

Swiss Association
of Investment Consultants
for Pension Funds

Schweizerischer Verband der
Anlageexperten und Investment-
Consultants
in der Beruflichen Vorsorge

Association Suisse
des Conseillers en
Investissements
des Institutions de Prévoyance

LEITFADEN ZU DEN
NEUEN BVV 2 ANLAGEVORSCHRIFTEN

POSITIONSPAPIER DES VERBANDES, JANUAR 2016

Überarbeitete Fassung vom 5. März 2016

Die Meinungen einzelner Verbandsmitglieder können von den in diesem Dokument vertretenen Positionen abweichen.

Swiss Association
of Investment Consultants
for Pension Funds

mail@swisspfconsultants.com
www.swisspfconsultants.com

1. GEGENSTAND DIESES LEITFADENS

Die BVV 2 Anlagevorschriften, die seit 1. Juli 2014 in Kraft sind, umfassen verschiedene Neuerungen, die basierend auf dem Jahresabschluss 2015 erstmals durch die Revision geprüft werden.

Nebst der umfangreichen Klassifizierungspflicht der Nominalwerte, die als Kernelement der Gesetzesreform bezeichnet werden kann, wurde einerseits das Verbot der Hebelwirkung klargestellt. Das Verbot, das bisher nur auf das Gesamtvermögen Gültigkeit hatte, wurde explizit auf Stufe der einzelnen Anlageprodukte erweitert. Andererseits wurden neu die Wertschriftenleihe und das Repo-Geschäft nach den im Schweizerischen Kollektivanlagengesetz verankerten Grundsätzen geregelt.

Dieser Leitfaden befasst sich ausschliesslich mit der Klassifizierung der Nominalwerte in klassische und alternative Forderungen. Es handelt sich um das Kernelement der Reform und stellt in der Umsetzung im Vergleich zu den anderen Änderungen die grösste Herausforderung dar. Der Leitfaden stützt sich auf den Verordnungstext, die begleitenden Erläuterungen¹, die vom Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) zu diesem Thema verfasste Mitteilung² und schliesslich die Meinungen und Ansichten der Verbandsmitglieder.

Das Kapitel 2 hat zum Ziel, den Vorsorgeeinrichtungen als praxistauglicher Leitfaden für die Umsetzung zu dienen. Anschliessend werden in Kapitel 3 kritische und oft diskutierte Abgrenzungsfälle exemplarisch diskutiert und klassifiziert. Eine kurze Würdigung ist Gegenstand von Kapitel 4 und beschliesst diesen Leitfaden.

2. KLASSIFIZIERUNGSSCHEMA

In diesem Kapitel präsentieren wir ein Schema, wie die Klassifizierung im Nominalwertbereich durchgeführt werden kann. Dabei handelt es sich um die regulatorische Klassifizierung gemäss den BVV 2-Richtlinien. Die Vorsorgeeinrichtung besitzt weiterhin die Möglichkeit ihre Anlagen aus ökonomischer Sicht zu kategorisieren und darzustellen. Sie muss lediglich – im Sinne einer Schattenrechnung – die Einhaltung der regulatorischen BVV 2-Klassifizierung nachweisen können.

