

Schweizer Pensionskassenstudie 2020

Kommentierte Ergebnisse



Impressum

Herausgeberin Swisscanto Vorsorge AG, Zürich, in Zusammenarbeit mit der Zürcher Kantonalbank.

Redaktion Peter Wirth **Projektleitung** Marcel Baumann, Swisscanto Vorsorge AG **Autoren** Heini Dändliker, Zürcher Kantonalbank; Iwan Deplazes, Zürcher Kantonalbank; Hanspeter Konrad, Schweizerischer Pensionskassenverband, ASIP **Produktion** Pascal Trüb, Zürcher Kantonalbank

Gestaltung Neidhart+Schön AG **Illustrationen** Gold Interactive **Druck** Multicolor Print AG **Titelbild**

Getty Images **Bestellungen** beruflichevorsorge@swisscanto.ch **Adresse der Redaktion** Swisscanto Vorsorge AG, CFX, Postfach 715, 8010 Zürich

Editorial



Vor 20 Jahren erschien zum ersten Mal die Swisscanto Pensionskassenstudie. Damals lagen der Umwandlungssatz noch bei über 7, der technische Zins bei 4 Prozent. Heute liegen die Werte bei rund 5,5 bzw. unter 2 Prozent.

Diese deutliche Reduktion ist auf einen tiefgreifenden Strukturwandel zurückzuführen – soziodemografisch, regulatorisch wie auch an den Anlagemärkten. Folglich waren Anstrengungen auf Seiten aller Sozialpartner notwendig. Eine BVG-Revision wurde an der Urne angenommen, weitere Vorlagen abgelehnt. Jeweils von intensiven politischen Debatten begleitet. Auch stellten sich zunehmend höhere Ansprüche an die Verantwortlichen der Vorsorgewerke, ihre Handlungsspielräume zu nutzen. Dabei schafft die Schweizer Pensionskassenstudie Transparenz in der Branche und setzt Impulse im Diskurs um den Stand und die Weiterentwicklung der beruflichen Vorsorge.

Neben der gewohnten Ergebnispräsentation der Vorjahreszahlen haben wir ausgewählte Daten der gesamten Studienzeit für Sie aufbereitet. Der Blick zurück zeigt, wie anpassungsfähig sich die Vorsorgewerke gegenüber dem gesellschaftlichen Wandel erwiesen und wie widerstandsfähig gegenüber

konjunkturellen Einbrüchen. Letzteres bestätigte sich in der Corona-Krise erneut, welche die Pensionskassen gut absorbiert haben. Dies stimmt mich zuversichtlich, dass wir auch für die anstehenden strukturellen Herausforderungen in der 2. Säule tragfähige Lösungen finden werden: Dieses Erfolgskonzept des Schweizer Vorsorgesystems auch für die kommenden Generationen auf ein nachhaltiges Fundament zu stellen.

Einen besonderen Dank möchte ich den Teilnehmenden der Umfrage aussprechen, die uns jedes Jahr ihr Vertrauen entgegenbringen und mit hohem Engagement einen Blick in ihre Daten ermöglichen.

Ich wünsche Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre und vielseitige Erkenntnisse aus dieser Erhebung.

Martin Scholl
CEO Zürcher Kantonalbank

Auf einen Blick

Ø **10,85%**
Anlagerendite

3. Beitragszahler liefert besser denn je. Aber Unterschiede bei Pensionskassen sind enorm gross (von 3,0 bis 19,3%).



Pensionskassen nutzen mehr **Anlageklassen mit erhöhten Renditechancen** als vor 20 Jahren.

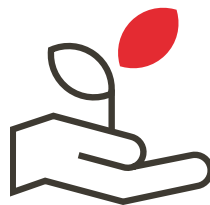
45%
mehr Immobilien

480%
mehr Alternative Anlagen



Höhere **Verzinsung**

dank gutem Anlagejahr für Aktive (2,64%) als für Rentner (2,04%).



30%

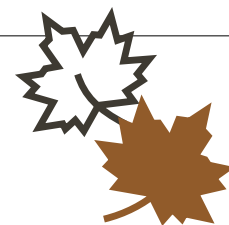
Pensionskassen übernehmen **gesellschaftliche Verantwortung**: 30% vermögensgewichteter Anteil nach **ESG-Kriterien**.

Entwicklung

2020



Exogener Schock der Corona-Krise gut absorbiert, Deckungsgrade haben sich erholt. **Vorsorgeeinrichtungen sind sicher.**



Renten **sinken weiter**

Umwandlungssatz von 6,74% (2010) auf 5,63%. Ohne Reformen werden die Renten noch stärker sinken.

Inhalt

Editorial	3
Martin Scholl	
Studienergebnisse 2020	4
Auf einen Blick	
Leistungssicherung	6
Heini Dändliker	
Krise überstanden – strukturelle Herausforderungen bleiben	
Asset-Management-Perspektive	9
Iwan Deplazes	
Was die Tragfähigkeit der 2. Säule schwächt und stärkt	
BVG-Reform	13
Hanspeter Konrad	
Richtige politische Weichenstellung notwendig	
20 Jahre Schweizer Pensionskassenstudie	19
Resultate der Umfrage 2020	44
Pensionskassenstudie von Swisscanto Vorsorge AG	
Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen	100
Die Teilnehmer der Umfrage	

Krise überstanden – strukturelle Herausforderungen bleiben



Heini Dändliker

Leiter Key Account
Management /
Firmenkunden
Markt Schweiz,
Zürcher Kantonalbank

Die Coronakrise war ein Stresstest für die berufliche Vorsorge. Zwar haben die Vorsorgewerke das turbulente erste Halbjahr 2020 weitgehend unbeschadet überstanden. Längerfristig gesehen verschärft sich die Situation jedoch zunehmend: Die Umwandlungssätze sinken weiter und der Druck auf die Renten nimmt zu.

Die letzten Monate haben vieles auf den Kopf gestellt. Auch an den Pensionskassen ist die Coronakrise nicht spurlos vorbeigegangen. Der exogene Schock entfaltete seine Wirkung im ersten Quartal mit voller Wucht. Nach dem Börsencrash von Anfang März brachen die Deckungsgrade ein: Bei den privatrechtlichen Pensionskassen im Schnitt um 10,6 Prozentpunkte, bei den öffentlich-rechtlichen mit Vollkapitalisierung um 10 und bei jenen mit Teilkapitalisierung um 7,7 Prozentpunkte.

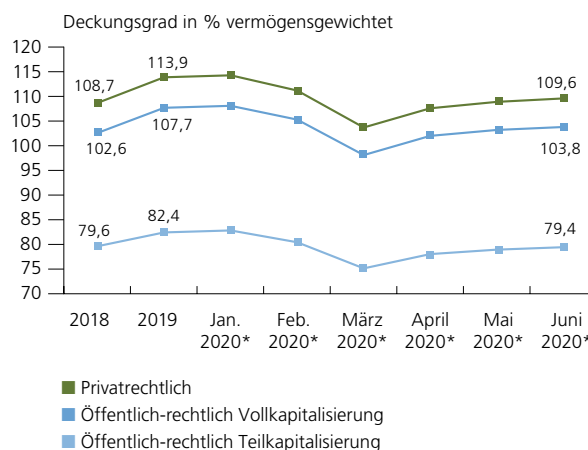
Mittlerweile haben sich die Deckungsgrade erholt und lagen Ende Juni wieder über dem Niveau von 2018, als volatile Märkte letztmals für einen grösseren Einbruch sorgten. Die Kursverluste haben zwar einen Teil der Renditen aus dem hervorragenden Anlagejahr 2019 zunichte gemacht, doch die Märkte stabilisierten sich überraschend schnell. Die Pensionskassen hielten an der beschlossenen Anlagestrategie fest und die Portfolios waren diversifiziert genug, um dem Marktstress standzuhalten. Unterdeckungsfälle blieben bislang eher die Ausnahme – nicht zuletzt, weil die Reserven gross genug waren.

Wertschwankungsreserven deutlich erhöht

Das Kapitaldeckungsverfahren hat den Stresstest bestanden. Die herausfordernde Situation brachte die 2. Säule nicht aus dem Gleichgewicht. Auch die wiederkehrende Kritik am angeblich übertriebenen Sicherheitsbedürfnis der Kassen scheint in Anbetracht der turbulenten letzten Monate nicht gerechtfertigt. Aufgrund der guten Anlageergebnisse von 2019 konnten die Vorsorgewerke gerade rechtzeitig ihre Wertschwankungsreserven äufnen, um sich für die Krise zu wappnen.

Im Vergleich mit dem Vorjahr hat sich der Anteil der Kassen, die ihre Soll-Wertschwankungsreserven zu mindestens 75 Prozent gebildet haben, mehr als verdoppelt auf 63 Prozent. In Anbetracht der unsicheren Entwicklung der Pandemie und der weiterhin volatilen Märkte scheint dies auch dringend notwendig.

**Abbildung 1: Deckungsgradentwicklung
2018 bis Juni 2020**



* Schätzung Pensionskassen-Monitor Q2/2020

Rentensicherung bleibt grösste Herausforderung

Die grösste Herausforderung für die Pensionskassen ist und bleibt aber die längerfristige Rentensicherung. Die negativen Trends in der beruflichen Vorsorge setzen sich seit nunmehr zehn Jahren beinahe linear fort, so auch 2019: Die technischen Zinssätze wurden erneut gesenkt, entsprechend verminderten sich auch die Umwandlungssätze weiter und befinden sich nun in Bereichen weit unter der Zielgrösse der in Vorbereitung befindlichen BVG-Revision.

Die technischen Zinssätze bewegen sich heute auf einem Niveau, das noch vor wenigen Jahren als undenkbar galt. Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit technischen Zinssätzen unter 2 Prozent nahm 2019 stark zu. Aktuell sind es bereits 58 Prozent der privaten und 49 Prozent der öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen. Zum Vergleich: 2016 hatten lediglich 4 Prozent der öffentlichen Kassen einen Satz von unter 2 Prozent angegeben.

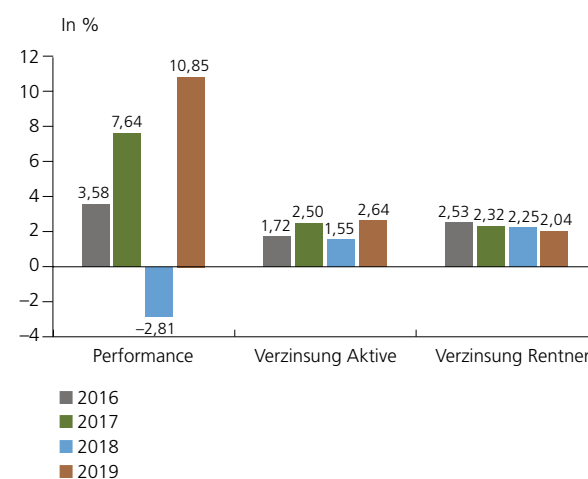
Der kontinuierliche Rückgang des technischen Zinssatzes und die nach wie vor zunehmende Restlebenserwartung führt zu stetig sinkenden Umwandlungssätzen. Der durchschnittliche Umwandlungssatz bei Männern mit Rücktrittsalter 65 liegt aktuell bei 5,63 Prozent, nach 5,73 Prozent im Vorjahr. Lässt man die Kompensationsmassnahmen der Pensionskassen ausser Acht, sind die Renten seit 2010 um 16 Prozent gesunken. Bis 2024 erwarten die Umfrageteilnehmer einen weiteren Rückgang des Umwandlungssatzes auf 5,38 Prozent, was ohne Kompensationsmassnahmen einer Reduktion der Rentenleistung um 20 Prozent gegenüber 2010 entspricht. Dies erhöht den Druck auf Reformen.

Grosse Unterschiede bei der Verzinsung

Das überdurchschnittliche Anlagejahr 2019 führte deutlich vor Augen, wie stark die Verzinsung bei den Aktivversicherten mittlerweile von der Performance abhängt: Die durchschnittliche Verzinsung lag 2019 bei 2,64 Prozent – das ist über ein Prozentpunkt mehr als 2018. Bei den Rentnern hingegen gibt es diese Schwankungen nicht, aber auch hier zeigt sich ein Abwärtstrend: Seit 2016 ist die Verzinsung um 49 Basispunkte auf 2,04 Prozent gesunken.

Vergleicht man die Verzinsung der einzelnen Pensionskassen untereinander, sind die grossen Differenzen auffallend. Die Sätze reichen von unter 1 bis über 5 Prozent. Bemerkenswert sind auch die Differenzen nach Arbeitgeber respektive Rechtsform: Die Kassen privater Arbeitgeber gewährten eine durchschnittliche Verzinsung von 2,88 Prozent, jene der öffentlichen Arbeitgeber hingegen nur von 1,86 Prozent. Dazwischen liegen die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber mit 2,22 Prozent.

Abbildung 2: Verzinsung und Performance 2016–2019



Abfederungsmassnahmen greifen

So alarmierend die langfristigen Trends auch sind – bislang vermögen die Pensionskassen die Rentenleistungen aufrechtzuerhalten. In diesem Jahr haben wir erstmals die effektiven Leistungen in Prozent der versicherten Löhne untersucht. Ermittelt wurde die Höhe der im Durchschnitt ausbezahlten Rente gemessen am durchschnittlich versicherten Lohn der Aktiven für 2014 und 2018. Der Medianwert der so errechneten effektiven Leistung blieb mit 43 Prozent konstant.

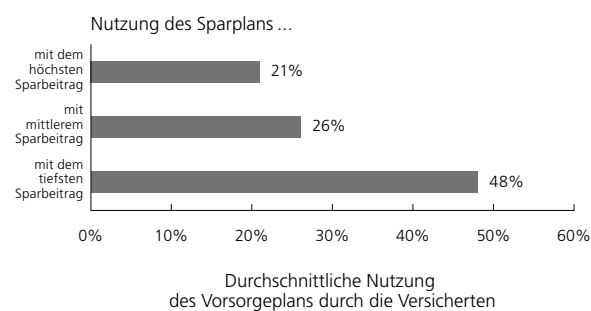
Die Pensionskassen setzten bei den Abfederungsmassnahmen auf einen Mix aus langfristigen Massnahmen und solchen für die Übergangsgeneration. Zu Letzteren gehören Einlagen des Arbeitgebers und Wohlfahrtsfonds, die Erhöhung des Sparkapitals aus Rückstellungen, Bestandsrenten und Rentengarantien sowie ein Umlagebeitrag für Pensionierungsverluste. In langfristiger Hinsicht gibt es drei Stellschrauben: die Beitragsdauer verlängern, die Sparbeiträge erhöhen oder die Rendite steigern.

Auch Destinatäre sind gefordert

Ein sehr effektiver Hebel ist die Erhöhung der Sparbeiträge. Voraussetzung dafür ist die Wahlmöglichkeit zwischen unterschiedlichen Vorsorgeplänen. Mittlerweile bieten dies 48 Prozent der Pensionskassen an, das sind mehr als doppelt so viele wie noch im Jahr 2012. In diesem Jahr haben wir erstmals abgefragt, welche Sparpläne von den Versicherten am häufigsten genutzt werden: Es zeigte sich, dass durchschnittlich 48 Prozent der Versicherten den tiefsten Sparbetrag wählen, 26 Prozent den mittleren und lediglich 21 Prozent den höchsten. Ein Grund dafür ist sicherlich, dass höhere Sparbeiträge Einbussen beim verfügbaren Lohn mit sich bringen.

Gerade im Hinblick auf die langfristige Leistungssicherung ohne weitergehende Massnahmen sind höhere individuelle Sparbeiträge zu fördern. Mit einem höheren Sparbeitrag kann ein Absenken des Rentenniveaus aufgrund eines gesunkenen Umwandlungssatzes gemildert werden. Aufklärungsarbeit vonseiten der Pensionskassen und Arbeitgeber trägt dazu bei, dass dies die Versicherten auch vermehrt nutzen.

Abbildung 3: Nutzung der Sparpläne



Was die Tragfähigkeit der 2. Säule schwächt und stärkt



Iwan Deplazes
Leiter Asset Management,
Swisscanto Invest by
Zürcher Kantonalbank

Zweifel an der Tragfähigkeit der 2. Säule konzentrieren sich in der Regel auf die Belastungen durch die demografische Entwicklung und mangelnde Flexibilität der Umwandlungssätze. Aus der Sicht des Vermögensverwalters von umfangreichen Schweizer Pensionskassenanlagen kann ich als Leiter Asset Management der Zürcher Kantonalbank jedoch wesentliche weitere Beiträge zum Thema «Tragfähigkeit der 2. Säule» liefern. Untermauern lassen sich diese Erkenntnisse mit unserer Swisscanto Pensionskassenstudie, die dieses Jahr das 20. Mal in Folge durchgeführt wurde und uns damit aussagekräftige Daten über die Entwicklung der Pensionskassen im Zeitablauf liefert.

Auch diesmal haben wir die Schweizer Pensionskassenlandschaft für Sie wieder in der gewohnten Granularität analysiert. Ich möchte drei Aspekte der diesjährigen Studie herausheben:

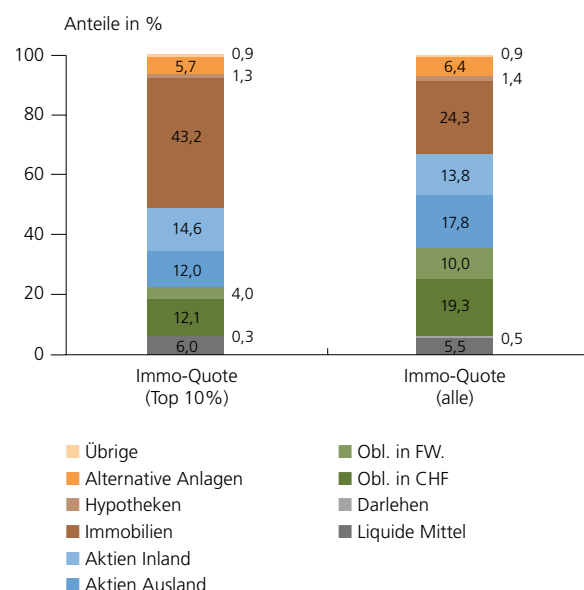
- Die grossen Unterschiede der Pensionskassen beim Handling der Assetklassen
- Der 3. Beitragszahler, der starke Beiträge an die 2. Säule liefert und gesellschaftliche Verantwortung übernimmt
- Kapitalerträge, die einen Ausweg aus der politischen Sackgasse bieten

Grosse Unterschiede der Pensionskassen beim Handling der Assetklassen

Im Rahmen der gemittelten Betrachtung sehen wir, dass sich die Anlagequoten der Pensionskassen im

Zeitablauf hauptsächlich zugunsten von Aktien und Immobilien verlagern. Dieser Prozess verläuft seit Jahren zu Lasten von Obligationen. Diese Umgewichtung geht im Zeitablauf – in der Durchschnittsbetrachtung – langsam vonstatten, ist aber ein deutlich sichtbarer Prozess, der nach landläufiger Meinung dem Tiefzinsumfeld geschuldet ist. Alternative Anlagen profitieren von dieser Verlagerung ebenfalls – doch in einem vergleichsweise geringen Ausmass. Das Ausmass der Verlagerung mag dem Respekt vor der Einhaltung der gesetzlichen Anlagegrenzen geschuldet sein, die eine Vermeidung von Klumpenrisiken zum Zweck hat. Angesichts der verfügbaren Anzahl von Asset-Klassen bei gleichzeitiger Einhaltung der gesetzlichen Anlagegrenzen dürfte zu erwarten sein, dass die Streuung der Renditen der Pensionskassen-Portfolios eher gering ist. Das ist tatsächlich aber nicht der Fall. Für das Jahr 2019 konnten wir eine Streuung der Renditen zwischen 3,0 Prozent und 19,3 Prozent ermitteln – bei einem hohen Durchschnittswert von 10,85 Prozent. Die Streuung der Renditen nimmt offensichtlich im Laufe der Jahre eher zu als ab.

Abbildung: Klumpenrisiko bei Immobilien



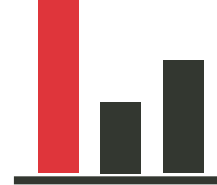
Quelle: Swisscanto Pensionskassenstudie 2020



Pensionskassen übernehmen gesellschaftliche Verantwortung



Kapitalerträge bieten Ausweg aus der politischen Sackgasse



Grosse Unterschiede der Pensionskassen beim Handling der Assetklassen

Quelle: Swisscanto Pensionskassenstudie 2020

Wir haben uns im Rahmen der aktuellen Swisscanto Pensionskassenstudie auf die Suche nach den Gründen für diese Streuung der Renditen begeben. Wir konnten dabei starke Divergenzen bei der Allokation feststellen. Lassen Sie mich hier die Anlageklasse Immobilien als Beispiel anführen:

Im Rahmen der Durchschnittsbetrachtung erfahren wir, dass Immobilien heute im durchschnittlichen PK-Portfolio gut 24 Prozent der Allokation ausmachen. Und wir wissen aus den Vorjahren, dass der Anteil von Immobilien am Gesamtvermögen der Pensionskassen in diesem Jahrtausend peu à peu angestiegen ist. Wir konnten in den Vorjahren bereits sehen, dass die Immobilienquote bei kleinen Pensionskassen im Zeitablauf deutlich schneller angestiegen ist als bei den grossen. Was wir aber bisher nicht wussten: Wie hoch ist der Immobilienanteil bei Pensionskassen, die besonders stark in Immobilien allozieren, denn tatsächlich? Die Ergebnisse sind überraschend – für gestandene Multi-Asset-Manager vielleicht schockierend.

Wir konnten feststellen: Diejenigen 10 Prozent der Pensionskassen (entspricht 52 von insgesamt 520 untersuchten Kassen), deren Zuspruch zum Betongold besonders hoch ist, haben eine durchschnittliche Immobilienquote von sage und schreibe 43,2 Prozent (vgl. Abbildung).

Da wurde der Immobilienanteil offensichtlich zu Lasten von Obligationen massiv ausgebaut. Das mag angesichts des Renditevorteils, den Schweizer Immobilien gegenüber Schweizer Obligationen derzeit aufweisen, kurzfristig ertragreich gewesen sein. Langfristig wird bei dieser Allokationsentscheidung der Einfluss, den der Zins via Ertragswertberechnung auf Immobilien hat, ignoriert. Inflation oder auch nur ein Anstieg der Inflationserwartungen beeinträchtigt Obligationen und Immobilien ähnlich stark. Ein derart ausgeprägtes Klumpenrisiko bei Immobilien sollte unbedingt überdacht werden.

Negativzinsen: Für Pensionskassen bisher mehr Freud als Leid

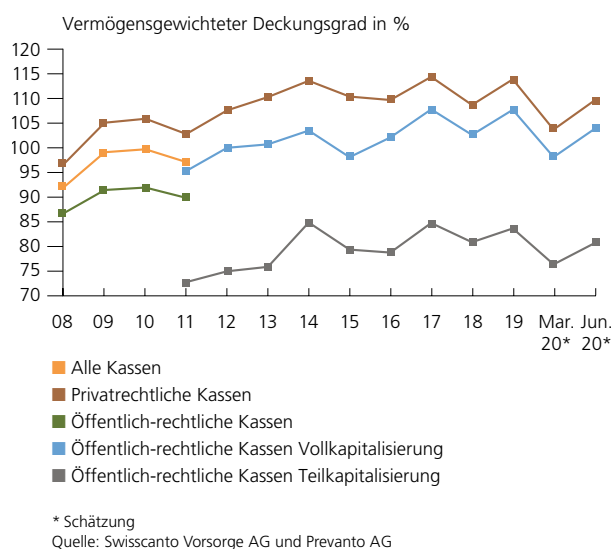
Die vorherrschende Meinung ist, dass die Schweizer Pensionskassen durch die Negativzinsen der Schweizerischen Nationalbank spürbare Verluste auf den Cash-Positionen ihrer Portfolios zu registrieren haben. Diese Betrachtung greift zu kurz. Selbstverständlich ist es einfach, dieses Urteil mit einem Kontoauszug zu untermauern, auf dem Negativzinsen belastet werden. Was dabei aber völlig ausser Acht gelassen wird: Durch die negativen Zinsen sind via Bewertungsmethodik bei Obligationen, Aktien und Immobilien in den vergangenen Jahren erhebliche Gewinne aufgelaufen, welche die pekuniären Verluste durch die bei Banken bzw. SNB geparkten Gelder um ein Vielfaches übersteigen.

Wir haben im Rahmen der Coronakrise nochmals zunehmende Anstrengungen unter Führung der US-Notenbank erlebt, um Inflations- und Zinserwartungen auf dem aktuell so extrem niedrigen Niveau zu verankern. Bisher ist diesen Bemühungen Erfolg beschieden. Es gibt allerdings keine Garantie dafür, dass dies so bleibt. Anlagestrategen verschiedenster Investmenthäuser inklusive unserer eigenen Multi-Asset-Experten warnen vor Inflation. Und Gold als klassischer Inflationsschutz präsentiert sich dieses Jahr als erfolgreichste Anlageklasse. Ich halte es nicht für ausgeschlossen, dass wir dem bis heute anhaltenden Tiefzinsumfeld der vergangenen Jahre in Zukunft noch manche Träne nachweinen werden. Der kleine Obolus in Form von Negativzinsen wird dann eine vernachlässigbare Randnotiz sein.

Der 3. Beitragszahler liefert starken Beitrag an die 2. Säule und übernimmt gesellschaftliche Verantwortung

Die per Ende 2019 im Rahmen der aktuellen Pensionskassenstudie veröffentlichten Zahlen zeigten die 2. Säule im eiteln Sonnenschein. Der Deckungsgrad belief sich per Jahresende 2019 auf 113,9 Prozent. Das Jahr 2019 hatte den Pensionskassen im Durchschnitt eine Rendite von 10,85 Prozent auf ihren Vermögensanlagen beschert. Diese erfreulichen Zahlen waren in Folge der Coronakrise dann schon drei Monate später Makulatur (vgl. Grafik). Doch inzwischen wissen wir, dass die per Ende März so düsteren Zahlen heute bereits wieder einem deutlich positiveren Bild gewichen sind (vgl. Grafik).

Abbildung: Entwicklung der Deckungsgrade 2008 bis 30.06.2020



Was wir daraus lernen sollten: Die jeweils aktuellen Deckungsgrade der Pensionskassen stellen immer nur eine Momentaufnahme dar. Entscheidend ist dagegen, dass der 3. Beitragszahler seinen Beitrag durch die Anlageerträge auf den Pensionskassenvermögen auf Dauer zuverlässig erbringt. Dazu leisten aktive Anlagestrategien einen Beitrag. Wir konnten im Rahmen der Pensionskassenstudie feststellen, wie viele Pensionskassenverwalter die ausgeprägten Marktbewegungen dieses Jahres für ein aktives Rebalancing genutzt haben.

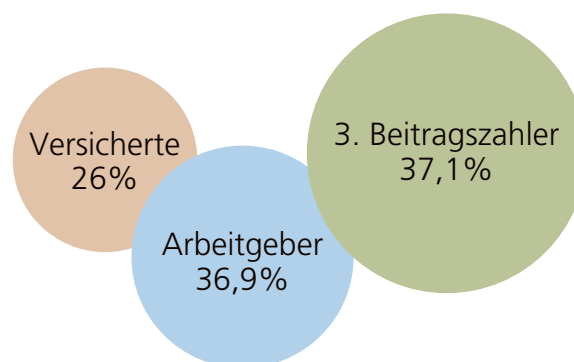
Zudem zeigten sich gerade in dieser Zeit nachhaltige Anlagen deutlich robuster als ihre traditionellen Pendanten. Dieser Effekt kommt vielen Pensionskassen zu gute. Erstmals haben wir in der aktuellen Befragung die ESG-Investments erhoben und es zeigt sich, dass die Pensionskassen ihre gesellschaftliche Verantwortung übernehmen. So sind 30 Prozent der Vermögensanteile nach ESG-Kriterien angelegt. Darüber hinaus haben die Vorsorgewerke im Zuge der Coronakrise auch ohne gesetzliche Vorgaben Mietzinsstundungen vereinbart.

Kapitalerträge bieten Ausweg aus der politischen Sackgasse

Schlussendlich kommt es bei den Pensionskassen und ihrer gesamtgesellschaftlichen Aufgabe auf die langfristige Tragfähigkeit an. Zu dieser Tragfähigkeit leistet der 3. Beitragszahler einen hohen Beitrag. Kaum jemand weiss, dass der Finanzierungsbeitrag zur 2. Säule durch den 3. Beitragszahler heute bereits grösser ist als derjenige von Arbeitnehmern und Arbeitgebern (vgl. Abbildung). Momentaufnahmen, die durch das Auf und Ab von Aktien- und Kapitalmärkten entstehen, können die Aussagekraft nicht beeinträchtigen. Unseren Berechnungen zufolge würde eine Mehrrendite von 0,6 Prozentpunkten reichen, um die Renten zu sichern. Je mehr Rendite auf der einen Seite erwirtschaftet werden, desto weniger stark müssen

die Leistungen auf der anderen Seite angepasst werden. Nicht zuletzt im Rahmen der erforderlichen Rentenreform wäre es deshalb zielführend, die Leistungskraft des 3. Beitragszahlers nicht turnusmässig in Frage zu stellen, sondern weiter zu stärken.

