
CARF Luzern 2020

Controlling.Accounting.Risiko.Finanzen.

Konferenzband

Konferenz Homepage: www.hslu.ch/carf



Principal-Agent-Problematik bei Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen: Phänomen und Lösungsansätze

Extended Abstract

Lic. iur. Norbert Eberle

BVG- und Stiftungsaufsicht des Kantons Zürich (BVS), Vizedirektor, Zürich, Schweiz

E-Mail: norbert.eberle@bvs-zh.ch

Prof. lic. oec. HSG et lic. rer. publ. HSG, CPA Paul Sidiropoulos

Kalaidos FH Schweiz, Institut für Accounting und Controlling, Zürich, Schweiz

E-Mail: paul.sidiropoulos@kalaidos-fh.ch

Abstract

Die Principal-Agent-Problematik oder Agency-Theorie wird dazu genutzt, um die aus der Trennung von Vermögenseigentum und Vermögensbewirtschaftung bestehenden Machtverhältnisse und Informationsungleichheiten zu erklären sowie mittels geeigneter Massnahmen und möglichst tiefer Kosten Lösungsmöglichkeiten zu deren Entschärfung aufzuzeigen. Ein Auftraggeber und Vermögenseigentümer kann nicht mit absoluter Sicherheit wissen, ob der beauftragte Agent immer im Sinne des Prinzipals handelt oder ob er nicht auch noch – oder ausschliesslich – verdeckte, eigene Interessen verfolgt, womit zwischen den Parteien eine Informationsasymmetrie über die wahren Absichten besteht.

Bezogen auf die berufliche Vorsorge bedeutet dies, dass unterschiedliche Principal-Agent-Konstellationen bestehen. Die zwangsweise angesparten Vorsorgemittel der Arbeitnehmer (Prinzipal) werden in Vorsorgeeinrichtungen (Stiftungen) von gewählten (Miliz-)Stiftungsräten (Agenten) fremdverwaltet. Ein Stiftungsrat wird seinerseits zum Prinzipal, weil er i.d.R. externe Mandate zur Geschäftsführung, Verwaltung und Vermögensverwaltung (Agenten) vergibt.

Bei Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen akzentuiert sich die Problematik, weil sie mehrstufig organisiert sind, komplexe Strukturen aufweisen, im Wettbewerb stehen und grosse Vorsorgevermögen vereinen. Personalvorsorgekommissionen der angeschlossenen Betriebe können Kompetenzen aufweisen, die sie zu bedeutsamen Agenten machen. Durch geeignete Massnahmen eines Stiftungsrates soll sichergestellt werden, dass auch bei unterschiedlichen Vorsorgemodellen die Interessen der Arbeitnehmer bestmöglich gewahrt bleiben.

1 Principal-Agent-Problematik von Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen

1.1 Problemstellungen und Ursachen

Die Principal-Agent-Theorie beschäftigt sich mit der Dysfunktion aus der Trennung von Eigentümerstellung und Kontrolle (BÜHLER, 2009, S. 139 ff.). Daraus ergibt sich die Frage, wie wirtschaftlich Berechtigte sicherstellen können, dass die von ihnen Beauftragten tatsächlich in ihrem Interesse bzw. im Interesse des Unternehmens handeln (BÜHLER, 2009, S. 143). Es geht dabei um Interessengegensätze zwischen zwei Parteien in Geschäftsbeziehungen, unterschiedliche Machtverhältnisse sowie als verschärfender Aspekt, um Informationsasymmetrien. Dieser Ansatz wird in verschiedenen politischen, ökonomischen und betriebswirtschaftlichen Themenfeldern intensiv genutzt, aber auch kontrovers diskutiert (EISENHARDT, 1989, S. 57 ff.).

Ursprünglich stammt die Principal-Agent-Theorie aus dem Aktienrecht und wurde bereits in den 30er-Jahren des vorherigen Jahrhunderts entwickelt. Sie beschreibt die Trennung der Aktionäre vom Verwaltungsrat und von der Geschäftsführung einer Aktiengesellschaft. Die Letzteren verwalten die Vermögen der Aktionäre und diese können nicht zum Voraus wissen, ob ihre Interessen an den investierten Vermögenswerten bestmöglich gewahrt werden (BÜHLER, 2009, S. 143; HUNZIKER, 2007, S. 9 ff.; KONRAD, 2009, S. 123). Es gibt weitere Principal-Agent-Beziehungen in Aktiengesellschaften, welchen die genannte Problematik zugrunde liegt, beispielsweise ein Verwaltungsrat im Verhältnis zur Geschäftsleitung oder das oberste Management zum mittleren Kader.

