



# Schweizer Pensionskassen als potentielle Anleger

Ausländische kollektive Kapitalanlagen



# Schweizer Pensionskassen als potentielle Anleger

## Was gilt es beim Vertrieb von ausländischen Fonds zu beachten?

In der Schweiz gibt es derzeit rund 1'900 Pensionskassen (PK) mit einem Anlagevolumen von knapp 800 Milliarden Franken. Davon sind knapp 50 Prozent kollektive Kapitalanlagen. Aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes und der gegenwärtig teilweise gar negativen Zinsen, halten immer mehr Pensionskassen Ausschau nach interessanten Anlagealternativen im Ausland. Indirekte Anlagen wie Beteiligungen an ausländischen Fonds sind besonders attraktiv.

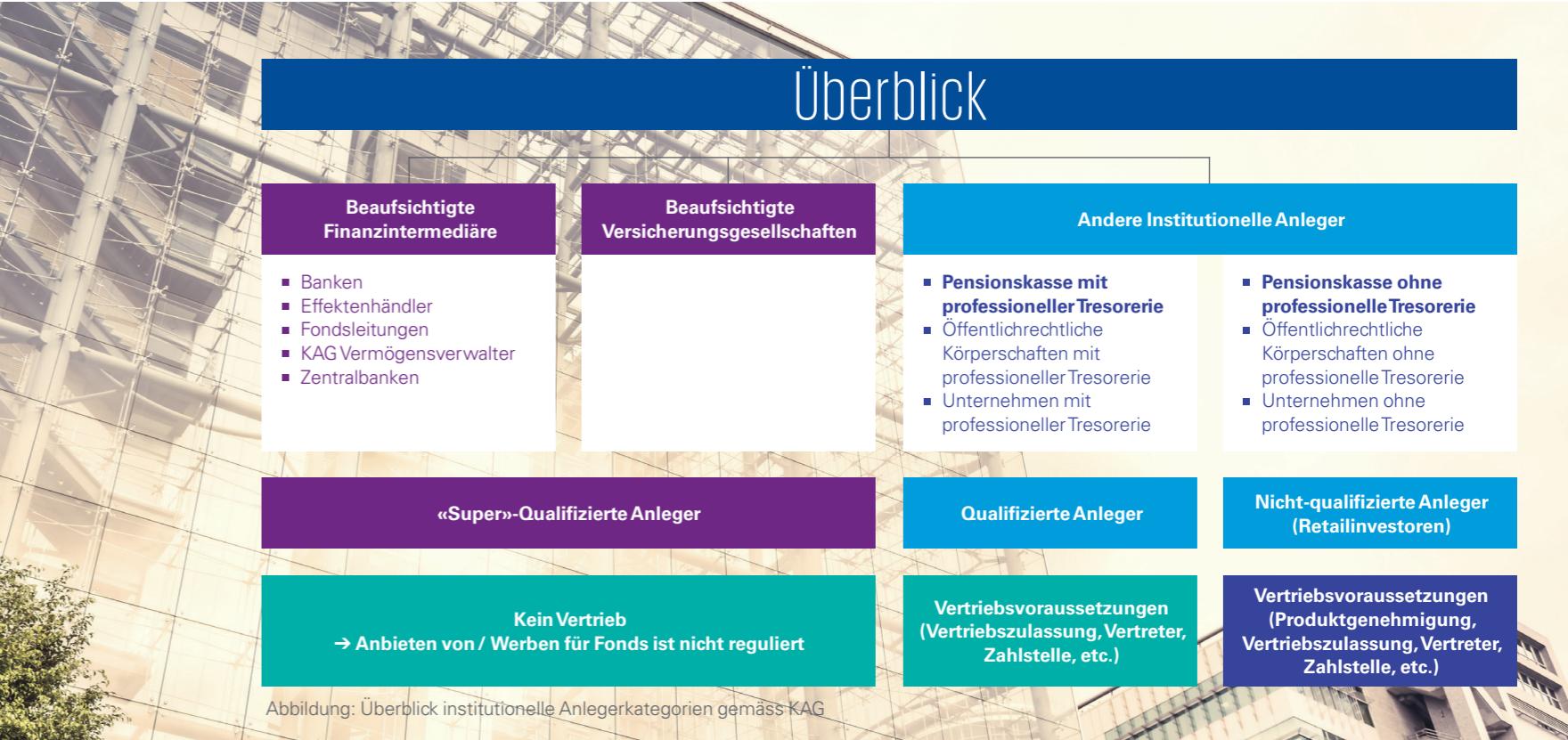


Abbildung: Überblick institutionelle Anlegerkategorien gemäss KAG

### Vertriebsvoraussetzungen des KAG

Als Vertrieb im Sinne des Kollektivanlagengesetzes (KAG) gilt grundsätzlich jedes Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen (Fonds), welches nicht ausschliesslich an (von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA prudential) beaufsichtigte Finanzintermediäre wie Banken, Effektenhändler, Fondsleitungen, Vermögensverwalter von Fonds, Zentralbanken, sowie beaufsichtigte Versicherungseinrichtungen gerichtet ist. An Banken, Versicherungen, etc. gerichtete Werbung oder Angebote gelten nicht als Vertrieb und sind daher nicht reguliert.<sup>1</sup>