2.1. KOMPLEMENTARITÄTSPRINZIP

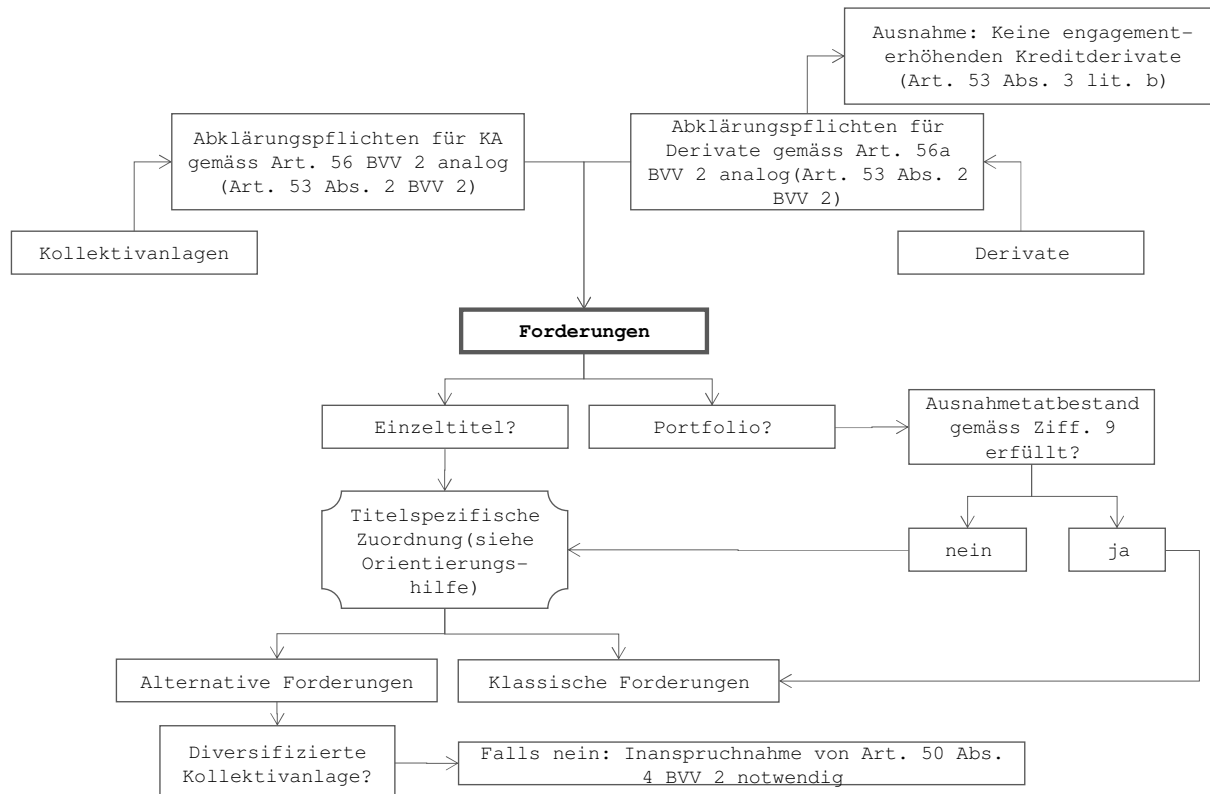
Grundsätzlich gilt für die Klassifizierung von Nominalwerten das „Komplementaritätsprinzip“: jede Nominalwertanlage, die gemäss Katalog (Art. 53 Abs. 1 lit. B Ziff. 1-9 BVV 2) nicht als klassische Forderung identifiziert werden kann, gilt demnach als alternativ. Folglich muss jede Forderung auf eine der im Katalog aufgeführten Forderungsarten zugeteilt werden können.

¹ Erläuterungen zur Änderung der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge vom 18. April 1984 (BVV 2) (AS 1585)

² Mitteilungen über die berufliche Vorsorge Nr. 138 (BSV, 16. März 2015)

2.2. DIREKTANLAGEN, KOLLEKTIVANLAGEN UND DERIVATE

Die Klassifizierungspflicht im Forderungsbereich gilt gleichermaßen für Direktanlagen, Kollektivanlagen oder derivative Finanzinstrumente. Für die beiden letztgenannten Umsetzungsarten sind zusätzlich die Bestimmungen von Art. 56 BVV 2 (Kollektivanlagen) und Art. 56a BVV 2 (Derivate) zu berücksichtigen. Eine Abweichung vom Grundsatz des Derivateinsatzes gemäss der allgemeinen Regel von Art. 56a BVV 2 bildet das in Art. 53 Abs. 3 lit. b postulierte Verbot von engagement-erhöhenden Kreditderivaten.



2.3. ZIFFER 9: KLASSIFIZIERUNG AUF PORTFOLIOEBENE

In einem ersten Schritt ist stets zu prüfen, ob Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9 BVV 2, der eine pauschale Klassifizierung von Forderungsportfolios erlaubt, anwendbar ist. Sowohl ein Obligationenfonds als auch ein intern oder extern bewirtschaftetes Obligationenmandat kann als Forderungsportfolio betrachtet werden.