Bezogen auf Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen, diese wichtigen Träger der beruflichen Vorsorge, bedeutet die Principal-Agent-Theorie, dass juristisch und wirtschaftlich eine Trennung zwischen den begünstigten Personen (Destinatären) und ihren Vorsorgeguthaben stattfindet. Die Arbeitnehmer und Arbeitgeber widmen zwangsweise ihre Vermögenswerte in diese Stiftungen (Vorsorgeeinrichtungen) im Vertrauen darauf, dass die Gelder im Bedarfsfall (Alter, Tod, Invalidität, Freizügigkeit) den Berechtigten zugutekommen. Sie sind damit Auftraggeber bzw. Prinzipal. Der paritätische Miliz-Stiftungsrat ist oberster Vertreter der Vorsorgeeinrichtung und als Empfänger der Vermögenswerte dafür verantwortlich. Er ist damit Auftragnehmer bzw. Agent (KONRAD, 2009, S. 124; WEBER et al., 2009, S. 60). Zwischen Stiftungsrat und Destinatären bestehen Informationsasymmetrien, die zum Nachteil der wirtschaftlich Berechtigten reichen können.

Die zweite Säule hat ein Principal-Agent-Problem (KAPFINGER, 2018, S. 1; KONRAD, 2009, S. 124; WEBER et al., 2009, S. 60). Dies ist deshalb so brisant, weil Destinatäre keine Aktionäre sind und es sich bei den fremdverwalteten Vermögen nicht um Risikokapital, sondern um zwangsweise angespartes Vorsorgekapital der zweiten Säule handelt. Für eine Mehrheit der Arbeitnehmer stellt es gar den grössten (zweckgebundenen) und damit existentiellsten Vermögenswert dar.

Ein Stiftungsrat ist für das notwendige Fachwissen und zur Erfüllung der operativen Aufgaben auf Unterstützung Dritter angewiesen. Diese Beauftragten üben entsprechenden Einfluss auf einen Stiftungsrat und seine Handlungen aus (ANHANG 3 UND 4). In dieser Situation ist nun der Stiftungsrat Prinzipal und damit abhängig vom Verhalten der beauftragten Agenten (BRANDENBERGER, 2008, S. 74; KONRAD, 2009, S. 124; WEBER et al., 2009, S. 58 ff.). Aufgrund der komplexeren, mehrstufigen Strukturen, der Bedeutung und Stellung von Geschäftsführung und Vermögensverwaltung sowie der Rolle von Lebensversicherungsgesellschaften, akzentuieren sich die Principal-Agent-Probleme bei Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen zusätzlich in weitergehenden Konstellationen, die sich in Innen- und Aussenverhältnisse gliedern lassen.

In der Praxis weisen Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen unterschiedliche Vorsorgemodelle auf, die den Personalvorsorgekommissionen (PVK) der angeschlossenen Betriebe teilweise weitgehende Kompetenzen für ihre Vorsorgewerke zugestehen (ANHANG 1 UND 2). Der Stiftungsrat ist das oberste, verantwortliche Leitungs- und Führungsorgan der gesamten Stiftung und jede PVK ist das oberste Organ seines Vorsorgewerks. Eine historische Auslegung von Art. 51 und 51a BVG führt mit der gesetzlichen Organisationsfreiheit zum Ergebnis, dass mehrstufige Strukturen und Aufgabenteilungen möglich sind.

Für die Principal-Agent-Problematik besonders relevant sind jene Geschäfte, in denen die PVK ihre Vermögensanlagen selbständig durchführen und die Altersleistungen selbst tragen (ANHANG 1 UND 2). Wie für eine eigenständige Vorsorgeeinrichtung müssen auch für jedes Vorsorgewerk die notwendigen Grundlagen vorliegen, damit die PVK ermessenskonforme Entscheidungen treffen können. Zudem müssen die PVK-Vertreter die gesetzlichen Integritäts- und Loyalitätspflichten erfüllen¹. Weitgehend selbständige PVK können für die betroffenen Destinatäre weitreichende Konsequenzen haben, falls sich PVK-Vertreter nicht an gute Corporate Governance halten und der Stiftungsrat dies nicht verhindern kann. Die Einbindung des Stiftungsrates und die Überwachung der einzelnen PVK muss für die gesamte Stiftung sichergestellt sein.

In ABBILDUNG 1 werden die drei beschriebenen Principal-Agent-Konstellationen graphisch dargestellt.

