

# Anlagevorschriften der Anlagestiftungen

DISSERTATION

der Rechtswissenschaftlichen Fakultät  
der Universität Zürich

zur Erlangung der Würde eines Doktors der Rechtswissenschaft

vorgelegt von

Roland Kriemler

von

Speicher AR

genehmigt auf Antrag von

Prof. Dr. Rolf H. Weber

und

Prof. Dr. Dominique Jakob

Schulthess Juristische Medien AG, Zürich

# **Inhaltsübersicht**

<b>Dank .....</b>	<b>V</b>
<b>Inhaltsübersicht .....</b>	<b>VII</b>
<b>Inhaltsverzeichnis .....</b>	<b>XI</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>XXV</b>
<b>Rechtsquellen.....</b>	<b>XXXI</b>
<b>Materialienverzeichnis .....</b>	<b>XXXV</b>
<b>Abbildungsverzeichnis.....</b>	<b>XLIII</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis .....</b>	<b>XLV</b>
<b>Einleitung.....</b>	<b>1</b>
<b>I. Vorbemerkung .....</b>	<b>1</b>
<b>II. Ziel der Arbeit.....</b>	<b>8</b>
<b>III. Abgrenzung .....</b>	<b>9</b>
<b>IV. Aufbau und Gliederung .....</b>	<b>11</b>
<b>1. Kapitel: Entstehung der Anlagestiftungen .....</b>	<b>13</b>
<b>I. Entwicklungen bis 1966.....</b>	<b>13</b>

<b>II. Erste Anlagestiftung 1967 .....</b>	<b>16</b>
<b>III. Einführung BVG 1985.....</b>	<b>18</b>
<b>IV. Strukturreform BVG 2004 .....</b>	<b>21</b>
<b>2. Kapitel: Anlagestiftungen im schweizerischen Recht .....</b>	<b>25</b>
<b>I. Anlagestiftungen und schweizerische Rechtsordnung .....</b>	<b>25</b>
<b>II. Anlagestiftungen im BVG 2012 .....</b>	<b>48</b>
<b>III. Aufsicht nach BVG .....</b>	<b>85</b>
<b>3. Kapitel: Anlagevorschriften der ASV .....</b>	<b>91</b>
<b>I. Ausganglage .....</b>	<b>91</b>
<b>II. Entstehung der ASV .....</b>	<b>101</b>
<b>III. Gerichtliche Überprüfung .....</b>	<b>140</b>
<b>IV. Würdigung «bewährte Praxis» und Wille des Gesetzgebers.....</b>	<b>152</b>
<b>V. Einschub: Problematik Einanleger-Anlagegruppen .....</b>	<b>156</b>
<b>4. Kapitel: Anlagevorschriften im Einzelnen.....</b>	<b>161</b>
<b>I. Vorbemerkung.....</b>	<b>161</b>

---

<b>II. Anlagevermögen .....</b>	<b>165</b>
<b>5. Kapitel: Einzelfragen .....</b>	<b>295</b>
<b>I. Spezielle Vorteile von Anlagen bei Anlagestiftungen .....</b>	<b>295</b>
<b>II. Steuerliche Fragen .....</b>	<b>308</b>
<b>6. Kapitel: Würdigung und Ausblick .....</b>	<b>325</b>
<b>I. Kurze Würdigung der Entwicklung der Anlagestiftungen .....</b>	<b>325</b>
<b>II. Fragen zu anderen Trends und Alternativen.....</b>	<b>335</b>
<b>III. Ausblick .....</b>	<b>340</b>
<b>Anhang .....</b>	<b>345</b>
<b>I. Auszug aus Entwurf ASV 1. Fassung vom August 2010 betreffend die Anlagevorschriften .....</b>	<b>345</b>
<b>II. Auszug aus Kommentar zum Entwurf ASV 1. Fassung vom August 2010 betreffend die Anlagevorschriften .....</b>	<b>355</b>
<b>III. Auszug aus Anforderungen an Anlagestiftungen Stand 1999 betreffend die Anlagevorschriften .....</b>	<b>371</b>
<b>IV. Auszug aus Anforderungen an Anlagestiftungen Stand 2009 betreffend die Anlagevorschriften .....</b>	<b>375</b>

