Urteilskopf

143 V 19

3. Urteil der II. sozialrechtlichen Abteilung i.S. Stiftung Sicherheitsfonds BVG gegen A. und Mitb. (Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten) 9C_752/2015 vom 28. Dezember 2016

Regeste (de):
Art. 52 und 56a Abs. 1 BVG (jeweils in den bis Ende 2004 gültigen Fassungen); Art. 49a BVV 2 (in der bis Ende 2001 gültigen Fassung); Verantwortlichkeit des Stiftungsrats bei der Vermögensanlage.

Anlagen im Rahmen der Grenzwerte der BVV 2 sind nicht per se zulässig, sondern nur insoweit, als sie den allgemeinen Sicherheitsanforderungen von Art. 71 BVG genügen. Die Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung kann auch bei Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Limiten überschritten werden (E. 6.1.6).

Regeste (fr):
Art. 52 et 56a al. 1 LPP (dans leur teneur en vigueur jusqu'à la fin de l'année 2004); art. 49a OPP 2 (dans sa teneur en vigueur jusqu'à la fin de l'année 2001); responsabilité du conseil de fondation en matière de placement de la fortune.

Des placements dans le cadre des limites de l'OPP 2 ne sont pas admissibles en soi, mais seulement dans la mesure où ils satisfont aux exigences générales de sécurité de l'art. 71 LPP. La capacité de risque d'une institution de prévoyance peut aussi être dépassée lorsque les limites légales et réglementaires sont respectées (consid. 6.1.6).

Regesto (it):
Art. 52 e 56a cpv. 1 LPP (entrambi nella loro versione in vigore fino alla fine del 2004); art. 49a OPP 2 (nella versione in vigore fino alla fine del 2001); responsabilità del consiglio di fondazione nell'ambito dell'investimento del patrimonio.

Gli investimenti conformi ai limiti dell'OPP 2 sono ammissibili non di per sé ma solo nella misura in cui soddisfano le esigenze generali di sicurezza dell'art. 71 LPP. La capacità di rischio di un istituto di previdenza professionale può anche essere superata purché siano rispettati i limiti legali e regolamentari (consid. 6.1.6).

Sachverhalt ab Seite 19

A.

A.a Die am 3. März 1994 errichtete BVG-Sammelstiftung G. (fortan: G.) wurde 1994 ins Handelsregister eingetragen und bezweckte

die Durchführung der beruflichen Personalvorsorge. Die G. zeichnete sich dadurch aus, dass sie mit einer garantierten Verzinsung der Altersguthaben von 5 % bei dreijährigen Verträgen warb, welche um 25 % höher war als der vom Bundesrat festgelegte Mindestzinssatz. Ab 15. Mai 1996 war A. Präsident des Stiftungsrats. B. und C. waren ab 5. Dezember 1997 Mitglieder des Stiftungsrats (Tagebuchdaten gemäss beglaubigtem Auszug aus dem Handelsregister vom 22. Juni 1998). Die F. AG amtete seit der Gründung der G. als deren Kontrollstelle. Als Experte für berufliche Vorsorge war H. mandatiert. Aufgrund des Zwischenabschlusses der Stiftung per 31. August 1998 samt dazugehörigem Kontrollstellenbericht forderte das Volkswirtschaftsdepartement des Kantons Schaffhausen als kantonale Aufsichtsbehörde eine Expertise zur Ordnungsmässigkeit der Geschäftsführung, zur Angemessenheit des Aufwands und zur Frage, ob die vorgesehenen Massnahmen zur Gewährleistung des Weiterbestands der G. genügen. Das Gutachten wurde durch die Treuhand I. am 24. März 1999 erstattet und am 20. April 1999 ergänzt. Gestützt darauf ordnete die kantonale Aufsichtsbehörde verschiedene Massnahmen an, namentlich ein quartalsweises Reporting bis auf Stufe Aufsichtsbehörde und die Entwicklung von Notfallszenarien.

A.b An der Sitzung vom 4. Juni 1999 beschloss der Stiftungsrat, das Mandat des bisherigen Vermögensverwalters zu beenden und D. per 1. Juli 1999 mit der Verwaltung des Wertschriftenvermögens zu betrauen. Der Verwaltungsauftrag wurde mit der J. AG (heute: E. AG) abgeschlossen mit dem Vermerk, die Durchführung obliege u.a. D. Letzterer war Verwaltungsratspräsident der J. AG. D. wurde mit Zirkularbeschluss vom 23. September 1999 per sofort in die Geschäftsleitung der G. berufen und alsdann per 1. Juli 2000 in den Stiftungsrat gewählt.
Mit Verfügung vom 22. Januar 2001 übernahm das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) die Aufsicht über die G.

A.c Am 17. September 2001 bildete der Stiftungsrat eine Task-Force im Wertschriften-Anlagebereich - bestehend aus den vier Stiftungsräten, der K. AG, der Treuhand I. und der Kontrollstelle - und verabschiedete diverse Massnahmen, darunter die Neuausrichtung der Aktienanlagestrategie gemäss Empfehlung der K. AG (Expertise vom 3. September 2001).

A.d Der Stiftungsrat thematisierte an seiner Sitzung vom 8. November 2001 den Deckungsgrad von noch 81,55 % per 30. September 2001 und beschloss, Detailabklärungen zur Einleitung einer Liquidationsstrategie durchzuführen. Am 16. November 2001 kam er überein, die G. aus eigener Kraft bis 2010 zu sanieren. Als Sanierungsmassnahme war namentlich vorgesehen, die Aktienanlagen einem Trader (L.) zu übergeben, welcher eine Aktienperformance von jährlich 15 % erzielen sollte. Zur Frage der rechtlichen Zulässigkeit der Sanierungsmassnahmen erstattete Rechtsanwalt M. am 6. Dezember 2001 ein Gutachten. Am 13. August 2002 legte die W. AG ihren Expertenbericht vor, wonach der Deckungsgrad der G. per 30. Juni 2002 noch 71 % betragen hatte. Am 16. August 2002 trat D. als Mitglied des Stiftungsrates und der Geschäftsleitung zurück. Die Kontrollstelle erstattete zur Jahresrechnung 2001 am 22. August 2002 Bericht.

A.e Mit Verfügung vom 21. November 2002 errichtete das BSV über die G. eine Beistandschaft gemäss Art. 393 ZGB und bestimmte Advokat Dr. N. und Advokatin O. als Beistände. Am 10. April 2003 ordnete das BSV die Aufhebung der Stiftung an, nahm Kenntnis von der Demission der Stiftungsräte vom 8. April 2003 und setzte die bisherigen Beistände als Liquidatoren ein. Auf Gesuch der Liquidatoren hin richtete die Stiftung Sicherheitsfonds BVG (nachfolgend: Sicherheitsfonds) zwischen November 2003 und August 2004 zur Sicherstellung gesetzlicher Leistungen Vorschüsse von insgesamt Fr. 49'439'312.20 aus. Am 14. Januar 2009 liess

sich der Sicherheitsfonds von der Stiftung sämtliche Ansprüche, die dieser gegenüber A., B., C., D., der E. AG und der F. AG allenfalls noch zustanden, abtreten.

B. Am 26. Oktober 2012 erhob der Sicherheitsfonds beim Sozialversicherungsgericht des Kantons Zürich Klage gegen A. (Beklagter 1), B. (Beklagter 2), C. (Beklagter 3), D. (Beklagter 4), die E. AG (Beklagte 5) und die F. AG (Beklagte 6) mit folgenden Rechtsbegehren: 1. Die Beklagten 1-4 und 6 seien unter solidarischer Haftung mit allen übrigen Beklagten je einzeln zu verpflichten, der Klägerin den Betrag von CHF 8'389'187 nebst Zins zu 5 % seit dem 1.10.2001 auf dem Betrag von CHF 6'180'000 und seit dem 1.4.2003 auf dem Betrag von CHF 2'209'187 zu bezahlen.

2. Die Beklagte 5 sei unter solidarischer Haftung mit allen übrigen Beklagten bis zum Gesamtschaden von CHF 8'389'187 zu verpflichten, der Klägerin den Betrag von CHF 6'180'000 nebst Zins zu 5 % seit dem 1.10.2001 zu bezahlen. Dabei wies der Sicherheitsfonds darauf hin, dass mit der Klage lediglich ein Teilschaden geltend gemacht werde. Die Nachklage über den restlichen Schaden bleibe ausdrücklich vorbehalten. Das Sozialversicherungsgericht des Kantons Zürich wies die Klage mit Entscheid vom 8. September 2015 ab.

C. Der Sicherheitsfonds erhebt Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten und stellt folgende Rechtsbegehren: 1. Das Urteil der Vorinstanz sei aufzuheben und die Beschwerde der Beschwerdeführerin sei wie folgt gutzuheissen: 1.1. Die Beschwerdegegner 1 bis 6 seien zu verpflichten, der Beschwerdeführerin unter solidarischer Haftung den Betrag von CHF 6'180'000 nebst 5 % Zins seit 1. Oktober 2001 zu bezahlen. 1.2. Die Beschwerdegegner 1 bis 4 und 6 seien zu verpflichten, der Klägerin unter solidarischer Haftung den Betrag von CHF 2'209'187 nebst 5 % Zins seit 1. April 2003 zu bezahlen. Eventualiter: Das Urteil der Vorinstanz sei aufzuheben und die Sache sei zur Vervollständigung der Sachverhaltsfeststellungen an die Vorinstanz zurückzuweisen. D. trägt auf Abweisung der Beschwerde an, während die E. AG und die F. AG auf Nichteintreten, eventualiter auf Abweisung der Beschwerde schliessen. Die übrigen Beschwerdegegner lassen sich nicht vernehmen. Das BSV verzichtet auf eine Stellungnahme. Das Bundesgericht heisst die Beschwerde teilweise gut.

Erwägungen

Erwägungen:

1.

1.1 Letztinstanzlich formuliert die Beschwerdeführerin ihre Rechtsbegehren - mit Blick auf BGE 141 V 71 E. 9.4 S. 92 - neu. Weil dieses Vorgehen lediglich dem besseren Verständnis dient bzw. der Streitgegenstand nicht ausgeweitet (plus) oder geändert (aliud) wird (BGE 136 V 362 E. 3.4.2 S. 365 mit Hinweisen), liegt kein unzulässiges neues Begehren im Sinne von Art. 99 Abs. 2 BGG vor.

1.2 Neue Tatsachen und Beweismittel dürfen vor Bundesgericht nur so weit vorgebracht werden, als erst der Entscheid der Vorinstanz

dazu Anlass gibt (Art. 99 Abs. 1 BGG; BGE 135 V 194), was in der Beschwerde näher darzulegen ist (BGE 133 III 393 E. 3 S. 395). Der vorinstanzliche Verfahrensausgang allein bildet noch keinen hinreichenden Anlass im Sinne von Art. 99 Abs. 1 BGG für die Zulässigkeit von unechten Noven, die bereits im kantonalen Verfahren ohne Weiteres hätten vorgebracht werden können. Das Vorbringen von Tatsachen, die sich erst nach dem angefochtenen Entscheid ereigneten oder entstanden (echte Noven), ist vor Bundesgericht unzulässig (BGE 140 V 543 E. 3.2.2.2 S. 548; BGE 139 III 120 E. 3.1.2 S. 123). Die Beschwerdeführerin legt im bundesgerichtlichen Verfahren vier undatierte Dokumente ins Recht. Ob es sich dabei um unechte oder echte Noven handelt, ist nicht ersichtlich, kann letztlich aber offenbleiben, da die Beschwerdeführerin nicht hinreichend begründet, weshalb diese Noven ausnahmsweise zulässig sein sollten. Ohnehin sind diese Dokumente nicht entscheidwesentlich.

2.

2.1 Mit der Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten kann u.a. die Verletzung von Bundesrecht gerügt werden (Art. 95 lit. a BGG). Das Bundesgericht legt seinem Urteil den Sachverhalt zu Grunde, den die Vorinstanz festgestellt hat (Art. 105 Abs. 1 BGG). Es kann die Sachverhaltsfeststellung der Vorinstanz von Amtes wegen - oder wenn gerügt (Art. 97 Abs. 1 BGG) - berichtigen oder ergänzen, wenn sie offensichtlich unrichtig ist oder auf einer Rechtsverletzung im Sinne von Art. 95 beruht (Art. 105 Abs. 2 BGG).