1.2 Mögliche Principal-Agent-Lösungen

1.2.1 Verhältnisse Stiftungsrat und beauftragte Dritte

Systembedingt wird ein Miliz-Stiftungsrat einer Sammel- und Gemeinschaftsstiftung regelmässig ein geringeres Fachwissen aufweisen, als die von ihm beauftragten Agenten. Dadurch sind verdeckte Informationen oder Handlungen der Agenten für einen Stiftungsrat aber noch schwieriger erkennbar. Unter dieser Annahme lassen sich Asymmetrien reduzieren, indem ein Stiftungsratsgremium über Fachwissen aus den für die berufliche Vorsorge relevanten Fakultäten Recht, Vermögensanlage, Rechnungslegung, Aktuariat sowie Organisations- und Prozessmanagement verfügen muss. Ein Stiftungsrat muss seine Leitungs- und Führungsrolle wahrnehmen sowie bereit sein, sich einzubringen, weiterzubilden und für sein Amt die notwendige Zeit aufzuwenden. Er muss Expertenmeinungen kritisch hinterfragen können, bis er die Probleme und möglichen Lösungen verstanden hat. Für Mandatsvergaben sind Qualitäts- und Gütekriterien festzulegen. Damit emanzipiert sich ein Stiftungsrat und kann gestützt darauf eigene Entscheidungen fällen. Dafür soll er angemessen entschädigt werden.

1.2.2 Verhältnisse Stiftungsrat – Personalvorsorgekommissionen – Destinatäre

Eine historische Auslegung von Art. 51 und 51a BVG führt mit der gesetzlichen Organisationsfreiheit zum Ergebnis, dass eine mehrstufige Struktur und Aufgabenteilung in einer Sammel- und Gemeinschaftsstiftung möglich sind. Die Delegation von Aufgaben bedingt eine sorgfältige Auswahl, Instruktion und Überwachung des Delegierten, was auch im Verhältnis eines Stiftungsrates zu seinen PVK relevant ist.

Wenn PVK die Vermögensanlagen selbständig durchführen und die Altersleistungen selbst tragen, dann muss ein Stiftungsrat einen verbindlichen Rahmen setzen, der die Aufnahmekriterien in die Vorsorgeeinrichtung festhält und die Ausgestaltung der Vorsorge umschreibt. Je weiter die Kompetenzen und Aufgabenerfüllungen bei den PVK gehen, desto wichtiger ist es für den Stiftungsrat, deren Handlungsspielraum klar zu definieren und die Überwachung sicherzustellen. Ein Stiftungsrat wird sich auch in einer Sammel- und Gemeinschaftsstiftung seiner Aufgaben nach Art. 51a BVG nicht vollständig entledigen können, weil er gewisse Kernaufgaben höchstpersönlich wahrnehmen muss. Damit können die PVK (Agenten) angemessen eingebunden werden und es lassen sich Asymmetrien gegenüber Stiftungsrat und Destinatären (zwei Prinzipale) reduzieren.

Die aus dem Verhältnis von Stiftungsart, PVK und Destinatären resultierende doppelte Principal-Agent-Problematik könnte gleichzeitig eine mögliche Lösung beinhalten. Die genannten Vorsorgemodelle mit weitreichenden Kompetenzen bei den PVK vermögen die Nachteile für die Destinatäre zu reduzieren, weil die PVK-Vertreter näher zu ihren Destinatären stehen und ebenfalls Betroffene sind. Ein PVK-Vertreter ist gleichzeitig Agent und Prinzipal. Die Interessen zu den übrigen Destinatären dürften deshalb nicht allzu divergierend sein und es besteht eine natürliche Zielharmonisierung.

1.2.3 Erweiterung gesetzlicher Grundlagen und Regelwerke

Die Aufgabe einer Revisionsstelle besteht u.a. darin, die Jahresberichterstattungen und die Organisation auf Rechtskonformität zu überprüfen (Art. 52c BVG). Das Prüfergebnis soll den Vermögenseigentümern (Prinzipal)

ein Bild darüber geben, ob der Stiftungsrat (Agent) sein Mandat rechtskonform ausgeübt hat. Die Tätigkeit einer Revisionsstelle ist damit auf die Entschärfung der Principal-Agent-Problematik gerichtet.

Aufgrund der Tatsache, dass die mandatierten Revisionsstellen von Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen nur eine konsolidierte Gesamtbeurteilung dieser Vorsorgeeinrichtungen vornehmen, empfiehlt sich eine noch stärkere Fokussierung auf die einzelnen PVK, um deren Handlungen genauer beurteilen zu können. Mit der Erweiterung von Swiss GAAP FER 26 hätten die Revisionsstellen von Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen eine verbesserte Rechtsgrundlage, um einzelne Vorsorgewerke gezielter prüfen zu können. Ein jährlicher Corporate Governance-Bericht würde zudem die Transparenz zusätzlich erhöhen². Der neue Prüfungshinweis 40 von EXPERTSUISSE, sowie eine geplante OAK-Weisung für Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen zeigen, dass diesen Vorsorgeeinrichtungen vom Regulator erhöhte Aufmerksamkeit zuteilwird.

