

Erläuterungen zur Änderung der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge vom 18. April 1984 (BVV 2)¹

Inhaltsverzeichnis

1. Ausgangslage	1
1.1 Revisionsbedarf.....	1
1.2 Zielsetzungen der Revision.....	2
1.3 Grundüberlegungen der Revision	2
1.4. Kernelemente der Revision.....	4
2. Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln.....	5
2.1 Artikel 49a: Führungsverantwortung und Aufgaben des obersten Organs.....	5
2.2 Artikel 50: Sicherheit und Risikoverteilung	7
2.3 Artikel 53: Zulässige Anlagen	9
2.4 Artikel 54: Begrenzung einzelner Schuldner.....	12
2.5 Artikel 54a: Begrenzung einzelner Gesellschaftsbeteiligungen	13
2.6 Artikel 54b: Begrenzung bei der Anlage in einzelne Immobilien und bei deren Belehnung	13
2.7 Artikel 55: Kategoriebegrenzungen.....	13
2.8 Artikel 56: Kollektive Anlagen.....	14
2.9 Artikel 57: Anlagen beim Arbeitgeber	15
2.10 Artikel 59: Anwendbarkeit der Anlagevorschriften auf andere Einrichtungen der beruflichen Vorsorge	15
Anhang: Änderung weiterer Erlasse	18
Erläuterungen zur Änderung der Verordnung über die Freizügigkeit in der beruflichen Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (FZV).....	18
Erläuterungen zur Änderung der Verordnung über die steuerliche Abzugsberechtigung für Beiträge an anerkannte Vorsorgeformen (BVV 3)	19

1. Ausgangslage

1.1 Revisionsbedarf

Die heute geltenden Anlagevorschriften gemäss Art. 49ff. wurden 1985 eingeführt und in den Jahren 1996, 2000 und 2005 mit neuen Artikeln und Bestimmungen aktualisiert. Eine grundlegende Überarbeitung hat bis dato nicht statt gefunden.

Im Rahmen der Beratungen der Expertenkommission Strukturreform wurde mehrheitlich die Meinung vertreten, "*dass die Anlagevorschriften eine grundsätzliche Überprüfung bedürfen*" und vorgeschlagen, "*auf Gesetzesstufe die wichtigsten Grundsätze der Vermögensverwaltung im Sinne des Vorsichtsprinzips (prudent man rule)² zu regeln. ... Auf der anderen Seite könnten die Bestimmungen über die zulässigen Anlageformen und die Anlagebegrenzungen grösstenteils gestrichen werden.*"³ Auch das

¹ SR 831.441.1.

² Das Vorsichtsprinzip wird im Folgenden "Prudent Investor Rule" genannt.

³ Vgl. Bericht Strukturreform S. 53f.

BSV wurde von verschiedenen Seiten aufgefordert, die Anlagevorschriften zu überprüfen oder zu einzelnen neuen Anlageformen, die in der BVV 2 nicht explizit geregelt sind (z. B. alternative Anlagen wie Hedge Funds, Private Equity), Stellung zu nehmen.

Gestützt auf diese Überlegungen wurde der Ausschuss für Anlagefragen der BVG-Kommission im Sommer 2006 beauftragt, die Anlagevorschriften zu überprüfen und gegebenenfalls zu aktualisieren. Der Ausschuss für Anlagefragen hat seit September 2006 in verschiedenen Sitzungen den nun vorliegenden Revisionsvorschlag erarbeitet. Dabei konnte die BVG-Kommission am 17. September 2007 bereits eine vorläufige Stellungnahme abgeben, die nachfolgend berücksichtigt wurde.

1.2 Zielsetzungen der Revision

Die Revision der BVV 2 Anlagevorschriften orientiert sich an den folgenden Zielsetzungen.

- Die Anlagevorschriften sollen die Sicherheit bei der Vermögensbewirtschaftung der Vorsorgegelder stärken/fördern und gleichzeitig die Voraussetzungen schaffen, dass marktkonforme Renditen für die Finanzierung der Vorsorgeleistungen erwirtschaftet werden können.
- Die Anlagevorschriften sollen die Eigenverantwortung des obersten Organs der Vorsorgeeinrichtungen (VE) in den Vordergrund stellen.
- Die Anlagevorschriften sollen praxis- und miliztauglich bleiben und den Bedürfnissen der verschiedenen VE und Annexeinrichtungen (z. B. der Anlagestiftungen) gerecht werden.
- Die Anlagevorschriften sollen aktualisiert werden und den risikogerechten Einsatz markterprobter neuer Anlageformen und Anlageinstrumenten ermöglichen.
- Die Anlagevorschriften sollen den in der Botschaft zur Strukturreform vorgestellten gesetzlichen Änderungen Rechnung tragen (insbesondere Art. 51a BVG, der neu die Aufgaben des obersten Organs – auch diejenigen im Bereich der Vermögensbewirtschaftung – regelt).

1.3 Grundüberlegungen der Revision

Die bisherigen Anlagevorschriften haben sich in der Praxis sehr gut bewährt und müssen nicht von Grund auf neu formuliert werden. Im Fokus stand bei der Revision die Frage, ob es noch angebracht sei, einen Anlagekatalog (vgl. Art. 53) und Anlagebegrenzungen (vgl. Art. 54 und 55) vorzugeben oder ob es nicht an der Zeit wäre – wie im Bericht Strukturreform und vom ASIP⁴ gefordert – darauf zu verzichten und dafür die sogenannte Prudent Investor Rule, die sich nur auf Anlagegrundsätze beschränkt, in die BVV 2 aufzunehmen.

⁴ Vgl. Vorschlag des ASIP "Neues BVG".

Die Prudent Investor Rule stammt aus den USA. Sie gilt heute in der Form des Uniform Prudent Investor Act auch als Leitlinie für die Vermögensbewirtschaftung bei VE und beinhaltet insbesondere folgende Grundprinzipien.⁵

1. Treuhänderische Sorgfaltspflicht als oberstes Prinzip im Umgang mit den anvertrauten Geldern.
2. Das Ausmass des eingegangenen Risikos sollte konsistent sein mit der Fähigkeit der Pensionskasse, diese Risiken zu tragen. Die Risiken sind im Kontext des Gesamtvermögens zu beurteilen.
3. Eine hinreichende Diversifikation muss auf allen Anlagestufen gewährleistet sein.
4. Das Risiko und der Anlageerfolg sind zu überwachen.
5. Oberste Pflicht des treuhänderischen Investors ist die Loyalität zugunsten der Begünstigten.
6. Gebühren, Transaktionskosten und andere Ausgaben sollen im Rahmen der gewählten Anlagestrategie möglichst minimiert werden.
7. Die verantwortlichen Organe und Personen können (und bei ungenügendem Fachwissen müssen) Anlageentscheidungen delegieren. Dabei ist mit der gebotenen Sorgfalt bei der Auswahl der entsprechenden Vermögensverwalter und Anlagegefässe vorzugehen. Diese Delegation ist zu überwachen (z. B. Performance, Einhaltung der Richtlinien).