2.2 Die Rüge des fehlerhaft festgestellten Sachverhalts bedarf einer qualifizierten Begründung. Es reicht nicht aus, in allgemeiner Form Kritik daran zu üben oder einen von den tatsächlichen Feststellungen der Vorinstanz abweichenden Sachverhalt zu behaupten oder seine eigene Beweiswürdigung zu erläutern. Die Rüge und ihre qualifizierte Begründung müssen in der Beschwerdeschrift selber enthalten sein. Der blosse Verweis auf Ausführungen in anderen Rechtsschriften oder auf die Akten genügt nicht (BGE 141 V 416 E. 4 S. 421 mit Hinweisen).

2.3 Das Bundesgericht wendet das Recht von Amtes wegen an (Art. 106 Abs. 1 BGG). Es ist somit weder an die in der Beschwerde geltend gemachten Argumente noch an die Erwägungen der Vorinstanz gebunden. Es kann eine Beschwerde aus einem anderen als dem angerufenen Grund gutheissen oder mit einer von der Argumentation der Vorinstanz abweichenden Begründung abweisen

(vgl. BGE 132 II 257 E. 2.5 S. 262; BGE 130 III 136 E. 1.4 S. 140). Immerhin prüft das Bundesgericht, unter Berücksichtigung der allgemeinen Begründungspflicht der Beschwerde (Art. 42 Abs. 1 und 2 BGG), grundsätzlich nur die vorgebrachten Rügen, sofern eine Rechtsverletzung nicht geradezu offensichtlich ist. Es ist jedenfalls nicht gehalten, wie eine erstinstanzliche Behörde alle sich stellenden rechtlichen Fragen zu prüfen, wenn diese vor Bundesgericht nicht mehr vorgetragen werden (BGE 133 II 249 E. 1.4.1 S. 254).

3.

3.1

3.1.1 Nach Art. 52 BVG in der bis 31. Dezember 2004 gültigen Fassung sind alle mit der Verwaltung, Geschäftsführung oder Kontrolle der Vorsorgeeinrichtung betrauten Personen für den Schaden verantwortlich, den sie ihr absichtlich oder fahrlässig zufügen. Diese Bestimmung findet sich auch heute noch im Gesetz, nur wurde sie per 1. Januar 2005 bzw. 1. Januar 2012 durch verschiedene - hier nicht relevante - Absätze erweitert (heute also Art. 52 Abs. 1 BVG und nachfolgend nurmehr diese Norm zitierend).

3.1.2 Art. 52 Abs. 1 BVG, dessen Anwendungsbereich sich auch auf die weitergehende Vorsorge erstreckt (Art. 49 Abs. 2 BVG; Art. 89bis Abs. 6 ZGB [jeweils in der bis 31. März 2004 gültigen Fassung]), kommt unabhängig von der Rechtsform der Vorsorgeeinrichtung zum Tragen. Er räumt der geschädigten Vorsorgeeinrichtung einen direkten Anspruch gegenüber dem näher umschriebenen Kreis der haftpflichtigen Personen ein. Darunter fallen insbesondere die Organe der Vorsorgeeinrichtung, im vorliegenden Fall der Stiftungsrat und die Kontrollstelle (vgl. Art. 51 und 53 BVG [in der bis 31. Dezember 2011 gültig gewesenen Fassung]). Diese Organeigenschaft kann wie im Rahmen der Verantwortlichkeitsvorschrift von Art. 52 AHVG auch eine bloss faktische sein (zur zunächst faktischen Organeigenschaft von D.: E. 4.2 hernach). Neben der Zugehörigkeit zum Kreis der in Art. 52 BVG erwähnten Personen setzt die vermögensrechtliche Verantwortlichkeit als weitere kumulative Erfordernisse den Eintritt eines Schadens, die Missachtung einer einschlägigen berufsvorsorgerechtlichen Vorschrift, ein Verschulden sowie einen natürlichen und adäquaten Kausalzusammenhang zwischen Schaden und haftungsbegründendem Verhalten voraus (BGE 141 V 51 E. 3.1.2 S. 55 f.; BGE 128 V 124 E. 4a S. 127 f.; Urteil 9C_421/2009 vom 29. September 2009 E. 5.2, in: SVR 2010 BVG Nr. 5 S. 17). Es genügt

jedes Verschulden, also auch leichte Fahrlässigkeit (BGE 139 V 176 E. 8.3 S. 189; BGE 128 V 124 E. 4e S. 132).

3.2 Gemäss Art. 56a Abs. 1 BVG (in der bis Ende 2004 gültig gewesenen Fassung) hat der Sicherheitsfonds gegenüber Personen, die für die Zahlungsunfähigkeit der Vorsorgeeinrichtung oder des Versichertenkollektivs ein Verschulden trifft, ein Rückgriffsrecht im Umfang der sichergestellten Leistungen. Nach dieser Regelung, welche aufgrund der vor dem 1. Januar 2005 erfolgten Sicherstellungsleistungen der Beschwerdeführerin massgebend ist (BGE 141 V 51 E. 3.2.3 S. 57; Sachverhalt lit. A.e hiervor), subrogiert der Sicherheitsfonds nicht in die Ansprüche, die der Vorsorgeeinrichtung nach Art. 52 BVG zustehen, sondern hat einen eigenen Anspruch, der sich im Unterschied zur Haftung nach Art. 52 BVG nicht nur gegen Organe der Stiftung richtet, sondern auch gegen andere Personen, die an der Zahlungsunfähigkeit der Stiftung ein Verschulden trifft. Dass Art. 56a BVG nicht von Haftung im engeren Sinn (für ungedeckte Schäden), sondern von Rückgriffsrecht spricht, hängt nicht mit der fehlenden Verantwortlichkeit dieses Personenkreises für die eingetretene Zahlungsunfähigkeit der Vorsorgeeinrichtung und den daraus dem Sicherheitsfonds entstandenen Reflexschaden zusammen. Vielmehr ist diese Terminologie Ausdruck des gesetzlichen Aufgabenbereichs des Sicherheitsfonds, der zunächst im Schadensfall die Leistungen, welche die zahlungsunfähige Vorsorgeeinrichtung nicht mehr erbringen kann, im Aussenverhältnis sicherstellen muss und alsdann als Haftender für den ihm durch die Sicherstellung entstandenen Schaden die Verantwortlichen direkt regressweise belangen kann (Innenverhältnis), ohne dass vorgängig ein separater verwaltungs- oder zivilrechtlicher Prozess zwecks Feststellung der Haftung der Verantwortlichen angestrengt werden müsste. Damit ist Art. 56a BVG für die vom Sicherheitsfonds belangten, nicht schon von Art. 52 BVG erfassten Verantwortlichen als massgebliche Haftungsnorm zu verstehen. Obwohl im Wortlaut nicht erwähnt, setzt die Haftung nach Art. 56a BVG nebst dem Verschulden auch das Vorhandensein der anderen üblichen Haftungselemente (Schaden; Widerrechtlichkeit bzw. Pflichtwidrigkeit; natürlicher und adäquater Kausalzusammenhang zwischen Pflichtverletzung und Schaden) voraus (BGE 141 V 51 E. 3.2.1 S. 56 f.; BGE 135 V 373 E. 2.2 und 2.3 S. 375 f.; Urteil 9C_754/2011 vom 5. März 2012 E. 1.1 mit Hinweis auf BGE 130 V

227 E. 2.1 S. 280 und Urteil

9C_92/2007 vom 30. April 2008 E. 1.3, in: SVR 2008 BVG Nr. 33 S. 135).

3.3 Art. 52 Abs. 1 BVG und Art. 56a Abs. 1 BVG haben wohl zwei verschiedene "Schadensarten" zum Inhalt, einerseits den Schaden, der bei der Stiftung eingetreten ist (Art. 52 BVG), anderseits denjenigen, der beim Sicherheitsfonds selber angefallen ist (Art. 56a BVG). Dessen ungeachtet ist grundsätzlich ein Schaden gegeben, als bei beiden Anspruchsnormen der gleiche Sachverhalt zu Grunde liegt, aus dem in Wechselwirkung der zitierten Gesetzesbestimmungen - Sicherstellung des bei der Vorsorgeeinrichtung entstandenen Schadens durch den Sicherheitsfonds - eine kongruente Geldforderung resultiert (BGE 141 V 51 E. 3.3 S. 58). Davon zu unterscheiden ist die Frage, unter welchem Rechtstitel gegen wen vorgegangen bzw. wer für welchen Schadensbetrag belangt werden kann. Ersterer Punkt wird nachfolgend angegangen. Auf den zweiten Punkt wird weiter hinten zurückgekommen (vgl. E. 7).

4.

4.1 Die Vorinstanz hat für das Bundesgericht - da nicht offensichtlich unrichtig - verbindlich festgestellt (vgl. E. 2.1 vorne), dass die Stiftung alle ihre Ansprüche, die sie gegen die sechs Beschwerdegegner zu haben glaubt, somit auch den aus Art. 52 BVG fliessenden Verantwortlichkeitsanspruch, formell korrekt an die Beschwerdeführerin abgetreten hat. Für die vier Stiftungsräte und die Kontrollstelle steht angesichts ihrer materiellen Organstellung Art. 52 Abs. 1 BVG als Anspruchsgrundlage im Vordergrund (vgl. E. 3.1.2 vorne). Die Beschwerdegegner werden aber auch gestützt auf Art. 56a BVG ins Recht gefasst. Nachdem es dabei um ein und denselben Schaden geht (vgl. E. 3.3 vorne), sind mit der Erfüllung der Haftungsvoraussetzungen von Art. 52 Abs. 1 BVG (Schaden, Sorgfaltspflichtverletzung, Verschulden, adäquater Kausalzusammenhang) selbstredend auch diejenigen von Art. 56a Abs. 1 BVG erfüllt (vgl. E. 3.2 Abs. 2 vorne). Was die E. AG betrifft, welche mit der Verwaltung des Wertschriftenvermögens betraut war, kommt eine Haftung gemäss Art. 56a BVG in Frage.

4.2 Zur Organisation der Stiftung hat das kantonale Gericht festgestellt, zwischen den zwei Gremien "Stiftungsrat" und "Geschäftsleitung" habe keine klare Abgrenzung bezüglich Aufgaben und Funktionen bestanden. Damit sei D. ab dem Zeitpunkt seiner Berufung in die Geschäftsleitung am 20. August 1999 (recte: 23. September

1999) als Person mit Organstellung zu qualifizieren. Dies ist letztinstanzlich unbestritten geblieben. Zu ergänzen ist, dass das Basisreglement der G. vom 5. Juni 1998 den Stiftungsrat für die Vermögensverwaltung zuständig bezeichnete.

4.3 Zur Frage der Verjährung - die Beklagten 1, 4 und 5 hatten die Einrede der Verjährung erhoben - erwog die Vorinstanz im Wesentlichen, diese sei nicht eingetreten, weil die Beklagten gegenüber der G. und der Stiftung Sicherheitsfonds BVG Verjährungsverzichtserklärungen abgegeben hätten und diese jeweils bis zum Zeitpunkt der Klageeinreichung verlängert worden seien.

5.

5.1 Gemäss Art. 71 Abs. 1 BVG verwalten die Vorsorgeeinrichtungen ihr Vermögen so, dass Sicherheit und genügender Ertrag der Anlagen, eine angemessene Verteilung der Risiken sowie die Deckung des voraussehbaren Bedarfes an flüssigen Mitteln gewährleistet sind.

5.2 Art. 49a der Verordnung vom 18. April 1984 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2; SR 831.441.1 [in der bis 31. Dezember 2001 gültig gewesenen Fassung; ab 1. Januar 2002 durch einen zweiten, hier nicht relevanten Absatz erweitert]) bestimmt unter dem Titel "Führungsaufgabe", dass die Vorsorgeeinrichtung die Ziele und Grundsätze, die Durchführung und Überwachung der Vermögensanlage nachvollziehbar so festlegt, dass das paritätische Organ seine Führungsaufgabe vollumfänglich wahrnehmen kann.

