

# Infotage BVS 2007

## Workshop B

### Loyalität in der Vermögensverwaltung

Dr. Dominique Ammann, Partner  
PPCmetrics AG  
Financial Consulting, Controlling and Research  
[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)

Frühjahr 2007

- Art. 53a BVG: Auftrag an den Bundesrat, Bestimmungen zur Loyalität in der Vermögensverwaltung zu erlassen.  
→ BVV 2
  - Art. 48f: Interessenskonflikte / Vermögensvorteile
  - Art. 48g: Offenlegung persönlicher Vermögensvorteile
  - Art. 48h: Anforderungen an Vermögensverwalter
  - Art. 49a Abs. 3/4: Umsetzung (Führungsaufgabe), Verhaltenskodex in der beruflichen Vorsorge
- Art. 53 Abs. 5 BVG: Auftrag an die Kontrollstelle, die Einhaltung der Loyalität in der Vermögensverwaltung zu überwachen.

- Der Bundesrat erlässt gemäss Art. 53a BVG Bestimmungen
  - zur Vermeidung von Interessenkonflikten zwischen Destinatären und Personen, welche mit der Vermögensverwaltung betraut sind;
  - über die Anforderungen, welche Personen erfüllen müssen, die mit der Anlage und Verwaltung von Vorsorgevermögen betraut sind;
  - über die Offenlegung von Vermögensvorteilen dieser Personen, welche sie in Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit für die PK erzielt haben.
- Die Kontrollstelle überwacht die Einhaltung der Loyalität in der Vermögensverwaltung (Art. 53 Abs. 5 BVG).

# Interessenkonflikte / Vermögensvorteile (Art. 48f BVV 2)

---

- **Eigengeschäfte** von Vermögensverwaltern sind erlaubt, sofern sie durch das zuständige Organ der PK nicht ausdrücklich untersagt oder missbräuchlich sind.
- **Missbräuchliche Verhaltensweisen** werden in Art. 48f Abs. 2 BVV 2 näher beschrieben. Ein Missbrauch kann auch vorliegen, wenn keine Vermögensvorteile resultieren.

- Ausnutzung von Insiderwissen (kursrelevanter Informationsvorsprung)
- Front Running
- Parallel Running, sofern der PK daraus ein Nachteil entsteht.  
  
→ Graubereich

**Empfehlung: Parallel Running verbieten!**

# Definition Parallel Running

---

- Vermögensverwalter oder andere involvierte Personen (SR, AK, GF, Berater, Controller, ...) handeln mit denselben Anlagen (z.B. Aktien, Optionen, ...) zum gleichen Zeitpunkt wie der Auftraggeber (die Pensionskasse).
- Sobald die Transaktion der Pensionskasse vollständig abgewickelt wurde, dürfen auch die involvierten Personen Transaktionen in den betroffenen Anlagen tätigen.

# Vermögensvorteile (2): Kickbacks

---

- Persönliche Vermögensvorteile (Korruption!)
  - Kickbacks, Retrozessionen von Banken
  - IPO-Zuteilungen auf Privatdepot
  - Renovationsarbeiten für den Eigenbedarf
  - Grosszügige Einladungen (Abgrenzung?)
- Bagatell- und Gelegenheitsgeschenke?
  - „Alles, was man an 1 Tag essen und trinken kann.“
  - „Gegenwert von bis
    - zu CHF 250.-- pro Geschenk
    - zu CHF 500.-- pro Geschäftspartner
    - zu CHF 2000.-- pro Jahr“

# Persönliche Vermögensvorteile: Offenlegung (Art. 48g BVV 2)

---

- Personen und Institutionen, die mit der Anlage und der Verwaltung von Vorsorgevermögen betraut sind, haben jährlich eine schriftliche Erklärung über die im Zusammenhang mit der Ausübung ihrer Tätigkeit für die PK erlangten persönlichen Vermögensvorteile abzugeben.
- Bagatell- und Gelegenheitsgeschenke müssen nicht deklariert werden.

→ **Empfehlung:**

**Vollständige Deklaration aller Geschenke und Einladungen schafft Transparenz.**

# Offenlegung der persönlichen Vermögensverhältnisse (1)

---

- Grundsätzlich sollen für die PK interne Vermögensverwaltung dieselben Anforderungen, Spielregeln und Standards gelten wie in der professionellen, institutionellen Vermögensverwaltung von Banken.
- Die Offenlegung der persönlichen Vermögensverhältnisse ist im institutionellen Asset Management bei Banken courant normal (bankinterne Legal & Compliance Abteilung).

