

Konferenz der Kantonalen BVG- und  
Stiftungsaufsichtsbehörden  
Jahresversammlung 2007

**Pension Fund Governance:  
Erfahrungen und Lehren aus der Praxis**

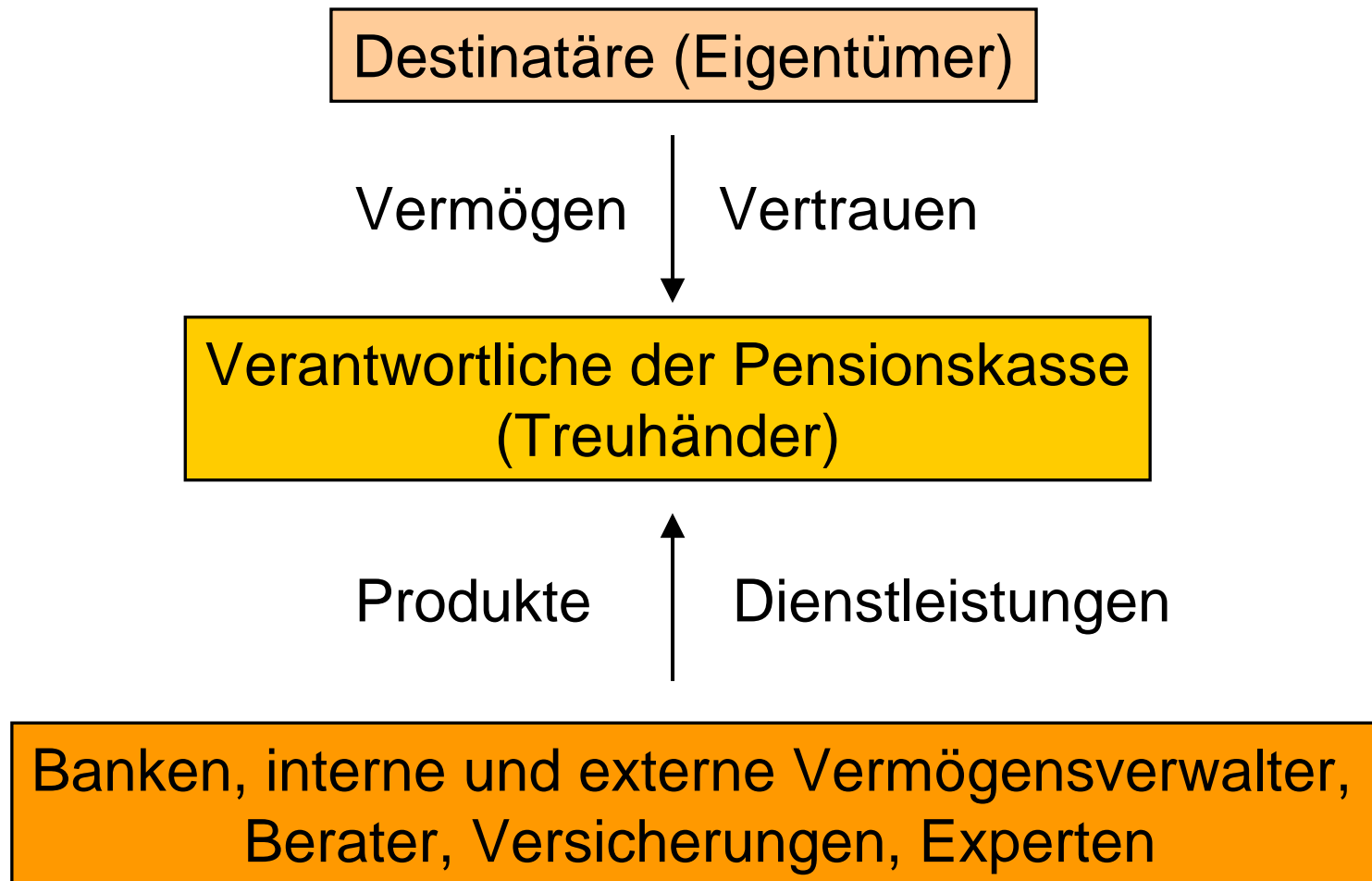
Dr. Dominique Ammann, Partner  
PPCmetrics AG  
Financial Consulting, Controlling & Research

Basel, 29. Juni 2007

---

1. Problemstellung	3 - 5
2. Anforderungen an Pension Fund Governance	6 - 9
1. Personen	7
2. Organisation	8
3. Geschäftspartner	9
3. Heikle Konstellationen	10 - 25
1. Interne Vermögensverwaltung	11 - 16
2. Zusammensetzung der Entscheidungsgremien	17 - 19
3. Beziehungen zu Geschäftspartnern	20 - 25
4. Fazit	26 - 28

