



Schweizer Pensionskassenstudie 2024

Fokus: Gestaltungsmöglichkeiten in der 2. Säule



Swisscanto

by Zürcher Kantonalbank

Editorial

Urs Baumann

CEO, Zürcher Kantonalbank



Die Pensionskassen präsentieren sich kurz vor der Abstimmung zur BVG-Reform in Topform. Ihre Reserven sind gut gefüllt, und es besteht wieder Aussicht auf Leistungsverbesserungen.

Noch vor wenigen Jahren sah die Situation anders aus: Das anhaltende Tiefzinsumfeld und die steigende Lebenserwartung führten zu einer Umverteilung von Jung zu Alt und machte Senkungen der Umwandlungssätze unumgänglich.

Die Pensionskassen haben ihre Hausaufgaben gemacht. Unsere Umfrage bestätigt die positiven Vorzeichen der vergangenen Jahre: Die Senkungen der Umwandlungssätze und der technischen Zinssätze finden allmählich einen Boden. Das zeigt, dass sich die Kassen die versprochenen Leistungen wieder zutrauen – auch, weil die Renditeerwartungen wieder optimistischer sind.

Das erfreuliche Börsenjahr hat das düstere Bild des Vorjahres aufgehellt. Durch die hohen Renditen konnten die Kassen ihren Deckungsgrad 2023 deutlich erhöhen. Zahlreiche Vorsorgewerke sind in der Lage, Leistungsverbesserungen zu gewähren.

Vieles weist darauf hin, dass die Kassen diese Leistungsverbesserungen flexibel ausrichten werden. Anstatt ihre langfristigen Verpflichtungen

zu erhöhen, erbringen sie immer öfter einmalige Leistungsverbesserungen. Das zeigt sich beispielsweise beim Teuerungsausgleich, wo die Mehrheit der finanziell gut gestellten Kassen nicht auf Rentenerhöhungen setzt, sondern auf Einmalzahlungen.

Wir interpretieren diesen Wandel als Reaktion auf die Erfahrungen seit der Jahrtausendwende. Das sehr tiefe Zinsniveau und die Turbulenzen an den Börsen haben das Sicherheitsbedürfnis bei den Kassen erhöht. In einem unsicheren Marktumfeld ist flexible Leistungsgewährung zentral und dementsprechend schöpfen die Kassen ihren Spielraum aus – auch wenn sich die Rentnerinnen und Rentner vielleicht dauerhafte Erhöhungen wünschten.

Unser Fokusthema der diesjährigen Umfrage nimmt die Gestaltungsmöglichkeiten in der 2. Säule unter die Lupe. So haben wir die Vorsorgewerke gefragt, wie sie die Freiheiten in der beruflichen Vorsorge nutzen und welche Optionen sie ihren Versicherten anbieten.

Ich wünsche Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre.

Urs Baumann
CEO Zürcher Kantonalbank

Auf einen Blick

Überdurchschnittliche Rendite

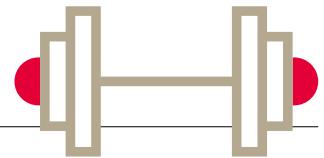
5,1%

Rendite erreichten die Pensionskassen 2023. Der 10-Jahres-Durchschnitt lag bei 3,5%.



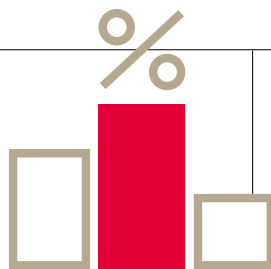
Erfolgreiche Kassen verzinsen besser

Die besten Kassen erzielten eine Netto-performance von 5,43% und verzinsten die Altersguthaben mit hohen 3,70% (vs. Durchschnitt 2,44%).



Anlagerendite als wichtigste Beitragszahlerin

Seit 2004 haben die Märkte kumuliert 38% zum Vermögen der beruflichen Vorsorge beigetragen.

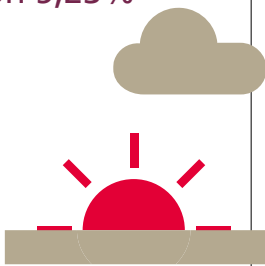


Bereit für Teilzeitarbeit

Rund 90% der Kassen sind bereits auf die veränderten Erwerbsbiografien mit Teilzeitarbeit eingegangen und haben den Koordinationsabzug an die aktuellen Erfordernisse angepasst.

Leistungsabbau gestoppt

Beim seit Jahren rückläufigen Umwandlungssatz zeichnet sich ein Boden ab. Für 2029 wird ein Wert von 5,23% erwartet.



Nur 14%

der Vorsorgeeinrichtungen gewähren 2024 Leistungsverbesserungen – mehrheitlich in Form von Einmalzahlungen.



Inhalt

Editorial	3
Urs Baumann	
Studienergebnisse 2024	4
Auf einen Blick	
Welche Leistungen Kassen erbringen	6
Heini Dändliker	
Flexible Leistungen liegen im Trend	
Verwaltung der Anlagevermögen	9
Iwan Deplazes	
Eine Top-Performance ist nicht gratis zu haben	
Politisches Umfeld	12
Dr. Lukas Müller-Brunner	
Die BVG-Reform – ein Meilenstein auf einem langen Reformweg	
Entwicklungen in der beruflichen Vorsorge	15
Peter Wirth	
Kapitalbezüge schmälern die Rente	
Resultate der Umfrage 2024	19
Pensionskassenstudie von Swissscanto	
Die Teilnehmenden der Umfrage	93
Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen	
Impressum	98

Flexible Leistungen liegen im Trend

Heini Dändliker

Leiter Key Account Management/
Firmenkunden Markt Schweiz, Zürcher Kantonalbank



Die stabile Situation der Pensionskassen macht wieder Hoffnung auf Leistungsverbesserungen. Dabei zeichnet sich ein Wandel ab: Anstatt sich langfristig zu verpflichten, setzen die Kassen vermehrt auf flexible Auszahlungsmodelle.

In den vergangenen zehn Jahren haben sich die Rahmenbedingungen für die Pensionskassen fundamental verändert: Das Tiefzinsumfeld hat zwar die Kurse in die Höhe getrieben und akzeptable Renditen ermöglicht. Gleichzeitig wurden Neu- und Höherbewertungen auf der Passivseite nötig, so dass am Ende keine Mittel für Leistungsverbesserungen übrigblieben. Nach der Zinswende von 2022 drückten wiederholt Turbulenzen an den Börsen auf die Performance.

Trotz dieser widrigen Umstände haben die Pensionskassen ihre Hausaufgaben gemacht. Die Umverteilung von den Aktivversicherten zu den Rentnergenerationen scheint ein Ende zu finden. Damit wird das Kapitaldeckungsverfahren seinem Grundsatz wieder gerecht. Die 2. Säule ist stabil.

Deckungsgrade erholen sich

Wie resilient die Pensionskassen sind, zeigt die jüngste Entwicklung bei den Deckungsgraden: Im schlechten Börsenjahr 2022 waren diese massiv eingebrochen – bei den privatrechtlichen Kassen von 122,1 auf 110,1 Prozent. Dieser herbe

Rückschlag ist inzwischen jedoch bereits überwunden: 2023 legte der Deckungsgrad der privatrechtlichen Pensionskassen auf 113,5 Prozent zu. Damit verfügt die grosse Mehrheit weiterhin über eine solide Deckung.

Im ersten Quartal 2024 dürfte der Deckungsgrad der privatrechtlichen Kassen bei 119,6 Prozent liegen, wie der Swisscanto Pensionskassen-Monitor zeigt. Das Allzeithoch von 2021 ist somit bereits wieder in Griffweite. Die Vorsorgewerke sind für künftige Krisen also gut gewappnet.

Leistungsverbesserungen in Sicht

Die stabile Situation nährt die Hoffnung, dass die Umwandlungssatzsenkungen der vergangenen Jahre ein Ende nehmen. Die Talsohle scheint nun erreicht, wie die Prognosen der Kassen für die nächsten fünf Jahre zeigen: Der durchschnittliche Umwandlungssatz dürfte sich bis 2029 bei rund 5,2 Prozent einpendeln.

Das könnte auf Leistungsverbesserungen hindeuten. Unsere Befragung bestätigt dies: 14 Prozent der Kassen rechnen 2024 mit Leistungsverbesserungen. In der letztjährigen Umfrage waren es lediglich 11 Prozent.

Nun wäre zu erwarten, dass die Kassen den Umwandlungssatz vermehrt wieder anheben – wenn doch genügend Spielraum für Leistungsverbesserungen vorhanden ist. Dies bleibt jedoch

die Ausnahme: Nur drei Kassen haben ihren Umwandlungssatz 2024 nach oben korrigiert. Die Mehrheit tastet diese Stellschraube nicht an.

Ein Blick auf die Ersatzquote zeigt: Langfristige Leistungsverbesserungen sind zurzeit auch nicht nötig. Das gesetzlich verankerte Leistungsziel verlangt, dass die 1. und 2. Säule im Rentenalter rund 60 Prozent des versicherten Lohns sicherstellen. Nachdem sich die Ersatzquote jahrelang im Sinkflug befand und der Beitrag der 2. Säule laufend kleiner wurde, scheint nun auch hier die Talsohle erreicht: Die Quote bei einem Lohn von 80'000 Franken hat sich mittlerweile bei 70 Prozent eingependelt.

Ein Umdenken findet statt

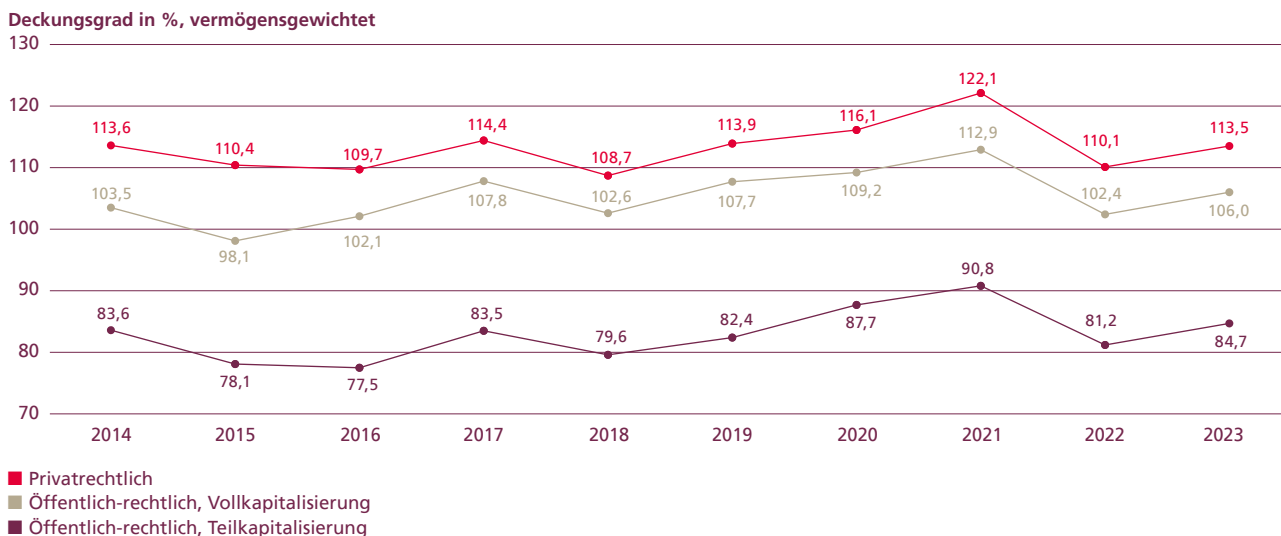
Zurzeit besteht also wenig Handlungsbedarf, die Umwandlungssätze anzuheben. Das erwägen denn auch die wenigsten Kassen. Das langjährige Tiefzinsumfeld in Kombination mit der Volatilität der Finanzmärkte hat offensichtlich zu einem Umdenken geführt. In einem unsicheren Umfeld ist Flexibilität das höchste Gut. Die Bereitschaft der Kassen, über eine Erhöhung des Umwandlungssatzes auf Jahrzehnte hinaus

höhere Renten lebenslanglich zu garantieren, nimmt ab. Stattdessen suchen die Vorsorgewerke nach Möglichkeiten, um flexibel auf die Märkte zu reagieren. Leistungsverbesserungen werden einmalig ausgerichtet. Alles deutet darauf hin, dass sich die Kassen immer weniger zu langfristigen Leistungsversprechen verpflichten möchten.

Die Kassen suchen Möglichkeiten, um flexibler auf die Märkte zu reagieren.

Ein Indiz für diesen Wandel sind flexible Rentenmodelle, die einzelne Kassen eingeführt haben. Sie bieten die Möglichkeit, Renditen an die Rentnergeneration im Guten wie im Bösen weiterzugeben. Nur ein Teil der Rente ist dabei garantiert – der Rest steht und fällt mit der Performance. Auch die Verzinsung der Guthaben der Versicherten sowie Einmalzahlungen an die Rentnerinnen und Rentner erlauben es ihnen, die Leistungen den Entwicklungen der Finanzmärkte anzupassen, ohne sich langfristig verpflichten zu müssen.

Abbildung 1: Deckungsgradentwicklung privatrechtliche Kassen



Der Trend hin zur flexiblen Leistungserbringung zeigt sich insbesondere bei den Auszahlungen an die Rentnergeneration: 61 Prozent der Pensionskassen, die 2024 mit Leistungsverbesserungen rechnen, wollen diese über Einmalzahlungen erbringen. Auf fixe Rentenerhöhungen setzen nur 39 Prozent.

