

Versand per E-Mail an: laure.huguenin-dezot@bsv.admin.ch

Bundesamt für Sozialversicherungen BSV
Laure Huguenin-Dezot
Effingerstrasse 20
3003 Bern



Basel, 20. März 2020

Stellungnahme zu den Änderungen der Verordnungen im Rahmen der beruflichen Vorsorge (FZV, BVV2, BVV3)

Sehr geehrter Herr Bundesrat,
sehr geehrte Frau Huguenin-Dezot,
sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Möglichkeit, an der Vernehmlassung zu den Änderungen der Verordnungen zur beruflichen Vorsorge teilnehmen zu können.

Die Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA ist die repräsentative Branchenorganisation der Schweizer Fonds- und Asset Management-Industrie. Ihr Mitgliederkreis umfasst alle wichtigen schweizerischen Fondsleitungen und Asset Manager sowie Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen. Zudem gehören ihr zahlreiche weitere Dienstleister an, die im Asset Management tätig sind. Die SFAMA ist aktives Mitglied der europäischen Investmentvereinigung European Fund and Asset Management Association (EFAMA) in Brüssel und der weltweit tätigen International Investment Funds Association (IIFA) in Toronto.

Die Schweizer Asset Management-Industrie verwaltet die Vorsorgevermögen und Ersparnisse von Millionen von Menschen in der Schweiz, der EU und weltweit. Durch das professionelle und kostengünstige Verwalten der Pensionskassengelder leisten Asset Manager einen wichtigen Beitrag zu einem gesunden und nachhaltigen Schweizer Vorsorgesystem. Über ein Drittel der aktuell rund CHF 1'000 Mrd. Vermögen der Schweizer Pensionskassen wurde durch Anlagen an den Finanzmärkten erwirtschaftet.

Das Negativzinsumfeld sowie die ungünstige demografische Entwicklung trüben die Renditeaussichten derzeit massgeblich. Um die Rentenansprüche auch in Zukunft decken zu können, müssen höhere Renditen erwirtschaftet werden. Dies ist nur möglich, wenn Vorsorgeeinrichtungen das gesamte Anlageuniversum basierend auf ihrer individuellen Risikoabschätzung möglichst uneingeschränkt zu Gunsten höherer Renditen nutzen können.

Wir möchten im Rahmen dieses Schreibens auf die aus der Perspektive der Schweizer Fonds- und Asset Management-Industrie zentralen Anliegen eingehen. Folglich finden Sie nachstehend eine auf die Kernanliegen unserer Mitglieder fokussierte Stellungnahme. Da wir uns materiell auf einen Punkt der Vorlage beschränken, verzichten wir auf die Verwendung des von Ihnen bereitgestellten Formulars.

Position der SFAMA zur Vorlage insgesamt

Die SFAMA begrüsst vor dem geschilderten Hintergrund die vorgeschlagenen Verordnungsanpassungen. In diesem Zusammenhang stellt sich zwar grundsätzlich die Frage, ob die starren Anlagevorschriften nach BVV 2 noch sinnvoll und zeitgemäss sind. Nichtsdestotrotz erachten wir die Neuerungen als Schritt in die richtige Richtung.

Konkret eingehen möchten wir auf die Neuregelung in Art. 53 E-BVV 2 und die Einführung einer separaten Anlagekategorie für Anlagen in Infrastruktur.