**V. Konkordanztabelle mit synoptischer Darstellung ..... 393**

**Lebenslauf..... 399**

# Inhaltsverzeichnis

Dank .....	V
Inhaltsübersicht .....	VII
Inhaltsverzeichnis .....	XI
Literaturverzeichnis .....	XXV
Rechtsquellen.....	XXXI
Materialienverzeichnis .....	XXXV
Abbildungsverzeichnis.....	XLIII
Abkürzungsverzeichnis .....	XLV
Einleitung.....	1
I. Vorbemerkung.....	1
A. Aufgabenstellung .....	1
B. Besondere Voraussetzungen und Bedingungen .....	5
II. Ziel der Arbeit.....	8
III. Abgrenzung .....	9
A. Verzicht auf Untersuchung der BVV 2-Anlagevorschriften.....	9
B. Verzicht auf Untersuchung der Anlagetechniken.....	9
C. Eingeschränkter Vergleich mit KAG-Anlagevorschriften .....	11

<b>IV. Aufbau und Gliederung .....</b>	<b>11</b>
<b>1. Kapitel: Entstehung der Anlagestiftungen .....</b>	<b>13</b>
<b>I. Entwicklungen bis 1966.....</b>	<b>13</b>
<b>A. Mündelsichere Anlagen.....</b>	<b>13</b>
<b>B. Kaufkraftschutz .....</b>	<b>15</b>
<b>C. Strukturelle Schwächen des Anlagesystems.....</b>	<b>16</b>
<b>II. Erste Anlagestiftung 1967 .....</b>	<b>16</b>
<b>III. Einführung BVG 1985.....</b>	<b>18</b>
<b>IV. Strukturreform BVG 2004 .....</b>	<b>21</b>
<b>2. Kapitel: Anlagestiftungen im schweizerischen Recht.....</b>	<b>25</b>
<b>I. Anlagestiftungen und schweizerische Rechtsordnung .....</b>	<b>25</b>
<b>A. Rechtsetzungspraxis und Anlagestiftungen.....</b>	<b>25</b>
1. Beschleunigte und entschleunigte Gesetzgebung bei Anlagestiftungen .....	28
1.1 Beschleunigte Gesetzgebung.....	29
1.2 Entschleunigte Gesetzgebung.....	31
2. Instantrechtsetzung.....	33
3. Verknüpfung mit anderen Änderungen.....	36
<b>B. Rahmengesetzgebung und Anlagestiftungen.....</b>	<b>38</b>
1. Erlasskompetenz.....	39
1.1 Rechtsetzung allgemein.....	40

---

1.2	Rechtsetzung bei der ASV.....	41
2.	Rechtstaatliche Grundsätze beim Erlass der ASV .....	42
2.1	Voraussetzungen für den Erlass von Verordnungen .....	43
2.2	Grundsatz der Legalität .....	44
2.3	Grundsatz der Rechtsgleichheit.....	44
2.4	Grundsatz der Verhältnismässigkeit.....	45
<b>C.</b>	<b>Rechtsquellen .....</b>	<b>46</b>
<b>D.</b>	<b>Selbstregulierung .....</b>	<b>47</b>
<b>II.</b>	<b>Anlagestiftungen im BVG 2012 .....</b>	<b>48</b>
<b>A.</b>	<b>Vermögen.....</b>	<b>48</b>
1.	Vermögensanlage nach BVG .....	48
2.	Vermögensanlage der Anlagestiftungen .....	49
2.1	Stammvermögen.....	49
2.2	Anlagevermögen.....	49
3.	Fremdverwaltung und Selbstverwaltung.....	50
<b>B.</b>	<b>Mitwirkung.....</b>	<b>52</b>
<b>C.</b>	<b>Umsetzung der BVG-Ausführungsbestimmungen .....</b>	<b>55</b>
1.	Kritik am Vorgehen.....	55
1.1	Gesetzgebung .....	55
1.2	Verordnungsgebung .....	57
2.	Makel der ASV.....	60
2.1	Ausrichtung auf Anforderungen an Anlagestiftungen .....	60
2.2	Prozess bei vorprüfungspflichtigen Anlagegruppen .....	61
2.3	Prospektpflicht.....	62
2.4	Immobilien-Sacheinlagen.....	64
2.5	Anlage-Erweiterungsmöglichkeiten .....	65
2.6	Einschub: Zweckmässigkeit des Erweiterungsartikels.....	67