Versicherte tragen Risiken mit

Diese Veränderungen haben für die Versicherten unmittelbare Folgen: Durch die flexiblen Auszahlungsmodelle sind weniger Leistungen garantiert und ein Teil der Renten wird an die Entwicklung des Kapitalmarkts angepasst. Damit tragen die Versicherten die Risiken an den Finanzmärkten vermehrt mit – eine Entwicklung, die noch zu Diskussionen führen dürfte.

Wie können die Kassen bei einmaligen Leistungsverbesserungen eine faire Verteilung zwischen Aktivversicherten und Rentnerinnen und Rentnern sicherstellen? Und wie gewährleisten sie, dass die Versicherten nicht nur die Risiken der Finanzmärkte mittragen, sondern auch von

deren Chancen profitieren? Diese Fragen dürften nach der Abstimmung zur BVG-Reform vermehrt in den Vordergrund rücken.

Der Reform einen Schritt voraus

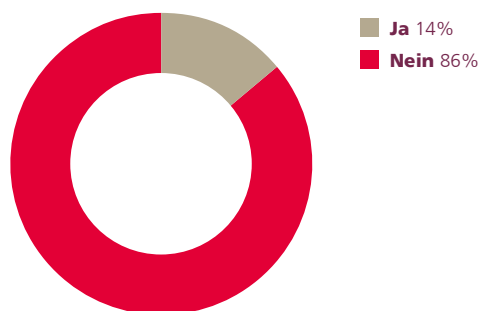
Mit Blick auf die Massnahmen der Reform ist der Handlungsbedarf bei den meisten Kassen gering: Die grosse Mehrheit der Kassen handhabt den Koordinationsabzug schon heute variabel, gewichten ihn nach Beschäftigungsgrad oder hat diesen gar ganz abgeschafft – ein Spiegel der sich verändernden Erwerbsbiografien. Die BVG-Eintrittsschwelle haben hingegen erst rund 30 Prozent angetastet.

Die geplante Senkung des BVG-Mindestumwandlungssatzes von 6,8 auf 6,0 Prozent betrifft nur einen kleinen Teil der Versicherten: Lediglich bei 13 Prozent der Pensionskassen hätte diese Massnahme eine Senkung der Renten bei Neurentnerinnen und -rentnern zur Folge. Dieser Fakt dürfte im Abstimmungskampf von Bedeutung sein.

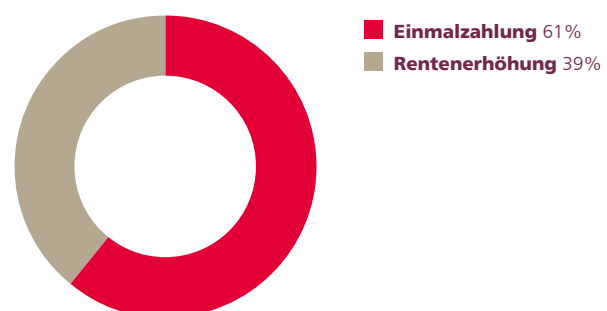
Abbildung 2: Leistungsverbesserungen

Gewähren Sie für das Jahr 2024 Leistungsverbesserungen im Sinne von Art. 36 Abs. 2 BVG?

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben



in % der Vorsorgeeinrichtungen, die Leistungsverbesserungen gewähren



Eine Top-Performance ist nicht gratis zu haben

Iwan Deplazes

Leiter Asset Management, Zürcher Kantonalbank



2023 war ein erfreuliches Börsenjahr. Die Bandbreite bei den Renditen war deutlich kleiner als im schwachen Vorjahr. Mit Blick auf die Leistungen zeigen sich jedoch grosse Unterschiede. Unsere Analyse beweist: Wer besser performt, kann auch mehr verzinsen. Doch das kostet.

Der dritte Beitragszahler hat erneut geliefert. Die Finanzmärkte haben im vergangenen Jahr wieder einen bedeutenden Beitrag zur beruflichen Vorsorge geleistet. Dies, nachdem wir 2022 ein miserables Börsenjahr gesehen hatten. Die Rück-

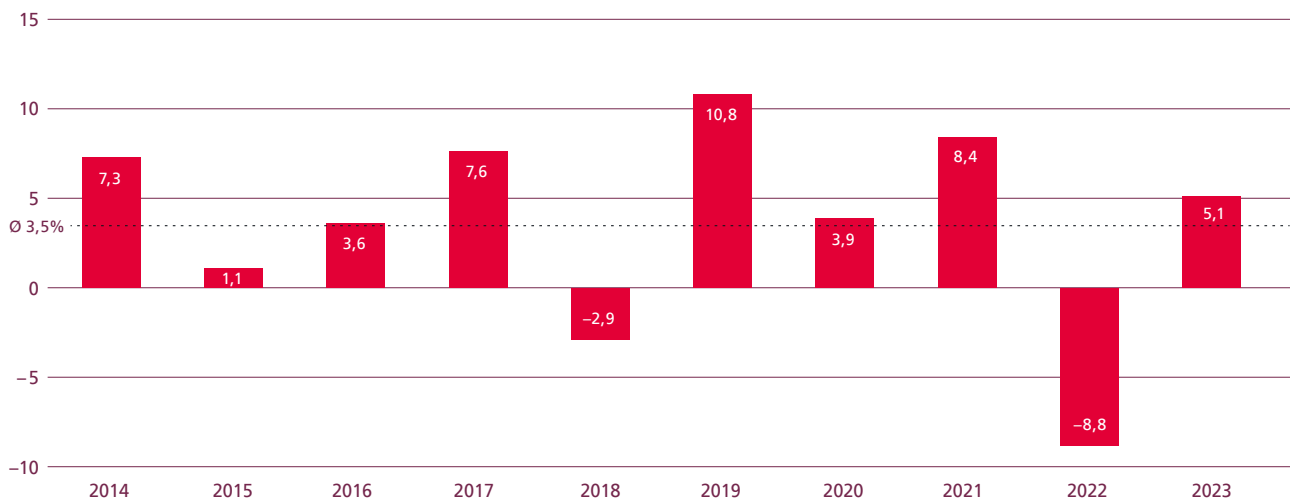
kehr zu positiven Zinsen und der Ausbruch des Ukraine-Kriegs liessen die während der Pandemie aufgebauten Reserven rasch dahinschmelzen. Dank den ansehnlichen Renditen von 2023 stehen die Kassen heute bereits wieder deutlich besser da.

Überdurchschnittliche Performance

Im 10-Jahres-Vergleich liegt das vergangene Jahr mit einer Nettorendite von 5,1 Prozent deutlich über dem Mittel von 3,5 Prozent (Abbildung 1). Die Streuung der Renditen ist dabei wesentlich geringer als noch im trüben 2022. Das deckt sich

Abbildung 1: Durchschnittliche Nettorendite 2014–2023

Nettorenditen in %



mit unserer Erfahrung, dass sich besonders in schlechten Jahren zeigt, welche Pensionskassen einen guten Job machen. Im erfreulichen 2023 waren die Unterschiede gleichwohl bedeutend: Die durchschnittliche Rendite der besten 10 Prozent lag 2023 bei 8,2 Prozent, während die schlechtesten 10 Prozent 2,3 Prozent erreichten.

Normalisierung nach Zinsschock

Bei der Asset Allocation kam es im vergangenen Jahr zu einer Normalisierung nach dem Zinsschock von 2022. Die Aktien- und Obligationenquoten sind nach deren marktbedingtem Absinken wieder um rund je 1 Prozentpunkt angestiegen. Die Cash-Quote liegt nach dem Tiefstand vom Vorjahr ebenfalls wieder etwas höher. Im Zuge des Rebalancings wurden vornehmlich Aktien verkauft, um den hohen Kursgewinnen entgegenzuwirken. Zugekauft wurden insbesondere Obligationen, da diese aufgrund der höheren Zinsen wieder attraktiver sind.

Der alleinige Fokus auf die Kosten greift zu kurz.

Mit Blick auf die Performance kristallisieren sich bei der Asset Allocation vor allem zwei Erfolgsfaktoren heraus: Die Top-Performer halten durchs Band einen höheren Anteil an ausländischen Aktien. Was zudem auffällt: Pensionskassen mit hohen Anteilen an illiquiden Anlagen haben besser abgeschnitten. Dazu gehören zum Beispiel Immobilien, alternative Anlagen oder Infrastruktur-Investitionen.

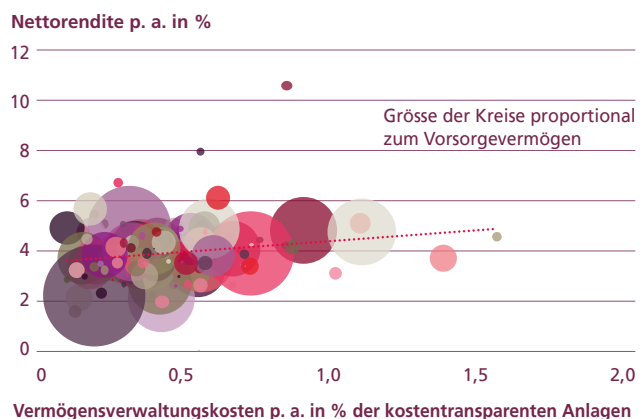
Teurere Anlagen zahlen sich aus

Illiquide Anlagen sind mit Blick auf die Vermögensverwaltungskosten zwar teurer, zahlen sich unter dem Strich aber aus. Das beweist ein Blick auf die vergangenen fünf Jahre: Seit 2019 haben die Top-Performer im Durchschnitt eine jährliche Rendite von 5,4 Prozent erzielt. Die Low-Performer kamen nur auf 2,1 Prozent. Das bedeutet pro Jahr eine Differenz von 3,3 Prozentpunkten, kumuliert fast 17 Prozentpunkte. Dabei zeigt sich eine Korrelation zu den Vermögensver-

waltungskosten: Bei den Top-Performern liegen diese 5 Basispunkte über jenen der Low-Performer.

Eine höhere Performance hat also ihren Preis. Der alleinige Fokus kritischer Stimmen auf die Kosten greift deshalb zu kurz. Vielmehr besteht in den vergangenen fünf Jahren sogar ein leicht positiver Zusammenhang zwischen Kosten und Rendite, wie Abbildung 2 zeigt.

Abbildung 2: Korrelation von Nettorendite und Vermögensverwaltungskosten, 2019–2023



Fitte Kassen verzinsen besser

Die bessere Performance kommt letztlich den Versicherten zugute: Die Top-Performer weisen Ende 2023 wieder einen hohen Deckungsgrad auf und haben ihre Wertschwankungsreserven weitgehend geäufnet. Dies hat ihnen erlaubt, die gute Performance an die Aktivversicherten weiterzugeben und deutlich über dem BVG-Mindestzins zu verzinsen. Auch wenn die Bandbreite bei der Performance 2023 über alle Kassen gering war – zwischen den Top- und den Low-Performern war sie erneut beachtlich.

Dies wirkt sich nun entsprechend stark auf die Verzinsung aus, wo immense Unterschiede festzustellen sind: Die besten 10 Prozent verzinsten die Altersguthaben mit 3,7 Prozent überdurchschnittlich hoch. Die schlechtesten 10 Prozent konnten dies aufgrund fehlender Reserven hingegen nicht tun und lagen mit einer Verzinsung von 2,0 Prozent deutlich unter der durchschnittlichen Verzinsung sämtlicher Vorsorgeverwerke von 2,44 Prozent.

Höhere Renditeerwartungen

Seit der Rückkehr ins positive Zinsumfeld ist die erwartete Rendite markant angestiegen, auf aktuell 3,0 Prozent. Die Sollrendite – die Zielvorgabe, damit der Deckungsgrad konstant bleibt – sinkt hingegen weiterhin und ist auf 1,8 Prozent abgeflacht. In den vergangenen Jahren sind die beiden Werte immer weiter auseinandergedriftet. Interessant wird sein, wie sich die Perspektive des «Zinsbuckels» in der erwarteten Rendite der kommenden Jahre niederschlägt.

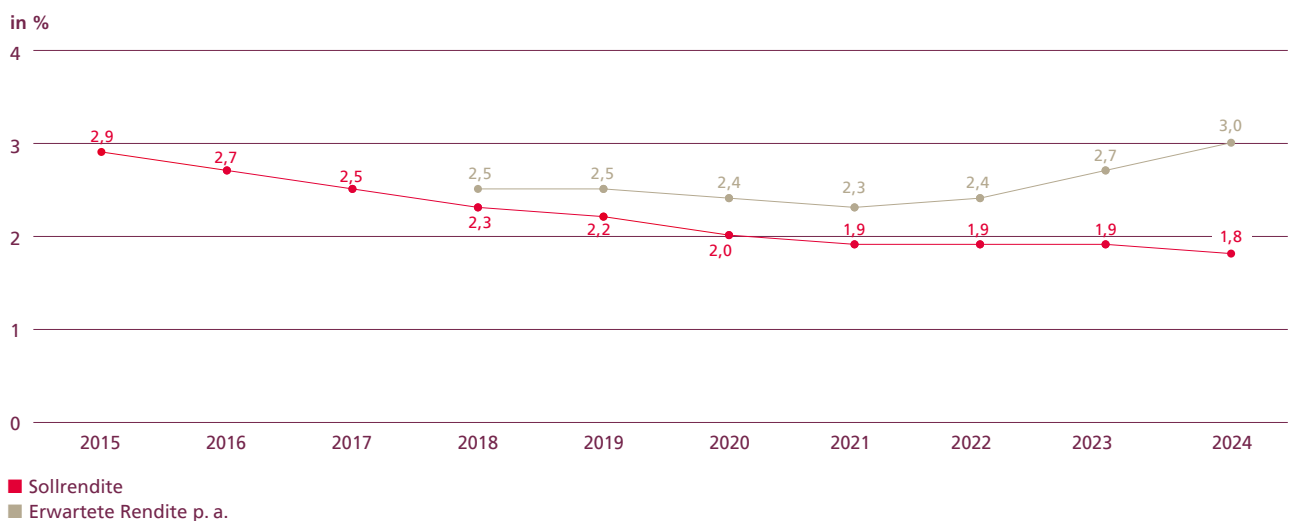
Die Divergenz von erwarteter Rendite und Sollrendite deutet auf einen wachsenden Spielraum für Leistungsverbesserungen hin. Dass sich die Sollrendite auch 2024 nicht erhöht hat, dürfte damit zusammenhängen, dass die Kassen ihre garantierten Verpflichtungen weiter reduziert haben. Die verbesserten Renditeaussichten haben also keine unmittelbare Erhöhung der Leistungsversprechen zur Folge. Ansonsten hätte man davon ausgehen können, dass sich die Sollrendite der erwarteten Rendite bereits wieder annähert. Diese Entwicklung stützt die These, dass Leistungsverbesserungen künftig flexibler gehandhabt werden.

