

1e-Pläne unter revidiertem Recht

Ausgewählte Umsetzungsfragen

Der folgende Beitrag greift einige Punkte im Zusammenhang mit dem per 1. Oktober 2017 geänderten Recht für 1e-Pläne auf. Der Fokus liegt dabei auf der Definition der risikoarmen Anlagestrategie.

 IN KÜRZE

Die revidierten Bestimmungen für 1e-Pläne bergen eine Reihe von Umsetzungsfragen. Unklarheiten bestehen unter anderem in Bezug auf die Vorgaben zur risikoarmen Anlagestrategie.

Der Gesetzgeber ist einer seit geraumer Zeit geäusserten Forderung nachgekommen und hat die Bestimmungen des Freizügigkeitsgesetzes (FZG) in Bezug auf 1e-Pläne angepasst, das heisst, Vorsorgepläne nach Artikel 1e BVV 2, bei denen die Versicherten ab einem Lohnbereich von derzeit 126 900 Franken selber über die Anlage ihres Vorsorgekapitals entscheiden können. Der neu eingeführte Artikel 19a FZG bestimmt, dass bei einem Austritt aus der Vorsorgeeinrichtung nur noch der effektive Wert des Vorsorgeguthabens mitgegeben werden muss.

Der Wegfall der bisher garantierten Mindestaustrittsleistung nach den Artikeln 15 und 17 FZG bildet zweifelsohne das Kernstück der Novelle. Darüber hinaus haben 1e-Pläne aber auch punkto Angemessenheit/Einkauf¹ und Anlagevorschriften eine spezifische Regulierung erfahren. Die in der Verordnung konkretisierten Vorschriften bringen nicht nur eine wesentliche Beschränkung des bisherigen Spielraums, sondern werfen auch eine Reihe von praktischen Fragen auf.

Strategiewahl

Wie aufgrund der bundesrätlichen Botschaft zur FZG-Revision zu vermuten war, wurden die Anforderungen hinsichtlich der im Rahmen von 1e-Plänen zulässigen Anlagestrategien auf Verordnungsebene näher präzisiert. Zu diesem Zweck wurde der bestehende Artikel 1e BVV 2 entsprechend erweitert.

Gemäss Artikel 1e Absatz 2 BVV 2 ist die Anzahl der den versicherten Personen zur Auswahl stehenden Anlagestrategien auf maximal zehn begrenzt, was der ur-

sprünglich auch vom BSV postulierten Grösse entspricht.² Nach dem Wortlaut der Verordnung bezieht sich diese Zahl jedoch nicht auf die Gesamtheit der Vorsorgeeinrichtung, sondern auf das einzelne, für den jeweiligen Arbeitgeber errichtete Vorsorgewerk.

Im dritten Absatz von Artikel 1e BVV 2 ist festgehalten, dass das Vorsorgeguthaben einer versicherten Person nicht auf verschiedene Strategien aufgeteilt werden darf. Ein solcher Split würde zu einer Individualisierung führen, die sich mit dem die berufliche Vorsorge beherrschenden Kollektivitätsgedanken nicht vereinbaren liesse.

Schliesslich ergibt sich aus dem fünften und letzten Absatz von Artikel 1e BVV 2, dass die Anlagestrategien innerhalb eines Kollektivs allen versicherten Personen angeboten werden müssen. Damit dürfte ebenfalls eine Vermeidung von «À-la-carte-Lösungen» bezweckt sein. Dieser Grundsatz darf indes nicht absolut gelten. So muss es zulässig sein, gewisse Anlagestrategien auf Personen zu beschränken, die über eine bestimmte Risikofähigkeit (zum Beispiel hinsichtlich Anlagehorizont) verfügen. Selbstredend müssen solche Einschränkungen sachlich und objektiv begründet sein.

