



PPCmetrics AG  
Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research. [www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)



Investment Consulting

# Änderung der BVV 2 Anlagevorschriften

## Überblick über Interpretation und Auswirkungen

### **PPCmetrics AG**

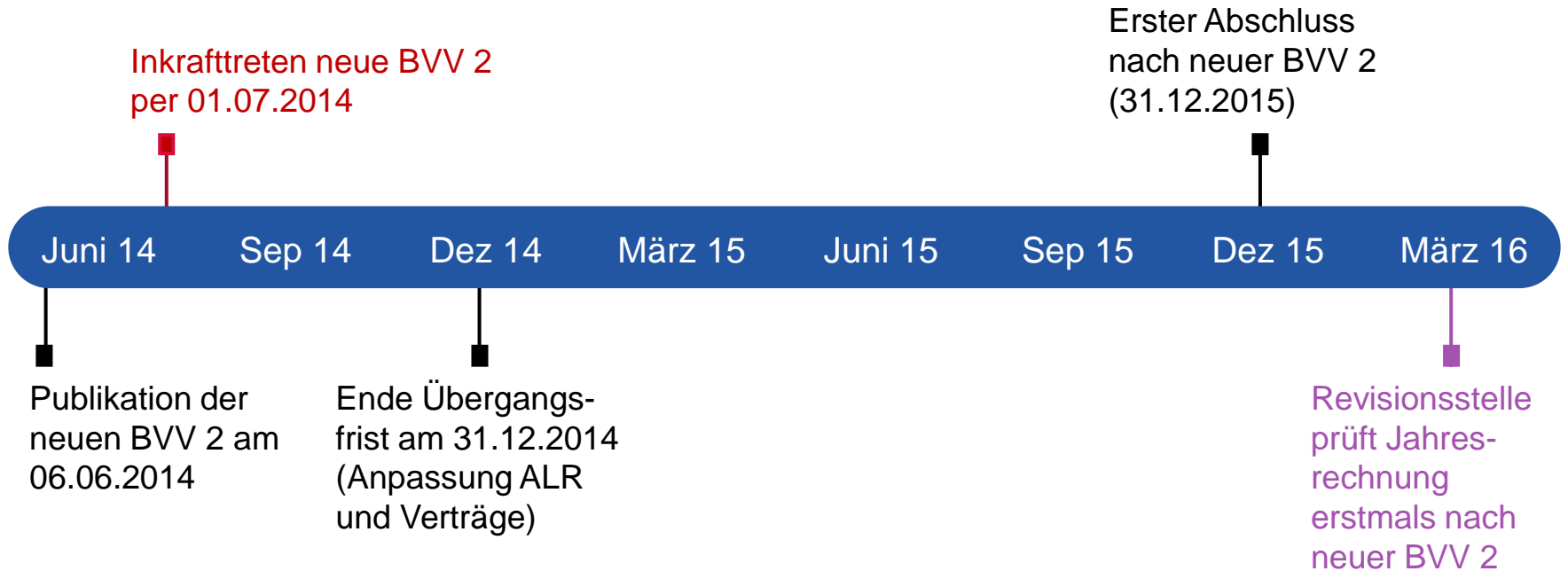
Dr. Hansruedi Scherer, Partner

Dr. Andreas Reichlin, Partner

Dr. Luzius Neubert, CFA, Senior Investment Consultant

Jacqueline Ottinger, Qualitätsmanagement

Zürich, Oktober 2014





## Kernelemente der Revision (Art. 53 BVV 2 «Zulässige Anlagen»)

- ❶ «**Forderungen**» werden enger definiert  
(Strukturierte Anleihen,... = Alternative Anlagen)
- ❷ Liste der **Alternativen Anlagen** wird erweitert  
(«Senior Secured Loans», Infrastrukturanlagen)
- ❸ Verbot einer **Hebelwirkung** nicht nur für das  
Gesamtvermögen, sondern auch für die meisten  
Anlageinstrumente (Ausnahme: Alternative  
Anlagen, gewisse Immobilienanlagen)
- ❹ Regelung **Wertschriftenleihe** und **Repo-  
Geschäfte** (analog Schweizer Anlagefonds)

Anlagen werden  
in andere Anlage-  
kategorien eingeteilt.

