungsermessen ermöglichen. Dies kann bei der Anwendung zu Rechtsunsicherheit führen.

II. Revisionsvorschläge zu einzelnen Artikeln

ASV Art.	Wortlaut / Bestehende Regelung	Problembeschrieb	Mögliche Lösung	Zusätzliche Bemerkungen	Prio 1-3
Art. 1 lit. a	Den Anlegerkreis einer Anlagestiftung bilden können: a. Vorsorgeeinrichtungen sowie sonstige steuerbefreite Einrichtungen mit Sitz in der Schweiz, die nach ihrem Zweck der beruflichen Vorsorge dienen; und...	Es fehlt eine klare Regelung in der Verordnung, dass auch Einrichtungen der gebundenen Vorsorge Anleger sein können.	... die ihrem Zweck der beruflichen ODER GEBUNDENEN Vorsorge dienen;		3

KGAST Vorschläge zur Teilrevision der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV)

ASV Art.	Wortlaut / Bestehende Regelung	Problembeschrieb	Mögliche Lösung	Zusätzliche Bemerkungen	Prio 1-3
Art. 5 Abs. 2	Die Statuten können den Stiftern das Recht zuerkennen, eine Minderheit der Mitglieder des Stiftungsrates zu ernennen.	Bezüglich Präsidium sind Anlagestiftungen frei, ob sie den Präsidenten durch die Stifterin bestimmen oder durch die Anlegerversammlung wählen lassen. Es gibt heute beide Formen.	Im Sinne der Rechtssicherheit sollte dies in der Verordnung explizit erwähnt werden.		2
Art. 7 Abs. 2	Der Stiftungsrat kann Aufgaben an Dritte übertragen, sofern zusätzlich zu Abs. 1 folgende Voraussetzungen erfüllt sind: a. Es handelt sich um nach Gesetz und Satzungen übertragbare Aufgaben. b. Die Übertragung von Aufgaben wird in einem schriftlichen Vertrag festgehalten. c. Artikel 12 wird eingehalten. d. Eine allfällige Weiterübertragung erfolgt unter sinngemässer Anwendung der Bestimmungen über die Aufgabenübertragung. Die Weiterübertragung muss die Kontrolle durch die Stiftung und Revisionsstelle zulassen und bedarf der vorgängigen Zustimmung des Stiftungsrates. Ausser im Rahmen einer Konzernstruktur ist eine weitere Übertragung	Es sollte aus dem Verordnungstext klar hervorgehen, dass sich diese Bestimmung nur auf die Delegation von substantiellen Aufgaben an Dritte bezieht. Die Delegation von Routineaufgaben muss von dieser Bestimmung ausgenommen sein, damit eine effiziente und zeitnahe Handlungsfähigkeit der Anlagestiftung gewährleistet bleibt.	Eine allfällige Weiterübertragung von WESENTLICHEN Aufgaben an Dritte....		2
Art. 12 Abs. 1 und 2, Art. 13 Abs. 3 lit. c	Die Depotbank muss eine Bank nach Artikel 1 Absatz 1 des Bankengesetzes vom 8. November 1934 sein.	Von der FINMA beaufsichtigte Effektenhändler nach dem Börsengesetz (BEHG) dürfen die Depotführung von privaten wie auch institutionellen Kunden wahrnehmen. Bis zum Erlass der ASV konnten die Anlagestiftungen auch Effektenhändler als Depotstelle nutzen. Eine Einschränkung nur für Anlagestiftungen auf "nur Banken" rechtfertigt sich nicht.	Die Depotstelle muss eine Bank nach Artikel 1 Absatz 1 des Bankengesetzes vom 8. November 1934 oder Effektenhändler nach BEHG vom 24. März 1995 sein.		3

KGAST Vorschläge zur Teilrevision der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV)