a) Erstmaliger Erlass der Erweiterungsmöglichkeiten 2000.....	67
i) Anwendbarkeit auf Anlagestiftungen.....	69
ii) Nichtanwendbarkeit auf Anlagestiftungen.....	70
b) Erlass der ASV 2011.....	73
c) Unzweckmässige Abgrenzungskriterien Stiftung und Anlagestiftung.....	76
d) Widersprüchliche Aussagen in den Anforderungen an Anlagestiftungen.....	77
e) Widersprüchliche Regelung in der ASV.....	78
f) Korrektur durch die Aufsicht.....	82
g) Würdigung der verordneten Nichtanwendbarkeit gemäss ASV.....	83
<b>III. Aufsicht nach BVG.....</b>	<b>85</b>
<b>A. Aufsicht vor Einführung der ASV.....</b>	<b>85</b>
1. Aufsicht über die Anlagestiftungen.....	85
2. Anforderungen an Anlagestiftungen.....	85
2.1 Rechtsverbindlichkeit der Anforderungen an Anlagestiftungen.....	86
2.2 Vorschriften der Anforderungen an Anlagestiftungen.....	86
a) Vorschriften zur Organisation.....	87
b) Anlagevorschriften.....	87
<b>B. Aufsicht seit Einführung der ASV.....</b>	<b>88</b>
1. Aufsichtskonzept.....	88
2. Aufsichtsrechtliche Aufgaben und Mittel.....	89
<b>3. Kapitel: Anlagevorschriften der ASV.....</b>	<b>91</b>
<b>I. Ausgangslage.....</b>	<b>91</b>
<b>A. Anforderungen an Anlagestiftungen.....</b>	<b>91</b>
<b>B. Anlagevorschriften der Anforderungen an Anlagestiftungen.....</b>	<b>93</b>

1. Diversifikationsvorschriften.....	96
1.1 Anforderungen an Anlagestiftungen [1999].....	96
1.2 Anforderungen an Anlagestiftungen [2009].....	97
2. Angaben zu Kollektivanlagen .....	100
<b>C. Rechtssicherheit .....</b>	<b>101</b>
<b>II. Entstehung der ASV .....</b>	<b>101</b>
<b>A. Wille des Gesetzgebers .....</b>	<b>101</b>
1. Vorarbeiten der Kommission .....	101
2. Parlamentarische Voten.....	103
<b>B. Erster (unveröffentlichter) ASV-Entwurf.....</b>	<b>107</b>
1. Vorfeld des ersten Entwurfes .....	108
1.1 Mitsprache, Mitbestimmung und Selbstbestimmung .....	108
1.2 Zeitlich knapper Rahmen und Ausrichtung auf Aufsichtspraxis .....	111
2. Ausgestaltung des ersten Entwurfes.....	112
2.1 Produkteüberwachung .....	113
2.2 Einschränkung der Stiftungsräte.....	114
2.3 Falsch interpretierte Diversifikationskriterien.....	116
<b>C. Zweiter ASV-Entwurf: Vernehmlassungsentwurf .....</b>	<b>120</b>
1. «Bewährte» und «nicht-bewährte» Praxis.....	120
2. Unerklärbare Verschärfungen .....	121
2.1 Verschärfungen hinsichtlich Diversifikation.....	122
2.2 Verschärfungen in anderen Bereichen.....	124
3. Stellungnahmen zur Vernehmlassungsversion.....	127
3.1 Generelle Kritik an der Vernehmlassungsversion .....	127
3.2 Konkrete Kritikpunkte bei den Anlagevorschriften .....	129
3.3 Kritikpunkte der KGAST .....	130
4. Berücksichtigung bei der in Kraft getretenen ASV .....	132