Abbildung: Wer finanziert die 2. Säule?



Richtige politische Weichenstellung notwendig



Hanspeter Konrad
lic. iur. Rechtsanwalt,
Direktor ASIP

In der aktuellen Lage hat die BVG-Revision noch an Dringlichkeit gewonnen. Es liegen dazu zwei Modelle vor: der vom Pensionskassenverband ASIP entwickelte Vorschlag und der «Sozialpartnerkompromiss». Sie unterscheiden sich insbesondere durch die Finanzierung der Ausgleichsmassnahmen zum Erhalt des Leistungsniveaus. Der Autor zeigt die Vorteile des ASIP-Modells auf und plädiert für eine Revision ohne zusätzliche Belastung der jungen Generation durch neue Lohnabzüge.

Die Covid-19-Pandemie prägt zurzeit unser Leben und stellt uns alle vor für unsere Generation noch nie da gewesene Herausforderungen. Bis heute wurde die nicht einfache Gratwanderung, die Gesundheit der Bevölkerung zu gewährleisten und gleichzeitig die Konsequenzen für Gesellschaft und Wirtschaft so gering wie möglich zu halten, mehrheitlich erfolgreich gemeistert. Nicht zuletzt dank unseres gut ausgebauten Sozialsystems mit seinen soliden Strukturen konnte vielen von der Pandemie betroffenen Menschen und Unternehmungen direkt geholfen werden. Das Sozialversicherungssystem der Schweiz hat sich als Stabilisator in dieser Krise erwiesen.

Gleichwohl sind aber die mittelfristigen Folgen der globalen Covid-Pandemie auf die Menschen, die betroffenen Firmen sowie die Realwirtschaft in all ihren Facetten nicht zu unterschätzen und sind vermehrt direkt spürbar. Vor diesem Hintergrund ist auch die Diskussion um die BVG-Reform zu

beurteilen. Die Pandemie sollte uns als Warnung dienen, wie wichtig es ist, vorausschauend zu denken und entsprechend vorzusorgen. Zu den hartnäckig tiefen Zinsen, der weiterhin steigenden Langlebigkeit und den zu hohen Umwandlungssätzen ist jetzt auch noch ein geringerer finanzieller Spielraum wegen der angespannten Wirtschaftslage, der Risiken an den Finanzmärkten und der absehbar steigenden Staatsverschuldung als Herausforderung dazugekommen.

Notwendigkeit einer raschen BVG-Reform

Per 29. Mai 2020 wurde die aufgrund der Covid-Pandemie verlängerte Vernehmlassung zur Reform abgeschlossen. Zwischenzeitlich weisen verschiedene parlamentarische Vorstösse auf die Dringlichkeit der BVG-Revision hin.

Es zeigt sich nun verschärft, dass unsere Warnungen, in Bezug auf die abgegebenen Leistungsversprechen trotz vergangener guter Anlageresultate Vorsicht walten zu lassen, zu Recht erfolgten. Zudem wird der Vorschlag des ASIP für eine bezahlbare Reform, der einzige ohne unnötige Kosten, aufgrund der schwierigen Wirtschaftslage für viele Betriebe und Arbeitnehmende an Bedeutung gewinnen. Der schon im Mai 2019 präsentierte Vorschlag erfüllt alle Anforderungen an eine wirksame BVG-Reform und stellt im Vergleich zum Kompromiss von Arbeitgeberverband, Gewerkschaftsbund und Travail Suisse die deutlich bessere Basis für eine tragfähige Lösung dar. Er umfasst die folgenden Punkte:

- Finanzierung der Ausgleichsmassnahmen für die Übergangsgeneration durch vorhandene Rückstellungen (keine unnötigen Kosten für Arbeitnehmende und Arbeitgebende)
- Vorverlegung des Beginns des Alterssparens von 25 Jahren auf 20 Jahre

- Vereinheitlichung des Referenzrentenalters von Mann und Frau bei 65 Jahren (wird in der Vorlage AHV 21 beraten)
- leichte Senkung des Koordinationsabzugs (60% des AHV-Lohnes, maximal aber CHF 21'330),
- Abflachung der Altersgutschriften (Alter 20–34: 9%, Alter 35–44: 12%, Alter 45–54: 16%, Alter 55–65: 18%)
- sofortige Senkung des Mindestumwandlungssatzes BVG von 6,8% auf 5,8%
- Ausgleichsmassnahmen für die in den nächsten zehn Jahren zu pensionierenden Versicherten durch eine einmalige Erhöhung des BVG-Altersguthabens mit einem linear fallenden Zuschlag zwischen 15,5% und 0%. Jede Pensionskasse führt diese Kontrollrechnung dezentral im Anrechnungsprinzip durch. Finanziert werden allfällige Kosten durch bereits bestehende Rückstellungen¹, die infolge der Senkung des gesetzlichen Umwandlungssatzes teilweise aufgelöst werden können.

Umwandlungssatzsenkung und Ausgleichsmassnahmen

Im Fokus steht die Senkung des BVG-Umwandlungssatzes von 6,8 auf 5,8 Prozent in einem Schritt. Wir stehen da nicht allein. So hält auch die OAK BV fest: «Die Notwendigkeit, die gesetzlich festgelegten technischen Parameter, insbesondere den Mindestumwandlungssatz, rasch den ökonomisch und demographisch veränderten Realitäten anzupassen, ist durch die Coronakrise noch dringlicher geworden. Der Gesetzgeber ist jetzt gefordert.» (vgl. Medienmitteilung der OAK BV vom 12. Mai 2020). Mit der vorgeschlagenen Senkung des BVG-Umwandlungs-

satzes kann die Umverteilung von den aktiven Versicherten hin zu den Rentnern, welche 2019 gemäss OAK BV 7,2 Milliarden Franken. (0,8 Prozent des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten und der Rentner) betrug, um rund 50 Prozent reduziert werden. Technisch richtig² wäre eigentlich ein Umwandlungssatz von max. 4,8 Prozent.

Um gemäss den Zielsetzungen des Bundesrates das bisherige Leistungsniveau zu erhalten, braucht es selbstverständlich für eine Übergangsgeneration Ausgleichsmassnahmen. Von diesem Ausgleich sollen aber aus Sicht des ASIP nur Versicherte profitieren, die von einer Senkung des BVG-Umwandlungssatzes tatsächlich betroffen sind. Die in der Vernehmlassungsvorlage vorgesehene Regelung («Sozialpartner-Kompromiss») schießt in dieser Beziehung weit über das Ziel hinaus – mit weitreichenden Kostenfolgen. Eine lebenslange, pauschale Erhöhung der versprochenen Altersrenten für alle Versicherten um 200 Franken pro Monat ab Alter 60 bei Inkrafttreten der Reform (bzw. 150 Franken für die 55-jährigen und 100 Franken für die 50-jährigen Versicherten), unabhängig davon, ob sie von der Senkung des BVG-Umwandlungssatzes betroffen sind, finanziert durch Arbeitnehmer und Arbeitgeber, ist nicht zielführend und viel zu teuer.

Der Vorschlag des ASIP basiert auf einer kassenspezifischen, dezentralen Lösung, die fairer, kostengünstiger und einfacher umzusetzen ist. Die Pensionskassen haben zur Finanzierung der von uns vorgeschlagenen Ausgleichsmassnahmen schon lange genügend Reserven gebildet (gemäss FRP 2). Diese können sofort eingesetzt werden. Eine Zusatz-

¹ Gemäss Fachrichtlinie 2 (FRP 2) der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten muss jede Pensionskasse Rückstellungen für Pensionierungsverluste bilden, wenn der Umwandlungssatz im Vergleich zu den verwendeten technischen Grundlagen zu hoch ist. Dies ist bei allen BVG-Minimalkassen oder nur leicht überobligatorischen Kassen der Fall. Diese Rückstellungen sind für die Versicherten spätestens ab dem frühestmöglichen Pensionierungszeitpunkt gemäss Kassenreglement zu bilden.

² Gemäss den Grundlagen BVG2015, 2 Prozent. 2020 (KJ)

belastung für Arbeitnehmer und Arbeitgeber der betroffenen Vorsorgeeinrichtungen wäre – wenn überhaupt – nur minimal. Unsere Lösung ist viel günstiger als der Sozialpartnerkompromiss, denn stark überobligatorische – die Mehrheit der – Pensionskassen sind von der Senkung des BVG-Mindestumwandlungssatzes gar nicht betroffen. Übergangsmassnahmen sind daher nicht notwendig. Die Situation der Versicherten mit tiefen Löhnen und der Teilzeitangestellten wird zudem auch beim ASIP-Vorschlag verbessert.

Ergebnisse der Vernehmlassung

Ein Blick auf die Vernehmlassungsantworten von diversen Parteien (SVP, FDP, CVP, GLP) sowie von wichtigen Verbänden (Schweizerischer Gewerbeverband, Schweizerischer Versicherungsverband, Schweizer Baumeisterverband, Swiss Retail Federation, Arbeitgeber Banken etc.) zeigt, dass das auf dem sogenannten Sozialpartnerkompromiss basierende Reformprojekt des Bundesrates in der aktuellen Form nicht mehrheitsfähig und damit zum Scheitern verurteilt ist. Angesichts der auf Arbeitgebende und Arbeitnehmende zukommenden Mehrbelastung infolge der Covid-Pandemie ist bei jeder künftigen Reform genau zu prüfen, wie hoch eine allfällige Mehrbelastung ausfallen kann.

Ein Modell, das zeitlich unlimitierte Mehrkosten für «Übergangsmassnahmen» von 0,5 Lohnprozenten vorsieht, kann Arbeitgebenden und Arbeitnehmenden nicht zugemutet werden. Die Zeit für einen unnötigen Leistungsausbau für alle ist denkbar ungünstig. Dazu kommt, dass mit dem fixen Rentenzuschlag für alle, finanziert mit einem Beitrag auf dem ganzen AHV-Lohn (nicht dem versicherten Lohn), eine neue, systemfremde Umverteilung in der 2. Säule verankert werden soll. Damit wird die Umverteilungsmechanik der AHV in die 2. Säule importiert. In der notwendigen BVG-Reform sollte es aber um eine Reduktion der Umverteilung gehen.

Mit dem Umlageelement des untauglichen Sozialpartnerkompromisses wird sie stattdessen noch akzentuiert.

Der ASIP-Vorschlag dagegen führt insgesamt zu einem wesentlich besseren Preis-Leistungs-Verhältnis. Er kommt mit einer zielgerichteten Kompensation ohne weitere Solidaritäten und Umverteilung aus. Das ASIP-Modell stärkt das System BVG, ohne dass Arbeitgebende und Arbeitnehmende in BVG- bzw. BVG-nahen) Kassen zu übermässigen Mehrbeiträgen gezwungen werden. Unterschiedliche Altersstrukturen werden systemkonform ausgeglichen, ohne einen neuen, angesichts des aktuellen wirtschaftlichen Umfelds kaum finanzierbaren Umverteilungsapparat von Jung zu Alt einzuführen.

Fazit

Der ASIP nimmt als Fachverband mit seinem Vorschlag die Verantwortung für das Gesamtsystem wahr und stärkt die Widerstandsfähigkeit der BVG- bzw. BVG-nahen) Kassen ohne einen massiven Ausbau. Es geht uns darum, eine mögliche Lösung im Interesse der Aktiven und der Rentenbeziehenden vorzuschlagen. Der Generationenvertrag darf nicht noch weiter strapaziert werden. Wir sind überzeugt, dass sich junge und ältere Menschen in diesem Sinn gemeinsam für ein Vorsorgesystem einsetzen, das allen Generationen gerecht wird. Die breite Unterstützung einer auf dem ASIP-Vorschlag basierenden Alternative «für einen vernünftigen Mittelweg»³ macht deutlich, dass eine Auflösung des Reformstaus in dieser Richtung liegen könnte.

Jetzt ist es Aufgabe der Politik, auf Basis dieses Vorschlags eine Lösung zu finden, die mehrheitsfähig, aber auch fair ist. Die notwendigen finanziellen Mittel sind bei den Pensionskassen bereits vorhanden und müssen nicht neu erhoben werden. Im Sinne obiger Erwägungen muss die BVG-Reform aus Rücksicht auf die erwerbstätigen Generationen primär die Umverteilung/ Querfinanzierung eindämmen. Angesichts der bevorstehenden sozialpolitischen Diskussionen brauchen wir eine starke 2. Säule in unserem Drei-Säulen-Konzept der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge.

³ Im Unterschied zum ASIP-Vorschlag soll gemäss dieser Alternative der BVG-Umwandlungssatz nur auf 6 statt auf 5,8 Prozent gesenkt werden und die Altersgutschriften ab Alter 55 sollen 16 statt 18 Prozent betragen. Das Leistungsziel und die übrigen Massnahmen sind dagegen identisch.

20 Jahre Schweizer Pensionskassenstudie

Inhaltsverzeichnis

20 Einleitung

21 Technischer Zins, Umwandlungssatz
und Leistungen

26 Kapitalmarkt, Performance,
Asset Allocation und Deckungsgrad

34 Pensionskassen, Primat und Kosten

40 Fazit und Ausblick

41 Anhang

Einleitung

Im Jahr 2000, das unter dem Kürzel Y2K mit viel Spannung, Vorfreude und von den IT-Verantwortlichen auch mit allerhand Skepsis und Ängsten erwartet wurde, erschien die erste Pensionskassenstudie, deren neuste Ausgabe Sie jetzt, 20 Jahre später, in Händen halten (falls Sie Print vorziehen) oder digital am Bildschirm vor Augen haben. Ein kleines Jubiläum.

Es ist hochinteressant zu verfolgen, was sich in zwei Jahrzehnten in der beruflichen Vorsorge alles getan und – das muss man auch hinzufügen – nicht getan hat. Eine ganze Reihe von Börsentornados fegten über die Kapitalmärkte hinweg, eine BVG-Revision ist gelungen, weitere Anläufe jedoch sind gescheitert, und nicht zuletzt haben sich Struktur und Grundlagen der 2. Säule grundlegend verändert.

Da Swisscanto über eine ganze Reihe von Datenreihen für den Zeitraum verfügt, war es naheliegend, diese für eine Rückschau heranzuziehen. Allerdings standen dem aufgrund der Anpassungen in Aufbau und Fragestellungen der Umfrage einige Hindernisse entgegen. Es mussten für unsere Zwecke auch ergänzende Unterlagen, insbesondere des Bundesamtes für Statistik, herangezogen werden.

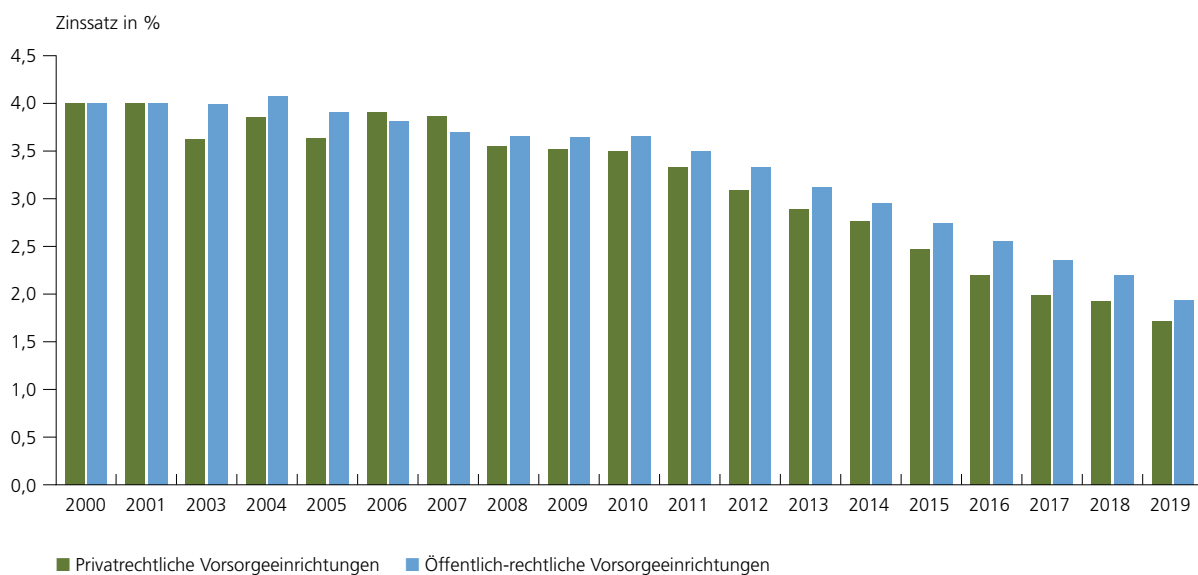
Die Ausführungen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Sie sollen primär in Erinnerung rufen, wie sich in der – rückblickend gesehen – kurzen Zeit von zwei Jahrzehnten die berufliche Vorsorge entwickelt hat, und damit auch Anlass für eine aktuelle Standortbestimmung sein.

Technischer Zins, Umwandlungssatz und Leistungen

Nirgends lassen sich die Veränderungen seit 2000 besser ablesen als bei den Finanzierungsgrundlagen und der Leistungserbringung, wie sie sich beim technischen Zins, dem Umwandlungssatz und der Verzinsung der Altersguthaben zeigen.

Die Zahlenreihe ab 2000 zeigt eindrücklich die Senkung der technischen Zinsen. Bis nach der Jahrhundertwende waren 4 Prozent der rigueur. Bewegung kam in das System wenig später aufgrund der Dotcom-Krise

und des damit ausgelösten Kurseinbruchs an den US-, aber auch den anderen wichtigen Börsen. Seither ist ein fast ununterbrochener Rückgang zu registrieren. Die öffentlich-rechtlichen Kassen ziehen mit ihren Sätzen jeweils mit drei, vier Jahren Abstand den privatrechtlichen nach. Für 2019 liegen die Sätze bei 1,71 Prozent (private) und 1,93 Prozent (öffentliche Kassen). Im Zeitraum 2000 bis 2020 wurde der technische Zins mehr als halbiert.



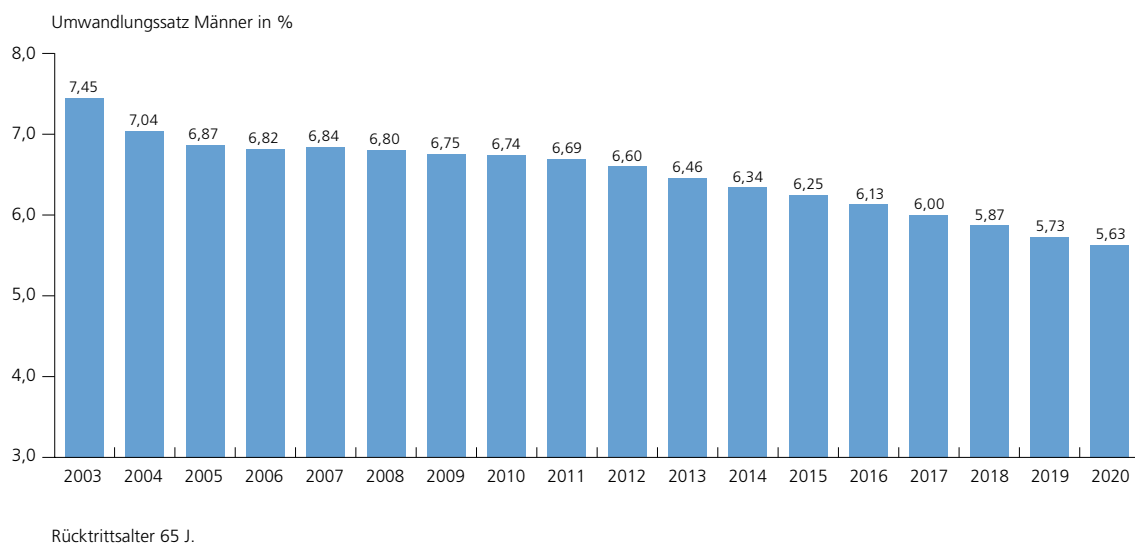
Umwandlungssatz

Technischer Zins und Umwandlungssatz sind systembedingt eng miteinander verknüpft. Ihre Entwicklung im Zeitverlauf verläuft deshalb auch weitgehend parallel.

Der Mindestumwandlungssatz wurde 1985 auf 7,2 Prozent festgesetzt und verblieb auf dieser Höhe bis zur Inkraftsetzung des zweiten Teils der 1. BVG-Revision 2006. Damals konnte die erste und auch bisher letzte Senkung durchgesetzt werden, auf die noch heute geltenden 6,8 Prozent.

Eine vom Parlament beschlossene weitere Senkung auf 6,4 Prozent hatte in der Volksabstimmung vom 8. März 2010 keine Chance und wurde von den Stimmbürgern mit einem Nein-Anteil von 73 Prozent abgelehnt. Kein einziger Kanton stimmte der Vorlage zu.

Damit gerieten die Pensionskassen in eine zunehmende Unterfinanzierung als Folge erheblicher Pensionierungsverluste, welche durch die Umverteilung von den Aktiven zu den Rentnern gedeckt werden müssen. Diese hat über die Jahre ein enormes Ausmass angenommen. Die OAK-BV schätzt sie für 2019 auf über 7 Milliarden Franken, für das letzte Jahrzehnt dürfte sie sich auf rund 60 Milliarden Franken summieren.



Mindestzins

Obwohl für die Leistungsbestimmung weniger bedeutsam als technischer Zins und Umwandlungssatz, haben sich beim BVG-Mindestzins die heftigsten Diskussionen abgespielt. Sie sind unter dem Titel «Rentenklaus» Teil der Geschichte des BVG geworden. Ein Begriff, der immer wieder und mit wechselnder Bedeutung in den Schlagzeilen auftaucht.

Es war am 2. September 2002, als in Bern eine von Gewerkschaften und Linksparteien organisierte Kundgebung mit über 10'000 Teilnehmern gegen die vom Bundesrat angekündigte Senkung des BVG-Mindestzinses von 4 auf 3,25 Prozent stattfand. Ursprünglich war sogar eine Senkung auf 3 Prozent vorgesehen, aufgrund der heftigen Reaktion in Politik und Medien wurde sie dann um ein Viertelprozent verringert. Zur Beruhigung der Gemüter hat das wenig beigetragen. Es war dies die erste Mindestzinssenkung seit Inkraftsetzung des BVG am 1.1.1985.

Im Kreuzfeuer standen vor allem die Versicherer, denen vorgeworfen wurde, mit angeblich falschen Zahlen über ihre Finanzierungssituation den Bundesrat zu der Senkung veranlasst zu haben.

Trotz des politischen Aufruhrs: Die Senkung war unvermeidlich und wurde schliesslich auch vom Bundesrat so angeordnet.

Damit war aber die Sache nicht ausgestanden. Die Dotcom-Krise, welche 2002 die Weltwirtschaft getroffen und einen Kurssturz an den Börsen ausgelöst hatte, versetzte viele Kassen in Unterdeckung. Allerdings hatte sich die Lage im Lauf des Jahres 2003 wieder aufgehellt, der Bundesrat sah sich dennoch veranlasst, eine weitere Senkung auf 2,25 Prozent vorzugeben. Entsprechend heftig war die erneute Empörung. Aber die finanziellen Zwänge waren zu gross. Die politische Forderung hatte zurückzustehen.

Bis 2008 konnte der Satz in zwei Schritten wieder auf 2,75 Prozent angehoben werden, nach der Finanzkrise im gleichen Jahr erfolgte dann aber eine erneute Senkung auf 2 Prozent. Seit 2017 liegt er unverändert bei 1 Prozent, mit jährlichen Auseinandersetzungen zwischen den Sozialpartnern und Fachverbänden über die «richtige» Höhe.

So dramatisch der Rückgang von 4 auf 1 Prozent erscheinen mag, so sind doch auch die jeweiligen Inflationsraten zu berücksichtigen. So wurden in den 90er-Jahren Werte bis über 5 Prozent erreicht, seit der Jahrhundertwende betrug das Maximum 2008 immerhin 2,5 Prozent. Die Rate hat aber seit zehn Jahren nie mehr als 1 Prozent betragen.

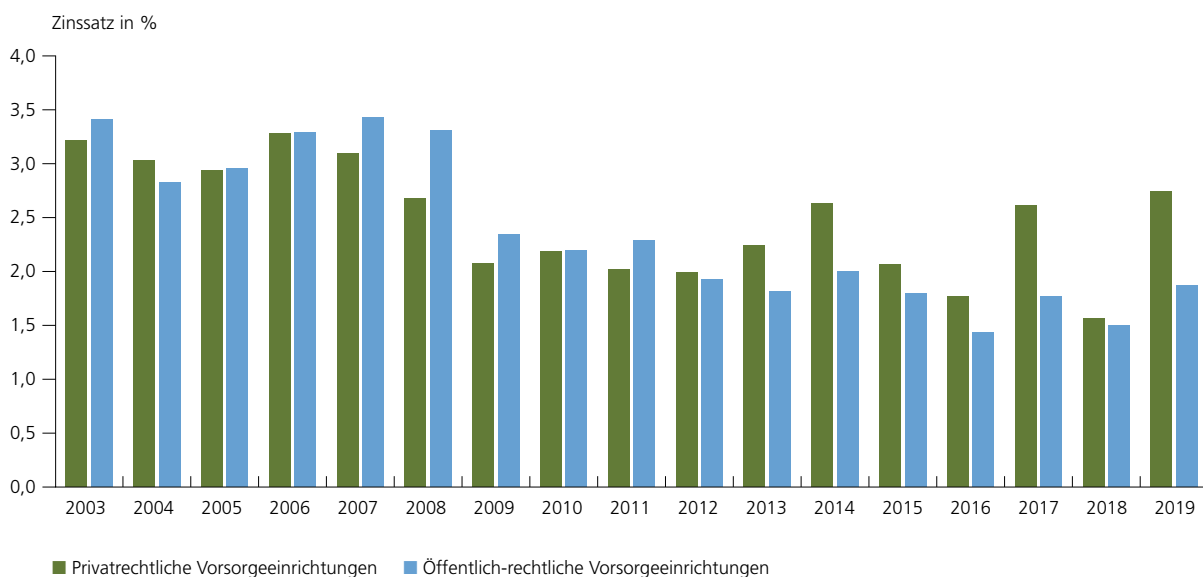
Entwicklung des Mindestzinssatzes

Ab	Mindestzinssatz
01.01.1985	4,00%
01.01.2003	3,25%
01.01.2004	2,25%
01.01.2005	2,50%
01.01.2008	2,75%
01.01.2009	2,00%
01.01.2012	1,50%
01.01.2014	1,75%
01.01.2016	1,25%
01.01.2017	1,00%
01.01.2018	1,00%
01.01.2019	1,00%
01.01.2020	1,00%

Verzinsung Altersguthaben

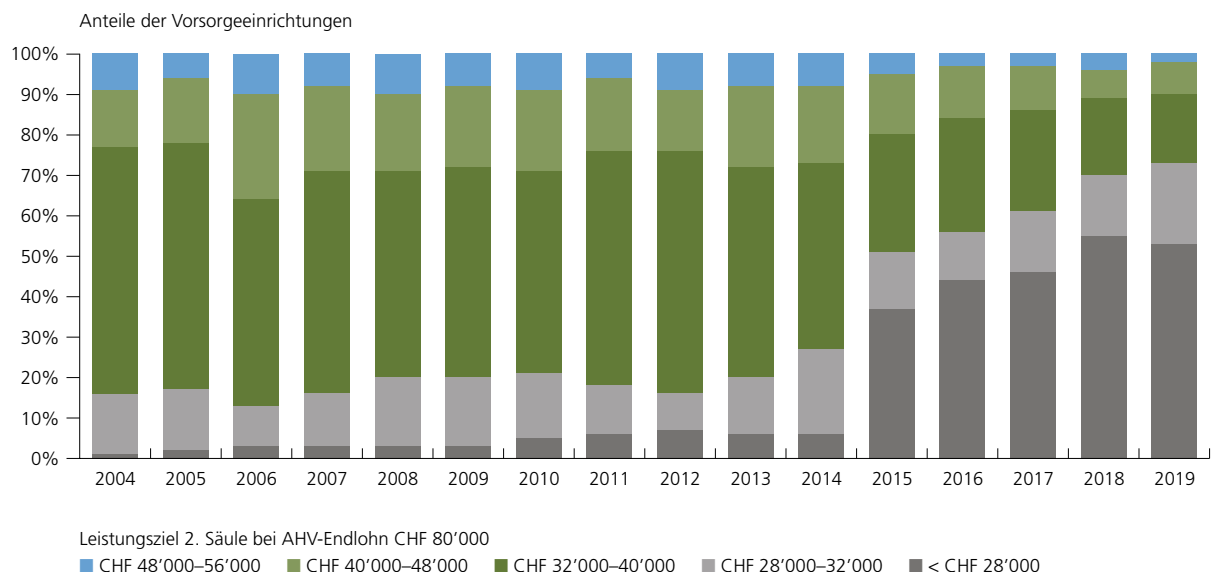
Während die technischen Zinsen sehr stetig gesenkt wurden, ist der Verlauf bei der Verzinsung der Altersguthaben erratisch, weist in der Tendenz aber ebenfalls nach unten. Im Jahr 2000 wurde noch ein durchschnittlicher Betrag von 4,9 Prozent gutgeschrieben, für 2007 waren es immerhin noch 3,15 bei den privaten und 3,09 für die öffentlichen Kassen. Die Finanzkrise brachte dann bis 2009 einen markanten Einbruch auf 2,07 Prozent für die privaten und 2,37 für die öffentlichen. Im vergangenen Jahr wurde für alle Kassen ein Durchschnitt von 2,64 Prozent ermittelt.

