

Anlage Aktuell

Augenmass gefragt

Per 1. Juli 2014 sind die neuen BVV2-Anlagevorschriften in Kraft. Diese erhöhen in einigen Punkten die Transparenz im Anlagebereich. So macht es Sinn, dass strukturierte Produkte neu unter den alternativen Anlagen aufgeführt werden müssen. In vielen Punkten bestehen bei der Umsetzung der neuen Vorschriften jedoch Unsicherheiten:

Asset Backed Securities und ausländische Pfandbriefe stellen einen grossen Anteil der globalen Obligationen-Märkte dar. Diese müssen neu den alternativen Anlagen zugeordnet werden. Eine Ausnahmeregelung besteht jedoch: Im Falle von Anlagen, die auf einen breit diversifizierten und weit verbreiteten Bondindex ausgerichtet sind, gelten diese pauschal als Forderungen, auch wenn es sich um einen ausländischen Pfandbrief handelt (vgl. Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9).

Es ist jedoch unklar, wie «ausgerichtet» zu interpretieren ist. Gilt dies streng genommen nur für indexierte Mandate oder kann die Ausnahmeregelung auch bei moderat aktiven Mandaten angewendet werden? Falls die Ausnahmeregelung nur für indexierte Mandate gelten würde, kann dies zu paradoxen Situationen führen: Beispielsweise, dass dieselbe Obligation je nach Vermögensverwalter als alternative Anlage oder als Forderung ausgewiesen werden muss. Ein weiteres Problem besteht darin, dass Obligationen mit einer Restlaufzeit unter 12 Monaten jeweils aus dem Index herausfallen. Streng genommen würde eine Obligation kurz vor Verfall noch den alternativen Anlagen zugeteilt werden müssen, falls sie sich nicht als Forderung qualifiziert.

Das zeigt: Starre Anlagelimiten werden der komplexen Anlagewelt nicht gerecht. Eine ökonomische, risikobasierte Regulierung, welche auf die Selbstverantwortung der Stiftungsräte abstützt, könnte hier Abhilfe schaffen. Es kann gehofft werden, dass der Gesetzgeber und die Aufsichtsbehörden Augenmass und Pragmatismus aufbringen, so dass der Blick auf das Wesentliche nicht verloren geht. Damit können unnötige «Umverteilungen» von Vermögenswerten verhindert werden. ♦ *Stephan Skaanen und Andreas Reichlin, PPCmetrics AG*