

Anlagen beim Arbeitgeber

ASIP-Informationsveranstaltung zum 1. Verordnungspaket der BVV2
im Rahmen der 1. BVG Revision

Dr. Andreas Reichlin, Partner

PPCmetrics AG, Zürich

Financial Consulting, Controlling & Research

www.ppcmetrics.ch

23. Juni 2003

	Seite(n)
• Einführung	3 - 5
• Gesetzliche Grundlagen	6 - 12
• Beurteilung von Erweiterungsmöglichkeiten	13 - 21
• Rechnungslegung	22
• Empfehlungen	23 - 25

- Grundprinzip des Schweizerischen Vorsorgewesens:
 - Trennung des Vermögens einer Vorsorgeeinrichtung von dem Vermögen der Arbeitgeberfirma.
 - Juristische Separierung meist in Form einer Stiftung.
 - Klare Trennung zwischen „Arbeitsplatz- bzw. Einkommensrisiko“ und „Vorsorge- bzw. Vermögensrisiko“.
- ⇒ Jede Anlage beim Arbeitgeber läuft diesem Prinzip zuwider!
- ⇒ Limitierung der Anlagen beim Arbeitgeber in Art. 57 und 58 BVV2.

Typische Formen der Anlagen beim AG

Anlagen beim Arbeitgeber	Sicherstellung		Total	in % zum Gesamtvermögen
	ja	nein		
Kontokorrent Arbeitgeberfirma		2'500'000	2'500'000	0.25%
Darlehen Arbeitgeberfirma	17'500'000	2'500'000	20'000'000	2.00%
Hypothek auf Produktionsstätte	10'000'000		10'000'000	1.00%
Aktienbeteiligung bei Arbeitgeberfirma		5'000'000	5'000'000	0.50%
Total Anlagen beim Arbeitgeber	27'500'000	10'000'000	37'500'000	3.75%

Unterscheidung:

- Ungesicherte Anlagen.
- Anlagen mit Sicherstellung (z. B. Grundpfand).

- Swissca 2003: Anlagen beim Arbeitgeber (in % des Vermögens)
 - Forderungen gegenüber Arbeitgeber: 1.9%
 - Aktien und sonstige Beteiligungen: 0.5%

- Lusenti/CS 2003
 - Anlagen beim Arbeitgeber (Darlehen/Aktien)
 - mit Vermögen gewichteter Durchschnitt 7.7%
 - ungewichteter Durchschnitt 2.8%

- **Art. 57 BVV2:** Begrenzung der Anlagen beim Arbeitgeber
 - **Art. 58 BVV2:** Sicherstellung
- ⇒ **1. BVG-Revision:**
- Neue Obergrenze für ungesicherte Anlagen von freien Mitteln beim Arbeitgeber.
 - Einschränkung der Möglichkeiten zur Sicherstellung.

„¹ Das Vermögen, vermindert um Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzungen, darf nicht ungesichert beim Arbeitgeber angelegt werden, soweit es zur Deckung der Freizügigkeitsleistungen sowie zur Deckung der laufenden Renten gebunden ist.“

- ⇒ Ungesicherte Anlagen beim Arbeitgeber sind höchstens im Ausmass der freien Mittel möglich.
- Gegenüber BVV2 „Alt“ klarere Definition, was unter Vermögen zu verstehen ist.
 - Aber: Interpretationsspielraum bzgl. Definition freie Mittel.

Definition freie Mittel?

- Freie Mittel im weitesten Sinne:
 - Vermögen, vermindert um Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzungen, abzüglich notwendige Kapitalien zur Deckung von Freizügigkeitsleistungen und laufenden Renten.
- Freie Mittel im engsten Sinne:
 - Freie Mittel im weitesten Sinne abzüglich
 - allen versicherungstechnisch notwendigen Reserven sowie
 - dem Sollbestand der notwendigen Wertschwankungsreserven.

Praxis der Aufsichtsbehörde des Kantons Zürich:

⇒ Freie Mittel im engsten Sinne.

„² Ungesicherte Anlagen und Beteiligungen beim Arbeitgeber dürfen zusammen 5 Prozent des Vermögens nicht übersteigen.“

Bisher:

- Ungesicherte Anlagen beim Arbeitgeber: max. 20%
- Beteiligungen beim Arbeitgeber: max. 10%

⇒ Neue Regelung ist konform mit OECD-Vorschriften und Pensionsfondsrichtlinie 2003/41/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates.