Position der SFAMA zu Art. 53 E-BVV 2

I. Art. 53 Abs. 1 Bst. f E-BVV 2 (zulässige Anlagen – Anlagen in Infrastruktur)

Wir begrüssen die Schaffung einer neuen Anlagekategorie für Anlagen in Infrastruktur. Diese Neuerung ermöglicht den Vorsorgeeinrichtungen grössere Flexibilität bei der Auswahl ihrer Investitionen. Dies ist insbesondere im derzeit schwierigen Tiefzinsumfeld essentiell. Im Übrigen weisen Anlagen in Infrastrukturen zahlreiche Vorteile auf:

- Infrastrukturanlagen bieten Diversifikationsvorteile, da ihre Renditen eine geringe Korrelation zu den Renditen traditioneller Anlageklassen (Aktien oder Obligationen) aufweisen.
- Sie sind attraktive Substanz- und Realwerte mit langfristigem Anlagehorizont.
- Investitionen in Infrastruktur sind geeignet, um stetige und stabile Cashflows zu generieren.
- Infrastrukturanlagen können einen wertvollen Beitrag für die Umsetzung von Nachhaltigkeitsstrategien leisten, die für eine zunehmende Anzahl von Vorsorgeeinrichtungen immer wichtiger werden.

II. Art. 53 Abs. 2 E-BVV 2

1. Diversifikation von direkten Anlagen auf Portfolio-Ebene

Art. 53 Abs. 2 E-BVV 2 regelt neu, dass Anlagen in Infrastruktur sowohl als kollektive Anlagen, als derivative Finanzinstrumente und auch als direkte Anlagen vorgenommen werden können, was nach geltendem Recht nicht zulässig ist. Wir begrüssen diese Neuregelung.

Mit dem Nebensatz «*sofern sie gut diversifiziert sind*» eröffnet sich u.E. jedoch ein konzeptionelles Problem:

- Der Nebensatz («*sofern sie gut diversifiziert sind*») wurde eingefügt, weil die Anlagen in Infrastruktur mit der Neuerung nicht mehr als alternative Anlagen gelten und somit nicht mehr unter Abs. 4 fallen. Entsprechend muss das Diversifikationserfordernis neu geregelt werden.
- Will man nun die Diversifikationspflicht für Anlagen in Infrastruktur neu regeln und sie insbesondere für die direkten Anlagen vorschreiben, ist Abs. 2 nicht der richtige Ort. Sprachlich gilt der Nebensatz («*sofern sie gut diversifiziert sind*») für alle Formen der Anlagen in Infrastruktur (direkte Anlagen, kollektive Anlagen und derivative Finanzinstrumente). Da sich die Spezialregeln für die kollektiven Anlagen und die derivativen Finanzinstrumente bereits in Art. 56 und Art. 56a BVV 2 finden, müsste diese Vorschrift nur für die direkten Anlagen neu geregelt werden.
- Die Anforderung («*sofern sie gut diversifiziert sind*») ist in Bezug auf die direkten Anlagen jedoch konzeptionell nicht korrekt. Die direkten Anlagen selbst sind – im Gegensatz zu den kollektiven Anlagen – naturgemäss nicht diversifiziert. Die Diversifikation findet in diesem Fall erst auf Portfolio-Ebene statt und nicht (wie bei den kollektiven Anlagen) auf Ebene der Anlage selbst (vgl. Art. 56 Abs. 3 BVV 2).

- Aus diesen Gründen schlagen wir vor, die Vorschrift zur Diversifikation wie folgt in einen neuen Abs. 4^{bis} aufzunehmen und in Abs. 2 auf eine entsprechende Regelung zu verzichten:

Art. 53 Abs. 2

² Die Anlagen nach Absatz 1 Buchstaben a–d **und f** können als direkte Anlagen oder mittels kollektiver Anlagen nach Artikel 56 oder derivativer Finanzinstrumente nach Artikel 56a vorgenommen werden. ~~Dies gilt auch für Anlagen gemäss Abs. 1 Bst. f, sofern sie gut diversifiziert sind, ansonsten findet Abs. 4 Anwendung.~~

Art. 53 Abs. 4^{bis} (neu)

^{4^{bis}} Anlagen in Infrastruktur können nach Absatz 4 oder als direkte Anlagen vorgenommen werden. Direkte Anlagen müssen unter Berücksichtigung der Gesamtheit aller Anlagen auf Ebene des Vorsorgevermögens diversifiziert sein.

