

Betreff: Follow-up II zur Umsetzungsfragen bei der KM-Initiative / KGAST-Empfehlung

Datum: Donnerstag, 26. November 2020 18:47:18 Mitteleuropäische Normalzeit

Von: Roland Kriemler <roland.kriemler@kgast.ch>

An: Markus Anliker <markus.anliker@istfunds.ch>, Robert Antonietti <Robert.antonietti@baloise.ch>, Stefan Binderheim <s.binderheim@anlagestiftungdai.ch>, bofinger@afiaa.com <bofinger@afiaa.com>, Gregor Bucher <bucher@sfp.ch>, Claudia Emele <claudia.emele@avadis.ch>, Fritschi, Bruno <bruno.fritschi@pensimo.ch>, Christian Germann <Christian.Germann@assetimmo.ch>, Martin Gubler <martin.h.gubler@zurich.ch>, Hug Marcel <Marcel.Hug@sps.swiss>, Franziska Hügli <mail@huegliconsulting.ch>, Hanspeter Kämpf <hanspeter.kaempf@sarasin.ch>, Alexandrine Kiechler <alexandrine.kiechler@credit-suisse.com>, Thoa Nguyen <nguyen@ecoreal.ch>, Prioni Paola <paola.prioni@pensimo.ch>, Jürg Risch <juerg.risch@tellco.ch>, Benjamin Schaffner <benjamin.schaffner@allianz-suisse.ch>, Jean-Claude Scherz <jean-claude.scherz@awi-anlagestiftung.ch>, Schneider Michel <michel.schneider@pensimo.ch>, Daniel Schuermann <daniel.schuermann@pensimo.ch>, Dunja Schwander <dunja.schwander@helvetia.ch>, Executive Greenbrix <executive@greenbrix.ch>, sonja.spichtig@swisscanto.ch <sonja.spichtig@swisscanto.ch>, Ruedi Stutz <Ruedi.Stutz@patrimonium.ch>, Stephan Thaler <Stephan.Thaler@swisslife.ch>, Roland Thoma <Roland.Thoma@hig.ch>, Wuthrich William <wwuthrich@kis-sa.ch>

CC: reto.niedermann@steinerinvest.com <reto.niedermann@steinerinvest.com>, Hans Jürg Stucki <stucki@ecoreal.ch>, Verena Bloechliger <verena.bloechliger@zurich.ch>, Tobias Meyer <tobias.meyer@ubs.com>

Priorität: Hoch

Geschätzte KGAST-Mitglieder

Anbei eine Aktualisierung zum Thema der KM-Initiative.

1. Stellungnahme des Bundesrates bei Annahme der Initiative

Wie bereits im E-Mail vom 18.11.20 beschrieben, wird Bundesrat Parmelin bei Initiativannahme am Abstimmungssonntag eine Stellungnahme abgeben, welche die Faktoren Zeit und unmittelbare Anwendung thematisiert (siehe auch E-Mail zu Follow-up unten, *in Rot und kursiv markierter Text*). Dadurch gewinnen wir für die Ausarbeitung von Umsetzungskonzepten mehr Zeit. Den Wortlaut der Stellungnahme kennen wir nicht. Selbstverständlich können wir vom Bundesrat aber nicht verlangen, uns die allfällige Stellungnahme vorab zur Verfügung zu stellen. Wir verlassen uns auf die mündlichen Aussagen des SECO/WBF.

2. Umsetzungsfragen branchenseitig

Die AM-Branche hat Lösungsansätze hinsichtlich Umsetzungsfragen erarbeitet.

2.1 Positionspapier AMAS

AMAS (Asset Management Association Switzerland – früher SFAMA) hat ein Positionspapier in Absprache mit führenden Asset Managern und mit massgeblicher Unterstützung der KGAST entwickelt, das sie gestern Abend dem SECO, dem BSV und der OAK BV zur Verfügung gestellt hat, mit denen die KGAST (und darüber hinaus mit dem Departement für Wirtschaft, Bildung und Forschung WBF) im Vorfeld intensive Gespräche geführt und dadurch das grundsätzliche Verständnis der Behörden erlangt hat. Im Positionspapier wird auf spezifische Fragen hinsichtlich Umsetzung und Qualifikation von «Kriegsmaterialproduzenten in Sinne der Initiative» eingegangen. Dieses Papier soll die Bundesverwaltung auch bei der Ausarbeitung von Ausführungsbestimmungen unterstützen. Ihr findet die Kernelemente gleich anschliessend (siehe „Spezifische Fragen der Umsetzung“, Punkt 2.3 unten).

