

Par courriel  
[laure.huguenin-dezot@bsv.admin.ch](mailto:laure.huguenin-dezot@bsv.admin.ch)

**Conseils et support juridique**  
**Affaire traitée par : Pierrette Eberhard**

T +41 21 632 11 10  
D +41 21 632 14 51  
F +41 21 632 11 19  
C [Juridique@fve.ch](mailto:Juridique@fve.ch)

Notre réf : DEY/PED  
Votre réf :

Tolochenaz, le 20 avril 2020

## **Consultation : Modifications des ordonnances dans le cadre de la prévoyance professionnelle**


Madame,

En application de l'art. 4 al. 1 de la loi fédérale du 18 mars 2018 sur la procédure de consultation (LCo ; RS 172.061) et pour faire suite à la consultation citée en exergue, dans le délai prolongé par les fêtes (art. 7 al 3 let c.LCo et 1<sup>er</sup> al. 3 de l'Ordonnance du 20 mars 2020 sur la suspension des délais dans les procédures civiles et administratives pour assurer le maintien de la justice en lien avec le coronavirus [COVID-19]), nous vous informons que la Fédération vaudoise des entrepreneurs n'a pas de remarque particulière à formuler concernant l'avant-projet de modification des ordonnances dans le cadre de la prévoyance professionnelle.

Fondée en 1904, la Fédération vaudoise des entrepreneurs (FVE) est la plus importante association patronale de la construction dans le canton de Vaud. Elle réunit les métiers du gros œuvre, du second œuvre et de la construction métallique, soit près de 2'800 entreprises, ce qui représente environ 23'000 travailleurs.

En vous remerciant de nous avoir consultés nous vous prions d'agréer, Madame, nos salutations distinguées.

David Equey



Directeur adjoint

Monsieur le Conseiller fédéral  
Alain Berset  
Chef du Département fédéral  
de l'intérieur DFI  
Inselgasse 1

3003 Berne

Paudex, le 10 mars 2020  
AM/ir

### **Modifications d'ordonnances dans le cadre de la prévoyance professionnelle : consultation**

---

Monsieur le Conseiller fédéral,

Nous avons examiné le dossier cité en titre et vous transmettons nos commentaires à son sujet.

Nous pouvons souscrire à l'ensemble des modifications qui sont proposées, tant en ce qui concerne l'ordonnance sur le libre passage dans la prévoyance professionnelle/OLP (adaptation de la fourchette dans laquelle doit être fixé le taux d'intérêt technique et réduction des prestations lorsque le bénéficiaire a causé intentionnellement la mort de l'assuré), l'ordonnance sur la prévoyance vieillesse, survivants et invalidité/OPP 2 (abaissement de la limite pour la couverture des risques de décès et d'invalidité et élargissement de la possibilité pour les institutions de prévoyance d'investir dans des projets écologiquement durables réalisés en Suisse) que l'ordonnance sur les déductions admises fiscalement pour les cotisations versées à des formes reconnues de prévoyance/OPP 3 (réduction de prestations lorsque le bénéficiaire a causé intentionnellement la mort du preneur d'assurance et assouplissement du recours aux avoirs du pilier 3a en vue d'un rachat de cotisations dans le 2<sup>ème</sup> pilier).

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez à ces lignes et vous prions de croire, Monsieur le Conseiller fédéral, à l'assurance de notre haute considération.

Route du Lac 2  
1094 Paudex  
Case postale 1215  
1001 Lausanne  
T +41 58 796 33 00  
F +41 58 796 33 11  
info@centrepatronal.ch

Centre Patronal



Alain Maillard

Kapellenstrasse 14  
Postfach  
3001 Bern  
T +41 58 796 99 09  
F +41 58 796 99 03  
cpbern@centrepatronal.ch  
www.centrepatronal.ch

**Formulaire de réponse à la consultation concernant le projet de modification  
d'ordonnances dans le cadre de la prévoyance professionnelle (OLP ; OPP 2 ;  
OPP 3)**

**Procédure de consultation du 06.12.2019 au 20.03.20**

**Prise de position de**

Nom : Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève

Abréviation : CPEG

Adresse : 38 bd de Saint-Georges, CP 176, 1211 Genève 8

Personne à contacter : Hugues Bouchardy

Téléphone : 022/338 11 27

E-mail : [hugues.bouchardy@bluewin.ch](mailto:hugues.bouchardy@bluewin.ch)

**Remarques importantes**

1. Veuillez indiquer vos coordonnées sur cette première page.
2. Utilisez une seule ligne du tableau 2 pour chaque article d'ordonnance.