5. Forderung zur nochmaligen Kurz-Vernehmlassung .....	136
<b>III. Gerichtliche Überprüfung .....</b>	<b>140</b>
<b>A. Überprüfbarkeit der ASV-Vorschriften .....</b>	<b>140</b>
<b>B. Rechtsprechung.....</b>	<b>141</b>
1. Prüfung des Delegationsrahmens durch die Gerichte .....	143
2. Prüfung des wahren Willens des Gesetzgebers durch die Gerichte .....	144
2.1 Prüfung des wahren Willens.....	144
2.2 Weiterführende Prüfung der «bewährten Praxis» .....	148
3. Keine Prüfung der Angemessenheit durch die Gerichte .....	150
4. Indirekte Bestätigung des Anpassungsbedarfes .....	151
<b>IV. Würdigung «bewährte Praxis» und Wille des Gesetzgebers.....</b>	<b>152</b>
<b>A. Einschätzung der «bewährten Praxis» durch die Gerichte .....</b>	<b>152</b>
<b>B. Wahrer Wille des Gesetzgebers.....</b>	<b>155</b>
<b>V. Einschub: Problematik Einanleger-Anlagegruppen .....</b>	<b>156</b>
<b>A. Bestimmung im BVG.....</b>	<b>156</b>
<b>B. Bestimmung im ersten ASV-Entwurf.....</b>	<b>157</b>
<b>C. Bestimmung im zweiten ASV-Entwurf / in aktuell gültiger ASV .....</b>	<b>158</b>
<b>D. Einanleger-Fonds nach KAG.....</b>	<b>159</b>
<b>4. Kapitel: Anlagevorschriften im Einzelnen.....</b>	<b>161</b>
<b>I. Vorbemerkung.....</b>	<b>161</b>
<b>A. Zur Strukturreform BVG.....</b>	<b>161</b>
<b>B. Zur ASV.....</b>	<b>162</b>

---

<b>C.</b>	<b>Zu den Erläuterungen .....</b>	<b>164</b>
<b>II.</b>	<b>Anlagevermögen .....</b>	<b>165</b>
<b>A.</b>	<b>Artikel 26 Allgemeine Bestimmungen.....</b>	<b>167</b>
	1. Vorbemerkung.....	167
	2. Artikel 26 Absatz 1 .....	168
	2.1 Bestimmung per 1. Januar 2012 .....	168
	a) Sinngemässe Anwendung der BVV 2-Bestimmungen .....	169
	b) Einschub: Sinngemässe Anwendung von KAG-, KKV- und KKV-FINMA-Bestimmungen .....	170
	c) Ausgenommene Bestimmungen .....	171
	d) Bilanztechnische Risikofähigkeit.....	172
	e) Anlagetechnische Risikofähigkeit .....	175
	2.2 Regelung gemäss Änderung der ASV .....	178
	3. Artikel 26 Absatz 2 .....	179
	4. Artikel 26 Absatz 3 .....	180
	4.1 Vorbemerkung.....	180
	4.2 Falsch konzipierte Diversifikationsbestimmungen .....	182
	a) Drei Hauptvorschriften .....	182
	b) Gesamtlösung und Bausteinlösung .....	183
	c) Vermischende Diversifikationsvorschriften .....	184
	d) Diversifikationsvorschriften im ersten Entwurf zur ASV .....	186
	4.3 Bestimmung per 1. Januar 2012 .....	187
	4.4 OAK-Weisung Nr. 02/2014.....	189
	4.5 Regelung gemäss Änderung der ASV: Art. 26 Abs. 3 E-ASV .....	192
	5. Artikel 26 Absatz 4 .....	192
	5.1 Vorbemerkung.....	192
	5.2 Bestimmung per 1. Januar 2012 .....	193
	5.3 Einschub: Systematisch unschön.....	194