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. Für Letzteres sprechen insbesondere folgende Argumente.

- Der gemäss Botschaft zur Strukturreform neue Art. 51a BVG, der dem obersten Organ im Bereich der Vermögensbewirtschaftung folgende Aufgaben 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.*"⁶
- Die geltenden Bestimmungen lassen den Stiftungsräten im Rahmen der Sorgfaltspflicht bereits heute einen sehr grossen Spielraum für eigenverantwortliches Handeln. Der im Jahr 2000 überarbeitete Art. 59 ermöglicht es jeder VE eine ihrer Risikofähigkeit angepasste Anlagestrategie festzulegen und bei Bedarf den Anlagekatalog und die Begrenzungen zu erweitern. Voraussetzung dazu ist, dass das oberste Organ aufzeigen kann, dass die Sicherheit im Sinn von Art. 50 dadurch nicht gefährdet wird. Zu diesem Zweck muss ein Bericht erstellt werden, der diese Tatsache schlüssig darstellt. Inzwischen hat sich gezeigt, dass von diesen Erweiterungsmöglichkeiten vielerorts Gebrauch gemacht wird.

⁵ Vgl. <http://www.law.upenn.edu/bll/ulc/fnact99/1990s/upia94.pdf>.

⁶ Vgl. Botschaft zur Strukturreform S. 60.

Für das Beibehalten von einem Anlagekatalog und Anlagevorschriften sprechen hingegen folgende Erwägungen.

- Anlagekatalog und Begrenzungen sind nach wie vor für viele VE und Aufsichtsorgane eine wichtige Orientierungsgrösse. Die Prudent Investor Rule beinhaltet sinngemäss ebenfalls Begrenzungen. Klare quantitative Begrenzungskriterien erleichtern den Vollzug und führen in der Praxis zu weniger Interpretationsschwierigkeiten.
- Annexeinrichtungen, bei denen die Risikofähigkeit und damit auch sinnvolle kassenspezifische Begrenzungen nicht bestimmt werden können, benötigen diese Vorgaben.
- Die Abschaffung von Anlagekatalog und Anlagebegrenzungen könnte eine falsche Signalwirkung haben.

1.4. Kernelemente der Revision

Die Revision der BVV 2 Anlagevorschriften beinhaltet die folgenden Kernelemente.

1. *Prozesse und Verfahren der Vermögensbewirtschaftung im Fokus der Führungsverantwortung*: 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.
2. *Sorgfaltspflicht, Risikofähigkeit und Diversifikation im Vordergrund*: Art. 50 "Sicherheit und Risikoverteilung" ist neben der Ertragszielsetzung von Art. 51 seit jeher eine der wichtigsten Leitlinien; er wurde nun weiter aufgewertet. Neu wird erwähnt, dass das Einhalten des Anlagekataloges und der Anlagebegrenzungen nicht ausreicht. Jede 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 in neuem Art. 50 eingebettet. In jedem Fall muss sichergestellt sein, dass die Anlagen mit den Verpflichtungen übereinstimmen; das bedeutet, dass die Anlagetätigkeit auf einem angemessenen Asset & Liability Management basiert.
3. *Alternative Anlagen ohne Erweiterungsbegründung explizit zugelassen*: Der Anlagekatalog in Art. 53 nennt neu auch alternative Anlagen. Diese dürfen jedoch nur mit diversifizierten Anlagevehikeln erfolgen und keine Nachschusspflicht aufweisen. Die erweiterte Berichterstattung, die mit der 1. BVG-Revision eingeführt wurde, bietet dem obersten Organ Platz für den entsprechenden Kommentar zu dieser Anlagekategorie.

4. *Weniger und vereinfachte Anlagebegrenzungen:* Art. 54 und 55 verfolgen die Absicht, Konzentrationsrisiken bei einzelnen Anlagen zu verhindern und eine breite internationale Diversifikation der Anlagen zu ermöglichen. Neu wurde auch eine Belehnungsgrenze für einzelne Immobilien eingeführt (vgl. beigelegte Übersicht).
5. *Klare Regelung des Geltungsbereiches der Anlagevorschriften:* Art. 59 ist neu und klärt die Geltungsbereiche der Anlagevorschriften für die unterschiedlichen Einrichtungen der beruflichen Vorsorge.

2. Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln

Die Erläuterungen beziehen sich in erster Linie auf die geänderten Artikel.

2.1 Artikel 49a⁷: Führungsverantwortung und Aufgaben des obersten Organs

Der geänderte Artikel betont den Stellenwert der durch das oberste Organ im Bereich der finanziellen Führung wahrzunehmenden Führungsverantwortung. Er erhöht den Handlungsspielraum des Führungsorgans und stärkt die Eigenverantwortung und geht dabei von einem ganzheitlichen, aktiven Führungsverständnis für die Vermögensanlage aus.

Zu Absatz 1

Abs. 1 Satz 1 hält fest, dass das oberste Organ für die Führung der Vermögensanlage verantwortlich ist. Für VE in der Rechtsform der Stiftung ist das oberste Führungsorgan der Stiftungsrat. Die obersten Organe von öffentlich-rechtlichen VE und überbetrieblichen Vorsorgeeinrichtungen wie Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen können diese Vorschriften ihren Gegebenheiten entsprechend sinngemäss umsetzen. Bei VE in der Rechtsform der Genossenschaft bildet das oberste Organ die Generalversammlung der Genossenschafter. Um eine handlungsfähige und praxistaugliche Lösung zu etablieren, kann daher das oberste Organ die Führungsverantwortung für die Vermögensanlage an den Verwaltungsrat delegieren, soweit diese nicht gemäss Artikel 879 OR zu den unentziehbaren Befugnissen der Generalversammlung gehören.

Abs. 1 Satz 2 konkretisiert die Führungsaufgabe des obersten Organs durch die drei Grundtätigkeiten Gestalten, Überwachen und Steuern. Das Führungsorgan hat eine Anlagestrategie und eine Organisation für den Anlageprozess zu gestalten sowie umzusetzen. Sicherzustellen ist, dass der gesamte Anlageprozess laufend überwacht wird. Das Führungsorgan ist deshalb darauf angewiesen, dass es die benötigten Informationen zeitgerecht erhält. Schliesslich soll der Prozess der Vermögensanlage durch geeignete Massnahmen so gesteuert werden, dass das erkannte Potential ausgeschöpft wird.

Die Vermögensbewirtschaftung muss nachvollziehbar erfolgen. Nachvollziehbarkeit erfordert die Schaffung optimaler Voraussetzungen für effiziente, sachgerechte, verständliche und rechtzeitige Entscheide und Beschlüsse des Führungsorgans.

⁷ In Artikel 49 wurde nur der Bezug zu den anderen Artikeln geändert.