Veuillez envoyer votre prise de position au format Word (et pas seulement au format PDF) d'ici le 20 mars 2020 à l'adresse électronique suivante :

[laure.huguenin-dezot@bsv.admin.ch](mailto:laure.huguenin-dezot@bsv.admin.ch) ; avocate, collaboratrice spécialisée secteur Droit de la prévoyance professionnelle, Office fédéral des assurances sociales (OFAS).

<b>1</b>	<b>Remarques générales</b>
La CPEG salue, de manière générale, les projets de modification concernant les OLP, OPP2 et OPP3.	

<b>2</b>	<b>Ordonnance sur le libre passage (OLP)</b>	
	Commentaire	Proposition de modification (proposition)
Art. 8	<p>Compte tenu de la tendance actuelle à la baisse du taux d'intérêt technique, il apparaît judicieux d'abaisser le taux inférieur de l'actuelle fourchette pour éviter de faire supporter par le collectif d'assurés présent l'insuffisance de financement d'un rachat individuel. De ce point de vue, la modification proposée doit être approuvée.</p> <p>Le maintien du taux supérieur à 4,5% de la fourchette est en revanche questionnable.</p> <p>Si ce maintien apparaît tenir compte de l'intérêt de l'IP et de la borne maximale de la DTA4 du 25.04.19, il ne tient pas compte de l'intérêt de l'assuré qui quitte une IP en primauté de prestations. Le fait que ce dernier devrait pouvoir racheter, grâce à une prestation de sortie suffisante, des prestations de prévoyance adéquates auprès de sa nouvelle IP, doit être pris en considération par le législateur.</p> <p>La mission confiée au Conseil fédéral par l'art. 26, al. 2 LFLP vise une certaine uniformisation dans la fixation du taux technique applicable lors de la détermination du montant de la prestation de manière à permettre aux assurés sortants de maintenir une prévoyance adéquate dans leur nouvelle institution de prévoyance.</p> <p>Couvrir toute la fourchette des taux d'intérêts techniques possible apparaît peu compatible avec ce mandat.</p> <p>A défaut, le montant d'une prestation de libre passage d'un assuré sortant d'une institution de prévoyance calculant une valeur actuelle de la prestation avec un taux technique de 4,5% pourrait s'avérer très insuffisant pour financer le rachat des prestations dans une institution de prévoyance dont le taux technique est proche du bas de la fourchette.</p>	<p>Dans l'intérêt des assurés, des marges proches de celles initialement prévues par l'art. 8 OLP autour d'une moyenne des taux techniques tels que constatés par les rapports de la CHS PP apparaîtraient plus adéquates.</p>
Art. 15a	Pas de commentaire	
Annexe ch. 3	Pas de commentaire	

3 Ordonnance du 28 avril 1984 sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (OPP 2)		
Art. 1h, al. 1, 1ère phrase	Pas de commentaire	
Art. 53, al. 2, 2ème phrase	En indiquant que la notion de « bien diversifié » signifie qu'en cas d'investissement direct en infrastructure, la contrepartie ne peut pas dépasser 1% de la fortune de prévoyance, le commentaire de la modification semble introduire une limite de placement au sens des articles 54 ss. OPP2. Or, si de telles limites peuvent être étendues en application de l'art. 50, al. 4 OPP2 et ne sauraient exonérer les institutions de prévoyance de leur responsabilité en matière de sécurité des placements, elles sont toutefois un indicateur utile d'un niveau de risque acceptable en matière d'investissement.	Par souci de sécurité juridique, une telle limite de placement ne devrait pas être formulée dans un commentaire d'une modification de l'OPP2 mais être fixée directement dans l'OPP2.
4 Ordonnance du 13 novembre 1985 sur les déductions admises fiscalement pour les cotisations versées à des formes reconnues de prévoyance		
Art. 2a	Pas de commentaire	
Art. 3, la. 2, let. b	Pas de commentaire	
Art. 3a	Pas de commentaire	