Performance wird wichtiger denn je

Ob diese Vorgehensweise der richtige Ansatz ist, darf in Frage gestellt werden. Schliesslich nimmt durch den Trend hin zu flexiblen Leistungen die Abhängigkeit der Versicherten von der Performance zu, ohne dass sie einen entscheidenden Einfluss auf die Anlagestrategie der Pensionskassen haben.

Besser wäre es, wenn sich die Kassen stattdessen ehrgeizigere Ziele stecken und höhere Leistungsgarantien im Gleichschritt mit den gestiegenen erwarteten Renditen in Aussicht stellen würden. Für die Kassen wäre dies ein zusätzlicher Anreiz, die Finanzmärkte weniger als Risikofaktor, sondern vielmehr als wichtigen Finanzierungsbestandteil der 2. Säule zu betrachten.

Abbildung 3: Vergleich Sollrendite und erwartete Rendite



Die BVG-Reform – ein Meilenstein auf einem langen Reformweg

Dr. Lukas Müller-Brunner

Direktor Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP



Die 2. Säule ist ein zentraler Pfeiler der Schweizer Altersvorsorge. Sie trägt wesentlich zur finanziellen Sicherheit für fast alle Schweizer Erwerbstätigen und Pensionierten bei. Deshalb muss sie sich stets an grundlegende Veränderungen wie etwa die alternde Gesellschaft oder die Umgestaltungen in der Arbeitswelt anpassen.

Der Grundauftrag der 2. Säule geht im Gegensatz zur AHV über die reine Existenzsicherung hinaus. Konkret soll die obligatorische berufliche Vorsorge zusammen mit der AHV und der IV den gewohnten Lebensstandard im Alter oder bei Tod und Invalidität sichern. Deshalb bauen die Versicherten einer Pensionskasse nicht nur ein Alterskapital auf, sondern sind zugleich gegen Risikofälle versichert.

Zahlreiche Lösungen in der 2. Säule übertreffen dabei die Mindeststandards. Die Kassen nutzen ihre Freiheiten und positionieren sich dank funktionierendem Wettbewerb mit passgenauen Angeboten, die teils weit über das gesetzliche Obligatorium hinausgehen. Dass die berufliche Vorsorge im Markt so gepflegt und ausgebaut wird, ist zuallererst ein Vertrauensbeweis in das kapitalgedeckte individuelle Alterssparen. Beim Vergleich mit der Situation im Ausland hebt sich die 2. Säule zudem positiv ab und gilt als Teil des Sonderfalls Schweiz. Dank der hohen Akzeptanz hat sich in der beruflichen Vorsorge inzwischen

ein Kapitalstock akkumuliert, der die Schweiz zu den Ländern mit den höchsten Pro-Kopf-Vermögen bei den Pensionierten macht.

Die Leistungsfähigkeit des breit abgestützten Systems zeigt sich nicht nur bei den Altersrenten, sondern auch in anderen Bereichen. So bieten verschiedene Kassen zivilstandsunabhängige Todesfallleistungen oder wählbare Anwartschaften an oder sie nutzen ihren Spielraum bei der korrekten Festlegung des rentenbildenden Umwandlungssatzes. Beitragseitig sind unter anderem Verbesserungen zu beobachten aufgrund tieferer oder ganz wegfallender Koordinationsabzüge, höherer Sparbeiträge sowie wählbarer Sparbeiträge für Arbeitnehmende.

BVG-nahe Kassen ohne Spielraum

Allerdings können nicht alle Kassen die Freiheiten des überobligatorischen Bereichs für sich nutzen. Besonders betroffen sind zum einen margenschwache Branchen, deren Grenzen für überobligatorische Verbesserungen viel enger gesteckt sind. Zum anderen sind Vorsorgeeinrichtungen, die nahe am gesetzlichen Minimum operieren (sog. BVG-nahe Kassen), aufgrund gesetzlicher Beschränkungen die Hände gebunden. Dieses Handicap wiegt umso schwerer, als die betroffenen Kassen sich wegen der alternden Gesellschaft und einer sich stark verändernden Arbeitswelt neu ausrichten müssen, um ihre Rentenversprechen einzuhalten und weitere

Leistungen nicht zu gefährden. Doch der starre Rahmen im gesetzlichen Obligatorium erschwert oder verunmöglicht diesen Kassen Anpassungen, die aufgrund demografischer, gesellschaftlicher oder arbeitsmarktlicher Entwicklungen unausweichlich sind – mit fatalen Folgen. Aufgrund struktureller Defizite im Obligatorium nimmt die Zahl der Kassen laufend ab, die sich ausschliesslich an den gesetzlichen Vorgaben ausrichten. Damit verschiebt sich das Pendel aus einer Zwangslage ungewollt in Richtung Überobligatorium.

Der demografische Wandel und die Veränderungen am Arbeitsmarkt stellen aber auch jene Kassen, die einen grossen Leistungsanteil im Überobligatorium angesiedelt haben, vor knifflige Aufgaben. Auch bei dieser Gruppe ist nicht auszuschliessen, dass überobligatorische Leistungen tiefer als notwendig ausfallen, womit das Leistungsziel gefährdet wäre. Bisher gibt es dafür allerdings noch kaum Anzeichen.

Leistungsziel mehr als übertroffen

Trotz des gravierenden Börseneinbruchs nach Beginn des Ukraine-Krieges bewegt sich das Leistungsziel für Altersrenten bei einem AHV-pflichtigen Lohn von 80'000 Franken seit 2017 unverändert bei einem Wert von rund 70 Prozent, wie die vorliegende Studie zeigt. Damit wird das implizite Ziel, wonach die 1. und die 2. Säule ein Renteneinkommen von rund 60 Prozent des letzten Lohnes abdecken sollen, weiterhin deutlich übertroffen. Die Widerstandsfähigkeit der 2. Säule zeigt sich ausserdem daran, dass Erwerbstätige bis zur Pensionierung ein Grossteil ihrer Gelder im überobligatorischen Bereich angespart haben. Mit diesem dicken Polster spüren diese Versicherten die in der BVG-Reform geplante Reduktion des Mindestumwandlungssatzes nicht direkt, da sie keine Leistungseinbusse verkraften müssen.

Mit anderen Worten: Kassen mit einem hohen Anteil an überobligatorischen Leistungen haben mit den veränderten Rahmenbedingungen Schritt gehalten, können die Rentenanpassungen, wie sie die BVG-Reform vorsieht, gut verdauen und bestenfalls sogar mehr als ausgleichen. Man darf sich allerdings nicht täuschen lassen, denn auch diesen Kassen wird die Rechnung in Form von Mehrkosten im Überobligatorium präsentiert.

Weniger rosig sieht es für jene Kassen aus, deren Leistungen nahe am Obligatorium angesiedelt sind. Ohne Anpassung des gesetzlichen Rahmens befindet sich diese Gruppe in einer Falle: Ihnen wird auf der Leistungsseite eine Vorschrift gemacht, die sich durch die ebenfalls vorgeschriebene Beitragsseite schlicht nicht finanzieren lässt. Abhilfe schaffen kann hier einzig eine Anpassung der gesetzlichen Mindestparameter an die Realität, die gerade diese Kassen wieder manövrierfähig macht.

Die zur Abstimmung stehende BVG-Reform verbessert die Absicherung von Teilzeitbeschäftigten.

Die Sicherstellung der Finanzierbarkeit von obligatorischen Leistungen in der beruflichen Vorsorge ist denn auch ein ausdrückliches Ziel der BVG-Reform, über die das Schweizer Stimmvolk voraussichtlich im Herbst 2024 abstimmt. Wird sie an der Urne angenommen, werden indessen nicht nur die nahe beim Obligatorium operierenden Kassen gestärkt. Gleichzeitig werden auch überhöhte Rentenversprechen in der Schattenrechnung der 2. Säule gesichert und die Absiche-

zung von Teilzeitbeschäftigten, darunter häufig Frauen, generell verbessert. Diese vom Parlament verabschiedeten Neuerungen sind im Interesse aller, die für eine nachhaltige berufliche Vorsorge eintreten.

Reform vergrössert Handlungsspielräume

Der Schweizerische Pensionskassenverband ASIP hat die Reformbestrebungen von Beginn an eng begleitet. Gestützt auf seine Mitglieder hat er alle Akteure in der politischen Arena mit erhärteten Fakten und fundiertem Expertenwissen beliefert, um sachgerechte Lösungen im Interesse der Versicherten zu finden. Der nach dem politischen Tauziehen aus den Räten hervorgegangene Kompromiss erfüllt zwar nicht alle Erwartungen, die der ASIP mit seinen Mitgliedern an eine strukturelle und praktikable Reform gestellt hat. Gleichwohl ist die verabschiedete BVG-Reform ein Meilenstein. Sie gibt den betroffenen Kassen dringend benötigte Handlungsspielräume zurück und passt das BVG an eine veränderte Arbeitswelt an. Ausserdem wird in der Rückschau deutlich, dass keine andere Variante, die den Anliegen der Pensionskassen noch besser entsprochen hätte, politisch mehrheitsfähig gewesen wäre.

Der ASIP versteht sich als Hüter eines funktionierenden generationenübergreifenden Systems.

Auch bei Annahme der BVG-Reform durch das Stimmvolk im Herbst bleibt ein Wermutstropfen: Mit der jetzigen Reform werden nicht alle strukturellen Probleme der 2. Säule gelöst sein. Deshalb lassen sich auch bei vorbildlich geführten Kassen langfristig nicht alle Zweifel zur

Durchfinanzierung der Leistungen ausräumen. So deuten etwa aktuelle Zahlen auf eine weiter zunehmende Lebenserwartung der Menschen hin, auch wenn von medizinischer Seite immer wieder aufgezeigt wird, dass dieser Trend nicht ewig anhält.

Mit Blick auf das Gesamtsystem der Altersvorsorge stellt sich damit die Grundsatzfrage, ob es tatsächlich sinnvoll sein kann, eine stetig wachsende Lebenserwartung während einer unverändert belassenen Erwerbszeit zu finanzieren. Das naheliegendste und wirksamste Mittel zur Sicherung der Altersvorsorge ist eine Erhöhung des Rentenalters, wie es bereits 38 Mitgliedstaaten der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) beschlossen haben. Die in der Volksabstimmung vom 3. März 2024 wuchtig verworfene Initiative zur Erhöhung des Rentenalters lässt jedoch daran zweifeln, dass in der Schweiz ein derartiger Schritt in absehbarer Zeit mehrheitsfähig ist.

Stetigen Wandel einbeziehen

Letztlich bleibt für eine gesunde 2. Säule entscheidend, die Gestaltungsmöglichkeiten im Überobligatorium nicht weiter zu beschneiden und gleichzeitig die gesetzlichen Vorgaben im Obligatorium auf neue Gegebenheiten auszurichten. Dieser Spagat ist für die Branche herausfordernd. Der ASIP versteht sich jedoch als Hüter eines nachhaltig funktionierenden generationenübergreifenden Systems. Mit dieser Richtschnur stellt der Verband die übergeordneten Interessen ins Zentrum seiner Arbeit für die 2. Säule. Das Verantwortungsbewusstsein für einen wichtigen Pfeiler des Wohlstands in der Schweiz und der Blick für das grosse Ganze lassen denn auch keinen Zweifel übrig: Die 2. Säule muss sich stets an grundlegende Veränderungen anpassen – sowohl im Überobligatorium als auch im Rahmen der gesetzlichen Minimalbestimmungen.

Kapitalbezüge schmälern die Rente

Peter Wirth

Geschäftsführer Vorsorgeforum



Der Vorwurf, dass die Renten sinken würden, ist irreführend, weil in den vergangenen Jahren die Kapitalbezüge stark angestiegen sind. Vielmehr blieb die Gesamtleistung bei Pensionierung weitgehend stabil. Die Ermittlung der Leistungsentwicklung und der Ersatzquote ist allerdings anspruchsvoll.

Lange Zeit hatte die Schweizer Altersvorsorge international einen ausgezeichneten Ruf: Das 3-Säulen-System galt als ausgewogenes Konzept, in dem Solidarität, Kollektivität und persönliche Verantwortung gleichberechtigt nebeneinander stehen. Doch dieser Vorbildcharakter scheint verloren zu gehen. Das zeigte sich in der Diskussion um die Abstimmung zur 13. AHV-Rente, in der vermeintliche Defizite der zweiten Säule als Argument für den Ausbau der ersten Säule herhalten mussten.

Kritisiert werden insbesondere die angeblich seit Jahren sinkenden Renten. Eine profunde Analyse der Zahlen der vergangenen Jahre zeigt jedoch ein anderes Bild: Zwar gingen die Rentenauszahlungen tatsächlich zurück. Dabei geht aber oft vergessen, dass im Gegenzug die Kapitalbezüge stetig zugenommen haben.