# 1. Problemstellung



# 1.1 Treuhänderische Funktion der Pensionskassen-Organe

---

- Die Destinatäre treten das Vermögen an die Pensionskasse ab und sind auf die Loyalität und die Integrität der verantwortlichen Personen angewiesen.
- Treuhänderische Funktion (vgl. Prudent Investor Rule):
  - Sorgfaltspflicht (Anlageorganisation und Anlageprozesse)
  - Treuepflicht (Handeln ausschliesslich im Interesse der Destinatäre)
  - Informationspflicht (Transparente Berichterstattung)
- Die Führungsorgane der Pensionskassen tragen eine hohe Verantwortung und müssen das Vertrauen der Destinatäre rechtfertigen.

## 1.2 Potentielle Interessenskonflikte

---

- Die verantwortlichen Personen bei den Pensionskassen werden von Anbietern von Dienstleistungen und Produkten umworben.
- Einzelne Personen oder Gremien können über sehr grosse Anlagevermögen entscheiden.
- Diese Konstellationen beinhalten potentielle Interessenskonflikte.
- Interessenskonflikte erkennen, thematisieren, regeln und überwachen, ist Gegenstand der Pension Fund Governance.

## 2. Anforderungen an Pension Fund Governance

---

### 1. Personen

- Gewähr für einwandfreie Geschäftsführung
- Know-how

### 2. Anlageorganisation

- Anlageprozess
- Funktionentrennung

### 3. Geschäftspartner

- Gewähr für einwandfreie Geschäftsführung
- Adäquate Regulierung und Standesregeln

## 2.1 Anforderungen an die verantwortlichen Personen

---

- Bieten die verantwortlichen Personen Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung?
- Verfügen die verantwortlichen Personen über das notwendige Fachwissen für die professionelle Ausübung ihrer Funktion?
- Wenn das Wissen nicht oder nur ungenügend vorhanden ist,
  - muss entsprechend ausgebildet werden,
  - müssen externe Fachleute beigezogen werden,
  - müssen Aufgaben an externe Spezialisten delegiert werden.

## 2.2 Anforderungen an die Anlageorganisation (Anlagereglement)

---

- Transparenter und nachvollziehbarer Anlageprozess
- Klare Funktionentrennung und Verantwortlichkeiten
- Keine Machtkonzentration („Checks and Balances“)
- Explizite Zielvorgaben (Benchmark)
- Trennung von Management und Kontrolle
- Stufengerechte Informationen
- Zweckmässigkeit der Organisation regelmässig prüfen.

## 2.3 Anforderungen an die Geschäftspartner

---

- 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.
- Diese Anforderungen an Vermögensverwalter (gemäss Art. 48h BVV 2) gelten auch für Immobilienverwalter.
- Welchen Regulierungen, Standes- und Verhaltensregeln unterstehen die Geschäftspartner?

## 3. Heikle Konstellationen

---

### 1. Interne Vermögensverwaltung

- Eigengeschäfte
- Vermögensvorteile
- Geschenke und Einladungen

### 2. Zusammensetzung der Entscheidungsgremien

- Dominanz von Einzelpersonen
- Unabhängigkeit der beigezogenen externen Fachpersonen

### 3. Beziehungen zu Geschäftspartnern

- Geschäfte mit nahestehenden Dritten
- Einsitznahme in Gremien von Geschäftspartnern

## 3.1 Interne Vermögensverwaltung (1)

---

- Interne Verwaltung: Besonders bei aktivem Anlagestil und Investitionen in wenig liquide Anlagen (Aktien Nebenwerte)
- Missbrauch mit unzulässigen Eigengeschäften:
  - Ausnutzung von Insiderwissen (kursrelevanter Informationsvorsprung)
  - Front Running (Handeln gleicher Positionen vor der PK)
  - Parallel Running (Handeln gleicher Positionen gleichzeitig mit PK)
- Graubereich Parallel Running; Verbot schafft Klarheit.

## 3.1 Interne Vermögensverwaltung (2)

---

- Missbrauch mit unzulässigen persönlichen Vermögensvorteilen:
  - Kickbacks, Retrozessionen von Geschäftspartnern
  - IPO-Zuteilungen auf Privatdepot
  - Renovationsarbeiten für den Eigenbedarf
  - Günstigere Hypotheken von Banken
- Alles Vorteile, die die Betroffenen erhalten, weil sie grosse Anlagevermögen verwalten. Diese Vermögen sind Eigentum der Pensionskasse. Deshalb gehören auch alle Vorteile daraus der Pensionskasse.