Auffällig ist die jeweils raschere und entschiedenerere Reaktion auf veränderte Marktverhältnisse bei den privaten Kassen.



Leistungsziel

In einem System des Beitragsprimats die Leistungen zu berechnen, stösst auf grundsätzliche Probleme. Zwar können Leistungsziele angegeben werden, sie können jedoch – wie die Erfahrung zeigt – stark von den effektiven Leistungen abweichen. Um wenigstens Tendenzen der Entwicklung aufzeigen zu können, wurden in der Swisscanto-Umfrage jeweils Ziele für einen AHV-Lohn von 80'000 Franken nachgefragt. Diese können unter Berücksichtigung der realen Verzinsung oder unter Benützung der goldenen Regel (Verzinsung des Altersguthabens gleich Lohnzuwachs) ermittelt werden. Für die Umfrage wurde ab 2015 ein «Systemwechsel» vorgenommen und die goldene Regel verwendet, was zu einer Verringerung der angegebenen Leistungsziele führte. Dies ist deutlich am Anstieg der Anteile eines Leistungsziels von unter 28'000 Franken des entsprechenden Lohns zu sehen. Die Aussagekraft der Zahlen ist unter Berücksichtigung der komplexen Zusammenhänge zu verstehen.



Kapitalmarkt, Performance, Asset Allocation und Deckungsgrad

Die massgeblichen Faktoren, welche die Tätigkeit der Vorsorgeeinrichtungen bestimmen, sind die gesetzlichen Grundlagen, die Verfassung der Anlagemärkte und das politische und wirtschaftliche Umfeld. In allen Sektoren haben sich die Verhältnisse seit 2000 in einem Ausmass verändert, das damals kaum vorstellbar gewesen wäre. Es ist bemerkenswert, wie gut die Pensionskassen die Herausforderungen gemeistert haben und das Leistungsniveau, wenn auch mit Einbussen, weitgehend halten konnten. Dazu waren auf Seite der Sozialpartner grosse Anstrengungen in Form einer verstärkten Finanzierung notwendig. Die Bereitschaft dazu beweist die anhaltend grosse Popularität der 2. Säule.

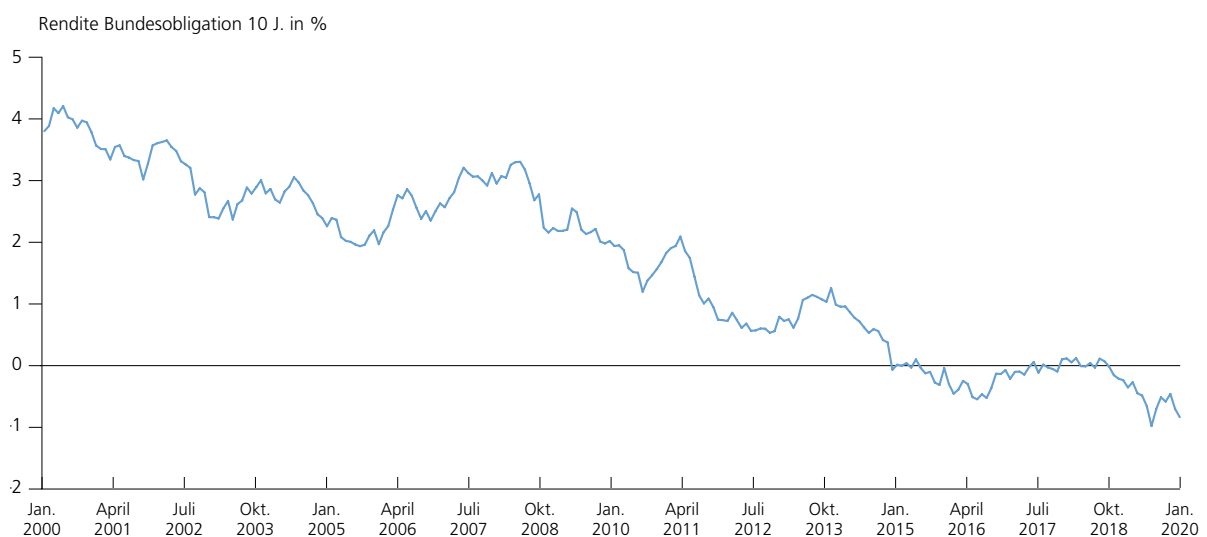
Zinsniveau

Es ist schwierig, die einzelnen Komponenten zu gewichten. Für die Praxis am schwerwiegendsten dürften die Umwälzungen auf den Kapitalmärkten und der Rückgang der Zinsen bis in den negativen Bereich sein.

Die 10-jährigen Bundesobligationen sind von rund 4 Prozent Rendite zu Beginn des Beobachtungszeitraums auf 0 Prozent und tiefer gesunken und verharren seit fünf Jahren zumeist im Minus. Das ist eine Situation, welche sich die Schöpfer des BVG nicht hätten vorstellen können. Eine solche Situation hätte man bei Inkraftsetzung des BVG wohl als Ende der beruflichen Vorsorge verstanden.

Es ist primär den seit 2009 bis Anfang 2019 meist sehr gut performenden Aktien zu verdanken, dass die Vorsorgeeinrichtungen ihre finanzielle Balance wahren konnten. Ein weiterer wichtiger Ertragspfeiler sind die Immobilien.

Dank Marktwertbewertung konnten zudem über die Jahre laufend Kursgewinne auf Obligationen verbucht werden. Auch das half, die Finanzierungssituation zu stabilisieren, wenn auch nicht nachhaltig.



Quelle: Datenportal der Schweizerischen Nationalbank <https://data.snb.ch>

Performance

Ein erster markanter Einbruch der Anlageperformance seit 2000 ist für die Jahre 2001/02 aufgrund der Dotcom-Krise zu verzeichnen.

Während für das Jahr 2000 noch eine Rendite im Bereich von 3,3 Prozent verzeichnet werden konnte, sank diese für die privatrechtlichen PK 2001 auf durchschnittlich -3,7 Prozent und 2002 sogar auf rund -5,2 Prozent. 2003 brachte dann die ersehnte Entspannung mit Werten von über 7 Prozent.

Der stärkste Einbruch in der Geschichte des BVG bildete jener von 2008 mit rund -12,5 Prozent sowohl für die privat- wie die auch öffentlich-rechtlichen Kassen.

Herausragende Jahre in positivem Sinne waren 2005 mit gut 11, das Jahr 2009 mit 10,5 und schliesslich 2019 mit 10,8 Prozent.

Aktuell sind die Vorsorgeeinrichtungen durch die Corona-Krise und ihren Folgen auf die Kapitalmärkte herausgefordert. Zwar haben sich die Aktienkurse bis zum Zeitpunkt der Drucklegung dieser Studie wieder erwarten gut entwickelt und insgesamt geringere Einbussen gezeigt als vielfach befürchtet, aber die Konsequenzen der massiven Eingriffe in das Wirtschaftsgeschehen zur Eindämmung des Virus sind noch schwer abzuschätzen, sowohl national wie international.

Das System der 2. Säule hat sich in seiner bisherigen Geschichte jedoch als bemerkenswert resilient gegen konjunkturelle Einbrüche erwiesen. Es darf davon ausgegangen werden, dass dies auch angesichts der aktuellen Herausforderungen der Fall sein wird.



Asset Allocation

Die Entwicklung der Asset Allocation gemäss Swisscanto-Studie spiegelt die Entwicklung auf den Kapitalmärkten resp. die damit ausgelöste Reaktion der Vorsorgeeinrichtungen. 2001 sehen wir noch eine sozusagen klassische Aufteilung mit der Dominanz festverzinslicher Werte mit einem Anteil von 38 Prozent. Aktien und Immobilien liegen mit 28 resp. 17 Prozent deutlich zurück.

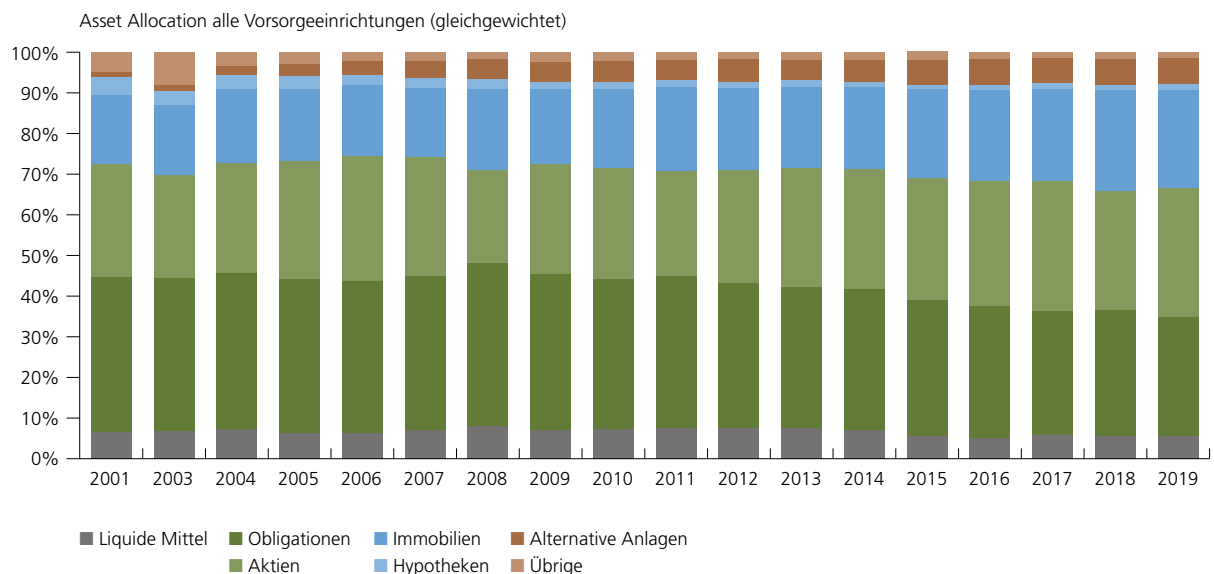
Die in den anschliessenden rund zehn Jahren zu beobachtenden Verschiebungen sind relativ geringfügig und weitgehend auf die Börsenentwicklung zurückzuführen. Der Einbruch von 2002 führte zu einem deutlichen Rückgang des Aktienanteils, die guten Börsen mit ihren Kursgewinnen bis 2007 lösten entsprechend einen Anstieg aus.

Eine eigentliche Trendwende ist ab circa 2011 zu registrieren mit dem laufenden Rückgang der Obligationenanlagen und einem gleichzeitigen Anstieg der Realwerte. Der Grund liegt primär im extrem tiefen Zinsniveau, das ab 2015 durch die Einführung der Negativzinsen nochmals akzentuiert wurde. Für 2011

lauten die Anteile wie folgt: Obligationen 37 Prozent, Aktien 26 und Immobilien 21. Das liegt nicht weit von den Werten von 2001 entfernt. Im Jahr 2019 betragen sie für Obligationen 30 Prozent, Aktien 32 und für Immobilien 25 Prozent. Mit anderen Worten: Die Dividendenpapiere haben die Anleihen überholt. Die Angaben zur gewünschten Asset Allocation der Umfrageteilnehmer lassen erkennen, dass das vielfach den Zielvorgaben widerspricht.

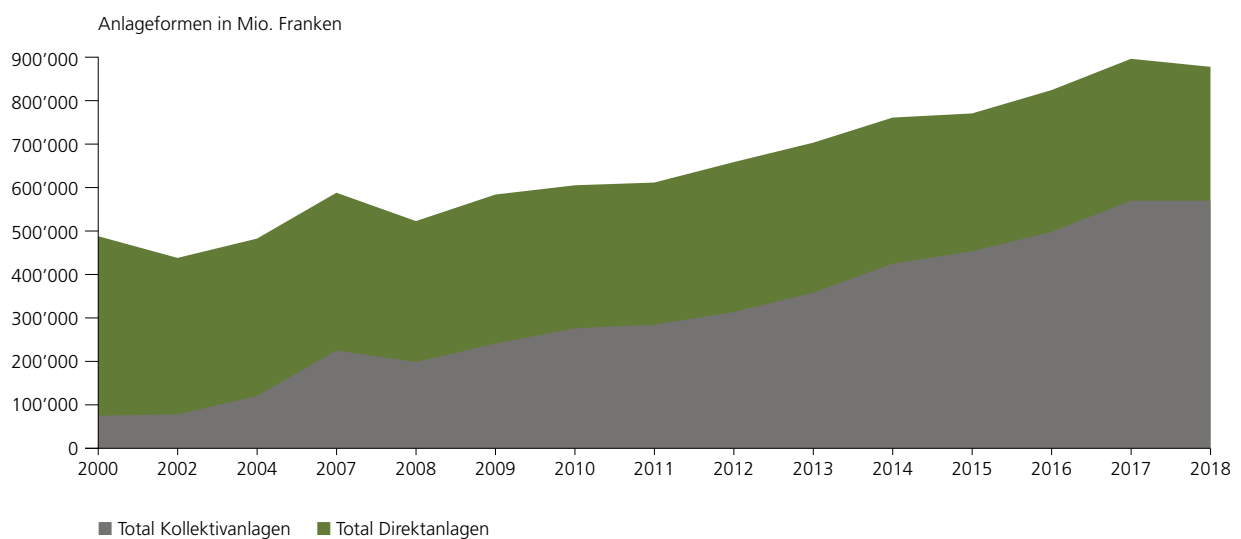
Trotz grundlegend veränderter Marktverhältnisse erfolgten die Anpassungen auf Seite der Pensionskassen graduell in kleinen Schritten. Auf Kontinuität und Stabilität ausgerichtete Strategien, verbunden mit einem verbreiteten Rebalancing, dürften einen noch stärkeren Anstieg des Aktienanteils in den letzten Jahren unterbunden haben.

Bei den Immobilien steht einem weiteren Ausbau der Mangel an geeigneten Objekten entgegen. Zudem setzen die Anlagevorschriften eine Grenze bei 30 Prozent, was bei Überschreiten eine Erweiterungsbegründung erfordert.



Kollektivanlagen

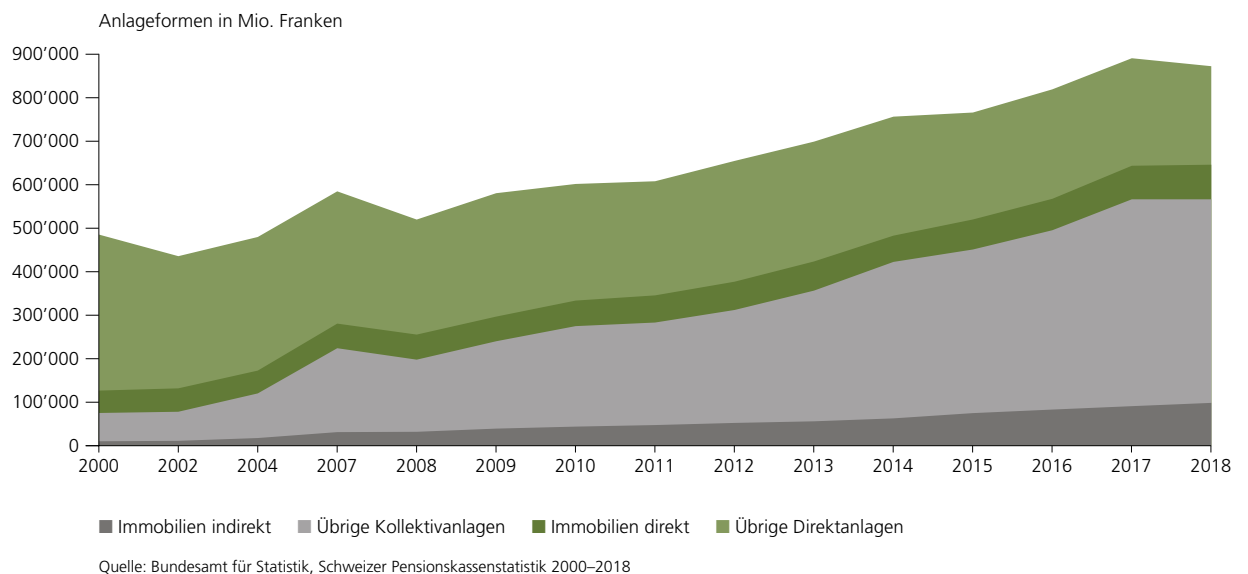
Das starke Wachstum der Kollektivanlagen hat bisher wenig Aufmerksamkeit gefunden, verweist aber auf einen grundlegenden Wandel in der Anlagetätigkeit der Vorsorgeeinrichtungen. Im Jahr 2000 machten sie nur gerade 15 Prozent der gesamten Anlagen aus, heute liegt ihr Anteil bei rund zwei Drittel. Der absolute Betrag direkter Anlagen ist über diesen Zeitraum hinweg weitgehend konstant geblieben.



Quelle: Bundesamt für Statistik, Schweizer Pensionskassenstatistik 2000–2018

Immobilien – direkt und indirekt

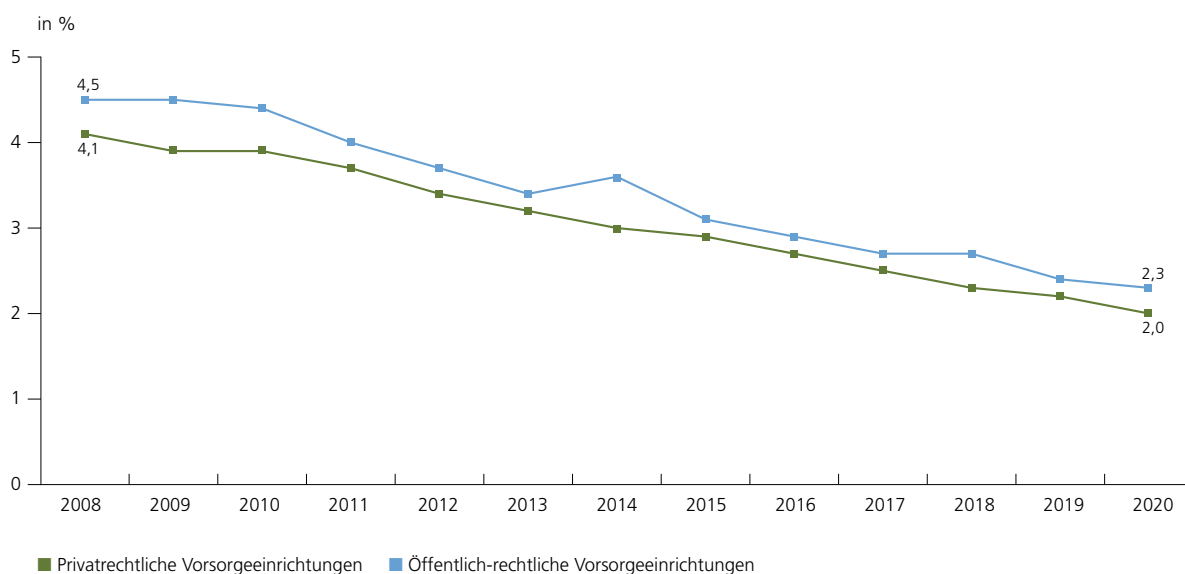
Ähnlich wie die gesamten Anlagen hat sich auch im Bereich Immobilien der kollektiv investierte Teil ungleich stärker entwickelt als die Direktanlagen. Ihm ist auch der grösste Teil des Anstiegs zuzuschreiben. Die Gründe dafür sind bei den Effizienzgewinnen durch kollektives Anlegen zu suchen, die in diesem Sektor besonders ins Gewicht fallen, wie auch in den hohen professionellen Ansprüchen, welche dieser Markt stellt.



Sollrendite

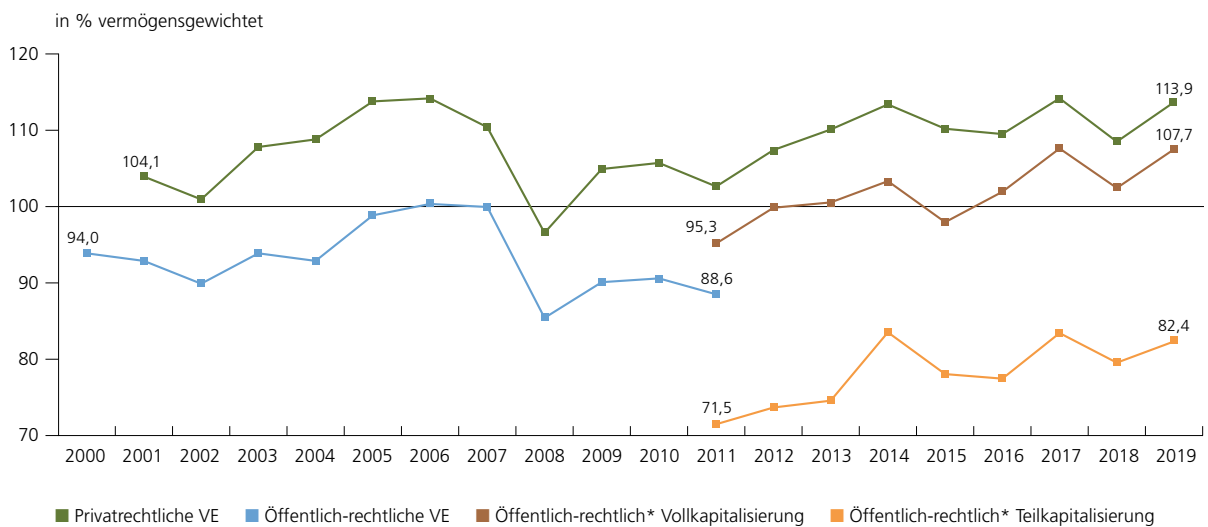
Die Entwicklung der Sollrendite – die Werte werden von Swisscanto seit 2008 erhoben – gibt Aufschluss darüber, wie die Vorsorgeeinrichtungen ihre Grundlagen von Einnahmen und Leistungserfordernis den veränderten Kapitalmarkterfordernissen angepasst haben. Während vor rund zehn Jahren noch eine Rendite von über 4 Prozent zur Sicherung des Deckungsgrads vorausgesetzt war, hat sich diese Zahl praktisch halbiert und liegt nur noch wenig über 2 Prozent.

Das stellt weit mehr als eine graduelle Anpassung dar, dahinter stehen sowohl bei den aktuarischen Grundlagen wie auf der Anlageseite sehr weitgehende Anpassungen. PK-Geschäftsführer, Experten und Anlageverantwortliche mussten dazu über die Jahre umfassende Eingriffe und Veränderungen an der jeweiligen Kassensystematik vornehmen, um das Gleichgewicht wahren zu können.



Deckungsgrad

Der Rückblick über die Jahre seit 2000 lässt die enorme Volatilität der ermittelten Deckungsgrade erkennen. Sie bewegen sich für die privaten Kassen zwischen 97 und 114 Prozent. Zur Unterscheidung der öffentlich-rechtlichen Kassen nach Kapitalisierung liegen erst Zahlen seit 2011 vor.



* Bis 2013 Rechtsform der Vorsorgeeinrichtung, ab 2014 Stifter der Vorsorgeeinrichtung

Pensionskassen, Primat und Kosten

Die Zahl der Pensionskassen hat sich seit Inkraftsetzung des BVG stetig verringert, gleichzeitig hat der Anteil der bei Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen Versicherten markant zugenommen. Diese Entwicklung dürfte andauern. Sie ist mit einem tiefgreifenden Wandel des Charakters der beruflichen Vorsorge verbunden. Die traditionell enge Bindung von Unternehmung und Pensionskassen beginnt sich zu lösen, die Kasse als Teil der betrieblichen Sozialpolitik verliert an Bedeutung.

Zahl der Pensionskassen

Die stark gestiegenen Anforderungen an die Führung einer Pensionskasse – es handelt sich schon längst nicht mehr um ein Milizsystem, sondern verlangt professionellen Einsatz – haben dazu geführt, dass seit Inkraftsetzung des BVG die Zahl der Pensionskassen stetig gesunken ist. Weitere Gründe sind in den Kostenvorteilen grosser Kassen und im Konzentrationsprozess in der Wirtschaft zu suchen. Neue Firmenpensionskassen werden nur noch selten gegründet.

Vor 1985 und auf vollständig freiwilliger Basis bestanden in der Schweiz nicht weniger als 15'000 Pensionskassen. Allerdings waren diese kaum vergleichbar mit den heutigen, gesetzlich normierten Einrichtungen. Bei Inkraftsetzung des Gesetzes liessen sich rund 4'000 Pensionskassen registrieren. Aber diese Zahl sank bereits bis 2000 auf 2'600. Der Rückgang setzte sich bis in die Gegenwart ungebrochen fort. Es waren gemäss BFS-Statistik Ende 2018 noch 1'562 und die OAK-BV schätzt, dass die Zahl im Jahr 2026 bei rund 1'000 liegen wird, womit die Entwicklung aber noch nicht zum Abschluss gekommen sein dürfte.

Sammelstiftungen überholen Einzelpensionskassen

Ein tiefgreifender Strukturwandel in der 2. Säule lässt sich anhand der zunehmenden Bedeutung der Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen feststellen.

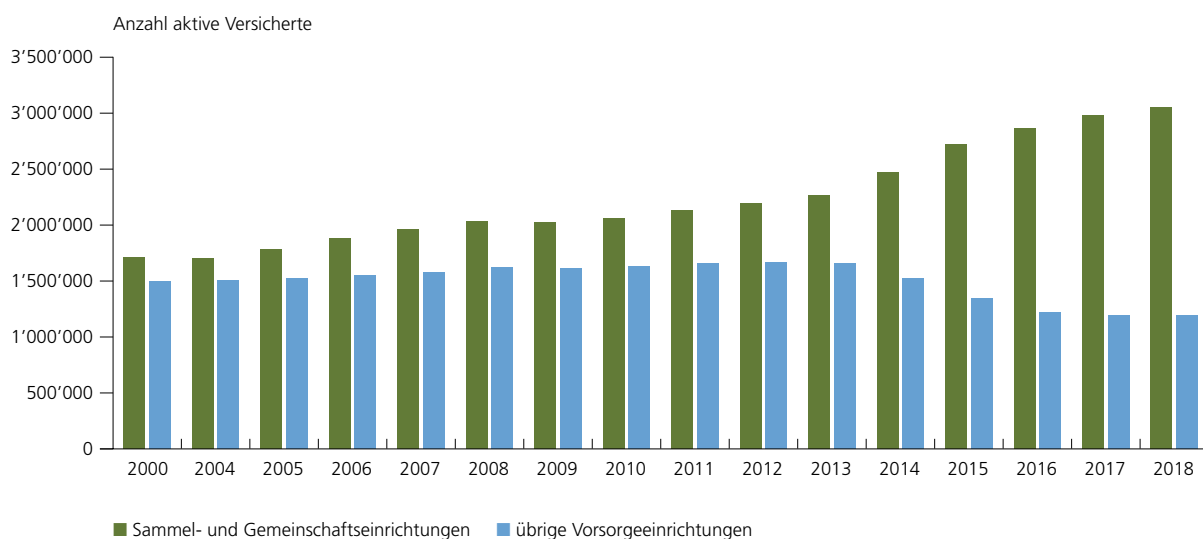
Als das BVG in den 80er-Jahren Gestalt annahm, beruhte die berufliche Vorsorge weitgehend auf den autonomen Pensionskassen der einzelnen Unternehmen. Mit der Einführung des Obligatoriums durch das BVG im Jahre 1985 änderte sich die Situation. Versicherungen, Banken und andere Unternehmen im Finanzsektor errichteten Sammelstiftungen für die Durchführung der Vorsorge von KMU. Gleichzeitig entstanden die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) der Berufsverbände und Arbeitgeberorganisationen. Bereits im Jahr 2000 versicherten diese Einrichtungen bereits mehr als die Hälfte der Arbeitnehmenden.

Bis circa 2012 nahmen die Versichertenzahlen sowohl bei den Firmenkassen wie auch bei den SGE parallel zu, ab diesem Zeitpunkt lässt sich eine gegenläufige Entwicklung erkennen. Die Zahl der bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen versicherten Arbeitnehmer stieg stark an bei gleichzeitigem Rückgang

der Einzelkassen. Heute dominieren mit Bezug auf die Anzahl der Destinatäre eindeutig die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen. Die Versichertenzahl bei den Einzelkassen hat sich allerdings seit 2016 stabilisiert.

