

BVG Aktuell

Die neuen Anlagebestimmungen der BVV 2 – erste Erkenntnisse

Dr. Dominique Ammann, Partner
PPCmetrics AG
Financial Consulting, Controlling & Research

Liestal, 13./27. August 2009

-
- Teil 1: Kurzübersicht Revision BVV 2 3 - 10
 - Teil 2: Kritikpunkte und Befürchtungen in der Praxis 11 - 17
 - Teil 3: Konkrete Fragestellungen aus der Praxis (Fallbeispiele) 18 - 24
 - Teil 4: Fazit und Ausblick 25 - 27
 - Anhang: Wichtigste neue BVV 2 Anlagebestimmungen 28 - 34

1. Sicherheit stärken und marktkonforme Renditen erwirtschaften.
2. Förderung der Eigenverantwortung/Führungsverantwortung des obersten Organs
3. Miliztauglichkeit wahren, den Bedürfnissen von Vorsorgeeinrichtungen und Annexeinrichtungen gerecht werden.
4. Aktualisierung: Risikogerechten Einsatz markterprobter neuer Anlageformen und Anlageinstrumente ermöglichen.
5. Abstimmen auf die vorgeschlagenen Änderungen in der Botschaft Strukturreform (insbesondere Art. 51a BVG)

Art. 49a Verantwortlichkeit und Aufgaben in der Vermögensverwaltung

- Hervorheben der Führungsverantwortung des obersten Organs (nicht mehr „die Vorsorgeeinrichtung“)
- Orientierung an Art. 51a BVG (Strukturreform): Nachvollziehbare Gestaltung, Überwachung und Steuerung der ertrags- und risikogerechten Vermögensbewirtschaftung
- Prozessorientiertes Vorgehen postuliert
- Reglementarische Festlegung der Ziele und Grundsätze, der Organisation und des Verfahrens der Vermögensanlage

Art. 50 Sicherheit und Risikoverteilung (1)

- Sorgfaltspflicht, Sicherheit und Risikofähigkeit, Diversifikation
- Die systematische Steuerung des Finanzierungsprozesses steht im Vordergrund, nicht die Anlagelimiten.
- Erweiterung der Anlagemöglichkeiten (analog bisherigem Art. 59 wird in Art. 50 integriert) im Anhang des Jahresberichts schlüssig kommentieren (anstelle des schlüssigen Berichts).
- Die formelle Einhaltung der Anlagelimiten reicht nicht aus, die Einhaltung von Sorgfaltspflicht, Diversifikation, Sicherheit und Risikofähigkeit sind prioritär.

Art. 53 Zulässige Anlagen

- Bargeld und Forderungen: Wie bisher
- Gewerblich genutzte Liegenschaften werden neu zugelassen.
- Aktien müssen kotiert oder sonst handelbar sein (nicht nur ausländische Aktien).
- Neu: Kategorie Alternative Anlagen aber
 - ohne Nachschusspflicht!
 - nur im Rahmen von diversifizierten Produkten.
 - kein Freipass, Due Diligence notwendig, Art. 49a und 50 gehen vor.

Art. 54 Einzellimiten

Einzellimiten Art. 54	Bisher	Neu
Forderungen Schuldner mit Sitz in der Schweiz	15%	10% pro Schuldner
Forderungen Schuldner mit Sitz im Ausland	5%	
Forderungen in Fremdwährung	5%	
Immobilien Schweiz		5% pro Immobilie
Immobilien Ausland		
Belehnung Immobilien		30% Verkehrswert
Aktien Schweiz	10%	5% pro Beteiligung
Aktien Ausland	5%	

Art. 55 Kategorienlimiten

Kategorienlimiten Art. 55	Bisher	Neu
Forderungen Schuldner mit Sitz in der Schweiz	100%	
Forderungen Schuldner mit Sitz im Ausland	30%	
Forderungen in Fremdwährung	20%	
Grundpfandtitel, Pfandbriefe	75%	50%
Immobilien Schweiz	50%	30% davon max. 1/3 Ausland
Immobilien Ausland	5%	
Aktien Schweiz	30%	
Aktien Ausland	25%	
Alternative Anlagen (<i>ohne Nachschusspflicht</i>)		15%
Nominalwerte	100%	
Sachwerte	70%	
Auslandschuldner	30%	
Aktien	50%	50%
Fremdwährungen ohne Währungssicherung	30%	30%