Zu Absatz 2

Dieser Absatz zählt die Führungsaufgaben des obersten Organs im Bereich der Vermögensanlage auf und schreibt vor, dass

- die Ziele und Grundsätze für die Vermögensanlage,
- die Organisation, d. h. die Verteilung der Verantwortlichkeiten und Aufgaben der Vermögensverwaltung inklusive deren Überwachung, sowie
- das Verfahren und Vorgehen für die Vermögensanlage schriftlich festzuhalten sind.

Das vorgeschriebene Reglement soll, basierend auf den zwingenden gesetzlichen und verordnungsmässigen Vorschriften, auf die besonderen Bedürfnisse der jeweiligen VE abgestimmt sein. Das Reglement ist zielführend, wenn die notwendigen Prozessschritte verständlich und klar dargestellt sowie erläutert werden.

Ziele und Grundsätze

Unter Beachtung der besonderen Gegebenheiten der VE sind die grundsätzlichen Ziele und Verhaltensrichtlinien der Vermögensanlage und -verwaltung im Anlagereglement zu konkretisieren. Unter anderem sollen folgende Punkte festgehalten werden:

- Auf den Versichertenbestand und das Leistungsreglement ausgerichtete Ertragsvorstellungen (z. B. wird grundsätzlich eine ehrgeizige oder vorsichtige Renditeperspektive angestrebt);
- Prinzipien zur Sicherstellung eines ausgeglichenen Verhältnisses von Vermögen und Verbindlichkeiten (z. B. Richtlinien für die Anwendung der Erweiterungsmöglichkeiten, Verhaltenstoleranz bei Unter- oder Überdeckung, Prioritäten für anlagepolitische, leistungsseitige oder beitragsseitige Massnahmen);
- Zulässigkeit von Anlagekategorien und -formen;
- Grundsätze zur Liquidität und Zahlungsfähigkeit;
- Grundsätze zur Risikofähigkeit und -bereitschaft des obersten Organs.

Das oberste Organ muss die Ziele und Grundsätze selber den Gegebenheiten seiner VE anpassen. Es hat auch sicherzustellen, dass ihm die für die sachgerechten Entscheide notwendigen Daten zeitgerecht zur Verfügung stehen und der Beizug von Fachexperten, wenn erforderlich, sichergestellt wird.

Organisation

Im Anlagereglement müssen die Verantwortlichkeiten der verschiedenen Organe der VE umschrieben werden. Das oberste Organ muss festlegen, welche Entscheidungen es selbst trifft und wie es das dazu notwendige Know-how verfügbar macht (z. B. bereits vorhanden, Weiterbildung, Zuzug von Experten). Die übrigen Entscheidungen sollen – unter Beachtung der sorgfältigen Auswahl, Instruktion und Überwachung – dorthin delegiert werden, wo das notwendige optimale Know-how vorhanden ist. Es kann sinnvoll sein, dass das oberste Organ daher einem spezialisierten Gremium (z.B. einem Anlageausschuss) bestimmte Aufgaben überträgt. Die Geschäftsführung schliesslich setzt Entscheide des obersten Organs und eines Anlageausschusses um.

Verfahren

Das oberste Organ hat zusätzlich die folgenden Punkte zu regeln:

- Verwaltungs- und Verfahrensgrundsätze (z. B. aktive oder passive Vermögensverwaltung),

- Diversifikationsgrundsätze
- und Grundsätze zu Reporting und Überwachung.

Basierend auf diesen grundsätzlichen Zielen und Verhaltensrichtlinien kann die Anlagestrategie (strategische Asset Allocation) definiert werden. Es gilt dabei die kurz-, mittel- und langfristigen Ertragsziele, Risikobegrenzungen und Liquiditätsanforderungen sowie die dazu anvisierte Aufteilung des Vermögens in verschiedene Anlagekategorien und -portfolios soweit als möglich quantitativ zu definieren. Die Anlagestrategie ist periodisch zu überprüfen und allenfalls anzupassen.

Zu Absatz 3

Neu wird von *allgemein* anerkannten Organisationen und Verbänden gesprochen. Damit wird ausgedrückt, dass die entsprechende Kompetenz des Verbandes / der Organisation weitestgehend unbestritten sein soll.

2.2 Artikel 50: Sicherheit und Risikoverteilung

Dieser Artikel bildet – zusammen mit Art. 49a – das Kernstück der revidierten Bestimmungen. Damit wird die Eigenverantwortung und das Vorsichtsprinzip im Sinne der „Prudent Investor Rule“ betont.

Zu Absatz 1⁸

In Abs. 1 wird erwähnt, was im Rahmen der Vermögensbewirtschaftung inhaltlich unter der vollumfänglichen Wahrnehmung der Führungsaufgabe zu verstehen ist. Die im Rahmen der Bewirtschaftung von Vorsorgegeldern verlangte Sorgfaltspflicht bedingt eine entsprechende Sachkompetenz und ein entsprechendes Engagement. Nebst fachlich angemessenem Vorgehen verlangt sie auch die Gewährleistung von Transparenz und Nachvollziehbarkeit der Entscheidungsfindung unter den jeweils gegebenen Umständen.

Dazu bedarf es neben aussagekräftiger führungsrelevanter Informationen auch entsprechende Kontrollpunkte, klare Zuständigkeiten für Interventionen sowie entsprechende, von vornherein definierte Rückmeldungen.

Zu Absatz 2

Unter dem Begriff "Anlage des Vermögens" ist der Entscheid für eine der Risikofähigkeit der VE entsprechende Strukturierung des Gesamtvermögens (strategische Asset Allocation) zu verstehen.

Oberste Priorität ist es, die Erfüllung der Vorsorgezwecke zu gewährleisten. Damit die Sicherheit der Erfüllung des Vorsorgezweckes gewährleistet ist, muss die VE die Anlage des Vermögens sorgfältig auf ihre Risikofähigkeit abstimmen. Gemeint ist damit die Fähigkeit, erfahrungsgemäss zu erwartende marktbedingte Schwankungen

⁸ Absatz 1 und 3 bleiben unverändert, Absatz 2 wurde nur unerheblich angepasst (Streichung von „ in erster Linie“ im 1. Satz und „nach Massgabe der tatsächlichen finanziellen Lage“ im 2. Satz).. Zur Interpretation siehe auch die Kommentare in den Mitteilungen zur beruflichen Vorsorge Nr. 50

des Gesamtvermögens aufzufangen und über genügend liquide bzw. liquidierbare Mittel zu verfügen, um laufende und künftige Verbindlichkeiten (z. B. Rentenzahlungen, Freizügigkeitsleistungen) erfüllen zu können.

Im Rahmen der Vermögensbewirtschaftung gehört es zur Führungsaufgabe, dass Vorstellungen über den künftigen Liquiditätsbedarf und über das Ausmass möglicher Wertschwankungen des Vermögens entwickelt werden. Es sind entsprechende Reserven in nachvollziehbarer Art und Weise zu bilden. Von deren Höhe hängt die Risikofähigkeit ganz wesentlich ab.

