



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch



Investment Consulting

Update

Änderung der BVV 2 Anlagevorschriften per 1. Juli 2014 Überblick über Interpretation und Auswirkungen

PPCmetrics AG

Dr. Andreas Reichlin, Partner

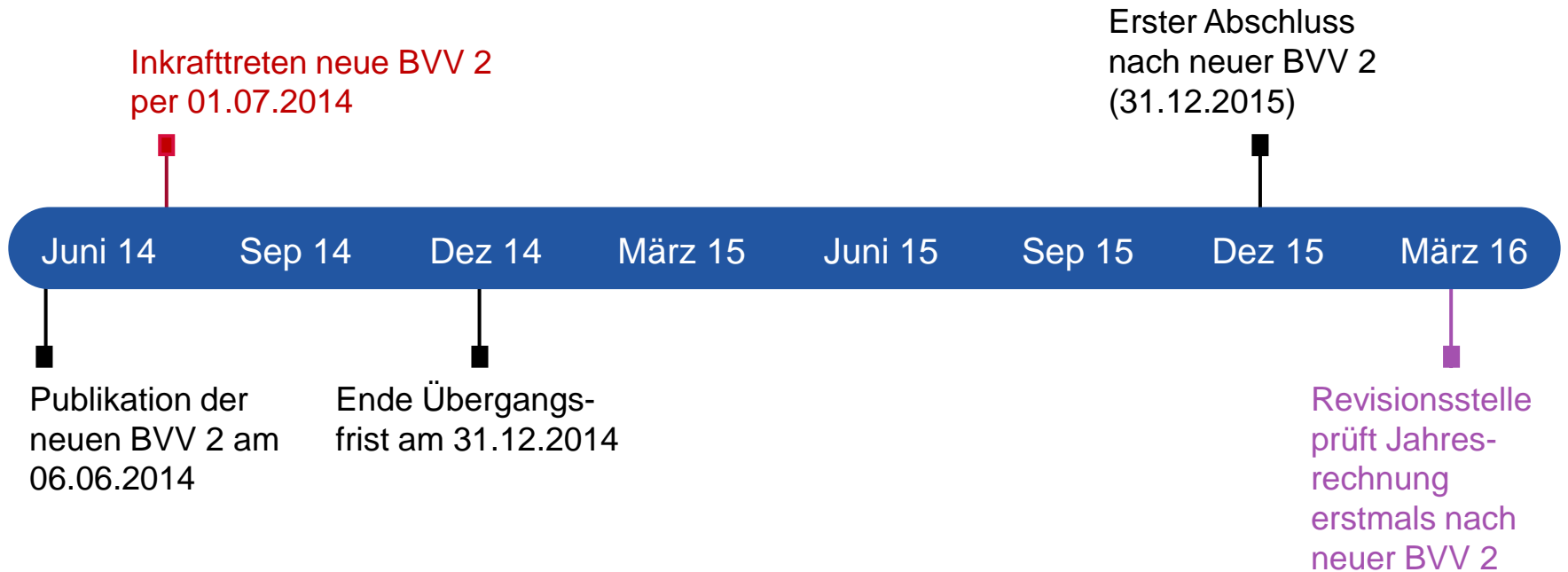
Dr. Hansruedi Scherer, Partner

Dr. Diego Liechti, Senior Investment Consultant

Dr. Luzius Neubert, Senior Investment Consultant

Jacqueline Ottinger, Qualitätsmanagement

Zürich, Oktober 2015



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 (1)