Über Branchenstandards der Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen könnte ein Selbstregulierungserlass helfen, die Innenverhältnisse transparenter zu machen. Damit hätte ein Stiftungsrat ein geeignetes Führungsinstrumentarium für organisatorische Massnahmen, Abläufe, Reporting und Eingriffsmöglichkeiten, das als Teil guter Corporate Governance auch die Principal-Agent-Problematik zu lösen hilft.

Art. 51a BVG richtet sich ausschliesslich an Stiftungsräte und ihre Aufgaben. Obwohl PVK in den aktuellen Vorsorgemodellen (zulässigerweise) Kompetenzen haben, sind diese gesetzlich kaum geregelt. Aus Gründen der Rechtssicherheit wird ein neuer Art. 51a^{bis} BVG empfohlen, damit eine genügend klare Rechtsgrundlage für die mehrstufige Organisation und Aufgabenerfüllung von Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen mit ihren Vorsorgewerken besteht³. Damit würden die Verhältnisse zwischen Prinzipal und Agent deutlicher geklärt.

Weil eine Geschäftsführung (Agent) für die Verwaltung und den Betrieb zentral ist, würde es sich rechtfertigen, sie gesetzlich stärker einzubinden, um die Asymmetrie bei der Sammel- und Gemeinschaftsstiftung (Prinzipal) zu reduzieren. Art. 51a Abs. 3 BVG könnte auf (externe) Geschäftsführungen ausgeweitet und ein möglicher Aufgabenkatalog gesetzlich definiert werden (Art. 51a Abs. 2 lit. j BVG). Damit erhielte ihr Pflichtenheft einen verbindlichen Rahmen, würde der in der Realität bestehenden Aufgabenteilung gerechter werden und einen Stiftungsrat gezielter entlasten.

Die vorhandene Legal-Quote (Mindestquote) dient dem Interessenausgleich zwischen Versicherungsgesellschaften (Agent) und Vorsorgeeinrichtungen (Prinzipal)⁴. Aufgrund der Praxiserfahrung hat sie sich bewährt. Damit besteht ein gesetzlicher Interessenausgleich zwischen diesen beiden Parteien bzgl. Fragen um Vermögensverwendungen.

1.3 Würdigung und Ausblick

Oberstes Ziel ist das Destinatärs-Interesse und der Schutz der zwangsweisen angesparten Vermögenswerte aus der beruflichen Vorsorge.