Bei der Beurteilung der Risikofähigkeit sind die Perspektiven für die Entwicklung des Versichertenbestandes bzw. der Verbindlichkeiten unbedingt mit zu berücksichtigen. So ist insbesondere sicherzustellen, dass die Risikofähigkeit auch dort gewahrt bleibt, wo mit grundlegenden Änderungen zu rechnen ist (z. B. als Folge von Planänderungen oder von (Teil-) Liquidationen allenfalls sogar von Fusionen von VE). Ein weiterer wichtiger Aspekt für die Beurteilung der Risikofähigkeit ist die Fähigkeit zur Wiederherstellung des finanziellen Gleichgewichtes einer VE. Diese ist umso grösser, je höher der Anteil der aktiven Versicherten ist und umso grösser die Bereitschaft bzw. die Fähigkeit des Arbeitgebers ist, allfällige Sanierungsmassnahmen zu leisten.

Zu Absatz 3

Mit dieser Formulierung wird zur Sicherstellung des Vorsorgezweckes eine weitere Massnahme besonders hervorgehoben, nämlich die Anwendung des Grundprinzips der Diversifikation, d. h. der angemessenen Risikoverteilung. Mit einer breiten Diversifikation und der Vermeidung von Klumpenrisiken kann auch die Liquidierbarkeit des Vermögens verbessert werden.

Zu Absatz 4

Abs. 4 definiert die neue Methodik für allfällige Erweiterungen der Anlagemöglichkeiten. Die heutigen Abs. 1 und 2 von Art. 59 werden zusammengefasst und als neuer Abs. 4 in Art. 50 integriert. Mit diesem Vorgehen wird deutlich, dass die aktive und systematische Steuerung des Finanzierungsprozesses über dem vorgegebenen Anlagekatalog und den massgebenden Anlagebegrenzungen steht. Damit wird betont, dass die Anlageprozesse im Zentrum stehen. Diese Prozesse sollen ökonomisch zweckmässig sein, und Begriffe wie Sicherheit, Sorgfalt, Risikofähigkeit, Diversifikation und Nachvollziehbarkeit nehmen eine zentrale Rolle ein.

Mit diesem Vorgehen entfällt die erst nachträgliche Fertigung eines schlüssigen Nachweises für eine allfällige Erweiterung. Vielmehr kann das oberste Organ diese Fragestellung nun bereits im Anlagereglement aufgreifen. Die Anwendung der Erweiterungsmöglichkeiten muss im Anlagereglement vorgesehen und im Jahresbericht kommentiert werden. Dabei muss aus der Asset Allocation ersichtlich sein, in welchen Fällen die Erweiterung konkret genutzt wird. Dem Verordnungstext sind die einer Erweiterung zugänglichen Anlagekategorien zu entnehmen. Die Einhaltung der Anforderungen ist im Anhang der Jahresrechnung schlüssig (nachvollziehbar) darzulegen.

Zu Absatz 5

Entspricht Art. 60 alt.

Zu Absatz 6⁹

Mit diesem Absatz wird nochmals der Stellenwert des ganzheitlichen finanziellen Führungsprozesses betont. Das formelle Einhalten der Anlagebegrenzungen garantiert nämlich keine Abstimmung der Anlagen auf die kassenindividuelle, bestandesabhängige und finanzielle Situation. Das neue Konzept / die neuen Bestimmungen zwingen das oberste Organ, in jedem Fall die verfolgte Anlagestrategie nicht einfach nur mittels fixer Limiten zu überprüfen, sondern kritisch auf die Einhaltung der Diversifikation, sowie versicherungstechnischer und ökonomischer Grundprinzipien (im Sinne von Abs. 1-3) hin zu hinterfragen.

2.3 Artikel 53: Zulässige Anlagen

Zu Absatz 1, lit. a¹⁰

Bargeld: Physisch vorhandene Kassenbestände.

Zu Absatz 1, lit. b

Diese Bestimmung wurde praktisch unverändert übernommen. Neu eingefügt werden Grundpfandtitel und Pfandbriefe, da diese in Art. 54 Absatz 2 respektive in Artikel 55 lit. a ausdrücklich erwähnt werden. Mit dieser Bestimmung wird im Rahmen einer prozessorientierten und sorgfältigen Vorgehensweise (vgl. Artikel 50) ein breites Spektrum von Forderungen erlaubt, welche auf einen festen Geldbetrag lauten.

Zu Absatz 1, lit. c

Neu werden auch gewerblich genutzte Immobilien erlaubt und mithin das Gesamtspektrum von Immobilienarten dem Erwerb geöffnet. Der Hintergrund dieser Bestimmung ist u. a., dass beispielsweise Einkaufszentren und Altersresidenzen ermöglicht werden sollen. Auch hier geht der höhere Freiheitsgrad einher mit dem Vorrang der „Prudent Investor“ Verpflichtungen von Artikel 50 Absatz 1 bis 3, welche einen höheren Grad an selbstverantwortlichem Handeln bedingen. Beispielsweise ist häufig bei gewerblich genutzten Immobilien der Liquidität und dem Risiko von Miet-/Pachtausfällen (z. B. erhöht bei Hotel- oder Fabrikanlagen) besondere Aufmerksamkeit zu schenken. Ausserdem wird neu auch Miteigentum generell erlaubt, und nicht nur das Stockwerkeigentum, welches als spezielle Form des Miteigentums zu betrachten ist. Der Hintergrund dieser Neuregelung ist, dass insbesondere bei grösseren Überbauungen Miteigentum sinnvoll ist und der Aufbau von diversifizierten Immobilien-Portfolios erleichtert wird. Zum Begriff des Miteigentums ist auf Art. 646-651 ZGB zu verweisen. Selbstverständlich ist dabei der Verkäuflichkeit und der Wahrung der Rechte besondere Aufmerksamkeit zu schenken.

⁹ Der Absatz ist neu

¹⁰ Unveränderter Absatz

Zu Absatz 1, lit. d¹¹

Im Prinzip ist die Anlage in Beteiligungspapiere wie Aktien und ähnliche Wertschriften von ihrer Börsenkotierung abhängig. Den Börsen gleichgestellt sind dabei dem Publikum offen stehende "geregelte" Märkte. In Anlehnung an die von der EU angewandten Kriterien sind darunter Märkte zu verstehen, welche vom zuständigen Staat anerkannt werden, welche regelmässig geöffnet sind, deren Zulassungsbedingungen von den zuständigen Behörden erlassen oder genehmigt werden und für welche angemessene Melde- und Transparenzvorschriften vorhanden sind. Vorbehalten ist die Anlage in unkotierte Wertschriften wie Private Equity im Rahmen der alternativen Anlagen gemäss lit. e.

Aus dieser Bestimmung ist kein Börsenzwang abzuleiten. Die VE ist in der Wahl des Marktes zur Ausführung einer Transaktion im Rahmen ihrer allgemeinen Sorgfaltpflicht frei. Insbesondere können Transaktionen auch über sog. Crossing Networks (z. B. Instinet) ausgeführt werden. Ein Crossing Network ist ein elektronisches Anschlagbrett, an welchem Institutionen unter sich Blöcke von Titeln handeln können. Dabei ist sicherzustellen, dass der Liquidität und den Gegenparteirisiken genügende Aufmerksamkeit geschenkt wird.