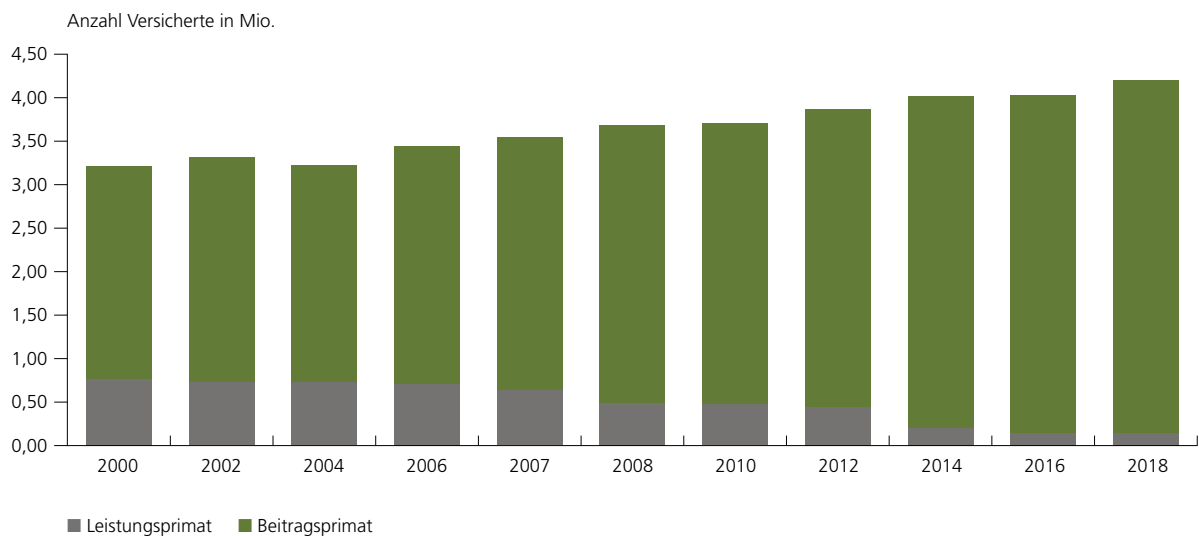
Dennoch ist festzustellen, dass strukturell heute eine wesentlich andere 2. Säule besteht als bei Inkraftsetzung des BVG, welches im Wesentlichen auf die Firmenkassen ausgerichtet war. Ist von der 2. Säule die Rede, denkt man primär an die klassische Einzelpensionskasse, welche gemessen an der Zahl der Versicherten nur noch eine untergeordnete Rolle spielt.

Mit Blick auf die starke Entwicklung der SGE ist zu berücksichtigen, dass zum Beispiel auch grosse öffentliche Kassen wie die Publica oder die kantonalen Kassen von Basel-Stadt, Zürich oder Aargau von der Anlage her als Sammelstiftungen auftreten und auch Angehörige nichtstaatlicher Institutionen versichern. Sie sind zu unterscheiden von den eigentlichen, am Markt und mit Brokerunterstützung auftretenden Sammeleinrichtungen. Die Abgrenzung ist nicht ganz einfach.



Primat

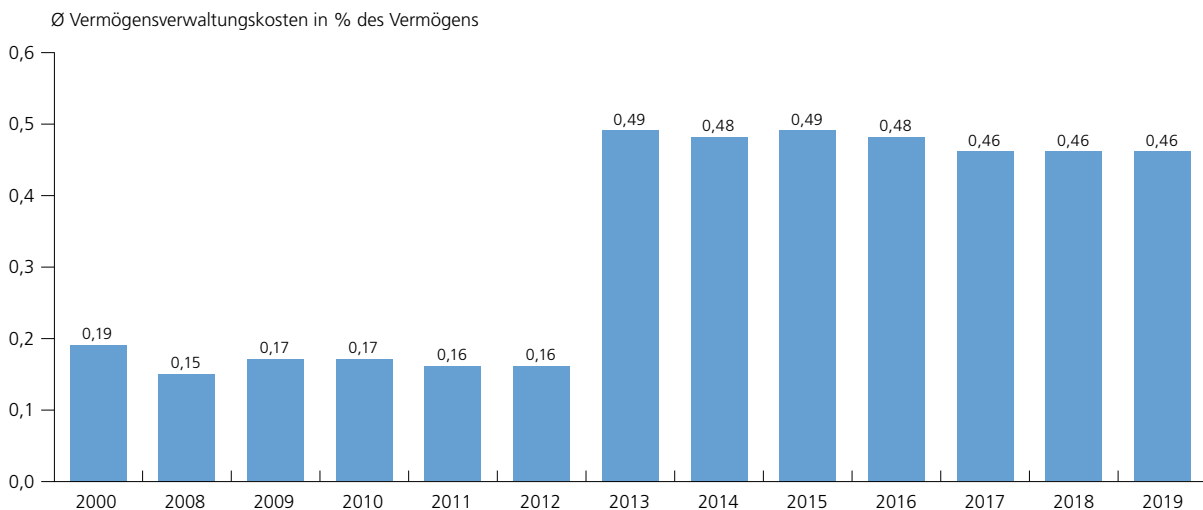
Das Leistungsprimat gehört zu einer aussterbenden Gattung. Die Gründe dafür sind vielfältig. Sie sind sowohl bei den Finanzierungsrisiken für den Arbeitgeber wie auch den internationalen Rechnungslegungsvorschriften zu suchen. Unübersehbar ist, dass damit den Versicherten ein erhöhtes Mass an Unsicherheit hinsichtlich ihrer künftigen Vorsorgeleistungen zugemutet wird. Die Arbeitgeberseite wird gleichzeitig entlastet. Während 2000 noch rund ein Viertel der Destinatäre die Vorteile des Leistungsprimats nutzen konnte, sind es 2018 lediglich noch 3 Prozent.



Quelle: Bundesamt für Statistik, Schweizer Pensionskassenstatistik 2000–2018

Vermögensverwaltungskosten

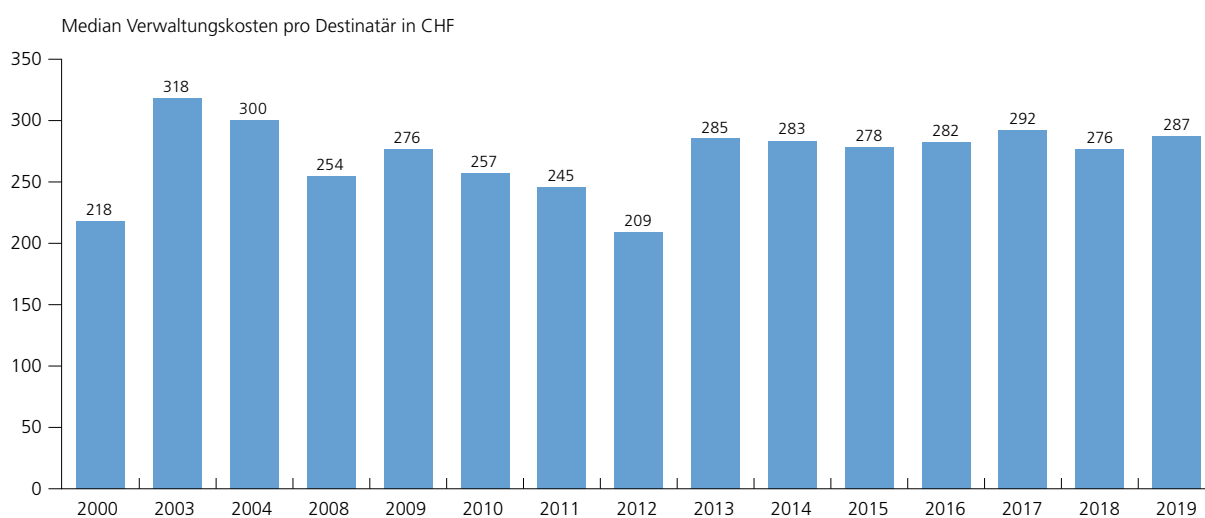
Einheitliche Daten zur Entwicklung der Vermögensverwaltungskosten stehen nicht für den ganzen Beobachtungszeitraum zur Verfügung. Bis 2012 wurden Durchschnitte nach teilnehmenden Pensionskassen ermittelt, ab 2013 wurden die Kosten gemäss OAK-Weisung – Ausweis der Vermögensverwaltungskosten – ausgewiesen. Ersichtlich wird aus der grafischen Darstellung, dass sich bis 2012 die Kosten ziemlich konstant ohne erkennbare Tendenz entwickelt haben. Ab 2013 scheint eine zunehmende Konkurrenz unter den Anbietern von Finanzdienstleistungen zu beobachten zu sein. Auch die wachsende Professionalität bei den Kassen könnte zu mehr Druck auf die Anbieter und ihre Preise führen.



Verwaltungskosten

Bei den dargestellten Verwaltungskosten seit 2000 pro Destinatär liegt für 2013 eine Zäsur vor. In diesem Jahr wurden zusätzlich die Kosten für Marketing, Makler, Experten, Revision und Aufsicht hinzugezählt, was naturgemäss zu einem deutlichen Anstieg geführt hat.

In den Jahren zuvor sind einzelne, starke Schwankungen zu registrieren, die rückblickend schwer zu plausibilisieren sind. Aber 2013 verläuft die Entwicklung weitgehend stabil und ohne eindeutig erkennbaren Trend.



Bis 2013 nur technische Verwaltung, ab 2013 inkl. Marketing, Makler-Brokertätigkeit, Experten, Revision, Aufsicht

Fazit und Ausblick

Wo steht die berufliche Vorsorge, wo stehen die Pensionskassen heute?

Die Situation auf den Anlagemärkten ist wie eh und je von Unsicherheit geprägt. Gehen wir einer weltweiten Rezession entgegen? Erholen sich Wirtschaft und Märkte nach der Corona-Krise rascher als erwartet? Niemand weiss Genaues.

Die Zentralbanken haben klargestellt, dass sie für absehbare Zeit ihre Tiefzinspolitik beibehalten werden. Die SNB dürfte die Negativzinsen möglicherweise noch über Jahre fortführen.

Gleichzeitig nimmt die BVG-Revision mit der längst überfälligen Anpassung des Mindestumwandlungssatzes nur schleppend ihren Fortgang. Ob die Vorlage des Bundesrates auf Basis des Sozialpartnerkompromisses nach den teilweise sehr negativ ausgefallenen Stellungnahmen so umgesetzt werden kann, ist ungewiss.

Eine Entlastung für die Pensionskassen ist folglich weder von den Märkten noch von Seiten der Politik so rasch zu erwarten.

Gleichzeitig setzt sich der Strukturwandel beschleunigt fort. Die Zahl der Vorsorgeeinrichtungen sinkt stetig, mit der Aufgabe der Selbständigkeit und dem Wechsel bisher selbständiger Kassen zu einer Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtung wächst deren Anteil an der Zahl der Versicherten. Damit verändert die berufliche Vorsorge stetig ihren Charakter. Die klassische Firmenpensionskasse wird zum Minderheitenmodell. Die Gefahr besteht, dass die berufliche Vorsorge als Teil der betrieblichen Sozialpolitik an Bedeutung verliert und die Leistungen sinken.

Parallel dazu durchlaufen Wirtschaft und Beschäftigungsverhältnisse beschleunigt Anpassungsprozesse. Die berufliche Vorsorge tut sich schwer, darauf die passende Antwort zu finden.

Die 1e-Kassen mit einer auf dem Sparkassenmodell beruhenden Vorsorge und weitgehender Übernahme der Risiken durch die Versicherten sind äusserst flexibel und dürften zunehmende Verbreitung finden. Aber das ist kein Modell, auf welchem auch tiefe Einkommen versichert werden können.

Es ist nicht auszuschliessen, dass in der Tendenz das Obligatorium an Gewicht gewinnt und die individualisierte Vorsorge gemäss 1e die Ergänzung dazu nach oben bildet. Die Misserfolge aller bisherigen Reformbestrebungen und die eher ambitionslosen Vorschläge für die laufende Revision verstärken noch die Gefahr einer solchen Entwicklung. In diesem Umfeld könnten auch Forderungen nach der freien Pensionskassenwahl wieder verstärkt Gehör finden. Das müsste zu einer 2. Säule führen, welche mit der heutigen nur noch wenig gemeinsam hat.

So beeindruckend die Leistungen unserer 2. Säule sein mögen, sie sind keineswegs gesichert. Der Überblick über die letzten zwei Jahrzehnte zeigt auf, dass die Tendenzen aufmerksam zu verfolgen sind. Sollen Fehlentwicklungen verhindert werden, ist rechtzeitig Gegensteuer zu geben. Hier sind Sozialpartner, Politik und Fachverbände gemeinsam gefordert.

Anhang

Gesetze, Verordnungen, Weisungen – Ein System in stetem Wandel

Die Entwicklung der 2. Säule während der letzten Jahrzehnte ist vor dem Hintergrund zahlreicher gesetzlicher Änderungen zu sehen. Zwar konnte in dieser Periode lediglich eine eigentliche «Revision» vom Parlament verabschiedet und dann auch in Kraft gesetzt werden, es wurden aber laufend neue Gesetze und Verordnungen verabschiedet, welche die Arbeit der Pensionskassen, ihren Leistungsauftrag und die Situation der Destinatäre in vielfacher Weise beeinflussen.

Ihren Ausgang nahm die gesetzlich geregelte Pensionskassen mit der Abstimmung von 1972, mit welcher das System der drei Säulen verfassungsmässig verankert wurde. Es dauerte bis 1. Januar 1985 mit der Inkraftsetzung des BVG. 1995 folgte das Freizügigkeitsgesetz FZG, das die Situation der Versicherten bei Stellenwechsel insbesondere in Leistungsprimatkassen wesentlich verbesserte. Für die Kassen bedeutete es gleichzeitig das Ende der Mutationsgewinne.

Ebenfalls 1995 stellte sich der beruflichen Vorsorge eine neue Aufgabe mit der Einführung der Wohneigentumsförderung, welche den Versicherten die Möglichkeit bietet, einen Teil ihrer Altersguthaben zum Erwerb oder zur Amortisation eigener Immobilien zu verwenden.

Das Jahr 2000 brachte den Vorsorgeausgleich, der vorschreibt, dass die Summe der Altersguthaben beider Ehegatten bei Scheidung je hälftig zugesprochen wird.

Erst im neuen Jahrhundert konnte die bei Inkraftsetzung des BVG innerhalb von zehn Jahren vorgesehene Revision verabschiedet werden. Sie erfolgte in zwei Stufen und enthielt 2005 im ersten Teil Vorschriften zur Transparenz in Bezug auf die finanzielle Lage und Führung von Vorsorgeeinrichtungen sowie zur Information der Versicherten.

Der zweite Teil brachte 2006 eine Senkung der Eintrittsschwelle, des Koordinationsbetrages und des Mindestumwandlungssatzes von 7,2 auf 6,8 Prozent sowie die Einführung der Witwerrente. Damals wurde auch die Festlegung des Mindestumwandlungssatzes im Gesetz verankert. Nach den schlechten Erfahrungen mit dem Mindestzins und der damit verbundenen Rentenklauddiskussion war der Bundesrat gerne bereit, die Verantwortung dafür an das Parlament abzugeben. Ein für die weitere Entwicklung des Gesetzes verhängnisvoller Schritt. Eine versicherungstechnische Grösse hat im Gesetz nichts zu suchen.

2006 wurden neue Regelungen für die Sanierung erlassen und die steuerlichen Aspekte beim Begriff der Vorsorge und des versicherbaren Lohnes sowie der Einkauf in die Vorsorgeeinrichtung neu definiert.

2007 kamen neue Vorschriften für den Wechsel der Vorsorgeeinrichtung durch den Arbeitgeber hinzu. Von wesentlicher Bedeutung war die Revision der BVV2 von 2009 mit der Änderung der Anlagevorschriften mit neu definierten Limiten für die einzelnen Anlagekategorien.

2011 und 2012 folgte die vieldiskutierte Strukturreform, mit welcher eine neue Aufsichtsstruktur sowie erweiterte Governancebestimmungen umgesetzt wurden.

2014 brachte die Umsetzung der Minder-Initiative, mit welcher die Vergütung bei börsenkotierten Gesellschaften unter anderem durch Vorschriften über die Teilnahme von Pensionskassen an den Generalversammlungen der von ihnen gehaltenen Titel unter Kontrolle gebracht werden sollte. Die Wirkung der Massnahme hält sich in Grenzen. Im gleichen Jahr wurden Vorschriften erlassen zur Sicherung der Professionalität externer Vermögensverwalter.

Für die Versicherten von Bedeutung war 2017 die Revision des Vorsorgeausgleichs bei Scheidung. Die Vorschrift wurde erweitert und gleichzeitig flexibler angelegt.

Langfristig grössere Auswirkungen könnte die ebenfalls 2017 in Kraft getretene Gesetzesänderung mit zugehöriger Verordnung zu den sogenannten 1e-Plänen haben, durch die eine schon seit 2006 im BVG angelegte Möglichkeit zur Strategiewahl durch die Versicherten mit selbstgetragendem Verlustrisiko verwirklicht wurde.

Resultate der Umfrage 2020

Einleitung	46
A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte	48
1 Leistungs- und Beitragsprimat	
2 Flexible Pensionierung	
3 Wahlmöglichkeit für Sparpläne	
4 Leistungen	
5 Massnahmen zum Erhalt der Leistungen	
6 Sparziel in Prozent des versicherten Jahreslohnes	
7 Aktive und Rentner	
B Kapitalanlage und Asset Allocation	57
1 Asset Allocation	
2 Immobilienanlagen	
3 Alternative Anlagen	
4 Absicherung der Fremdwährungsanlagen	
5 Negativzinsen	
6 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbegründung	
C Performance	70
1 Performance	
2 Sollrendite und erwartete Rendite	
D Deckungsgrad	76
1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung	
2 Wertschwankungsreserven	
E Technischer Zins und Verzinsung	82
1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung	
2 Verzinsung der Altersguthaben	
F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Grössen	90
1 Umwandlungssatz	
2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter	
3 Technische Grundlagen	

G Verwaltungs- und Anlagekosten

97

- 1 Allgemeine Verwaltungskosten
- 2 Vermögensverwaltungskosten
- 3 Gesamte Verwaltungskosten

Ein stabiles System in aussergewöhnlichen Zeiten

Die Swisscanto Pensionskassenstudie 2020 beruht auf der Umfrage mit Datenbasis 2019, also mit den Daten noch vor Ausbruch der Corona-Krise mit den weltweiten und derzeit kaum abzuschätzenden Konsequenzen auf Wirtschaft und Kapitalmärkte. Sie stellt die Fortführung der jährlichen Datenerhebung durch Swisscanto dar. Das Ziel liegt unverändert in der Erfassung und Analyse der längerfristigen Entwicklungen bei den Vorsorgeeinrichtungen und deren Einordnung in das Umfeld von Wirtschaft, Politik und Kapitalmarkt.

Die später als üblich erfolgende Publikation der Daten ist den Umständen geschuldet, wofür wir um Verständnis bitten.

Aus der längerfristigen Perspektive der Fragestellungen ist eine in weiten Teilen beinahe lineare Fortsetzung bereits bekannter Trends zu registrieren. Die technischen Zinsen wurden erneut und in ähnlichem Umfang gesenkt wie in den Vorjahren, entsprechend sanken die Umwandlungssätze weiter und befinden sich in Bereichen weit unter der Zielgrösse der in Vorbereitung befindlichen BVG-Revision.

Was sind die Folgen auf die erbrachten Leistungen? In den vorangegangenen Jahren wurde in der Studie die Entwicklung anhand der reglementarischen Vorgaben untersucht, was deutlich sinkende Leistungsziele ergab. Mit der Umfrage 2020 wird erstmals der Versuch unternommen, die effektiven Leistungen gemessen als Prozentsatz der versicherten Löhne zu ermitteln.

Die Ergebnisse gegliedert nach Quartilen zeigen ein unerwartetes Bild. Ein Vergleich zwischen den Leistungen der Jahre 2014 und 2018 ergibt einen unveränderten Medianwert (2. Quartil). Während der Wert des 1. Quartils leicht anstieg, ist beim Wert des 3. Quartils, das den Schwellenwert für die

grössten 25 Prozent der Werte darstellt, ein geringfügiger Rückgang festzustellen.

Obwohl diese Ergebnisse noch einer weiteren Vertiefung bedürfen, geben sie doch einen Hinweis darauf, dass trotz der enormen Veränderungen bei der Leistungsfinanzierung und -erbringung das Leistungsniveau über Erwartungen gut gehalten werden konnte. Die vorliegenden Daten lassen keine Differenzierung nach Kassentypen zu, die Wichtigkeit der Frage legt es jedoch nahe, hier in Zukunft vertieft der Entwicklung nachzugehen.

Damit ist lediglich eine der zahlreichen Erkenntnisse hervorgehoben, welche die Auswertung der Umfragedaten liefert. Dazu zählen weiter Einsichten in die Entwicklungen von Kapitalanlagen, Negativzinsen, technische Zinsen und Umwandlungssatz, Pensionierungsdaten und die Kosten der Pensionskassenverwaltung.

An dieser Stelle ist wiederum der Dank auszusprechen an die teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen, welche einen erheblichen Aufwand für die Bereitstellung der Daten geleistet und damit diesen Einblick in die zahlreichen behandelten Themen ermöglicht haben.

Die Umfrage-Teilnehmer und ihre Zusammensetzung

Stifter der Vorsorgeeinrichtung	Pensionskassen		Sammel-Gemeinschaftseinrichtungen (SGE)		Total*
	Privat-rechtliche Firma	Öffentlich-rechtliche Institution	Privat-rechtliche Firma	Öffentlich-rechtliche Institution	
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	365	56	82	17	520
Vorsorgevermögen Mrd.	347	146	176	103	772
Aktive Versicherte in Tsd.	716	395	1633	215	2960
Anzahl Rentner in Tsd.	347	182	235	118	882
Total Versicherte in Tsd.	1063	577	1868	334	3'843
Vorsorgekapital Aktive	49%	47%	75%	47%	54%
– davon Altersguthaben BVG	45%	43%	53%	36%	45%
Vorsorgekapital Rentenbezüger	51%	53%	25%	53%	46%

* inkl. Vorsorgeeinrichtungen ohne Angabe des Stifters

Die Umfrage 2020, basierend auf den Daten 2019, erreichte trotz der ausserordentlichen Lage aufgrund der Corona-Krise die sehr erfreuliche Teilnehmerzahl von 520 (Vorjahr 531) Pensionskassen. Dabei ist neben den erschwerenden Umständen auch die stetig sinkende Zahl an Vorsorgeeinrichtungen zu berücksichtigen.

Das erfasste Vorsorgevermögen stieg, auch aufgrund der erzielten Kursgewinne, von 660 Milliarden auf 772 Milliarden Franken. Die Gesamtzahl der Destinatäre aller teilnehmenden Kassen beträgt 3,84 (3,77) Millionen. Davon sind 3,0 (2,9) Millionen Aktive und 0,88 (0,86) Millionen Rentner. Das entspricht rund 70 Prozent der Versicherten und über 80 Prozent des Vorsorgekapitals von Aktiven und Rentnern in der beruflichen Vorsorge gemäss Pensionskassenstatistik 2018.

Auf die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) entfallen 2,2 Millionen oder 57 Prozent aller Destinatäre. 85 Prozent der Versicherten gehören

Vorsorgeeinrichtungen mit über 1 Milliarde Franken Vermögen an. Erstmals getrennt erfasst wurden die Angaben von Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen, welche aktiv im Markt tätig sind respektive im Wettbewerb stehen. Als Kriterium zu ihrer Erfassung dienen die ausgewiesenen Broker- und Marketingkosten.

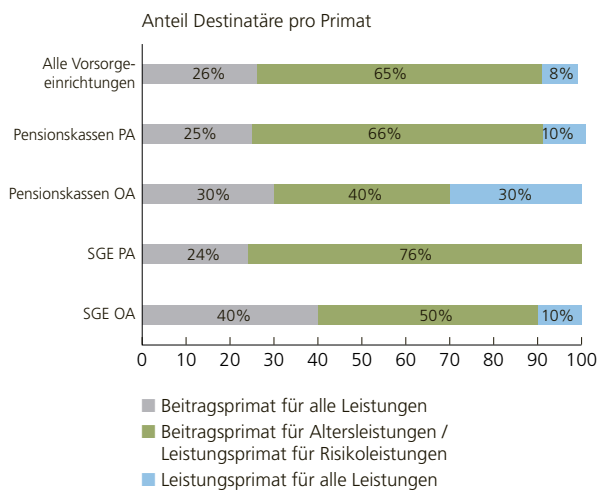
Ihnen gehören in der Umfrage 0,9 Millionen der Aktiven und 0,1 Millionen Rentner an. Sie machen damit 27 Prozent aller erfassten Destinatäre aus.

Die gesonderte Erfassung drängt sich einerseits durch ihre rasch wachsende Bedeutung auf – die laufend sinkende Zahl von Pensionskassen ist primär auf den Wechsel zu Sammelstiftungen zurückzuführen – und andererseits aufgrund der Tatsache, dass sie als Wettbewerbsteilnehmer ihre Leistungen unter anderen Voraussetzungen erbringen als die typische Firmenpensionskasse oder die Vorsorgeeinrichtungen von Kantonen und Gemeinden.

A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte

1 Leistungs- und Beitragsprimat

Abbildung A-1: Primat der Vorsorgeeinrichtungen nach Rechtsform und Destinatären

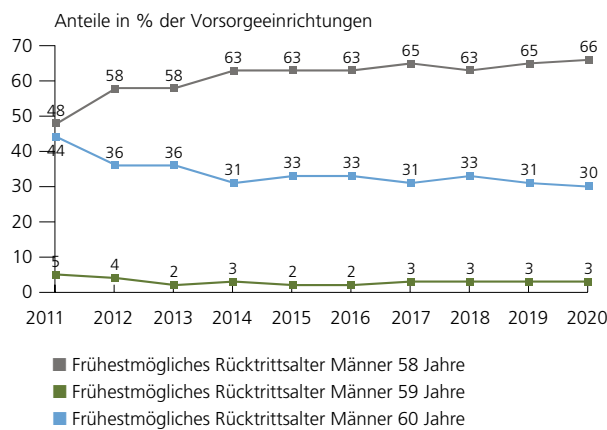


Der seit Jahren zu beobachtende Rückgang des Leistungsprimats hat sich weiter fortgesetzt. Im privaten Bereich beträgt der Anteil gemessen an den Versicherten noch 10 (Vorjahr 11) Prozent, bei den Kassen von Kantonen und Gemeinden 30 (31) Prozent.

Vorherrschend ist die Mischform mit dem Beitragsprimat für die Altersleistungen und dem Leistungsprimat für die Risikoleistungen. Sie findet Anwendung für rund zwei Drittel aller Versicherten.

2 Flexible Pensionierung

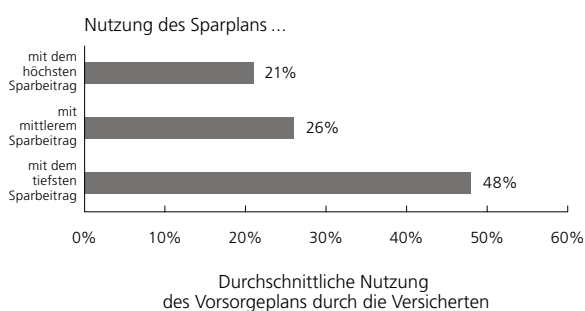
Abbildung A-2: Entwicklung des frühestmöglichen Rücktrittsalters bei Männern



Die Ermittlung des frühestmöglichen regulären Rentalters für Männer zeigt für das Berichtsjahr eine leichte Verschiebung. Das Alter 58 wird von 66 Prozent der teilnehmenden Kassen gemeldet, im Vorjahr waren es 65 Prozent, während gleichzeitig das Alter 60 um einen Prozentpunkt auf 30 Prozent zurückging. Über die vergangenen zehn Jahre lässt sich eine tendenzielle Verstärkung des Alters 58 registrieren, was überrascht, weil der Bundesrat für die BVG-Revision auf ein frühestes Pensionierungsalter 60 oder höher tendiert, dabei allerdings auf Kritik bei den Fachverbänden stösst.

3 Wahlmöglichkeit für Sparpläne

Abbildung A-3: Nutzung der Sparpläne



Anmerkung: Das Total der Prozentwerte ergibt nicht 100 Prozent, was damit zu erklären ist, dass einzelne VE nur 2 Pläne zur Auswahl anbieten.

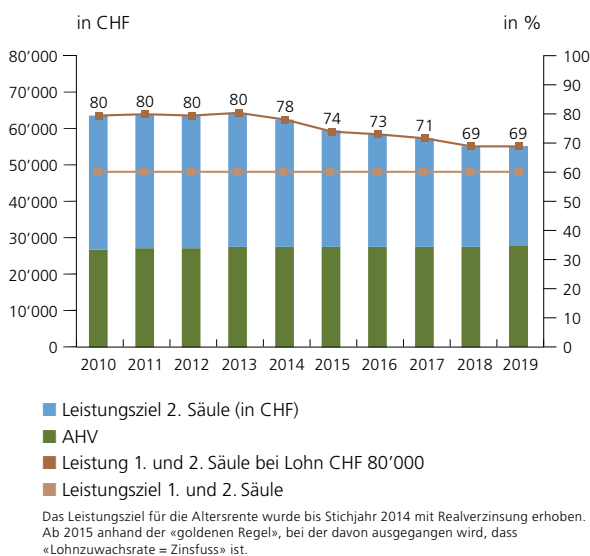
Eine stetig wachsende Zahl von Vorsorgeeinrichtungen bietet heute den Versicherten die Wahl zwischen unterschiedlichen Sparplänen an. Gesamthaft sind es 48 (Vorjahr 44) Prozent der antwortenden Umfrageteilnehmer. Im Jahre 2012 waren es noch lediglich 19 Prozent.