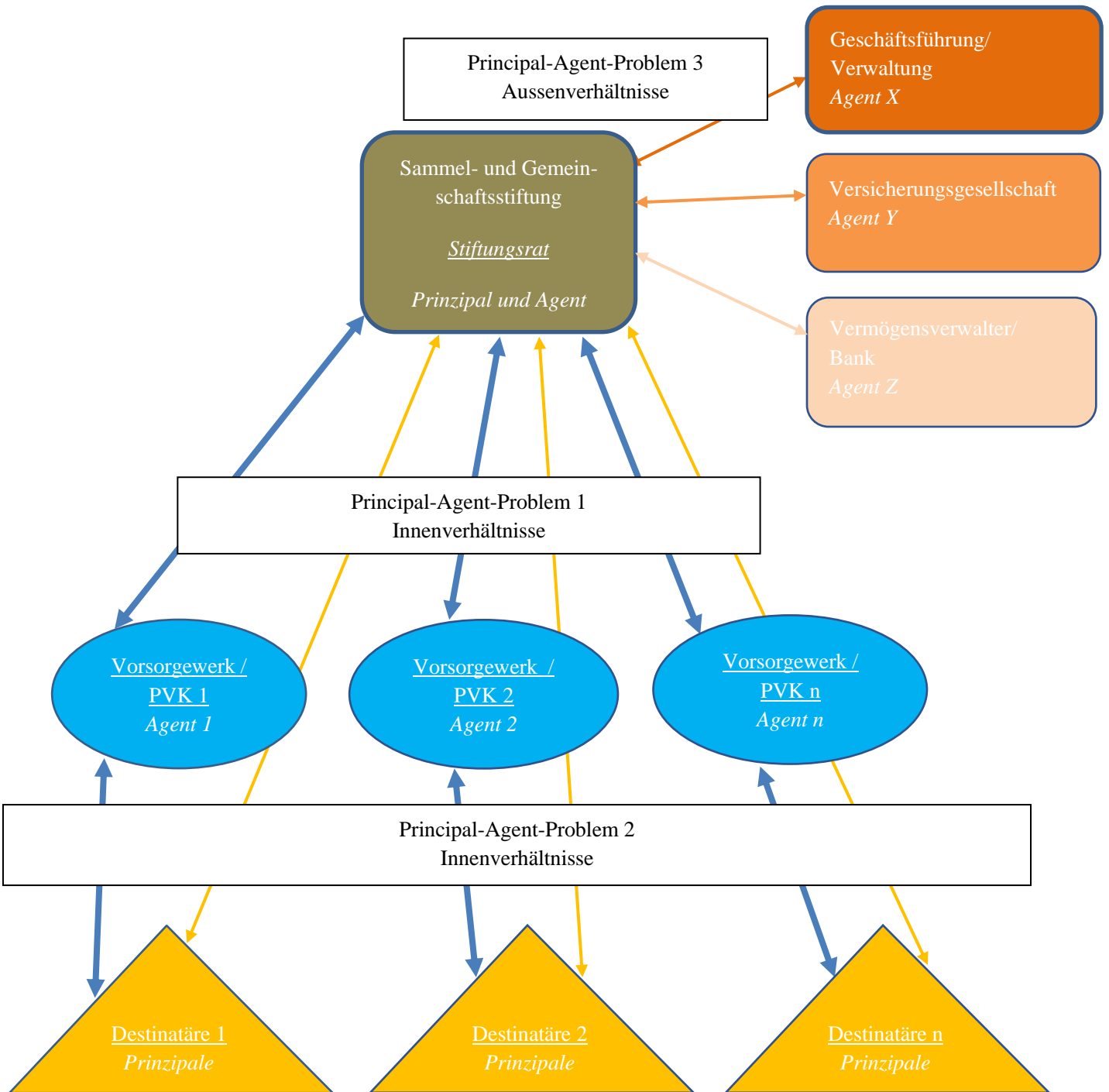
Trotz der enormen Bedeutung für die zweite Säule sind Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen wenig spezifisch reguliert. Gründe dafür mögen in der Vielfalt von gewachsenen Strukturen liegen und der Schwierigkeit, diese generell-abstrakt zu klären. Der Einfluss wirtschaftsstarker Dritter ist hier spürbar.

Durch geeignete regulatorische Massnahmen könnte der Wille zur Organisationsfreiheit und Aufgabenerfüllung bei Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen mit ihren Vorsorgewerken explizit bekräftigt werden. Es wäre auch ein Zeichen, welches die Bedeutung dieser wichtigen Träger der beruflichen Vorsorge unterstreichen würde.

Literaturverzeichnis

- BRANDENBERGER, B. (2008). Fazit: Besondere Herausforderungen für die Governance betrieblicher Vorsorgeeinrichtungen. In B. BRANDENBERGER & M. HILB (Hrsg.), *Pensionskassen-Governance. Handbuch zur Führung von Pensionskassen* (S. 69 – 90). Zürich: Verlag Neue Zürcher Zeitung.
- BÜHLER, C. (2009). Regulierung im Bereich der Corporate Governance. Zürich/St. Gallen: Dike Verlag AG.
- EISENHARDT, K. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 1989, Vol. 14, No. 1, 57 - 74.
- EXPERTSUISSE (2018). Anpassung PH 40 aufgrund neuer Weisung W-01/2017 «Massnahmen zur Behebung von Unterdeckungen in der beruflichen Vorsorge» der OAK BV: Erweiterung um drei Berichtsmuster. Zugriff am 18.09.2018. Geschützter Bereich. Verfügbar unter https://www.expertsuisse.ch/dynasite.cfm?dsmid=506722&cmdbot=cnews_news_news_viewdet&id=2753&skipfurl=1
- FINMA (2018). Berufliche Vorsorge bei Lebensversicherungsunternehmen. Bericht über die Transparenz in der Betriebsrechnung 2017. Zugriff am 11.10.2018. Verfügbar unter <https://www.finma.ch/de/news/2018/09/20180907-aktuell-transparenzbericht/>
- FRITSCH, M. (2011). Marktversagen und Wirtschaftspolitik (8., überarbeitete Auflage). München: Verlag Franz Vahlen GmbH.
- GRÜNBICHLER, A. (1991). Betriebliche Altersvorsorge als Principal-Agent-Problem. Wiesbaden: Gabler Verlag.
- GUBLER, S. (2018). Der Interessenkonflikt im Stiftungsrat. Zürich/Basel/Genf: Schulthess Juristische Medien AG.
- HUNZIKER, S. (2007). Das Prinzipal-Agent-Problem im schweizerischen Vertragsrecht. Informationsasymmetrien und Verhaltenssteuerung. Zürich/Basel/Genf: Schulthess Juristische Medien AG.
- KAPFINGER, S. (2018). PK-Governance: Offen für Interpretationen. *AWP Soziale Sicherheit*, 45. Jahrgang, Nr. 4, 1.
- KONRAD, H.P. (2009). Anforderungen an eine funktionierende Pension Fund Governance. Vorsorgeeinrichtungen: Langfristig erfolgreich mit einer „good governance“! In H.U. STAUFFER (Hrsg.), *Berufliche Vorsorge im Wandel der Zeit. Festschrift „25 Jahre BVG“* (S. 121 – 140). Zürich/St. Gallen: Dike Verlag AG.
- OEHLRICH, M. (2016). Organisation. Organisationsgestaltung, Principal-Agent-Theorie und Wandel von Organisationen. München: Verlag Franz Vahlen GmbH.
- SCHAFFNER, U. (2007). Good Governance von Pensionskassen. Ein Leitfaden für verantwortungsbewusste Stiftungsräte. Zürich: Orell Füssli Verlag AG.
- WEBER, R.H., WAGNER, A.F., DARBELLAY, A. (2009). Pension Fund Governance. Eine rechtlich-ökonomische Analyse des Stiftungsrates und der Anreize in Pensionskassen. *Der Schweizer Treuhänder*, 1-2, 54 – 66.