Envoi par e-mail à  
Office fédéral des assurances sociales  
Secteur Droit de la prévoyance professionnelle  
Effingerstrasse 20  
3003 Berne

[laure.huguenin-dezot@bsv.admin.ch](mailto:laure.huguenin-dezot@bsv.admin.ch)

Lancy, le 24 mars 2020

**Prise de position relative à l'ordonnance sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité (« OPP 2 ») de Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA (« LOAMS »)**

Madame, Monsieur,

Dans le cadre de la consultation relative aux modifications proposées dans l'OPP2, nous vous envoyons ce jour notre prise de position.

LOAMS est une direction de fonds au sens des articles 32 et suivants de la loi fédérale sur les établissements financiers, soumise à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA. Elle est habilitée à fournir des services de gestion de fortune et de conseils pour des portefeuilles collectifs et individuels des clients qualifiés, y compris des institutions de prévoyance, ainsi que des services de promotion et de représentation de fonds étrangers.

En sa qualité de gestionnaire de fortune d'institutions de prévoyance de droit suisse soumises à la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse, survivants et invalidité, LOAMS aimerait vous présenter sa position, non pas sur l'ensemble du projet mis en consultation, mais spécifiquement sur les propositions de modifications en lien avec son activité, soit les modifications des articles 53 alinéa 1 litt. f OPP2 et 55 OPP2.

Le projet de modifications des articles 53 OPP2 et 55 OPP2 a pour objectif d'adapter les dispositions concernant le placement de la fortune des institutions de prévoyance afin de permettre à ces dernières d'investir davantage dans l'infrastructure. Le projet prévoit d'une part de considérer l'infrastructure comme une classe d'actifs propre, séparée des placements alternatifs dans la liste des placements autorisés, en prévoyant une nouvelle lettre f à l'article 53 alinéa 2 OPP2. Et d'autre part de compléter l'article 55 par une nouvelle lettre f qui fixe un pourcentage maximal de 10% pour la nouvelle classe d'actif « infrastructure ». LOAMS soutient cet objectif et les modifications proposées.

A titre préliminaire, il convient de rappeler que, traditionnellement, le marché des infrastructures regroupe les biens et les projets d'utilité publique offrant des services indispensables à la collectivité et à son développement économique et social et qui peut se décomposer en cinq grandes catégories : l'énergie, les infrastructures sociales, les transports, les services et travaux publics et les télécoms. Il s'agit de projets complexes, souvent structurés sous la forme de partenariat public-privé non coté à la bourse, avec une liquidité limitée et un horizon-temps éloigné et dont le profil risque/rendement

dépend fortement de l'endettement, de la maturité et du positionnement géographique du projet d'infrastructure visé, comportant des risques économiques et politique non négligeables.

Compte tenu des caractéristiques et des risques liés aux placements en infrastructure, il se justifie de considérer ces derniers dans une classe d'actifs propre, qui partage certaines particularités avec l'immobilier, mais séparée des placements dits alternatifs, tels que les hedge funds ou le private equity. Il s'agit d'actifs de longue durée, avec une volatilité assez basse, générant des cash-flows d'ordinaire stables et prévisibles, indexés sur l'inflation et décorrélés des marchés financiers, ainsi que des cycles économiques.