Aufschlussreich sind die Antworten nach der Nutzung der Pläne bezogen auf die Höhe des Sparbeitrags. Fast die Hälfte der Versicherten gibt dem tiefsten Betrag den Vorzug, mit entsprechenden Folgen für die späteren Leistungen. Daraus lassen sich Schlüsse auf die Präferenzen der Versicherten bezogen auf Einkommensverzicht in der Gegenwart und Höhe der späteren Altersleistungen ziehen.

Die dahinterstehenden Motive sind vielfältig und entziehen sich einer pauschalen Bewertung.

4 Leistungen

Abbildung A-4: Entwicklung des Leistungsziels für Altersrenten bei einem Lohn von 80'000 Franken



Das von den Umfrageteilnehmern ausgewiesene Leistungsziel für einen AHV-Lohn von 80'000 Franken weist für 2019 erstmals seit 2013 für die Gesamtheit der Pensionskassen keinen weiteren Rückgang auf. Die in den Vorjahren festgestellte und auch in den Medien vieldiskutierte Verringerung hat sich damit nicht fortgesetzt. Ob wir es hier mit einer Trendwende oder bloss einer vorübergehenden Stabilisierung zu tun haben, lässt sich aufgrund der Zahlen nicht entscheiden. Sie ist Folge einer leichten Zunahme bei den privaten und Abnahme bei den öffentlichen Arbeitgebern.

Es ist festzuhalten, dass es sich nicht um effektiv ausgerichtete Leistungen handelt, sondern um auf der Basis der Reglemente und geltenden Parameter errechnete Leistungen, die nicht immer alle Elemente der konkreten Leistungserbringung enthalten. Beispielsweise werden gewisse Kompensationsleistungen oder die schrittweisen Leistungsanpassungen im Falle von Umwandlungssatz-Senkungen nicht erfasst.

Zu beachten ist auch, dass mit einer errechneten durchschnittlichen Ersatzquote von 69 Prozent für die Gesamtheit der Teilnehmer (rechte Skala) aus 1. und 2. Säule weiterhin die informelle Vorgabe von 60 Prozent für die Fortsetzung der gewohnten Lebensführung deutlich übertroffen wird.

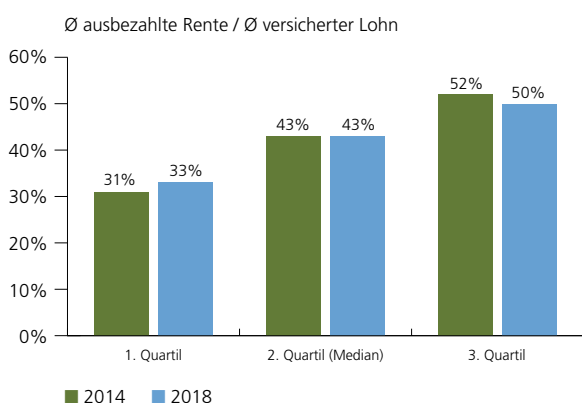
Der Median des BVG-Leistungsziels bei den öffentlich-rechtlichen Kassen liegt für 2019 bei 38 (Vorjahr 40) Prozent, inkl. AHV ergibt sich damit eine durchschnittlichen Ersatzquote von 73 (74) Prozent. Bei den privatrechtlichen Kassen liegt der Median bei 34 (33) Prozent, inkl. AHV 68 (67) Prozent. Es lässt sich ein erhebliches Leistungsgefälle

zwischen privat- und öffentlich-rechtlichen Kassen feststellen, doch hat sich durch die gegenläufige Entwicklung ein leichter Ausgleich ergeben.

Für die am Markt aktiven Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (mit Broker und Marketingausgaben) ergibt sich ein Medianwert von 29 (30) Prozent. Sie erreichen zusammen mit der AHV eine mittlere Ersatzquote von 64 Prozent, was ebenfalls deutlich über den vom Gesetzgeber anvisierten 60 Prozent liegt.

Der starke Rückgang zwischen 2014 und 2015 ist teilweise auf eine Neuformulierung der Fragestellung zurückzuführen. Bis 2014 erfolgte die Antwort auf der Basis der konkreten reglementarischen Vorgaben, ab 2015 rechnerisch auf Basis der goldenen Regel (Verzinsung gleich Lohnzuwachs) mit dem Produkt aus der Summe der Altersgutschriften und den jeweils geltenden Umwandlungssätzen. Es ist davon auszugehen, dass diese vereinfachte Formel zur Leistungsbestimmung tendenziell zu tieferen Ergebnissen als den effektiv geltenden führt, beispielsweise weil eine allfällige Realverzinsung nicht berücksichtigt wird.

Abbildung A-5: Verteilung der effektiven Leistungen berechnet als Verhältnis von Rente zu versichertem Lohn



Ergänzend zur Erfassung der Leistungen auf Basis der Reglemente (A-4) wurde erstmals untersucht, wie sich die effektiven Leistungen der Pensionskassen verändert haben. Ermittelt wurde die Höhe der im Durchschnitt ausbezahlten Rente gemessen am durchschnittlich versicherten Lohn der Aktiven für 2014 und 2018. Ausgewertet wurden diese effektiven Leistungen bei Vorsorgeeinrichtungen, bei denen Angaben zu Rente und versichertem Lohn mit einem Abstand von mindestens drei Jahren zur Verfügung standen.

Der Medianwert (2. Quartil) der so errechneten effektiven Leistung als Quotient aus ausbezahlter Rente und versichertem Lohn betrug 43 Prozent für 2018 und hat sich zwischen 2014 und 2018 nicht verändert.

Entgegengesetzte Veränderungen lassen sich aber feststellen am unteren sowie oberen Ende der Spanne effektiver Leistungen, markiert durch das 1. Quartil (Wert, bei welchem 75 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen einen höheren Wert aufweisen), und dem 3. Quartil (25 Prozent mit höheren Werten).

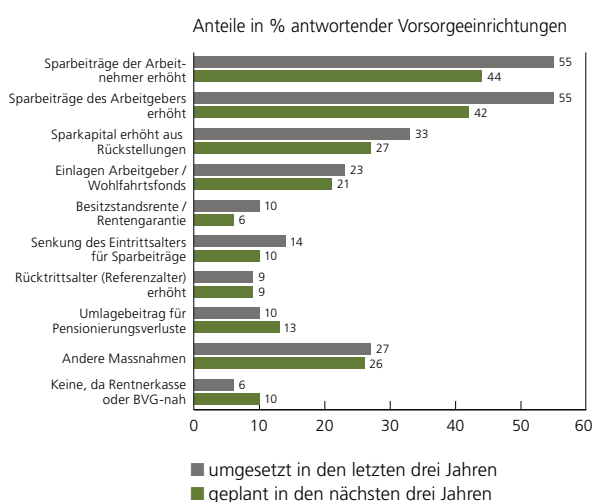
Für das 3. Quartil (höchste Werte) ergibt sich eine leichte Reduktion von 52 auf 50 Prozent und bei den tiefsten (1. Quartil) ein Anstieg von 31 auf 33 Prozent.

Wird den effektiven Leistungen das BVG-Sparziel von 500 Prozent des versicherten Lohnes zugrunde gelegt, multipliziert mit dem Umwandlungssatz von 6,8 Prozent, so errechnet sich daraus eine durchschnittliche PK-Rente von 34 Prozent des letzten versicherten Lohnes.

Um die Entwicklung bei BVG-Minimalkassen zu ermitteln, standen nicht genügend Angaben zur Verfügung. Ihre Angaben (6 Kassen) wurden nicht berücksichtigt.

5 Massnahmen zum Erhalt der Leistungen

Abbildung A-6: In den letzten drei Jahren umgesetzte resp. in den nächsten drei Jahren geplante Massnahmen zum Erhalt der Leistungen



55 (Vorjahr 52) Prozent der antwortenden Kassen geben an, in den letzten drei Jahren die Sparbeiträge sowohl des Arbeitgebers wie der Arbeitnehmer erhöht zu haben, weitere 44 respektive 42 (37) Prozent sehen dies in den nächsten drei Jahren vor. Sowohl für die zurückliegenden wie auch die kommenden drei Jahre entspricht dies jeweils deutlichen Zunahmen. Daraus darf geschlossen werden, dass ein weitverbreiteter Wille besteht, das Leistungsniveau trotz volatiler und schwieriger Verhältnisse auf den Kapitalmärkten zu erhalten und die dafür notwendigen Mittel aufzubringen.

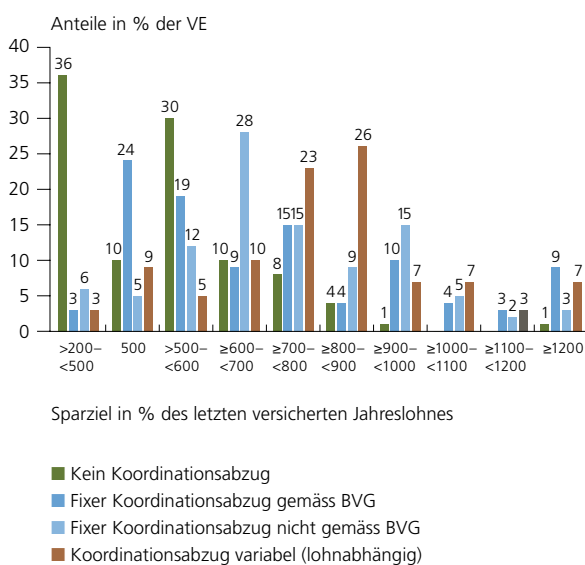
Weiterhin hoch sind die Nennungen für die Erhöhung des Sparkapitals aus Rückstellungen und für Einlagen des Arbeitgebers und aus Wohlfahrtsfonds. Deutlich weniger genannt werden hingegen die Senkung des Eintrittsalters für die Sparbeiträge und die Erhöhung des Rücktrittsalters. Für die nahe Zukunft sieht ein etwas höherer Anteil der Antwortenden (10 Prozent; 2019: 6 Prozent) vor, das Eintrittsalter für Sparbeiträge zu erhöhen und/oder das Rücktrittsalter heraufzusetzen (9 Prozent; 2019: 6 Prozent).

Nach wie vor scheinen Beitragserhöhungen und/oder verminderte Leistungen jedoch eher hingenommen zu werden als die Erhöhung des Rentenalters.

Erneut auffallend ist die häufige Nennung von «anderen Massnahmen» in den kommenden drei Jahren. Offenbar macht man sich intensiv Gedanken zum Leistungserhalt und scheint auch nach neuen und unkonventionellen Lösungen zu suchen.

6 Sparziel in Prozent des versicherten Jahreslohnes

Abbildung A-7: Verteilung der Sparziele nach verwendetem Koordinationsabzugsmodell



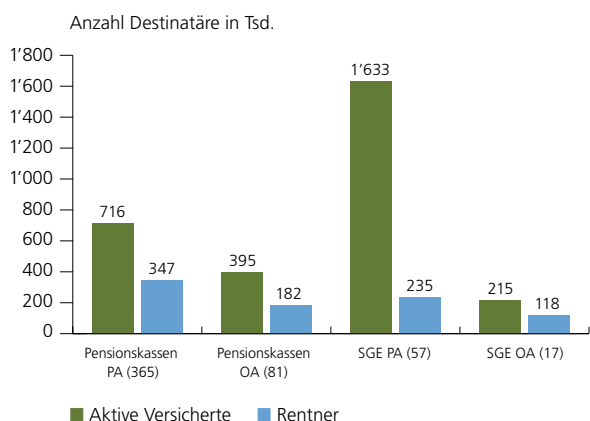
Die in Abschnitt 5 ermittelte Häufigkeit der Verstärkung der Sparbeiträge zum Erhalt der Leistungen bewirkt eine Erhöhung des Sparziels. Dieses beträgt als Summe der Altersgutschriften gemäss BVG für das Obligatorium 500 Prozent des koordinierten Lohnes über die volle Beitragsdauer von 40 Jahren.

Diese Zahl, also ein Sparziel von 500 Prozent und ein fixer Koordinationsabzug gemäss BVG, trifft nur mehr für eine relativ kleine Minderheit zu, nämlich für 5 Prozent der antwortenden Kassen. Am anderen Ende der Skala finden wir Werte von über 1'200 Prozent, aber hier handelt es sich zahlenmässig ebenfalls um Ausnahmen. Die häufigsten Werte oberhalb der obligatorischen Beträge sind zwischen 600 und 1'000 Prozent anzutreffen, mit anderen Worten bis zum Doppelten der gesetzlichen Vorgabe.

Die im Rahmen der BVG-Revision zweifellos wieder aufzuwerfende Frage nach einer Erhöhung der gesetzlichen Altersgutschriften als Teil der Ausgleichsmassnahmen bei der Senkung des Umwandlungssatzes wird nur für einen kleinen Teil der Kassen von Bedeutung sein und wird nur in Ausnahmefällen leistungsrelevant.

7 Aktive und Rentner

Abbildung A-8: Aktive und Rentner nach Kassen-Kategorien



Zwischen den diversen Kategorien von Kassen zeigen sich erhebliche Unterschiede im Verhältnis von Aktiven zu Rentnern, was entsprechenden Einfluss auf ihre Finanzierungssituation hat. Es fällt auf, dass bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen privater Arbeitgeber der Rentneranteil sehr viel geringer ist als bei allen anderen Kategorien.

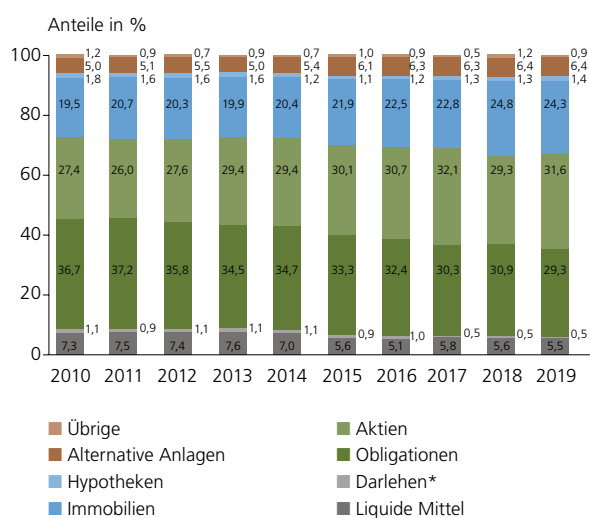
Für das Total aller an der Umfrage beteiligten Vorsorgeeinrichtungen ergibt sich ein Rentneranteil an der Gesamtzahl der Destinatäre von 23 Prozent. Für die privaten Kassen von 33 und die öffentlichen von 32 Prozent. Er beträgt jedoch lediglich 14 Prozent für die SGE mit privatem Stifter, während die übrigen SGE sich mit 35 Prozent leicht über den Zahlen von privaten und öffentlichen Kassen bewegen.

Der tiefe Rentneranteil bei den privaten SGE ist unter anderem Folge des tieferen Durchschnittsalters der Belegschaft der angeschlossenen Firmen.

B Kapitalanlage und Asset Allocation

1 Asset Allocation

Abbildung B-1: Asset Allocation 2010–2019*



* Bis 2016 Anlagen beim Arbeitgeber

Im Berichtsjahr hat sich der seit längerem erkennbare Trend bei der Asset Allocation weiter fortgesetzt. Seine Elemente sind: zunehmender Anteil der Realwerte mit Immobilien und Aktien und ein rückläufiger Anteil der Obligationen. Letztere haben mittlerweile einen historischen Tiefststand erreicht mit einem Anteil von unter 30 Prozent. Aktien haben von 29,3 auf 31,6 Prozent zugenommen, allerdings weniger, als aufgrund der Kursgewinne 2019 zu erwarten wäre. Hier hat sich wahrscheinlich ein verbreitetes Rebalancing ausgewirkt, was sich mit Blick auf die Turbulenzen im laufenden Jahr als zweckmässig erweisen dürfte. Leicht vermindert hat sich der Anteil der Immobilien. Die vielfach gehörten Warnungen vor einer Blase in vielen Teilen der Schweiz sowie der Mangel an geeigneten Objekten könnten sich hier ausgewirkt haben.

Weiterhin geringe Bedeutung haben die übrigen Kategorien. Die alternativen respektive nicht konventionellen Anlagen verharren bei 6,4 Prozent. Nicht wesentlich ins Gewicht fallen auch die Hypotheken, obwohl in letzter Zeit zahlreiche neue Dienstleister aufgetreten sind, welche die Hypothekenvergabe für Pensionskassen übernehmen, und diverse Kassen neu Hypotheken für Nichtmitglieder anbieten.

Tabelle B-1: Anlageklassen 2010–2019

Durchschnittliche Asset Allocation in %

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Flüssige Mittel	7,3	7,5	7,4	7,6	7,0	5,6	5,1	5,8	5,6	5,5
Darlehen ab 2017**	0,8	0,6	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	0,5	0,5
Aktien und sonstige Beteiligungen beim Arbeitgeber	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	*	*	*
Obligationen CHF	27,3	27,5	25,5	24,6	24,3	22,9	21,7	20,0	20,3	19,3
Obligationen Fremdwährungen	9,3	9,7	10,3	9,9	10,5	10,4	10,7	10,4	10,6	10,0
Aktien Inland	12,7	11,9	12,4	13,2	13,1	13,4	13,1	14,2	12,8	13,8
Aktien Ausland	14,7	14,1	15,2	16,2	16,3	16,8	17,6	18,0	16,5	17,8
Immobilien Inland	18,6	19,7	19,3	18,9	19,1	20,2	20,7	20,7	22,2	21,8
Immobilien Ausland	0,9	1,0	1,1	1,1	1,3	1,7	1,9	2,1	2,6	2,4
Hypotheken	1,8	1,6	1,6	1,6	1,2	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4
Hedge Funds	2,2	2,0	1,9	1,7	1,5	1,4	1,4	1,2	1,3	1,1
Private Equity	0,6	0,7	0,8	0,7	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9	1,1
Rohstoffe	1,4	1,5	1,7	1,3	1,1	0,8	0,9	0,8	0,6	0,7
Infrastrukturanlagen	*	*	*	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7
Nichttraditionelle Nominalwertanlagen	*	*	*	*	*	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6
Andere alternative Anlagen	0,8	0,9	1,1	1,1	1,8	2,1	2,2	2,4	2,4	2,4
Übrige Aktiven	1,2	0,9	0,7	0,9	0,7	1,0	0,9	0,9	1,2	0,9
Total	100,0	99,9	100,1	100,1	100,0	100,0	100,1	100,0	99,9	100,0

* nicht erhoben

** bis 2016 Anlagen beim Arbeitgeber

Die tabellarisch angegebenen Werte sind reine Durchschnittswerte. Jene der OAK-BV in ihrer jährlichen Erhebung der finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen sind hingegen vermögensgewichtet, was allfällige Differenzen zwischen den Daten erklärt. Zu berücksichtigen ist auch die grössere Zahl der von der OAK erfassten Vorsorgeeinrichtungen.

Tabelle B-2: Anlagen, Anlageformen und Kassengrösse

Mittelwert Vermögensanteil pro Vermögensgruppe in %

	<50 Mio.	50–100 Mio.	100–500 Mio.	500–1'000 Mio.	1'000–5'000 Mio.	>5'000 Mio.
Anlagestiftungen	27,1	22,6	20,3	19,0	20,3	14,2
Anlagefonds	50,4	60,1	48,1	50,2	44,0	36,8
Beteiligungsgesellschaften	0,3	1,3	0,9	1,2	2,5	1,8
Kategorienmandate	14,6	3,8	17,2	25,5	24,3	47,9
Gemischte Mandate	40,6	66,4	47,8	28,6	9,2	1,8
Strukturierte Produkte	2,7	2,5	0,8	0,1	0,4	0,0
Immobilien Schweiz:						
Direkte Anlagen	14,7	13,2	10,9	11,3	14,1	10,0
Immobilien Schweiz:						
Indirekte Anlagen	17,0	19,5	14,9	13,3	10,6	8,0
Immobilien Ausland:						
Direkte Anlagen	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,3
Immobilien Ausland:						
Indirekte Anlagen	2,5	7,6	3,3	2,9	3,1	3,7
Indexanlagen	6,0	29,5	35,4	34,0	30,3	31,3
Anlagen nach ESG-Kriterien	3,7	14,5	11,9	11,1	44,8	50,0

Die Matrix mit Anlageformen und Kassengrösse zeigt die zu erwartenden Abhängigkeiten. Anlagestiftungen und Anlagefonds verlieren mit zunehmender Kassengrösse an Bedeutung. Das gilt in noch stärkerem Masse für gemischte Mandate, welche bei den grossen Kassen praktisch inexistent sind. Auch indirekte Immobilienanlagen sind primär bei kleineren Kassen zu finden. Die Domäne der grossen Kassen sind die Kategorienmandate.

Im Bereich Immobilien ist interessant festzustellen, dass kleinere Kassen hier anteilmässig stärker investiert sind, und zwar sowohl bei den direkten wie den indirekten Anlagen. Die Summe über beide Bereiche geht von rund 30 Prozent bei kleinen Stiftungen auf unter 20 Prozent bei den grössten zurück.

Die Kategorie nachhaltige Anlagen gemäss ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales, Governance) wurde erstmals erhoben. Sie gewinnt erst bei Kassen ab 1 Milliarde Franken Vermögen an Gewicht, dann aber rasch zunehmend. Das ist vermutlich weniger auf ein geringeres Engagement bei kleineren Kassen zurückzuführen als auf unterschiedliche Klassifikationen. Die Zuteilung ist keineswegs einheitlich und nicht immer eindeutig. Der vermögensgewichtete Anteil nachhaltiger Anlagen aller antwortenden Kassen beträgt 30 Prozent.

Da Anlageformen sich für die einzelnen Anlagekategorien teils mehrfach überschneiden können, summieren sich die Prozentzahlen auf über 100 Prozent.

Tabelle B-3: Entwicklung der Vermögensanteile in Anlagefonds, Anlagestiftungen und indexierten Anlagen

Mittelwert Vermögensanteil in %	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Anlagefonds	33,1	34,2	37,6	40,8	41,1	40,9	43,2	42,2	46,0	44,1
Anlagestiftungen	27,4	23,6	20,8	21,1	22,6	20,4	21,4	22,0	19,0	20,3
Indexanlagen	21,4	21,8	24,5	22,4	24,9	24,1	26,8	28,1	29,0	31,1

Die Übersicht zur Entwicklung über zehn Jahre für ausgewählte Anlageformen lässt einige auffällige Verschiebungen erkennen. Anlagefonds haben lange und regelmässig an Gewicht gewonnen, fielen aber im Berichtsjahr leicht zurück.

Anlagestiftungen können ein leichtes Plus verbuchen, haben aber gegenüber 2010 an Boden eingebüsst. Möglicherweise profitieren sie künftig von den Erleichterungen, welche die im laufenden Jahr von der OAK revidierte Weisung «Anforderung an Anlagestiftungen» bietet.

Indexanlagen konnten ihren Anteil weiter ausbauen und erreichen bereits 31,1 Prozent.

Abbildung B-2: Kassengrösse und Asset Allocation

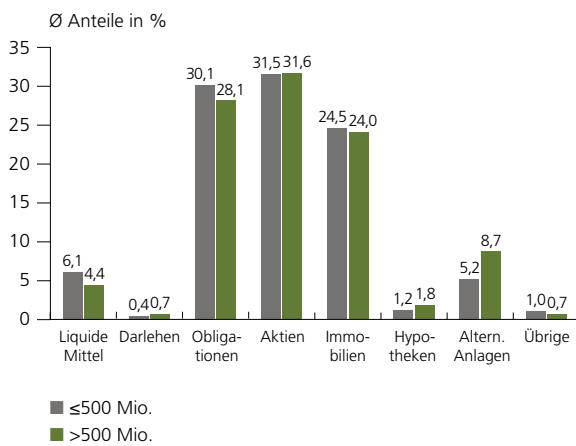
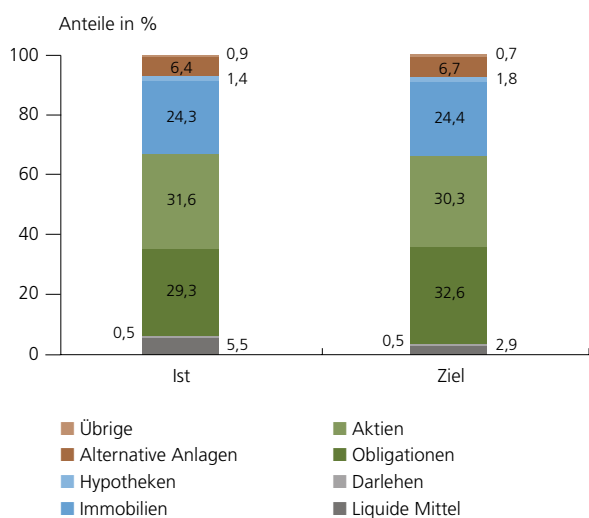


Abbildung B-2 stellt die Abhängigkeit der Asset Allocation von der jeweiligen Kassengrösse dar mit Unterscheidung der Vermögensgrösse bei 500 Millionen Franken.

Differenzen sind erkennbar, aber meist gering. Die kleineren Kassen haben etwas mehr Liquidität und Obligationen, dafür weniger alternative Anlagen. Bei Aktien und Immobilien liegen sie praktisch gleich auf.

Abbildung B-3: Asset Allocation im Vergleich Ist/Ziel



Die Grafik gibt einen Eindruck, wie weit die aktuelle Verteilung der investierten Gelder den Zielvorgaben gemäss den Strategien entspricht – oder auch nicht.

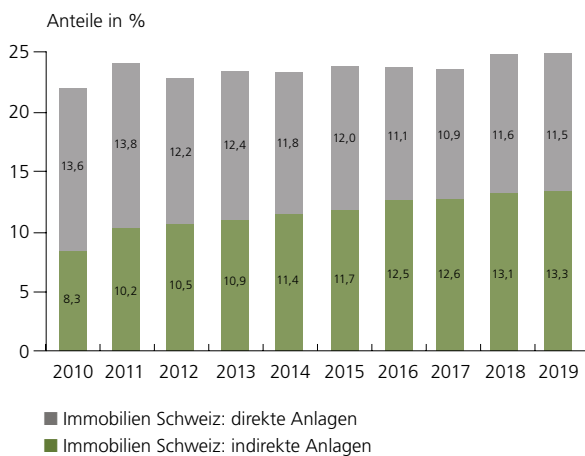
Was primär auffällt, ist die weitgehende Übereinstimmung mit nur geringen Abweichungen bei einzelnen Kategorien. Ein Ausbau der Anteile ist gewünscht bei den alternativen Anlagen und den Obligationen. Bei den Alternativen ist die Differenz allerdings sehr gering und bewegt sich im Promillebereich.

Etwas grösser ist sie bei den Obligationen, was erkennen lässt, dass die laufende Verringerung des Anteils dieser Kategorie aufgrund der aktuellen Zinssituation den Bedürfnissen der Kassen zuwiderläuft und man hier gerne stärker investieren würde, wären bloss die Verhältnisse anders.

Keine Änderungen sind vorgesehen bei den Aktien und Immobilien, wo Ist und Ziel weitgehend übereinstimmen.

2 Immobilienanlagen

Abbildung B-4: Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen



Der im Vorjahr festgestellte markante Anstieg des Anteils an Immobilienanlagen hat sich nicht fortgesetzt, desgleichen blieb die Aufteilung nach direkten und indirekten Anlagen konstant. Die in früheren Jahren zu beobachtende zunehmende Bedeutung der indirekten Anlagen blieb aus.

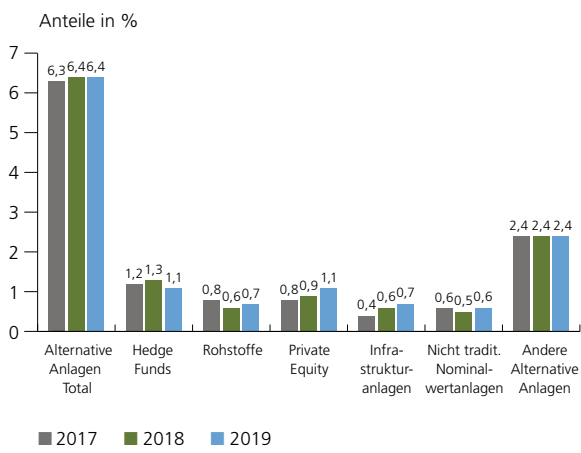
Unverändert stellt sich aber auch die Lage auf dem Immobilienmarkt dar. Der Mangel an geeigneten Objekten drängt die Kassen vielfach in die indirekten Anlagen, wobei es sich zunehmend um börsenkotierte Fonds handelt, weil die meisten NAV-Fonds geschlossen sind.