2.2 Hauptproblematik

Die Hauptproblematik besteht bei den Umsetzungsvorgaben. Der neue Art. 197 Ziff. 12 der Bundesverfassung besagt, dass nach Annahme der Initiative keine neuen Finanzierungen mehr getätigt werden dürfen und bestehende Finanzierungen innerhalb von vier Jahren nach Annahme der Initiative

abgestossen werden müssen (der Initiativtext findet sich unter folgendem Link: <https://www.bk.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis474t.html>). Ein solch unmittelbares Finanzierungsverbot ohne Übergangsfristen und ohne detaillierte Umsetzungsbestimmungen ist jedoch nicht ohne Kollateralschäden durchführbar. Die für eine geordnete Umsetzung konkretisierenden Ausführungsbestimmungen werden seitens der Behörden aber erst nach Annahme der Initiative ausgearbeitet.

2.3 Spezifische Fragen der Umsetzung

a. Grundsatz

Auch Anlagestiftungen, müssen unmittelbar nach einer allfälligen Annahme der Initiative das Finanzierungsverbot umsetzen. Es muss sich mangels entsprechender Ausführungsbestimmungen um eine pragmatische Umsetzung handeln. Als Treuhänder müssen wir jedoch auch den Rechtsunsicherheiten und den Interessen der Anleger an einer geordneten Umsetzung Rechnung tragen. Ziel muss es sein, im Sinne eines «Best Effort»-Approachs eine pragmatische Umsetzung der Initiative zu erzielen und die angewendeten Grundsätze und die Methodologie transparent offenzulegen.

b. «Neue Finanzierungen»

Basierend auf dem erwähnten Grundsatz ist der Anwendungsbereich der unmittelbar rechtskräftigen Bestimmung, d. h. bis zum Vorliegen der entsprechenden Ausführungsbestimmungen, eng auszulegen und für die Anleger interessewährend, situativ zu interpretieren. Folglich sollen regelgebundene oder indirekte Neufinanzierungen nicht von der Unmittelbarkeitsklausel erfasst werden. Eine neue Finanzierung im Falle einer Beteiligung an Kriegsmaterialproduzenten liegt dann vor, wenn die von der Initiative direkt betroffenen Anlagestiftungen aktiv in neue Wertschriften investieren. Dies ist bei einem sogenannten Rebalancing, bei dem die Umschichtung eines Anlageportfolios zwecks Wiederherstellung einer zu erzielenden Vermögensallokation vorgenommen wird, nicht gegeben. Dasselbe gilt analog bei der Thesaurierung von Erträgen und Reinvestition von Dividendenausschüttungen sowie bei Investitionen, namentlich im Bereich der alternativen Anlagen, die basierend auf einer bereits vor dem 30.11.20 vertraglich zugesagten Verpflichtung eingegangen wurden.

Ohne die pragmatische Auslegung könnte ein Rebalancing bereits ab dem 30.11.20 nicht mehr durchgeführt werden. Neben einem potenziellen, finanziellen Schaden müssten Vermögensverwaltungsverträge oder gegebenenfalls Fondsverträge angepasst und Sonderlösungen mit betroffenen Anlegern und Vermögensverwaltern gesucht und neu geregelt werden, was ohne Übergangsfrist nicht umsetzbar ist.

Nicht als Neufinanzierung erachten wir auf Grund der unklaren Rechtslage und der enormen Wichtigkeit in der Praxis insbesondere Index-Derivate (dazu siehe auch nachfolgend die Argumente, welche im Schreiben zusammen mit der SNB aufgeführt werden, Punkt 3). Diese sollen mindestens bis zum Vorliegen der entsprechenden Ausführungsbestimmungen weiterhin genutzt werden können. Dies gilt selbstverständlich nicht für Derivate von Titeln einzelner Produzenten von Kriegsmaterial im Sinne der Initiative. Ebenfalls klar ist, dass eine gezielte Investition mit Derivaten, welche den Zweck hat, das Finanzierungsverbot der Initiative zu umgehen, nicht zulässig ist.

