

Neue Anlagevorschriften für Vorsorgewerke bringen weniger Regulierung

Mehr Eigenverantwortung für die Stiftungsräte von Schweizer Pensionskassen

Von Stephan Skaanes und Andreas Reichlin*

Am 1. Januar treten die neuen Anlage-richtlinien für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen in Kraft. Mit ihnen dürfte die Professionalisierung der zweiten Säule weiter vorangetrieben werden. Der Anpassungsbedarf bei den Vorsorgewerken ist unterschiedlich.

Am 19. September dieses Jahres hat der Bundesrat die Revision der BVV-2-Anlagevorschriften verabschiedet. Diese wird am 1. Januar 2009 in Kraft treten. Die Revision wurde durch die Expertenkommission Strukturreform angeregt. Ihr Vorschlag war, die Anlagevorschriften zu überprüfen, sie im Sinne der Prudent-Investor-Rule zu regeln und allenfalls die Bestimmungen über die zulässigen Anlageformen und die Anlagebegrenzungen zu vereinfachen und zu modernisieren. Die in einigen Staaten der USA angewandte Prudent-Investor-Regel betont die Eigenverantwortlichkeit der Entscheidungsorgane.

Die Neuerungen der Revision

Einige Neuerungen der Revision sind besonders hervorzuheben. Der Artikel 49a BVV 2 «Führungsverantwortung und Aufgaben des obersten Organs» stellt verstärkt den Prozess und die Verfahren bei der Vermögensverwaltung in den Vordergrund. Das oberste Organ muss die ertrags- und risikogerechte Vermögensverwaltung nachvollziehbar gestalten, überwachen und steuern. In Anlehnung an die Prudent-Investor-Rule wird so die Eigenverantwortung vor allem des Stiftungsrats gestärkt.

Artikel 50 BVV 2 «Sicherheit und Risikoverteilung» hält neu explizit fest, dass das Einhalten des Anlage-Katalogs und der Anlagebegrenzungen nicht mehr ausreicht, um der Führungsverantwortung nachzukommen. Jede Vorsorgeeinrichtung muss bei der Vermögensverwaltung sorgfältig handeln, ihre Risikofähigkeit beachten und die Anlagerisiken angemessen verteilen. Die Anlagetätigkeit hat somit auf dem Asset-Liability-Management (ALM) zu basieren und sich nicht mehr an starren Anlagevorschriften ausrichten. Der Anlage-Katalog in Artikel 53 nennt neu auch alternative Anlagen wie Hedge-Funds, Private Equity oder Rohwaren als zulässige Anlageinstrumente. Diese waren bisher verboten bzw. bedurften einer Ausnahmegenehmigung in Form eines schlüssigen Berichtes. Die Zulässigkeit ist jedoch an die Bedingung einer sorgfältigen und nachvollziehbaren Auswahl (Due Diligence) geknüpft. Weiter dürfen alternative Anlagen nur mit diversifizierten Anlagevehikeln wie beispielsweise Dachfonds vorgenommen werden und keine Nachschusspflicht aufweisen. Die Artikel 54 und 55 BVV 2 sehen weniger Anlage-Limiten vor. Die Anzahl der Anlagevorschriften wurde reduziert. Damit wird dem Trend einer verstärkten Regulierung klar entgegengewirkt. Im Vordergrund steht die Absicht, Konzentrationsrisiken bei Einzelanlagen zu verhindern und eine breite internationale Diversifikation der Anlagen zu er-

möglichen. Im Bereich der Immobilienanlagen wurde die internationale Diversifikation gestärkt und die Quote für die maximal zulässigen Immobilienanlagen gesenkt. Zudem sollen durch eine Maximal-Limite pro Immobilie «Klumpenrisiken» vermieden werden. Schliesslich sind Immobilienanlagen, die dem Arbeitgeber zu mehr als 50% zu Geschäftszwecken dienen, nur noch bis maximal 5% des Anlagevermögens zulässig.