5.3 Gemäss Art. 50 BVV 2 (in der bis 31. März 2000 gültig gewesenen Fassung) steht bei der Anlage des Vermögens einer Vorsorgeeinrichtung die Sicherheit im Vordergrund (Abs. 1). Die Vorsorgeeinrichtung muss ihre Vermögensanlagen sorgfältig auswählen und dabei auch ihren Zweck und ihre Grösse beachten (Abs. 2). Sie muss ihre Mittel auf die verschiedenen Anlagekategorien, auf bonitätsmässig einwandfreie Schuldner sowie auf verschiedene Regionen verteilen (Abs. 3).
Art. 50 BVV 2 (in der ab 1. April 2000 in Kraft gestandenen Fassung) bestimmt zur Sicherheit und Risikoverteilung, dass die Vorsorgeeinrichtung ihre Vermögensanlagen sorgfältig auswählen, bewirtschaften und überwachen muss (Abs. 1). Sie muss bei der Anlage des Vermögens in erster Linie darauf achten, dass die Sicherheit der Erfüllung der Vorsorgezwecke gewährleistet ist. Die Beurteilung der Sicherheit erfolgt insbesondere in Würdigung der gesamten

Aktiven und Passiven nach Massgabe der tatsächlichen finanziellen Lage sowie der Struktur und der zu erwartenden Entwicklung des Versichertenbestandes (Abs. 2). Sie muss bei der Anlage des Vermögens die Grundsätze der angemessenen Risikoverteilung einhalten; die Mittel müssen insbesondere auf verschiedene Anlagekategorien, Regionen und Wirtschaftszweige verteilt werden (Abs. 3).

5.4 Im Anhang 2 zum Reglement für die Kapitalanlagen der G. vom 5. Juni 1998 (fortan: Anlagereglement) wird der Grundsatz der Sicherheit dahingehend konkretisiert, dass Ertragssteigerungen nicht durch die Inkaufnahme zusätzlicher Risiken erfolgen dürfen, wenn diese die Wahrscheinlichkeit der zukünftigen Leistungserbringung substanziell gefährden.

6. Die Beschwerdeführerin wirft sämtlichen ins Recht Gefassten pflichtwidriges bzw. widerrechtliches Verhalten einerseits in Bezug auf die Anlagetätigkeit der Stiftung im Zeitraum von 31. Dezember 2000 bis 10. Oktober 2001 vor (E. 6.1-6.2 sogleich), wobei sich die Vorwürfe auf den Bereich Wertschriftenverwaltung beschränken. Andererseits wirft sie den Beschwerdegegnern, ausgenommen die E. AG, welche ab Januar 2002 nicht mehr als Vermögensverwalterin der G. fungierte, Fehlverhalten in Bezug auf die Vermögensanlage bei L. im Zeitraum von 31. Dezember 2001 bis 31. März 2003 vor (E. 6.3 hernach). Nachfolgend (E. 6.1-6.4) wird das Verhalten des Stiftungsrats beleuchtet. Anschliessend wird auf das Verhalten der Vermögensverwalterin (E. 6.5) und der Kontrollstelle (E. 6.6) eingegangen. Die Rechtmässigkeit des Verhaltens ist nach der Rechtslage zu beurteilen, die im Zeitpunkt der als schädigend betrachteten Handlung in Kraft stand (Urteil 9C_997/2009 vom 31. Mai 2010 E. 4, in: SVR 2011 BVG Nr. 2 S. 5).

6.1

6.1.1 Zunächst ging die Vorinstanz auf den Vorwurf ein, die Anlagestrategie der G. sei - wie das Gutachten der Treuhand I. vom 24. März 1999 aufgezeigt habe - mit Blick auf die zu geringen Schwankungsreserven zu riskant gewesen und hätte keinesfalls hin zu noch mehr Risiken angepasst werden dürfen. Trotz dieser dem Stiftungsrat bekannten Problematik hätten sich die Beklagten 1-3 von einer weniger riskanten Langzeitstrategie im Wertschriftenbereich verabschiedet und auf eine sehr aktive Anlagestrategie mit einem gezielt agierenden Trader gesetzt, womit die Risiken massiv erhöht worden seien. Damit hätten sie den Grundsatz der Sicherheit der

Anlagen verletzt, was insbesondere ab 2001 zu erheblichen Verlusten geführt habe. Die Vorinstanz erwog, im Anhang 2 zum Anlagereglement vom 5. Juni 1998 sei bezüglich Aktienanlagen nicht nur eine passive indexbezogene, sondern auch eine aktive Strategie festgelegt worden. Entgegen der Beschwerdeführerin sei mit der Wahl einer aktiven Vermögensverwaltungsstrategie nicht ausnahmslos eine Erhöhung des Anlagerisikos verbunden, könne doch auch eine passive Anlagestrategie erhebliche Risiken in sich bergen. Inwiefern das Anlagerisiko mit dem Entscheid, eine aktivere Vermögensverwaltung zu tätigen (Stiftungsratsbeschlüsse vom 30. Oktober 1998), in zu beanstandender Weise erhöht worden wäre, sei nicht ersichtlich, da am Anteil der Aktienanlagen keine Änderung vorgenommen worden sei. Jedenfalls sei nicht dargetan, inwiefern reglementarische oder gesetzliche Vorschriften verletzt worden sein sollten. Es treffe zwar zu, dass die Sicherheit der Vermögensanlagen eine wichtige Rolle spiele. Gleichwertig sei jedoch der Grundsatz der genügenden Rentabilität. Entsprechend könne die an der Stiftungsratssitzung vom 30. Oktober 1998 beschlossene Massnahme, die Aktienanlagen künftig marktbezogener zu bewirtschaften, nicht als widerrechtlich qualifiziert werden. Der Vorwurf, es sei hauptsächlich in Einzeltitel investiert worden bzw. Kollektivanlagen seien nur am Rande eingesetzt worden, gehe fehl, zumal die damals geltenden Bestimmungen vom Regelfall der Anlage in Einzeltitel ausgegangen seien. Was die monierte Abweichung von gängigen Marktindices betreffe, zeichne sich eine aktive Anlagestrategie gerade dadurch aus, dass Titelauswahl und -gewichtung von diesen abwichen. Unbestrittenermassen sei im Gutachten der Treuhand I. vom 24. März 1999 zufolge ungenügender Schwankungsreserven eine tiefe Risikofähigkeit festgestellt und eine relativ konservative Anlagestrategie empfohlen worden, welche im Widerspruch zur benötigten hohen Rendite gestanden habe. Dass Letztere nicht erzielt werden könne, sei von den Experten indes nicht festgestellt worden. Damit aber sei dem Vorwurf der Boden entzogen, die Stiftungsräte hätten mit dem Versprechen einer hohen Verzinsung der Altersguthaben ein aggressives Wachstum angestrebt und die Sollrendite von 7 % mit einer riskanten Anlagestrategie im Wertschriftenhandel gewährleisten wollen. Angesichts der höheren Wertschwankungsreserven zu Beginn des Jahres 2000 wäre gar eine Erhöhung des Aktienengagements zulässig gewesen, zumal der durchschnittliche Aktienanteil an den Vermögen der Pensionskassen in den Jahren 2005 bis 2014 zwischen 26 % und 29,4 % geschwankt

habe. Ferner habe die Stiftung ihre Anlagestrategie nach den im Jahr 2000 eingetretenen Verlusten nicht anpassen müssen, weil per 31. Dezember 2000 die Wertschwankungsreserve immer noch Fr. 674'160.- betragen habe. Damit habe in etwa die Situation wie zu Beginn des Jahres 1999 bestanden, auf welche sich das Gutachten der Treuhand I. vom 24. März 1999 bezogen habe. Schliesslich erhelle aus dem Strategievorschlag der

Bank P. vom 31. März 2000, dass die vom Stiftungsrat eingeschlagene Strategie durchaus vertretbar gewesen sei, zumal die anerkannten Anlagespezialisten gar eine Erhöhung des Aktienanteils vorgeschlagen hätten.

6.1.2 Die Beschwerdeführerin rügt im Wesentlichen eine offensichtlich unrichtige bzw. auf Rechtsverletzung beruhende Sachverhaltsfeststellung, eine Verletzung von Bundesrecht (Art. 71 Abs. 1 BVG und Art. 50 Abs. 1 BVV 2 [in der bis 31. März 2000 geltenden Fassung]) sowie eine willkürliche Beweiswürdigung. Die Vorinstanz habe bei der Prüfung der Zulässigkeit der Anlagestrategie den Aspekt der Risikofähigkeit vollkommen ausser Acht gelassen. Für die von der G. gewählte Strategie wären entsprechende Schwankungsreserven notwendig gewesen, über welche die Stiftung zu keinem Zeitpunkt verfügt habe und mit welchen sie aufgrund des Wachstums auch für die nahe Zukunft nicht habe rechnen dürfen. Entgegen der Vorinstanz beurteile sich die Zulässigkeit der Anlagestrategie nicht danach, ob die erwartete Zielrendite nicht völlig unrealistisch sei, sondern ob auch negative Schwankungen aufgefangen werden könnten. Dem vorinstanzlichen Schluss, mit einer aktiven Anlagestrategie sei nicht automatisch ein höheres Risiko verbunden, könne unter Vorbehalten gefolgt werden. Daraus könne indes nicht gefolgert werden, die von der G. verfolgte Strategie habe kein höheres Risiko beinhaltet. Für eine Begrenzung des Risikos sei erforderlich, dass dem Vermögensverwalter klare Vorgaben (relevanter Vergleichsindex, maximale Abweichung von diesem [tracking error]) gemacht würden, was bereits damals üblich gewesen sei. Die sehr weiten taktischen Bandbreiten bei den Aktien (Aktienanlagen von 20-40 %) und die fehlenden Vorgaben zur Risikobeschränkung seien vom kantonalen Gericht nicht berücksichtigt worden. Offensichtlich unrichtig sei die - der Beurteilung der Anlageexpertin K. widersprechende - Annahme, aus der Abweichung von gängigen Marktindices könne kein höheres Anlagerisiko abgeleitet werden, gebe die maximal mögliche Abweichung von einem Vergleichsindex sehr wohl die (möglichen) zusätzlichen Risiken wieder. Sodann habe sich das

kantonale Gericht auf die Feststellung beschränkt, die vorgegebene Asset Allocation sei nicht entscheidend verändert worden, ohne zu berücksichtigen, dass der effektive Anteil der Aktieninvestitionen vom 30. Juni 1999 bis Ende 2000 von 18,86 % auf 32,85 % erhöht worden sei, was eine wesentliche Veränderung der Risikosituation darstelle. Nicht berücksichtigt habe die Vorinstanz auch die starke Übergewichtung von volatilen Nebenwerten. Was die von der Vorinstanz erwähnten Zahlen betreffe, so habe die G. Ende 2000 - und damit vor den schwierigen Börsenjahren 2001 und 2002 - einen Deckungsgrad von nur 101 % aufgewiesen bei einem überdurchschnittlichen Aktienanteil von 33,9 %, was ihrer Risikofähigkeit nicht entsprochen habe. Indem die Vorinstanz aus der Expertise der Treuhand I. den Schluss auf eine der Risikofähigkeit angepasste Anlagestrategie schliesse, verfalle sie in willkürliche Beweiswürdigung.