Zu Absatz 1, lit. e

Alternative Anlagen sind neu explizit im Anlagekatalog enthalten. Dabei deckt der Begriff "alternative Anlagen" ein sehr breites und heterogenes Gebiet ab. Im Prinzip ist jede Anlage, welche aus irgendeinem Grund nicht ausdrücklich in eine andere Kategorie des Anlagekataloges passt, als alternative Anlage zu behandeln. Die Aufzählung ist also nicht als abschliessend zu betrachten.¹²

Trotz der Heterogenität der alternativen Anlagen teilen sie doch häufig gewisse Eigenschaften. Sie werden oft in Form von Produkten angeboten, welche als Private Placements nur einer sehr *leichten Regulierung* unterstehen. Damit verbunden ist die *Transparenz* oft sehr beschränkt. *Derivate* aller Art, insbesondere auch solche mit Optionscharakter, werden nicht bloss zur Risikokontrolle, sondern häufig direkt als Teil von aktiven Wetten eingesetzt. *Exotische Wetten* wie Katastrophenbonds oder Look-back Optionen vermitteln den Zugang zu alternativen Risikoprämien. *Leerverkäufe* sind möglich. Der Einsatz von Fremdkapital kann zu einer *Hebelwirkung* führen. Schliesslich sind alternative Anlagen häufig relativ *illiquid* mit stark eingeschränktem Sekundärmarkt oder langer Lebensdauer.

Wegen dieser Eigenschaften stellen alternative Anlagen besondere Anforderungen an die Sorgfaltpflicht einer VE. Insbesondere kommt der *Due Diligence* eine besondere

¹¹ Lit. d ist abgeleitet vom bisherigen lit. e (der bisherige lit. d, welcher die Immobiliengesellschaften behandelte, wurde gestrichen)

¹² Z. B. sind sowohl ein "130/30-Aktienportfolio", in welchem für 130% des Kapitals Aktien gekauft und gleichzeitig Aktien im Wert von 30% des Kapitals leer verkauft werden, als auch ein "Distressed Bond Hedge Fund" alternative Anlagen im Sinne von BVV 2. Während das Gesamtengagement des 130/30-Aktienportfolios jenem eines traditionellen Aktienportfolios entspricht, erlaubt der Einsatz von Leerverkäufen nicht, das 130/30-Aktienportfolio in die Kategorie "Aktien" zu integrieren. Der Distressed Bond Hedge Fund investiert zwar im Prinzip einfach in Obligationen minderer Qualität, wird sich aber üblicherweise auch das Recht geben, in seinem Portfolio Fremdkapital einzusetzen. Die resultierende Hebelwirkung führt zur Klassifizierung dieses Produktes als alternative Anlage.

Wichtigkeit zu. Die VE hat sich zu vergewissern, dass sie die Eigenschaften einer alternativen Anlage und ihre möglichen Auswirkungen auf die finanzielle Situation der VE vollumfänglich untersucht hat und in allen möglichen Konsequenzen versteht. Da einige dieser Produkte eine stark asymmetrische Verteilung der möglichen Resultate zeigen können (d. h. Verluste sind zwar nur selten zu erwarten, können aber ein katastrophales Ausmass annehmen), darf sich ein Kaufentscheid nicht bloss auf die historische Preisentwicklung des Produktes abstützen. Auch beim Einsatz von illiquiden Produkten mit langer Lebensdauer sollte den Umständen der VE Rechnung getragen werden. Derartige Produkte sollten wohl VE vorbehalten bleiben, welche sowohl über eine sehr gesunde Kapitalstruktur als auch die notwendigen Ressourcen zu ihrer Evaluation verfügen.

Alternative Anlagen dürfen keinerlei Nachschusspflicht unterliegen. Das bedeutet, dass keine Eventualverpflichtungen existieren dürfen, welche zu einem Verlust führen können, welcher grösser ist als das eingesetzte Kapital. Dies schliesst offensichtlich Anlagen mit unbeschränkter Haftung aus. Das bedeutet jedoch auch, dass eine VE keinerlei nackte Leerverkäufe von Titeln, Optionen oder anderen Derivaten auf eigene Rechnung tätigen kann, da das Risiko eines Verlustes im Prinzip unbegrenzt ist. Sie kann insbesondere keine Terminkontrakte verkaufen, ohne hoch korrelierte Positionen im gleichen Umfang im Portfolio zu halten. Z. B. kann sie ein 130/30-Aktienportfolio nicht als separates Mandat vergeben, da Leerverkäufe von Titeln im Prinzip zu sehr hohen Verlusten führen können. Dieses Problem wird durch den Einsatz von Fonds oder anderen kollektiven Anlagen vermieden, welche die Haftung der VE beschränken und deren Einsatz für alternative Anlagen gemäss Abs. 2 obligatorisch ist.

Das Verbot der Nachschusspflicht gilt absolut. Art. 50 Abs. 4 kommt nicht zur Anwendung. Nicht als Nachschusspflicht zu betrachten ist dabei die Verpflichtung, in einem Private Equity Fonds einen zum voraus bestimmten Betrag in Tranchen auf Abruf bereit zu halten (sog. Commitment).

Zu Absatz 2¹³

Für Anlagen in den traditionellen Anlagekategorien (Abs. 1 lit. a-d) sind VE in der Wahl der Mittel zur Umsetzung frei. Sie haben die Wahl zwischen direkten Anlagen, Kollektivanlagen oder Derivaten oder einer beliebigen Kombination. Beim Einsatz von Kollektivanlagen oder Derivaten zur Nachbildung einer Direktanlage in diesen Anlagekategorien sollte die Einhaltung der Art. 56 und 56a keine Probleme aufwerfen. Es ist jedoch bei ihrem Einsatz der Transparenz und auch der Liquidität die nötige Aufmerksamkeit zu schenken.

Für alternative Anlagen ist der Einsatz von diversifizierten kollektiven Anlagen, diversifizierten Zertifikaten oder diversifizierten strukturierten Produkten vorgeschrieben. Ein Produkt ist diversifiziert (im Sinne dieses Absatzes), wenn es aus mehreren Komponenten besteht, deren Renditen und Risiken von unterschiedlichen Faktoren abhängen. Diese Unterschiede zwischen den Komponenten können auf der Anlage in verschiedenen Anlage- oder Risikokategorien beruhen, auf der Verwaltung der Komponenten durch verschiedene Manager oder auf der Anwendung von unterschiedlichen Anlagestilen.