Kapitalbezüge nehmen stark zu

Um aufzuzeigen, wie sich die Renten stetig verringern, wird üblicherweise auf die seit 2003 laufend gesunkenen Umwandlungssätze und die Neurentenstatistik des BfS verwiesen. Beide Grössen zeigen in der Tat eine rückläufige Tendenz.

Zur Ermittlung der Leistungen der Pensionskassen greift die Höhe der Neurenten bei Pensionierung allerdings zu kurz. Denn die Leistungen setzen sich aus Renten und Kapitalbezügen zusammen, wobei Letztere in den vergangenen Jahren stark zugenommen haben (siehe Tabelle).

Neurentenstatistik 2022 mit dem Mittelwert der Neurenten (beide Geschlechter, alle Alter) resp. der Kapitalbezüge:

Jahr	Neurenten monatl. CHF	Kapital- bezüge in Mrd. CHF	Anzahl Bezüge
2022	2'156	14,8	67'790
2021	2'117	12,4	63'346
2020	2'107	11,3	60'772
2019	2'157	10,3	57'318
2018	2'208	9,5	54'313
2017	2'319	8,7	51'812
2016	2'301	8,1	48'816
2015	2'319	7,5	46'883

Quelle: <https://dam-api.bfs.admin.ch/hub/api/dam/assets/28785987/master>

In der untersuchten Periode sind die Neurenten um rund 9 Prozent gesunken. Bei den Kapitalbezügen hat sich auf der anderen Seite eine Erhöhung um 97 Prozent bemerkbar gemacht. Dabei sind die Vorbezüge in den Jahren vor der Pensionierung noch nicht enthalten. Die Anzahl der Bezüge erhöhte sich etwas weniger stark um 44 Prozent, der mittlere Betrag nahm von 159'972 auf 218'321 Franken zu.

Kapitalbezüge in die Rechnung einbeziehen

Um einen Eindruck von der Entwicklung der Gesamtleistung zu erhalten, müssen das bezogene Kapital in Rentenäquivalente auf Basis der geltenden Umwandlungssätze umgerechnet werden. In einem Artikel der Handelszeitung vom 15. Februar 2024 hat der Journalist Michael Heim diese Rechnung gemacht. Er kommt zum Schluss, dass die Gesamrente auf Jahresbasis deutlich höher wäre, wenn das bezogene Kapital ebenfalls in eine Rente umgewandelt worden wäre. Das Plus läge dann bei rund 40 Prozent im Jahr 2015 und über 60 Prozent im Jahr 2022.

ASIP-Direktor Lukas Müller-Brunner kommt im selben Artikel zum gleichen Schluss: «In den Jahren 2015 bis 2020 sind die Neurenten ohne Kapital deutlich gesunken, insgesamt um knapp 10 Prozent.» Rechne man die Kapitalbezüge mit ein und verrechte diese, komme man ziemlich genau auf einen Leistungserhalt. «Seit 2020 sind die Kapitalbezüge deutlich angestiegen, sodass das Leistungsniveau sogar steigt, wenn man alles in Rentenform rechnet.»

Aber auch der Einbezug der Kapitalauszahlungen verbessert die Datenlage nur teilweise, weil noch zahlreiche weitere Einflussfaktoren auf die Rentenhöhe bestehen. Zu erwähnen sind u. a. der Einfluss vorzeitiger Pensionierungen, Scheidungen oder die Bezüge für Wohneigentumsförderung. Zudem wäre die Zunahme der Lebenserwartung zu berücksichtigen, weil bei

unveränderter Rente eine längere Bezugsdauer eine Leistungserhöhung bedeutet.

Das Leistungsziel in der Bundesverfassung

Als Leistungsziel wird gemäss einem Faktenblatt des Bundesamtes für Sozialversicherungen (BSV) angestrebt, dass die Renten von AHV und Pensionskasse zusammen rund 60 Prozent des früheren, im BVG-Obligatorium erfassten Lohnes erreichen. Die modellmässig errechnete Rente betrug bei der Inkraftsetzung des BVG 1985 bei einem Einkommen entsprechend dem maximal versicherten AHV-Lohn 57,3 Prozent des früheren Lohnes.

Der Rückgang der Neurenten ist auf ein verändertes Bezugsverhalten der Versicherten zurückzuführen.

Die goldene Regel, die der Berechnung zugrunde liegt, besagt, dass die Verzinsung der Sparguthaben dem Lohnwachstum entsprechen soll. Bei Erfüllung der Regel resultierte 1985 eine Rente von 36 Prozent des letzten im BVG versicherten Lohnes (Ersatzquote). Mittlerweile ist die realisierte Ersatzquote auf über 40 Prozent angestiegen. Die Regel hat sich trotz gesunkener Zinsen als zu konservativ erwiesen, die Verzinsung der Altersguthaben übertraf das Lohnwachstum. Zudem werden die Renten heute rund fünf Jahre länger ausbezahlt als 1985.

Das Leistungsziel der Pensionskassen

Die Swisscanto-Studie verfolgt seit 2004 die Entwicklung der in den Leistungsplänen enthaltenen Ersatzquoten, inklusive eines «System-

wechsels» im Jahr 2015. Erfragt wird das Leistungsziel als Ersatzquote für einen AHV-Lohn in Höhe von 80'000 Franken. Seit 2015 wird für die Angaben auf die goldene Regel (Summe Altersgutschriften \times Umwandlungssatz) abgestellt, in den vorhergehenden Jahren auf die reale Verzinsung.

Die ermittelten Daten zeigen den erheblichen Rückgang der voraussichtlichen Altersrente bei vollständiger Beitragsdauer und ohne Lohn-erhöhung von 80 auf 69 Prozent zwischen 2013 und 2018, aber auch die anschliessende Stabilisierung und die mittlerweile eingetretene leichte Erhöhung auf 70 Prozent für 2023 (siehe Seite 35).

Offensichtlich ist die Angabe einer Ersatzquote – unabhängig von der zugrundeliegenden Basis – nicht gleichzusetzen mit den tatsächlich ausbezahlten Renten. Sie bildet eine Projektion unter Voraussetzung unveränderter technischer Parameter und gleichbleibender Reglemente sowie der vollen Beitragsdauer.

Wenngleich Vorbehalte gegenüber der Aussagekraft der nominellen Daten angebracht werden können, so erlaubt doch die Entwicklung im Mehrjahresvergleich einen schlüssigen Hinweis auf die Leistungsentwicklung und bestätigt die beschriebene Stabilität der Neurenten unter Berücksichtigung der Kapitalbezüge.

Erstaunlich stabil

Zwar ist der Umwandlungssatz seit 20 Jahren von 7,45 Prozent im Jahr 2003 auf knapp 5,3 Prozent im Jahr 2022 gesunken. Doch selbst ohne Einbezug der Kapitalauszahlungen hat sich die Höhe der Renten in den vergangenen fünf Jahren stabilisiert. Dies ist das Resultat teils umfangreicher Kompensationsmassnahmen. Dazu gehören – je nach Kasse in unterschiedlichem Ausmass – eine Erhöhung der Beiträge, Zuschüsse der Arbeitgeber und eine Umverteilung zwischen Aktiven

und Rentnerinnen und Rentnern. In einzelnen Fällen wurden sie auch durch die Kassen getragen. Eigentliche Sanierungsmassnahmen blieben relativ selten.

Offen bleibt die Frage, wie sich die Leistungen in den diversen Kategorien von Vorsorgeeinrichtungen entwickelten. Nach Einschätzung von Experten haben vor allem die grossen autonomen Kassen ihr Leistungsniveau trotz teils massiver Senkung der Umwandlungssätze weitgehend gehalten. Schwieriger einzuschätzen ist die Entwicklung bei den Sammelstiftungen, die wahrscheinlich insgesamt wohl weniger günstig verlief.

Die Analyse der Leistungen in den vergangenen Jahren hat gleichzeitig gezeigt, welche starke Zunahme die Kapitalbezüge erfahren haben. Ein Rückgang der beobachteten Neurenten ist somit nicht automatisch auf tiefere Leistungen der Pensionskassen, sondern auf ein verändertes Bezugsverhalten der Versicherten zurückzuführen. Auffallend ist, dass die Zunahme nicht bloss bei geringen Altersguthaben und kleinen Kassen festzustellen ist, sondern bei stark zunehmenden durchschnittlichen Beträgen auch in gutausgebauten Kassen. Das ist eine für die 2. Säule unbefriedigende Entwicklung, auf welche die Kassen und ihre Fachverbände ein Augenmerk haben sollten.

Resultate der Umfrage 2024

Einleitung	20
Fokus: Gestaltungsmöglichkeiten in der 2. Säule	23
1 Wahlmöglichkeiten für die Versicherten	
2 Spielraum bei Leistungen und Umsetzung der Reform	
A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte	29
1 Leistungs- und Beitragsprimat	
2 BVG-Eintrittsschwelle	
3 Koordinationsabzug	
4 Frühestes reglementarisches Rücktrittsalter bei Männern	
5 Wahlmöglichkeiten für Sparpläne	
6 Leistungen	
7 Aktive sowie Rentnerinnen und Rentner	
B Kapitalanlage und Asset Allocation	37
1 Asset Allocation	
2 Immobilienanlagen	
3 Alternative Anlagen	
4 Fremdwährungsanlagen	
5 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbegründung	
6 Nachhaltigkeit	
C Performance	55
1 Performance	
2 Sollrendite und erwartete Rendite	
D Deckungsgrad	63
1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung	
2 Wertschwankungsreserven	
E Technischer Zins und Verzinsung	69
1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung	
2 Verzinsung der Altersguthaben	
F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Grössen	79
1 Umwandlungssatz	
2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter	
3 Technische Grundlagen	
G Verwaltungs- und Anlagekosten	89
1 Allgemeine Verwaltungskosten	
2 Vermögensverwaltungskosten	
3 Gesamte Verwaltungskosten	

Gut aufgestellt für die Reform

Die 2. Säule ist so gut aufgestellt wie schon lange nicht mehr. Bereits in unseren beiden vergangenen Befragungen zeichnete sich eine positive Entwicklung ab. Hoffnung machte vor allem die Kehrtwende beim technischen Zins: Nachdem dieser über 20 Jahre lang gesunken war, erreichte er 2021 die Talsohle und stieg im Folgejahr wieder leicht an. Dieser Aufwärtstrend bestätigte sich 2023: Der Durchschnitt nahm über alle Kassen hinweg von 1,54 auf 1,57 Prozent zu.

Leistungsabbau hat ein Ende

Mit den historischen Höchstwerten beim Deckungsgrad standen 2021 wieder Leistungsverbesserungen in Aussicht. Die starken Korrekturen an den Finanzmärkten im Folgejahr machten diese jedoch zunichte. Dank dem erfreulichen Börsenjahr mit einer Nettorendite von durchschnittlich 5,1 Prozent hat sich das Bild wieder aufgehellt. Ende 2023 lag der Deckungsgrad bei den privatrechtlichen Kassen im Durchschnitt bei 113,5 Prozent.

Das wirkt sich positiv auf die Wertschwankungsreserven aus: Fast die Hälfte der Vorsorgewerke hat diese zu mindestens 75 Prozent aufgefüllt. Damit scheint die 2. Säule eigentlich bereit für Leistungsverbesserungen. Neben der stabilen Ersatzquote weist auch die Stabilisierung der Umwandlungssätze darauf hin: Hier scheint die Talsohle ebenfalls bald erreicht. Der Schnitt beträgt aktuell 5,31 Prozent und dürfte sich in den nächsten Jahren bei 5,23 Prozent einpendeln.

Zinswende mischt Asset Allocation neu

Die Nachwirkungen des Zinsschocks führten 2023 zu einer Umschichtung der Asset Allocation. Im Zuge des Rebalancings wurden vor allem Obligationen zugekauft. Diese erwiesen sich mit Blick auf die Performance seit langem wieder als Erfolgsfaktor. Reduziert wurde im Gegenzug der Anteil illiquider Anlagen wie alternative Anlagen und Immobilien, die im schwierigen

Vorjahr eine wichtige Stütze innerhalb der Portfolios waren.

Die überdurchschnittlich hohen Renditen an den Finanzmärkten ermöglichten eine grosszügige Verzinsung der Altersguthaben von durchschnittlich 2,4 Prozent, gegenüber 1,9 Prozent im Vorjahr. Durch die Zinswende haben sich die Renditeaussichten deutlich verbessert. Mit 3 Prozent liegt die erwartete Rendite 2024 wieder deutlich höher. Die Sollrendite bewegt sich derweil weiterhin um 1,8 Prozent. Die grosse Divergenz unterstreicht das Potenzial für Leistungsverbesserungen.

Alle Indikatoren weisen in eine positive Richtung.

Damit weisen alle Indikatoren in eine positive Richtung. Nun wäre zu erwarten, dass die Kassen ihre Umwandlungssätze wieder anheben. Dies haben 2024 jedoch nur drei Kassen getan. Wie die Prognosen zeigen, dürfte es bis 2029 kaum Erhöhungen geben.

Kassen nutzen ihren Spielraum

Statt ihre langfristigen Verpflichtungen zu erhöhen, setzen die Vorsorgewerke vermehrt auf flexible Leistungen. Darauf weisen die geplanten Leistungsverbesserungen hin: 61 Prozent der Kassen, die 2024 einen Teuerungsausgleich gewähren, entrichten diesen in Form von Einmalzahlungen – und nicht etwa über langfristige Rentenerhöhungen.

Die Kassen dürften Leistungen künftig vermehrt kurzfristig ausrichten, um flexibel auf das Marktumfeld zu reagieren. Gestaltungsmöglichkeiten wie diese beleuchten wir in unserem Fokusthe-

ma. Dabei zeigt sich: Die Kassen bieten den Versicherten vermehrt Flexibilität und erweitern die Wahlmöglichkeiten. Auf eine flexiblere berufliche Vorsorge zielt auch die Reform. Wie die Daten zeigen, sind einige Kassen den Massnahmen bereits einen Schritt voraus.