Ein diversifiziertes Nominalwertportfolio umfasst schnell einmal hunderte von Einzeltiteln: Der nationale Swiss Bond Index (SBI) beispielweise weist über 1'000 Titel, der weltweite BarCap Global Aggregate Index gar über 15'000 Positionen auf. Zusätzlich erschwert auch die international unterschiedliche Terminologie im Forderungsbereich deren eindeutige Zuordnung. Um der Sisyphus-Arbeit, die aus diesen beiden Aspekten entsteht, entgegen zu wirken, hat der Gesetzgeber den Art. 53 Abs. 1 lit. b BVV 2 um die Ziffer 9 ergänzt. Sie ermöglicht die erleichterte Klassifizierung für gesamte Forderungsportfolios.

„9. im Falle von Anlagen, die auf einen gebräuchlichen, breit diversifizierten und weit verbreiteten Bond-Index ausgerichtet sind: die im Index enthaltenen Forderungen“ (Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9 BVV 2)

Dieser Verordnungswortlaut enthält jedoch verschiedene interpretationsbedürftige Begriffe:

- Was ist ein **gebräuchlicher, breit diversifizierter und weit verbreiteter Bond-Index**? Diese Definition ist unscharf und lässt viel Interpretationsspielraum offen. In der Mitteilung (Seite 7) werden dem Swiss Bond Index vom BSV diese Eigenschaften attestiert. Neben länderspezifischen Bondindices fallen gemäss Interpretation des Verbandes die Bond-Indexfamilien aller international etablierten Indexanbieter (beispielsweise Citigroup, Barclays, JP Morgan, Merrill Lynch) sowie deren Subindices³ darunter, falls diese das Diversifikationskriterium erfüllen.⁴
- **Anlagen, die auf einen [...] Index ausgerichtet sind:**

Passiv bewirtschaftete Kollektivanlagen oder Mandate, die einen gebräuchlichen, breit diversifizierten und weit verbreiteten Bond-Index abbilden, können pauschal den klassischen Forderungen zugeordnet werden. Beim aktiven Anlagestil stellt sich die Frage, ob die Ausrichtung auf den Index noch in hinreichendem Umfang gewährleistet ist. Die Mitteilung bietet bei dieser Auslegungsfrage eine Hilfestellung: Das aktiv bewirtschaftete Forderungsportfolio kann pauschal als klassische Forderung klassifiziert werden, wenn sich das Rendite- und Risikoverhalten des Portfolios ähnlich zum Index verhält und

 - o der Anteil alternativer Forderungen im Portfolio den Anteil dieser Forderungen im Index um nicht mehr als 5%-Punkte überschreitet oder
 - o sich der Index grösstenteils auf klassische Forderungen bezieht.
- **Nur die im Index enthaltenen Titel:**

Gemäss Wortlaut der Verordnung ist ein Portfolio, das auch Forderungen aufweist, die nicht im Index enthalten sind, nicht mehr pauschal der klassischen Forderungen zuordenbar. Diese Definition ist wenig sinnvoll, wenn es sich bei den indexfremden Forderungen um klassische Forderungen gemäss Ziffer 1-8 handelt. Diesem Aspekt wurde in der Mitteilung Rechnung getragen: „Indexfremde Titel können im Portfolio dann enthalten sein, wenn es sich um Forderungen gemäss Art. 53 Abs. 1 Bst. b, Ziff. 1-8 BVV 2 handelt.“ Kollektivanlagen und Derivate⁵, die sich gemäss den Bestimmungen von Art. 56 BVV 2 bzw. Art. 56a BVV 2 auf im Index enthaltene Forderungen beziehen oder sich aus diesen ableiten, sind

³ falls sich dieser Subindex grösstenteils aus klassischen Forderungen zusammensetzt (vgl. dazu Mitteilung, S. 7)

⁴ Von hinreichend diversifizierten Portfolios wird in Finanzlehrmitteln [siehe bspw. Gehrig B. / Zimmermann, H. (2001). *Fit for Finance, Theorie und Praxis der Kapitalanlage* (7. Aufl.). Zürich: NZZ Verlag.] gesprochen, wenn diese 20 Einzeltitel oder mehr umfassen.

⁵ Ausgenommen sind engagement-erhöhende Kreditderivate

gemäss Standpunkt des Verbandes grundsätzlich nicht als indexfremde Forderungen zu betrachten.