Art. 57 Anlagen beim Arbeitgeber

Limiten Anlagen beim Arbeitgeber Art. 57	Bisher	Neu
Ungesicherte Anlagen beim Arbeitgeber	5%	5%
<i>Immobilien, die dem Arbeitgeber zu mehr als 50% zu Geschäftszwecken dienen.</i>		5%

Art. 19 FZV: Anlagevorschriften für FZ-Stiftungen

1. „Die Gelder der Freizügigkeitsstiftungen sind als Spareinlagen bei einer dem Bankengesetz vom 8. Nov. 1934 unterstellten Bank (Kontolösung) oder im Falle des Wertschriftensparens in einer der schweizerischen Aufsicht unterstellten kollektiven Anlage anzulegen.“

-
- Teil 1: Kurzübersicht Revision BVV 2
 - **Teil 2: Kritikpunkte und Befürchtungen in der Praxis**
 - Teil 3: Konkrete Fragestellungen aus der Praxis (Fallbeispiele)
 - Teil 4: Fazit und Ausblick
 - Anhang: Wichtigste neue BVV 2 Anlagebestimmungen

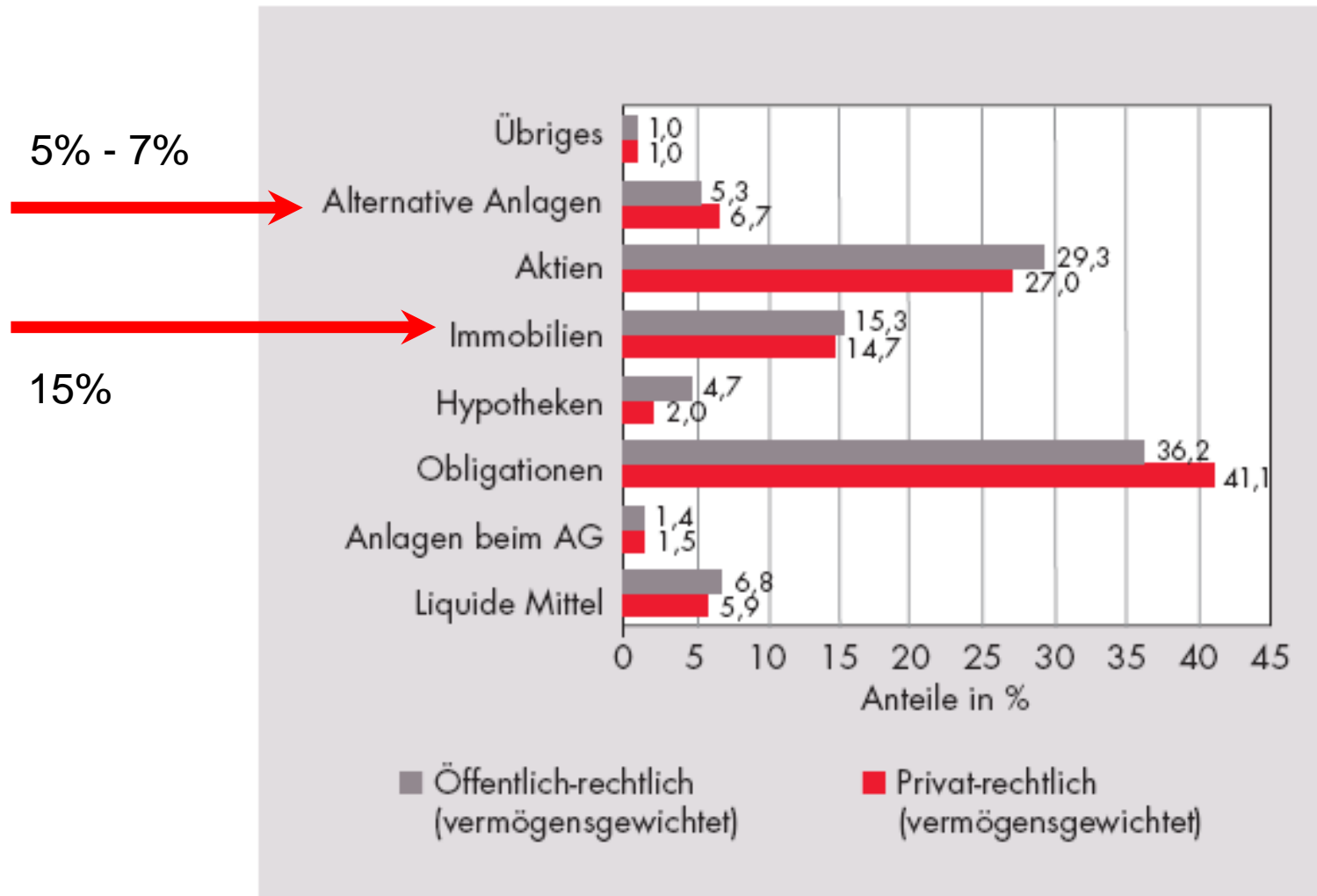
Kritikpunkt: Liegenschaftenlimiten (1)