Nous avons constaté que les institutions de prévoyance n'autorisent souvent pas ou avec une certaine retenue des investissements dans des placements alternatifs. Au vu de ce qui précède et de la situation actuelle des taux d'intérêts et des rendements, une allocation, limitée mais plus importante, d'une partie de la fortune des institutions de prévoyance dans de tels placements apporterait une meilleure diversification et un rapport rendement/risque potentiellement supérieur. Elle permettrait aux institutions de prévoyance avec un horizon de placement lointain de viser des rendements à long terme. De plus, une séparation claire de l'infrastructure permettrait aux institutions de prévoyance de se positionner et de participer plus visiblement à des projets écologiquement durables, y compris pour les institutions de prévoyance qui excluent les placements alternatifs dans leur règlement interne.

Cependant, au vu des caractéristiques des placements en infrastructure, notamment au regard de l'orientation à long terme et de liquidités limitées, l'allocation doit être consciencieusement définie pour chaque institution de prévoyance et il nous paraît adéquat de limiter ce type de placement à maximum 10% de la fortune des institutions de prévoyance.

S'agissant de la forme des placements en infrastructure, l'approche indirecte par des placements collectifs a l'avantage de proposer un placement en infrastructure géré par des spécialistes avec un processus de sélection et de suivi dans la durée de l'évolution des placements établis. L'approche par des placements directs prévu dans la proposition permet aux investisseurs un contrôle plus élevé entre le rendement et les risques et d'éviter certains coûts et commissions, mais nécessite de disposer d'équipes de spécialistes et un montant d'investissement très important.

Nous vous remercions de l'attention que vous porterez à la présente prise de position et restons à votre disposition pour toute explication complémentaire que vous pourriez souhaiter.

Nous vous prions d'agréer, Madame, Monsieur, nos salutations distinguées.

Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA

## Betroffene Artikel in der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV):

### Art. 17 Vorprüfung durch die Aufsichtsbehörde

(Art. 53k Bst. e und d BVG)

- <sup>1</sup> Der Vorprüfung durch die Aufsichtsbehörde bedürfen:
- Anträge an die Aufsichtsbehörde zur Änderung der Statuten, bevor die Anlegerversammlung über die Antragstellung beschliesst;
  - Änderungen reglementarischer Bestimmungen, die der Stiftungsrat der Anlegerversammlung zur Abstimmung unterbreitet;
  - der Erlass oder die Änderung von Anlagerichtlinien zu Anlagegruppen im Bereich alternativer Anlagen, **Infrastruktur** oder von Auslandsimmobilien.
- <sup>2</sup> Die Aufsichtsbehörde teilt der Stiftung innert Monatsfrist schriftlich mit, wenn sie auf eine Vorprüfung verzichtet.
- <sup>3</sup> Die Vorprüfung wird durch einen schriftlichen Prüfbescheid abgeschlossen.
- <sup>4</sup> Anlagegruppen nach Absatz 1 Buchstabe c dürfen erst nach Abschluss des Vorprüfungsverfahrens gebildet werden.

### Art. 19 Kapitalzusagen

(Art. 53k Bst. e BVG)

Statuten oder Reglement können bei Immobilien-Anlagegruppen, **bei Infrastruktur-Anlagegruppen** und bei Anlagegruppen im Bereich alternativer Anlagen die Möglichkeit vorsehen, dass die Stiftung verbindliche, auf einen festen Betrag lautende Kapitalzusagen entgegennimmt. Sie regeln in diesem Fall die Rechte und Pflichten aus den Kapitalzusagen. Die Aufsichtsbehörde kann dazu Auflagen machen.

### Art. 28 Anlagegruppen im Bereich alternativer Anlagen **und Infrastruktur**

(Art. 53k Bst. d BVG)

- <sup>1</sup> Anlagegruppen im Bereich alternativer Anlagen **und Infrastruktur** müssen mittels kollektiver Anlagen investieren. Ausnahmen sind zulässig bei der Anlage:
- in Private Equity;
  - in Rohstoffen;
  - in Insurance Linked Securities;
  - zur Liquiditätshaltung;
  - <sup>1</sup> in Infrastruktur;
  - <sup>2</sup> in Forderungen nach Artikel 53 Absatz 3 BVV <sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Eingefügt durch Ziff. I der V vom 21. Juni 2019, in Kraft seit 1. Aug. 2019 (AS 2019 2221).