Unterschiedlicher Anpassungsbedarf

Je nach Vorsorgeeinrichtung führt die Revision zu einem unterschiedlich hohen Anpassungsbedarf. Neu entfällt für Stiftungsräte die Möglichkeit, sich unter Berufung auf die Einhaltung der Anlage-Limiten der Verantwortung für eine risikogerechte Anlagepolitik zu entziehen. Diese erfordert eine professionelle Festlegung (Anlagestrategie), Umsetzung (Anlageorganisation, Mandatsstruktur) und Überwachung (Investment-Controlling) der Vermögensanlagen.

Eine Mehrheit der Pensionskassen erfüllt die Anforderungen der Revision aber bereits heute. Bei einer Minderheit an Vorsorgeeinrichtungen wird die Revision hingegen dazu führen, dass der Stiftungsrat vermehrt in die Pflicht genommen wird, seine Führungs- und Überwachungsfunktion aktiver wahrzunehmen. Ebenfalls werden die neuen Bestimmungen bei Pensionskassen mit einem konzentrierten Immobilienportfolio oder einer hohen Belehnungsquote der Immobilien zu einem Anpassungsbedarf führen.

Weitere Professionalisierung erwartet

Seit Einführung des BVG-Obligatoriums im Jahr 1985 hat in der zweiten Säule eine enorme Professionalisierung stattgefunden. Wurde früher die Bedeutung der Anlagestrategie oftmals vernachlässigt und das Vermögen grösstenteils bei der «Hausbank» oder gar in Form von Darlehen beim Arbeitnehmer placiert, so wird heute die Anlagestrategie gemäss den Regeln des modernen Asset-Liability-Managements festgelegt. Vermögensverwalter werden mittels nachvollziehbarer und einheitlicher Selektionskriterien ausgewählt, und die Anlagetätigkeit wird im Rahmen eines unabhängigen Investment-Controllings überwacht. Die Revision der Anlagevorschriften trägt diesem Umstand Rechnung und stärkt die Eigenverantwortung der Stiftungsräte. Es kann erwartet werden, dass damit die Professionalisierung der zweiten Säule weiter vorangetrieben wird.

* Dr. Stephan Skaanes ist Senior Consultant und Dr. Andreas Reichlin Partner bei der Beratungsgesellschaft «ppc metrics».

Revision BVV 2 Anlagevorschriften

Anlagelimiten BVV 2	Bisher			Neu		
	Einzellimiten	Kategorienlimite	Anlagen beim Arbeitgeber	Einzellimiten	Kategorienlimite	Anlagen beim Arbeitgeber
	Art. 54	Art. 54 / 55	Art. 57	Art. 54	Art. 55	Art. 57
Forderungen Schuldner mit Sitz in der Schweiz	15%	100%		10% pro Schuldner		
Forderungen Schuldner mit Sitz im Ausland	5%	30%				
Forderungen in Fremdwährung	5%	20%				
Grundpfandtitel, Pfandbriefe		75%			50%	
Immobilien Schweiz		50%		5% pro Immobilie	30% davon max. 1/3 Ausland	
Immobilien Ausland		5%				
Belehnung Immobilien				30% Verkehrswert		
Aktien Schweiz	10%	30%		5% pro Beteiligung		
Aktien Ausland	5%	25%				
Alternative Anlagen (nur Kollektivanlagen ohne Nachschusspflicht)					15%	
Nominalwerte		100%				
Sachwerte		70%				
Auslandschuldner		30%				
Aktien		50%			50%	
Fremdwährungen ohne Wahrungssicherung		30%			30%	
Ungesicherte Anlagen beim Arbeitgeber			5%			5%
Immobilien die dem Arbeitgeber zu mehr als 50% zu Geschäftszwecken dienen						5%
Total Anzahl zu beachtenden Limiten	5	13	1	4	6	2
		19			12	

Zürich, im Oktober 2008