c. Kriegsmaterialproduzenten im Sinne der Initiative

Schliesslich fehlt es auch an einer klaren Definition beziehungsweise einer Liste der von der Initiative als Kriegsmaterialproduzent erfassten Unternehmen. Auch dieses Problem birgt für alle Beteiligten erhebliche Risiken und ist daher ebenfalls auf pragmatische Weise im Sinne eines «Best Effort» zu lösen. Die Industrie orientiert sich diesbezüglich an einer provisorischen Negativ-Liste, basierend auf den Definitionen und Daten von MSCI ESG Research und dem Gesamtuniversum «ALL» und wendet folgende Filterkriterien an: *Weapons - Maximum Percentage of Revenue: The recent-year per-cent of revenue, or maximum estimated percent, a company has derived from weapons systems, components, and support systems and services.* Diese Kriterien sind die Ausgangslage für den Zeitraum unmittelbar nach einer eventuellen Annahme der Initiative. Sie werden über die Zeit weiter verfeinert, sobald granularere Definitionen und Daten vorliegen. Diese Herangehensweise hat zum Ziel, dass nicht unmittelbar (Verkaufs-) Transaktionen ausgelöst werden, die bei genauerer Betrachtung und verbesserter Datenlage als nicht angezeigt im Sinne der Initiative erscheinen. Die vorgeschlagene Negativ-Liste kann auch als Diskussionsgrundlage für die Ergänzung von Vermögensverwaltungsverträgen mit betroffenen Anlegern dienen, um mit ihnen zusammen

eine zeitnahe Umsetzung der Volksinitiative zu erarbeiten.

2.4 KGAST Empfehlung

Wir empfehlen euch – im Falle der Annahme der Initiative am 29.11.20 –, euren Kunden zeitnah eine Information zu den Umsetzungsschwierigkeiten im Sinne der obigen Punkte zuzustellen. Darin kann aufgezeigt werden, weshalb die Verfassungsbestimmungen zu wenig klar sind, aus diesem Grund zu Umsetzungsfragen führen und wie ihr die Bestimmungen umzusetzen gedenkt.

3. Schreiben zusammen mit SNB und anderen Institutionen

Des Weiteren haben wir uns mit der SNB, Compenswiss und anderen, grösseren Pensionskassen, welche mit derselben Problematik bei der Umsetzung konfrontiert sind, abgestimmt. Daraus ist ein Schreiben an das SECO/WBF, Bundesrat Parmelin, entstanden, dessen Wortlaut wir euch in diesem Mail zur Verfügung stellen (siehe unten *in Blau, kursiv und fett*).

4. Abstimmung mit ASIP

Obige Informationen haben wir entsprechend auch ASIP zukommen lassen. In ihrer heutigen Mitglieder-Information zur Volksinitiative «Für ein Verbot der Finanzierung von Kriegsmaterialproduzenten» machen sie nun auch auf die oben beschriebene Problematik aufmerksam. Unsere Anleger (sofern ASIP-Mitglied) sollten also bereits einen gewissen Informationsvorsprung haben, was die Kommunikation für uns sicherlich erleichtert.

Selbstverständlich halten wir euch betreffend Entwicklungen auf dem Laufenden.

Beste Grüsse

Roland

Email-Wording der gemeinschaftlichen **Stellungnahme der SNB**, der Compenswiss, sechst weiteren, grossen Pensionskassen und uns an das SECO:

«Die Volksinitiative «Für ein Verbot der Finanzierung von Kriegsmaterialproduzenten» sieht vor, dass der Schweizerischen Nationalbank sowie Stiftungen und Einrichtungen der staatlichen und beruflichen Vorsorge die Finanzierung von Kriegsmaterialproduzenten untersagt wird. Der Initiativtext sieht weiter vor, dass nach Annahme der Initiative durch Volk und Stände keine neuen Finanzierungen im Sinne der Initiative mehr getätigt werden dürfen.

Die Frage der unmittelbaren Anwendbarkeit der Verfassungsbestimmung stellt die betroffenen Institute sowohl bezüglich der zeitlichen Umsetzbarkeit als auch bezüglich der von der Initiative erfassten Finanzprodukte vor grosse Herausforderungen. Bis zum Vorliegen der Ausführungsbestimmungen ist die Unsicherheit für die betroffenen Institute hoch, da erst dann klar sein wird, welche Finanzprodukte in welcher Form erfasst sein werden.

Gemäss Abs. 3 lit. c der vorgesehenen Verfassungsbestimmung gilt als Finanzierung auch «der Erwerb von Anteilen an Finanzprodukten, wie kollektiven Kapitalanlagen oder strukturierten Produkten», wenn diese Finanzprodukte «Anlageprodukte im Sinne von Buchstabe b enthalten». Der Bundesrat geht in der Botschaft davon aus, dass auch «Derivate» von dieser Formulierung erfasst sind – wobei es keine abschliessende Definition für diesen Begriff und unterschiedliche Terminologien gibt.