Des Weiteren hat der Ordnungsgeber im fünften Absatz von Artikel 1e BVV 2 präzisiert, dass das Anlageergebnis einer Anlagestrategie den Guthaben derjenigen versicherten Personen eines Kollektivs, die diese Strategie gewählt haben, gutgeschrieben werden muss. Die von einzelnen Anbietern in der Vergangenheit angebotenen «Individuallösungen», bei denen mehr oder weniger frei über die Umsetzung der gewünschten Anlagestrategie entschieden werden



Simon Heim

Leiter Rechtsdienst
Berufliche Vorsorge
und Soziale Sicherheit,
Swiss Life, Zürich

¹ Vgl. dazu die berechtigte Kritik von Dominique Koch, Limitierte Einkaufstabellen, SPV 12/2017, S. 99 ff.

² Vgl. Mitteilungen über die berufliche Vorsorge Nr. 125, Rz. 813.

konnte, dürften sich mit der neuen Regulierung nicht mehr vereinbaren lassen. Dasselbe Schicksal ereilt sogenannten «Eigenhypotheiken», die aufgrund ihres personenbezogenen Charakters beziehungsweise der fehlenden kollektiven Partizipation am Anlageertrag ebenfalls ein explizites Verbot erfahren haben.

Risikoarme Strategie

Vorsorgeeinrichtungen dürfen nur dann von der gemäss FZG garantierten Mindestaustrittsleistung abweichen, wenn sie mindestens eine Strategie mit risikoarmen Anlagen anbieten (Art. 19a Abs. 1 Satz 2 FZG). Gesetz- und Verordnungsgeber verstehen unter «risikoarm» Nominalwerte mit mutmasslich geringer Volatilität. Eine solche Betrachtung blendet jedoch aus, dass letztlich nicht der Nominalzins, sondern der Realzins entscheidend ist. Die vorliegende Definition von «risikoarm» ist daher – zumindest unter ökonomischen Gesichtspunkten – kritisch zu hinterfragen.

Wie im Gesetz vorgesehen, wurden die konkreten Anforderungen an risikoarme Anlagen in der Verordnung näher umschrieben. Gemäss Artikel 53a BVV 2 gelten neben liquiden Mitteln (in CHF) und Rückdeckungen des Sparprozesses mittels Kollektiv-Lebensversicherungsverträgen vorrangig Anleiheobligationen (ohne Wandel- oder Optionsrechte) mit guter Bonität in Schweizer Franken oder in abgesicherter Fremdwährung als risikoarm. Zudem darf die durchschnittliche, kapitalgewichtete Laufzeit aller Forderungen nicht mehr als fünf Jahre betragen. Der Einsatz von Derivaten ist auf die Absicherung von Fremdwährungsrisiken beschränkt.

Forderungen mit guter Bonität

In der Anlagewelt wird gemeinhin zwischen festverzinslichen Wertpapieren mit guter Bonität (Investment Grade) und solchen mit geringerer beziehungsweise schlechter Bonität (Non-Investment Grade) unterschieden. Als unterste Stufe des Investment Grade gilt ein Rating von BBB- (S&P und Fitch) beziehungsweise Baa3 (Moody's). Davon abweichend wird in den entsprechenden Erläuterungen zu den BVV 2-Änderungen unter «guter Bonität» ein Mindest-rating von A- beziehungsweise A3 ver-

standen, was nicht ohne Weiteres nachvollziehbar scheint.

In der Praxis erfolgt die Umsetzung der Anlagestrategie häufig über kollektive Kapitalanlagen (zum Beispiel gemischte Anlagegruppen von Anlagestiftungen oder Strategiefonds). Bei den entsprechenden Anlageprodukten spielt die Diversifikation respektive der damit verbundene Risikoausgleich eine grundlegende Rolle. Neben dem Aspekt der Sicherheit ist aber auch die Rendite von zentraler Bedeutung. Die Beimischung von Anleihen mit einer etwas tieferen Schuldnerqualität hat in der Regel höhere Renditen zur Folge, wobei das damit verbundene Risiko durch den hohen Anteil an High-Grade-Schuldnern relativiert wird.