6.1.3 Wie die Vorinstanz zutreffend wiedergegeben hat, konstatierte die Treuhand I. in ihrer zuhanden der kantonalen Aufsichtsbehörde erstellten Expertise vom 24. März 1999, die G. verfüge nicht über genügend Schwankungsreserven, womit eine "tiefe Risikofähigkeit" vorliege. Daher dränge sich eine "relativ konservative Anlagestrategie" auf, welche im Widerspruch zur benötigten hohen Rendite von über 7 % stehe. Weil die Sicherheit in der Aufbauphase vorrangig sei, sei eine risikoarme Anlagestrategie sicherzustellen. Mit dieser von den Experten aufgezeigten Problematik der eingeschränkten Risikofähigkeit der G. hat sich die Vorinstanz - wie die Beschwerdeführerin zu Recht moniert - in der Folge nicht hinreichend auseinandergesetzt. Zunächst ging die Vorinstanz, soweit sie die Frage nach einer risikogerechten Anlagestrategie danach beurteilte, ob die Sollrendite von 7 % theoretisch erzielbar gewesen wäre, von einem unzutreffenden Verständnis der Risikofähigkeit aus: Die Risikofähigkeit ist die Fähigkeit, erfahrungsgemäss zu erwartende marktbedingte Schwankungen des Gesamtvermögens auszugleichen und über genügend liquide bzw. liquidierbare Mittel zu verfügen, um laufende und künftige Verbindlichkeiten (z.B. Rentenzahlungen, Freizügigkeitsleistungen) erfüllen zu können. Risikofähigkeit und Sicherheit sind korrespondierende Begriffe. Zur Beurteilung der Risikofähigkeit ist weder

auf einzelne Anlagen noch auf die Verpflichtungen gegenüber den einzelnen Destinatären, sondern auf die Gesamtsituation abzustellen, wie sie beispielsweise im Deckungsgrad einer Vorsorgeeinrichtung

BGE 143 V 19 S. 32

zum Ausdruck kommt (Mitteilungen des BSV über die berufliche Vorsorge Nr. 50 vom 8. April 2000 S. 6 zu Art. 50 Abs. 2 BVV 2; vgl. auch MARTIN TH. MARIA EISENRING, Die Verantwortlichkeit für Vermögensanlagen von Vorsorgeeinrichtungen, 1999, S. 78). Alsdann hat die Vorinstanz die Schwankungsreserven (in absoluten Zahlen) als wesentliches Element der Risikofähigkeit zwar thematisiert, doch ohne diese in Relation zum Aktienengagement und zu weiteren Kennzahlen der G. zu setzen. Indem die Vorinstanz in tatbeständlicher Hinsicht jeweils nur einzelne der für die Beurteilung der Risikofähigkeit relevanten Parameter (Deckungsgrad, Reserven für Wertschwankungen, Perspektiven für die Entwicklung des Versichertenbestandes und der Verbindlichkeiten; vgl. erwähnte Mitteilungen des BSV Nr. 50 S. 7 zu Art. 50 Abs. 2) als massgeblich erachtet hat, ohne der Gesamtsituation Rechnung zu tragen, hat sie den rechtserheblichen Sachverhalt unvollständig und damit offensichtlich unrichtig festgestellt. Deshalb kann das Bundesgericht den Sachverhalt ergänzen bzw. berichtigen (E. 2.1 hiervor; Urteil 9C_395/2009 vom 16. März 2010 E. 2.4).

6.1.4 Wie den Jahresrechnungen der G. entnommen werden kann, wies die Stiftung per 31. Dezember 1999 - in welchem Rechnungsjahr ein positives Ergebnis verzeichnet werden konnte - einen Deckungsgrad von 105 % (zu Marktwerten) bzw. 100 % (zu Netto-Buchwerten) auf. Die Schwankungsreserven beliefen sich auf total Fr. 1'653'360.- (ca. 4,7 % der Gesamtanlagen von Fr. 35,9 Mio.), diejenigen für Aktien auf Fr. 740'000.- oder 13,07 % des Marktwerts der Aktienanlagen (Fr. 5'662'019.-) sowie jene für Anlagefonds (Aktien Ausland) auf Fr. 250'000.- oder 8,95 % des Marktwerts (Fr. 2'792'202.-). Der Aktienanteil (Schweiz und Ausland zusammen) betrug 23,2 %. Die G. zählte 1'070 aktive Versicherte (gegenüber 454 per 31. Dezember 1998). Nach einem Verlustergebnis für das Jahr 2000 bildete sich der Deckungsgrad per 31. Dezember 2000 auf 101,3 % (zu Marktwerten) bzw. rund 100 % (zu Netto-Buchwerten) zurück. Infolge Teilauflösung von Schwankungsreserven belief sich das Total noch auf Fr. 674'160.- (rund 1,1 % der Gesamtanlagen von ca. Fr. 61,4 Mio.), die Reserven für die Aktien auf Fr. 450'000.- bzw. 2,81 % des Marktwerts der Aktienanlagen (Fr. 16'003'212.-) sowie jene für Anlagefonds auf Fr. 100'000.- oder 1,76 % des Marktwerts (Fr. 5'682'849.-). Der Aktienanteil (Schweiz und Ausland zusammen) betrug 33,9 %. Die Zahl der aktiven Versicherten war auf 1'951 angestiegen.

BGE 143 V 19 S. 33

Nach einem verlustreichen Jahr 2001 fiel der Deckungsgrad per 31. Dezember 2001 auf 81,85 % (zu Buchwerten). Die Schwankungsreserven sanken auf total Fr. 131'233.- (rund 0,2 % der Gesamtanlagen von Fr. 54,8 Mio.). Reserven für Aktien oder Anlagefonds wurden keine mehr ausgewiesen. Der Aktienanteil (Schweiz und Ausland zusammen) betrug 4,0 %. Die Zahl der aktiven Versicherten ging mit 1'934 leicht zurück.

6.1.5 Mit Blick auf die vorstehend wiedergegebenen Kennzahlen erhellt, dass die G. Ende 1999, auch wenn sich die finanzielle Lage im Vergleich zum Gutachten der Treuhand I. vom 24. März 1999 verbessert hatte, mit einem Deckungsgrad von 105 % (zu Marktwerten) bzw. 100 % (zu Netto-Buchwerten) noch über keine komfortablen Reserven verfügte. In Bezug auf die Perspektiven für die Entwicklung des Versichertenbestandes imponiert, dass die G. extrem stark wuchs, hatte sich die Anzahl der aktiven Versicherten im Laufe eines Jahres doch mehr als verdoppelt (von 454 per Ende 1998 auf 1'070 per Ende 1999). Dies musste insofern als gewichtiger Risikofaktor berücksichtigt werden, als Neueintretende einen Deckungsgrad von maximal 100 % mitbrachten, was bei einem starken Wachstum zu einer erheblichen "Verwässerung" des Deckungsgrades führt

und damit die Bildung von Schwankungsreserven erschwert (vgl. CARL HELBLING, Personalvorsorge und BVG [nachfolgend: Personalvorsorge], 7. Aufl. 2000, S. 504). Anlageseitig war die G. - entsprechend ihrer (offenbar implizite genehmigten) Asset Allocation vom 20. August 1999 - mit einem effektiven Aktienanteil (Schweiz und Ausland zusammen) von 23 % (Fr. 8,4 Mio. zu Marktwerten) bereits relativ stark auf Aktien ausgerichtet. Dies muss mit Blick auf die für Aktienengagements geäufneten Schwankungsreserven von knapp Fr. 1 Mio., das rasante Wachstum des Versichertenbestandes, die fixen Verpflichtungen auf der Passivseite (garantierte Verzinsung von 5 %) sowie die damaligen Grundsätze in der Vermögensanlage als grenzwertig hoch bezeichnet werden: Im hier massgebenden Zeitraum war in der herrschenden Lehre unbestritten, dass Anlagen in risikoreiche bzw. volatile Anlagen wie Aktien (vgl. ERNST RÄTZER, Anlagepolitik, Portefeuille-Management und Performance von Vorsorgeeinrichtungen, in: Die berufliche Vorsorge in der Praxis, Hans Schmid [Hrsg.], 1989, S. 66; EISENRING, a.a.O., S. 134) erst dann zulässig seien, wenn namhafte Wertschwankungsreserven gebildet worden seien. Im Sinne einer von Verwaltern und Experten vertretenen "goldenen Grundregel" wurde dafürgehalten,

dass Aktienanlagen nur so weit zu tätigen seien, als freie Mittel "im Umfang von mindestens etwa einem Drittel" des gesamten Aktienengagements vorhanden seien (Mitteilungen des BSV über die berufliche Vorsorge Nr. 8 vom 30. März 1988 S. 10 Rz. 48; EISENRING, a.a.O., S. 135; noch restriktiver: RÄTZER, a.a.O., S. 63-64, gemäss welchem Aktienanlagen erst zulässig seien, wenn die Reserven mögliche Rückschläge von 30-40 % auffangen könnten; weniger weit gehend: STUDER/CHRISTEN, Die Bemessung des Wertschwankungsrisikos einer Vorsorgeeinrichtung, Der Schweizer Treuhänder 2000 S. 499, wonach sich als Faustregel Rückstellungssätze für Aktien zwischen 12 und 20 Prozent des Marktwertes etabliert hätten; ferner HELBLING, Personalvorsorge, a.a.O., S. 269, welcher je nach Struktur der Aktiven und der Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtung Schwankungsreserven von 10-20 % der [gesamten]Aktiven als angemessen bezeichnet). Das Anlagereglement der G. sah Schwankungsreserven für Aktien von bis 20 % des Kurswerts der Aktien vor, welche jedoch zu keiner Zeit vollständig geäufnet waren. Mithin hätte für den Stiftungsrat, welcher sicherstellen muss, dass die Anlagestruktur jederzeit der Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtung entspricht (TRUNIGER/ZEITER, Der Anlageentscheid - die Verantwortlichkeit des Stiftungsrates, SZS 2004 S. 27 Fn. 7; vgl. auch EISENRING, a.a.O., S. 199; DOMENICO GULLO, Die Verantwortlichkeit des Stiftungsrats in der Vorsorgeeinrichtung und die Delegation von Aufgaben, SZS 2001 S. 51; HANS WIRZ, Die Risikofähigkeit einer Pensionskasse, Schweizer Personalvorsorge [SPV]4/1996 S. 221) bzw. dass die Vorsorgeeinrichtung die übernommenen Verpflichtungen jederzeit erfüllen kann (Art. 65 Abs. 1 BVG; vgl. dazu HELBLING, Personalvorsorge, a.a.O., S. 503; EISENRING, a.a.O., S. 68 und S. 133), bereits 1999 Anlass bestanden, die Asset Allocation bzw. die Reservesituation (sowie die Passivseite) kritisch zu überprüfen. Dies umso mehr, als der Experte der Treuhand I. namentlich auf die ungenügenden Schwankungsreserven und die Notwendigkeit einer Überprüfung der Anlagestrategie hingewiesen hatte. Im Laufe des Jahres 2000 erhöhte die G. ihre Aktienengagements, worauf die Beschwerdeführerin zu Recht hinweist, markant, und zwar sowohl in masslicher Hinsicht - von Fr. 8,4 Mio. per Ende 1999 auf rund Fr. 21,7 Mio. per Ende 2000 - als auch in prozentualer Hinsicht bezogen auf die gesamten Anlagen (von 23,2 % auf 33,9 %). Im Falle einer Erhöhung des Aktienbestandes gehört es zur Pflicht der Pensionskassenverantwortlichen - hier des Stiftungsrats,

welcher gemäss Ziff. 1 letzter Punkt des Anlagereglements über die Bildung von Reserven entscheidet -, un-

bedingt darauf zu achten, dass die nötigen Schwankungsreserven vorhanden sind (vgl. EISENRING, a.a.O., S. 134). In concreto hat der Stiftungsrat - obschon die Reservesituation bereits per Ende 1999 als grenzwertig bezeichnet werden muss - nicht dafür gesorgt, dass dem massiven Ausbau der Aktienengagements eine entsprechende Erhöhung der Schwankungsreserven für Aktien vorausging. Dies hat - nebst einer Teilauflösung aller Schwankungsreserven wegen einem Aufwandüberschuss (Verlust) - dazu geführt, dass Ende 2000 für Aktienanlagen, welche mit 33,9 % gut einen Drittel der gesamten Anlagen der Stiftung ausmachten, lediglich noch Schwankungsreserven von ca. 2,6 % zur Verfügung standen (bzw. von 3,1 %, sofern die Schwankungsreserven sämtlicher Anlagekategorien berücksichtigt würden). Diese für die Aktienanlagen reservierten Schwankungsreserven müssen im Lichte der hiervor wiedergegebenen Anlagegrundsätze als klar unzureichend bezeichnet werden. Dies selbst dann, wenn die im selben Jahr erfolgte Teilauflösung der Schwankungsreserven weggedacht würde (diesfalls wären Schwankungsreserven von knapp 4,6 % zur Verfügung gestanden). Dass die geäufneten Reserven in keiner Weise mit der im Verlaufe des Jahres 2000 immer stärker auf Aktien gewichteten Vermögensallokation der G. korrelierten, belegen auch die Berechnungstabellen zur Bestimmung der Kursschwankungsreserven per 31. Dezember 2000, welche die Kontrollstelle dem Stiftungsrat am 14. März 2001 zukommen liess. Gemäss diesen Tabellen wurden die notwendigen Kursschwankungsreserven - bei einem Sicherheitsniveau von 95 % und einer Sollrendite von 6,5 % - auf 15,1 % der Aktiven der G. resp. auf Fr. 5,7 Mio. beziffert (wobei zu berücksichtigen ist, dass - infolge Ausklammerung der Hypotheken und Immobilien Ausland - von Aktiven von [lediglich]Fr. 37,7 Mio. ausgegangen wurde). Abermals bestätigt wird das Missverhältnis zwischen Anlagestrategie und Schwankungsreserven durch die Expertise der K. vom 3. September 2001. In dieser errechneten die Anlageexperten, dass für die (lediglich leicht veränderte) Anlagestrategie der G. - bei einem Sicherheitsniveau von 97,5 % - Schwankungsreserven von 17,4 % des gebundenen Vorsorgekapitals notwendig wären. Damit ist entgegen der Vorinstanz erstellt, dass die Stiftungsräte das Gebot der Sicherheit der Anlagen (Art. 71 Abs. 1 BVG i.V.m. Art. 50 BVV 2; E. 5 hiervor) und die Pflicht zur Führung der