„³ Die Forderungen der Vorsorgeeinrichtung gegenüber dem Arbeitgeber sind zu marktüblichen Ansätzen zu verzinsen.“

„² Als Sicherstellung gelten:

- a. die Garantie des Bundes, eines Kantons, einer Gemeinde oder einer dem Bankengesetz vom 8. November 1934 unterstehenden Bank; die Garantie muss auf die Vorsorgeeinrichtung lauten sowie unwiderruflich und unübertragbar sein;
- b. Grundpfänder bis zu zwei Dritteln des Verkehrswertes; Grundpfänder auf Grundstücke des Arbeitgebers, welche ihm zu mehr als 50% ihres Wertes als Industrie-, Gewerbe-, oder Geschäftsliegenschaft dienen, gelten nicht als Sicherstellung.“

Bisher:

- Grundstücke des Arbeitgebers bis max. 50% des Verkehrswertes als Sicherstellung zugelassen.

- Die Änderungen traten am 1. April 2004 in Kraft.
- Für Anlagen und Beteiligungen, die nach diesem Zeitpunkt getätigt wurden, gelten die neuen Bestimmungen.
- Für Anlagen und Beteiligungen, die bereits vor dem 1. April 2004 bestanden haben, gelten bis 31. Dezember 2005 die bisherigen Bestimmungen.
- Die Anpassung der Reglemente sowie der Organisation muss bis am 31. Dezember 2004 erfolgt sein.

- Ungesicherte Anlagen beim Arbeitgeber sind
 - nur im Ausmass der freien Mittel zulässig und
 - auf max. 5% des Vermögens beschränkt.
 - Grundstücke des Arbeitgebers, welche ihm z. B. als Geschäftsliegenschaften dienen, können nicht mehr zur Sicherstellung verpfändet werden.
- ⇒ Grossteil der heutigen Sicherstellungen sind nicht mehr BVV2-konform.

„¹ Erweiterungen der Anlagemöglichkeiten nach den Artikeln 53-56 und 56a Absätze 1 und 5 sowie Artikel 57 Absatz 2 sind gestützt auf ein Anlagereglement nach den Anforderungen von Artikel 49a möglich, sofern die Einhaltung von Artikel 50 in einem Bericht schlüssig dargetan werden kann.“

⇒ Erweiterungen grundsätzlich möglich, bedürfen aber einer fachmännischen Begründung.

- Beurteilung aus Sicht von Art. 50-52 BVV2 (Rechtmässigkeit).
 - Art. 50 BVV2: Sicherheit und Risikoverteilung.
 - Art. 51 BVV2: Marktkonformer Ertrag.
 - Art. 52 BVV2: Liquidität.

- Beurteilung aus Sicht des Verhältnis von Arbeitgeber zu Arbeitnehmer (Zweckmässigkeit).

- Relevant für die Risikobeurteilung nicht nur
 - Anteil der Anlagen beim Arbeitgeber am Gesamtvermögen sondern auch
 - Relation innerhalb der Anlagekategorie.
 - Beispiel: Anlage in eigenen Aktien (Aktien Muster-AG)
 - Anteil am Gesamtvermögen: 2%
 - Anteil am Vermögen in Aktien Schweiz: 15%
 - Gewicht Aktie Muster-AG im SPI: 0.15%
- ⇒ Aktie gegenüber Marktkapitalisierung 100 mal übergewichtet: hohes Konzentrations- und Klumpenrisiko.
- ⇒ Mit typischer Über- und Untergewichtung im Portfoliomanagement schwer begründbar.
- ⇒ Indikation, dass Position nicht aus anlagetechnischen sondern anderen Gründen gehalten wird.

- Darlehen an Arbeitgeber (Bonität A):
 - Anteil am Gesamtvermögen: 5.0%
 - Anteil an Anlagekategorie: 8.5%
 - Anteil an Schuldner mit Bonität A: 90%

⇒ Ungenügende Diversifikation des Bonitätsrisikos.

⇒ Liquidität?

-
- Problematik: Festlegung einer marktgerechten Risikoprämie.
 - Darlehen / Hypotheken
 - Korrekte Einschätzung des Gegenparteirisikos.
 - Laufende Überwachung des Gegenparteirisikos.
 - Beteiligungen
 - Beurteilung relativ zu anderen Titeln derselben Branche bzw. zum Marktindex.

Art. 52 BVV2: Liquidität

- Vorsorgeeinrichtung muss jederzeit ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen können.
- Notwendigkeit, dass Grossteil der Anlagen gut handelbar ist.
- Gilt insbesondere für einzelne Anlagen, welche innerhalb einer Anlagekategorie ein hohes Gewicht haben.
- Beispiel: Aktien Muster-AG, Bestand 5000 Stück
Vergleich des Bestandes an Aktien der Muster-AG mit Umsätzen, welche an der Börse täglich in diesem Titel gehandelt wurden:

Anzahl gehandelte Aktien der Muster-AG					
<u>Mo</u>	<u>Di</u>	<u>Mi</u>	<u>Do</u>	<u>Fr</u>	<u>Total</u>
200	150	250	9	50	659

⇒ Beschränkte Liquidität; rascher Verkauf über Börse ohne Kursbeeinflussung kaum möglich.