Geringfügige  
Auswirkungen

# ❶ bis ❸ Neueinteilung der Anlagen

## Auswirkungen der neuen BVV 2 (Änderungen = rot)

Anlageinstrument		bisher	neu
Forderungen	Staatsanleihen	Forderung	Forderung
	Unternehmensanleihen	Forderung	Forderung
	Variabel verzinsliche Anleihen	Forderung	Forderung
	Wandel- und Optionsanleihen	Forderung	Forderung
	Emerging Market Bonds	Forderung	Forderung
	Schweizerische Grundpfandtitel (z.B. Hypotheken)	Forderung	Forderung
	Besicherte Anleihen, sofern Schuldner keine Zweckgesellschaft ist und mithaftet (z.B. Schweizer Pfandbriefanleihen)	Forderung	Forderung
	Darlehen an Bund, Kantonen, Gemeinden (z.B. bei Sanierung der Vorsorgeeinrichtung) oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaft	Forderung	Forderung
	Inflationsgeschützte Anleihen	Forderung	Forderung
	High Yield Bonds	Forderung	Forderung
	Strukturierte Produkte mit Kapitalschutz von 100% und Restlaufzeit unter 5 Jahren	gem. Fachempfehlung Derivate	gem. Fachempfehlung Derivate
	Nachrangige Darlehen ( <b>Mezzanine Debt</b> ) <sup>1)</sup>	Forderung	Alternative Anlagen
	Von einer Zweckgesellschaft emittierte oder verbriefte Forderungen (z.B. <b>Asset Backed Securities, Loan Participation Notes,...</b> )	Forderung	Alternative Anlagen
	Strukturierte Anleihen (z.B. <b>Credit Linked Notes, Commodity Notes</b> )	Forderung	Alternative Anlagen
	Darlehen an private Schuldner (z.B. <b>Darlehen, Bankkredite, «Senior Secured Loans»</b> ) <sup>2)</sup>	Forderung	Alternative Anlagen
	<b>Ausländische Hypotheken und Pfandbriefe</b>	Forderung	Alternative Anlagen
	<b>Ewige Anleihen</b>	Forderung	Interpretationsspielraum
	<b>Darlehen an Aktiengesellschaften</b> , die 100% einer schweizerischen öff.-rechtlichen Körperschaft gehören (z.B. Darlehen an Spitäler).	Forderung	Interpretationsspielraum
	Pflichtwandelanleihen (inkl. Contingent Convertible Bonds)	Alternative Anlagen	Alternative Anlagen
	Insurance Linked Securities	Alternative Anlagen	Alternative Anlagen
<b>Direkt gehaltene Kreditderivate</b> (z.B. Credit Default Swaps)	gem. Fachempfehlung Derivate	long = Forderung short = alternativ	
Andere Anlagen	Immobilienaktien	Immobilien	Immobilien
	<b>Regulierte Immobilienfonds</b> mit über 50% Fremdkapital ("Hebel")	Immobilien	Alternative Anlagen
	<b>Obligationen- und Aktienfonds</b> sowie <b>unregulierte Immobilienfonds, sofern sie den Einsatz von Fremdkapital zulassen</b> ("Hebel")	Obligationen bzw. Aktien	Alternative Anlagen

1) ≠ Nachrangige Anleihen (Subordinated Bonds)

2) ≠ Secured Bonds

# ❶ Pauschalregelung bezüglich «Forderungen»

**Obligationenmandate, die sich an einem Index orientieren, gelten in bestimmten Fällen pauschal als «Forderungen».**

*Art. 53*            Zulässige Anlagen  
(Art. 71 Abs. 1 BVG)

<sup>1</sup> Als Anlagen für das Vermögen einer Vorsorgeeinrichtung sind zulässig:

b. folgende Forderungen, die auf einen festen Geldbetrag lauten:

9. im Falle von Anlagen, die auf einen gebräuchlichen, breit diversifizierten und weit verbreiteten Bond-Index ausgerichtet sind: die im Index enthaltenen Forderungen;

### Wertschriftenleihe und Repo-Geschäfte:

#### Regelung analog Kollektivanlagen

- ▶ Bisher keine Regelung von **Wertschriftenleihe** (Securities Lending) und **Pensionsgeschäften** in der BVV 2.
- ▶ Für Direktanlagen von Vorsorgeeinrichtungen gelten künftig die **gleichen Regeln** wie für Anlagefonds (KAG, KKV, KKV-FINMA).

*Art. 53*            Zulässige Anlagen  
(Art. 71 Abs. 1 BVG)

<sup>6</sup> Im Falle von Effektenleihe und Pensionsgeschäften gelten das Kollektivanlagegesetz vom 23. Juni 2006<sup>2</sup> und seine Ausführungsbestimmungen sinngemäss. Pensionsgeschäfte, bei denen die Vorsorgeeinrichtung als Pensionsgeberin handelt, sind unzulässig.

- ▶ Bei Pensionsgeschäften ist es den Vorsorgeeinrichtungen **verboten, als Pensionsgeber** (= Kreditnehmer) **zu fungieren** und damit implizit einen Kredit aufzunehmen.