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, ob bezüglich Schuldnerqualität auf ein kapitalgewichtetes Durchschnittsrating abgestellt werden kann. Dies ist zu bejahen. Einerseits erfolgt auch in Bezug auf die Laufzeit eines Portfolios eine Durchschnittsbetrachtung (Art. 53a Abs. 2 BVV 2). Andererseits scheint es sachlich nicht begründbar, wieso die Investition in eine einzelne Obligation mit einem Rating von A- beziehungsweise A3 als risikoarm gelten soll, nicht aber ein Obligationenportfolio mit gleichem oder sogar höherem Durchschnittsrating, das sich jedoch auch aus einem Anteil an Emittenten mit einem Rating BBB beziehungsweise Baa zusammensetzt. Eine gut diversifizierte Kollektivanlage mit einem Durchschnittsrating von beispielsweise A- bringt letztlich mehr Sicherheit als zehn Einzeltitel mit demselben Rating. Insofern ist davon auszugehen, dass entsprechende Kollektivanlagen den in der Verordnung definierten Qualitätsanforderungen insgesamt zu genügen haben.

Derivate

Nach Artikel 53a Absatz 2 Satz 2 BVV 2 ist der Einsatz von derivativen Finanzinstrumenten einzig zur Absicherung von Fremdwährungsrisiken erlaubt. Eine dermassen weitgehende Beschränkung erkennt, dass entsprechende Instrumente bei der Bewirtschaftung von Obligationenportfolios auch anderweitig von Bedeutung sind. Zu denken ist beispielsweise an Zinsderivate wie Zinsswaps oder -futures. Diese dienen der

Steuerung der Duration, mit der Zinsrisiken geschmälert werden können. Dies scheint nicht zuletzt deshalb von Bedeutung, weil Bondportfolios eine hohe Zinssensitivität aufweisen können, was für die versicherte Person bei einem generellen Anstieg des Zinsniveaus zu nicht unerheblichen Wertverlusten führen kann.³

Fazit

Die längst überfällige Anpassung der gesetzlichen Rahmenbedingungen für Ie-Pläne ist zu begrüssen. Die Ausgestaltung der Verordnungsbestimmungen scheint jedoch nicht vollends geglückt. Neben den sachlich nicht zu rechtfertigenden Einkaufsbeschränkungen (Art. 1 Abs. 5 BVV 2)⁴ müssen insbesondere die Bestimmungen zur risikoarmen Strategie als suboptimal bezeichnet werden. Diesbezüglich sollte versucht werden, den bestehenden Interpretationsspielraum sachgerecht zu nutzen, wozu allenfalls auch eine Präzisierung der vom BSV publizierten Erläuterungen beitragen könnte. |

Der Autor vertritt seine persönliche Meinung, die nicht zwingend der seines Arbeitgebers entspricht.

³ Ein Zinsanstieg um ein Prozent hat – bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von fünf Jahren – einen Kursverlust von ca. 5 Prozent zur Folge (Faustregel).

⁴ Vgl. Fussnote 1.

Les plans 1e selon la loi révisée

Quelques questions de mise en œuvre

L'article suivant aborde certains points concernant la modification de la législation sur les plans 1e au 1^{er} octobre 2017. L'accent est mis sur la définition de la stratégie de placement à faible risque.

EN BREF

Les dispositions révisées concernant les plans 1e soulèvent plusieurs questions de mise en œuvre. Certaines incertitudes demeurent notamment sur la définition d'une stratégie de placement à faible risque.

Accédant à une requête formulée il y a longtemps, le législateur a modifié les dispositions de la loi sur le libre passage (LFLP) concernant les plans 1e, c'est-à-dire les plans de prévoyance selon l'art. 1e OPP2 pour lesquels les assurés dont le salaire dépasse un montant actuellement fixé à 126 900 francs peuvent décider eux-mêmes du placement de leur capital de prévoyance. Le nouvel article 19a LFLP dispose que la prestation de sortie sera limitée à la seule valeur effective de l'avoir de prévoyance.