Auswirkungen der neuen BVV 2 (Änderungen = rot)

| Anlageinstrument | | bisher | neu |
|------------------|---|-------------------------|---|
| Forderungen | Staatsanleihen (Government Bonds) | Forderung | Forderung ¹⁾ |
| | Unternehmensanleihen (Corporate Bonds) | Forderung | Forderung ¹⁾ |
| | In- und ausländische Pfandbriefe | Forderung | Forderung ¹⁾ Ausnahme: Pass Through Struktur = ggf. Alternative Anlagen ²⁾ |
| | Von einer Zweckgesellschaft (grösstenteils Pass Through Struktur) emittierte Forderungen (z.B. Mortgage Backed Securities, Asset Backed Securities, Loan Participation Notes, Collateralized Debt Obligation, Collateralized Loan Obligation) | Forderung | Alternative Anlagen |
| | Variabel verzinsliche Anleihen (Floating Rate Bonds) | Forderung | Forderung ¹⁾ |
| | Wandel- und Optionsanleihen (Wandelrecht beim Investor) | Forderung | Forderung ¹⁾ |
| | Pflichtwandelanleihen (Wandelpflicht, z.B. Contingent Convertible Bonds, Contingent Notes) | Alternative Anlagen | Alternative Anlagen |
| | Emerging Market Bonds (Hard oder Local Currency Staats- und Unternehmensanleihen) | Forderung | Forderung ¹⁾ |
| | Inflationsgeschützte Anleihen (Staats- und Unternehmensanleihen) | Forderung | Forderung ¹⁾ |
| | Ewige Anleihen (Perpetual Bonds) | Forderung | Alternative Anlagen ³⁾ |
| | High Yield Bonds (Staats- und Unternehmensanleihen) | Forderung | Forderung ¹⁾ |
| | Direkt gehaltene Kreditderivate (z.B. Credit Default Swaps) | Forderung ⁴⁾ | long = Forderung ⁴⁾ short = Alternative Anlagen |

1) Sofern der Titel keine Strukturierungselemente gemäss Art. 53 Abs. 3 BVV 2 enthält.

2) Anlagen müssen im Detail analysiert werden.

3) Gemäss Mitteilungen über die berufliche Vorsorge Nr. 138 vom 16.03.2015 des Bundesamts für Sozialversicherungen BSV

4) Deckung gemäss Fachempfehlung Derivate

❶ bis ❸ Neueinteilung der Anlagen (2)

Auswirkungen der neuen BVV 2 (Änderungen = rot)

| Anlageinstrument | | bisher | neu |
|--|---|--------------------------|---|
| Forderungen | Schweizerische Hypotheken | Forderung | Forderung ¹⁾ |
| | Ausländische Hypotheken | Forderung | Alternative Anlagen |
| | Darlehen | | |
| | Darlehen an Bund, Kantonen, Gemeinden (z.B. bei Sanierung der Vorsorgeeinrichtung) oder andere öffentlich-rechtliche Körperschaft | Forderung | Forderung ¹⁾ |
| | (Nichtverbriefte) Darlehen und Kredite an private Schuldner (Senior Secured Loans, Direct Loans, Mezzanine Debt) | Forderung | Alternative Anlagen ³⁾ Ausnahme: Garantie einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft = Forderung |
| | Strukturierte Anleihen | | |
| mit Kapitalschutz von 100% und Restlaufzeit unter 5 Jahren (bestehend aus Anleihe und Option, Option muss mit liquiden Mitteln gedeckt werden) | Forderung ⁴⁾ | Forderung ⁴⁾ | |
| Andere strukturierte Anleihen und Produkte (Structured Notes, z.B. Credit Linked Notes, Commodity Notes) | Forderung / Alternative Anlagen | Alternative Anlagen | |
| Insurance Linked Securities | Alternative Anlagen | Alternative Anlagen | |
| Andere Anlagen | Immobilienaktien | Immobilien | Immobilien |
| | Regulierte Immobilienfonds mit über 50% Fremdkapital ("Hebel") | Immobilien | Alternative Anlagen |
| | Obligationen- und Aktienfonds sowie unregulierte Immobilienfonds, sofern sie den Einsatz von Fremdkapital zulassen ("Hebel") | Obligationen bzw. Aktien | Alternative Anlagen |

1) Sofern der Titel keine Strukturierungselemente gemäss Art. 53 Abs. 3 BV 2 enthält.

2) Anlagen müssen im Detail analysiert werden.