Umfrage und Teilnehmende

Die Umfrage wurde vom 4. März bis 16. April 2024 durchgeführt. Die Vorsorgewerke wurden per Online-Umfrage befragt.

An der Umfrage haben 483 Vorsorgewerke teilgenommen, das sind 11 mehr als im Vorjahr. Die befragten Pensionskassen versichern rund 4,1 Millionen Destinatärinnen und Destinatäre. Die Zahl der Aktivversicherten ist im Vergleich zur letzten Umfrage von 3,0 auf 3,1 Millionen angestiegen, jene der Rentnerinnen und Rentner von 0,93 auf 0,94 Millionen. Das gesamte Vor-

sorgevermögen der befragten Vorsorgeeinrichtungen beträgt 770 Milliarden Franken.

Die Umfrage weist insbesondere für mittlere und grössere Vorsorgewerke eine hohe Repräsentativität auf. Das unterstreicht ein Vergleich mit der Gesamtzahl an Versicherten: Die aktuellste Pensionskassenstatistik des Bundesamtes für Statistik (BFS) umfasst 4,5 Millionen Aktivversicherte und 1,2 Millionen Rentnerinnen und Rentner. Die Bilanzsumme der 1'353 Vorsorgeeinrichtungen beträgt 1'066 Milliarden Franken. Damit deckt die Studie rund drei Viertel des in der 2. Säule verwalteten Vorsorgekapitals ab.

Tabelle 1: Die Umfrageteilnehmer und ihre Zusammensetzung 2024

	Pensionskassen		Sammel-Gemeinschafts-einrichtungen (SGE)		Total*
	Privat-rechtliche Firma	Öffentlich-rechtliche Institution	Privat-rechtliche Firma	Öffentlich-rechtliche Institution	
Stifter der Vorsorgeeinrichtung					
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	340	35	84	24	483
Vorsorgevermögen Mrd.	329	117	191	132	770
Durchschnittliche Anzahl angeschlossener Arbeitgeber	14	38	2'882	81	520
Aktive Versicherte in Tsd.	726	326	1'760	310	3'123
Anzahl Rentnerinnen und Rentner in Tsd.	342	153	288	158	941
Total Versicherte in Tsd.	1'068	479	2'049	468	4'065
Vorsorgekapital Aktive	53%	49%	70%	48%	57%
- davon Altersguthaben BVG	43%	42%	48%	40%	44%
Vorsorgekapital Rentenbezügerinnen und -bezüger	47%	51%	30%	52%	43%

* inkl. Vorsorgeeinrichtungen ohne Angabe des Stifters

Gestaltungsmöglichkeiten in der 2. Säule



1 Wahlmöglichkeiten für die Versicherten

Das Fokusthema der diesjährigen Ausgabe nimmt die Gestaltungsmöglichkeiten in der beruflichen Vorsorge unter die Lupe: Welche Optionen bieten die Vorsorgewerke den Versicherten bei Sparplänen und beim Leistungsbezug? Und wie nutzen die Kassen ihren Spielraum bei der Leistungserbringung?

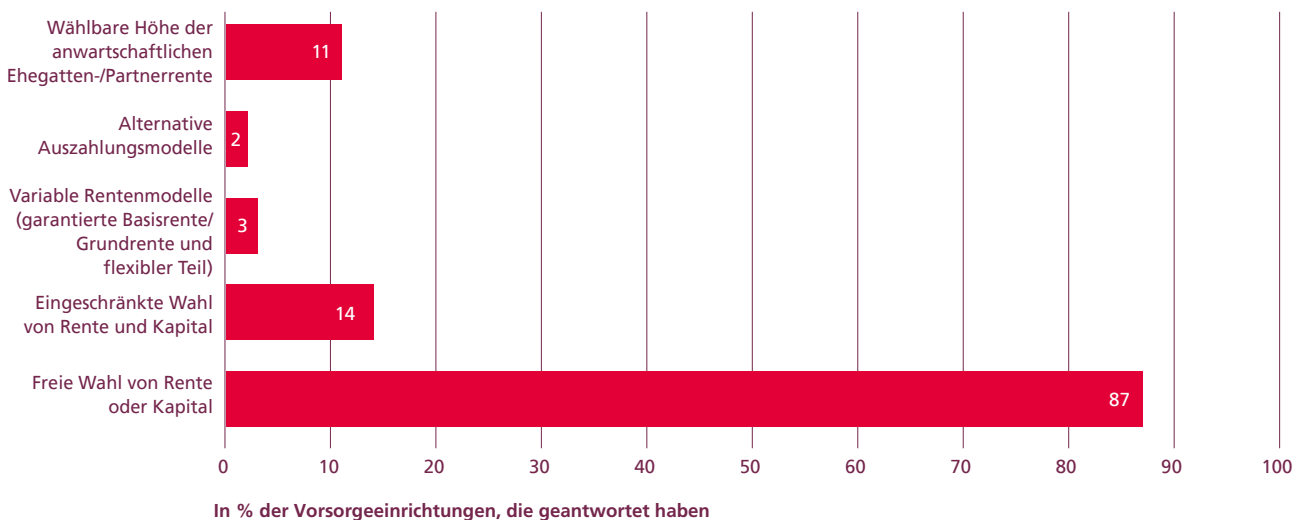
Flexible Modelle sind die Ausnahme

Die Option Rente oder Kapital ist seit Inkrafttreten des BVG am 1. Januar 1985 die zentrale Wahlmöglichkeit in der beruflichen Vorsorge. In den vergangenen Jahren sind weitere hinzugekommen, darunter flexible Rentenmodelle mit einer garantierten Grundrente und einem variablen Teil. Bei manchen Kassen ist auch die Höhe der Partnerrente wählbar.

Diese Möglichkeiten werden bis anhin von den Kassen nur vereinzelt genutzt. Bei der Wahl zwischen Rente und Kapital gewährt mit 87 Prozent die grosse Mehrheit der Kassen freie Hand. Bei der Höhe der anwartschaftlichen Ehegatten- und Partnerrente bietet immerhin jede neunte Kasse eine Wahlmöglichkeit. Auf variable Rentenmodelle setzen jedoch lediglich 3 Prozent. Alternative Auszahlungsmodelle bieten gar nur 2 Prozent der Kassen an.

Jede neunte Kasse bietet eine Wahlmöglichkeit bei der Partnerrente.

Abbildung 1: Optionen bei der Pensionierung



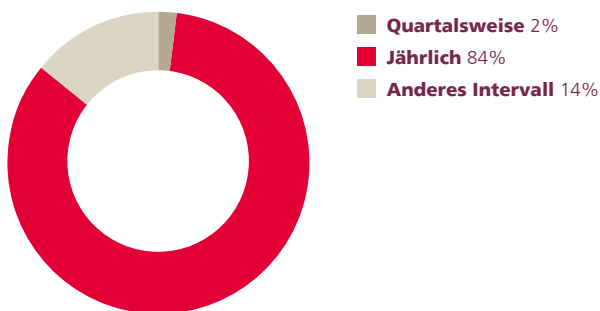
Jährliche Plan-Anpassung dominiert

Die Wahlmöglichkeiten bei den Sparplänen haben in den vergangenen Jahren stark zugenommen. 61 Prozent der Kassen bieten diese Option mittlerweile an. Diese wird auch genutzt: 30 Prozent der Versicherten wählen nicht den Standardplan. Wie die diesjährige Befragung zeigt, haben sich die Wahlmöglichkeiten 2023 in allen Branchen durchgesetzt (siehe S. 34).

Erstmals nahmen wir in diesem Jahr die möglichen Intervalle beim Wechsel der Sparpläne unter die Lupe. Die grosse Mehrheit der Kassen setzt auf die jährliche Anpassung. Jede siebte Kasse bietet den Versicherten ein anderes Intervall zur Anpassung an. Quartalsweise Wechsel sind nur bei Kassen aus der Finanzbranche sowie dem verarbeitenden Gewerbe verbreitet.

Abbildung 2: Intervall zur Anpassung der Sparpläne

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben



2 Spielraum bei Leistungen und Umsetzung der Reform

Die BVG-Reform zielt unter anderem auf eine Erweiterung des Versichertenkreises und die Besserstellung von Teilzeitarbeitenden. Zu den zentralen Massnahmen gehören die Flexibilisierung des Koordinationsabzugs und die Senkung der Eintrittsschwelle. Inwiefern die Kassen die geplanten Änderungen bereits vorwegnehmen, untersuchen wir seit 2020.

Handlungsbedarf bei Eintrittsschwelle

Beim Koordinationsabzug sind die Kassen einen Schritt voraus: Die Mehrheit handhabt diesen bereits im Sinne der Reform (siehe S. 32). Die Eintrittsschwelle haben hingegen erst die wenigsten angetastet. Hier ist der Handlungsbedarf gross, insbesondere bei den privatrechtlichen Kassen (siehe S. 31).

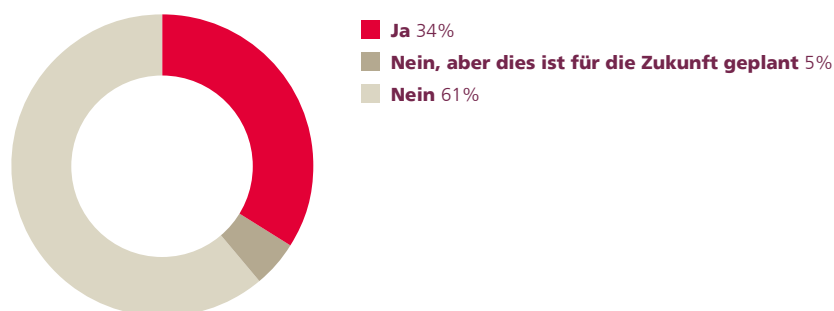
Eintrittsalter als weitere Stellschraube

Neben der Anpassung der Eintrittsschwelle wäre auch die Senkung des Eintrittsalters eine effektive Massnahme, um den Versichertenkreis auszuweiten. Ein Drittel der Kassen nutzt diese Möglichkeit bereits: 34 Prozent der Vorsorgewerke haben das Alter für den Eintritt in den Sparprozess auf unter 25 Jahre gesenkt. Weitere 5 Prozent wollen das Eintrittsalter in Zukunft senken.

Ein Drittel der Kassen hat das Eintrittsalter auf unter 25 Jahre gesenkt.

Abbildung 3: Alterssparen vor dem 25. Lebensjahr

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben



Brennpunkt Umwandlungssatz

Die BVG-Reform beabsichtigt eine Senkung des Mindestumwandlungssatzes im Obligatorium von 6,8 auf 6 Prozent. Denn ist der Umwandlungssatz zu hoch, reicht das Altersguthaben eines Pensionierten nicht aus, um damit alle seine Renten zu zahlen, was zu einer unerwünschten Umverteilung des Vermögens von Erwerbstätigen zu Rentnerinnen und Rentnern führt.

Wie die Befragung zeigt, hätte diese Massnahme nur für eine Minderheit der Versicherten Folgen: Lediglich bei 13 Prozent der Kassen würde die Massnahme zu einer Senkung der Renten bei Neurentnerinnen und -rentnern führen. Dieselbe Frage hatten wir bereits in der Umfrage von 2017 gestellt. Damals sahen sich noch 31 Prozent betroffen.

Die meisten Kassen haben sich also mit der herausfordernden Marktsituation arrangiert und erfüllen das gesetzliche Leistungsziel wieder problemlos. Anders sieht es bei jener Gruppe von Kassen aus, bei denen die Annahme zu einer Rentensenkung führen würde. Für die Aktivversicherten in den sogenannten BVG-Minimum-Kassen würde dies bedeuten, dass ihr Altersguthaben geschmälert wird. Dabei handelt es jedoch um eine Minderheit der Kassen. Hinzu kommt, dass ohne eine Anpassung die Umverteilung von Jung zu Alt anhält. Zudem dürften Sanierungsbeiträge von Arbeitnehmenden und Arbeitgebern notwendig sein, was für die Aktiven ebenfalls schmerzhaft wäre.

Abbildung 4: Senkung des Umwandlungssatzes

Anteil in % der Vorsorgeeinrichtungen, bei denen die Senkung des BVG-Mindestumwandlungssatzes von 6,8% auf 6,0% zu einer Senkung der Renten bei Neurentnern führt



Inflation wird kaum kompensiert

Die anhaltende Inflation schmälert die Kaufkraft und damit auch den Wert der Altersrenten. Im Gegensatz zur AHV gibt es in der beruflichen Vorsorge keine gesetzliche Pflicht zu einem Teuerungsausgleich. Gemäss Art. 36 Abs. 2 BVG werden die Altersrenten den finanziellen Möglichkeiten der Vorsorgewerke entsprechend an die Preisentwicklung angepasst.

Wie die Befragung zeigt, sind derzeit nur die wenigsten Kassen zu einem Teuerungsausgleich bereit. Lediglich 14 Prozent wollen 2024 ihre Leistungen der Preisentwicklung anpassen. Dabei zeigt sich eine starke Tendenz zur flexiblen Leistungserbringung: 61 Prozent setzen auf Einmalzahlungen, eine Rentenerhöhung beabsichtigen nur 39 Prozent.

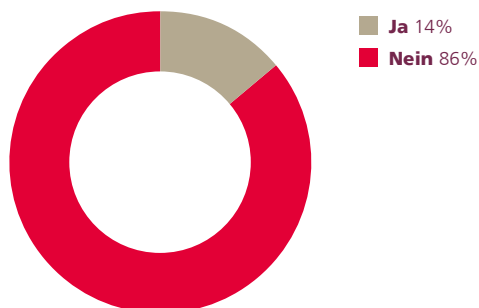
Offensichtlich scheuen sich viele Kassen davor, ihre langfristigen Verpflichtungen anzuheben. Die Überzahl der Einmalzahlungen zeigt, dass die Vorsorgewerke den Spielraum bei der Leistungserbringung vermehrt nutzen.