5.4	Kommentar zur Systematik von Art. 26 Abs. 3 und 4 ASV .....	195
5.5	Regelung gemäss Änderung der ASV: Art. 26 Abs. 4 E-ASV .....	196
6.	Artikel 26 Absatz 5 .....	197
6.1	Bestimmung im Einzelnen .....	197
6.2	Mögliche, verbesserte Regelung .....	199
7.	Artikel 26 Absatz 6 .....	202
7.1	Bestimmung per 1. Januar 2012 .....	202
7.2	Mögliche, verbesserte Regelung .....	203
7.3	Regelung bei Fonds nach KAG .....	204
8.	Artikel 26 Absatz 7 .....	205
9.	Artikel 26 Absatz 8 .....	206
9.1	Bestimmung im Einzelnen .....	206
9.2	Vorschrift in der Praxis .....	207
10.	Artikel 26 Absatz 9 .....	209
10.1	Bestimmung im Einzelnen .....	209
10.2	Begründete Einzelfälle .....	210
	a) Ursprung des unbestimmten Rechtsbegriffes .....	211
	b) Auslegung des unbestimmten Rechtsbegriffes .....	213
10.3	Einschub: Regelung vor Inkrafttreten der ASV .....	215
10.4	Praxis der OAK BV bei begründeten Einzelfällen.....	216
10.5	Mögliche, verbesserte Regelung .....	218
<b>B.</b>	<b>Regelung gemäss Änderung der ASV: Artikel 26a E-ASV.....</b>	<b>219</b>
1.	Vorbemerkung.....	219
2.	Artikel 26a Absatz 1 E-ASV .....	221
3.	Artikel 26a Absatz 2 E-ASV .....	223
4.	Artikel 26a Absatz 3 E-ASV .....	225
<b>C.</b>	<b>Artikel 27 Immobilien-Anlagegruppen.....</b>	<b>225</b>
1.	Artikel 27 Absatz 1 .....	226

2. Artikel 27 Absatz 2 .....	232
3. Artikel 27 Absatz 3 .....	233
3.1 Klassische Immobilien-Anlagegruppen .....	234
3.2 Bauprojekt-Anlagegruppen .....	235
a) Maximale Quote für Bestandesimmobilien .....	236
b) Nachteile bei maximaler Quote .....	237
c) Steuerliche Nachteile .....	238
d) Auslegung zu den Quoten .....	239
e) Mögliche, verbesserte Regelung .....	241
4. Artikel 27 Absatz 4 .....	244
5. Artikel 27 Absatz 5 .....	246
5.1 Bestimmung im Einzelnen .....	246
5.2 Mögliche, verbesserte Regelung .....	249
6. Artikel 27 Absatz 6 .....	250
7. Artikel 27 Absatz 7 .....	251
7.1 Bestimmung im Einzelnen .....	251
7.2 Zweckmässigkeit der Bestimmung .....	252
7.3 Regelung bei Fonds .....	253
<b>D. Artikel 28 Anlagegruppen im Bereich alternativer Anlagen .....</b>	<b>254</b>
1. Artikel 28 Absatz 1 .....	254
1.1 Bestimmung per 1. Januar 2012 .....	254
a) Beurteilung der Bestimmung .....	254
b) Systematik der Bestimmung .....	256
c) Mögliche, verbesserte Regelung .....	256
1.2 Regelung gemäss Änderung der ASV .....	257
2. Artikel 28 Absatz 2 .....	258
2.1 Bestimmung im Einzelnen .....	259
a) Ausnahme bei Hedge Funds-Investments .....	259
b) Ausnahme für andere Bereiche alternativer Anlagen .....	259