¹³ Neuer Absatz

Während bei Hedge Fonds die meisten Fund of Funds-Lösungen als diversifiziert gelten dürften, können auch manche Multistrategiefonds den obigen Kriterien genügen. Für Rohstoffanlagen sind Terminkontrakte auf breitabgestützte Rohstoffindizes offensichtlich diversifiziert, während ein Kontrakt auf einen einzelnen Rohstoff den Anforderungen nicht genügt. Ein diversifiziertes Portfolio, das aus mehreren Kontrakten auf verschiedene Rohstoffe besteht, erfüllt hingegen die Anforderungen an eine angemessene Risikoverteilung. Für Private Equity oder Private Equity ähnliche Funds, wie Infrastruktur, ist von Fall zu Fall zu entscheiden, ob die Anzahl der getätigten Anlagen und ihre Eigenschaften (sektorielle und geographische Verteilung) zu einer genügenden Diversifikation führt. Bei Insurance Linked Securities (ILS) ist ebenfalls auf eine angemessene Diversifikation über verschiedene Risikoklassen und Versicherungsfälle zu achten. ILS Baskets dürften in den überwiegenden Fällen als ausreichend diversifiziert gelten, nicht aber einzelne Katastrophenbonds und ähnliche Papiere mit ihrem stark asymmetrischen Risikoprofil.

Wünscht die VE den Einsatz von alternativen Produkten, welchen den Diversifikationsanforderungen nicht genügen, ist dies möglich unter Berücksichtigung der Bedingungen von Art. 50 Abs. 4. Dies trifft insbesondere auch auf Produkte wie z. B. ein 130/30-Aktienportfolio und ähnliche Produkte zu, welche im ökonomischen Sinn traditionellen Anlageprodukten sehr ähnlich sind, aber wegen des Einsatzes gewisser Techniken als alternative Produkte zu betrachten sind. Dabei ist jedoch auf die erhöhte Verantwortung der VE in Bezug auf die *Due Diligence* hinzuweisen.

2.4 Artikel 54: Begrenzung einzelner Schuldner¹⁴

Art. 54 ist stark vereinfacht worden und beschränkt sich nun auf die Begrenzung der Anlage bei einzelnen Schuldnern. Die frühere Feinunterteilung in schweizerische und andere Schuldner fällt weg. Kantone und Banken unterstehen neu der Begrenzung. Grundsätzlich darf nicht mehr als 10 Prozent des Vermögens in Forderungen bei einem einzelnen Schuldner angelegt werden. Der Artikel soll das Gegenparteienrisiko beschränken und die Diversifikation fördern. Im Grundsatz ist in jedem Fall im Sinne von Artikel 50 Absatz 3 eine angemessene Diversifikation des Schuldnerportfolios anzustreben.

Abs. 2 führt die Ausnahmen auf Forderungen gegenüber der Eidgenossenschaft und schweizerischen Pfandbriefinstituten unterliegen keinen Begrenzungen. Es ist jedoch an Art. 50 Abs. 6 zu erinnern, welcher die Bedeutung aller Begrenzungen stark relativiert.

Abs. 2 lit. c und d beziehen sich auf Kollektivversicherungsverträge bzw. öffentliche VE, welche bewusst von der Schuldnerbegrenzung in Abs. 1 ausgenommen sind.

Bei den Kollektivversicherungsverträgen wird in der Regel 100% des Vermögens der VE aus der daraus resultierenden Forderung gegenüber einer Versicherungseinrichtung bestehen.

¹⁴ Eine Übersicht über die durch Artikel 54, 54a, 54b, 55 und 57 vorgenommenen Änderungen der Limiten kann man der Beilage (Übersicht BVV 2 Anlagebegrenzungen) entnehmen. Die Artikel 54 und 55 wurden grundlegend überarbeitet, Artikel 54a und 54b sind neu.

Bei den Kantonen und Gemeinden unterliegen nur diejenigen Forderungen der VE keiner Begrenzung, welche durch nicht vollständig ausfinanzierte vorsorgerechtliche Sachverhalte, wie z.B. Deckungslücken, Schuldübernahmen für Teuerungszulagen oder Nachfinanzierungen bei Lohnerhöhungen, entstanden sind.

2.5 Artikel 54a: Begrenzung einzelner Gesellschaftsbeteiligungen

Mit der Begrenzung des Beteiligungsanteils an einer einzelnen Gesellschaft soll dem Grundsatz einer ausgewogenen und diversifizierten Risikoverteilung Rechnung getragen werden. Unabhängig davon, ob es sich um eine Beteiligung an einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz oder im Ausland handelt, wird der zulässige Beteiligungsanteil bezogen auf das Gesamtvermögen auf höchstens 5 Prozent pro Gesellschaft begrenzt. Im Grundsatz ist in jedem Fall im Sinne von Artikel 50 Absatz 3 eine angemessene Diversifikation des Beteiligungsportfolios anzustreben.

2.6 Artikel 54b: Begrenzung bei der Anlage in einzelne Immobilien und bei deren Belehnung

Abs. 1 folgt der generellen Zielsetzung einer breiten Diversifikation der Anlagerisiken. Bezogen auf das Gesamtvermögen dürfen Anlagen in Immobilien höchstens 5 Prozent pro Immobilie betragen. Im Grundsatz ist in jedem Fall im Sinne von Artikel 50 Absatz 3 eine angemessene Diversifikation des Immobilienportfolios anzustreben.

Die Diskussionen haben ergeben, dass der Einsatz von Fremdkapital zur Erzeugung einer Hebelwirkung (Leverage) weiterhin abgelehnt wird. Im Sinne einer Ausnahmeregelung wird in Abs. 2 dennoch neu eine Belehnungsgrenze für Immobilien eingeführt.¹⁵ Eine einzelne Immobilie darf temporär höchstens bis zu 30 Prozent ihres Verkehrswertes belehnt werden. Mit der Einführung einer Belehnungsobergrenze soll einerseits das Risiko-Exposure (Leverage-Effekte) begrenzt, andererseits aber die Beschaffung rasch erforderlicher Liquidität (z. B. im Falle einer Teilliquidation oder eines Neubauprojektes) nicht verunmöglicht werden.

Ausgenommen von dieser Regelung in Absatz 2 sind gemäss Art. 56 Abs. 3 kollektive Immobilienanlagegefässe, wie Immobilienanlagestiftungen oder Immobilienanlagefonds, welche auch langfristig eine höhere Fremdkapitalquote aufweisen können. Folglich dürfen Einrichtungen der beruflichen Vorsorge unter Beachtung der Grundsätze von Art. 50 Abs. 1 und 2 selbst dann in ein Immobilien-Kollektivanlagevehikel investieren, wenn dieses einen höheren Fremdkapitalanteil aufweist.

2.7 Artikel 55: Kategoriebegrenzungen

Die Einzelbegrenzungen werden in Art. 54 und die Kategoriebegrenzungen in Art. 55 geregelt¹⁶. Klarer als bisher wird eine entsprechende Unterscheidung vorgenommen. Die Limiten, insbesondere für die Kategorien, wurden insgesamt stark vereinfacht. Infolge zunehmend integrierter Märkte und Investitionen wurden die bisherigen Beschränkungen aufgrund des Auslandsdomizils reduziert, doch ist darauf hinzuweisen, dass andere Rechtssysteme des Auslandes angemessen zu berücksichtigen sind.