- Reduktion Limite für Immobilien (50% => 30%)
- Neue Limite pro Liegenschaft (5%)
- Kritik: „*Pensionskassen werden gezwungen gute und sichere Liegenschaften zu verkaufen.*“
- BSV-Mitteilung Nr. 109:
Die neuen Restriktionen sind keine Aufforderung, gute Immobilien zu verkaufen. Die Limiten sind ein Signal, Vorsicht walten zu lassen;
- Art. 50 BVV 2 geht vor: Limiten können erweitert werden.

- Befürchtungen: „*Aufsichtsbehörden wenden unterschiedliche Praxis bei der Interpretation der neuen Bestimmungen an.*“
- Aufsichtsbehörden werden Augenmass walten lassen, besonders bei patronalen Wohlfahrtsfonds ohne FZ- und Rentenverpflichtungen (vgl. BSV-Mitteilung Nr. 108):

Es gilt, wie in Abs. 1 festgehalten, die sinngemässe Anwendung der Anlagevorschriften bei diesen Einrichtungen. Dabei ist die *sinngemässe* Anwendung hier insbesondere für die Wohlfahrtsfonds und die Finanzierungsstiftungen grosszügig auszulegen. Da diese kaum feste zukünftige Verpflichtungen aufweisen, sollen sie im Normalfall auch die Erweiterungen gemäss Art. 50 Abs. 4 in Anspruch nehmen können.

Alternative Anlagen und Immobilien heute



Quelle: <http://www.swisscanto-pk-studie.ch/>

- Einführung Alternativer Anlagen (Kollektivanlagen 15%)
- Kritik: „*Pensionskassen werden verleitet in Alternative Anlagen zu investieren.*“
- BSV-Mitteilung Nr. 109:

Auch ist die neue Limite der alternativen Anlagen keineswegs als Aufforderung zum Kauf entsprechender Anlagen zu verstehen. Sie ermöglicht vielmehr eine Einordnung der „nichtklassischen Anlagen“ und ist ein Anreiz, diese Anlagen gut zu diversifizieren.

Kritikpunkt: Alternative Anlagen (2)

- Alternative Anlagen sind heute schon eine Realität bei vielen Vorsorgeeinrichtungen (Diversifikationsgründe).
- Es gibt aber auch eine grosse Anzahl Vorsorgeeinrichtungen, die nicht in Alternative Anlagen investieren, weil sie deren Nachteile (Kosten, Intransparenz) höher gewichten als deren mögliche Diversifikationsvorteile.
- Daran werden auch die neuen BVV 2 Bestimmungen nichts ändern.

Kritikpunkt: Regulierung FZ-Stiftungen

- Anlagemöglichkeiten und Wettbewerb bei FZ-Stiftungen werden eingeschränkt.
- BVG-Kommission und BSV nehmen diesen Kritikpunkt sehr ernst und prüfen entsprechende Anpassungen.

-
- Teil 1: Kurzübersicht Revision BVV 2
 - Teil 2: Kritikpunkte und Befürchtungen in der Praxis
 - **Teil 3: Konkrete Fragestellungen aus der Praxis (Fallbeispiele)**
 - Teil 4: Fazit und Ausblick
 - Anhang: Wichtigste neue BVV 2 Anlagebestimmungen

- Aufgrund welcher Überlegungen kann bei einer Überschreitung der Einzellimite bei Liegenschaften eine Erweiterung im Sinne von Art. 50 Abs. 4 BVV 2 in Anspruch genommen werden?