2.4. ZIFFERN 1–8: KLASSIFIZIERUNG EINZELNER FORDERUNGEN

Wenn Ziffer 9 nicht angewendet werden kann, steht man in der Pflicht, die Forderungen einzelfallweise zu beurteilen und zu klassifizieren. Dabei ist für jede einzelne Forderung zu prüfen, ob sie einer der Ziffern 1 bis 8 des Art. 53 Abs. 1 Bst. b BVV 2 zugeordnet und somit als klassisch eingestuft werden kann:

- **Postcheck- und Bankguthaben (Ziffer 1)**
- **Geldmarktanlagen mit einer Laufzeit von bis zu 12 Monaten (Ziffer 2)**
- **Kassenobligationen (Ziffer 3)**
- **Anleiheobligationen, einschliesslich solcher mit Wandel- und Optionsrechten (Ziffer 4)**

Der Gesetzgeber subsummiert unter diesem Punkt gemäss Erläuterungen auch explizit die

- Unternehmensanleihen,
- inflationsgeschützte Anleihen,
- kapitalgeschützte Anleihen⁶,
- Anleihen mit variablen Zinssätzen,

die den Nominalwert zurückbezahlen. Sollte es sich bei den Wandelanleihen um eine Pflichtwandelanleihe handeln, fällt der Titel unter die alternativen Forderungen. Mit dieser Anleihe erwirbt man kein Optionsrecht sondern eine Wandlungspflicht, die mit dem Grundsatz der Nominalwertgarantie nicht vereinbar ist. Laut Mitteilung sind auch ewig laufende Anleihen nicht mit dem Grundsatz der Nominalwertrückzahlung vereinbar und fallen unter die alternativen Forderungen.

- **besicherte Anleihen (Ziffer 5)**

Die Abgrenzung zwischen besicherten Anleihen, die gemäss Ziff. 5 zu den klassischen Forderungen gezählt werden dürfen, und den verbrieften Forderungen wie „Asset Backed Securities“, die nach Art. 53 Abs. 3 lit. b unter die alternativen Forderungen subsumiert werden müssen, erfolgt gemäss Gesetzgeber in erster Linie über das Kriterium des Risikotransfers.

Sofern das Kreditrisiko aus der Bilanz des ursprünglichen Kreditgebers weitergegeben wird, ist die Anleihe als alternative Forderung einzustufen. Findet dieser Risikotransfer nicht statt und verbleibt das Kreditrisiko in der Bilanz des Kreditgebers, handelt es sich um eine klassische Forderung.

In den Erläuterungen ordnet der Gesetzgeber Schweizerische Pfandbriefe exemplarisch den klassischen Forderungen zu. Dies aufgrund dessen, dass im stark regulierten Schweizer Pfandbriefmarkt sichergestellt ist, dass

⁶ Gemäss Erläuterungen, S. 6, darf eine kapitalgeschützte Anleihe nur als klassische Forderung klassifiziert werden „...wenn sie eine maximale Laufzeit von 5 Jahren nicht überschreitet und eine garantierte Rückzahlung auf Verfall von 100% aufweist.“

einerseits kein Risikotransfer stattfindet und andererseits nebst der Deckungsmasse (besicherte Anleihe) auch der Emittent / der Schuldner / der Kreditgeber als Sicherheit dienen. Gemäss Mitteilung dürfen auch ausländische Pfandbriefe ohne Risikotransfer unter die klassischen Forderungen subsummiert werden, sofern sowohl der Emittent / der Schuldner / der Kreditgeber und das Pfand gemeinsam für die Erfüllung der Schuld haften. Verbriefte Anleihen, für die allein die hinterlegte Sicherheit und keine wirtschaftliche Gegenpartei die Nominalwertrückzahlung gewährleistet, sind gemäss Erläuterungen als alternativ einzustufen.

Besicherte Wertpapiere mit Risikotransfer, wie sie insbesondere in den USA verbreitet sind (u.a. ABS, MBS, CMBS), sind gemäss Art. 53 Abs. 3 lit. b BVV 2 als alternative Forderungen zu deklarieren. Diese strikte Zuordnung basierend auf dem Risikotransfer-Kriterium kann aus ökonomischer Sicht zu fragwürdigen Ergebnissen führen: so wird insbesondere das Segment der US Agency Mortgage Backed Securities von den globalen Rating-Agenturen mit der bestmöglichen Kreditqualität beurteilt, da der amerikanische Staat die Nominalwertrückzahlung dieser Papiere garantiert⁷. Aus rein ökonomischer Sicht ist der Transfer eines Risikos irrelevant, sofern die Deckung des Risikos garantiert ist.