Davon betroffen sind insbesondere kleinere Kassen mit weniger als 500 Millionen Franken Vermögen. Börsenkotierte Fonds machen bei ihnen mehr als die Hälfte (57 Prozent) der Immobilienanlagen aus, mit dem Nachteil der damit verbundenen Agios. Bei grösseren Kassen liegt der Anteil bei 46 Prozent.

Vom Anteil der Immobilienanlagen Ende 2019 in Höhe von 24,3 Prozent der gesamten Asset Allocation gehen 11,5 Prozentpunkte auf das Konto der direkten und 13,3 auf jenes der indirekten Anlagen. Dass die Summe nicht exakt 24,8 ergibt, rührt von einer unterschiedlichen Erhebungsmethode her.

3 Alternative Anlagen

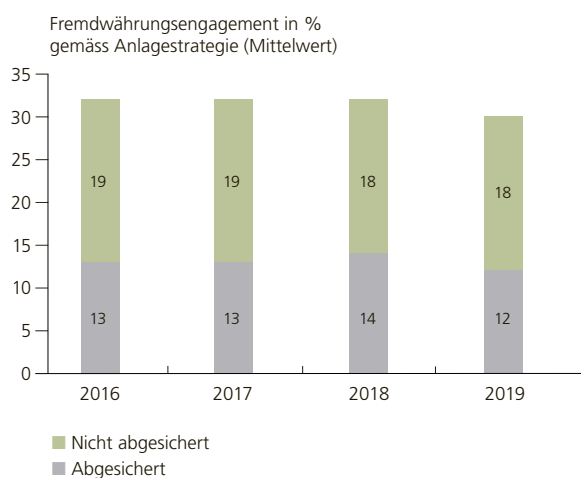
Abbildung B-5: Alternative Anlagen im Mehrjahresvergleich



Bei den alternativen Anlagen ist ein verbreiteter Stillstand zu registrieren. Das Total verharrt auf der Höhe des Vorjahres mit einem Anteil an den gesamten Anlagen von 6,4 Prozent. In den Subkategorien liegen Verringerungen vor bei Hedge Funds und Rohstoffen, Zunahmen sind festzustellen bei Private Equity und Infrastrukturanlagen. Letztere haben in den letzten Jahren eine stetige Entwicklung erfahren, was sich zwar auf tiefem Niveau abspielt, aber doch als Trend bezeichnet werden darf.

4 Absicherung von Fremdwährungsanlagen

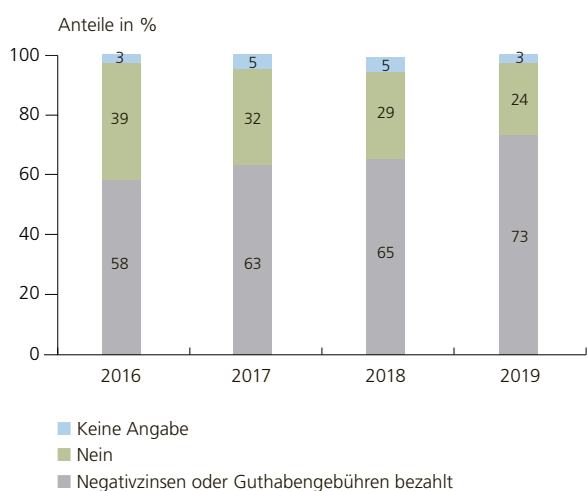
Abbildung B-6: Strategisches Fremdwährungsengagement



Das Fremdwährungsengagement ist gegenüber dem Vorjahr mit 30 (32) Prozent leicht tiefer ausgefallen und liegt wieder auf dem Stand von 2015, trotz aller Bemühungen der Nationalbank, Investitionen in Fremdwährungen zu stärken. Der Rückgang fand weitgehend bei den abgesicherten Anlagen statt, die von 14 auf 12 Prozent sanken.

5 Negativzinsen

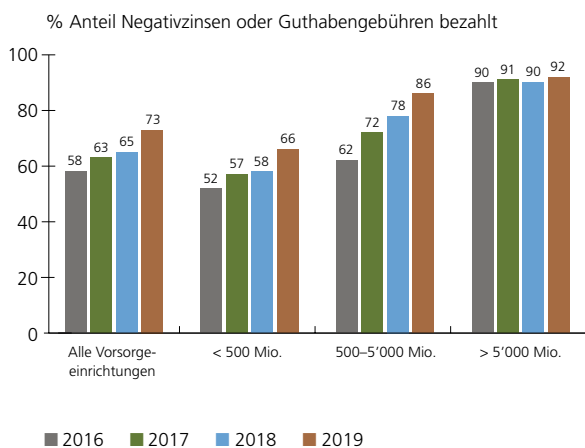
Abbildung B-7: Von Negativzinsen betroffene Vorsorgeeinrichtungen 2016–2019



Seit fünf Jahren erhebt die Nationalbank auf Einlagen einen Negativzins von 0,75 Prozent. Dieser wird in zunehmendem Masse von den Banken unter diversen Titeln den Pensionskassen belastet. Davon betroffen sind inzwischen knapp drei Viertel der Vorsorgeeinrichtungen, ein starker Anstieg gegenüber dem Vorjahr.

Man gewinnt den Eindruck, dass die Banken nach einer längeren Phase der Zurückhaltung jetzt die ihnen von der SNB auferlegten Kosten weitgehend den Kunden belasten. Nur knapp ein Viertel der Kassen gibt an, davon noch verschont zu werden, wobei allerdings auch sie über indirekte Anlagen betroffen sein dürften.

Abbildung B-8: Negativzinsen und Kassengrösse

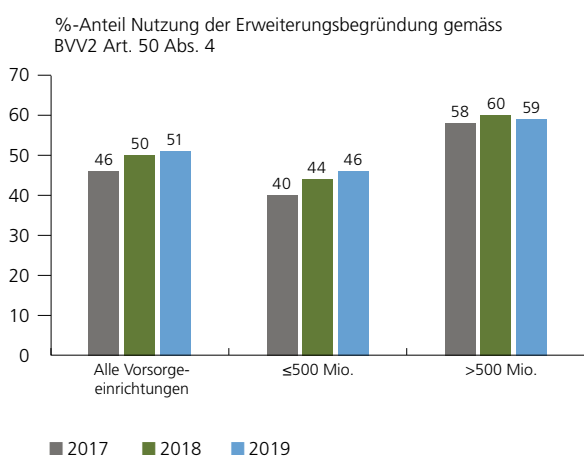


Der Anteil der vom Negativzins-Regime der SNB betroffenen Kassen ist seit 2016 stetig von 58 auf 73 Prozent gestiegen, wovon alle Kategorien von Kassengrössen betroffen sind. Bei den grössten hat sich in den letzten Jahren allerdings wenig verändert, sie wurden von Anfang an in ihrer grossen Mehrheit belastet.

Interessant ist vor allem der starke Anstieg bei allen anderen Grössenkategorien, insbesondere den kleinsten sowie jenen im Bereich zwischen 500 Millionen und 5 Milliarden Franken Anlagevermögen. Letztere sind nun im gleichen Ausmass betroffen wie die grössten Kassen.

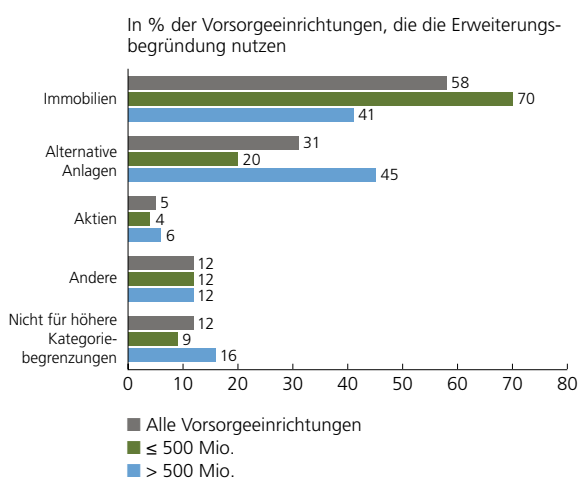
6 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbegründung

Abbildung B-9: Nutzung der Erweiterungsbegründung nach Grösse der Vorsorgeeinrichtungen



Aufgrund von Art. 50 Abs. 4 der BVV2 ist den Vorsorgeeinrichtungen die Möglichkeit gegeben, die Limitierung der Anlagekategorien der BVV2 mit einer Erweiterungsbegründung zu überschreiten. Davon wird sehr rege Gebrauch gemacht; dies vor allem bei den grösseren Kassen, wo sie von einer Mehrheit benützt wird, während bei den kleineren ein laufender Anstieg festzustellen ist. Mit anderen Worten: Die Überschreitung einzelner oder gar mehrerer Limiten gehört sozusagen zum Courant normal der Anlagetätigkeit einer Pensionskasse. Ihre Bedeutung scheint sich zunehmend auf unverbindliche Richtgrössen zu reduzieren.

Abbildung B-10: Erweiterungsbegründung nach Anlagekategorie



Nicht überraschend sind es die Immobilienanlagen, deren Limite von 30 Prozent weitaus am häufigsten überschritten wird. Insgesamt geschieht dies bei 58 (Vorjahr 55) Prozent aller antwortenden Kassen. Bei den kleineren Kassen mit weniger als 500 Millionen Franken Anlagevermögen sind es sogar 70 (65) Prozent. Die Begrenzung der Immobilienanlagen ist nicht unumstritten, sie könnte sich angesichts der sich verschlechternden gesamtwirtschaftlichen Lage im laufenden Jahr sowie zunehmender Leerstände bei Wohnimmobilien aber als sinnvoll bestätigen.

Wie schon in den Vorjahren folgen an zweiter Stelle die alternativen Anlagen, bei welchen aber gegenüber dem Vorjahr keine nennenswerte Veränderung festzustellen ist. Eine kleine Zunahme ist hingegen bei Aktien zu nennen mit einem Anstieg der Gesamtzahl von 3 auf 5 Prozent, was möglicherweise auf die starken Kursgewinne im Berichtsjahr zurückzuführen ist.

C Performance

1 Performance

Abbildung C-1: Performannewerte 2010–2019

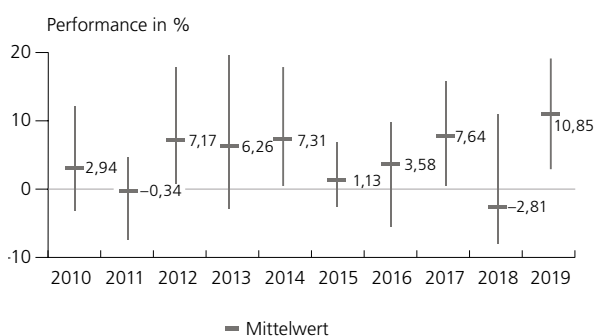


Abbildung C-1 gibt einen Überblick über die Performanceentwicklung der vergangenen zehn Jahre mit der hohen Volatilität der einzelnen Werte.

Nach dem enttäuschenden 2018 mit dem tiefen Wert von –2,81 Prozent schloss das Berichtsjahr mit dem Höchstwert in unserer Zehn-Jahres-Übersicht von annähernd 11 Prozent. Das erlaubte die Verstärkung der Reserven, welche im laufenden Jahr benötigt werden.

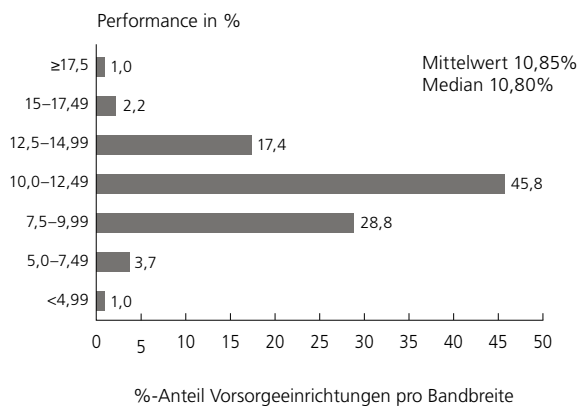
2019 reicht die Spanne von 3,00 als tiefstem bis plus 19,3 Prozent als dem höchsten gemeldeten Wert. Letzterer stammt von einer Kasse mit einem Immobilienanteil von 43 Prozent.

Die privatrechtlichen Firmenkassen weisen eine durchschnittliche Rendite von 10,79 und die öffentlich-rechtlichen von 10,90 Prozent aus. Der Unterschied ist vernachlässigbar.

Die Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen privater Arbeitgeber kamen auf durchschnittlich 10,73 Prozent. Innerhalb dieser Kategorie weisen die am Markt aktiven Kassen mit 10,19 Prozent ein leicht schwächeres Resultat aus.

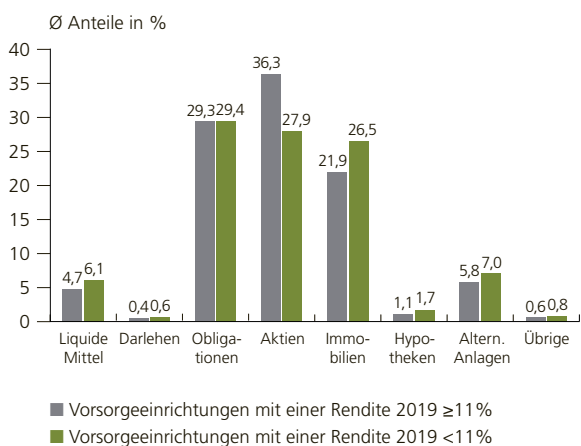
Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen können in der Umfrage lediglich die Performance eines Anlagegefäßes angeben, auch wenn mehrere zur Auswahl stehen.

Abbildung C-2: Verteilung der Performance



Annähernd die Hälfte der Kassen meldet eine Performance im engen Bereich zwischen 10,0 und 12,5 Prozent, was eine weitgehende Übereinstimmung der Anlagestrategie vermuten lässt. Die Extremwerte bewegen sich am unteren Rand zwischen 3 und 5 Prozent, worin sich knapp 5 Prozent der Kassen bewegen, sowie zwischen 15 und 19 Prozent als beste Ergebnisse, welche von gut 3 Prozent der Antwortenden erzielt wurden.

Abbildung C-3: Performance und Asset Allocation

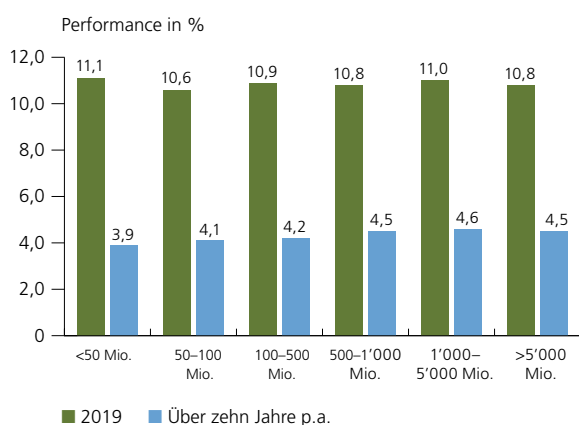


Die Abbildung C-3 zeigt den Zusammenhang zwischen erzielter Performance und der jeweiligen Asset Allocation auf.

Die Kassen mit einer Performance von unter 11 Prozent (grüne Balken) haben im Durchschnitt höhere liquide Mittel, weniger Aktien, mehr Immobilien und etwas mehr alternative Anlagen als die Kassen, die ein Rendement von 11 Prozent und darüber ausweisen.

Die entscheidende Differenz liegt bei den Aktien, die im Berichtsjahr hervorragend performten und hohe Kursgewinne erzielten. Dies im Gegensatz zu 2018, als sich ein hoher Aktienanteil als nachteilig für die ausgewiesene Rendite erwies, nachdem im Dezember ein Kurseinbruch erfolgte.

Abbildung C-4: Performance und Kassengrösse



Die hohe Zahl an Vorsorgeeinrichtungen wird vielfach als nachteilig für die Effizienz der beruflichen Vorsorge bezeichnet und die weit höhere Konzentration der Einrichtungen für die betriebliche Vorsorge in Ländern wie Holland oder Kanada betont. Die Abbildung C-4 gibt Aufschluss über den Zusammenhang von Kassengrösse und erzielter Performance für die Schweiz.

Auch optisch leicht erkennbar ist, dass für das Jahr 2019 keine Korrelation zwischen den beiden Parametern besteht. Die kleinsten Kassen mit einem Anlagevolumen von unter 50 Millionen Franken weisen wohl etwas überraschend die höchste durchschnittliche Rendite aus. Allerdings dürfte die Zahl aufgrund der relativ kleinen Basis mit 62 antwortenden Kassen nicht unbedingt repräsentativ sein. Allerdings zeigt sich auch bei den restlichen Kategorien für das Berichtsjahr kein eindeutiger Zusammenhang zwischen Grösse und Performance.

Insbesondere im Bereich zwischen 100 Millionen und 5 Milliarden Franken und mehr wurden wechselnde, aber in einem engen Bereich sich bewegend Resultate ermittelt, die vermutlich mehr dem Sample als einem systematischen Zusammenhang geschuldet sind.

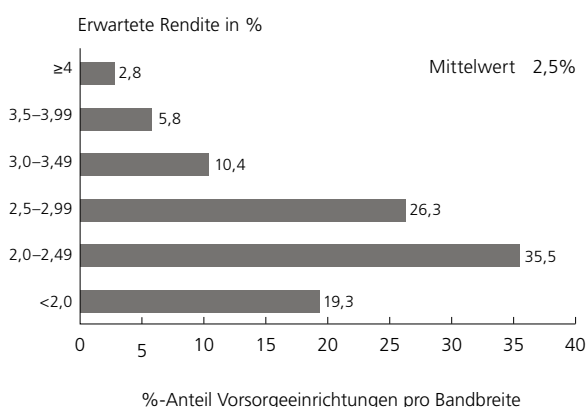
Anders sieht es im Zeitraum über zehn Jahre aus, wo sich zwei Gruppen zeigen, jene unter 500 Millionen Franken und die restlichen mit höheren Vermögen. Vor allem die kleinsten Einrichtungen fallen mit einem Ergebnis von 3,9 Prozent ab, hingegen lassen sich ab 500 Millionen Franken keine Unterschiede mehr feststellen.

Zu erwarten ist, dass in den kommenden Jahren aufgrund des andauernden Konzentrationsprozesses viele der kleineren Pensionskassen ihre Selbständigkeit aufgeben werden. Das hat positive wie negative Aspekte. Es ist in jedem Fall bedauerlich, wenn firmeneigene Kassen verschwinden, geht doch damit immer auch das unmittelbare Engagement der Unternehmen für die berufliche Vorsorge verloren. Andererseits ist nicht abzustreiten, dass kleinste Kassen längerfristig nicht nur performancemässig zurückliegen, sondern auch deutlich höhere Verwaltungskosten pro Destinatär tragen müssen.

Die von international tätigen Fachleuten geforderte starke Konzentration gemäss den erwähnten Vorbildern kann hingegen zumindest aus dem Blickwinkel der erzielten Renditen nicht überzeugen. Ob 500 Millionen oder 5 Milliarden Franken Vermögen hat offensichtlich auf das Resultat keinen Einfluss.

2 Sollrendite und erwartete Rendite

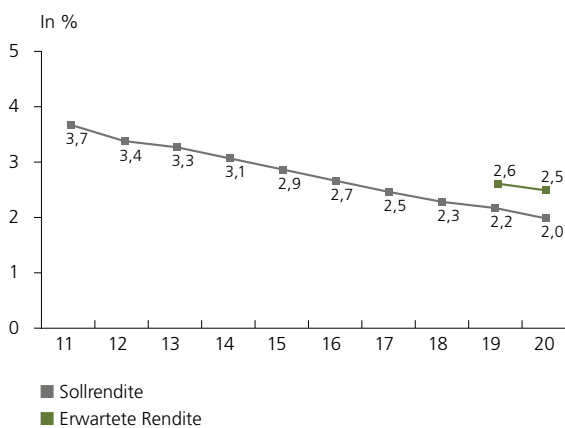
Abbildung C-5: Erwartete Rendite



Bei einem Mittelwert der erwarteten Rendite nach Abzug der Vermögensverwaltungskosten von 2,5 Prozent ergibt sich gemäss Umfrage eine auffallend breite Spanne von unter 2 bis über 4 Prozent. Die Zahlen beziehen sich auf die Daten des versicherungstechnischen Gutachtens.

Die Differenzen dürften unter anderem auf die unterschiedlichen Rentenanteile zurückzuführen sein, mit entsprechenden Konsequenzen für die Anlagestrategie. Die Kassen mit einer erwarteten Rendite von unter 2 Prozent weisen einen durchschnittlichen Rentenanteil bei den Destinatären von 33 Prozent auf, jene mit einer höheren Rendite von 25 Prozent. Der hohe Rentenanteil ist verbunden mit einem vergleichsweise hohen Obligationenanteil von 37 Prozent, 10 Prozentpunkte mehr als die restlichen Kassen. Bei den Aktien betragen die Anteile 29 und 32 Prozent.

Abbildung C-6: Vergleich Sollrendite und erwartete Rendite



Welch tiefgreifenden Wandel die berufliche Vorsorge in den letzten Jahren erlebt hat, lässt sich trefflich an der Entwicklung der Sollrendite ablesen, die seit 2010 praktisch halbiert wurde. Das stellt für ein Vorsorgesystem mit Kapitaldeckung eine fundamentale Veränderung dar.

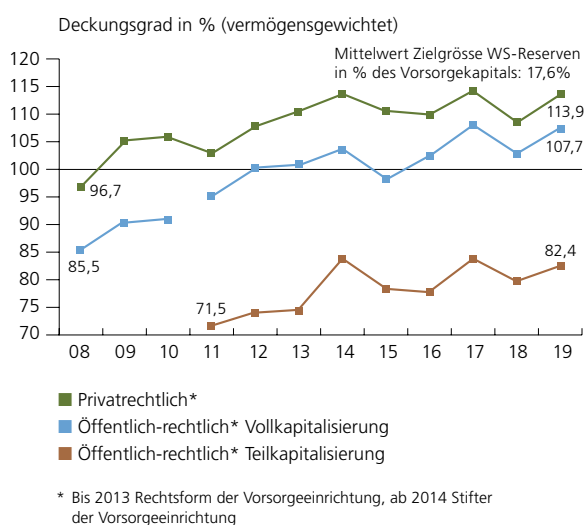
Die erwartete Rendite liegt für die beiden Jahre mit Datenangaben deutlich höher.

Es ist in diesem Zusammenhang daran zu erinnern, dass das Leistungsniveau zwar im Durchschnitt etwas gesunken, deswegen aber keineswegs eingebrochen ist. Ein Beweis für das Engagement der Sozialpartner für die 2. Säule und die Stabilität des Systems.

D Deckungsgrad

1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung*

Abbildung D-1: Deckungsgradentwicklung seit 2008



Der Verlauf der Entwicklung seit 2008, dem Jahr der Finanzkrise, zeigt sich insgesamt positiv mit der Tendenz zu steigenden Deckungsgraden. Seit 2014 bewegen sich die Kassen mit einem privatrechtlichen Arbeitgeber meist auf einem Level von über 110 Prozent und damit nahe der anvisierten Zieldeckung von durchschnittlich 115 Prozent, das heisst mit einem guten Reservepolster.

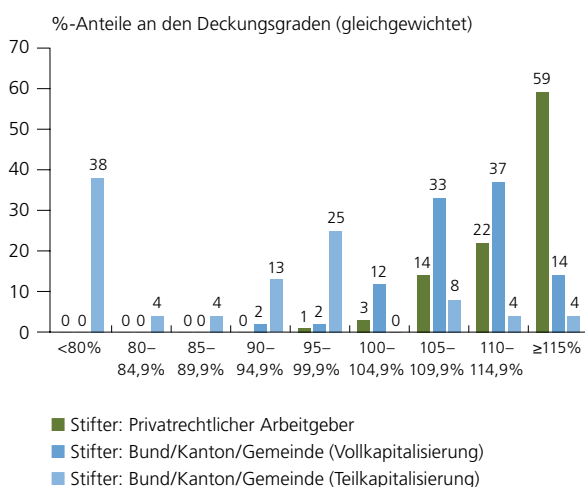
Auch bei den Kassen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber steigen die Deckungsgrade im Zeitverlauf, wenn auch mit einem Rückstand von 6 bis 7 Prozentpunkten gegenüber jenen der privaten Arbeitgeber.

Das Berichtsjahr schloss mit einem durchschnittlichen Deckungsgrad (vermögensgewichtet) für die Kassen mit privatrechtlichem Arbeitgeber von 113,9 (Vorjahr 108,7) Prozent, für jene mit einem öffentlich-rechtlichen Arbeitgeber von 96,7 (93,3) Prozent. Unterschieden nach öffentlichen Kassen mit resp. ohne Vollkapitalisierung ergeben sich folgende Werte: 107,7 (102,6) Prozent und 82,4 (79,6) Prozent.

Die Entwicklung der Deckungsgrade müssen vor dem Hintergrund nochmals tieferer technischer Zinsen gesehen werden. Bei unveränderten Zinssätzen wären rund 5 Prozentpunkte höhere Deckungsgrade anzunehmen.

Die bei Drucklegung der Studie neuesten vorliegenden Zahlen gemäss Swisscanto Pensionskassen-Monitor auf Basis der in dieser Studie angegebenen Asset Allocation ergeben per Ende Mai 2020 für die privaten Kassen einen Deckungsgrad von 109 Prozent, für die vollkapitalisierten Kassen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber von 103 und für die teilkapitalisierten Kassen von 79 Prozent.

Abbildung D-2: Verteilung der Deckungsgrade nach Stifter



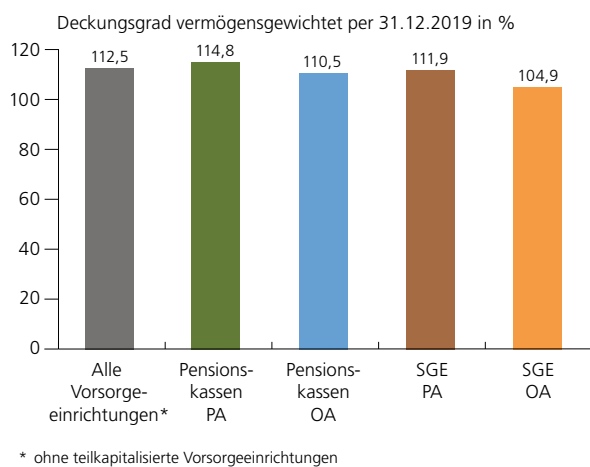
Die Verteilung der Deckungsgrade unterschieden nach Stifter (privatrechtlicher Arbeitgeber resp. öffentlich-rechtlicher mit und ohne Vollkapitalisierung) zeigt naturgemäss deutliche Differenzen.

Klar an der Spitze mit einem Anteil von 99 (Vorjahr 93) Prozent mit voller Deckung liegen die Kassen mit privatem Arbeitgeber, naturgemäss das Schlusslicht bilden jene der öffentlichen mit Teilkapitalisierung und lediglich 16 (10) Prozent mit voller Deckung.

Die Kassen mit öffentlichem Arbeitgeber und Vollkapitalisierung weisen zu 96 (84) Prozent eine volle Deckung auf. 2018 waren es 95, 2017 nur 77 Prozent.

Der vom Gesetzgeber den Kantonen ermöglichte Ausweg bei Unterdeckung ihrer Kassen über die Finanzierung in Teilkapitalisierung mit Staatsgarantie scheint die Motivation für eine umfassende Sanierung zu nehmen. Auch nach einem anlagemässig guten Jahr verharren weiterhin 38 (48) dieser Vorsorgeeinrichtungen bei einem Deckungsgrad von unter 80 Prozent, der ihnen vom Gesetz als Zielgrösse vorgegeben wird. 62 weisen einen höheren Wert aus.

Abbildung D-3: Deckungsgrade vermögensgewichtet



Werden die Deckungsgrade nach Arbeitgeber und Verwaltungsform gegliedert, ergibt sich bei einem Durchschnitt von gesamthaft 112,5 (Vorjahr 107,3) Prozent für sämtliche Vorsorgeeinrichtungen bei den Pensionskassen privater Arbeitgeber (PA) ein vermögensgewichteter Deckungsgrad von 114,8 (109,8), für jene öffentlicher Arbeitgeber (OA) mit Vollkapitalisierung von 110,5 (104,3) Prozent.

Für den Bereich Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen lauten die Zahlen für die privaten Arbeitgeber 111,9 (105,8), für die öffentlichen 104,9 (100,9) Prozent.