Der Vertrieb ausländischer Fonds an qualifizierte Anleger in der Schweiz, setzt voraus, dass der Fonds über einen Vertreter und eine Zahlstelle in der Schweiz verfügt. Wer Fonds in der Schweiz vertreiben möchte, muss zudem in der Schweiz (FINMA Bewilligung) oder in seinem Sitzstaat angemessen beaufsichtigt sein, das heisst er muss über eine Zulassung zum Vertrieb kollektiver Kapitalanlagen verfügen. Weiter muss der Finanzintermediär einen schriftlichen Vertriebsvertrag mit dem Vertreter in der Schweiz abgeschlossen haben.

### Nicht alle Pensionskassen sind qualifizierte Anleger

Entgegen einer immer noch verbreiteten Auffassung, gelten Pensionskassen in der Schweiz nicht als «beaufsichtigte Finanz-intermediäre» im Sinne des KAG. Pensionskassen werden dezentral durch die Kantone beziehungsweise Aufsichtsregionen der Kantone beaufsichtigt. Das Anbieten von und Werben für kollektive Kapitalanlagen gegenüber Pensionskassen wird daher grundsätzlich als «Vertrieb» qualifiziert und untersteht den erwähnten Vertriebsvoraussetzungen des KAG.

Zu beachten ist, dass nicht alle Pensionskassen als «qualifizierte Anleger» im Sinne des KAG gelten. Dies trifft nur auf Pensionskassen zu, welche über eine professionelle Tresorerie verfügen. Grosse Pensionskassen (>1 Mia. Fr.) erfüllen dieses Kriterium in den meisten Fällen. Insbesondere bei kleinen (<100 Mio. Fr.) und mittelgrossen (100 Mio. bis 1 Mia. Fr.) Pensionskassen bedarf das Vorliegen einer professionellen Tresorerie jedoch einer sorgfältigen Abklärung.

Verfügt eine Pensionskasse über eine professionelle Tresorerie und gilt daher als qualifizierter Anleger im Sinne des KAG, müssen vor Aufnahme von Vertriebshandlungen (jedes Anbieten oder Werben) die erwähnten Vertriebsvoraussetzungen erfüllt sein. Grundsätzlich muss daher vor der ersten Kontaktaufnahme mit einer Pensionskasse in der Schweiz sichergestellt werden, dass der Vertriebsträger über die erforderliche Berechtigung und der betreffende Fonds über einen Vertreter und eine Zahlstelle verfügt. Ist keine professionelle Tresorerie vorhanden, gilt eine Pensionskasse als nicht qualifizierter Anleger (Retailinvestoren) mit der Folge, dass ein ausländischer Fonds in der Schweiz genehmigt werden muss, bevor er überhaupt an diese vertrieben werden darf.

### Einhaltung der Anlagevorschriften auf Fondsebene

Pensionskassen unterstehen bei der Anlage der von ihnen verwalteten Pensionskassengeldern strengen Vorschriften. Gemäss Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) müssen Pensionskassen bei einer Anlage Sicherheit und eine angemessene Risikoverteilung gewährleisten. Die Anlagen müssen zudem genügend Ertrag abwerfen und der voraussichtliche Bedarf an liquiden

Mitteln muss gedeckt sein. Welche Anlagen für Pensionskassen zulässig sind, ist auf Verordnungsstufe (BVV 2) geregelt.

Kollektive Kapitalanlagen gelten als «zulässige Anlagen», sofern spezifische Voraussetzungen erfüllt sind. Die Einhaltung von BVV 2 sowie der spezifischen Anlagevorschriften der Pensionskasse muss auf Fondsebene gewährleistet werden. Das bedeutet insbesondere, dass Pensionskassen nur in Fonds investieren dürfen, wenn der Fonds selbst nur zulässige Anlagen tätigt («Look-Through»). Weiter muss ein Fonds bestimmten Anforderungen an die Organisationsform, Kompetenzregelung, Anteilsermittlung, sowie Kauf und Rücknahme der Anteile erfüllen. Schliesslich muss das investierte Pensionskassenvermögen im Konkursfall des Fonds zugunsten der Anleger ausgesondert werden können. Sofern eine Pensionskasse 5 Prozent oder mehr ihres Gesamtvermögens in einen einzelnen Fonds investiert, müssen die direkten Anlagen des betreffenden Fonds zudem angemessen diversifiziert sein. Zulässig sind grundsätzlich auch sogenannte alternative Anlagen wie Hedge Funds.

Ein Hebel ist nur bei alternativen Anlagen, bei gewissen Anlagen in regulierte Immobilienfonds oder Immobilien, sowie bei Anlagen in Derivate, sofern dadurch nicht das Gesamtvermögen der Pensionskasse gehebelt wird, zulässig. Anlagen mit Nachschusspflichten sind grundsätzlich ausgeschlossen.