ASV Art.	Wortlaut / Bestehende Regelung	Problembeschrieb	Mögliche Lösung	Zusätzliche Bemerkungen	Prio 1-3
Art. 20 Abs. 2 Sacheinlage	„...Ausser bei Private Equity müssen Einlageobjekte an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, der dem Publikum offensteht.“	Neben Private Equity müssen auch andere Anlagen (z.B. Hypotheken) vom Erfordernis der Börsenquotierung ausgenommen werden. Ansprüche von Anlagestiftungen sind weder börsenquotiert noch gibt es einen geregelten Handel. Es kann aber auch hier zu Sacheinlagen kommen (z.B. bei einer indirekten Immobilienanlage in Form von Immobilienansprüchen). Die Anforderungen gemäss Abs. 2 Satz 1 genügen.	Zweiter Satz Abs. 2 streichen, da bereits gemäss Satz 1 die Interessen der bestehenden Anleger gewahrt sein müssen (adäquater Preis).	Die Revisionsstell prüft die Sacheinlage hinsichtlich der Werthaltigkeit und die die Geschäftsführung muss einen Bericht zur Sacheinlage erstellen, damit ist sichergestellt, dass die eingebrachten Sachwerte zu einem adäquaten Preis eingeliefert werden. Hinweis: Dass Sachauslagen ebenfalls möglich sein müssen, erscheint klar. Dies wird jedoch in der ASV nicht erwähnt.	2
Art. 20 Abs. 3 Sacheinlage	Die Geschäftsführung erstellt einen Bericht, in dem die Sacheinlagen der Anleger einzeln mit ihrem Marktwert am Stichtag der Übertragung sowie die dafür ausgegebenen Ansprüche aufgeführt werden.	Art. 41 Abs. 4 ASV regelt die Bewertung der Immobilien bei Sacheinlagen. Dies sollte in Art. 20 Abs. 3 klargestellt werden.	Die Geschäftsführung erstellt UNTER BERÜCKSICHTIGUNG VON ART. 41 ABS. 4 einen Bericht, in dem die Sacheinlagen der Anleger einzeln mit ihrem Marktwert am Stichtag der Übertragung sowie die dafür ausgegebenen Ansprüche aufgeführt werden.		3
Art. 26 Abs. 1 Allg. Bestimmungen zum Anlagevermögen	Soweit diese Verordnung keine besonderen Regelungen enthält, gelten die Artikel 49-56a BVV 2, ausgenommen die Artikel 50 Absätze 2, 4 und 5, für das Anlagevermögen sinngemäss.	Aufgrund dieses Verweises können Anlagestiftungen so keine Mischvermögen mit einem Aktienanteil > 50% anbieten während dem sich Freizügigkeitsstiftungen und Säule 3a-Stiftungen darauf berufen können.	Formulierung: „... AUSGENOMMEN ARTIKEL 50 ABSATZ 2 , für das Anlagevermögen sinngemäss“ (Verweis auf Abs. 4 und 5 streichen).	Diese Änderung ist für die Anlagestiftung nicht nur von der Wichtigkeit her Priorität 1 sondern auch von der Dringlichkeit .	1
Art. 24 Tochtergesellschaften im Stammvermögen und Art. 25 Beteiligungen im Stammvermögen				Die KGAST unterstützt weiterhin die vorgeschlagenen Regelungen zu Art. 24 (siehe KGAST Eingaben vom 1. März 2015: Anpassung von Art. 24 und Streichung von Art. 25).	1

KGAST Vorschläge zur Teilrevision der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV)

ASV Art.	Wortlaut / Bestehende Regelung	Problembeschrieb	Mögliche Lösung	Zusätzliche Bemerkungen	Prio 1-3
Anlagevorschriften aus Abschnitt 10 Art. 26 ff.				Die KGAST-Vorschläge betreffend Anlagevorschriften (Art. 26 bis 33) vom März 2015 gelten weiterhin. Weitere Hinweise dazu unter " III. Ergänzende Bemerkungen".	1

III. Ergänzende Bemerkungen zur Eingabe vom März 2015 (zu den ASV-Anlagevorschriften)

Die KGAST-Vorschläge betreffend Anlagevorschriften (Art. 24 bis 33) vom März 2015 gelten weiterhin mit **höchster Priorität**. Dazu ist zu vermerken, dass verschiedene Anlagestiftungen aufgrund der unzweckmässigen Regelung nach Art. 26 Abs. 3 hinsichtlich Diversifikation (zu dem die OAK BV eine Weisung erlassen hat) einige **Anlagegruppen** entweder umstrukturieren, die **Bench-Mark anpassen** oder sogar **liquidieren** mussten. Auf jeden Fall bedeutet die Weiterführung der entsprechend betroffenen Anlagegruppen unter dem Regime der OAK-Weisung einen grossen Zusatzaufwand und -kosten, welche sich aufgrund des geringen Zusatznutzens **nicht rechtfertigen** lassen.