Die Aussichten auf allgemeine Leistungsverbesserungen sind derzeit so gut wie lange nicht mehr. Auch hier dürfte der Trend zur flexiblen Leistungserbringung vermehrt zum Ausdruck kommen.

Nur 14 Prozent der Kassen gleichen die Teuerung aus.

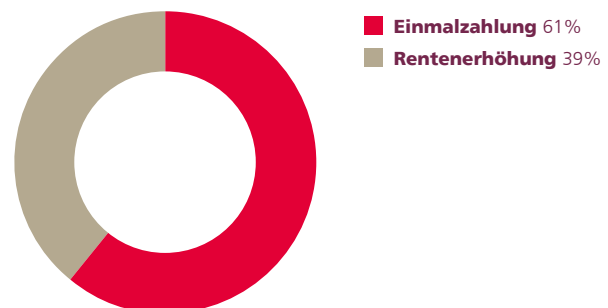
Abbildung 5: Teuerungsausgleich durch Leistungsverbesserungen

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben



Form der Leistungsverbesserung

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die Leistungsverbesserungen gewähren



A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte



1 Leistungs- und Beitragsprimat

Die Kombination von Leistungs- und Beitragsprimat gewinnt laufend an Beliebtheit. Heute setzen bereits zwei Drittel der Kassen auf diese Lösung: Im Vergleich zum Vorjahr stieg der Anteil nochmals von 64 auf 67 Prozent.

Zwei Drittel setzen auf die Kombination von Leistungs- und Beitragsprimat.

Bei den Sammelstiftungen und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber wenden mittlerweile gar 79 Prozent die Kombination von Leistungs- und Beitragsprimat an. Dieser Wandel ist zu begrüßen, da diese Lösung den sich verändernden Erwerbsbiografien eher gerecht wird als das reine Leistungs- oder Beitrags-

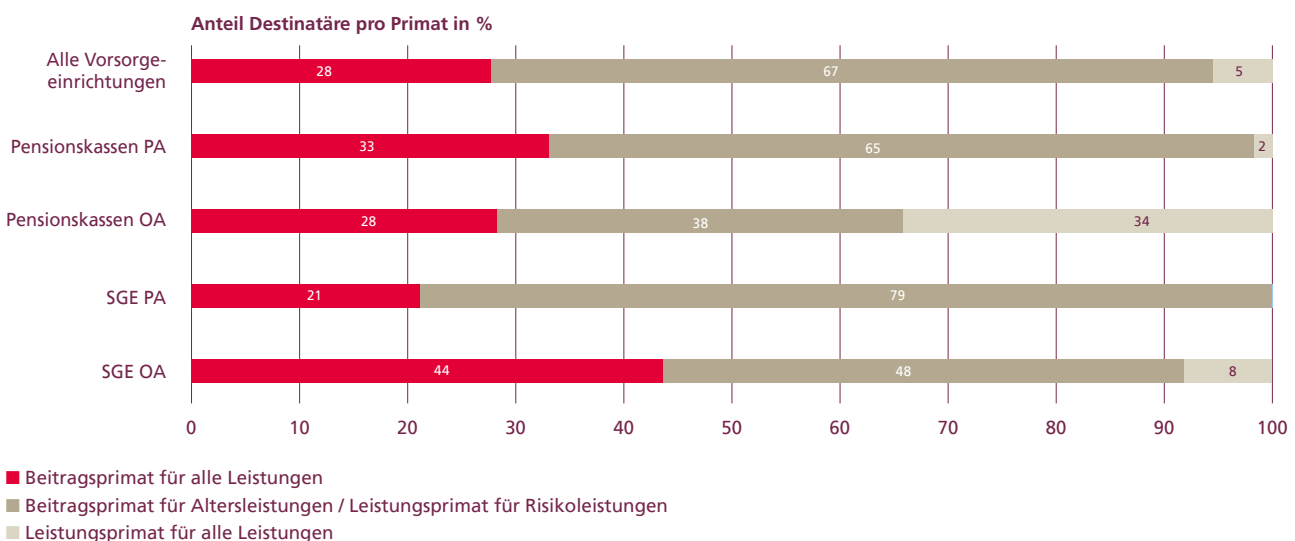
primat: Teilzeitarbeitende sind dadurch besser gestellt.

Leistungsprimat wird zur Ausnahme

Das Leistungsprimat findet heute kaum noch Anwendung. Der Anteil der Pensionskassen privater Arbeitgeber mit der einst klassischen Lösung schrumpfte erneut: Waren es im Vorjahr noch 3 Prozent, sind es aktuell nur noch 2 Prozent. Bei der öffentlichen Hand vollzieht sich der Wandel jedoch langsamer. Unter den Pensionskassen mit öffentlichem Arbeitgeber setzt nach wie vor ein Drittel auf das Leistungsprimat.

Beim Beitragsprimat liessen sich in den vergangenen Jahren nur geringfügige Veränderungen beobachten. Auch dieses ist vor allem bei der öffentlichen Hand verbreitet: Unter den SGE öffentlicher Arbeitgeber setzt knapp die Hälfte auf das Beitragsprimat.

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



2 BVG-Eintrittsschwelle

Die BVG-Reform beabsichtigt eine Senkung der Eintrittsschwelle von aktuell 22'050 auf 19'845 Franken. Bei einer Annahme der Reform würden Teilzeitarbeitende mit geringen Pensen sowie auch Arbeitnehmende mit Mini-Jobs bei mehreren Arbeitgebern eher die Chance erhalten, in die berufliche Vorsorge einzutreten.

Öffentliche Hand geht voran

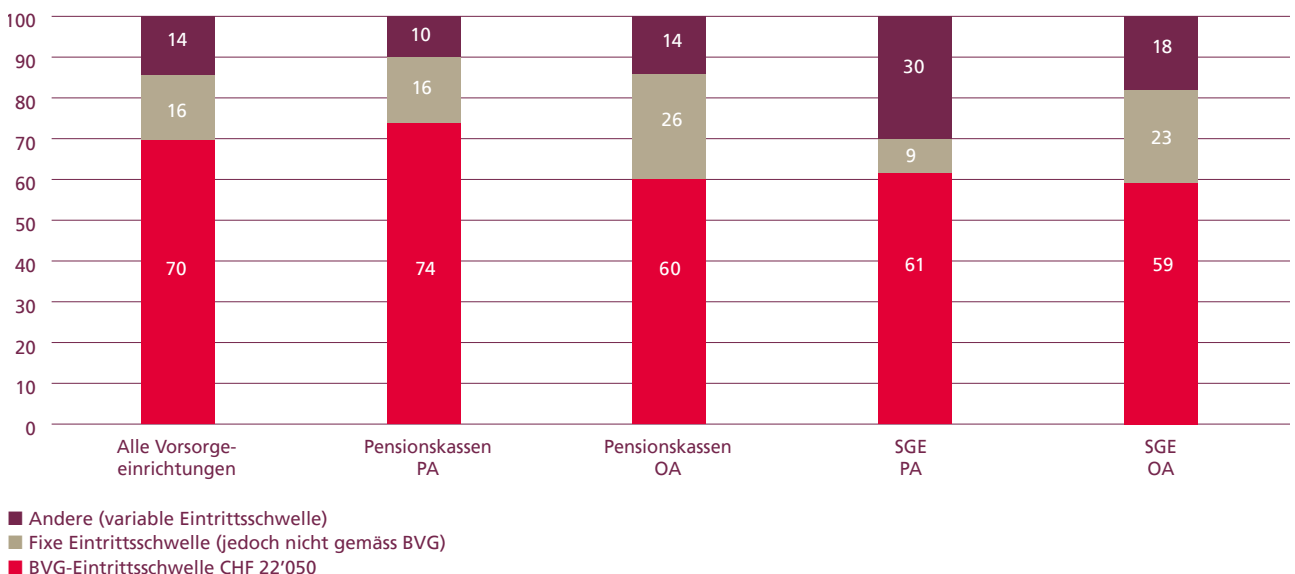
Knapp ein Drittel der Pensionskassen hat das Bedürfnis nach einem erleichterten Zugang zur beruflichen Vorsorge erkannt: 30 Prozent der Vorsorgewerke haben auf freiwilliger Basis die Voraussetzungen für den Zugang geschaffen. Im Vorjahr waren es noch 29 Prozent. Tendenziell scheint bei den Arbeitgebern der öffentlichen Hand eine grössere Bereitschaft zu einer tieferen Eintrittsschwelle zu bestehen als in der Privatwirtschaft. Zwei von fünf Vorsorgewerken öffentlicher Arbeitgeber haben die BVG-Eintrittsschwelle nach unten angepasst: Bei den Sammel-

und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) verwenden 41 Prozent und bei den Pensionskassen 40 Prozent eine tiefere oder eine variable Schwelle.

Bei den Pensionskassen privater Arbeitgeber haben erst 26 Prozent die BVG-Eintrittsschwelle nach unten korrigiert oder verwenden eine variable Schwelle. Hier würde bei einer Annahme der Reform also grosser Handlungsbedarf bestehen.

Abbildung A-2: BVG-Eintrittsschwelle

in % der Vorsorgeeinrichtungen



3 Koordinationsabzug

Die Senkung des Koordinationsabzugs ist die zentrale Massnahme der BVG-Reform, um den Versichertenkreis in der beruflichen Vorsorge auszudehnen. Die meisten Pensionskassen haben den Handlungsbedarf aufgrund der sich verändernden Erwerbsbiografien längst erkannt und handhaben den Koordinationsabzug flexibler.

Mehrheit nimmt Reform vorweg

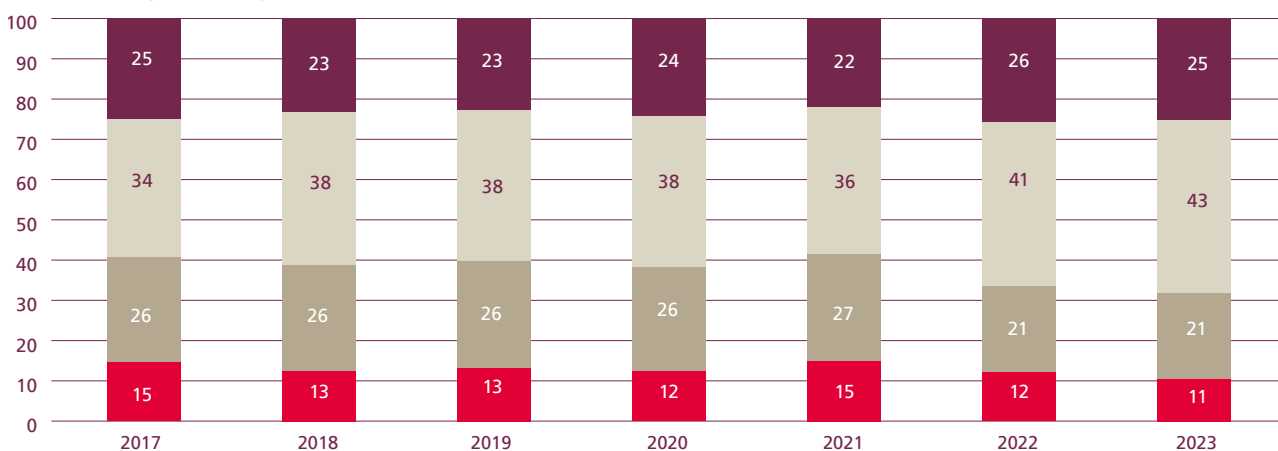
2023 haben weitere Pensionskassen den Koordinationsabzug angepasst: 89 Prozent der befragten Vorsorgewerke gewichten den Koordinationsabzug nach Beschäftigungsgrad, handhaben ihn variabel oder haben ihn ganz abgeschafft. Im Vorjahr waren es noch 88 Prozent. Die Mehrheit der Vorsorgewerke setzt dabei auf einen variablen Koordinationsabzug, wie ihn die Reform vorsieht: 43 Prozent der Kassen passen den Koordinationsabzug flexibel an, zum Beispiel abhängig vom Lohn. 25 Prozent haben den Koordinationsabzug gar ganz abgeschafft.

21 Prozent der Kassen verwenden zwar noch einen fixen Koordinationsabzug, gewichten diesen aber nach Beschäftigungsgrad. Ein fixer Koordinationsabzug ohne Gewichtung ist heute die Ausnahme: Lediglich 11 Prozent der Kassen setzen noch auf die Standardlösung.

Ein fixer Koordinationsabzug ohne Gewichtung ist heute die Ausnahme.