2. Keine detaillierten Vorgaben zur Diversifikation

Was als «diversifiziert» gilt, wird auch nach der Neuregelung nicht im Verordnungstext selbst definiert. Stattdessen wird in den Erläuterungen dazu auf S. 7 Folgendes ausgeführt: «*Gut diversifiziert heisst in diesem Zusammenhang, dass die Gegenpartei 1 Prozent des Vorsorgevermögens nicht überschreiten darf*».

Die Diversifikation der Anlagen sollte den Vorsorgeeinrichtungen selbst (bzw. den zuständigen Pensionskassen-Managern) überlassen werden. Diese sind verpflichtet, über eine Diversifikationspolitik zu verfügen, die alle Risiken einer Infrastrukturanlage berücksichtigt (z.B. Projektrisiken, Ertragsrisiken, Liquidität, politische Risiken). Dies ist erforderlich, weil Infrastrukturanlagen sehr unterschiedlich ausgestaltet sind und unterschiedliche Risiken bergen. Die Anlage in eine bestehende Infrastruktur, die stabile Erträge abwirft (z.B. ein Mautsystem), unterscheidet sich stark von einer Anlage in ein neues Projekt, das u.U. politisch umstritten ist (z.B. Windpark). Jede Anlage muss deshalb im Einzelfall beurteilt werden können. Eine starre Prozentzahl zur Beurteilung der Diversifikation wird diesem Umstand nicht gerecht.

Wir schlagen deshalb vor, auf die Nennung einer Prozentangabe zu verzichten und die Beurteilung der Diversifikation den Vorsorgeeinrichtungen zu überlassen:

Der Erläuterungsbericht auf S. 7 sollte wie folgt angepasst werden:

~~«Gut diversifiziert heisst in diesem Zusammenhang, dass die Gegenpartei 1 Prozent des Vorsorgevermögens nicht überschreiten darf. Die Beurteilung der Diversifikation obliegt der Vorsorgeeinrichtung (bzw. dem dafür zuständigen Pensionskassen-Manager). Die Vorsorgeeinrichtung hat dabei über eine Diversifikationspolitik zu verfügen, die sowohl die mit den Anlagen verbundenen spezifischen Risiken als auch die konkreten Bedürfnisse und Verpflichtungen der Vorsorgeeinrichtung berücksichtigt».~~

Sollte an der 1 %-Schwelle festgehalten werden, sollte der oben genannte Satz auf S. 7 des Erläuterungsberichts angepasst werden, da er in seiner jetzigen Fassung zu Unklarheiten bei der Auslegung führt. Aus unserer Sicht geht der Erläuterungsbericht richtigerweise von einer Diversifikation auf Ebene des gesamten Vorsorgevermögens aus (und nicht auf Ebene der Anlagekategorie «Anlagen in Infrastruktur»). In diesem Sinne sollte klargestellt werden, dass das Diversifikationserfordernis auch dann erfüllt ist, wenn nur eine einzige direkte Anlage in Infrastruktur getätigt wird, sofern diese einzelne Anlage die 1 % des Gesamtvermögens nicht überschreitet und damit im Verhältnis zum Gesamtvermögen als diversifiziert gilt. Weiter sollte auf die Nennung der «Gegenpartei», die im Verordnungstext nicht genannt wird, verzichtet werden.

Vernehmlassung BVG-Reform

Abschliessend erlauben wir uns, im Rahmen dieser Stellungnahme auch kurz auf die Vernehmlassung zur Reform der beruflichen Vorsorge (BVG-Reform) einzugehen. Die SFAMA wird zur BVG-Reform keine eigene Stellungnahme einreichen. Wir unterstützen jedoch die Stellungnahme der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) bzw. des Arbeitgeberverbandes Banken in dieser Sache.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen. Für zusätzliche Erläuterungen und Diskussionen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Swiss Funds & Asset Management Association SFAMA



Felix Haldner
Präsident



Markus Fuchs
Geschäftsführer