

Neue Anlagevorschriften BVV 2

Mehr Eigenverantwortung

Im Vordergrund steht der vom obersten Organ definierte Anlageprozess, der die Sicherheit und die Erfüllung der Vorsorgeverpflichtungen gewährleisten soll. Neu sind auch alternative Anlagen ohne schlüssigen Bericht zugelassen.

Die Revision der BVV-2-Anlagevorschriften wurde durch die Botschaft zur Strukturreform initialisiert, die festhält, «dass die Anlagevorschriften einer grundsätzlichen Überprüfung bedürfen», und vorschlägt, «auf Gesetzesstufe die wichtigsten Grundsätze der Vermögensverwaltung im Sinne des Vorsichtsprinzips (prudent man rule) zu regeln. Auf der anderen Seite könnten die Bestimmungen über die zulässigen Anlageformen und die Anlagebegrenzungen grösstenteils gestrichen werden.»¹

Mit der vorliegenden Revision wurde bewusst der Weg des «Sowohl als auch» beschritten. Anlagekatalog und Anlagebegrenzungen werden beibehalten, vereinfacht und aktualisiert. Gleichzeitig werden die Eigenverantwortung und das Vorsichtsprinzip in Art. 49a und 50 im Sinne der Prudent Investor Rule noch stärker betont. An den Detailbestimmungen wird festgehalten, weil erstens Anlagekatalog und Begrenzungen nach wie vor für viele Pensionskassen und Aufsichtsorgane eine wichtige Orientierungsgrösse sind. Zweitens benötigen Annexeinrichtungen, bei denen die Risikofähigkeit und damit kassenspezifische Begrenzungen nicht bestimmt werden können, diese Vorgaben. Drittens könnte eine vollständige Abschaffung von Anlagekatalog und Anlagebegrenzungen einzelne Marktteilnehmer zum Eingehen überdurchschnittlicher Risiken verleiten.

Sicherheit stärken

Im Wesentlichen wollen die neuen Anlagevorschriften die Sicherheit bei der Vermögensbewirtschaftung der Vorsorge-

gelder stärken und gleichzeitig die Voraussetzungen schaffen, dass marktkonforme Renditen für die Finanzierung der Vorsorgeleistungen erwirtschaftet werden können. Die Eigenverantwortung des obersten Organs der Vorsorgeeinrichtung steht im Vordergrund. Die Überarbeitung der Art. 49a und 50 orientiert sich an den Aufgaben, welche gemäss Botschaft zur Strukturreform der neue Art. 51a BVG dem obersten Organ im Bereich der Vermögensbewirtschaftung zuweist:

«m) Festlegen der Ziele und der Grundsätze der Vermögensverwaltung sowie der Durchführung und der Überwachung des Anlageprozesses;

n) Periodische Überprüfung der mittel- und langfristigen Übereinstimmung der Anlage des Vermögens und der Verpflichtungen der Vorsorgeeinrichtung.»²

Risikogerechte Vermögensbewirtschaftung

Art. 49a «Führungsverantwortung und Aufgaben des obersten Organs» betont das Prozessuale und die Verfahren bei der Vermögensbewirtschaftung, indem er postuliert, dass das oberste Organ die ertrags- und risikogerechte Vermögensbewirtschaftung nachvollziehbar gestaltet, überwacht und steuert. Im Zentrum steht die Orientierung an der Vorsorgesicherheit der Versicherten, die einen sorgfältigen, professionellen Umgang mit den treuhänderisch anvertrauten Geldern erfordert.

Art. 50 «Sicherheit und Risikoverteilung» ist mit der Ertragszielsetzung von Art. 51 seit jeher eine der wichtigsten Leitlinien und wurde nun weiter aufgewertet. Neu wird erwähnt, dass das Einhalten des Anlagekataloges und der Anlagebegrenzungen nicht ausreicht. Jede Vorsorgeein-

In Kürze

- > Die Revision der BVV-2-Anlagevorschriften stärkt die Eigenverantwortung des obersten Organs
- > Die Bestimmungen von Art. 49a werden im Sinne der Prudent Investor Rule definiert
- > Der Anlagekatalog (Art. 53) sieht neu auch alternative Anlagen vor

richtung (VE) muss bei der Vermögensbewirtschaftung sorgfältig handeln, ihre Risikofähigkeit beachten und die Anlagerisiken angemessen verteilen. Sie kann unter Einhaltung dieser Grundsätze den Anlagekatalog und die Anlagebegrenzungen wie bisher erweitern. Deshalb werden die heutigen Art. 59 und 60 im neuen Art. 50 eingebettet. Ein schlüssiger Bericht ist nicht mehr notwendig. Die Erweiterung der Anlagemöglichkeiten muss im Anlagereglement vorgesehen und im Anhang zur Jahresrechnung dargelegt werden. In jedem Fall muss sichergestellt sein, dass die An-

Autor

Dominique Ammann
Dr. rer. pol.,
Partner PPCmetrics AG,
Präsident des
Anlageausschusses der
BVG-Kommission



¹ Vgl. Botschaft Strukturreform, S. 53 f.