¹⁵ "Hebelwirkungen/Leverage" sind auch im Bereich der alternativen Anlagen erlaubt.

¹⁶ Es gilt für alle Limiten das Primat von Art. 50 Abs. 1 bis 3

Dies gilt insbesondere für die unterschiedlichen Gläubigerrechte (z. B. bei Betreibungen), das damit verbundene Risiko und der entsprechende Mehraufwand.

Mit den Anlagerestriktionen soll eine möglichst ideale Diversifikation ermöglicht werden, welche die diversifizierbaren, unsystematischen Risiken wesentlich reduziert. Eine ausreichende internationale Diversifikation ist dabei von entscheidender Bedeutung.

Lit. a entspricht dem vorherigen Art. 54 lit. b. Der Anteil der Grundpfandtitel wurde jedoch von 75% auf 50% reduziert. Dabei handelt es sich um grundpfandgesicherte Forderungen (Darlehen) der VE (beispielsweise Darlehen an die Versicherten der Vorsorgeeinrichtung).

Auch in lit. b werden die Aktienanlagen auf 50% limitiert (wie bisher) und eine Unterscheidung zwischen In- und Auslandsanlagen wird nicht mehr vorgenommen. Die Erfahrungen der letzten Jahre haben gezeigt, dass eine hohe Gewichtung schweizerischer Aktien als Einschränkung empfunden wurde, welche nicht mehr zeitgemäss ist und oft einer angemessenen Verteilung der Investitionen und Risiken eher entgegensteht.

In lit. c werden die Immobilien auf insgesamt 30% limitiert. Ein Drittel dieser 30%, d.h. 10% des Vermögens dürfen in Immobilien im Ausland angelegt werden (auch dann, wenn im Inland keine Immobilien gehalten werden). Bisher galt ein Immobilienanteil von 50% im Inland und von 5% im Ausland.

In lit. d wird neu eine Kategorie für alternative Anlagen aufgenommen, die nur mittels diversifizierter kollektiver Anlagen, diversifizierter Zertifikate und diversifizierter strukturierter Produkte vorgenommen werden darf (wobei die entsprechenden Gegenparteirisiken der Zertifikate und strukturierten Produkte zu berücksichtigen sind; vgl. Einzelbegrenzungen, Art. 54 Abs. 1).

In lit. e wird der maximale Fremdwährungsanteil geregelt. Fremdwährungspositionen, welche gegenüber dem Schweizer Franken abgesichert werden (z. B. gehedgt mittels Devisen Swaps/Futures/Forwards), dürfen vom Fremdwährungsanteil abgezogen werden, sofern das entsprechende Fremdwährungsrisiko vollständig beseitigt wird (vgl. z. B. Fristenkongruenz). Ausserdem sind die Gegenparteirisiken sowie die Bestimmungen von Art. 56a und die Hinweise in der Fachempfehlung zum Einsatz und zur Darstellung der derivativen Finanzinstrumente (in: Beiträge zur sozialen Sicherheit 3/96) zu berücksichtigen.

2.8 Artikel 56: Kollektive Anlagen

Abs. 1 wird der gängigen und bewährten Praxis angepasst, indem institutionelle Anlagefonds, die ausschliesslich einer VE dienen, explizit als gleichwertige kollektive Anlageform erwähnt werden.

Abs. 2 Bst. c (neu) bestimmt, dass bei kollektiven Anlagen sichergestellt sein muss, dass im Konkursfall der Kollektivanlage oder deren Depotbank die Vermögenswerte zugunsten der Anleger ausgesondert werden können. Diese Bestimmung soll die Sicherheit des Vorsorgevermögens stärken.

In Abs. 3 werden die Verweise auf die neuen Art. 54a (Begrenzung einzelner Gesellschaftsbeteiligungen) und 54b Abs. 1 (Begrenzung bei der Anlage in einzelne Immobilien) nachgeführt.

2.9 Artikel 57: Anlagen beim Arbeitgeber

Im Sinne einer generellen Limitierung der wirtschaftlichen Abhängigkeit gegenüber dem Arbeitgeber werden die Anlagen in Immobilien, die dem Arbeitgeber zu mehr als 50 Prozent ihres Wertes (gem. Swiss GAAP FER 26) für Geschäftszwecke dienen, auf maximal 5 Prozent des Vorsorgevermögens begrenzt. Bei Inanspruchnahme einer höheren Anlagelimiten sind die Bestimmungen von Art. 50 Abs. 4 (Erweiterung der Anlagemöglichkeiten) umfassend zu beachten und deren Einhaltung schlüssig im Anhang der Jahresrechnung darzulegen. Investitionen beim oder im Umfeld des Arbeitgebers und die entsprechenden Interessenkonflikte waren in der Vergangenheit eine wichtige Quelle von Verlusten der VE. Es ist in diesem Zusammenhang ausdrücklich auf die erhöhte Sorgfaltspflicht der VE bei der Existenz solcher Geschäfte hinzuweisen.

2.10 Artikel 59¹⁷: Anwendbarkeit der Anlagevorschriften auf andere Einrichtungen der beruflichen Vorsorge

In Art. 59 wird eine klare Regelung des Anwendungsbereiches der Anlagevorschriften auf Einrichtungen der beruflichen Vorsorge vorgenommen, welche keine VE sind.

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.

Für Anlagestiftungen wird in Abs. 1 eine sinngemässe Anwendung des 3. Abschnittes der BVV 2 zwar ebenfalls festgehalten. Damit soll bewährter Aufsichtspraxis zu dieser Stiftungsart ausreichend Rechnung getragen werden. Den Anlagestiftungen kann damit beispielsweise weiterhin erlaubt werden, Anlagegruppen aufzulegen, welche auf eine einzelne Anlagekategorie ausgerichtet sind. Auf Art. 50 Abs. 4 kann sich die Anlagestiftung für die Anlagetätigkeit in ihren Anlagegruppen hingegen nicht berufen. Bei den Anlagestiftungen müsste dazu die Risikofähigkeit der Investoren bestimmt werden, was sich aufgrund des Anlegerkollektives nicht bewerkstelligen lässt. Dennoch soll den Anlagestiftungen nicht verwehrt werden, Anlagegruppen aufzulegen, die Pensionskassen nachfragen, welche aber bei diesen die Einhaltung von Art. 50 Abs. 4 voraussetzen. Hierzu soll die zusätzliche spezifische Regelung von Abs. 2 Raum bieten, welche Abweichungen über den Rahmen analoger Anwendung hinaus zulässt. So können etwa von Art. 53 abweichende, spezialisierte Anlagegruppen mit alternativen Anlagen für Investoren ermöglicht werden, welche die Erweiterungen in Anspruch nehmen (z. B. Private Equity-Anlagegruppen mit Direktanlagen in der Schweiz; Anlagegruppen mit einem 130/30-Aktienportfolio). Je nach Art und Ausmass von Ausnahmen kann die Aufsicht damit Auflagen verbinden, etwa bezüglich

¹⁷ Neuer Artikel, der bisherige Artikel 59 wurde in Artikel 50 Absatz 4 integriert.