La suppression de la prestation minimale de sortie garantie jusqu'alors par les articles 15 et 17 LFLP constitue sans aucun doute le cœur de l'amendement. De plus, les plans 1e ont aussi fait l'objet d'une réglementation spécifique en matière d'adéquation/de rachat¹ et de règles de placement. Les dispositions concrétisées dans l'ordonnance limitent non seulement considérablement l'ancienne marge de manœuvre, mais soulèvent également un certain nombre de questions pratiques.

Choix de la stratégie

Comme le laissait supposer le message du Conseil fédéral sur la révision de la LFLP, l'ordonnance précise les exigences concernant les stratégies de placement autorisées dans le cadre des plans 1e. A cette fin, l'article 1e OPP 2 a été élargi.

Conformément à l'article 1e al. 2 OPP 2, le nombre de stratégies de placement pouvant être proposées aux assurés est limité à dix au maximum; cela correspond au nombre postulé initialement

aussi par l'OFAS.² Toutefois, à teneur de l'ordonnance, ce chiffre ne se rapporte pas à l'ensemble de l'institution de prévoyance, mais à l'œuvre de prévoyance mise en place pour un employeur donné.

Le troisième alinéa de l'article 1e OPP 2 dispose que l'avoir de prévoyance d'un assuré ne peut pas être fractionné sur différentes stratégies. Une telle répartition conduirait à une individualisation incompatible avec le principe de collectivité dominant dans la prévoyance professionnelle.

Le cinquième et dernier alinéa de l'article 1e OPP 2 prévoit enfin que pour un même collectif d'assurés, les stratégies de placement proposées doivent être accessibles à tous. Cela pourrait avoir également comme but d'éviter les «solutions à la carte». Toutefois, ce principe ne doit pas avoir une portée absolue. Il doit ainsi être permis de restreindre certaines stratégies de placement aux personnes disposant de la capacité de risque nécessaire (p. ex. s'agissant de l'horizon de placement). Il va sans dire que de telles restrictions doivent être justifiées objectivement.

Le législateur précise en outre à l'al. 5 de l'art. 1e OPP 2 que le résultat des placements d'une stratégie doit être imputé aux avoires des assurés d'un collectif qui ont choisi cette stratégie. Les «solutions individuelles» proposées par le passé par certains prestataires et permettant de décider plus ou moins librement de la mise en œuvre de la stratégie de placement souhaitée ne devraient donc plus être compatibles avec la nouvelle réglementation. Le même sort est réservé à ce qu'on

¹ Cf. à ce sujet la critique justifiée de Dominique Koch, Limitation des tables de rachats de rente, PPS 12/2017, p. 103 ss.

² Cf. Bulletin de la prévoyance professionnelle n° 125, ch. 813.

appelle «hypothèque propre» qui est explicitement interdite en raison de son caractère personnel, soit de l'absence de participation collective au résultat du placement.

Stratégie à faible risque

Les institutions de prévoyance peuvent uniquement s'écarter de la prestation minimale de sortie garantie selon la LFLP si elles proposent au moins une stratégie de placement à faible risque (art. 19a, al. 1, phrase 2 LFLP). Par stratégie de placement «à faible risque», le législateur entend des valeurs nominales avec une volatilité présumée faible. Une telle approche ignore toutefois que l'élément déterminant est le taux d'intérêt réel, et non le taux d'intérêt nominal. La définition donnée du «faible risque» doit donc être remise en question, du moins d'un point de vue économique.

Comme le prévoit la loi, les exigences spécifiques pour les placements à faible risque ont été précisées dans l'ordonnance. Ainsi, à côté des liquidités (en francs suisses) et de la couverture du processus d'épargne au moyen de contrats collectifs d'assurance-vie, sont réputés primordialement à faible risque en vertu de l'article 53a OPP 2, les obligations d'emprunts (non convertibles ou non assorties d'un droit d'option) en francs suisses ou en devises étrangères garanties et présentant une bonne solvabilité. En outre, l'échéance moyenne pondérée en capital de toutes les créances ne peut excéder cinq ans. Le recours aux dérivés est limité à la couverture des risques de change.

