

Anlagen in Infrastrukturen: Auslegung des Hebel-Begriffs nach Art. 53 Abs. 5 BVV 2

1. Hintergrund

Am 26. August 2020 änderte der Bundesrat die Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2). Dabei wurde in Art. 53 Abs. 1 Bst. d^{bis} eine neue Kategorie für Anlagen in Infrastrukturen in den Anlagekatalog aufgenommen, nachdem diese nach altem Recht unter die alternativen Anlagen subsumiert wurden und entsprechend auch in die Kategorienbegrenzung für alternative Anlagen von 15 Prozent des Gesamtvermögens fielen (Art. 55 Bst. d BVV 2). Für die neue Kategorie der Infrastrukturanlagen wurde schliesslich auch eine separate Kategorienbegrenzung von 10 Prozent des Gesamtvermögens geschaffen (Art. 55 Bst. f BVV 2).

Nicht angepasst wurde trotz Erweiterung der Anlagekategorien in Art. 53 Abs. 1 der Geltungsbereich von Art. 53 Abs. 5, der die Zulässigkeit des Hebels regelt. Er wurde nicht auf die neue Kategorie für Infrastrukturanlagen ausgeweitet. Somit ist ein Hebel nach Abs. 5 weiterhin nur in den bisherigen Fällen zulässig, sprich u.a. bei alternativen Anlagen.

In den Mitteilungen über die berufliche Vorsorge vom 16. September 2020 veröffentlichte das BSV eine Stellungnahme¹ zur Definition eines Hebels im Zusammenhang mit einer Infrastrukturanlage. Gemäss dieser Stellungnahme können Infrastrukturanlagen nach der neuen Kategorie sowohl Investitionen ins Fremd- als auch ins Eigenkapital von Infrastrukturfirmen umfassen, wobei die Investitionen nicht kotiert bzw. emittiert sein müssen. Der Einsatz von Fremdkapital auf der Ebene einer Infrastrukturfirma soll nicht als Hebel gelten. Werden jedoch *«die Beteiligungen an dieser Firma / am Projekt gehebelt, z.B. auf Fund oder Fund of Fund Stufe, dann gilt dies als Hebel»*.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wann auf Stufe Fonds oder Zielfonds kein «Hebel» nach Art. 53 Abs. 5 BVV 2 vorliegt, und die neue Kategorie für Anlagen in Infrastrukturen effektiv Anwendung findet. Die vorliegende Mitteilung gibt das übereinstimmende Verständnis des Hebel-Begriffs durch die oben erwähnten Verbände wieder. Sie wurde von der Oeraufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK-BV zur Kenntnis genommen.

¹ BSV Mitteilung über die berufliche Vorsorge Nr. 153 vom 16. September 2020, Rz. 1038 (S. 14), <https://sozialversicherungen.admin.ch/de/d/15346/download>

2. Wann liegt ein für die neue Anlagekategorie der Infrastrukturanlagen nicht zulässiger Hebel nach Art. 53 Abs. 5 BVV 2 vor?

Als «Hebel» gemäss Art. 53 Abs. 5 BVV 2 gilt im Zusammenhang mit Infrastrukturanlagen eine Fremdmittelaufnahme (auf Ebene Fonds oder Zielfonds) nur dann, wenn damit eine höhere Rendite angestrebt wird (sog. systematischer Hebel).

Kurzfristige Fremdmittelaufnahmen mit einer Laufzeit von (in der Regel) bis zu 6 Monaten bzw. in begründeten Fällen bis maximal 12 Monaten gelten nicht als systematischer Hebel. Dies gilt insbesondere, aber nicht ausschliesslich, für die Aufnahme von Fremdmitteln zu folgenden Zwecken:

- zur allgemeinen, operativen Liquiditätssteuerung,
- für Kapitalabrufe/Kreditrahmen für Fondszeichnungen und Fondsrücknahmen,
- für Absicherungsgeschäfte.

Die Fremdmittelaufnahmen müssen durch vertragliche Kapitalzusagen gedeckt sein.

Massgeblich für die Beurteilung, ob im konkreten Fall ein systematischer Hebel vorliegt, ist dabei nicht die rein rechtliche Zulässigkeit des Fremdmittelleinsatzes gemäss Fonds-Dokumentation, sondern der effektive Einsatz der Fremdmittel.

3. Fazit

Im Rahmen der neuen Anlagekategorie nach Art. 53 Abs. 1 Bst. d^{bis} BVV 2 gilt die Aufnahme von Fremdmitteln auf Stufe Fonds und Zielfonds nur als Hebel im Sinne von Art. 53 Abs. 5 BVV 2, wenn damit eine Erhöhung der Rendite angestrebt wird (sog. systematischer Hebel). Bei Vorliegen eines systematischen Hebels gelten Anlagen in Infrastrukturen wie nach altem Recht als alternative Anlagen nach Art. 53 Abs. 1 Bst. e BVV 2.