## 3.1 Interne Vermögensverwaltung (3)

---

- Missbrauch durch Entgegennahme von Geschenken und Einladungen (gilt auch für SR- und AKO-Mitglieder)
- Grenze zu Bagatell- und Gelegenheitsgeschenken?
  - „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“
- Die vollständige Deklaration aller Geschenke und Einladungen schafft Transparenz.

### 3.1 Woran sind heikle Konstellationen erkennbar?

---

- Grosse Positionen von wenig liquiden Titeln klein-kapitalisierter Gesellschaften
- Gleichzeitiges Halten von grossen Positionen und vielen Derivaten auf diesen Positionen
- Wenig diversifizierte Geschäftsbeziehungen zu wenigen Banken und Brokern
- Hohe Transaktionsvolumen in einzelnen Positionen und Produkten (Fonds, Derivate, strukturierte Produkte)

## 3.1 Massnahmen zur Verhinderung von Missbrauch (1)

---

- Strenge Anlagevorschriften (insbesondere für Nebenwerte) und Verbot von Parallel Running
- Nicht nur Offenlegung der Vermögensvorteile, sondern auch der persönlichen Vermögensverhältnisse.
- Analoge Praxis wie bei den Banken üblich (Überwachung durch interne Compliance). Mindestens periodische Überprüfung nach dem Zufallsprinzip (Bsp. Avadis).
- Warum soll ein Vermögensverwalter, der bei einer Pensionskasse Geld verwaltet, weniger streng überwacht werden, als wenn er dies bei einer Bank tut?

## 3.1 Massnahmen zur Verhinderung von Missbrauch (2)

---

- 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).
- Dasselbe gilt für die Entgegennahme von Geschenken sowie für das Parallel Running.

## 3.2 Zusammensetzung der Entscheidungsgremien (1)

---

- Dominanz einzelner Personen im paritätischen Organ, der Anlagekommission, der Immobilienkommission, der Vermögensverwaltung
- Dieselbe Person(en) nimmt in allen Gremien Einsitz.
- Dieselbe Person präsidiert alle Gremien.
- Beispiel: Finanzchef des Arbeitgebers
  - Sitzt im Stiftungsrat.
  - Präsidiert die Anlagekommission.
  - Seine Abteilung bewirtschaftet das Vermögen der PK.
  - Sein Controller macht das Investment Controlling der PK.

## 3.2 Zusammensetzung der Entscheidungsgremien (2)

---

- Unabhängigkeit der externen Fachleute (Anlageexperten) in Anlagekommission oder Immobilienkommission
- Vertreter von Banken, Vermögensverwaltern, die auch Gelder der Pensionskasse verwalten, nehmen in den Entscheidungsgremien (mit oder ohne Stimme) Einsitz.
- Interessenskonflikte, wenn die Anlagekommission
  - über die Auswahl oder den Ersatz von Vermögensverwaltern entscheidet.
  - die Vermögensverwalter überwacht.

## 3.2 Massnahmen zur Verhinderung von Missbrauch

---

- Dieselbe Person
  - nimmt höchstens in zwei Gremien Einsitz (SR und AKO),
  - präsidiert höchstens ein Gremium (SR oder AKO).
- Externe Fachleute (Anlageexperten)
  - müssen potentielle Interessenskonflikte gegenüber der Pensionskasse offenlegen,
  - haben kein Stimmrecht.
- Wer Gelder der Pensionskasse verwaltet, nimmt nicht Einsitz in deren Organe oder Entscheidungsgremien.
  - Gilt sowohl für interne Personen wie auch für externe Fachleute.

### 3.3 Beziehungen zu Geschäftspartnern (1)

---

- Geschäfte mit nahestehenden Dritten:
  - PK vergibt Aufträge (Vermögensverwaltung, Immobilienverwaltung, Controlling, Beratung, Revision) an Personen bzw. Firmen, die einzelnen Personen der PK nahestehen:
    - Die Revisionsfirma des Bruders des Stiftungsratpräsidenten ist Kontrollstelle der PK.
    - Die Brokergeschäfte werden über die Firma abgewickelt, an der Personen aus dem Stiftungsrat, der Anlagekommission oder der internen Vermögensverwaltung beteiligt sind.
    - Die Bauaufträge werden an angeschlossene Arbeitgeberfirmen vergeben.