Créances présentant une bonne solvabilité

Le monde des placements fait généralement une distinction entre les titres à taux fixe présentant une bonne solvabilité (investment grade) et ceux présentant une solvabilité moindre ou médiocre (non-investment grade). La notation la plus basse en matière d'investment grade est BBB- (S&P et Fitch) ou Baa3 (Moody's). Contrairement à cette règle, le commentaire des modifications de l'OPP 2 juge «bonne» une solvabilité avec une notation A- ou A3 au moins, ce qui ne semble guère compréhensible.

Dans la pratique, la stratégie de placement est souvent mise en œuvre par le biais de placements collectifs de capitaux

(p. ex. des groupes de placement mixtes de fondations de placement ou des fonds stratégiques). La diversification ou plus précisément la compensation des risques qui en découle jouent un rôle fondamental dans les différents produits de placement. Outre la sécurité, le rendement est également primordial. L'ajout d'emprunts obligataires dont la qualité du débiteur est légèrement inférieure se traduit généralement par des rendements plus élevés, le risque associé étant relativisé par la forte proportion de débiteurs de premier ordre.

Dans ce contexte, la question se pose de savoir si la qualité du débiteur peut être fondée sur une notation moyenne pondérée en fonction du capital. La réponse est oui. D'une part, l'on applique aussi l'analyse moyenne s'agissant de la durée d'un portefeuille (art. 53a al. 2 OPP 2). D'autre part, on ne saurait expliquer objectivement pourquoi un placement dans une obligation unique avec une notation A- ou A3 devrait être considéré comme un placement à faible risque, mais pas un placement collectif dans un portefeuille obligataire ayant une notation moyenne identique voire supérieure mais comprenant toutefois certains émetteurs avec une notation BBB ou Baa. Un placement collectif bien diversifié avec une notation moyenne de A-, par exemple, présente en fin de compte une plus grande sûreté que dix titres individuels avec la même notation. A cet égard, il faut partir du principe que les placements collectifs dans leur ensemble doivent satisfaire aux exigences de qualité définies dans l'ordonnance.

Dérivés

Conformément à l'art. 53a, al. 2, phrase 2 OPP 2, les produits dérivés sont admis uniquement pour garantir des créances en devises étrangères. Une restriction d'une telle portée méconnaît que les instruments financiers dérivés remplissent également d'autres rôles dans la gestion des portefeuilles obligataires. Il peut s'agir par exemple, des dérivés sur taux d'intérêt tels que les swaps de taux d'intérêt et les contrats à terme sur taux d'intérêt. Ces dérivés servent à contrôler la duration qui permet de réduire les risques de taux d'intérêt. Cela est d'autant plus important que les portefeuilles obligataires peuvent présenter une forte

sensibilité aux taux d'intérêt, pouvant entraîner des pertes de valeur considérables pour l'assuré en cas de hausse générale des taux d'intérêt.³

Conclusion

L'ajustement longuement attendu du cadre réglementaire des plans 1e est somme toute réjouissant. Toutefois, les modalités des dispositions de l'ordonnance ne semblent pas être entièrement abouties. Outre les restrictions de rachat objectivement injustifiables (art. 1 al. 5 OPP 2),⁴ les dispositions relatives à la stratégie à faible risque ne sont pas totalement convaincantes. A cet égard, il conviendrait d'épuiser la marge d'interprétation existant de manière adéquate. A ceci pourrait contribuer notamment une clarification du rapport explicatif publié par l'OFAS. |

Simon Heim

L'auteur expose son avis personnel, qui n'est pas nécessairement celui de son employeur.

³ Ainsi, une hausse des taux d'intérêt de 1% – sur une durée résiduelle moyenne de cinq ans – se traduit par une perte de cours d'environ 5% (règle générale).

⁴ Cf. note de bas de page 1.