- **schweizerische Grundpfandtitel (Ziffer 6)**

Schweizerische Grundpfandtitel (z. Bsp. Hypotheken) sind explizit als klassische Forderungen qualifiziert. Ausländische Grundpfandtitel hingegen werden in den Erläuterungen (Punkt 6, Seite 7) ausdrücklich als alternativ eingestuft. Eine ökonomische Begründung für diese Unterscheidung wird nicht geliefert. Es scheint, dass der Gesetzgeber den relativ hohen Anteil Schweizerischer Grundpfandtitel in den Portfolios der Vorsorgeeinrichtungen würdigt, indem er diese Forderungsart als klassisch definiert.

- **Schuldanererkennungen von schweizerischen-öffentlich-rechtlichen Körperschaften (Ziffer 7)**

In der Mitteilung wird festgehalten, dass Schuldanererkennungen von nicht-öffentlich-rechtlichen Körperschaften neu als alternative Anlagen gelten. Schuldanererkennungen von privat-rechtlichen Körperschaften mit einer Garantie einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft werden ebenfalls als klassisch bezeichnet (Mitteilung, 915, 9.). Die Zuordnung von Schuldanererkennungen von ausländisch-öffentlich-rechtlichen Körperschaften wird weder im Gesetz noch in der Mitteilung explizit erwähnt.

- **Rückkaufswerte aus Kollektivversicherungsverträgen (Ziffer 8)**

⁷ Im Falle der von Ginnie Mae emittierten Pfandbriefe haftet explizit der US Staat für die Nominalwertrückzahlung. Die Pfandbriefe der beiden anderen Agencies Fannie Mae und Freddie Mac verfügen demgegenüber nicht über eine explizite Staatsgarantie. Viele Marktteilnehmer gehen bei den Papieren dieser beiden Agencies von einer impliziten Staatsgarantie aus.

2.5. WANN MUSS DER ERWEITERUNGSARTIKEL ANGEWENDET WERDEN (ART. 50 ABS. 4 BVV 2)

Von Gesetzes wegen dürfen alternative Anlagen nur mittels diversifizierter kollektiver Anlagen, diversifizierter Zertifikate oder diversifizierter strukturierter Produkte vorgenommen werden (Art. 53 Abs. 4 BVV 2). Sobald folglich eine einzelne Forderung als alternative Anlage eingestuft werden muss, ist sie ohne den sogenannten Erweiterungsartikel (Art. 50 Abs. 4 BVV 2) als Anlage für das Vermögen einer Vorsorgeeinrichtung nicht zulässig. Eine einzelne Forderung ist weder eine diversifizierte noch eine kollektive Anlage.

Die Vorsorgeeinrichtung ist folglich gezwungen, den Erweiterungsartikel anzuwenden, indem alternative Forderungen gemäss Art. 53 Abs. 3 BVV 2 auch als nicht diversifizierte Einzeltitel zugelassen werden. Der Erweiterungsartikel kann allerdings nur zur Anwendung kommen, wenn das Anlagereglement dies explizit vorsieht. Des Weiteren ist der Einsatz des Erweiterungsartikels schlüssig im Anhang der Jahresrechnung zu begründen.

3. HÄUFIG GESTELLTE FRAGEN

Die nicht eindeutige Abgrenzung zwischen klassischen und alternativen Forderungen führte zu grosser Unsicherheit bei der Klassifizierung der verschiedenen Anlagen im Nominalwertbereich.

Die nachfolgenden Tabellen führen - ohne Anspruch auf Vollständigkeit - häufige Abgrenzungsfälle auf.

Geldmarktanlagen	Zuordnung	Grundlage	Text
Postcheck und Bankguthaben	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 1	
Geldmarktanlagen mit Laufzeit bis zu 12 Monaten	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 2	Unter lit. b lassen sich auch Anleihen und Darlehen mit einer Restlaufzeit < 1 Jahr subsumieren, die bei längerer Restlaufzeit unter die alternativen Forderungen zu subsumieren wären.