Aktienindexfutures stellen für verschiedene betroffene Institute ein äusserst wichtiges Instrument für ein effizientes Portfoliomanagement dar und sind namentlich für ein effizientes Hedging und Liquiditätsmanagement von grosser Bedeutung. Es gilt dabei zu beachten, dass es bei Aktienindexfutures nie zu einer Lieferung der zugrundeliegenden Titel und damit auch nie zu einem Erwerb oder einer Beteiligung kommt, sondern ein allfälliger Gewinn oder Verlust

nur durch Zahlung des entsprechenden Differenzbetrages ausgeglichen wird. Zudem werden Aktienindexfutures von Börsen ausgegeben und nicht von Unternehmen, welche gegebenenfalls als Kriegsmaterialproduzenten qualifizieren. Aktienindexfutures werden aus Kostengründen nur vorübergehend gehalten und eignen sich nicht, die neue Verfassungsbestimmung zu umgehen, indem langfristig Aktienexposition mit Indexfutures anstatt physischem Kauf von Aktien eingegangen wird. Mit Aktienindexfutures werden somit keine Kriegsmaterialproduzenten finanziert oder indirekt Titel von Kriegsmaterialproduzenten erworben.

Ähnliches gilt auch für standardisierte Credit-Default-Swaps (CDS)-Indizes wie CDX und iTraxx. Diese sogenannten Kreditindizes gehören zu den Standardinstrumenten eines professionellen Portfoliomanagements von Unternehmensanleihen. Mittels CDX oder iTraxx können kostengünstig und rasch Risiken im Portfolio reduziert werden. Diese Produkte werden wie alle Anleihen zwar nicht börsengehandelt, es handelt sich aber ebenfalls um standardisierte Produkte, die sich auf eine breite und vordefinierte Palette von Unternehmen beziehen und es kommt zu keiner Lieferung von Titeln. Keines der unterzeichneten Institute hat Einfluss auf die Zusammensetzung dieser Indizes.

Auch wenn die genannten Produkte Derivatcharakter haben, dienen sie als breit über viele verschiedene Titel diversifizierte Instrumente, die keine Lieferung der zugrundeliegenden Titel nach sich ziehen, nicht dem Erwerb von Wertschriften. Dies im Unterschied z.B. zu Optionen auf einzelne Aktien oder Obligationen, die den zukünftigen Erwerb dieser Wertpapiere zu einem vorgängig vereinbarten Preis ermöglichen. Die unterzeichnenden Institute sind daher der Meinung, dass die genannten Produkte – vorausgesetzt die oben genannten Kriterien sind erfüllt – weiterhin für ein effizientes Hedging und Liquiditätsmanagement eingesetzt werden können – zumindest bis im Rahmen des Erlasses der erforderlichen Ausführungsbestimmungen auf Gesetzesstufe klargestellt wird, ob und wie diese Produkte vom Verbot der Finanzierung von Kriegsmaterialproduzenten betroffen sind.

Für die betroffenen Institute wäre eine Bestätigung von Ihrer Seite, dass das oben skizzierte Vorgehen während der Ausarbeitung und bis zum Erlass der ausführenden Gesetzgebung ein gangbarer Weg ist, von grosser Bedeutung.»

Roland Kriemler
Geschäftsführer KGAST
Telefon: +41 44 777 60 70
roland.kriemler@kgast.ch

KGAST
Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen
Conférence des Administrateurs de Fondation de Placement
Kreuzstrasse 26
8008 Zürich
www.kgast.ch

Von: Roland Kriemler <roland.kriemler@kgast.ch>
Datum: Mittwoch, 18. November 2020 14:33

An: Markus Anliker <markus.anliker@istfunds.ch>, Robert Antonietti <Robert.antonietti@baloise.ch>, Stefan Binderheim <s.binderheim@anlagestiftungdai.ch>, "bofinger@afiaa.com" <bofinger@afiaa.com>, Gregor Bucher <bucher@sfp.ch>, Claudia Emele <claudia.emele@avadis.ch>, "Fritschi, Bruno" <bruno.fritschi@pensimo.ch>, Christian Germann <Christian.Germann@assetimmo.ch>, Martin Gubler <martin.h.gubler@zurich.ch>, Marcel Hug <Marcel.Hug@sps.swiss>, Franziska Hügli <mail@huegliconsulting.ch>, Hanspeter Kämpf <hanspeter.kaempf@sarasin.ch>, Alexandrine Kiechler <alexandrine.kiechler@credit-suisse.com>, Tobias Meyer <tobias.meyer@ubs.com>, Thoa Nguyen <nguyen@ecoreal.ch>, Prioni Paola <paola.prioni@pensimo.ch>, Jürg Risch <juerg.risch@tellco.ch>, Benjamin Schaffner <benjamin.schaffner@allianz-suisse.ch>, Jean-Claude Scherz <jean-claude.scherz@awi-anlagestiftung.ch>, Schneider Michel <michel.schneider@pensimo.ch>, Daniel Schuermann <daniel.schuermann@pensimo.ch>, Dunja Schwander <dunja.schwander@helvetia.ch>, Executive Greenbrix <executive@greenbrix.ch>, Spichtig Sonja <sonja.spichtig@swisscanto.ch>, Ruedi Stutz <Ruedi.Stutz@patrimonium.ch>, Stephan Thaler <Stephan.Thaler@swisslife.ch>, Roland Thoma <Roland.Thoma@hig.ch>, Wuthrich William <wwuthrich@kis-sa.ch>
Cc: "reto.niedermann@steinerinvest.com" <reto.niedermann@steinerinvest.com>, Hans Jürg Stucki <stucki@ecoreal.ch>, Verena Bloechliger <verena.bloechliger@zurich.ch>
Betreff: Follow-up zur Umsetzungsfragen bei der KM-Initiative