<sup>2</sup> Eingefügt durch Ziff. I der V vom 21. Juni 2019, in Kraft seit 1. Aug. 2019 (AS 2019 2221).

<sup>3</sup> SR 831.441.1



<sup>2</sup> Die Aufsichtsbehörde kann in begründeten Fällen weitere Ausnahmen zulassen, namentlich Managed Accounts.

<sup>3</sup> Private Equity-Anlagegruppen, deren Diversifikation sich über eine gewisse Laufzeit verteilt, sind nur zulässig, sofern sie auf eine bestimmte Zeitdauer angelegt und geschlossen sind.

<sup>4</sup> Zielfonds einer Anlagegruppe im Hedge-Funds-Bereich oder im Infrastruktur-Bereich können Fremdkapital aufnehmen, sofern sie keine Dachfonds sind. Bei Anlagegruppen im Infrastruktur-Bereich dürfen der Fremdkapitalanteil des über Zielfonds gehaltenen Kapitals maximal 40 Prozent des Vermögens der Anlagegruppe und der Fremdkapitalanteil pro Zielfonds maximal 60 Prozent betragen.<sup>4</sup>

## Art. 29 Gemischte Anlagegruppen

(Art. 53k Bst. d BVG)

<sup>1</sup> Für gemischte Anlagegruppen gelten folgende Grundsätze:<sup>5</sup>

- a. Obligationen sind angemessen nach Branchen, Regionen und Laufzeiten zu verteilen;
- b. Aktien sind angemessen nach Branchen und Regionen zu verteilen;
- c. Immobilienanlagen sind angemessen nach Regionen und Nutzungsarten zu verteilen; sie können sich auf die Schweiz und Wohnliegenschaften beschränken;
- d.<sup>6</sup> Werden die Begrenzungen von Forderungen gegenüber einzelnen Schuldern und von Beteiligungen an einzelnen Gesellschaften überschritten (Art. 26a), so muss:
  1. die Überschreitung ausdrücklich aus dem Namen oder Namenszusatz der Anlagegruppe hervorgehen;
  2. in den Anlagerichtlinien festgelegt werden, welche Begrenzungen in welchem Ausmass überschritten werden dürfen; und
  3. aus den regelmässigen Publikationen und dem Jahresbericht ersichtlich werden, welche Begrenzungen in welchem Ausmass überschritten werden;
- e.<sup>7</sup> Die Begrenzungen nach Artikel 55 BVV 2 dürfen überschritten werden, wenn die Bedingungen nach Buchstabe d eingehalten werden und der Anteil alternativer Anlagen **und Infrastrukturanlagen kumuliert** nicht mehr als 25 Prozent des Vermögens der Anlagegruppe beträgt.

<sup>2</sup> Für Immobilienanlagen ist Artikel 27 sinngemäss anwendbar.

<sup>3</sup> Alternative Anlagen **sowie Anlagen im Bereich Infrastruktur** sind zulässig mittels:

- a. Anlagegruppen nach Artikel 28; oder
- b. kollektiven Anlagen, die der Aufsicht der FINMA oder einer gleichwertigen ausländischen Aufsichtsbehörde unterstehen oder von der FINMA in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen sind;

<sup>4</sup> Fassung des zweiten Satzes gemäss Ziff. I der V vom 21. Juni 2019, in Kraft seit 1. Aug. 2019 (AS 2019 2221).

<sup>5</sup> Fassung gemäss Ziff. I der V vom 21. Juni 2019, in Kraft seit 1. Aug. 2019 (AS 2019 2221).

<sup>6</sup> Eingefügt durch Ziff. I der V vom 21. Juni 2019, in Kraft seit 1. Aug. 2019 (AS 2019 2221).

<sup>7</sup> Eingefügt durch Ziff. I der V vom 21. Juni 2019, in Kraft seit 1. Aug. 2019 (AS 2019 2221).

- c. Zertifikaten und strukturierten Produkten, sofern sie auf einen breiten Index im Bereich alternativer Anlagen ausgerichtet sind.