3) Gemäss Mitteilungen über die berufliche Vorsorge Nr. 138 vom 16.03.2015 des Bundesamts für Sozialversicherungen BSV

4) Deckung gemäss Fachempfehlung Derivate

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)

¹ 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)

⁶ Im Falle von Effektenleihe und Pensionsgeschäften gelten das Kollektivanlagegesetz vom 23. Juni 2006² 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.

Anwendbarkeit von Art. 53 Abs. 1 Bst. b Ziff. 9 BVV 2

- ▶ Wird das Portfolio **passiv** verwaltet, d.h. sehr nah am Index, dann ist Art. 53 Abs. 1 Bst. b *Ziff. 9* erfüllt.
- ▶ Bei einer **aktiven** Verwaltung des Portfolios:
 - Wenn der Gesamtanteil von alternativen Forderungen im Portfolio den Anteil dieser alternativen Forderungen im Index **um nicht mehr als 5 Prozentpunkte überschreitet**, kann das Portfolio noch unter Art. 53 Abs. 1 Bst. b *Ziff. 9* BVV 2 summiert werden.
 - Wenn ein Investor sich mit seinem Portfolio auf einen breit diversifizierten Index oder dessen Subindex ausrichtet, welcher **grösstenteils aus nichtalternativen Forderungen gemäss Art. 53 Abs. 1 Bst. b Ziff. 1 bis 8 BVV 2 besteht**, ist das Portfolio gemäss Art. 53 Abs. 1 Bst. b *Ziff. 9* BVV 2 ebenfalls als **nicht alternativ** einzustufen.
- ▶ **Indexfremde Titel** können im Portfolio dann enthalten sein, wenn es sich um **Forderungen gemäss Art. 53 Abs. 1 Bst. b Ziff. 1 bis 8 BVV 2 handelt**.

Zuteilung einzelner Investitionen

| Anlageinstrument | Zuteilung | Voraussetzung |
|---|---|---|
| Engagement-erhöhende Zinssatz Swaps und Zins-Derivate zwecks Durationssteuerung | Forderungen | Einhaltung Art. 56a BVW 2 / Fachempfehlung Derivate |
| Absicherungsgeschäfte (Kreditderivate) | Forderungen | Einhaltung Art. 56a BVW 2 / Fachempfehlung Derivate |
| Hybride Anleihen, "Perpetuals" (ewige Anleihen) und Loan Participation Notes | Alternative Anlagen | |
| Synthetisch replizierter Bond | Geldmarktanlage + Swap + Credit Default Swap Forderungen | Einhaltung Art. 56a BVW 2 |
| Ausländische Pfandbriefe | Forderungen | Anleihe gemäss Art. 53 Abs. 1 Bst. b Ziff. 5 BVW 2 |
| Darlehen an öffentlich-rechtliche Körperschaft | Alternative Anlagen Forderungen | Garantie einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft |

► Die entsprechende Mitteilung des BSV finden Sie [hier](#).

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).

Umsetzung mit Augenmass und Pragmatismus!

- ▶ Verantwortung und Kompetenz liegen beim Stiftungsrat.
- ▶ Wünschenswert: Ökonomische, risikobasierte Regelung, die auf die Selbstverantwortung der Stiftungsräte abstützt.
- ▶ Im Zweifelsfall Investitionen den Alternativen Anlagen zuordnen.



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

PPCmetrics SA

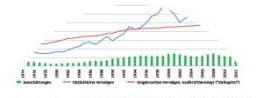
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch

Social Media   

Die PPCmetrics AG (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.



mit Vergleichsmetriken
 dass die Annahmen mit einer
 ... Zuerst werden je Länge
 ... Vergleichsmetriken
 ... die Annahmen mit einer
 ... Vergleichsmetriken
 ... die Annahmen mit einer
 ... Vergleichsmetriken

Videos



Publikationen



Website

**...ingt mehr Transparenz
 der Tragfähigkeit**
 ... sich viele Personalsatzungsstellen an
 ... entscheidend. Zudem sagt er in einem Interview
 ... entscheidend die Vergleichbarkeit. Mehr Licht ins
 ... entscheidend die Vergleichbarkeit.



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**