Vorsorgeeinrichtung im Bereich der Vermögensanlage (Art. 49a BVV 2) im Laufe des Geschäftsjahres 2000 verletzten, indem sie weder für die notwendigen Schwankungsreserven für Aktienanlagen besorgt waren noch die Anlagestrategie hin zu weniger volatilen Anlagen abänderten (EISENRING, a.a.O., S. 71 ff. und S. 135). Bereits angesichts des ungebremst starken Wachstums der Stiftung (E. 6.1.5 erster Absatz) sowie der hohen Verpflichtungen auf der Passivseite - beides behinderte die Reservebildung in nachhaltiger Weise - durfte ein sorgfältig handelnder Stiftungsrat nicht automatisch damit rechnen, dass die für die eingeschlagene Strategie notwendigen Reserven in den Folgejahren geäufnet werden könnten. Aufwärtsphasen an der Börse wechseln sich, auch wenn sie sich über Jahre erstrecken, immer wieder mit Abwärtsphasen ab (vgl. BGE 138 V 366 E. 5.2 S. 371 f.). Das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) wies Ende 1999 auf das Risiko einer "harten Landung" der Konjunktur in den Vereinigten Staaten und auf einen möglichen Aktienkurssturz - ein solcher konnte jederzeit auf Europa überschwappen - hin (Pressemitteilung zur Schweizerischen Konjunktur im Jahre 1999 und Vorausschau auf 2000; abrufbar unter www.admin.ch). Demnach hätten sich im Jahr 2000 Änderungen in der Anlagestrategie (bspw. eine Reduktion der Aktienquote hin zu einer risikogerechten Grösse) geradezu gebieterisch aufgedrängt (vgl. WIRZ, a.a.O., S. 220; vgl. auch CHRISTOPH AUCKENTHALER, Eine gute Strategie allein reicht nicht, in: Wie manage ich eine Pensionskasse?, Publikation der Schweizer Versicherung, 1996, S. 60 i.f.); Anlass dazu gab spätestens das E-Mail der Kontrollstelle an den Stiftungsrat vom 10. August 2000, in welchem die "sehr geringen" Reserven als Schwäche der Stiftung bezeichnet wurden.

6.1.6 Was die ab 1. Juli 1999 - mit der Mandatierung von der J. AG bzw. D. - verfolgte aktive Anlagestrategie im Aktienbereich betrifft, kann der Vorinstanz insoweit gefolgt werden, als ein "aktives Portfolio-Management" gemäss den Richtlinien für den Vermögensverwalter der G. vom 5. Juni 1998 als Teil einer von drei Anlagekategorien ("1. Blue Chips oder Index, 2. Special Situations, 3. Trends") explizit erlaubt war. Ergänzend festzustellen ist in diesem Zusammenhang aber, dass die Gewichtung dieser drei Kategorien in keiner Weise

vorgegeben bzw. dem Vermögensverwalter anheimgestellt wurde. Ferner enthielten weder das Anlagereglement noch dessen zwei Anhänge eine nähere Umschreibung des aktiven Anlagestils, einen Vergleichsindex (Benchmark) für in- und ausländische Aktien

BGE 143 V 19 S. 37

oder maximale Toleranzgrenzen des aktiven Managements. Wie die Vorinstanz des Weiteren zutreffend dargelegt hat, zeichnet sich eine aktive Anlagestrategie dadurch aus, dass Titelauswahl und -gewichtung von einem Vergleichsindex abweichen mit dem Ziel, die Performance dieses Vergleichsindexes zu übertreffen. Dabei nehmen die Chancen bzw. Risiken, die Rendite- und Risikoeigenschaften der Vergleichsgrösse zu übertreffen bzw. zu verfehlen, mit dem Aktivitätsgrad des Vermögensverwalters zu (vgl. EISENRING, a.a.O., S. 82 f.; AMMAN/STREBEL, Gut organisiert ist halb finanziert, in: Wie manage ich eine Pensionskasse?, Publikation der Schweizer Versicherung, 1996, S. 6). Zutreffend ist ebenfalls, dass die gesetzlichen Anlagevorschriften keine passive Anlagestrategie vorschreiben. Damit hängt der Entscheid betreffend aktiver oder passiver Verwaltung von der Risikobereitschaft der Entscheidungsträger ab bzw. ob diese die Option auf Mehrertrag wollen oder ob das Sicherheitsdenken überwiegt. Im Falle des aktiven Managements müssen die verantwortlichen Gremien jedoch fähig sein, auch Phasen mit unterdurchschnittlicher Performance zu verkraften (vgl. JÜRG SCHILLER, Grosse Vielfalt bei den Strategien, Schweizer Personalvorsorge [SPV]10/1996 S. 566). Soweit die Vorinstanz zum Schluss gelangte, es sei nicht ersichtlich, inwiefern das Anlagerisiko der G. durch die aktive Vermögensverwaltung in zu beanstandender Weise erhöht worden sei, weil mit der Wahl einer aktiven Vermögensverwaltungsstrategie nicht ausnahmslos eine Erhöhung des Anlagerisikos verbunden sei, kann dem nicht gefolgt werden. Diese Folgerung stützt sich ausschliesslich - losgelöst vom konkreten Sachverhalt - auf die allgemeine Lebenserfahrung und kann daher vom Bundesgericht als Rechtsfrage frei überprüft werden. Sowohl bei einer passiven als auch einer aktiven Vermögensverwaltung entsprach es - wie die Beschwerdeführerin zu Recht einwendet - bereits damaligem Standard, jeder Anlagekategorie einen Vergleichs- bzw. Referenzindex vorzugeben (EISENRING, a.a.O., S. 82 f.; AMMAN/STREBEL, a.a.O., S. 5 f.; URS SCHAFFNER, Führung von Pensionskassen, 2003, S. 99 f.). Relativ zum Index war sodann eine Risikokontrolle der verwalteten Vermögen einzuführen. Der erwartete Abweichungsfehler war somit auch bei der aktiven Vermögensverwaltung Entscheidkriterium, welches das Ausmass und die Aggressivität des aktiven Managements beschrieb. Folglich wurde dafürgehalten, in den Anlagerichtlinien nicht nur den aktiven Anlagestil zu umschreiben, sondern auch maximale

BGE 143 V 19 S. 38

Toleranzgrenzen für das aktive Management anzugeben und konkret zu beschreiben (vgl. SCHILLER, a.a.O., S. 566, wonach der erwartete Abweichungsfehler, welcher den Versuch illustriere, negative Performance-Überraschungen möglichst zu limitieren, der meisten aktiven Manager bei ca. 2 bis 3 % liege; vgl. auch SCHAFFNER, a.a.O., S. 100). In concreto hat der Stiftungsrat in den Richtlinien für den Vermögensverwalter - wie bereits dargelegt (E. 6.1.6 Absatz 1) - weder für in- noch ausländische Aktien einen Referenzindex vorgegeben und entsprechend auch keine maximal zulässige Abweichung von diesem. Mithin setzte der Stiftungsrat dem Ausmass und der Aggressivität des aktiven Managements - da jegliche Vorgaben für das aktive Management fehlten und dieses zudem innerhalb der zulässigen drei Anlagekategorien auch masslich nicht begrenzt war - keinerlei Grenzen. Mit diesem Vorgehen wurde Tür und Tor für eine markante Erhöhung des 1999 ohnehin bereits grenzwertig hohen bzw. im Verlauf des Jahres 2000 klar zu hohen Anlagerisikos (E. 6.1.5 hiervor) geschaffen. Dies muss sich der Stiftungsrat als Verletzung seiner Führungspflicht (Art. 49a BVV 2) entgegen-

halten lassen.
Dass die Vermögensverwalterin im Rahmen des ihr gebotenen Freiraumes denn auch tatsächlich ein sehr aktives Management betrieb, belegen die Ausführungen der Anlageexperten der K. Diese hielten im zuhanden der G. erstellten Gutachten vom 3. September 2001 fest, das Portfolio der Schweizer Aktien weise einen hohen Anteil von Small-Caps auf und bilde den schweizerischen Aktienmarkt nicht sinnvoll ab. Mithin würden "hohe Risiken relativ zu den Marktindices (SPI/SMI)" eingegangen. Das Portfolio der Aktien Ausland sei stark auf Aktien aus dem Telekom- und Technologiebereich ausgerichtet und weise Rendite- und Risikoeigenschaften auf, die "stark von einem globalen Aktienindex verschieden" seien. Im Gutachten derselben Experten vom 7. November 2001 wurde die Aussage, die Titelauswahl und Gewichtung habe stark von gängigen Marktindices abgewichen, womit das Portfolio als "sehr aktiv" bezeichnet werden müsse bzw. "extrem hohe aktive Risiken" aufgewiesen habe, mit konkreten Beispielen untermauert bzw. verdeutlicht. Namentlich zeigten die Experten auf, die Gewichtung der drei Aktien Commcept Trust, Schweiter und Xstrata habe per 31. Dezember 2000 insgesamt 24 % der Aktien Schweiz ausgemacht, obschon der Anteil dieser Aktien am SPI - soweit darin überhaupt enthalten - äusserst gering war (Gewichtung von Schweiter bzw. Xstrata:

0,03 bzw. 0,16). Indem die Vorinstanz diesen Aussagen der K. den Beweiswert aberkannte, weil die Gutachter in die Vorgänge der Umsetzung der Anlagestrategieänderung gemäss Stiftungsratssitzung vom 17. September 2001 involviert und sie demnach nicht unabhängig gewesen seien, verletzt sie Bundesrecht: Die hier interessierende Beurteilung der Risiken des Aktien-Portfolios war bereits im (ersten) Gutachten der K. vom 3. September 2001 abgegeben worden, mithin bevor die Strategieänderung bzw. deren Umsetzung unter Mitwirkung der K. überhaupt zur Diskussion stand. Entgegen der Vorinstanz trifft ferner nicht zu, die Experten der K. hätten ihre Kritik im Wesentlichen mit der von ihnen bevorzugten passiven Anlagestrategie begründet. Vielmehr gründete die Kritik der Anlageexperten auf dem Umstand, dass das Aktienportfolio der G. - bei unzureichenden Schwankungsreserven - sehr hohe Risiken im Vergleich zu gängigen Indices aufwies. Gestützt auf die beiden Expertisen der K. ist mit der Beschwerdeführerin erwiesen, dass die Titelauswahl und -gewichtung sowohl von in- als auch von ausländischen Aktien äusserst stark von gängigen Indices abwich und das Portfolio der G. dadurch ein sehr hohes aktives Risiko aufwies, mit anderen Worten die Risiken (und Chancen) sehr gross waren, die Rendite- und Risikoeigenschaften der Marktindices zu verfehlen (vgl. EISENRING, a.a.O., S. 83; AMMAN/STREBEL, a.a.O., S. 6). Ein derart aktives Portfolio muss unter den bereits beschriebenen Umständen (E. 6.1.5 hiervor) als problematisch bzw. spätestens im Verlauf des Jahres 2000 als mit Grundsatz der Sicherheit der Anlagen nicht mehr vereinbar bezeichnet werden. Hieran ändert auch der von der Vorinstanz erwähnte Strategievorschlag der Bank P. vom 31. März 2000 nichts. Indem die Vorinstanz daraus auf die Rechtmässigkeit der Anlagestrategie der G. schloss, hat sie die Beweise willkürlich gewürdigt. Bereits aus dem Begleitbrief der Bank P. vom 4. April 2000 ist ersichtlich, dass es sich bei der besagten Dokumentation nicht um eine Asset & Liability-Analyse handelt (vgl. dazu AUCKENTHALER/ROTH, Konstruktive Kritik, in: Wie manage ich eine Pensionskasse?, Publikation der Schweizer Versicherung, 1996, S. 35 ff.; SCHAFFNER, a.a.O., S. 74 f.), sondern lediglich um eine Analyse einzelner Vermögenswerte. Entsprechend setzte sich die Bank P. nicht mit der hier zentralen Frage der Risikofähigkeit der G. auseinander, sondern operierte diesbezüglich mit rein fiktiven Annahmen. Insbesondere legte sie ihrem Vorschlag die Annahme zu Grunde, die Stiftung weise einen Deckungsgrad von