Geschätzte KGAST-Mitglieder

Im Nachgang zu den Informationen aus der MV vom 12.11.20 können wir euch heute folgendermassen über den Stand der Dinge informieren: Wir (d.h. der KGAST-Präsident Toby Meyer und ich) hatten verschiedene Male Kontakte zum WBF (Departement für Wirtschaft, Bildung und Forschung – ehemals Wirtschaftsdepartement), zum BSV und zur OAK. Bundesrat Parmelin konnte so über die Umsetzungsproblematik in Kenntnis gesetzt werden. Auch konnten wir an einem längeren Call mit der OAK/dem BSV die Probleme bei der Umsetzung nochmals detailliert beschreiben. Neu eingebracht beim Call haben wir auch die Frage der «unmittelbaren Anwendbarkeit» der Verfassungsbestimmung (die uns zumindest fragwürdig erscheint). Diese Frage wurde sodann auch noch zwischen dem BSV und dem WBF besprochen und danach «administrationsintern» dem BJ (Bundesamt für Justiz) und der Bundeskanzlei (BK) gestellt.

Auch aus Sicht BJ/BK ist klar, dass die betroffenen Stiftungen, Vorsorgeeinrichtungen (inkl. Anlagestiftungen) und deren Vermögensverwalter während der (in der Initiative sogar vorgesehenen) Ausarbeitung der ausführenden Gesetzgebung aus technischen Gründen gar nicht binär am 30.11.20 einfach ihre Portfolios umstellen können. Deswegen kann es auch bis auf weiteres weder zivil- noch strafrechtliche Konsequenzen geben. Das SECO wird Bundesrat Parmelin für den Abstimmungssonntag eine Stellungnahme vorbereiten, die u.A. den Faktor Zeit/Unmittelbarkeit und den Faktor der vorderhand fehlenden Haftung für die Adressaten der Initiative ansprechen soll. Gestützt darauf können wir und generell die VV-Anbieter und die Pensionskassen sich die notwendige Zeit verschaffen, die Umsetzung (mit dynamischen Ausschlusslisten etc.) an die Hand zu nehmen. Die ebenfalls vom SECO kontaktierte SNB hat anscheinend gesagt, dass sie selbst an einem Ansatz bezüglich der Ausschlussliste arbeite. In der Folge haben wir unseren Kontakt bei der SNB angefragt, ob zwischen der SNB und der VV-

Industrie eine Abstimmung herbeigeführt werden könnte. Die Antwort dazu ist noch ausstehend.

Als Resultat unserer Bemühungen wird es am 29.11.20 – bei Annahme der Initiative – seitens Exekutive eine bundesrätliche Aussage, jedoch keine Verordnung dazu geben. Dies bedeutet, dass am 30.11.20 für die Portfolios kein unmittelbarer Handlungsbedarf besteht. Auch periodische Rebalancings von fondsbasierten Mandaten können weiter durchgeführt werden, sofern die eingesetzten Zielfonds graduell ihre eigenen Umpositionierungsmassnahmen vornehmen. Wir sind nun mit anderen Marktteilnehmer und Verbänden (allen voran der AMAS und dem ASIP) im Gespräch, um das Vorgehen / eine mögliche Umsetzung der Verfassungsbestimmungen abzustimmen.

Diese Info an euch entspricht dem heutigen Kenntnisstand/Zwischenstand. Wir werden euch selbstverständlich über weitere Entwicklungen zeitnah informieren.

Beste Grüsse

Roland

Roland Kriemler

Geschäftsführer KGAST
Telefon: +41 44 777 60 70
roland.kriemler@kgast.ch

KGAST

Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen
Conférence des Administrateurs de Fondation de Placement
Kreuzstrasse 26
8008 Zürich
www.kgast.ch