Abbildung D-4: Verteilung der Deckungsgrade nach Verwaltungsform, ohne teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen

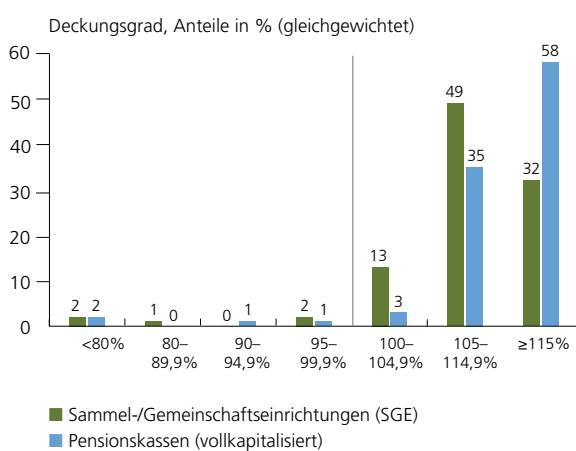
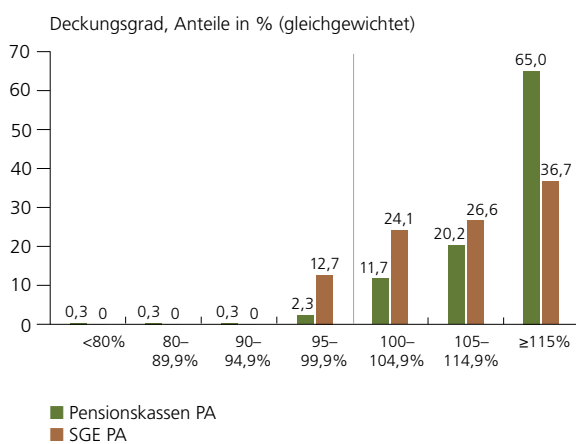


Abbildung D-4 zeigt die Unterschiede bei der Deckungsgradverteilung zwischen den vollkapitalisierten Kassen und dem Segment der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen.

Die SGE weisen generell tiefere Werte aus, bezogen auf das Ausmass der Unterdeckung besteht jedoch Gleichstand, und jeweils 5 Prozent befinden sich im Minus. Gegenüber dem Vorjahr hat sich 2019 insbesondere die Situation der SGE deutlich verbessert, als noch 19 Prozent eine Unterdeckung aufwiesen. Bei den vollkapitalisierten Kassen ergab sich diesbezüglich keine nennenswerte Änderung.

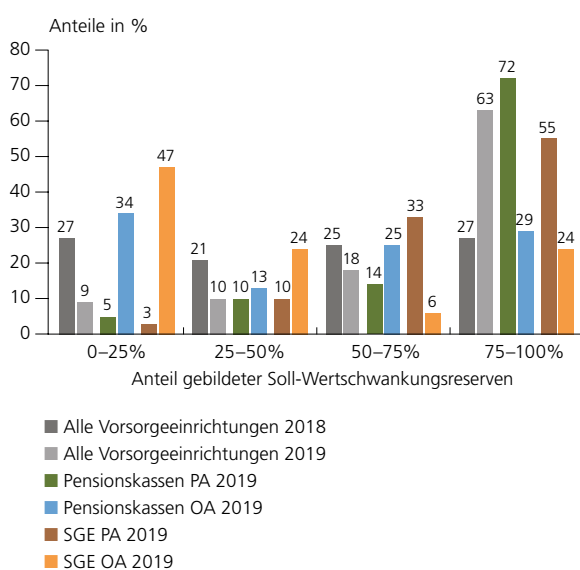
Abbildung D-5: Verteilung der Deckungsgrade von Firmen-Pensionskassen und Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen



Die Verteilung der Deckungsgrade bei Firmenpensionskassen privater Arbeitgeber und den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen lässt erkennen, dass auch in dieser Gegenüberstellung die SGE tiefere Werte aufweisen. 13 Prozent sind in Unterdeckung, gegenüber gut 3 Prozent der Firmen-PK.

2 Wertschwankungsreserven

Abbildung D-6: Entwicklung der Soll-Wertschwankungsreserven



Die Abbildung zeigt die markante Erholung auf, welche die gebildeten Wertschwankungsreserven gemessen an den Soll-Wertschwankungsreserven 2019 erfahren haben.

Vom Total aller teilnehmenden Kassen hatten 63 (27) Prozent ihre Soll-Reserven zu mindestens 75 Prozent gebildet. Die umfangreichsten Reserven finden sich erwartungsgemäss bei den Kassen privater Arbeitgeber mit 72 Prozent Anteil. Deutlich zurück liegen die Kassen der öffentlichen Hand, die auf nur 29 Prozent kommen.

Angesichts der erheblichen Differenzen von Jahr zu Jahr ist der Begriff «Schwankungsreserven» in der Tat angemessen. Deutlich wird auch, dass diese ihre Aufgabe wirkungsvoll erfüllen und die bei gut gefüllten Reserven stets wieder auftauchende Kritik am angeblich übertriebenen Sicherheitsbedürfnis der Kassen nur mit der Unkenntnis der Verhältnisse zu erklären ist.

Über ein befriedigendes Reservepolster verfügen auch 55 (14) Prozent der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen privater Arbeitgeber, bei den öffentlichen sind es für 2019 bereits 24 Prozent, nachdem es im Vorjahr keine Stiftung aus diesem Sektor auf einen Wert über 75 Prozent gebracht hat.

Ein Stand von mindestens 75 Prozent ist für die Sammelstiftungen deshalb von Bedeutung, weil er ihnen gemäss Art. 46 BVV2 die Freiheit gibt, eine Verzinsung der Altersguthaben über ihrem technischen Zinssatz bzw. über dem Referenzzinssatz der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten (FRP 4) vorzunehmen. Bei einem tieferen Stand der Soll-Wertschwankungsreserven bildet dieser das obere Limit.

E Technischer Zins und Verzinsung

1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung

Abbildung E-1: Entwicklung des durchschnittlichen technischen Zinses im Beitragsprimat seit 2010

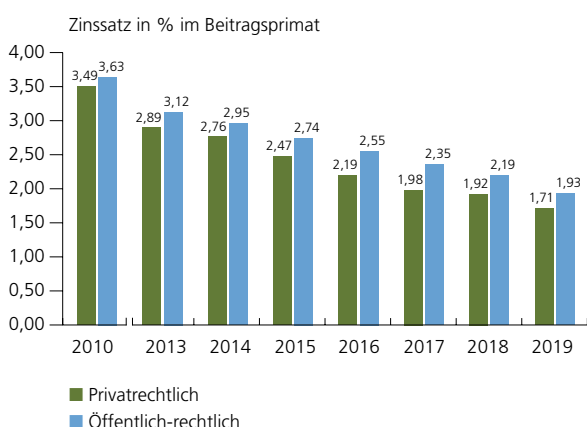
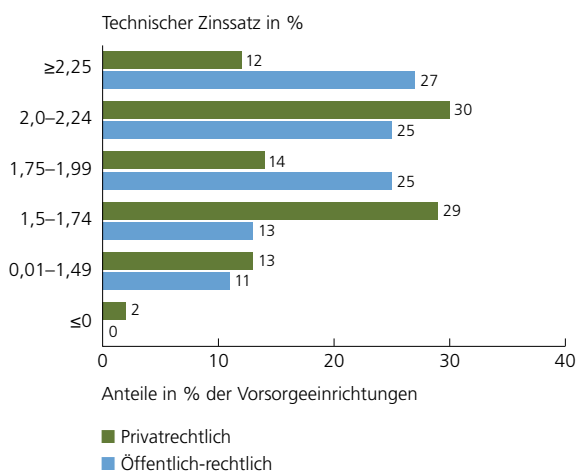


Abbildung E-1 bildet sehr anschaulich die Entwicklung des technischen Zinses der vergangenen zehn Jahre seit 2010 im Beitragsprimat ab. Die ununterbrochene jährliche Verringerung erfolgte annähernd linear und hat auch für die öffentlich-rechtlichen Kassen im Berichtsjahr mit 1,93 erstmals einen Wert von unter 2 Prozent und für die privatrechtlichen von 1,71 Prozent ergeben. Der Abstand zwischen den beiden Kategorien von Kassen hat sich innert Jahresfrist von 0,27 auf 0,22 Prozentpunkte verringert.

Die technischen Zinsen bewegen sich heute in einer Größenordnung, die man noch vor wenigen Jahren für unwahrscheinlich und zusammen mit den daraus sich ergebenden Umwandlungssätzen als unvereinbar mit der Akzeptanz der 2. Säule bei den Versicherten gehalten hätte.

Im Leistungsprimat liegen die Werte für privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen bei 2,70 Prozent und bei öffentlich-rechtlichen bei beachtlichen 2,75 Prozent. Erfasst wurden 10 privatrechtliche und 9 öffentlich-rechtliche Kassen.

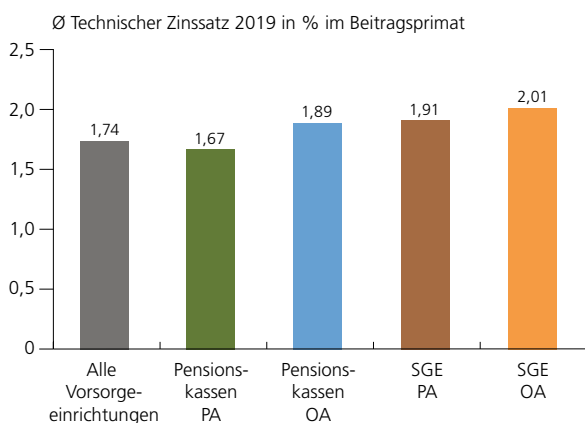
Abbildung E-2: Verteilung technische Zinsen in Kassen im Beitragsprimat



Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit technischen Zinsen unter 2 Prozent nimmt kontinuierlich zu. Aktuell sind es bereits 58 (32) Prozent der privaten und 49 (24) Prozent der öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen. Als Vergleich: 2016 hatten lediglich 4 Prozent der öffentlichen Kassen einen Satz von unter 2 Prozent angegeben.

Als Extremwert wurde von den privatrechtlichen Kassen ein Maximum von 3,50 Prozent gemeldet. Bei den öffentlich-rechtlichen reichen die Angaben von 1,00 bis 3,25 Prozent.

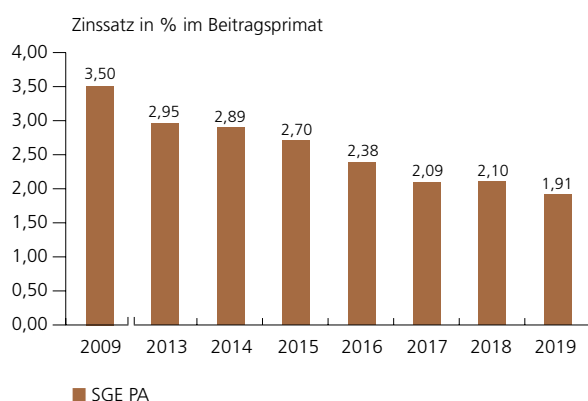
Abbildung E-3: Technische Zinsen nach Pensionskassenkategorien mit Beitragsprimat



Hat die Rechtsform der Vorsorgeeinrichtungen einen Einfluss auf den Umwandlungssatz respektive den technischen Zins? Die Umfrageergebnisse bestätigen die Annahme. Der Durchschnitt aller Kassen liegt bei 1,74 Prozent, wobei die Kassen privater Arbeitgeber mit 1,67 Prozent den tiefsten Satz aufweisen, jene der öffentlichen einen von 1,89 Prozent. Die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen erreichen 1,91 und 2,01 Prozent.

Von besonderem Interesse ist in diesem Zusammenhang der von den sogenannten marktaktiven Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen angewendete Satz. Marktaktive SGE sind aus Konkurrenzgründen motiviert, möglichst hohe Sätze bieten zu können. Der für dieses Kassensegment ermittelte Durchschnitt liegt mit 2,11 Prozent in der Tat klar vor allen übrigen Kategorien von Vorsorgeeinrichtungen.

Abbildung E-4: Entwicklung der technischen Zinsen bei SGE mit privatem Arbeitgeber



Die Entwicklung der technischen Zinsen bei den privaten SGE (PA) entspricht weitgehend jener der Gesamtheit der Pensionskassen. Auffallend ist lediglich die geringfügige Zunahme zwischen 2017 und 2018 um 0,1 Prozentpunkte, was mit Änderungen im Sample zusammenhängen mag. Die Differenz zwischen den Jahren 2018 und 2019 folgt wiederum dem Muster der vergangenen Jahre. Man stellt sich die Frage, wie lang diese Senkung nach dauern wird.

Werden analog zu Punkt E-3 wiederum die marktaktiven SGE herausgefiltert, ergibt sich seit 2009 eine Senkung von 3,50 auf 2,09 Prozent.

2 Verzinsung der Altersguthaben

Abbildung E-5: Verteilung der Verzinsung der Altersguthaben 2019 nach Rechtsform

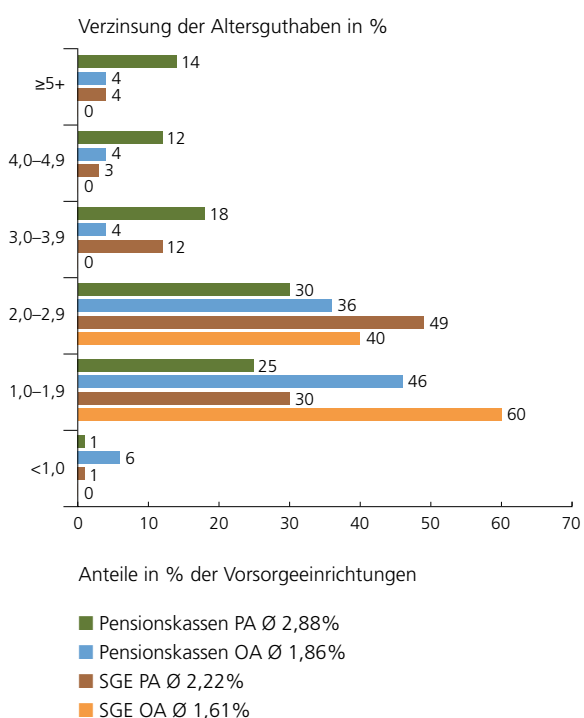
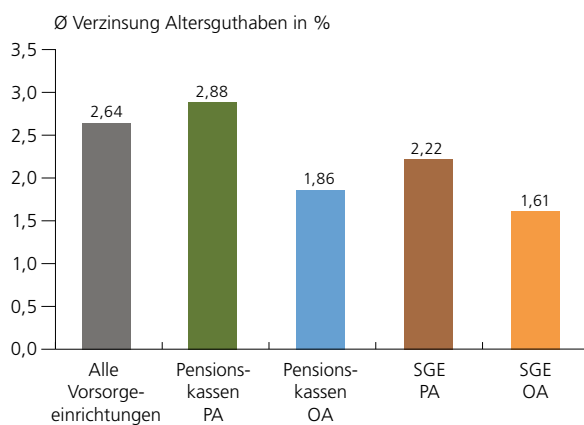


Abbildung E-5 gibt die Verteilung der von den Pensionskassen gutgeschriebenen Zinsen auf den Altersguthaben wieder. Auffallend sind die grossen Differenzen. Die Sätze reichen von unter 1 bis über 5 Prozent. Bemerkenswert auch die Differenzen nach Arbeitgeber respektive Rechtsform. Die Kassen privater Arbeitgeber gewährten eine durchschnittliche Verzinsung von 2,88 Prozent, jene der öffentlichen Arbeitgeber hingegen nur von 1,86 Prozent. Dazwischen liegen die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen privater Arbeitgeber mit 2,22 Prozent.

Der für 2019 geltende BVG-Mindestzins betrug unverändert 1 Prozent. Eine tiefere Verzinsung (in der Regel verbunden mit Sanierungsmassnahmen) ist lediglich bei einer kleinen Minderheit anzutreffen, relativ häufig allerdings bei den öffentlichen Kassen.

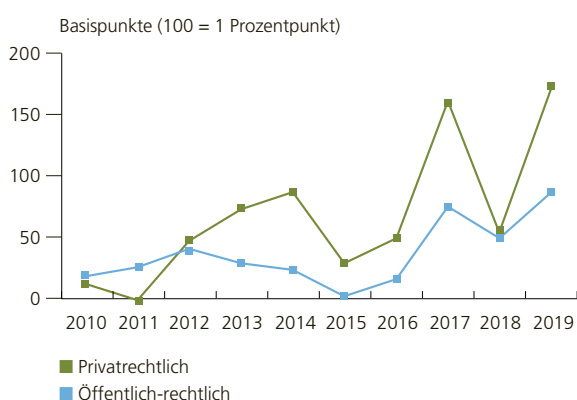
Die Mehrheit der Kassen liegt im Bereich von 1 bis 3 Prozent, wobei der Anteil privater Kassen annähernd zur Hälfte zwischen 2 und 3,9 Prozent anzutreffen ist und 14 Prozent sogar mehr als 5 Prozent gutschrieben.

Abbildung E-6: Verzinsung der Altersguthaben



Die durchschnittliche Verzinsung der Altersguthaben über alle Kassen hinweg beträgt 2,64 (1,55) Prozent. Über dem Durchschnitt liegen nur die Pensionskassen privater Arbeitgeber mit 2,88 Prozent. Die Kassen der öffentlichen Hand haben mit 1,86 Prozent eine deutlich tiefere Verzinsung gemeldet.

Abbildung E-7: Differenz zwischen der durchschnittlichen Verzinsung der Altersguthaben und dem BVG-Mindestzinssatz nach Rechtsform seit 2010

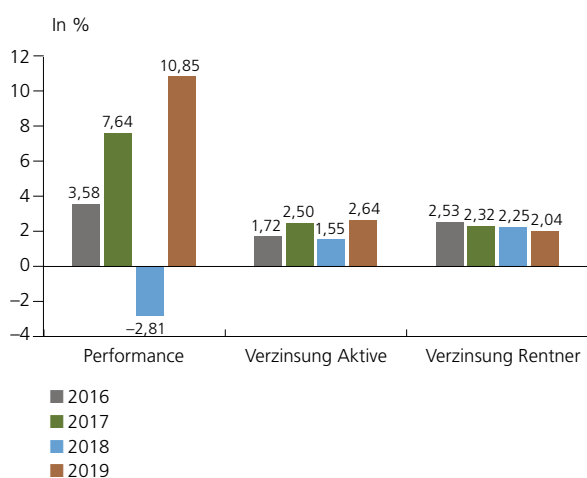


Der Verlauf der auf den Altersguthaben gewährten Zinsen weist für die privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen deutlich grössere Schwankungen auf als jene der öffentlich-rechtlichen Kassen, die einen flacheren Verlauf erkennen lassen. Gründe dafür lassen sich nicht leicht finden. Sie mögen in einer unterschiedlichen Philosophie der Kassenführung liegen, die aber noch nicht Gegenstand einer vertieften Untersuchung war.

Als zweites Merkmal lässt sich erkennen, dass mit Ausnahme des Jahres 2011 die privaten Kassen entweder ungefähr den gleichen Satz wie die öffentlichen aufwiesen, in der Mehrzahl der untersuchten Jahre aber einen höheren gewährten. Die Verzinsung bei den privaten Vorsorgeeinrichtungen lag über zehn Jahre im Schnitt 70 Basispunkte höher als die BVG-Minimumverzinsung. Bei den öffentlichen beträgt dieser Wert 38 Basispunkte.

Auffallend sind die ermittelten Differenzen der Verzinsung zwischen den öffentlichen Kassen mit respektive ohne Vollkapitalisierung. Die Kassen mit Vollkapitalisierung weisen eine durchschnittliche Verzinsung von 1,64 Prozent mit einem Medianwert von 1,63 Prozent auf. Bei den Kassen mit Teilkapitalisierung erreicht der Median den gleichen Wert, der Durchschnitt beträgt hingegen 2,5 Prozent. Was darauf schliessen lässt, dass einige teilkapitalisierte Kassen eine sehr hohe Verzinsung gewährten.

Abbildung E-8: Verzinsung und Performance



Als Konsequenz des technisch stark überhöhten Mindestumwandlungssatzes müssen die aktiv Versicherten seit Jahren im Schnitt mit einer geringeren Verzinsung ihrer Altersguthaben leben, als die den Pensionierten gewährt wird.

Ausnahmen ergeben sich nur, wenn aufgrund einer überdurchschnittlich guten Anlageperformance den Aktiven auch eine überdurchschnittlich hohe Verzinsung gewährt wird. Die Abbildung E-8 bietet dazu einen aufschlussreichen Einblick. In der erfassten Periode der vier Jahre 2016 bis 2019 mit den zwei guten bis sehr guten Anlagejahren 2017 und 2019 erhielten auch zweimal die Aktiven etwas höhere Sätze als die Rentner.

Im Berichtsjahr übertraf der Zinssatz für die Aktiven jenen der Pensionierten um 0,6 Prozentpunkte, 2017 betrug diese Differenz 0,18 Prozentpunkte.

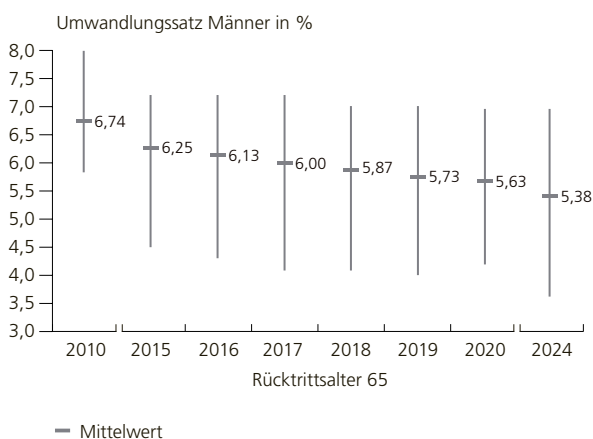
In diesem Zusammenhang erwähnenswert ist die Tatsache, dass dennoch das Umverteilungsvolumen im Jahr 2019 von der OAK-BV auf 7,2 (Vorjahr 5,1) Milliarden Franken geschätzt wurde.

Wie aus der Abbildung ersichtlich geht die Verzinsung der Rentner-Alterskapitalien stetig zurück. Sie betrug 2015 noch 2,80 Prozent und ist mittlerweile auf 2,04 gesunken.

F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Grössen

1 Umwandlungssatz

Abbildung F-1: Entwicklung Umwandlungssatz



Der ermittelte Durchschnitt des von den Vorsorgeeinrichtungen angewendeten Umwandlungssatzes für Männer mit Pensionierungsalter 65 sinkt laufend und erreicht von Jahr zu Jahr einen neuen Tiefststand. Für das laufende Jahr liegt der Wert bei 5,63 Prozent mit Extremwerten von 4,15 und 6,94 Prozent.

Die Frage nach dem Satz für 2024 ergab 5,38 Prozent, dies als Durchschnitt stark divergierender Angaben zwischen 3,60 und 6,94 Prozent. Im Vorjahr wurde für 2023 ein Wert von 5,45 Prozent prognostiziert.

Die Rate der Verminderung hat sich in den vergangenen zehn Jahren kaum verändert und bewegt sich meist in der Gegend von 0,1 Prozentpunkten. Ein um 1 Prozentpunkt tieferer Umwandlungssatz führt zu einer durchschnittlichen Einbusse für die Rente von rund 16 Prozent.

Tabelle F-1: Umwandlungssatz umhüllende Vorsorge für Männer und Frauen

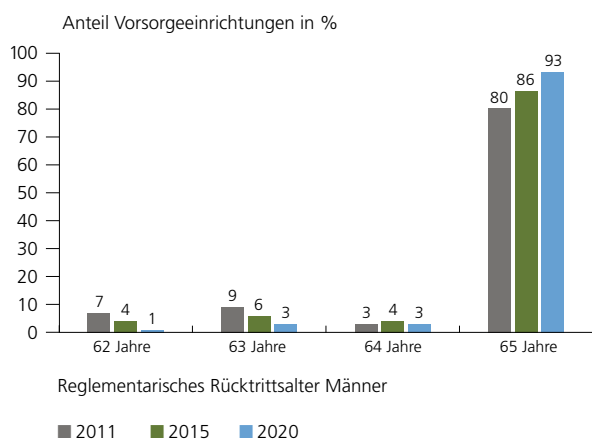
Geschlecht	Stichjahr	Minimum	Maximum	Mittelwert	Median	# VE
Satz für Männer im Rücktrittsalter 65 (Beitragsprimatkasse)	2020	4,15%	6,94%	5,63%	5,60%	448
Satz für Frauen im Rücktrittsalter 64 (Beitragsprimatkasse)	2020	4,30%	6,94%	5,57%	5,50%	447

Das Anrechnungsprinzip erlaubt den umhüllenden Kassen – sie versichern obligatorische und überobligatorische Leistungen «unter einem Dach» –, ihre Umwandlungssätze unter den gesetzlich fixierten Mindest-Umwandlungssatz zu senken, sofern gesamthaft die geforderte Mindestleistung garantiert ist.

Dieser Mechanismus liegt auch dem ermittelten Medianwert von aktuell 5,60 (Vorjahr 5,70) Prozent für Männer bei umhüllenden Beitragsprimatkassen zugrunde, obwohl der gesetzliche Mindestsatz seit 2005 unverändert 6,8 Prozent beträgt. Für Frauen liegt der Wert im Rücktrittsalter 64 Jahre bei 5,50 (5,65) Prozent.

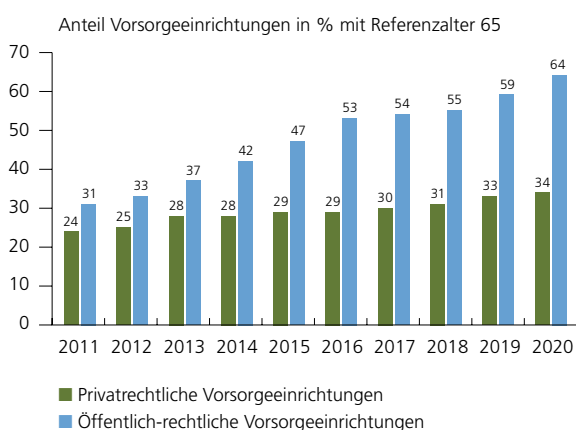
2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter

Abbildung F-2: Entwicklung ordentliches Rücktrittsalter (Referenzalter) Männer



Der seit geraumer Zeit zu beobachtende Anstieg des reglementarischen Rücktrittsalters zur Erreichung des Leistungszieles hat sich nicht weiter fortgesetzt. Unverändert rund 93,0 Prozent der teilnehmenden Kassen haben für Männer dieses auf 65 Jahre festgelegt, tiefere Alter sind nur noch in Ausnahmefällen anzutreffen.

Abbildung F-3: Rentenalter 65 für Frauen

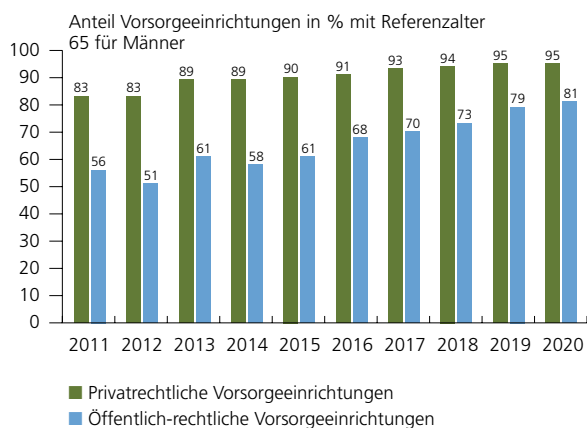


Ein reglementarisches Rentenalter 65 für Frauen hat in den letzten zehn Jahren zunehmende Verbreitung gefunden, obwohl das AHV-Rentenalter für Frauen weiterhin bei 64 Jahren liegt. Dabei ist überraschend, dass Alter 65 bei den öffentlich-rechtlichen Kassen weitaus häufiger eingeführt wurde als bei den privatrechtlichen. Während 2011 erst 31 Prozent der öffentlichen Kassen ein Rentenalter 65 für Frauen kannten, sind es heute bereits 64 Prozent. Bei den privaten Kassen ist der Anstieg von 24 auf 34 Prozent weit weniger ausgeprägt.

Die Gründe dafür sind schwer zu finden. Ein Erklärungsversuch lautet, dass bei der Erhöhung des bei den öffentlichen Kassen verbreiteten tiefen Rentenalters für Männer auf 65 Jahre in vielen Fällen gleichzeitig auch das Frauenrücktrittsalter auf 65 erhöht wurde.

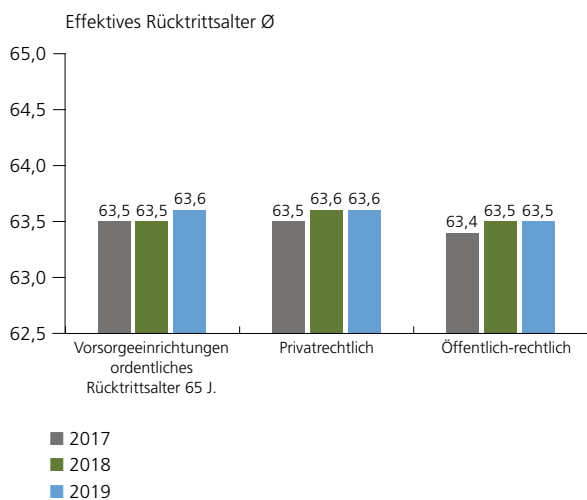
Bemerkenswert ist, dass diese Entwicklung in der Öffentlichkeit bisher kaum Aufmerksamkeit gefunden hat, obwohl die Erhöhung des Frauenrentenalters auf 65 im Rahmen der AHV-Revision auf grosse Opposition stösst.