120 % auf. Soweit Vorinstanz und Beschwerdegegner die Rechtmässigkeit der Anlagestrategie mit der Einhal-

tung der vorgeschriebenen Bandbreiten (gemäss Reglement und BVV 2) gleichsetzen, gehen sie fehl. Anlagen im Rahmen der Grenzwerte der BVV 2 sind nicht per se zulässig, sondern nur insoweit, als sie den allgemeinen Sicherheitsanforderungen von Art. 71 BVG genügen (vgl. BGE 137 V 446 E. 6.3.3 S. 455 betreffend ungesicherte Anlagen beim Arbeitgeber). Mit anderen Worten kann die Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung auch bei Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Limiten (soweit Letztere nicht auf die Risikofähigkeit abgestimmt sind) überschritten werden (ISABELLE VETTER-SCHREIBER, Staatliche Haftung bei mangelhafter BVG-Aufsichtstätigkeit, 1995, S. 158 f.; HERMANN WALSER, Die Bedeutung der Anlagevorschriften für Personalvorsorgeeinrichtungen, Der Schweizer Treuhänder 3/1996 S. 134; PETER HADORN, Spezielle Anlagebestimmungen sind nötig, Schweizer Personalvorsorge [SPV]10/1996 S. 551; EISENRING, a.a.O., S. 58 i.f. und S. 85 erster Absatz; SCHAFFNER, a.a.O., S. 72; HANS-ULRICH STAUFFER, Berufliche Vorsorge, 2005, S. 581 Rz. 1529a).

6.2

6.2.1 Weiter setzte sich die Vorinstanz mit dem Vorwurf auseinander, mit dem am 31. August 2001 erfolgten Kauf von Anteilen des Fonds X. im Umfang von Fr. 12 Mio. bzw. ca. 19 % des Stiftungsvermögens (per 31. Dezember 2000) habe der Stiftungsrat die Grundsätze der Diversifikation und der Sicherheit verletzt. Sie stellte fest, der besagte Fonds sei aktiv gemanagt worden, indem unterbewertete Wertschriften gekauft und gehalten würden, bis ihr innerer Wert erreicht sei. Aus dem Umstand, dass bei einer solchen Anlagephilosophie die Wertentwicklung spürbar von der Wertentwicklung des Gesamtmarktes abweichen könne, könne nicht auf einen "spekulativen" Charakter der Anlage geschlossen werden. Ferner ergebe sich aus dem Quartalsbericht der Fondsverwaltung über den Zeitraum von 1. Januar bis 31. März 2001, dass das Fondsvermögen breit diversifiziert angelegt gewesen sei. Von einer riskanten Anlagestrategie könne, auch vor dem Hintergrund, wie sich der Kurs der Fondsanteile später entwickelt habe, keine Rede sein. Weiter sei der Erwerb der Fondsanteile nicht zur Unzeit erfolgt - die von der Stiftung in Auftrag gegebene Expertise der K. zur finanziellen Situation der G. wurde drei Tage nach dem Kauf der Anteile (am 3. September 2001) erstattet -, vielmehr wäre das Nichtanlegen von liquiden

Mitteln trotz Anzeichen einer Stabilisierung der Märkte als Pflichtwidrigkeit zu werten gewesen.

6.2.2 Die Beschwerdeführerin rügt willkürliche Beweiswürdigung und eine Verletzung von Art. 71 Abs. 1 BVG und macht im Wesentlichen geltend, es gehe nicht um die Frage, ob der Fonds einen spekulativen Charakter aufgewiesen habe, sondern ob die G. Mitte 2001 noch über die Risikofähigkeit für diese Investition verfügt habe. Diese Frage werde von der Vorinstanz gar nicht behandelt, sei aber entscheidend für die Beurteilung der Zulässigkeit dieser Investition. Angesichts der Risiken im Zusammenhang mit der Marktabweichung und der bereits eingetretenen Unterdeckung der G. hätte der Stiftungsrat nicht in diesen Fonds investieren dürfen.

6.2.3 An der Sitzung der Geschäftsleitung vom 15. Juni 2001 - an welcher der Einstieg in den Fonds X. und gleichzeitig die Durchführung eines Audits über die Anlagen der G. durch die K. beschlossen wurde - wurde ein Deckungsgrad von 97,66 % per Ende Mai 2001 rapportiert. Mithin wies die G. - wie die Beschwerdeführerin zu Recht geltend macht - bereits zum Zeitpunkt des Investitionsentscheids eine Unterdeckung auf. Mit dem Einstieg in den Fonds wartete die Vermögensverwalterin wegen fallender Aktienkurse indes noch zu. Am 10. August 2001 - der Deckungsgrad der G. war zwischenzeitlich auf 92,1 % gesunken - erteilte die Geschäftsleitung D. ausdrücklich weiterhin freie Hand zum Einstieg in den Fonds. Dies zu einem Zeitpunkt, in welchem klar sein musste, dass risikoreiche Anlagen möglichst vermieden werden sollten (vgl. HANS-JÜRGEN WOLTER, Anlagestrategien von Vorsorgeeinrichtungen, Der Schweizer Treuhänder 9/1996 S. 694). Ferner ist unstrittig,

dass der besagte Fonds aktiv verwaltet wurde und aufgrund seiner Beschaffenheit - gemäss Prospekt des Fonds konzentrierte sich dieser auf relativ wenige Anlagen und konnte bis 33 % des Fondsvermögens in Wertschriften eines einzelnen Emittenten sowie in fundamental unterbewertete Obligationen notleidender Unternehmen investieren und im Rahmen von Arbitrage-Strategien Leerverkäufe tätigen - "spürbar" von der Wertentwicklung des Schweizer Aktienmarktes und anderer Aktienmärkte abweichen konnte. Dies bedeutet nichts anderes, als mit hohen Abweichungen relativ zu gängigen Indices gerechnet werden musste, mithin wesentlich höhere Risiken und höhere Chancen im Vergleich zu konservativen Indexprodukten bestanden. Soweit die Vorinstanz aus dem von ihr erwähnten

Kursverlauf der Fondsanteile von Juli 1998 bis Januar 2013 einen gegenteiligen Schluss zog, unterlag sie dem sog. Ausgangseffekt bzw. outcome bias (vgl. MARK SCHWEIZER, Kognitive Täuschungen vor Gericht, 2005, S. 210 Rz. 624). Indem der Stiftungsrat die Anlage von rund einem Fünftel der gesamten Aktiven der Stiftung in einen Fonds beschloss, der im Vergleich zum allgemeinen Markt grosse Risiken aufweisen konnte, obschon die Stiftung angesichts ihrer bereits bedenklich hohen Unterdeckung (Deckungsgrad von 92 %) nicht mehr fähig war, zusätzlich zu den systematischen Marktrisiken hohe unsystematische Risiken zu tragen (zu den Begriffen: ERWIN HERI, Indexierte Produkte: Zunehmende Bedeutung für Pensionskassen, Schweizer Personalvorsorge [SPV]5/1996 S. 307), hat er den Grundsatz der Sicherheit der Anlagen (Art. 71 Abs. 1 BVG) abermals verletzt. Der anderslautende Schluss der Vorinstanz ist bundesrechtswidrig. Sachverhaltswidrig ist überdies die Annahme, es hätten im Umfang des Engagements in den Fonds liquide Mittel bestanden, so dass das Nichtanlegen als Pflichtwidrigkeit zu werten gewesen wäre. Wie dem Protokoll des Stiftungsrats vom 15. Juni 2001 entnommen werden kann, wurde die Liquidation von einzelnen Aktienpositionen beschlossen, um überhaupt freie Mittel für den Einstieg in den Fonds zu erhalten. Mithin wurden nicht liquide Mittel investiert, sondern es fand eine Umschichtung von Aktien in den Fonds statt. Ob die Investition in den Fonds am 31. August 2001 - drei Tage bevor die Expertise der K. vom 3. September 2001 vorlag, welche Empfehlungen zum weiteren (Anlage-)Vorgehen enthielt - überdies zur Unzeit erfolgte, braucht nach dem Gesagten nicht mehr geprüft zu werden.

6.3

6.3.1 Das kantonale Gericht setzte sich schliesslich mit dem am 16. November 2001 beschlossenen Sanierungskonzept des Stiftungsrats auseinander, welches als zentrale Massnahme vorsah, L. per 1. Dezember 2001 mit der Verwaltung der Aktienanlagen zu betrauen und daher eine durchschnittliche Aktienperformance von 15 % zu budgetieren. Es erwog, sowohl Dr. Q. von der K. als auch Rechtsanwalt M. hätten der Annahme einer jährlichen Aktienperformance von 15 % skeptisch gegenübergestanden. Sie hätten aber nicht festgehalten, die Erzielung einer Rendite von 15 % sei geradezu unmöglich bzw. nur unter Inkaufnahme gänzlich unvertretbarer Risiken möglich. In jener Zeit seien solche Renditen zwar nicht üblich

gewesen, aber auch nicht derart aussergewöhnlich, dass der Schluss auf eine höchst spekulative Anlage zwingend gewesen wäre. Weiter sei nicht erstellt, dass es sich bei den von L. gehandelten Aktien um hochspekulative Anlagen gehandelt habe, die mangels Wertschwankungsreserven nicht hätten erworben werden dürfen. Bei ei-

nem regelbasierten Anlagesystem stehe das Prinzip der Sicherheit grundsätzlich im Vordergrund, weshalb der Einsatz eines solchen Systems nicht ohne Weiteres auf grosse Risiken schliessen lasse. Dass das von L. beschriebene Anlagesystem nicht funktioniert habe, habe man 2001 noch nicht gewusst. Bei dieser Sachlage sei nicht zu beanstanden, dass der Stiftungsrat den Aktienanteil nicht weiter reduziert und einen Betrag von rund Fr. 15,7 Mio. durch L. habe verwalten lassen. Verfehlt sei der Vorwurf, der Stiftungsrat habe seinen Entscheid überstürzt und ohne ausreichende Entscheidgrundlagen gefällt, zumal diverse Dokumente betreffend L. bzw. seine Unternehmen vorgelegen hätten. Zudem habe der Vertreter der Depotbank die Verwaltung des Aktienportefeuilles durch L. auch einer Stiftung in schlechter Finanzlage empfehlen können. Nicht entscheidend sei sodann, dass die schriftliche Verwaltungsvereinbarung bloss rudimentäre Angaben zum Inhalt des Mandats enthalten habe, sei doch bei der Besprechung anlässlich der Präsentation klar geworden, in welche Märkte der Vermögensverwalter investieren sollte. Damit treffe der Vorwurf nicht zu, die Stiftungsräte hätten dem Vermögensverwalter keine Instruktionen erteilt. Schliesslich habe der Stiftungsrat die Vermögensverwaltungstätigkeit von L. hinreichend überwacht, womit dem Stiftungsrat kein pflichtwidriges Verhalten vorgeworfen werden könne.