CHF Nominalwerte	Zuordnung	Grundlage	Text
Investition in Schweizer Bonds (anhand des SBI Bond Index) Portfolio	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9	Dem SBI-Index werden die benötigten Eigenschaften für die Anwendung der Ziffer 9 durch den Gesetzgeber attestiert. (Mitteilung, S.7)
Einzeltitel	Klassisch (> 99%) Alternativ (< 1%)	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 4 Art. 53 Abs. 3 lit. b	Über 99% der Titel im SBI-Index sind klassische Anleiheobligationen (Ziffer 4). Es gibt einen kleinen Anteil (ca. 0.20%) Asset Backed Securities, die als Einzeltitel den alternativen Forderungen zu zuordnen sind. Die Schweizer Börse SIX stellt die Klassifizierung der im SBI enthaltenen Bonds gegen Entgelt zur Verfügung.
Darlehen von Schweizerischen öffentlich-rechtlichen Körperschaften	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 7	
von Schweizerischen privat-rechtlichen Körperschaften	Alternativ	Mitteilung, S.16/17	Gemäss der Mitteilung sind Darlehen an nicht-öffentliche Körperschaften explizit als alternativ bezeichnet.
	Klassisch	Mitteilung, S.8 und S.16/17	Sofern eine Garantie einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft vorliegt.

Schweizerische Hypotheken	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 6	
----------------------------------	-----------	-------------------------------	--

FW Nominalwerte	Zuordnung	Grundlage	Text
Investition in ausländische Bonds (am Beispiel der Barclays Bond Index Familie) Gesamtindex: Barclays Aggregate oder Barclays Multiverse Subindex: Barclays Government Subindices: Barclays Corporates; Barclays Government related Subindex: Barclays Securitized	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9	Sind die Einschränkungen gemäss Ziffer 9 eingehalten, sind segregierte Mandate oder Kollektivanlagen pauschal als klassisch einzustufen.
	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9 Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 4	Im Sub-Index Government sind ausschliesslich klassische Staatsanleihen gemäss Ziffer 4 enthalten. Der Sub-Index kann auch als gebräuchlich, breit diversifiziert und weit verbreitet charakterisiert werden. Somit findet Ziffer 9 Anwendung.
	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9 Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 4	Die beiden Sub-Indices können als gebräuchlich, breit diversifiziert und weit verbreitet charakterisiert werden. Die darin enthaltenen Forderungen qualifizieren grösstenteils als Forderungen gemäss Ziff. 4. Somit findet Ziffer 9 Anwendung.
	Alternativ	Alternativ: Art. 53 Abs. 3 lit. b Klassisch: Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 5 Mitteilung, 915, 8.	Der Sub-Index Securitized besteht zu (1) ca. 75% aus US Agency MBS, (2) ca. 20% aus ausländischen Pfandbriefen (v.a. europäische) und (3) einem Rest von ca. 5% ABS und CMBS. (1) US Agency MBS = alternativ gemäss Art. 53 Abs. 3 lit. b (Diskussion siehe oben) (2) Ausländische Pfandbriefe = klassisch, falls Ausnahmetatbestand gemäss Mitteilung, S.8, erfüllt ist, bzw. falls sowohl Pfand als auch Gegenpartei für Rückzahlung eintreten.

			(3) ABS/CMSB = alternativ: explizit gemäss Art. 53 Abs. 3 lit. b
Subindex: Barclays High Yield	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9 Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 4	Im Sub-Index High Yield sind vorwiegend klassische Anleihen gemäss Ziffer 4 enthalten. Eine einzelfallweise Prüfung der Forderungen ist in diesem Subsegment möglichst zu vermeiden.
Senior Secured Loans	Alternativ	Art. 53 Abs. 3 lit. c	
Insurance Linked Securities	Alternativ	Art. 53 Abs. 1 lit. e	
Weitere Forderungsarten	„Perpetuals“	Alternativ	Aufgrund des Komplementaritätsprinzips (Art. 53 Abs. 3) sind die exotischen Forderungen grundsätzlich als alternative Anlagen zu klassifizieren. Gemäss Mitteilung werden die „Perpetuals“ – also Forderungen ohne fixiertes Verfalldatum – vom BSV als Forderungen, die nicht auf einen „festen Geldbetrag“ lauten, beurteilt und daher als alternative Forderungen eingestuft.
	„Perpetuals“	Alternativ: Art. 53 Abs. 3 lit. a; Mitteilung, 915, 6. Klassisch: Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 4	
Loan Participation Notes	Alternativ	Art. 53 Abs. 3 lit. a Mitteilung, 915, 6.	
Private Debt	Alternativ		
Mezzanine	Alternativ	Art. 53 Abs. 3	
Collateralized Loan Obligation (CLO)	Alternativ	Art. 53 Abs. 3	
Strukturierte Produkte (Nominalwertgarantie; Laufzeit < 5 Jahre)	Klassisch	Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 4 Erläuterungen, S.6	
Andere Strukturierte Produkte	Alternativ	Art. 53 Abs. 3 lit. a	