Abbildung 1: Principal-Agent-Konstellationen



Anhang 1: Fallbeispiel «Verborgene Handlungen»

Bei älteren PVK-Vertretern könnte die Gefahr bestehen, dass sie eher an ihrer persönlichen Vorsorgesituation interessiert sind als an den Bedürfnissen aller Destinatäre im gesamten Vorsorgewerk. Wenn einem PVK-Vertreter kurz vor seiner eigenen Pensionierung eine Rentenreduktion droht (z.B., weil die versprochenen Leistungen nicht der Risikofähigkeit des Vorsorgewerks entsprechen und deshalb künftige Leistungen im Vorsorgeplan reduziert werden müssen), dann könnte er dazu neigen, durch seine Machtposition in der PVK eine notwendige Leistungsanpassung im Vorsorgewerk solange zu verzögern, bis seine Pensionierung erfolgt ist. Eine nachträgliche Renten-anpassung muss er nicht befürchten, weil eine solche gesetzlich kaum möglich ist⁵. Aus Gefälligkeit könnten auch andere PVK-Vertreter diesem Ansinnen entsprechen, obwohl im Vorsorgewerk ein Ungleichgewicht zwischen Leistung und Finanzierung besteht. Gründe für ein solches Verhalten mögen sein, dass die PVK-Vertreter keine harten Diskussionen führen möchten, allfällige Konsequenzen für ihre Arbeitsverhältnisse befürchten oder weil sie sich dereinst selbst in der gleichen Situation sehen und deshalb auch das Wohlwollen der anderen für ihren persönlichen Vorteil erhoffen. Dieses Verhalten (Unterlassung) würde aber die finanzielle Situation des gesamten Vorsorgewerks mit den übrigen Destinatären (insb. aktiv Versicherte) verschlechtern und erhöhte deren Sanierungslast. Weil die Destinatäre darüber nicht informiert sind, besteht ein verdeckter Interessenkonflikt und damit eine Informationsasymmetrie zwischen ihnen und der PVK. Dies auch deshalb, weil sie die Ergebniskontrolle wegen Unsicherheiten über die Gründe der Sanierung nicht vornehmen können (FRITSCH, 2011, S. 258 f.; HUNZIKER, 2007, S. 51; OEHLRICH, 2016, S. 121). Der Stiftungsrat einer Sammel- oder Gemeinschaftsstiftung würde davon nichts erfahren, weil er sich aus Kapazitätsgründen nicht mit einzelnen Vorsorgewerken und deren PVK befassen wird. Es liegt ein Fall von „moral hazard“ und verborgenen Handlungen vor (FRITSCH, 2011, S. 254 f., 258 f.; GRÜNBICHLER, 1991, S. 8 f.; HUNZIKER, 2007, S. 51; OEHLRICH, 2016, S. 123 f.).