6.3.2 Die Beschwerdeführerin rügt eine Verletzung von Art. 71 Abs. 1 BVG und wendet ein, die Stiftungsräte hätten bei einem Deckungsgrad von nur noch gut 80 % - womit der G. jegliche Risikofähigkeit gefehlt habe - die Zusammenarbeit mit L. beschlossen, der ihnen eine Rendite von 15 % unter Vermeidung von Verlusten versprochen habe. Die Vorinstanz habe dieses Investment unter der falschen Fragestellung geprüft, ob eine solche Rendite zur damaligen Zeit geradezu unmöglich gewesen sei, und wiederum nicht, ob die G. über die Risikofähigkeit für das Engagement verfügt habe. Die G. hätte 25 % ihres Vermögens nur dann einem Vermögensverwalter anvertrauen dürfen, wenn sie hätte abschätzen können, welche Risiken daraus resultierten und welche Absicherungen ihr geboten würden. Über genügend Informationen betreffend das

Anlagesystem L. bzw. zur Sicherheit dieses Systems hätten die Stiftungsräte indes nicht verfügt, zumal die von der Vorinstanz erwähnten Unterlagen sich gar nicht auf das von der G. gewählte Produkt bezogen hätten. Belege für die Sicherheit wären umso notwendiger gewesen, als die Renditeversprechen sowie die Performanceangaben pro 2001, wonach eine Outerperformance von 27 % (Index Schweiz 20) bzw. von sogar 41 % (US Small Cap 200) erzielt worden sei, höchst unplausibel gewesen seien. Ungewürdigt geblieben sei der Umstand, dass trotz des angeblich so sicheren Systems weder L. noch die Depotbank eine Garantie für die Rückzahlung des Kapitals habe abgeben wollen. Die Depotbank habe ein geschäftliches Interesse am Engagement der G. bei L. gehabt, was den Beweiswert ihrer Auskunft geschmälert habe, abgesehen davon, dass der "Vertreter" der Depotbank diese Aussage als Privatperson gemacht habe. Ferner sei eine mündliche Absprache anlässlich einer Präsentation im Hinblick auf eine mögliche Beauftragung nicht als Vorgabe für den anschliessenden Vermögensverwaltungsauftrag geeignet.

6.3.3 Beim Engagement bei L. geht es mit der Beschwerdeführerin und entgegen dem angefochtenen Entscheid nicht darum, ob dieser "hochspekulative Anlagen" getätigt hat oder ob die Erzielung einer Rendite von 15 % geradezu unmöglich war. Entscheidend ist wiederum einzig, ob das besagte Engagement im Umfang von einem Viertel des Stiftungsvermögens der de facto nicht mehr vorhandenen Risikofähigkeit der G. Stand Ende November 2001 entsprochen hat, als der Deckungsgrad auf ca. 80 % eingebrochen war und der Stiftungsrat an seiner Sitzung vom 8. November 2001 zum Schluss gelangt war, eine Liquidation der Stiftung sei "zwangsläufig der einzige Ausweg". Es ist unbestritten, dass der Stiftungsrat davon ausging und dies auch so budgetierte, L. (bzw. die Investments R.) sei in der Lage, mit einem automatisierten Aktienhandelssystem eine jährliche Rendite von 15 % zu generieren. Weil seit jeher der Grundsatz gilt, dass mit höheren Renditen höhere Risiken einhergehen (vgl. EISENRING, a.a.O., S. 66; CARL HELBLING, Die Führung einer Pensionskasse als unternehmerische Aufgabe, Schweizer Personalvorsorge [SPV]4/1996 S. 243; SCHAFFNER, a.a.O., S.

77), musste der Stiftungsrat grundsätzlich davon ausgehen, dass den hohen Renditeversprechen von L. auch entsprechend hohe Risiken gegenüberstanden. Dieser Zusammenhang war dem Stiftungsrat bewusst, hielt er im Protokoll zur Sitzung vom 8. November 2001 doch fest, im Kapitalmarkt herrsche allgemein die Meinung, dass höhere

Ertragserwartungen automatisch mit höheren Risiken verbunden seien und dass allgemein als unrealistisch erachtet werde, Erträge aus Aktienanlagen im Rahmen von 15 % mit hoher Sicherheit erwirtschaften zu können. Bei dieser Ausgangslage (fehlende Risikofähigkeit der Stiftung, hohe Renditeversprechen, Handel mit Aktien) war der Stiftungsrat zu besonderer Sorgfalt bei der Abklärung der Risiken des Investments bei L. bzw. seinem Unternehmen verpflichtet. Anders als das kantonale Gericht anzunehmen scheint, darf sich ein sorgfältig handelnder Stiftungsrat nicht mit dem Versprechen begnügen, es bestehe ein technisch hochstehendes, voll automatisches Aktienhandelssystem, welches - bei überdurchschnittlich hohen Renditen - Risiken praktisch ausschliesse. Dies umso weniger, als der Anlageexperte der K., welcher bei der Präsentation von L. zugegen war, erstelltermassen "klare Bedenken" zu der in Aussicht gestellten Rendite, zum präsentierten System und zu den Risiken geäussert hatte. Kritisch zu den Erwartungen an das Anlagesystem äusserte sich ferner Rechtsanwalt M., welcher darauf hinwies, auch ein Stop-Loss System setze einen immer funktionierenden Handel voraus, was nicht gewährleistet sei. Substanzielle Antworten auf die Frage der Risiken bzw. der Sicherheiten des Anlagesystems lieferten auch die vom kantonalen Gericht erwähnten Dokumente nicht: Die von L. abgegebenen Präsentationsunterlagen über die Investments R., eine Kreditauskunft über die S. AG, ein Fragebogen der Alternative Investment Management Association (AIMA) für eine Due Dilligence-Prüfung sowie ein Pressebericht über L. aus einem Online-Magazin waren von vornherein untauglich, um die abgegebenen Versprechen - insbesondere in puncto Sicherheit und Rendite - zu verifizieren oder zumindest zu plausibilisieren, enthielten sie hierzu doch keinerlei objektive, von unabhängiger Stelle geprüfte bzw. bestätigte Angaben (vgl. insbesondere den Haftungsausschluss des AIMA-Fragebogens, in welchem die AIMA ausdrücklich empfiehlt, die im Fragebogen gemachten Angaben zur Performance und zum Risikoprofil durch unabhängige Dritte verifizieren zu lassen). Solche Angaben enthielt auch das von T. stammende Empfehlungsschreiben vom 16. November 2011 nicht. Im Übrigen hatte dieser - wie die Beschwerdeführerin zutreffend bemerkt - als Mitarbeiter der Depotbank ein geschäftliches Interesse an der Investition der G. bei L. Soweit die F. AG auf eine Bestätigung der Treuhand U. AG vom 22. März 2002 verweist, um zu belegen, dass der Stiftungsrat dem

System von L. vertrauen durfte, zielt dies ins Leere. Abgesehen davon, dass sich die besagte Bestätigung nicht auf das vom Stiftungsrat gewählte "Aktien-Handels-System long only", sondern auf den Handel mit Futures bezieht, wurde die Bestätigung zu einem Zeitpunkt erstellt, in welchem der Stiftungsrat den Vermögensverwaltungsauftrag längst erteilt hatte. Mithin ist festzuhalten, dass der Stiftungsrat über keinerlei Unterlagen oder Informationen verfügte, welche die Annahme rechtfertigen würden, das Aktienhandelssystem von L. garantiere eine derart hohe Sicherheit, dass er einen Viertel des Vermögens der finanziell schwer angeschlagenen Stiftung in dieses investieren dürfe. Mit der Erteilung des Vermögensverwaltungsmandats an die Investments R. nahm der Stiftungsrat nicht abschätzbare und damit für die G. nicht tragbare Risiken in Kauf. In dieses Bild passt im Übrigen der wenige Zeilen umfassende Vermögensverwaltungsauftrag vom 21. bzw. 23. November 2001. Dieser enthielt - nota bene bei einem zu investierenden Betrag von Fr. 15,7 Mio. - nicht die geringsten Vorgaben (Benchmark, tracking error), Richtlinien oder Restriktionen und erklärte weder die Bestimmungen des BVG

noch das Anlagereglement der Stiftung und dessen Anhänge als Vertragsbestandteil, womit L. ein unbeschränkter Handlungsspielraum bei der Anlage der Aktien eingeräumt wurde. Nach dem Gesagten ist festzuhalten, dass der Stiftungsrat mit der Beauftragung der Investments R. bzw. von L. in grober Weise gegen das Gebot der Sicherheit der Anlagen (Art. 71 Abs. 1 BVG) sowie das (reglementarische) Verbot der Ertragssteigerung durch Inkaufnahme zusätzlicher Risiken (Anhang 2 des Anlagereglements) verstossen hat. Der angefochtene Entscheid ist auch in diesem Punkt bundesrechtswidrig.

6.4 Auf die weiteren gegenüber dem Stiftungsrat erhobenen Vorwürfe - der Stiftungsrat habe Fehler bei der Auswahl, Instruktion und Überwachung der E. AG, von D. sowie von L. begangen, ferner habe der Stiftungsrat seine Treuepflicht verletzt - braucht nicht eingegangen zu werden, da sie für den Ausgang des Verfahrens nicht entscheidend sind.

6.5

6.5.1 Die Vorinstanz hat die der Vermögensverwalterin E. AG vorgeworfenen Pflichtverletzungen im Zusammenhang mit der Annahme des Vermögensverwaltungsmandats, der Verwaltung des

Stiftungsvermögens, dem Einsatz von Putoptionen sowie der Umschichtung von Aktienanlagen in indexnahe Produkte verneint. Zu letzterem Vorgang erwog das kantonale Gericht, es habe dem vom Experten der K. genehmigten Transaktionsplan entsprochen, dass der Kauf der Indexprodukte erst nach Ausführung der Verkaufsaufträge erteilt worden seien. Dem Experten sei daher bekannt gewesen, dass der Verkauf der bisher gehaltenen Aktienanlagen und der Kauf der Anlageprodukte gemäss Transaktionsplan nicht zeitgleich geplant gewesen sei. Da die Kaufsaufträge unmittelbar nach Bekanntwerden des Erlöses der Verkäufe erteilt worden seien, sei keine Absicht erkennbar, auf weiter sinkende Märkte zu spekulieren. Es stelle einen unglücklichen Zufall dar, dass die Verkaufsaufträge just im Zeitpunkt des Jahrestiefststands der Börse ausgeführt worden seien und die Börse sich bis zum Kauf der Indexprodukte wieder um 5-10 % erholt habe. Schliesslich hat die Vorinstanz eine Pflichtverletzung der Vermögensverwalterin (und von D.) im Zusammenhang mit dem Verkauf der Anteile des Fonds X. bejaht mit der Begründung, D. hätte die Abwicklung dieser Transaktion besser planen müssen.

6.5.2 Die Beschwerdeführerin verweist bezüglich ihrer Ansprüche gegenüber der Vermögensverwalterin zunächst pauschal auf die in der Klage gemachten Ausführungen, an welchen sie festhält. Indem sie nicht einmal ansatzweise auf die vorinstanzlichen Erwägungen eingeht und nicht aufzeigt, weshalb der angefochtene Entscheid Bundesrecht verletzen soll, erfüllt sie die Anforderungen an die Begründungspflicht gemäss Art. 42 Abs. 1 und 2 BGG in keiner Weise. Weiterungen zu diesem Punkt erübrigen sich. Betreffend die Umschichtung der Aktienanlagen rügt die Beschwerdeführerin eine offensichtlich unrichtige Sachverhaltsfeststellung, indem das Gericht davon ausging, der nicht zeitgleiche Verkauf und Kauf der Aktienanlagen bzw. indexnahen Produkten sei dem Experten der K. bekannt gewesen. Damit dringt sie nicht durch, zumal sie in der Beschwerdeschrift selbst einräumt, der zeitgleiche Kauf und Verkauf sei gar nie zur Diskussion gestanden. Weiter hält sie die Schlussfolgerung der Vorinstanz für willkürlich, es lägen keine Anhaltspunkte für das Eingehen von Marktwetten vor, zumal D. solche in der Klageantwort indirekt zugegeben habe. Es trifft zu, dass D. replicando angegeben hatte, im fraglichen Zeitpunkt sei von einem weiteren Abwärtstrend der Märkte ausgegangen worden. Diese Aussage lässt sich indes nicht nur als indirektes Eingeständnis für das Eingehen von Marktwetten - im Sinne eines gezielt

geschaffenen zeitlichen Abstands zwischen Verkauf der bisherigen und Kauf der neuen Aktien - interpretieren. Genauso gut kann sie als Rechtfertigung dafür verstanden werden, dass bei der Planung der Transaktionen der möglichst zeitgleichen Umschichtung der Aktien nicht grösseres Gewicht beigemessen worden war. Daher ist der vorinstanzliche Schluss, Anhaltspunkte für Marktwetten lägen nicht vor, jedenfalls nicht offensichtlich unhaltbar. Schliesslich bemängelt die Beschwerdeführerin die Erwägungen der Vorinstanz betreffend den Verkauf der Anteile des Fonds X. Eingedenk dessen, dass die Vorinstanz eine Pflichtverletzung der Vermögensverwalterin im Zusammenhang mit dem Verkauf der besagten Fondsanteile bejaht hat, erübrigen sich Weiterungen unter dem Titel der Pflichtverletzung (vgl. aber E. 7.2 hinten).