Abbildung A-3: Koordinationsabzug

in % der Vorsorgeeinrichtungen



- Kein Koordinationsabzug
- Koordinationsabzug variabel (z. B. lohnabhängig)
- Fixer Koordinationsabzug, gewichtet mit Beschäftigungsgrad
- Fixer Koordinationsabzug, ungewichtet mit Beschäftigungsgrad

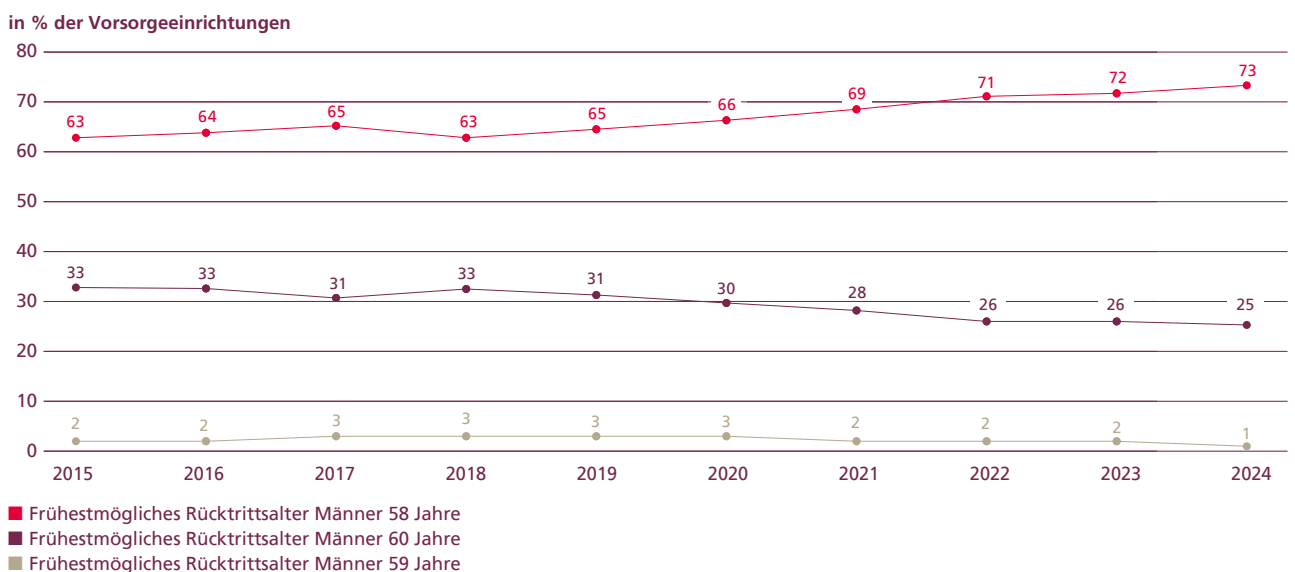
4 Frühestes reglementarisches Rücktrittsalter bei Männern

Die Mehrheit der Vorsorgewerke hat das früheste reglementarische Rücktrittsalter im Laufe der vergangenen Jahre herabgesetzt. Dabei hat sich Alter 58 auf breiter Ebene als frühestmögliches Rentenalter etabliert. 2024 ist der Anteil der Vorsorgewerke mit einer entsprechenden Regelung nochmals um 1 Prozentpunkt angestiegen, auf 73 Prozent.

Weiterversicherung verstärkt Tendenz

Der Rückblick auf die vergangenen zehn Jahre zeigt, dass der Trend hin zum Alter 58 schon länger anhält, sich in jüngster Zeit jedoch nochmals akzentuiert hat. Dies dürfte mit der 2021 vom Gesetzgeber eingeführten Regelung zusammenhängen, dass sich Personen bei einem Stellenverlust ab Alter 58 auf freiwilliger Basis in der beruflichen Vorsorge weiterversichern können.

Abbildung A-4: Entwicklung des frühestmöglichen Rücktrittsalters bei Männern



5 Wahlmöglichkeit für Sparpläne

62 Prozent der Vorsorgewerke bieten ihren Versicherten mittlerweile verschiedene Vorsorgepläne zur Wahl an. In den vergangenen fünf Jahren ist dieses Angebot stark gewachsen: 2019 verfügten erst 44 Prozent der Kassen über Wahlmöglichkeiten.

Der Trend hat mittlerweile alle Branchen erfasst. Vorreiter war die Finanzindustrie, doch auch in der öffentlichen Verwaltung sowie im Gesundheits- und Sozialwesen sind Wahlmöglichkeiten schon länger verbreitet.

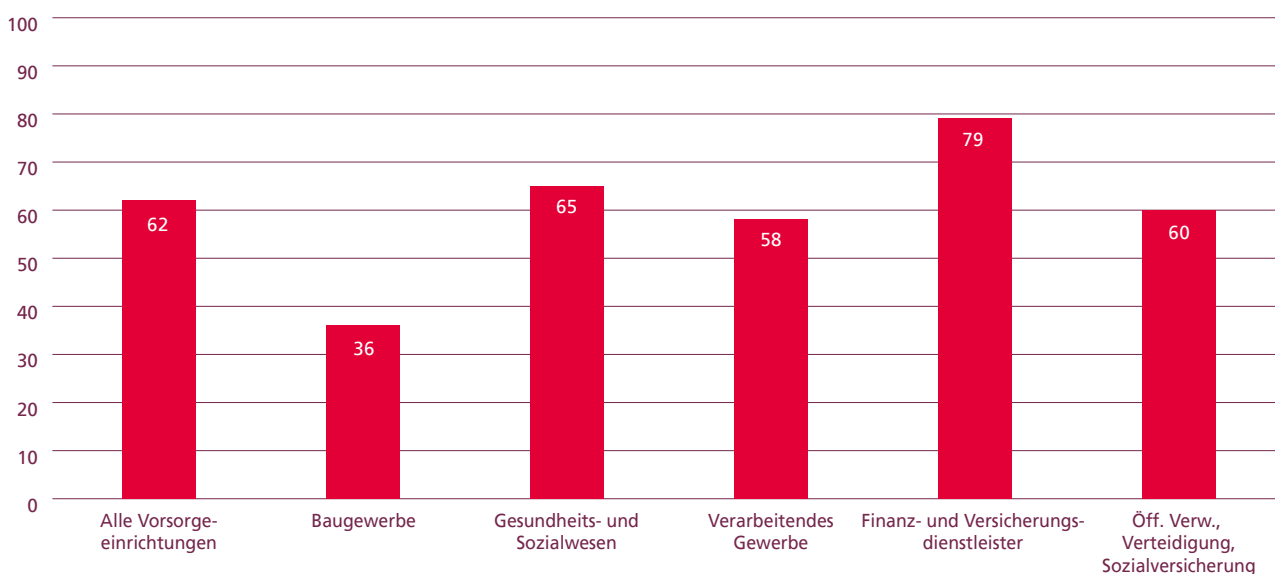
Bau und Industrie ziehen nach

Die Kassen aus den übrigen Branchen haben ihr Angebot 2023 gegenüber dem Vorjahr erneut stark ausgebaut: Im Baugewerbe stieg die Quote von 31 auf 36 Prozent. Das verarbeitende Gewerbe legte von 52 auf 58 Prozent zu.

Der Trend hin zu Wahlmöglichkeiten hat alle Branchen erfasst.

Abbildung A-5: Wahlmöglichkeit zwischen Vorsorgeplänen (Sparplan)

% der Vorsorgeeinrichtungen mit Wahlmöglichkeiten zwischen den Vorsorgeplänen (Sparplan)



6 Leistungen

Das gesetzliche Leistungsziel von AHV und BVG für die Altersvorsorge liegt bei 60 Prozent des versicherten Lohns. Die Ersatzquote zeigt, welchen Beitrag die 1. und 2. Säule tatsächlich leisten. Nach dem langen Leistungsabbau hat sich die Ersatzquote in den vergangenen drei Jahren stabilisiert. Wie schon 2021 und 2022 betrug die Ersatzquote bei einem Jahreslohn von 80'000 Franken 2023 erneut 70 Prozent. Damit liegt die Quote 10 Prozent über dem gesetzlichen Minimum – eine komfortable Situation. Zum Vergleich: 2014 lag die Ersatzquote noch bei 78 Prozent.

Leistungsabbau hat ein Ende

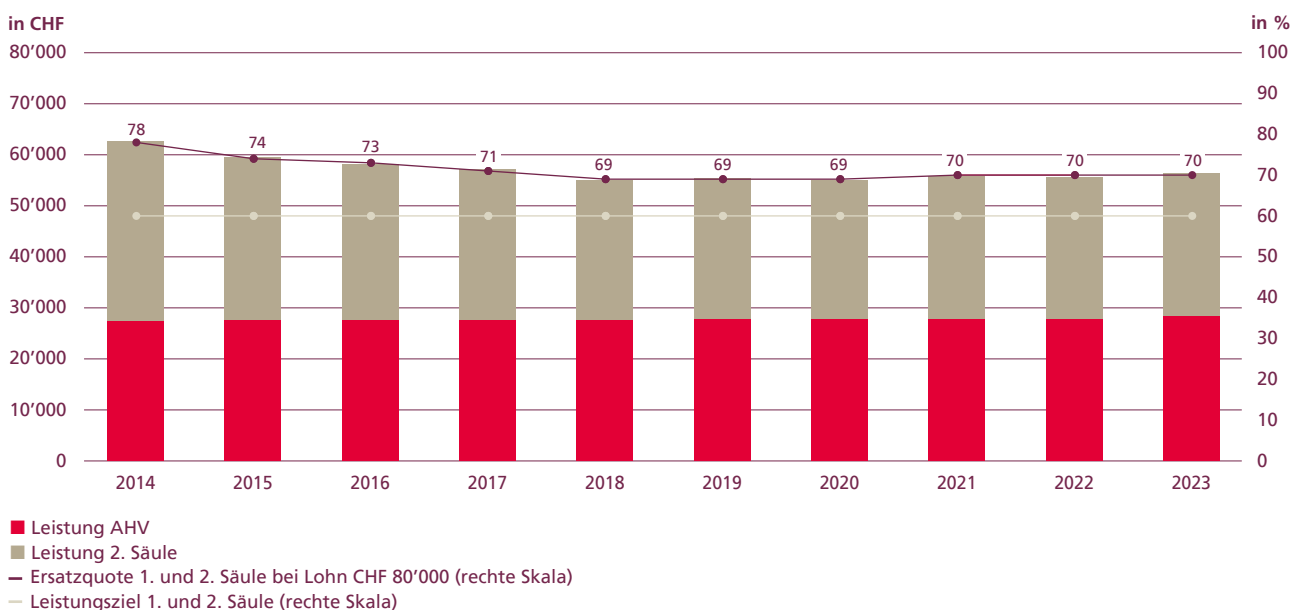
Die Stabilisierung der Ersatzquote ist erfreulich, ist dies doch ein deutlicher Hinweis darauf, dass der Leistungsabbau in der 2. Säule zu einem Ende kommt. Damit stehen seit langem wieder

Leistungsverbesserungen in Aussicht. Dennoch dürften nur die wenigsten Pensionskassen ihre Umwandlungssätze nach oben anpassen. Wie die positive Entwicklung der Ersatzquote zeigt, ist dies auch nicht nötig.

Leistungsverbesserungen werden vermehrt kurzfristig ausgerichtet.

Stattdessen dürften die Kassen Leistungsverbesserungen vermehrt kurzfristig ausrichten, etwa mit einer höheren Verzinsung oder Einmalzahlungen. Dies erlaubt den Kassen, flexibler auf die Entwicklung der Finanzmärkte zu reagieren als bei langfristigen Leistungsversprechen.

Abbildung A-6: Entwicklung der Ersatzquote für Altersrenten bei einem Lohn von 80'000 Franken