### Klassifizierung von Anlagen nach BVV 2

Aufgrund des Look-Through Ansatzes müssen Pensionskassen wissen, welche Anlagen ein Zielfonds tätigt. Dies hat einen gewissen Überwachungsaufwand für die Pensionskas-

sen zur Folge. Kleinere und mittlere Pensionskassen bevorzugen daher in der Regel «reine Fonds» (d.h. Fonds, die nur in Aktien oder festverzinsliche Anlagen) investieren. Fondsanbieter werden von den Pensionskassen daher regelmässig angehalten, die «Reinheit» des Fonds zu gewährleisten oder die Pensionskasse über Art und Umfang der im Fonds enthaltenen Anlagen zu informieren.

In der Praxis verlangen Pensionskassen von Fondsanbietern oftmals eine schriftliche Bestätigung der BVV 2-Konformität des in Frage stehenden Fonds. Die Evaluation, ob die Anlagepolitik sowie die tatsächlichen Anlagen des Fonds mit den Anforderungen von BVV 2 übereinstimmen, bedeutet in der Regel einen nicht zu unterschätzenden Aufwand.

### Verhaltenspflichten für ausländische Asset Manager?

Pensionskassen müssen verschiedene Anforderungen an die Vermögensverwaltung gemäss BVV 2 erfüllen. Dazu gehören insbesondere Verhaltenspflichten im Zusammenhang mit der Vermeidung von Interessenkonflikten, Rechtsgeschäften mit Nahestehenden, Eigengeschäften, sowie der Abgabe von Vermögensvorteilen. Haben Pensionskassen Dritte mit der Vermögensverwaltung beauftragt, müssen sie sicherstellen, dass die Anforderungen von diesen ebenfalls eingehalten werden. In der Praxis verlangen Pensionskassen auch von Vermögensverwaltern von Fonds regelmässig eine Bestätigung über die Einhaltung von Verhaltenspflichten. Dies kann zu Unsicherheiten auf Seiten der ausländischen Fondsanbieter führen, welche in der Regel bereits ausländischen Verhaltensregeln unterstehen und mit den hiesigen Gesetzen und Vorschriften nicht vertraut sind.

<sup>1</sup> Siehe auch KPMG Factsheet Vertrieb ausländischer Fonds an institutionelle Anleger.

# Wie kann KPMG Sie unterstützen?

KPMG verfügt über ein Team von Spezialisten, welches Sie in rechtlicher und wirtschaftlicher Hinsicht in Bezug auf die folgenden Themen beraten und unterstützen kann:

- Vertrieb Ihrer Fonds an Schweizer Pensionskassen;
- Evaluation Markteintritt Schweiz und Auswahl geeigneter Fonds;
- Entwicklung eines massgeschneiderten Vertriebssystems;
- Regulatorische Voraussetzungen des Vertriebs (inkl. Kontakt zu Vertretern und Zahlstellen, Aufsetzen von Verträgen, etc.);
- Strukturierung von spezifischen Fonds für Pensionskassen;
- Beratung bezüglich der Umsetzung von Verhaltensregeln;
- Unterstützung bei der Erarbeitung von Informationsmaterial.

Darüber hinaus unterstützen wir Sie bei der Analyse von Fonds auf Konformität mit den Anlagevorschriften der betreffenden Pensionskasse sowie auf BVV 2-Konformität (Klassifikation von Finanzinstrumenten im Zusammenhang mit BVV 2, Einsatz von Derivaten und Hebelprodukten, etc.).



## Kontakte:

### KPMG AG

Badenerstrasse 172  
PO Box  
CH-8036 Zurich

### Pascal Sprenger

Partner, Rechtsanwalt  
Regulatory Competence Center  
+41 58 249 42 23  
psprenger@kpmg.com

### Jürg Leu

Senior Manager, Rechtsanwalt  
Regulatory Competence Center  
+41 58 249 57 50  
jleu@kpmg.com

### Erich Meier

Director  
Audit  
+41 58 249 34 31  
erichmeier@kpmg.com

### Sandra Habermacher

Manager, Rechtsanwältin, LL.M.  
Regulatory Competence Center  
+41 58 249 53 15  
shabermacher@kpmg.com

Die hierin enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und beziehen sich daher nicht auf die Umstände einzelner Personen oder Rechtsträger. Obwohl wir uns bemühen, genaue und aktuelle Informationen zu liefern, besteht keine Gewähr dafür, dass diese die Situation zum Zeitpunkt der Herausgabe oder eine künftige Situation akkurat widerspiegeln. Die genannten Informationen sollten nicht ohne eingehende Abklärungen und professionelle Beratung als Entscheidungs- oder Handlungsgrundlage dienen. Bei Prüfkunden bestimmten regulatorische Vorgaben zur Unabhängigkeit des Prüfers den Umfang einer Zusammenarbeit.

©2016 KPMG AG ist eine Konzerngesellschaft der KPMG Holding AG und Mitglied des KPMG Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, der KPMG International Cooperative ("KPMG International"), einer juristischen Person schweizerischen Rechts. Alle Rechte vorbehalten.