- Mit potentiellen Interessenkonflikten verbunden.
- Arbeitgeber suchen Refinanzierung durch Pensionskasse besonders dann, wenn die anderweitigen Refinanzierungsquellen versiegen.
- Im Konkursfall trotz Konkursprivileg selten voll gedeckt.
- Schwierige Lage für alle Beteiligten:
 - Arbeitnehmervertreter typischerweise in Zwangssituation.
 - Auch Arbeitgebervertreter u.U. nicht frei in der Meinungsäusserung.
- Konflikte im Stiftungsrat selten, aber intensiv:
 - Früher eher Streitpunkt bezüglich marktgerechte Verzinsung.
 - Heute Frage nach Darlehensgebung oder Sicherheiten.
- Wichtig: Stiftungsräte sind in erster Linie Stiftungsräte und erst in zweiter Linie Interessensvertreter.
- Oft verhindern Externe (Versicherungsexperte, Kontrollstelle, Anlageexperte) illegale Darlehen oder zu tiefe Verzinsungen.

- Besondere Problematik: Beteiligungen.
- Loyalitätskonflikte / Insider-Knowhow-Problem bei allen Entscheiden über die Aktien.
- Oft sind Aktien des Arbeitgebers strategische Beteiligungen – aber sind sie aus einer Diversifikationsoptik auch sinnvoll?
- Mangelnde Liquidität der meisten Eigenaktien führt zu Handlungsunfähigkeit im Bedarfsfall (Unterdeckung).
- Vermutlich sehr sehr selten: PK wird als Kriegskasse missbraucht.
- Ausnahmen:
 - Beteiligungen im Rahmen von externen Vermögensverwaltungsmandaten.
 - Spezialfrage bei SMI-Firmen: Indexierte Aktienmandate bei Unterdeckung.

Beurteilung der Erweiterungsmöglichkeiten: Fazit

- Anlagen beim Arbeitgeber widersprechen meistens den Grundprinzipien der angemessenen Risikoverteilung.
- Anlagen beim Arbeitgeber sind in der Regel schlecht handelbar.
- Infolge der potentiellen Interessenkonflikte sind Anlagen beim Arbeitgeber schliesslich auch nicht zweckmässig.

- Zielsetzung
 - Umfassende Darstellung der finanziellen Beziehungen zum Arbeitgeber (Art der Forderungen, Verbindlichkeiten und Vertragsverhältnisse sowie die damit zusammen hängenden Erträge und Aufwendungen).

- Anlagen beim Arbeitgeber
 - Mit allen Bestandteilen immer separat auszuweisen (Bilanz, Anhang).

- Grundsätzlich: Verzicht auf Anlagen beim Arbeitgeber.
- Falls Stiftungsrat von diesem Grundsatz abweichen will: Klare Regelung im Anlagereglement.
- Erweiterungsmöglichkeiten: Keine! Fachmännische Begründung unter Berücksichtigung von Art. 50 BVV2 kaum möglich.
- Implikationen aus BVG-Revision: Festlegen eines Übergangsplanes, so dass neue BVV2-Vorschriften spätestens am 1. Januar 2006 eingehalten werden:
 - Amortisationsplan (z. B. monatliche Abzahlung).
 - Änderung der Sicherstellung.

- Variante 1
 - Anlagen beim Arbeitgeber sind nicht zulässig.
 - Ausnahme: Kontokorrent, externe Vermögensverwaltungsmandate.
- Variante 2
 - Anlagen beim Arbeitgeber sollen grundsätzlich keine erfolgen.
 - Falls SR von diesem Grundsatz abweichen will, müssen zwingend die folgenden Voraussetzungen gegeben sein:
 - Mehrheit der Mitglieder im SR muss zustimmen.
 - Begründung ist zu protokollieren.
 - Anlage ist erst dann möglich, wenn genügend freie Mittel „im engsten Sinne“ zur Deckung vorhanden sind.
 - SR muss jederzeit Möglichkeit haben, Anlagen beim AG zu reduzieren.
 - Quartalsweise Berichterstattung zu Handen SR.
 - Ausnahme: Kontokorrent, externe Vermögensverwaltungsmandate.

- Sollen grundsätzlich Anlagen beim Arbeitgeber erfolgen?
- Existiert eine klare Regelung im Anlagereglement?
- Wie hoch sind aktuell die Anlagen beim Arbeitgeber?
- Wird über die Anlagen beim Arbeitgeber mindestens quartalsweise dem Stiftungsrat rapportiert?
- Sind die aktuellen Sicherstellungen noch BVV2-konform?
- Verfügt die Vorsorgeeinrichtung über genügend freie Mittel (im engsten Sinne)?
- Gibt es einen klaren Übergangsplan, so dass die neuen BVV2 spätestens per 1. Januar 2006 eingehalten werden können?