Anhang 2: Fallbeispiel «Verborgene Informationen»

Eine PVK könnte für die Anlage ihres Vorsorgewerkvermögens einen Vertrag mit einem externen Vermögensverwalter abschliessen⁶. Möglicherweise wählt sie dafür einen Partner aus, der einem PVK-Vertreter besonders nahesteht. Damit könnten aber persönliche Vorteile für den betroffenen PVK-Vertreter verbunden sein oder es könnte sich um das Zuführen von Geschäften zugunsten des nahestehenden Vermögensverwalters handeln. Dadurch besteht wiederum die Gefahr, dass ein PVK-Vertreter seine Eigeninteressen über die Destinatärs-Interessen stellt. Die Destinatäre werden davon nichts erfahren und haben deshalb asymmetrische Informationen im Verhältnis zum wissenden PVK-Vertreter. Falls auch die übrigen PVK-Vertreter davon nichts wissen, besteht zusätzlich noch innerhalb des Gremiums ein verdeckter Interessenkonflikt. Ein Stiftungsrat dürfte davon ebenso wenig erfahren, weil er über die konkreten Verhältnisse in allen einzelnen Vorsorgewerken nicht im Bilde sein kann. Es liegt ein Fall von „moral hazard“ und verborgenen Informationen vor (FRITSCH, 2011, S. 260; HUNZIKER, 2007, S. 52; OEHLRICH, 2016, S. 124).

Anhang 3: Fallbeispiel «Moral hazard»

Ein beauftragter Vermögensverwalter (Agent) ist im Rahmen der vom Stiftungsrat (Prinzipal) vorgegebenen Anlagestrategie frei, diese über konkrete Käufe und Verkäufe umzusetzen. Der Agent könnte seine Anstrengungen minimieren, indem er sich nach einmal getätigten Investitionen lediglich passiv verhält. Die erzielte (tiefe) Performance könnte sowohl das Ergebnis der Untätigkeit des Agenten, als auch auf externe Markteinflüsse zurückzuführen sein⁷. Damit liegt eine verborgene Handlung vor, die der Prinzipal kaum beobachten kann (FRITSCH, 2011, S. 254 ff.; HUNZIKER, 2007, S. 51 f., 97; OEHLICH, 2016, S. 123 f.).

Der Agent könnte aber auch einen Aktivismus in der Vermögensumschichtung und Wahl der Anlageprodukte pflegen, weil er dadurch mehr und höhere Retrozessionen generiert. Der Prinzipal sieht wohl die Handlungen, es bleiben ihm aber die Informationen verborgen, weshalb er die Anstrengungen des Agenten nicht beurteilen kann (FRITSCH, 2011, S. 260; GUBLER, 2018, S. 224 f.; Hunziker, 2007, S. 52 f., 97; OEHLICH, 2016, S. 124).

Anhang 4: Fallbeispiel «Hold up»

Realistischerweise hat ein Stiftungsrat einer grossen vollversicherten Sammel- und Gemeinschaftsstiftung aus dem Umfeld einer Lebensversicherungsgesellschaft keine echte Wahlfreiheit, weil es kaum Alternativen zum bestehenden Versicherungsvertrag gibt. Vorsorgevermögen und entsprechende Verpflichtungen in Milliardenhöhe, dürften – wenn überhaupt – nicht innert nützlicher Frist bei einer anderen Konkurrenz-Versicherungsgesellschaft neu platziert werden können, weil deren (zu tiefes) Eigenkapital dies schon nicht zuliesse⁸. Die Lebensversicherungsgesellschaft ist sich dessen bewusst und könnte bei der Vertragsgestaltung entsprechende Macht und Druck ausüben, weil die Sammel- und Gemeinschaftsstiftung von ihr abhängig ist. Eine Vertragsauflösung könnte auch mit hohen Kosten, d.h. verlorenen Investitionen des Prinzipals verbunden sein.

Umgekehrt könnte auch eine Lebensversicherungsgesellschaft von „ihrer“ (einzigen) Sammel- und Gemeinschaftsstiftung abhängig sein, wenn diese eine valable Alternative (z.B. auch teilautonome Lösungen) zum bestehenden Versicherungsvertrag hat und deshalb ihre Macht ausnützt. Das „Hold up“-Problem entspringt damit versteckten Absichten und kann aufgrund der Abhängigkeiten sowohl beim Prinzipal als auch beim Agenten auftreten (FRITSCH, 2011, S. 256 ff.; HUNZIKER, 2007, S. 54 f., 97; OEHLRICH, 2016, S. 122).