Hinsichtlich Einhaltung der Anlagevorschriften bei Neulancierungen von Immobilienanlagegruppen wird eine Frist von zwei Jahren (wie in Art. 26 Abs. 6 unserer Eingabe vom März 2015 festgehalten) den Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt nicht ganz gerecht. Da bei der Lancierung von Immobilienanlagegruppen gem. Art. 37 ohnehin ein Prospekt zu erstellen ist und die Übergangsfrist (auch in Absprache mit der OAK BV) darin festgehalten wird, **sollte die Frist von zwei Jahren gestrichen** werden.

Bei den Immobilienanlagen nach Art. 27 wollen wir **nochmals auf den Kommentar betreffend zu tiefe Fremdkapitalquote** aufmerksam machen. Zudem weisen wir darauf hin, dass Pensionskassen gemäss BVV 2 Art. 53 Abs. 5 lit. b in regulierte, kollektive Immobilienanlagen mit einem Hebel bis maximal 50% investieren dürfen (diese BVV 2-Änderung ist u.E. wenig kongruent mit der gleichzeitigen ASV-Änderung vom 6. Juni 2014 in Kraft seit 1. Juli 2014, bei welcher für Anlagestiftung die Fremdkapitalquote reduziert wurde).

Im Bereich der Alternativen Anlagen hat sich zwischenzeitlich gezeigt, dass Anlagestiftungen im Vergleich zu ausländischen Konkurrenten in zweierlei Hinsicht im Nachteil sind. Gem. Art. 28 Abs. 4 darf bei Infrastrukturanlagen der mit Fremdkapital belastete Anteil des über Zielfonds gehaltenen Kapitals maximal 40% (Stufe Anlagegruppe und Zielfonds) betragen. International üblich wären jedoch eher 60% oder mehr. Deshalb sollte die Quote in der ASV entweder gestrichen oder zumindest auf 60% erhöht werden. Gemäss Art. 28 Abs. 3 sind Private Equity Anlagen mit "evergreen"-Strukturen nicht möglich, was vor der ASV im Übrigen zulässig war und die heutige Regelung "auf eine bestimmte Zeitdauer angelegte, geschlossene Strukturen" nicht. Wir stellen ein gesteigertes Interesse unserer Anleger an solchen "evergreen"-Strukturen fest. Es gibt Beispiele von bestehenden Private Equity- / Infrastrukturanlagegruppen, welche auch zeigen, dass solche "evergreen"-Strukturen sehr erfolgreich aufgesetzt werden können und den Anlegern aufgrund der "semi-liquidität" (Ausstieg mittels "Gates") keine Nachteile erwachsen. Unseres Erachtens sollten solche Strukturen wieder möglich sein.

Auch wollen wir nochmals unseren Vorschlag unterstreichen, wonach bei gemischten Anlagegruppen zwischen BVG-konformen (**hinsichtlich Diversifikation**) und **"anderen gemischten Vermögen"** (welche weder die Kategorien- noch die Einzelpositionenbeschränkungen einhalten müssen) zu unterscheiden ist. Die BVG-konformen müssen die BVV 2 Vorschriften Art. 49-56a einhalten, ausgenommen Art. 50 Abs. 2 und Art. 52 Abs. 1. Alle anderen Mischvermögen müssen lediglich klar deklarieren, von welchen BVV 2-Diversifikations- und Kategorienvorschriften sie abweichen.

Eine unzweckmässige Regelung haben wir zudem bei Art. 32 Abs. 4 festgestellt. Es gibt Strukturen, und zwar nicht nur bei Immobilienanlagegruppen, welche auch Holdingstrukturen benötigen (Puffer, steuerlich und haftungsrechtlich bedingt, aufgrund von Auslandinvestments) benötigen. Nach Absprache mit der Aufsichtsbehörde sollten solche Strukturen für alle Asset Classes zugelassen werden. Deshalb ist bei Art. 32 Abs. 4 die Anwendung nur bei Immobilienanlagegruppen mit Auslandimmobilien zu öffnen im Sinne von: Die Aufsichtsbehörde kann auch Holdinggesellschaften als Tochtergesellschaften zulassen sofern dies im Interesse der Anleger ist.

Redaktioneller Hinweis zu unserer Eingabe vom März 2015: Bei Art. 27 Abs. 2 wird fälschlicherweise auf Abs. 4 anstatt Abs. 2 verwiesen, bei Art. 27 Abs. 5 und 6 wird fälschlicherweise auf Abs. 5 anstatt 4 verwiesen.