# Offenlegung der persönlichen Vermögensverhältnisse (2)

---

- Die Offenlegung der persönlichen Vermögensverhältnisse sollte auch Best Institutional Practice für Pensionskassen sein!
- **Empfehlung:**
  - **Verankerung im Arbeitsvertrag, Dienstleistungsvertrag**
  - **Jährliche Prüfung durch Kontrollstelle**
  - **Auswahl der Personen nach dem Zufallsprinzip**

# Wer ist davon betroffen?

---

- Alle, die mit der Vermögensverwaltung betraut sind und potentielle „Nutzniesser“ sind.
  - Stiftungsrat
  - Anlagekommission
  - Geschäftsführer
  - Vermögensverwalter (insbesondere diejenigen, die nicht dem Bankengesetz unterstehen)
  - Immobilienverwalter
  - Berater, Controller

- Interne Verwaltung der Anlagen, insbesondere illiquider Anlagen (Aktien Nebenwerte, Obligationen, Immobilien etc.)
  - Kursrelevante Informationen entstehen im Tagesgeschäft.
  - Interne Compliance ist nicht mit derjenigen bei Banken vergleichbar.
- Einzelne Personen haben einen dominanten Einfluss auf Anlageentscheide (Bsp. Mandatsvergabe).
- Personen der Pensionskasse nehmen Einsitz in Gremien von Anbietern.

# Anforderungen an Vermögensverwalter (Art. 48h BVV 2)

---

- Es dürfen nur Personen und Institutionen mit der Vermögensverwaltung betraut werden, die
  - über die Fähigkeit für eine einwandfreie Geschäftsführung verfügen und
  - Gewähr für die Einhaltung der Vorschriften von Art. 48f und 48g BVV 2 bieten.

- Die PK trifft die zur Umsetzung der Loyalitätsvorschriften geeigneten organisatorischen Massnahmen und legt die Anforderungen an die Vermögensverwalter fest, insbesondere:
  - Welche diesbezüglichen Bestimmungen die Verträge der PK mit den Vermögensverwaltern enthalten müssen
  - Welche Personen welche Eigengeschäfte tätigen dürfen
  - Welche Personen mit der Vermögensverwaltung betraut sind und somit die schriftliche Deklaration betr. erlangter Vermögensvorteile abzugeben haben
  - Verankerung in den Arbeitsverträgen und Dienstleistungsverträgen

- Die PK kann sich bei der Regelung der Loyalität auf Normen und Regelwerke von anerkannten Organisationen und Verbänden beziehen (Art. 49a Abs. 4 BVV 2), wie beispielsweise:
  - „Verhaltenskodex in der beruflichen Vorsorge“ der gleich-namigen Stiftung (4. Mai 2000)
  - Richtlinien der SBV zu den „Verhaltensregeln für Effekten-händler bei der Durchführung des Effektenhandelsgeschäfts“ (22. Januar 1997)
  - „Handbook of best practice“ der Schweizerischen Vereinigung für Finanzanalyse und Vermögensverwaltung (2002)

- Stiftungsrat: Festlegung der Anlagestrategie aufgrund des Risikoprofils der Pensionskasse

## **Wahl der Vermögensverwalter**

- Anlagekommission: Umsetzung der Anlagestrategie und Entscheid / Überwachung taktische Vermögensstruktur

## **Vorschlag Vermögensverwalter**

- Geschäftsführung: **Kontakt mit Banken** / Umsetzung der Entscheide Anlagekommission

## **Anlage der liquiden Mittel**

Unterzeichner „Verhaltenskodex 2. Säule“

- Anlageexperte: **Unterstützung Mandatsselektion**  
  
Unterzeichner „Verhaltenskodex 2. Säule“
- Asset Manager: Entscheid taktische Vermögensstruktur;  
Titelentscheide; Timing / Selektion  
  
Dem Bankengesetz unterstellt,  
Anlagestiftungen oder Unterzeichner  
„Verhaltenskodex 2. Säule“

## Fallbeispiel: Anlageorganisation PK ABC (3)

---

- Kein Organ (inkl. Anlageexperte) der PK ABC kann in die Vermögensverwaltung direkt eingreifen oder kennt Transaktionen auf Titelstufe zum Voraus.
- Konkrete Anlageentscheide liegen bei externen Vermögensverwaltern.
- Die PK hat schon heute Parallel Running verboten und geht damit weiter als der Verhaltenskodex!
- Die PK wird ab 2007 persönliche Vermögensverhältnisse nach Zufallsprinzip von jeweils zwei Personen durch Kontrollstelle prüfen lassen.