- Aufzeigen, dass Immobilienportfolio insgesamt breit genug diversifiziert ist (z.B. dank dem zusätzlichen Einsatz von Kollektivanlagen).
- Aufzeigen, dass PK über spezifisches Immobilien-Know-how verfügt.
- Mieterspiegel (Diversifikation nach Mietern?)
- Beurteilung durch unabhängigen Immobilienexperten
 - Werthaltigkeit
 - Vermietbarkeit
 - Marktgängigkeit

- „Die Pensionskasse hat Kapitalzusagen an Infrastruktur-Funds abgegeben.
- Davon sind bis 31.12.07 CHF 96 Mio. einbezahlt worden. Es bestehen noch offene maximale Einzahlungsverpflichtungen in Höhe von CHF 130 Mio.“
- Handelt es sich bei den erwähnten maximalen Einzahlungsverpflichtungen um eine Nachschusspflicht, welche gemäss den neuen gesetzlichen Bestimmungen verboten ist?

Nachschusspflicht bei Alternativen Anlagen (2)

- Eine zum Voraus festgelegte maximale Einzahlungsverpflichtung, deren Zeitrahmen bekannt ist (ein sog. Commitment), ist gemäss BSV-Mitteilung Nr. 108 **nicht** als Nachschusspflicht im Sinne von Art. 53 zu betrachten.
- Die entsprechenden Mittel des Commitments sollten aber in Form von Liquidität oder liquiditätsnahen Anlagen verfügbar sein.

	Zahlungsversprechen		Erlaubt nach Art. 53 Abs. 1 lit. e
	Umfang	Zeitpunkt	
Nachschusspflicht	Unbekannt	Unbekannt	Nein
Commitment	Fixiert	Maximaler Zeitrahmen definiert	Ja

Diversifikation von Alternativen Anlagen (1)

- Gilt ein Goldzertifikat der Zürcher Kantonalbank oder der Bank Julius Bär im Sinne von Art. 53 Abs. 2 BVV 2 als genügend diversifizierte kollektive Anlage?

- Die Investition in Gold oder Goldzertifikaten ist bei Vorsorgeeinrichtungen zu Diversifikationszwecken verbreitet und kann im Gesamtkontext der Vermögensanlagen zweckmässig sein.
- Isoliert betrachtet ist es nicht zulässig ein Goldzertifikat als diversifizierte kollektive Anlage gemäss Art. 53 zu betrachten.
- Gold kann aufgrund der Rendite-/Risikoeigenschaften zu einem Diversifikationseffekt in Kombination mit konventionellen Anlagen oder anderen Rohstoffanlagen führen
→ Erweiterung der Anlagemöglichkeiten.

-
- Teil 1: Kurzübersicht Revision BVV 2
 - Teil 2: Kritikpunkte und Befürchtungen in der Praxis
 - Teil 3: Konkrete Fragestellungen aus der Praxis (Fallbeispiele)
 - **Teil 4: Fazit und Ausblick**
 - Anhang: Wichtigste neue BVV 2 Anlagebestimmungen

- Obwohl die Revision der BVV 2 eine Liberalisierung und damit eine Stärkung der Eigenverantwortung bringt, werden einzelne Limiten (Liegenschaften, Alternative Anlagen) kritisiert.
- Zeitpunkt (Mitten in der Finanzkrise) und Kommunikation der Revision waren unglücklich gewählt (BSV-Mitteilung Nr. 109 hat vieles im Nachhinein geklärt).
- Problematik mit Liegenschaften trifft Einzelfälle.
- Aufsicht wird diese mit Augenmass beurteilen, sofern eine entsprechende Erweiterung gemäss Art. 50 Abs. 4 BVV 2 im Jahresbericht ersichtlich ist.

- Die Vorsorgeeinrichtungen haben eine Übergangsfrist von zwei Jahren, um die Anlage des Vermögens an die neuen Bestimmungen anzupassen.
- Erste konkrete Erfahrungen werden Ende 2009 vorliegen.
- Zu diesem Zeitpunkt wird auch das BSV einen entsprechenden Bericht erstellen.
- Die Problematik bei den FZ-Stiftungen wird ernsthaft überprüft und wo notwendig und zweckmässig angepasst.