Abbildung F-4: Rentenalter 65 für Männer



Die zunehmende Verbreitung eines reglementarischen Rücktrittsalters 65 für Männer findet naturgemäss unter anderen Voraussetzungen als bei Frauen statt. Wiederum ist bei den öffentlich-rechtlichen Kassen ein stärkerer Anstieg zu registrieren, aber gegenüber den privaten von einem deutlich tieferen Niveau aus. Die Zunahme bei den Kassen der öffentlichen Hand erfolgte von 56 auf 81 Prozent, bei den privaten von 83 auf 95 Prozent.

Abbildung F-5: Entwicklung des effektiven Rücktrittsalters Männer



Die Frage nach dem effektiven (nicht dem reglementarischen) durchschnittlichen Rentenalter hat für 2019 einen gegenüber dem Vorjahr unveränderten Wert ergeben, und zwar sowohl im privaten wie im öffentlichen Sektor. Die Vergleichszahlen seit 2017 lassen zwar einen geringfügigen Anstieg erkennen, ein eigentlicher Trend ist aber nicht auszumachen.

Abbildung F-6: Entwicklung des Zeitpunkts der Pensionierungen

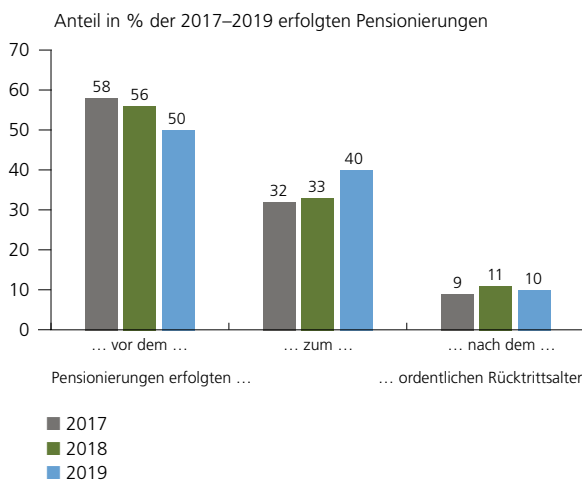
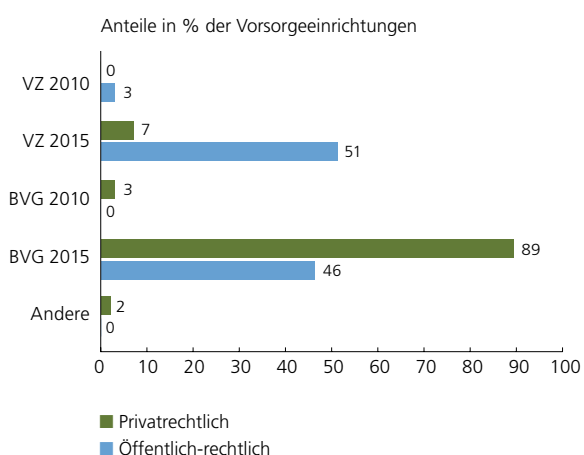


Abbildung F-6 zeigt, dass der Anteil der Destinatäre, die vor dem reglementarischen Rücktrittsalter in Pension gehen, rückläufig ist. 2019 war es gesamt-haft nur noch die Hälfte. 40 Prozent nahmen ihren Rücktritt im ordentlichen Zeitpunkt, 10 Prozent sogar später.

Die Daten für 2019 beruhen auf 25'103 erfolgten Pensionierungen.

3 Technische Grundlagen

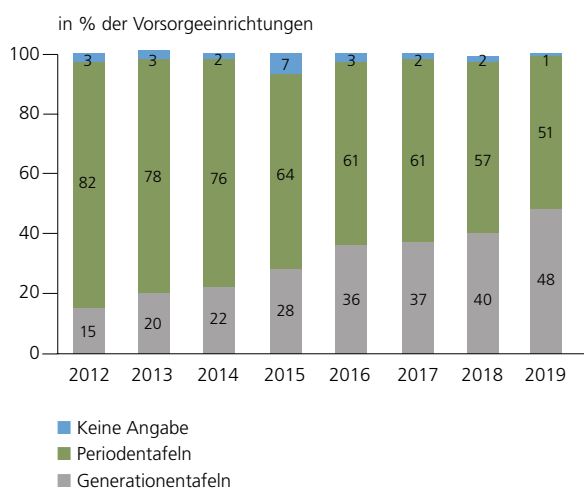
Abbildung F-7: Verwendete Grundlagen nach Rechtsform



Als technische Grundlagen werden von den Pensionskassen mit wenigen Ausnahmen die BVG-2015 und die VZ-Grundlagen 2015 angewendet, wobei aufgrund ihrer jeweiligen Datenbasis die BVG-Tafeln von den privatrechtlichen Kassen bevorzugt werden, VZ hingegen von den öffentlich-rechtlichen Kassen.

Die aktualisierten Ausgaben der Grundlagen (BVG-2020 und VZ 2020) sind im kommenden Jahr zu erwarten.

Abbildung F-8: Nutzung von Periodentafeln und Generationentafeln

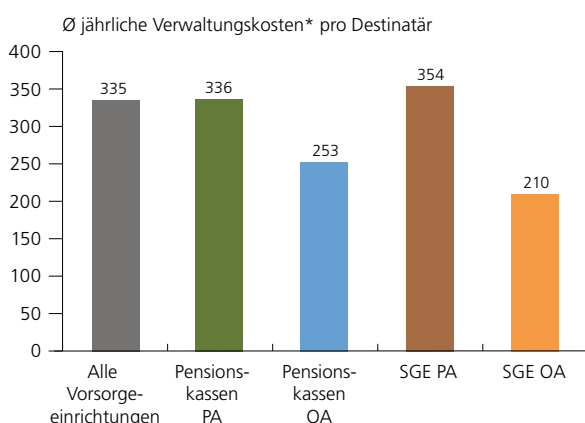


Generationentafeln finden bei den teilnehmenden Pensionskassen rasch zunehmende Verbreitung. Innerhalb von acht Jahren ist ihr Anteil von 15 auf 48 Prozent angestiegen und es kann davon ausgegangen werden, dass im laufenden Jahr bereits eine Mehrheit die Generationentafeln anwendet. Zu berücksichtigen ist, dass ein Wechsel sich negativ auf den ausgewiesenen Deckungsgrad auswirkt. Er lässt sich ungefähr auf 1 bis 2 Prozentpunkte veranschlagen.

G Verwaltungs- und Anlagekosten

1 Allgemeine Verwaltungskosten

Abbildung G-1: Verteilung der jährlichen Verwaltungskosten pro Destinatär und Rechtsform



* Allgemeine Verwaltung, Marketing, Makler- und Brokertätigkeit, Revision/Experten/Aufsicht

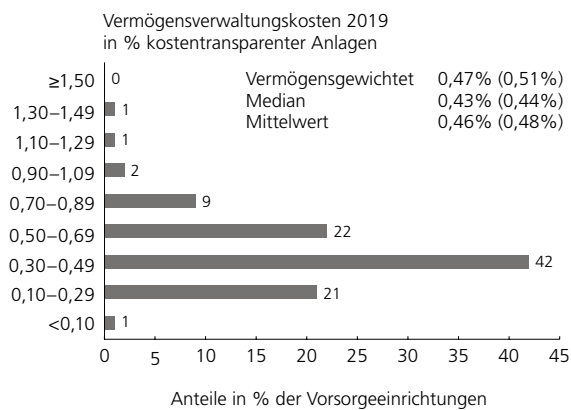
Die Verwaltungskosten pro Destinatär lassen je nach Kassentyp eine breite Spanne erkennen. Der Durchschnitt aller Kassen liegt bei 335 Franken. 2017 wurden 341 Franken ermittelt.

In einzelnen Fällen sind im Vergleich zu 2017 grössere Änderungen zu erkennen, welche nicht einfach zu begründen sind. Zu nennen ist zum Beispiel der starke Rückgang bei den SGE der privaten Arbeitgeber von 402 auf 354 Franken, während gleichzeitig bei den SGE der öffentlichen Arbeitgeber ein Anstieg von 186 auf 210 Franken zu vermerken ist.

Der wichtigste Grund für die Differenzen zwischen den verschiedenen Kategorien liegt in der durchschnittlichen Kassengrösse gemessen an den Destinatären. Den tiefsten Wert weisen die SGE öffentlicher Arbeitgeber mit 210 (212) Franken auf. Sie versicherten im Schnitt 19'618 Destinatäre. Es folgen die Pensionskassen öffentlicher Arbeitgeber mit 10'310 Destinatären. Die Pensionskassen privater Arbeitgeber kommen auf 336 (313) Franken bei durchschnittlich 2'912 Destinatären.

2 Vermögensverwaltungskosten

Abbildung G-2: Verteilung der Vermögensverwaltungskosten 2019

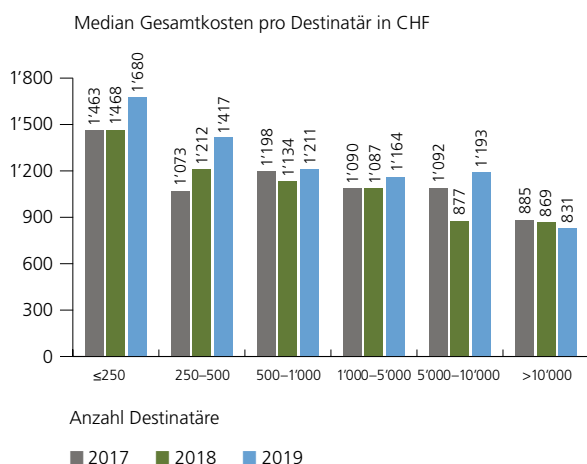


Die Vermögensverwaltungskosten betragen vermögensgewichtet 0,47 (Vorjahr 0,51) Prozent der kostentransparenter Anlagen und haben sich damit wieder verringert, nachdem im Vorjahr eine geringe Zunahme von 0,48 auf 0,51 Prozent ermittelt wurde. Der Mittelwert liegt bei 0,46 (0,48) Prozent, der Median erreicht 0,43 (0,44) Prozent.

Seit der Einführung der Kostentransparenzquote hat sich diese gemäss Angaben der Umfrageteilnehmer seit 2013 von durchschnittlich 97,0 Prozent auf neu 99,4 (Vorjahr 99,2) Prozent erhöht. Mit anderen Worten, die nicht kostentransparenter Anlagen spielen praktisch keine Rolle mehr.

3 Gesamte Verwaltungskosten

Abbildung G-3: Gesamtkosten pro Destinatär



Die Gliederung der gesamten Verwaltungskosten – sie setzen sich zusammen aus den allgemeinen Kosten und den Vermögensverwaltungskosten – zeigen über die verschiedenen Grössen Kategorien das zu erwartende Bild. Die Economies of Scale als theoretisches Konzept lassen sich an den realen Zahlen unmittelbar ablesen und praktisch nachvollziehen.

An den einzelnen für den dargestellten Zeitraum 2016 bis 2019 ermittelten Daten ergeben sich aber auch hier wiederum Differenzen, die schwer nachvollziehbar sind. Während die grossen Vorsorgeeinrichtungen mit über 10'000 Versicherten ihre Kosten kontinuierlich senken konnten, zeigen sie bei allen übrigen Kategorien für das Berichtsjahr einen teilweise deutlichen Anstieg, dies insbesondere im Bereich der Kassen mit 5'000 bis 10'000 Destinatären, die eine Erhöhung um mehr als ein Drittel von 877 auf 1'193 Franken aufweisen.

Ein geringerer aber über den ganzen Zeitraum festzustellender Anstieg findet bei Vorsorgeeinrichtungen mit 1'000 bis 5'000 Versicherten statt.

Die Teilnehmer der Umfrage

Aargauische Pensionskasse	Caisse de retraite MATISA
Agrisano Pencas	Caisse Intercommunale de Pensions
ALDI SUISSE Pensionskasse	Caisse paritaire de prévoyance de l'industrie et de la construction CPPIC
Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup	CAP Prévoyance
ALRIVO Vorsorgestiftung	Capav
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG	CAPREVI, PRÉVOYANCE CATERPILLAR
ALVOSO LLB Pensionskasse	Cassa Pensioni di Lugano
Ambassador Stiftung für die berufliche Vorsorge	CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle
Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz	Clariant-Pensionsstiftung
Arbonia Vorsorge	comPlan
Ascaro Vorsorgestiftung	CoOpera Sammelstiftung PUK
ASGA Pensionskasse Genossenschaft	CPEG – Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève
avenirplus Sammelstiftung	CPP – Caisse de Pensions
Bafidia Pensionskasse	CPVAL
Bäloise-Sammelstiftung für die ausserobligatorische berufliche Vorsorge	EMMI VORSORGESTIFTUNG
Bäloise-Sammelstiftung für die obligatorische berufliche Vorsorge	Fondation complémentaire Isover
Basellandschaftliche Pensionskasse	Fondation de prévoyance Aon Hewitt
Bayer Pensionskasse Schweiz	Fondation de prévoyance CONINCO
Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK	Fondation de prévoyance de British American Tobacco Switzerland SA
Biral-Personalvorsorgestiftung	Fondation de Prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques
BVG Sammelstiftung Swiss Life	Fondation de prévoyance du Groupe Assura
BVG-Personalvorsorgestiftung	FONDATION DE PRÉVOYANCE DU GROUPE BNP PARIBAS EN SUISSE
BVG-Stiftung der SV Group	Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Deutsche Bank (Suisse) SA et des sociétés connexes
BVG-Stiftung Handel Schweiz	Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la société RAYMOND WEIL
Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie	Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse
Caisse de pension du Comité International de la Croix-Rouge	Fondation de prévoyance LPP en faveur du personnel de Siegfried Evionnaz SA et des entreprises apparentées
Caisse de pensions de Bobst Mex SA	Fondation de prévoyance LPP Mirabaud
Caisse de Pensions de la BCV	Fondation de prévoyance professionnelle AROMED
Caisse de pensions de la Commune de Lausanne (CPCL)	Fondation de prévoyance skycare
Caisse de pensions de la République et Canton du Jura	Fondation LPP de TESA Sarl
Caisse de pensions de la Ville de Bulle	Fondation LPP Vibro-Meter
Caisse de Pensions de l'État de Vaud	Fonds de prévoyance des employés de la ville de Delémont FRED
Caisse de pensions de ROLEX SA et de sociétés affiliées	Fonds de prévoyance du Centre Patronal
Caisse de pensions du Centre Suisse d'Electronique et de Micro-technique S.A.– CSEM Recherche et Développement	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Banque Cantonale du Jura
Caisse de pensions du Groupe Eldora	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la maison Reitzel (Suisse) S.A.
Caisse de pensions du Personnel de la Ville de Carouge	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille
Caisse de pensions du personnel du groupe Naef Immobilier	Fonds en faveur du personnel de la société Payot
Caisse de pensions du TCS	Fürsorgestiftung der Firma Johann Müller AG
Caisse de Pensions Isover	Fürsorgestiftung II des Schweizerischen Baumeisterverbandes
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)	FUTURA Vorsorgestiftung
Caisse de prévoyance de la Construction	Galenica Pensionskasse
Caisse de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale de Fribourg	GastroSocial Pensionskasse
Caisse de prévoyance du personnel de la Ville de Fribourg	GEBA, Genossenschaft für kollektive Berufs- und Altersvorsorge
Caisse de prévoyance du personnel Etat de Fribourg	Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe
Caisse de prévoyance en fav. du pers. ouvrier Induni & Cie SA et des sociétés affiliées	Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG
Caisse de retraite de Febex S.A.	Gewerbepensionskasse
Caisse de retraite et de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale du Valais	

Glarner Pensionskasse	Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke
Goodchild Graham	Pensionskasse der C&A Gruppe
Groupe Mutuel Prévoyance	Pensionskasse der christkatholischen und evangelisch-reformierten Pfarrer des Kantons Solothurn
Hapimag Pensionskasse	Pensionskasse der Colgate-Palmolive Gruppe Schweiz
Hermann Sprüngli Personalstiftung	Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG
Hess-Honegger Personalvorsorgestiftung für die Embru-Werke	Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)
HIAG Pensionskasse	Pensionskasse der Dätwyler Holding AG
Hilti Pensionskasse	Pensionskasse der Diözese St. Gallen
HOTELA Fonds de prévoyance	Pensionskasse der ehemaligen Askli-Gruppe
Integra Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der Electrolux Gruppe Schweiz
inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie	Pensionskasse der Elektro-Material AG
Istituto di Previdenza del Cantone Ticino	Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG
JTI Swiss Pension Fund	Pensionskasse der Firma Max Zeller Söhne AG
Kaderversicherung der SAirGroup	Pensionskasse der Fritz Meyer Holding AG c/o Swiss Life Pension Services AG
Kaiser Partner Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der Gemeinde Emmen
Kantonale Versicherungskasse des Kantons Appenzell I.Rh.	Pensionskasse der Gemeinde Horgen
La Collective de Prévoyance – Copré	Pensionskasse der Gemeinde St. Moritz
Leica Pensionskasse	Pensionskasse der Generali Versicherungen
Loyalis BVG-Sammelstiftung	Pensionskasse der GWF MessSysteme AG
Luzerner Gemeindepersonalkasse	Pensionskasse der Helvetia Versicherungen
Luzerner Pensionskasse (LUPK)	Pensionskasse der HG COMMERCIALE
Mauritius Pensionskasse	Pensionskasse der HOCHDORF-Gruppe
Mettler-Toledo Pensionskasse	Pensionskasse der ISS Schweiz
MIKRON Pensionskasse	Pensionskasse der Julius Bär Gruppe
MPK Migros-Pensionskasse	Pensionskasse der JURA-Holding
Nest Sammelstiftung	Pensionskasse der Karl Bubenhofer AG
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe	Pensionskasse der Kimberly-Clark GmbH
Pensionsfonds Gruppe GastroSuisse	Pensionskasse der Lienhard Office Group
Pensionskasse APG/SGA	Pensionskasse der Loeb AG
Pensionskasse AR	Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank
Pensionskasse Basel-Stadt	Pensionskasse der NZZ-Mediengruppe
Pensionskasse Berner Notariat und Advokatur	Pensionskasse der OB T AG
Pensionskasse BonAssistis	Pensionskasse der Orior Gruppe
Pensionskasse Bosch Schweiz	Pensionskasse der Pilatus Flugzeugwerke AG
Pensionskasse BRUGG	Pensionskasse der PricewaterhouseCoopers
Pensionskasse Bühler AG Uzwil	Pensionskasse der Rhätischen Bahn
Pensionskasse Caritas	Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe
Pensionskasse Conzetta	Pensionskasse der Saurer-Unternehmungen
Pensionskasse Coop CPV/CAP	Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil
Pensionskasse Denner	Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung
Pensionskasse der 3M Firmen in der Schweiz	Pensionskasse der Schweizerischen Hagel-Versicherungs-Gesellschaft
Pensionskasse der Alcatel-Lucent Schweiz AG	Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz
Pensionskasse der ALSO	Pensionskasse der SKF (Schweiz)
Pensionskasse der Antalis AG	Pensionskasse der Stadt Aarau
Pensionskasse der AZ Medien Gruppe	Pensionskasse der Stadt Arbon
Pensionskasse der Bank Vontobel AG	Pensionskasse der Stadt Dübendorf
Pensionskasse der BASF Gruppe Schweiz, I	Pensionskasse der Stadt Frauenfeld
Pensionskasse der BASF Gruppe Schweiz, II	Pensionskasse der Stadt Olten
Pensionskasse der Basler Kantonalbank	Pensionskasse der Stadt Rheinfelden
Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe	Pensionskasse der Stadt Weinfelden
Pensionskasse der BEKB BCBE	
Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe	

Pensionskasse der Stadt Winterthur
 Pensionskasse der Stadt Zug
 Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG
 Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV BSA FSAI USIC
 Pensionskasse der Trisa
 Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG
 Pensionskasse der UBS
 Pensionskasse der Weidmann Unternehmen
 Pensionskasse der Zuger Kantonalbank
 Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
 Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe
 Pensionskasse des Bundes PUBLICA
 Pensionskasse des Kantons Nidwalden
 Pensionskasse des Kantons Schwyz
 Pensionskasse des Opernhauses Zürich
 Pensionskasse des Schweizerischen Bauernverbandes
 Pensionskasse des Spitals Region Oberaargau (PK SRO)
 Pensionskasse des SVTI
 Pensionskasse DHL Schweiz
 Pensionskasse Diakonat Bethesda Basel
 Pensionskasse dormakaba
 Pensionskasse EBM
 Pensionskasse Eternit
 Pensionskasse Evangelisches Gemeinschaftswerk
 Pensionskasse fenaco
 Pensionskasse Fiege Schweiz
 Pensionskasse Franke
 Pensionskasse Freelance der Gewerkschaft syndicom
 Pensionskasse Frutiger
 Pensionskasse für die AXA Schweiz
 Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar
 Pensionskasse Gilgen Door Systems
 Pensionskasse Graubünden
 Pensionskasse HACO
 Pensionskasse Heineken Switzerland
 Pensionskasse Hewlett-Packard Plus
 Pensionskasse Hirslanden
 Pensionskasse Huntsman (Switzerland)
 Pensionskasse Johnson & Johnson Schweiz
 Pensionskasse JUMBO
 Pensionskasse Kaminfeger
 Pensionskasse Kanton Solothurn
 Pensionskasse Kern & Co. AG
 Pensionskasse LANDI
 Pensionskasse Manor
 Pensionskasse Novartis 1
 Pensionskasse Plüss-Staufner
 Pensionskasse Post
 Pensionskasse Rheinmetall
 Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern
 Pensionskasse SBB
 Pensionskasse Schaffhausen

Pensionskasse Schweizer Zucker
 Pensionskasse Schweizerischer Anwaltsverband
 Pensionskasse Sefar AG
 Pensionskasse Siegfried
 Pensionskasse Sika
 Pensionskasse SPS und Jelmoli
 Pensionskasse SRG SSR
 Pensionskasse Stadt Chur
 Pensionskasse Stadt Luzern
 Pensionskasse Stadt Rapperswil-Jona
 Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)
 Pensionskasse Sunrise
 Pensionskasse Swiss Dairy Food AG
 Pensionskasse Swiss Re
 Pensionskasse Syna
 Pensionskasse Syngenta
 Pensionskasse Thurgau
 Pensionskasse Unilever Schweiz
 Pensionskasse Uri
 Pensionskasse Vigier
 Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen
 Pensionskasse WWZ
 Pensionskasse Züriwerk
 Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz
 Personalfürsorgestiftung der Lang Unternehmungen
 Personalfürsorgestiftung der Larag AG
 Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH
 Personalstiftung Création Baumann AG
 Personal-Stiftung der Leder Locher AG
 Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG
 Personalstiftung der Schweizerischen Rettungsflugwacht (Rega)
 Personalstiftung der Wyss Samen und Pflanzen AG
 Personalversicherung der NCR Schweiz
 Personalversicherungskasse der Evang.-ref. Kirche BS
 Personalvorsorge Gate Gourmet Switzerland
 Personalvorsorge Swissport
 Personalvorsorgeeinrichtung der PAGO AG
 Personalvorsorgekasse der Stadt Bern
 Personalvorsorgekasse Obwalden PVO
 Personalvorsorgestiftung Müller Martini Zofingen
 Personalvorsorgestiftung BELIMO Automation AG
 Personalvorsorgestiftung der Accenture Schweiz
 Personalvorsorgestiftung der adval tech Holding AG
 Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe
 Personalvorsorgestiftung der Arthur Frey AG
 Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG
 Personalvorsorgestiftung der Basler & Hofmann AG, Ingenieure und Planer
 Personalvorsorgestiftung der BearingPoint Switzerland AG
 Personalvorsorgestiftung der Bouygues ES InTec-Gruppe
 Personalvorsorgestiftung der Büchi Labortechnik AG
 Personalvorsorgestiftung der Bürgergemeinde Bern

Personalvorsorgestiftung der Canon (Schweiz) AG	PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung der CSL Behring AG	Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft
Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung	Rivora Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Feldschlösschen-Getränkegruppe	RMF Vorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der Festo AG	Sammelstiftung Vita
Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon	Schindler Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der graphischen Industrie pvgi	SECUNDA Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Haecky Gruppe	SFS Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Hans Rychiger AG	Sonova Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG	Specogna Personalvorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG	Spida Personalvorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der HELVETAS Swiss Intercooperation	St. Galler Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen	St. Ursen-Vorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz	Städtische Pensionskasse Thun
Personalvorsorgestiftung der LGT Gruppe (Schweiz)	Stiftung 2. Säule swisstafing
Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank	Stiftung Abendrot
Personalvorsorgestiftung der Pfizer AG	Stiftung Auffangeinrichtung BVG
Personalvorsorgestiftung der Planzer Transport AG	Stiftung für das Personal der Notz Unternehmungen in Liq.
Personalvorsorgestiftung der Ringele AG	Stiftung für die Zusatzvorsorge der Angestellten der Allianz Suisse
Personalvorsorgestiftung der SCHURTER AG	Stiftung Pensionskasse der Anliker AG Bauunternehmung
Personalvorsorgestiftung der Schweizer Salinen AG	Sulzer Vorsorgeeinrichtung
Personalvorsorgestiftung der Siegwerk Switzerland AG	Suprema
Personalvorsorgestiftung der Sigma-Aldrich-Gruppe	Swica Personalvorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der SV Group	SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal
Personalvorsorgestiftung der Turbo AG	Swisscanto Flex Sammelstiftung der Kantonalbanken
Personalvorsorgestiftung der Wander AG	Swisscanto Sammelstiftung der Kantonalbanken
Personalvorsorgestiftung der Würth-Gruppe Schweiz	Swisscanto Supra Sammelstiftung der Kantonalbanken
Personalvorsorgestiftung der Ziegelei Rapperswil	TRANSPARENTA Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung des Schweizerischen Bauernverbandes	Trigona Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung edifondo	TRIKOLON Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse	Unabhängige Gemeinschaftsstiftung Zürich UGZ
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse	Valora Pensionskasse (VPK)
Personalvorsorgestiftung Ituma	Varian Foundation
Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn	Versicherungseinrichtung des Flugpersonals der SWISSAIR
Personalvorsorge-Stiftung Providus	Versicherungskasse SWISSLOS
Personalvorsorgestiftung RESPIRA	Veska Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung Visana	Vorsorge der BDO AG, Zürich
Perspectiva Sammelstiftung für berufliche Vorsorge	VORSORGE in globo M
PFS der Firma Permapack AG	VORSORGE RUAG
Philip Morris en Suisse Caisse de Pensions	Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank
PK der Lyreco Switzerland AG	Vorsorgeeinrichtung der STUTZ-Gruppe
PK Keramik Laufen	Vorsorgeeinrichtung der Suva
PKE Vorsorgestiftung Energie	Vorsorgeeinrichtung W&W
PKG Pensionskasse	Vorsorgestiftung der Basler Versicherung AG
Previs Vorsorge	Vorsorgestiftung der Camille Bauer AG
prévoyance.ne – Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel	Vorsorgestiftung der Habasit AG
Profelia Fondation de prévoyance	Vorsorgestiftung der PanGas
Profond Vorsorgeeinrichtung	Vorsorge-Stiftung der Theatergenossenschaft Basel
PROMEA Pensionskasse	Vorsorgestiftung der Verbände der Maschinenindustrie
ProPublic Vorsorge Genossenschaft	Vorsorgestiftung des Spitalzentrums Biel
	Vorsorgestiftung ERNE AG
	Vorsorgestiftung Heilsarmee Schweiz

Vorsorgestiftung Ospelt Gruppe

Vorsorgestiftung Swiss Life Personal

Vorsorgestiftung Swiss Life Personal Zusatzversicherung

Vorsorgestiftung VSAO

VSAO – ASMAC Stiftung für Selbständigerwerbende

VSM Sammelstiftung für Medizinalpersonen

Zuger Pensionskasse

Zusatzkasse der Orior Gruppe

Zusatzpensionskasse der Dätwyler Gruppe

Disclaimer

Die Swisscanto Vorsorge AG hat sich bei der Erstellung dieser Publikation an den Anlagebedürfnissen und -spezifika Schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen orientiert; sie dient zu deren allgemeinen Information und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen ausländischer Inkorporation/Nationalität oder Sitz/Wohnsitz im Ausland.

Die Publikation wurde von der Swisscanto Vorsorge AG mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt (Stand: 04.05.2020 (Datenlage)). Die Swisscanto Vorsorge AG bietet jedoch keine Gewähr für deren Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der darin enthaltenen Informationen und Meinungen (insbesondere von Prognosen) ergeben. Die Publikation entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen und der Verhältnisse seiner Destinatäre, sowie auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Die Meinung von Gastautoren muss sich nicht mit derjenigen der Swisscanto Vorsorge AG decken.

Soweit in dieser Publikation Produkte – insbesondere solche der kollektiven Vermögensanlage – vorgestellt werden, stellt erstere weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für die entsprechenden Anlageprodukte dar, noch bildet die Publikation eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Allfällige Beiträge zu Anlageprodukten in dieser Publikation sind insbesondere kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

Copyright © 2020 Swisscanto Vorsorge AG. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck in Absprache mit der Redaktion unter Quellenangabe gestattet.