Derivative Finanzinstrumente und Kollektivanlagen	Zuordnung^a	Grundlage	Text
Bondfutures	Klassisch (falls Art. 56a BVV 2 erfüllt)	Mitteilung, 915, 7.	Ein synthetisch replizierter Bond mittels einem Bondfuture und Cash kann als klassisch eingestuft werden, sofern die Bestimmungen von Art. 56a BVV 2 eingehalten werden (insbesondere vollumfängliche Deckung).
Interest Rate Swap	Klassisch (falls Art. 56a BVV 2 erfüllt)	Mitteilung, 915, 4.	Engagement-erhöhende & -reduzierende Zinssatz Swaps und Zins-Derivate zwecks Durationssteuerung sind klassisch, sofern die Bestimmungen von Art. 56a BVV 2 eingehalten werden (insbesondere vollumfängliche Deckung).
Kreditderivate Engagement-mindernd	Klassisch (falls Art. 56a BVV 2 erfüllt)	Mitteilung, 915, 5.	Als Absicherungsgeschäft (short), sofern die Bestimmungen von Art. 56a BVV 2 eingehalten werden (insbesondere vollumfängliche Deckung).
	Engagement-erhöhend	Alternative	Art. 53 Abs. 3 lit. b
Kollektivanlagen: Anteilige Zuordnung gemäss Angaben des Produkthanbieters?	Kommentar: Diverse Fondsanbieter klassifizieren die in der Kollektivanlage enthaltenen Forderungen und weisen auf Stufe der Kollektivanlage den resultierenden alternativen Anteil aus. Diese Information kann von der Vorsorgeeinrichtung für die Klassifizierung dann weiter verwendet werden; sie bleibt aber gegenüber Revision / Aufsicht in der Verantwortung, dass die Zuordnung gemäss Verordnungswortlaut vorgenommen wurde. Mit diesem Vorgehen vergibt man sich die Möglichkeit, die Kollektivanlage in globo mit Verweis auf Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9 BVV 2 als klassische Forderung zu klassifizieren.		

^a Bezüglich Klassifizierung von derivativen Finanzinstrumenten ist auch die „Fachempfehlung zum Einsatz und zur Darstellung der derivativen Finanzinstrumente (Art. 56a BVV 2)“ vom 15. Oktober 1996 zu beachten.

4. WÜRDIGUNG

Der Verband begrüsst grundsätzlich Gesetzes- und Verordnungsinitiativen, die für die Vorsorgeeinrichtungen eine vertiefte Auseinandersetzung mit der eigenen Anlagetätigkeit implizieren. In diesem Sinn erzeugt die Verordnung positive Impulse, weil sie das Investorenwissen im Bereich der Nominalwerte fördert.

Gemäss Verbandsmeinung ist jedoch die Abgrenzung zwischen klassischen und komplexen Forderungen, trotz den Erläuterungen und der Mitteilung des Gesetzgebers, in verschiedenen Fällen nicht eindeutig und macht die Umsetzung damit beschwerlich und aufwändig.

Da im Rahmen der Klassifizierung unterschiedlich argumentiert werden kann, entsteht für die Vorsorgeeinrichtungen ein Interpretationsspielraum. Dieser Spielraum ist durch die Vorsorgeeinrichtung im Sinne der angestrebten, als ökonomisch optimal betrachtete Nominalwertstrategie bestmöglich zu nutzen.