### **Art. 32** Tochtergesellschaften im Anlagevermögen

(Art. 53k Bst. c und d BVG)

<sup>1</sup> Tochtergesellschaften im Anlagevermögen sind Unternehmen mit Anlagecharakter, welche die Stiftung durch Kapital- und Stimmenmehrheit oder durch Alleineigentum beherrscht.

<sup>2</sup> Sie sind nur zulässig bei:

- a. Immobilien-Anlagegruppen;
- b.<sup>8</sup> Anlagegruppen im Bereich alternativer Anlagen **sowie Infrastruktur**, sofern die Notwendigkeit einer Tochtergesellschaft mit Anlagecharakter im Rahmen des Vorprüfungsverfahrens schlüssig dargelegt wird.

<sup>3</sup> Die Anlagerichtlinien regeln die Zulässigkeit und Beschränkungen solcher Beteiligungen.

<sup>4</sup> Bei Immobilien-Anlagegruppen mit Auslandsimmobilien kann die Aufsichtsbehörde neben Objektgesellschaften auch Holdinggesellschaften als Tochtergesellschaften zulassen, sofern dies im Interesse der Anleger ist.

### **Art. 37** Publikationen und Prospektpflicht

(Art. 53k Bst. e BVG)

<sup>1</sup> Publikationen müssen in geeigneter Form veröffentlicht werden. Die Aufsichtsbehörde kann Auflagen machen.

<sup>2</sup> Bei Anlagegruppen mit Immobilien, alternativen Anlagen, **Infrastrukturanlagen** oder hochverzinslichen Obligationen sowie in Fällen nach Artikel 21 Absatz 2 muss die Stiftung einen Prospekt veröffentlichen. Bei neuen Anlagegruppen muss der Prospekt vor der Eröffnung der Zeichnungsfrist veröffentlicht werden. Änderungen des Prospekts sind ebenfalls zu veröffentlichen.<sup>9</sup>

<sup>3</sup> Die Aufsichtsbehörde kann zum Prospekt Auflagen machen und für weitere Anlagegruppen mit erhöhten Risiken oder einem komplexen Anlage- oder Organisationskonzept die Veröffentlichung eines Prospekts anordnen. Eine nachträgliche Anordnung ist innerhalb dreier Monate zu befolgen.

<sup>4</sup> Prospekte sind der Aufsichtsbehörde nach der Veröffentlichung und nach jeder Änderung zuzustellen, bei vorprüfungspflichtigen Anlagegruppen jeweils mit den genehmigungspflichtigen Anlagerichtlinien. Die Aufsichtsbehörde kann von der Anlagestiftung jederzeit die Behebung von Mängeln im Prospekt verlangen.

<sup>5</sup> Besteht die Anlagegruppe nur aus Ansprüchen eines Anlegers, so entfällt die Prospektpflicht.

<sup>8</sup> Fassung gemäss Ziff. I der V vom 21. Juni 2019, in Kraft seit 1. Aug. 2019 (AS 2019 2221).

<sup>9</sup> Fassung gemäss Ziff. I der V vom 21. Juni 2019, in Kraft seit 1. Aug. 2019 (AS 2019 2221).

## Zusätzlich betroffener Artikel in der BVV 2

Art. 53 Abs. 5 BVV 2:

<sup>5</sup> Ein Hebel ist nur zulässig in:

- a. alternativen Anlagen;
- b. regulierten kollektiven Anlagen in Immobilien, wenn die Belehnungsquote auf 50 Prozent des Verkehrswertes begrenzt ist;
- c. einer Anlage in einer einzelnen Immobilie nach Artikel 54b Absatz 2;
- d. Anlagen in derivativen Finanzinstrumenten, wenn keine Hebelwirkung auf das Gesamtvermögen der Vorsorgeeinrichtung ausgeübt wird.

f. Infrastrukturanlagen

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<sup>bis</sup> aufzunehmen und in Abs. 2 auf eine entsprechende Regelung zu verzichten:

Art. 53 Abs. 2

<sup>2</sup> 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<sup>bis</sup> (neu)

<sup>4<sup>bis</sup></sup> 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