6.6

6.6.1 Was die Verantwortlichkeit der Kontrollstelle betrifft, hat die Vorinstanz zunächst Gesetz und Rechtsprechung zu den Pflichten der Kontrollstelle (namentlich BGE 137 V 446 E. 6.2.2 S. 449 zur Rechtmässigkeitsprüfung in Bezug auf die Geschäftsführung) und zur Abgrenzung zu den Aufgaben des BVG-Experten (BGE 141 V 71 E. 6.1.4 S. 82 f. und E. 6.2.3.2 S. 86) wiedergegeben. Gestützt darauf hat sie einen wesentlichen Teil der klägerischen Vorwürfe als unbegründet erachtet, weil diese ausschliesslich die Zweckmässigkeit der Geschäftsführung oder der Vermögensanlage zum Gegenstand hätten, eine laufende Prüfung und Kontrolle voraussetzten oder eine Prüfung des Anlagekonzeptes verlangten. Zum Vorwurf der fehlenden Unabhängigkeit der Kontrollstelle wegen verwandtschaftlicher Beziehungen zum Stiftungsrat erwog das kantonale Gericht, das Kontrollmandat der F. AG sei im Lichte der damals geltenden Bestimmungen und Usanz nicht zu beanstanden. Ebenfalls unbegründet sei der Vorwurf, der Entscheid für die Mandatierung von L. sei der Kontrollstelle zuzurechnen, gehe aus den Protokollen (der Geschäftsleitungssitzungen) vom 8. und 16. November 2001 klar hervor, dass der Entscheid allein vom Stiftungsrat gefällt worden sei. Als nicht stichhaltig erachtete die Vorinstanz ferner den Vorwurf, durch fehlende Hinweise auf die unrechtmässige Anlagestrategie im Ergänzungsbericht vom 27. April 2000 und dem Bericht zur Jahresrechnung 2000 habe die Kontrollstelle verhindert, dass die Aufsichtsbehörde die akute Gefahr für die Stiftung habe erkennen können. Unbegründet sei sodann das Vorbringen, die Kontrollstelle habe mit dem Investment in den Fonds Y. eine

gesetzwidrige Anlage toleriert, zumal es sich um eine Nominalwertanlage mit Kapitalgarantie gehandelt habe. Überdies sei nicht dargetan, dass dieses Investment zu einem Schaden geführt hätte. Folglich verneinte die Vorinstanz ein pflichtwidriges Verhalten der Kontrollstelle.

6.6.2 Die Beschwerdeführerin rügt zunächst, die vorinstanzlichen Ausführungen zur Unabhängigkeit der Kontrollstelle verletzten Bundesrecht (Art. 34 BVV 2 in der bis Ende 2011 geltenden Fassung). Wie es sich damit verhält, braucht nicht geprüft zu werden, weil nicht einmal ansatzweise dargetan wird, inwiefern eine Verletzung der Unabhängigkeitsvorgaben kausal für den geltend gemachten Schaden gewesen sein sollte. Dies ist auch (anderweitig) nicht ersichtlich. Weiter macht die Beschwerdeführerin geltend, die Kontrollstelle habe entgegen der Vorinstanz ihre Meldepflicht verletzt. Die Beschwerdeführerin beschränkt sich diesbezüglich jedoch weitestgehend darauf, ihre eigene Sicht der Dinge zu präsentieren, ohne konkret aufzuzeigen, inwiefern der angefochtene Entscheid Recht verletzt. Darauf ist nicht einzugehen. Soweit die Beschwerdeführerin die vorin-

stanzlichen Schlussfolgerungen zum Engagement in den Fonds Y. bemängelt, geht sie nicht auf die Feststellung des kantonalen Gerichts ein, es sei kein daraus resultierender Schaden ausgewiesen. Auch damit kommt sie ihrer Begründungspflicht nicht nach. Schliesslich moniert die Beschwerdeführerin, die Vorinstanz habe den Umstand nicht gewürdigt, dass die Kontrollstelle durch ihren Einsitz in der Task Force im Wertschriften-Anlagebereich einen zusätzlichen Beratungsauftrag eingegangen sei. Aufgrund dieses Auftrags hätte die Kontrollstelle auf die Fehler bzw. Unsicherheiten im Angebot von L. hinweisen oder zumindest verlangen müssen, dass der Experte der K. seine Bedenken schriftlich äussere. Indem sie dies unterlassen habe, sei der Stiftungsrat in seinem Entscheid, "L. den Vermögensverwaltungsauftrag zu erteilen, bestärkt" worden. Wie es sich damit verhält, kann letztlich ebenfalls offenbleiben. In der Beschwerde wird nicht aufgezeigt, weshalb das Verhalten der Kontrollstelle natürlich kausal im Sinn einer condicio sine qua non (vgl. BGE 141 V 51 E. 8.1 S. 66 mit Hinweis) gewesen sein sollte; auch wenn das "Bestärken" des Stiftungsrats weggedacht würde, ist nicht überwiegend wahrscheinlich, dass der Stiftungsrat von seinem Entschluss abgerückt wäre. Mithin hat es hinsichtlich der verneinten Verantwortlichkeit der Kontrollstelle beim angefochtenen Entscheid sein Bewenden.

BGE 143 V 19 S. 50

7.

7.1 Feststellungen zum Schaden, welcher klageweise auf Fr. 6'180'000.- betreffend den Zeitraum von 31. Dezember 2000 bis 10. Oktober 2001 und auf Fr. 2'209'187.- betreffend den Zeitraum von 31. Dezember 2001 bis 31. März 2003 beziffert wurde, hat die Vorinstanz - in Offenlassung der Frage der hinreichenden Substanziierung - nur vereinzelt getroffen. Zum einen hat sie betreffend den Zeitraum von 31. Dezember 2000 bis 10. Oktober 2001 erkannt, bei der Ermittlung der Vergleichsperformance hätten die Experten der K. die erforderliche Währungsbereinigung unterlassen. Dieser Berechnungsfehler wird von der Beschwerdeführerin anerkannt. Zum anderen stellte die Vorinstanz fest, der von der Klägerin gewählte Zeitraum für die Schadensberechnung (31. Dezember 2000 bis 10. Oktober 2001) sei unzutreffend. Richtigerweise müsste die gesamte Dauer der Vermögensverwaltungstätigkeit der Beklagten 5 herangezogen werden, was von der Beschwerdeführerin bestritten wird. Wie zuvor dargelegt wurde (E. 6.1.5), hat der Stiftungsrat den Grundsatz der Sicherheit der Anlagen im Verlaufe des Geschäftsjahres 2000 verletzt, indem das Aktienengagement ohne vorgängige Bildung von Schwankungsreserven erheblich ausgebaut wurde, wobei die dadurch entstandenen Risiken durch die äusserst aktive Anlagestrategie noch erheblich vergrössert wurden. Mangels im Jahr 1999 festgestellter Sorgfaltspflichtverletzungen fällt der Einbezug der Zeitspanne von Juli 1999 bis Dezember 1999 jedoch von vornherein ausser Betracht. Weil sich die Beschwerdeführerin - obschon bereits im Geschäftsjahr 2000 Verluste bei den Wertschriften zu verzeichnen waren - in zeitlicher Hinsicht darauf beschränkte, den ab 31. Dezember 2000 entstandenen Schaden geltend zu machen und das Gericht nicht über das Begehren der Parteien hinausgehen darf (Art. 107 Abs. 1 BGG), kann auf eine genaue Feststellung des Zeitpunkts der Sorgfaltspflichtverletzung verzichtet werden. Mithin ist der klageweise definierte Zeitraum für die Schadensbemessung nicht zu beanstanden. Weitere (abschliessende) Feststellungen zum Schaden fehlen. Zu den Haftungsvoraussetzungen des natürlichen und adäquaten Kausalzusammenhangs zwischen den Pflichtverletzungen und dem Schaden sowie zu derjenigen des Verschuldens hat die Vorinstanz ebenfalls keine Feststellungen getroffen. Deshalb ist der angefochtene Entscheid - in Bezug auf die vier Stiftungsräte - aufzuheben und die Sache ist zur Ergänzung und neuer Entscheidung an das kantonale Gericht zurückzuweisen.

BGE 143 V 19 S. 51

7.2 Den Schaden, welche die Vermögensverwalterin durch den unsorgfältig geplanten Verkauf der Anteile

des Fonds X. verursachte, hat die Vorinstanz durch den zwischen der G. und der Vermögensverwalterin abgeschlossenen Vergleich über Fr. 120'000.- als abgegolten erachtet. Dies mit der Begründung, der Vermögensverwalterin hätten bloss untergeordnete Pflichtverletzungen nachgewiesen werden können bzw. ein nicht unwesentlicher Teil des Schadens sei durch die Bank V. verursacht worden. Mithin ging das kantonale Gericht zumindest sinngemäss von einer Haftungsbeschränkung wegen mitwirkenden Drittverschuldens aus (vgl. BGE 141 V 51 E. 8.3 S. 68 mit Hinweis). Die Beschwerdeführerin, welche die Vermögensverwalterin für den ganzen durch den Anteilsverkauf entstandenen Schaden belangen will, geht mit keinem Wort auf die vorinstanzlichen Ausführungen im Zusammenhang mit der Haftungsbeschränkung ein und zeigt namentlich nicht auf, inwiefern sie willkürlich oder sonstwie bundesrechtswidrig sein sollen (vgl. BGE 141 V 51 E. 8.1 S. 66 f.). Damit muss es in diesem Punkt beim angefochtenen Entscheid sein Bewenden haben.

8.

8.1 Die Parteien haben die Gerichtskosten nach Massgabe ihres Obsiegens und Unterliegens zu tragen (Art. 66 Abs. 1 Satz 1 BGG).

8.2 Der anwaltlich nicht vertretenen Beschwerdeführerin ist keine Parteientschädigung zuzusprechen (Art. 68 Abs. 3 BGG). Die F. AG und die E. AG - beide sind anwaltlich vertreten - haben aufgrund ihres Obsiegens Anspruch auf eine Parteientschädigung zu Lasten der Beschwerdeführerin (Art. 68 Abs. 1 und 2 BGG). Die Parteientschädigung der E. AG ist entgegen der Honorarnote vom 12. Februar 2016 nicht auf Fr. 64'830.65 festzusetzen. Der geltend gemachte Betrag übersteigt den Tarif gemäss Art. 4 des Reglements vom 31. März 2006 über die Parteientschädigung und die Entschädigung für die amtliche Vertretung im Verfahren vor dem Bundesgericht (SR 173.110.210.3), ohne dass ein besonderer Fall gemäss Art. 8 Abs. 1 dieses Reglements gegeben ist. Unter Berücksichtigung der Wichtigkeit und Schwierigkeit der Streitsache, bei letzterem Kriterium ist zu beachten, dass die die E. AG betreffenden Rügen der Beschwerdeführerin sehr eingegrenzt sind, sowie des Arbeitsaufwands des Rechtsvertreters erscheint eine Entschädigung von Fr. 39'960.- als angemessen.