2.2	Mögliche, verbesserte Regelung .....	260
2.3	Begründete Fälle und begründete Einzelfälle.....	260
3.	Artikel 28 Absatz 3 .....	261
3.1	Bestimmung im Einzelnen .....	261
3.2	Evergreen-Strukturen .....	262
3.3	Mögliche, verbesserte Regelung .....	263
4.	Artikel 28 Absatz 4 .....	264
4.1	Bestimmung per 1. Januar 2012 .....	264
4.2	Regelung gemäss Änderung der ASV.....	265
4.3	Mögliche, verbesserte Regelung .....	265
<b>E.</b>	<b>Art. 29 Gemischte Anlagegruppen .....</b>	<b>265</b>
1.	Artikel 29 Absatz 1 .....	265
1.1	Bestimmung per 1. Januar 2012 .....	265
a)	Diversifikationsvorschriften für Gesamtlösungen .....	266
i)	Kategorienbegrenzungen.....	266
ii)	Weitere Verteilungs- und Beschränkungsvorschriften.....	266
b)	Diversifikationsvorschriften für Bausteinlösungen .....	268
1.2	Verbesserte Regelung aufgrund Änderung der ASV .....	269
1.3	Regelung gemäss Änderung der ASV: Art. 29 Abs. 1 Einleitungssatz sowie lit. d und e E-ASV .....	270
a)	Zweckmässigkeit der neuen Bestimmung .....	271
b)	Systematik der neuen Bestimmung.....	273
c)	Nötige oder unnötige Ordnungsänderung.....	274
2.	Artikel 29 Absatz 2 .....	275
3.	Artikel 29 Absatz 3 .....	276
<b>F.</b>	<b>Artikel 30 Kollektive Anlagen .....</b>	<b>278</b>
1.	Artikel 30 Absatz 1 .....	278
1.1	Angemessene Diversifikation.....	279
1.2	Diversifikation und Kollektivanlage .....	280

1.3 Kollektivanlagen in Auslandimmobilien oder alternative Anlagen .....	282
2. Artikel 30 Absatz 2 .....	282
2.1 Kapitalabrufe .....	283
2.2 Nachschuss- und Sicherstellungspflichten .....	284
a) Kreditaufnahmeverbot bei Anlagen .....	284
b) Nachschuss- und Sicherstellungspflicht bei Immobilienkrediten.....	285
3. Artikel 30 Absatz 3 .....	287
4. Regelung gemäss Änderung der ASV: Absatz 3 <sup>bis</sup> E-ASV.....	289
4.1 Investitionen in ausländische Kollektivanlagen .....	289
4.2 Judgment Risk .....	290
4.3 Bedeutsame Regelung .....	291
5. Artikel 30 Absatz 4 .....	292
5.1 Einhaltung der Anlagerichtlinien .....	292
5.2 Look-through.....	293
5.3 Transparenz .....	293