² Vgl. Botschaft Strukturreform, S. 60.

Einzellimiten Art. 54	Bisher	ab 1.1.2009
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%	

lagen mit den Verpflichtungen übereinstimmen; das bedeutet, dass die Anlagetätigkeit auf einem angemessenen Asset- und Liability-Management basiert.

Alternative Anlagen

Der Anlagekatalog in Art. 53 nennt neu auch alternative Anlagen, wie Private Equity, Hedge Funds oder Rohstoffe. Diese Aufzählung ist nicht abschliessend. Wenn immer eine Anlage nicht eindeutig zu den traditionellen Anlageformen gezählt werden kann, ist sie als alternative Anlage zu

klassifizieren. Alternative Anlagen dürfen jedoch nur mit diversifizierten Anlagevehikeln erfolgen und keine Nachschusspflicht aufweisen. Vor der Investition in diese Anlagekategorie ist eine sorgfältige Due Diligence vorzunehmen.

Art. 54 verfolgt die Absicht, Konzentrationsrisiken bei einzelnen Anlagen zu verhindern. Auf eine Unterscheidung in in- und ausländische Anlagen wird verzichtet. Neu wird eine Begrenzung pro Immobilie und eine Belehnungsgrenze für einzelne Immobilien eingeführt. Damit soll ein Zei-

chen gesetzt werden, dass Vorsorgeeinrichtungen grundsätzlich keine Fremdmittel aufnehmen sollten. Die Belehnung der Immobilien soll vorübergehender Natur sein und primär der Mittelbeschaffung, zum Beispiel bei einer Teilliquidation, dienen.

Die Kategorienbegrenzungen in Art. 55 wurden wesentlich gestrafft. Wichtigste Änderung ist die Reduktion der Maximalquote der Immobilien von bisher 50 Prozent auf 30 Prozent. Ausländische Immobilien dürfen davon maximal ein Drittel, also insgesamt maximal 10 Prozent des Vermögens ausmachen. Die Reduktion der Immobilienlimite ist vor allem darin begründet, dass erstens die grosse Mehrheit der VE in der Praxis einen wesentlich tieferen Immobilienanteil hält und zweitens mit der 15-Prozent-Quote alternativer Anlagen eine tendenziell wenig liquide Anlagekategorie eingeführt wurde. VE, die einen höheren Immobilienanteil als 30 Prozent haben, müssen diesen nun im Rahmen der Erweiterung der Anlagemöglichkeiten begründen.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass mit der Revision eine Weiterentwicklung der bestehenden und bewährten Anlagevorschriften vorgenommen wurde, welche die Grundprinzipien der Eigenverantwortung und des Vorsichtsprinzips (Prudent Investor Rule) in den Vordergrund stellt. Anlagekatalog und Anlagebegrenzungen wurden aktualisiert und vereinfacht. Zentral ist, dass die Art. 49a (Führungsverantwortung) und 50 (Sicherheit und Risikoverteilung) in jedem Fall vorgehen und damit das Fundament für die Anlagetätigkeit der VE legen. Es liegt an den Fuhrungsorganen, diesen Handlungsspielraum zum Wohle der Destinatäre zu nutzen. ■

Kategorienlimiten Art. 55	Bisher	ab 1.1.2009
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 (ohne Nachschusspflicht)		15%
Nominalwerte	100%	
Sachwerte	70%	
Auslandsschuldner	30%	
Aktien	50%	50%
Fremdwährungen ohne Wahrungssicherung	30%	30%

Prudent Man Rule

ps. Die sogenannte Prudent Man Rule stammt aus den USA. Sie wurde erstmals 1830 in einem Gerichtsurteil des Richters Samuel Putman erwähnt. Er meinte, dass jene, die die Verantwortung haben, das Geld von anderen zu investieren, dies mit der notwendigen Sorgfalt und Umsicht tun sollten.

1974 wurde die Prudent Man Rule in die US-amerikanische Pensionskassengesetzgebung ERISA (Employee Retirement Income Security Act) aufgenommen. Die Pension Funds haben ein treuhänderische Aufgabe und müssen diese im Sinne der Prudent Man Rule erfüllen. 1992 hat das American Law Institute die Prudent Man Rule in den Prudent Investor Act umbenannt. Dieser wurde später in den Uniform Prudent Investor Act (UPIA) erweitert und gilt heute in den meisten US-amerikanischen Bundesstaaten als Standard der Vermögensverwaltung. Der UPIA sieht keine Anlagekategorie und kein Investment per se als nicht-prudent an. Er will, dass die Risiken im Kontext des Gesamtvermögens beurteilt werden (siehe auch: «Schweizer Personalvorsorge», Juni 2007).