Anhang 5: Neue Bestimmung Art. 51a^{bis} BVG

Art. 51a^{bis} Aufgaben des obersten Organs von Vorsorgewerken und des Stiftungsrates in Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen

¹ Das oberste Organ eines Vorsorgewerks in einer Sammel- und Gemeinschaftseinrichtung nimmt die Leitung seines Vorsorgewerks wahr, sorgt für die Erfüllung der gesetzlichen Aufgaben und bestimmt gegebenenfalls die Mittel zur Erfüllung der vom Stiftungsrat bestimmten strategischen Ziele und Grundsätze der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtung. Das oberste Organ eines Vorsorgewerks stellt die Erstausbildung und Weiterbildung seiner Mitglieder sicher und erbringt dem Stiftungsrat den entsprechenden Nachweis.

² Der Stiftungsrat einer Sammel- und Gemeinschaftseinrichtung legt reglementarisch eindeutig fest, welche Aufgaben, Kompetenzen und Verantwortungen den Vorsorgewerken zukommen können. Falls ein Vorsorgewerk Risiken selbst trägt und Entscheidungskompetenzen hat, sorgt das oberste Organ des Vorsorgewerks für seine finanzielle Stabilität.

³ Sofern es die finanzielle und strukturelle Risikofähigkeit eines Vorsorgewerks zulassen, kann der Stiftungsrat die nachfolgenden, abschliessenden Aufgaben an das oberste Organ dieses Vorsorgewerks delegieren:

- a. Festlegung des Finanzierungssystems;
- b. Festlegung von Leistungszielen und Vorsorgeplänen sowie der Grundsätze für die Verwendung der freien Mittel und Überschussbeteiligungen;
- c. Bestimmung des Versichertenkreises und Sicherstellung ihrer Information;
- d. Festlegung der Ziele und Grundsätze der Vermögensverwaltung sowie der Durchführung und Überwachung des Anlageprozesses;
- e. periodische Überprüfung der mittel- und langfristigen Übereinstimmung zwischen der Anlage des Vermögens und den Verpflichtungen.

⁴ Das oberste Organ eines Vorsorgewerks muss jederzeit den Nachweis einer ermessenskonformen Ausübung der ihm übertragenen Kompetenzen erbringen können. Der Stiftungsrat pflegt einen regelmässigen Kontakt und Austausch mit den obersten Organen der Vorsorgewerke. Das oberste Organ eines Vorsorgewerks erstattet dem Stiftungsrat einen jährlichen Bericht. Bei wesentlichen Vorkommnissen in Vorsorgewerken ist der Stiftungsrat sofort zu informieren. Der Stiftungsrat hat das Recht und die Pflicht, das Notwendige zur Behebung von Mängeln und zur Wiederherstellung der finanziellen Stabilität anzuordnen.

⁵ Subdelegationen, Vertragsabschlüsse und weitere Rechtsgeschäfte der Vorsorgewerke dürfen nur mit ausdrücklicher Zustimmung des Stiftungsrates vorgenommen werden. Der Stiftungsrat legt die Entschädigung für die obersten Organe der Vorsorgewerke fest.

⁶ Die Geschäftsführung unterstützt die obersten Organe der Vorsorgewerke sowie den Stiftungsrat in der Erfüllung ihrer gesetzlichen und reglementarischen Aufgaben.

Fussnotentext

¹ Art. 51b, 51c BVG; Art. 48f – 48l BVV2.

² Art. 47 Abs. 3 BVV2 könnte entsprechend ergänzt werden. Im Ergebnis wäre ein solcher Corporate Governance-Bericht wie bei börsenkotierten Aktiengesellschaften aufzubauen.

³ Siehe ANHANG 5.

⁴ Art. 37 Abs. 4 VAG i.V.m. Art. 147 AVO besagen, dass mindestens 90 % der Komponenten aus dem Spar-, Risiko- und Kostenprozess an die Versicherungsnehmer fließen müssen.

⁵ Art. 65d Abs. 3 lit. b BVG; Die Principal-Agent-Problematik wird für ihn persönlich damit sogar irrelevant (GRÜN-BICHLER, 1991, S. 61).

⁶ Tatsächlich handelt sie im Namen der Sammel- oder Gemeinschaftsstiftung, weil die PVK nur ein internes Organ und keine eigene juristische Person ist.

⁷ „Die Leistung des Stiftungsrates ist nur schwer zu beurteilen“ (SCHAFFNER, 2007, S. 77). Damit besteht die gleiche „moral hazard“-Konstellation im ursprünglichen Verhältnis zwischen Stiftungsrat und Destinatären.

⁸ Versicherungsgesellschaften haften mit ihrem Eigenkapital und dürfen zu keiner Zeit in eine Unterdeckung fallen (FINMA, 2018, S. 63 f.).