**5. Kapitel: Einzelfragen .....295**

**I. Spezielle Vorteile von Anlagen bei Anlagestiftungen ..... 295**

**A. Verwässerungsschutz und Kommissionen an Dritte ..... 297**

**B. Immobilienanlagen ..... 300**

1. Vorteile von Immobilienanlagen bei Anlagestiftungen ..... 300

2. KGAST-Immo-Index ..... 302

3. Weitere Vorteile gegenüber anderen kollektiven Anlagen ..... 303

    3.1 Anforderungen bei Errichtung einer Anlagestiftung..... 304

    3.2 Anforderungen bei Lancierung einer Immobilien-Anlagegruppe..... 305

    3.3 Rechtsgeschäfte mit Nahestehenden ..... 307

<b>II. Steuerliche Fragen</b> .....	<b>308</b>
<b>A. Steuerbefreiung</b> .....	<b>308</b>
<b>B. Steuerfolgen</b> .....	<b>310</b>
1. Gewinn- und Kapitalsteuer.....	310
2. Stempelabgabe .....	311
2.1 Emissionsabgabe .....	312
2.2 Umsatzabgabe.....	312
a) Qualifikation als Effektenhändler .....	312
i) Anwendbares Recht heute .....	312
ii) Rückblick: Qualifikation zum Effektenhändler.....	313
a. Ausgangslage .....	313
b. Erster Vorstoss zur steuerlichen Entlastung .....	313
c. Zweiter Vorstoss zur steuerlichen Entlastung .....	314
d. Dritter Vorstoss zur steuerlichen Entlastung .....	315
e. Selbsthilfe mittels Master-Feeder-Strukturen.....	316
f. Folgen der Selbsthilfe .....	317
b) Primärmarkt .....	318
c) Sekundärmarkt .....	319
2.3 Abgabe auf Versicherungsprämien («Versicherungsstempel») .....	319
3. Mehrwertsteuer.....	319
4. Verrechnungssteuer .....	320
5. Handänderungs- und Grundstückgewinnsteuer .....	321
<b>C. Entlastung der Anlagestiftung von der Quellensteuer</b> .....	<b>322</b>
<b>6. Kapitel: Würdigung und Ausblick</b> .....	<b>325</b>
<b>I. Kurze Würdigung der Entwicklung der Anlagestiftungen</b> .....	<b>325</b>
<b>A. Raison d'Être</b> .....	<b>325</b>

<b>B. Kodifikation.....</b>	<b>326</b>
1. Notweniges Mass an Vorschriften überschritten .....	326
2. Folgen der übermässigen Einschränkungen .....	329
2.1 Einfluss auf Wertschriften-Anlagegruppen .....	329
2.2 Einfluss auf Anlagegruppen in anderen Anlagekategorien .....	330
3. Positive, partielle Korrektur mittels Änderung der ASV .....	331
4. Weitere mögliche Änderungen.....	333
<b>II. Fragen zu anderen Trends und Alternativen.....</b>	<b>335</b>
<b>A. Antwort 1: Alleinstellungsmerkmal gegenüber Fonds.....</b>	<b>335</b>
1. Selbsthilfegedanken und Mitwirkung .....	335
2. Neue Fonds: Limited Qualified Investment Funds L-QIFs .....	336
<b>B. Antwort 2: Zukünftige Strukturen und Regelungen.....</b>	<b>337</b>
1. Änderungen bei ASV-Vorgaben zur Diversifikation bei den Anlagen und zur Organisation .....	337
2. Änderungen bei Stempelabgabe und Mehrwertsteuer .....	338
<b>C. Antwort 3: Neue Entwicklungsmöglichkeiten.....</b>	<b>339</b>
<b>D. Anlagegenossenschaft .....</b>	<b>340</b>
<b>III. Ausblick .....</b>	<b>340</b>
<b>Anhang .....</b>	<b>345</b>
<b>I. Auszug aus Entwurf ASV 1. Fassung vom August 2010     betreffend die Anlagevorschriften .....</b>	<b>345</b>
<b>II. Auszug aus Kommentar zum Entwurf ASV 1. Fassung     vom August 2010 betreffend die Anlagevorschriften .....</b>	<b>355</b>

**III. Auszug aus Anforderungen an Anlagestiftungen Stand 1999  
betreffend die Anlagevorschriften ..... 371**

**IV. Auszug aus Anforderungen an Anlagestiftungen Stand 2009  
betreffend die Anlagevorschriften ..... 375**

**V. Konkordanztabelle mit synoptischer Darstellung ..... 393**

**Lebenslauf..... 399**