Informationspflichten in Produkte-Beschreibungen, Prospekten, Semester- und Jahresberichten.

Art. 59 thematisiert die Anlage von Freizügigkeits- und Drittsäulestiftungen nicht. Zur Anlage der Vorsorgegelder bei Freizügigkeitsstiftungen und im Rahmen von Vorsorgevereinbarungen der Säule 3a werden in den entsprechenden Verordnungen zu diesen Instituten eigenständige Vorschriften erlassen.

Beilage: Übersicht BVV 2 Anlagebegrenzungen

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 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		

Anhang: Änderung weiterer Erlasse

Erläuterungen zur Änderung der Verordnung über die Freizügigkeit in der beruflichen Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge¹⁸ (FZV)

Artikel 13 FZV

Die Ergänzungen sollen sicherstellen, dass bei „anlagegebundenen Sparlösungen“, d.h. wenn das Vermögen aufgrund der Anlageentscheidungen des Versicherten in Wertschriftenanlagen investiert wird, nur der aktuelle Wert der Anlage zur Auszahlung gelangt (im Falle des Wechsels der Freizügigkeitseinrichtung respektive im Vorsorgefall).

Artikel 19 FZV

Absatz 1

In Absatz 1 wird zum Zweck der Rechtssicherheit klar festgehalten, dass Gelder, welche dem Kontosparen dienen, von der Freizügigkeitseinrichtung als Spareinlagen bei einer schweizerischen Bank angelegt werden müssen. Die Spargelder der Versicherten müssen demnach von der Freizügigkeitsstiftung als Spareinlagen in eine Bank eingebracht werden, d.h. die Freizügigkeitsstiftung darf selber keine klassische Bankentätigkeit ausüben, kollektive Risiken sind zu vermeiden. Wird vom Versicherten die Möglichkeit des Wertschriftensparens gewählt, d.h. trägt der Versicherte das Risiko der Anlage selbst, dann sind diese Gelder in eine der schweizerischen Aufsicht unterstellte kollektive Anlage im Sinne von Artikel 56 Absatz 1 BVV 2 zu investieren. Im Vordergrund stehen dabei Gefäss von Anlagestiftungen und Fondsgesellschaften. Die Freizügigkeitsstiftungen selbst unterstehen (zwar) der Aufsicht gemäss Artikel 61 BVG. Sie qualifizieren sich indes nicht als kollektive Anlagegefässe im Sinne von Artikel 56 BVV 2.

Absatz 3

Die Anlagerestriktionen von Artikel 71 Absatz 1 BVG und der BVV 2 gelten mit Ausnahme von Artikel 59 sinngemäss. Ausdrücklich zugelassen wird beim Wertschriftensparen Artikel 50 Absatz 4 BVV 2. Die Stiftung hat in jedem Falle gegenüber den Versicherten bei Abschluss eines Anlagevertrages eine Aufklärungs- und Beratungspflicht zu erfüllen. Dazu gehört beispielsweise, auf die Risiken einer bestimmten Anlage hinzuweisen und bei fehlender oder geringer Risikofähigkeit infolge beispielsweise kurzer Anlagedauer, die Wahl des Kontos als Anlageform zu empfehlen. Dementsprechend besteht ein Aufklärungs- und Beratungsbedarf noch verstärkt, wenn die Erweiterungsmöglichkeiten nach Artikel 50 Absatz 4 BVV 2 in Anspruch genommen werden. Die Stiftung kann mit diesen Aufgaben fachkundige Dritte beauftragen. Ferner wird ein Informationsprospekt zum Anlageprodukt und dessen Risiken sowie die schriftlich bestätigte Kenntnisnahme desselben durch investierende Versicherte dringend empfohlen.

¹⁸ SR 831.425

Erläuterungen zur Änderung der Verordnung über die steuerliche Abzugsberechtigung für Beiträge an anerkannte Vorsorgeformen¹⁹ (BVV 3)

Artikel 5

Absatz 1

In Absatz 1 wird deutlicher als bisher festgehalten, dass Gelder, welche dem Kontosparen dienen, von der Bankstiftung als Spareinlagen bei einer schweizerischen Bank angelegt werden müssen. Beim Wertschriftensparen sollen die Gelder der gebundenen Vorsorgevereinbarung durch „Vermittlung“ einer dem Bankengesetz unterstellten Bank angelegt werden. Das impliziert zum einen, dass die Wertschriften bzw. Anteile an Gefässen von Anlagestiftungen oder Fondsgesellschaften usw. bei einer entsprechenden Bank im Depot gehalten werden sollen. Ferner soll eine solche Bank - im Regelfall die Gründerin der Bankstiftung - in ausreichendem Masse bei der Anlageberatung der Vorsorgenehmenden einbezogen werden. Insofern soll die Stiftung der Bank ein solches Mandat zur Kundenberatung übertragen. Die Bankstiftungen, welche Gelder der gebundenen Vorsorgevereinbarung entgegennehmen, unterstehen der Aufsicht gemäss Artikel 61 BVG.

Absatz 3²⁰

Die Anlagevorschriften der BVV 2 mit Ausnahme von Artikel 59 gelten beim Wertschriftensparen der Gelder der gebundenen Vorsorgevereinbarung sinngemäss. Das schliesst auch die Erweiterungsmöglichkeiten gemäss Artikel 50 Absatz 4 mit ein. Die Stiftung hat in jedem Falle gegenüber den Versicherten bei Abschluss eines Anlagevertrages eine Aufklärungs- und Beratungspflicht zu erfüllen. Dazu gehört beispielsweise, auf die Risiken einer bestimmten Anlage hinzuweisen und bei fehlender oder geringer Risikofähigkeit infolge beispielsweise kurzer Anlagedauer, die Wahl des Kontos als Anlageform zu empfehlen. Dementsprechend besteht ein Aufklärungs- und Beratungsbedarf noch verstärkt, wenn die Erweiterungsmöglichkeiten nach Artikel 50 Absatz 4 BVV 2 in Anspruch genommen werden. Die Stiftung kann mit diesen Aufgaben fachkundige Dritte beauftragen. Ferner wird ein Informationsprospekt zum Anlageprodukt und dessen Risiken sowie die schriftlich bestätigte Kenntnissnahme desselben durch investierende Versicherte dringend empfohlen. Ausserdem darf vollständig in kapitalerhaltende Produkte (Produkte mit Kapitalschutz) von Banken und kollektiven Anlagen sowie in Obligationen investiert werden. Allerdings müssen sowohl die kapitalerhaltenden Produkte wie auch die Obligationen eine gute Bonität aufweisen.

¹⁹ SR 831.461.3

²⁰ In Absatz 2 wird nur der Begriff Anlagen durch den Begriff Gelder ersetzt. Dies ist in diesem Zusammenhang korrekter.