## Gesamtsicht neue BVV 2: Was hat sich geändert?

- ▶ Diverse Anlageinstrumente fallen neu unter die Alternativen Anlagen:
  - Bestimmte **Forderungen** (vgl. Folie 4)  
Dies gilt nicht für Obligationenmandate, die sich an einem weit verbreiteten und gut diversifizierten Index orientieren und keine Titel ausserhalb dieses Indexes enthalten.
  - **Infrastrukturanlagen**
  - **Aktien- und Obligationenfonds mit Fremdkapitaleinsatz**
  - **Unregulierte Immobilienfonds mit Fremdkapitaleinsatz**
  - **Regulierte Immobilienfonds mit mehr als 50% Fremdkapital**
- ▶ Direktanlagen oder undiversifizierte Kollektivanlagen als Teil der «Alternativen Anlagen» erfordern eine **Erweiterungsbegründung**.
- ▶ Für die **Effektenleihe** und **Pensionsgeschäfte** gelten neu die Vorschriften für Kollektivanlagen (KAG, KKV, KKV-FINMA).



## Welches sind aktuell die grössten Herausforderungen?

- ▶ Zuweisung der Investitionen zu den «traditionellen» Anlagen (Art. 53 Abs. 1 BVV 2) bzw. zu den Alternativen Anlagen (Art. 53 Abs. 3 BVV 2)
  - Übersetzungen der Finanzausdrücke sind teilweise nicht eindeutig (z.B. besicherte Anleihen, Zweckgesellschaft)
  - Detailumsetzung einzelner Bestimmungen/Vorgaben, u.a. Zuteilung von:
    - Forderungen mit einem Interpretationsspielraum (vgl. Folie 4)
    - Forderungen, die aufgrund der Restlaufzeit aus dem Index fallen
    - REITs (Real-Estate-Investment-Trust)

## Welches sind aktuell die grössten Herausforderungen?

- ▶ Interpretation von Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9 BVV 2
  - Definition von «**gebräuchlichen, breit diversifizierten und weit verbreiteten Bond-Index**»
  - Definition von «auf...Bond-Index **ausgerichtet** sind»
- ▶ Gewisse Vermögensverwalter/Fondsanbieter liquidieren die potenziell betroffenen Forderungen in ihren Depots/Fonds.
- ▶ Wer übernimmt die Verantwortung der Zuweisung der Investitionen gemäss Art. 53 BVV 2 bzw. wer beantwortet die offenen Fragen?
  - Gesetzgeber, OAK, Revisionsstellen, Aufsichtsbehörden
  - Vermögensverwalter, Global Custodian, Fondsanbieter

## Umsetzung mit Augenmass und Pragmatismus!

- ▶ Verantwortung und Kompetenz liegen beim Stiftungsrat.
- ▶ Wünschenswert: Ökonomische, risikobasierte Regelung, die auf die Selbstverantwortung der Stiftungsräte abstützt.
- ▶ Zur Umsetzung gegebenenfalls Limiten definieren.
  - Vermeidung von «unnötigen Umverteilungen»
    - ➔ Definition eines Anteils Forderungen gemäss Art. 53 Abs. 3 BVV 2, die im Verhältnis unwesentlich ist und kein Risiko für die Vorsorgeeinrichtung darstellt.
  - Definition von «auf...Bond-Index **ausgerichtet** sind»
    - ➔ Bestimmung eines Tracking Errors
- ▶ Im Zweifelsfall Investitionen den Alternativen Anlagen zuordnen.

## Top-down Analyse und Umsetzung, keine vorschnellen Handlungen

(z.B. Anpassung von Mandatsverträgen etc.)

- ▶ Ist unsere Vorsorgeeinrichtung **betroffen**?
- ▶ Muss die **Anlagestrategie** überarbeitet werden?
  - Quote Alternative Anlagen
- ▶ Müssen die Richtlinien im **Anlagereglement** angepasst bzw. muss eine **Erweiterung der Anlagemöglichkeiten** gemäss Art. 50 Abs. 4 BVV 2 vorgesehen werden?
  - Anlageuniversum
- ▶ Müssen die **Vermögensverwaltungsverträge** angepasst werden?
  - Anlageuniversum
  - Reporting «Alternative Anlagen»
  - Bestimmungen zu Effektenleihe und Pensionsgeschäften



Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research

## **PPCmetrics AG**

Badenerstrasse 6  
Postfach  
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11  
Telefax +41 44 204 31 10  
E-Mail [ppcmetrics@ppcmetrics.ch](mailto:ppcmetrics@ppcmetrics.ch)

## **PPCmetrics SA**

23, route de St-Cergue  
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11  
Fax +41 22 704 03 10  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)

Social Media   

Die PPCmetrics AG ([www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren (Pensionskassen, etc.) und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset- und Liability-Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen und Family Offices bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.





## Videos



## Publikationen



## Website



## Tagungen



Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**