## 3.3 Beziehungen zu Geschäftspartnern (2)

---

- Geschäfte mit nahestehenden Dritten:
  - PK tätigt Transaktionen mit / für Personen oder Firmen, die der PK nahestehen.
    - PK kauft Liegenschaften von der Arbeitgeberfirma oder von einzelnen Personen (Stiftungsräten).
    - PK kauft Beteiligung an Arbeitgeberfirma (im Rahmen der Bestimmungen von Art. 57 BVV 2).
    - PK kauft Aktien oder Optionen von Firmen, die aus Sicht der Arbeitgeberfirma „von strategischer Bedeutung sind“ (Kaufmotiv ist das Interesse der Arbeitgeberfirma, nicht dasjenige der Destinatäre).

### 3.3 Beziehungen zu Geschäftspartnern (3)

---

- Einsitznahme in Gremien von Geschäftspartnern:
  - Anlagestiftungen sind Hilfseinrichtungen der 2. Säule und darauf angewiesen, dass Vertreter von Pensionskassen in deren Gremien Einsitz nehmen.
    - Unabhängigkeit muss gewährleistet sein (freier Verkauf der Ansprüche bei ungenügender Leistung, kein „Sponsoring“ bei neuen Anlagegruppen).
  - Weit verbreitet bei so genannten Beiräten, Sounding Boards, „Investoren Boards“ oder ähnlichen Gremien im Bereich von Private Equity, Infrastruktur Anlagen
    - Heikel und nur vertretbar, wenn keine Anlageentscheide getroffen werden und die Unabhängigkeit gewährt bleibt.

## 3.3 Beziehungen zu Geschäftspartnern (4)

---

- Einsitznahme in Gremien von Geschäftspartnern:
  - In allen anderen Fällen nicht zu empfehlen, da Interessenskonflikte offensichtlich sind.
    - SR-Mitglied ist VR bei einer Bank, einer Versicherung, ...
    - Personen des Arbeitgebers, die Gelder der PK verwalten, sitzen in Gremien einer Bank, Versicherung, ....

### 3.3 Massnahmen zur Verhinderung von Missbrauch (1)

---

- Geschäfte werden ausschliesslich mit unabhängigen Dritten abgeschlossen.
- Sämtliche Verträge mit Dritten müssen marktkonforme Leistungen und Entschädigungen beinhalten.
- Prüfung allfälliger Verträge mit nahestehenden Dritten durch unabhängige Kontrollstelle.
- Möglichst wenig Einsitznahme in Gremien von Geschäftspartnern (Anlagestiftungen, ev. Investoren Boards)

### 3.3 Massnahmen zur Verhinderung von Missbrauch (2)

---

- Jede Einsitznahme in Gremien von Geschäftspartnern (Anlagestiftungen, ev. Investoren Boards) muss jährlich vom Stiftungsrat neu genehmigt werden.
- Publikation im Jahresbericht der PK:
  - Alle Geschäfte mit nahestehenden Dritten
  - Alle Einsitznahmen in Gremien von Geschäftspartnern

## 4. Fazit (1)

---

- Interessenskonflikte ergeben sich auf Grund der Konstellation: Destinatäre - Pensionskasse - Vermögensverwalter
- PK-Verantwortliche haben treuhänderische Funktion und müssen ausschliesslich im Interesse der Destinatäre handeln.
- An die handelnden Personen, die Anlageorganisation und die Geschäftspartner der Pensionskasse sind erhöhte Anforderungen zu stellen.

## 4. Fazit (2)

- Heikle Konstellationen können sich ergeben, wenn
  - die Pensionskassen Gelder intern verwalten,
  - einzelne Personen die Gremien und Entscheidungsprozesse dominieren,
  - Geschäfte mit nahestehenden Dritten (Arbeitgeber, Personen aus PK-Gremien) abgewickelt werden.
- Empfehlungen:
  - Wenn schon interne Vermögensverwaltung, dann nach den gleichen Spielregeln und Vorgaben wie es heute bei Banken üblich ist:
    - Klare Anlagevorschriften (Nebenwerte)
    - Verbot Parallel Running
    - Offenlegung der persönlichen Vermögensverhältnisse

## 4. Fazit (3)

- 
- Checks and Balances in den verschiedenen Entscheidungsgremien:
    - Eine einzelne Person darf nicht einen dominanten Einfluss haben.
    - Keine Personen, die Vermögen der PK verwalten in den Entscheidungsgremien
  - Geschäfte mit nahestehenden Dritten sind zu meiden. Wenn Sie trotzdem vorkommen sind diese Geschäfte durch die Kontrollstelle zu prüfen (marktkonforme Leistungen und Entschädigungen).
  - Die 2. Säule ist aufgefordert, die höchsten Standards zur Verhinderung von Missbrauch bei der Vermögensverwaltung einzuführen, auch wenn das mit höheren Kosten verbunden ist!