-
- Teil 1: Kurzübersicht Revision BVV 2
 - Teil 2: Kritikpunkte und Befürchtungen in der Praxis
 - Teil 3: Konkrete Fragestellungen aus der Praxis (Fallbeispiele)
 - Teil 4: Fazit und Ausblick
 - **Anhang: Wichtigste neue BVV 2 Anlagebestimmungen**

- Artikel 49a BVV 2
- Artikel 50 BVV 2
- Übersicht Anlagelimiten

Art. 49a Führungsverantwortung und Aufgaben des obersten Organs (1)

- 1 **Das oberste Organ ist verantwortlich für die Führung der Vermögensanlage. Es gestaltet, überwacht und steuert nachvollziehbar die ertrags- und risikogerechte Vermögensbewirtschaftung.**

- 2 Das oberste Organ hat insbesondere folgende Aufgaben:
 - a. **Es legt in einem Reglement die Ziele und Grundsätze, die Organisation und das Verfahren für die Vermögensanlage fest.**

 - b. Es stellt die Regeln auf, die bei der Ausübung der Aktionärsrechte der Vorsorgeeinrichtung zur Anwendung gelangen.

Art. 49a Führungsverantwortung und Aufgaben des obersten Organs (2)

- c. Es trifft die zur Umsetzung der Mindestvorschriften von Artikel 48f - 48h geeigneten organisatorischen Massnahmen.
 - d. Es legt die Anforderungen fest, welche die Personen und Einrichtungen erfüllen müssen, die das Vermögen der Vorsorgeeinrichtung anlegen und verwalten.
- 3 Beim Erlass der Vorschriften nach Absatz 2 Buchstaben c und d kann es sich auf Normen und Regelwerke von allgemein anerkannten Organisationen und Verbänden beziehen.

Art. 50 Sicherheit und Risikoverteilung (2)

- 1 ... Sorgfaltspflicht ...
- 2 **Sie muss bei der Anlage des Vermögens darauf achten, dass die Sicherheit der Erfüllung der Vorsorgezwecke gewährleistet ist. Die Beurteilung der Sicherheit erfolgt insbesondere in Würdigung der gesamten Aktiven und Passiven sowie der Struktur und der zu erwartenden Entwicklung des Versichertenbestandes.**
- 3 ... Risikoverteilung ...
- 4 **Erweiterungen der Anlagemöglichkeiten** nach den Artikeln 53 - 56 und 56a Absätze 1 und 5 sowie Artikel 57 Absätze 2 und 3 sind gestützt auf ein Anlagereglement nach den Anforderungen von Artikel 49a möglich, sofern die Einhaltung der Absätze 1 bis 3 im Anhang der Jahresrechnung schlüssig dargelegt werden kann.

Art. 50 Sicherheit und Risikoverteilung (3)

- 5 Sind die Voraussetzungen nach Absatz 4 für eine Erweiterung der Anlagemöglichkeiten nicht erfüllt, so trifft die Aufsichtsbehörde die angemessenen Massnahmen. Sie kann auch die Anpassung der Vermögensanlage verlangen.

- 6 **Die Einhaltung der Artikel 53 - 57 entbindet nicht von der Beachtung der Vorschriften nach den Absätzen 1 - 3.** Dies gilt nicht für Anlagen nach Artikel 54 Absatz 2 Buchstaben c und d.

Übersicht Anlagelimiten

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	100%	
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	50%	
Aktien Ausland	5%	25%				
Alternative Anlagen (nur Kollektivanlagen ohne Nachschusspflicht)					15%	
Nominalwerte		100%		100%		
Sachwerte		70%				
Auslandschuldner		30%				
Aktien		50%			50%	
Fremdwährungen ohne Währungssicherung		30%			30%	
Ungesicherte Anlagen beim Arbeitgeber			5%		5%	
Immobilien die dem Arbeitgeber zu mehr als 50% zu Geschäftszwecken dienen					5%	
Total Anzahl zu beachtende Limiten	5	13	1	4	6	2
		19			12	

Wird vom Gesetz keine Limite vorgeschrieben, sind maximal 100% zulässig.