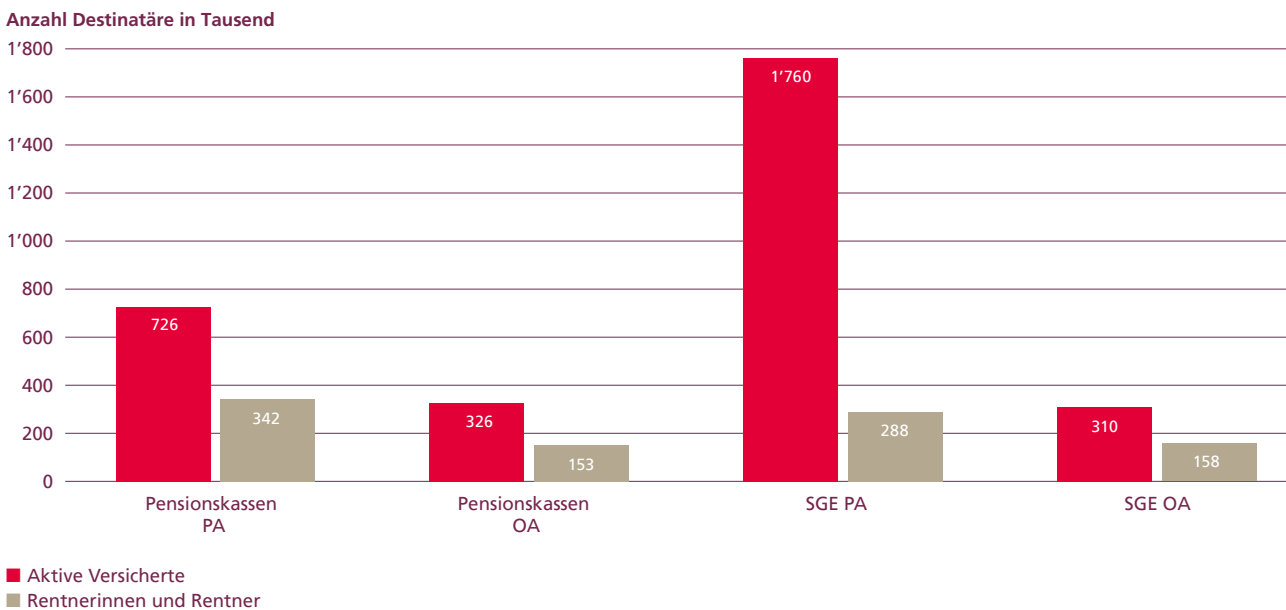


7 Aktive sowie Rentnerinnen und Rentner

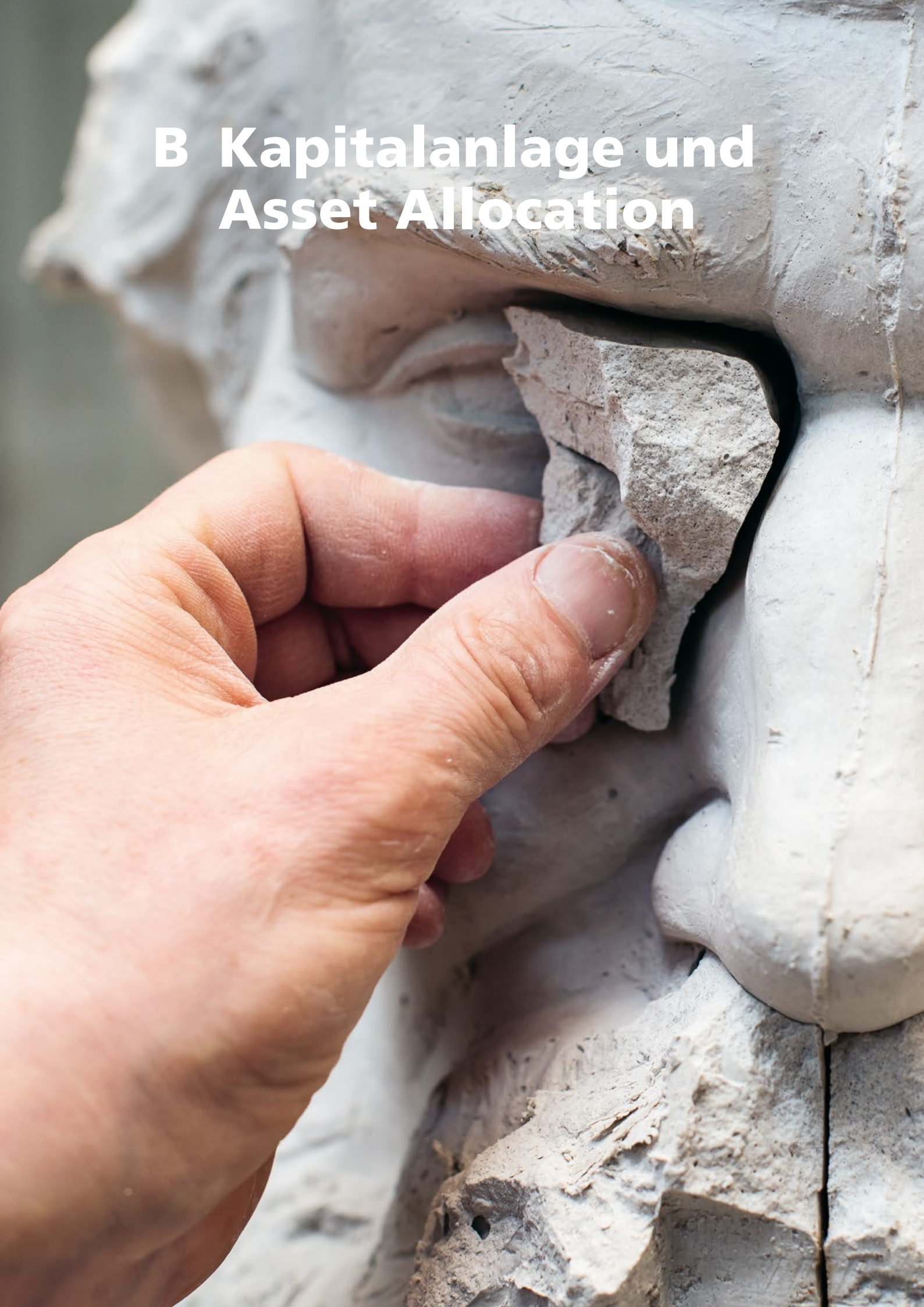
Das Verhältnis von Aktiven zu Rentnerinnen und Rentnern beeinflusst die Risikofähigkeit der Kassen massgeblich. Bei den meisten Vorsorgeeinrichtungen beträgt das Verhältnis zwischen Aktivversicherten und Rentnerinnen und Rentnern rund 2:1. Deutlich weniger ausgeglichen ist das Verhältnis bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber: Hier beträgt das Verhältnis zwischen Aktiven und Rentnerinnen und Rentnern im Schnitt 6:1.

Grund für den grossen Unterschied in der Altersstruktur des Versichertenbestands ist, dass in den SGE privater Arbeitgeber viele kleinere Unternehmen vertreten sind. Diese verzeichnen häufig einen höheren Anteil an jüngeren Versicherten. Hinzu kommt, dass diese bei der Pensionierung überdurchschnittlich häufig einen Kapitalbezug vornehmen, was den Anteil der Rentnergeneration zusätzlich verkleinert.

Abbildung A-7: Aktive sowie Rentnerinnen und Rentner nach Kassenkategorien



B Kapitalanlage und Asset Allocation



1 Asset Allocation

Im vergangenen Jahr kam es zu einer Normalisierung der Asset Allocation, nachdem der Zinsschock im Vorjahr deutliche Spuren hinterlassen hatte. Die Aktien- und Obligationenquoten sind 2023 nach deren marktbedingtem Absinken wieder angestiegen. Die Cash-Quote liegt nach dem Tiefstand vom Vorjahr ebenfalls wieder etwas höher.

Aktien wurden verkauft, Obligationen gekauft.

Im Zuge des Rebalancings wurden Aktien verkauft, um das Portfolio wieder ins Lot zu bringen. Eine ergänzende Berechnung zeigt, dass die Asset Allocation ohne diese Verkäufe deutlich anders ausgesehen hätte: Statt mit 32 Prozent wären Aktien aufgrund der höheren Bewertungen mit 39 Prozent überproportional stark in den Portfolios vertreten gewesen. Zugekauft wurden insbesondere Obligationen, zumal diese

aufgrund der höheren Zinsen wieder höhere Renditen versprechen.

Rückgang bei Immobilien

Die Anlageklasse Immobilien verzeichnet nach der kontinuierlichen Zunahme in den vergangenen Jahren erstmals einen Rückgang: Der Anteil ging von 27 Prozent auf 25,8 Prozent zurück. Dies hängt ebenfalls mit den Umschichtungen nach dem Zinsschock zusammen, ist aber auch ein Indiz dafür, dass der grosse Boom am Immobilienmarkt vorbei sein dürfte.

Der Anteil liquider Mittel ist seit 2017 laufend gesunken. Im vergangenen Jahr stieg dieser erstmals wieder an, von 4,1 auf 4,4 Prozent. Das zeigt, dass die Vorsorgewerke im vergangenen Jahr mit Investitionen eher zurückhaltend waren. Eine markante Abnahme verzeichnen alternative Anlagen mit einem Rückgang von 6,2 auf 5,3 Prozent. Dagegen kam es bei Infrastrukturanlagen zu einem Zuwachs von 1,4 auf 1,7 Prozent.

Abbildung B-1: Asset Allocation 2014–2023

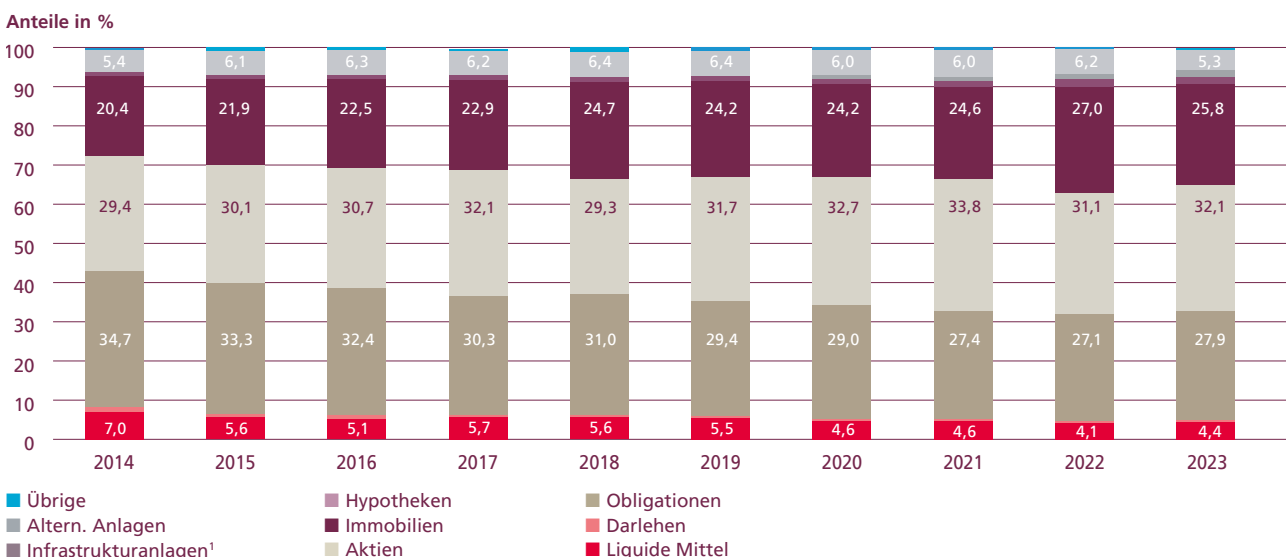


Tabelle B-1: Anlageklassen 2014–2023

Durchschnittliche Asset Allocation in %

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Liquide Mittel	7	5,6	5,1	5,7	5,6	5,5	4,6	4,6	4,1	4,4
Darlehen ab 2017**	0,8	0,8	0,8	0,5	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,4
Aktien und sonstige Beteiligungen beim Arbeitgeber	0,3	0,2	0,2	*	*	*	*	*	*	*
Obligationen in CHF	24,3	22,9	21,7	20,0	20,4	19,3	18,9	17,5	18,0	18,8
Obligationen Fremdwährungen	10,5	10,4	10,7	10,3	10,6	10,1	10,2	9,9	9,1	9,1
Aktien Inland	13,1	13,4	13,1	14,2	12,8	13,8	13,9	14,7	13,3	13,6
Aktien Ausland	16,3	16,8	17,6	18,0	16,5	17,9	18,8	19,1	17,8	18,5
Immobilien Inland	19,1	20,2	20,7	20,8	22,1	21,7	21,8	21,9	24,1	23,3
Immobilien Ausland	1,3	1,7	1,9	2,1	2,6	2,5	2,4	2,7	2,9	2,5
Hypotheken	1,2	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4	1,5	1,5	1,9	1,8
Hedge Funds	1,5	1,4	1,4	1,2	1,3	1,1	1,2	1,1	1,0	0,8
Private Equity	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9	1,1	1,2	1,4	1,7	1,6
Rohstoffe	1,1	0,8	0,9	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6
Infrastrukturanlagen	0,2	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0	1,4	1,7
Nichttraditionelle Nominalwertanlagen		0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
Andere alternative Anlagen	1,8	2,1	2,2	2,4	2,4	2,3	2,5	2,3	2,4	1,9
Übrige Aktiven	0,7	1,0	0,8	0,9	1,2	0,9	0,5	0,5	0,6	0,5
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* nicht erhoben

** bis 2016 Anlagen beim Arbeitgeber

Schweizer Obligationen legen zu

In der detaillierten Auswertung der Anlageklassen verzeichnen CHF-Obligationen mit 0,8 Prozentpunkten den stärksten Zuwachs im Vergleich zum Vorjahr, gefolgt von ausländischen Aktien mit 0,7 Prozentpunkten.

Die stärkste Abnahme verzeichneten die alternativen Anlagen mit 0,9 Prozentpunkten. Zu einem Rückgang kam es mit einem Minus von 0,8 Prozentpunkten auch bei Schweizer Immobilien, nachdem diese 2022 nochmals einen kräftigen Sprung nach oben gemacht hatten. Mit 23,3 Prozent macht diese Anlageklasse nach wie vor

fast ein Viertel der Asset Allocation aus. Die grösste Steigerung im Verhältnis zum Anteil im Portfolio verzeichneten Infrastrukturanlagen mit einer Zunahme von 1,4 auf 1,7 Prozent.

Anmerkung: Die tabellarisch angegebenen Werte sind ungewichtete Durchschnitte. Jene der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (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 BV erfassten Vorsorgeeinrichtungen.

Tabelle B-2: 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	32,7	29,7	25,7	20,2	16,6	14,3
Anlagefonds	39,2	46,5	45,1	58,7	42,4	29,5
Beteiligungsgesellschaften	1,2	0,0	1,5	3,2	3,4	2,6
Kategorienmandate	11,6	10,7	17,7	19,0	25,3	50,4
Gemischte Mandate	25,2	50,5	45,2	24,4	16,6	4,5
Strukturierte Produkte	0,1	0,7	0,7	0,0	0,2	0,0
Immobilien Schweiz: Direkte Anlagen	11,1	10,0	10,2	10,8	13,8	14,0
Immobilien Schweiz: Indirekte Anlagen	15,7	16,8	16,3	14,1	12,1	8,0
Immobilien Ausland: Direkte Anlagen	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,5
Immobilien Ausland: Indirekte Anlagen	4,1	4,7	4,0	4,0	3,6	3,8
Indexanlagen	24,9	26,4	37,9	41,7	31,9	29,4
Anlagen nach ESG-Kriterien	10,1	25,3	23,4	25,3	46,6	77,1

Grosse Kassen fokussieren auf ESG

Bei den Anlageformen zeigen sich mit Blick auf die Kassengrösse vor allem bei Anlagen nach ESG-Kriterien deutliche Unterschiede. Die grössten Kassen mit einem verwalteten Vermögen von über 5 Milliarden Franken verzeichnen hier mit 77 Prozent gar den höchsten Vermögensanteil über sämtliche Anlageformen hinweg. Zum Vergleich: Bei den Kassen mit einem Anlagevermögen von weniger als einer Milliarde bewegt sich der Anteil nur zwischen 10 und 25 Prozent, wobei der Anteil bei Kassen mit einem Vermögen von weniger als 100 Millionen Franken im Vergleich zum Vorjahr stark abgenommen hat. Bei Indexanlagen und Beteiligungsgesellschaften nimmt das Engagement ebenfalls mit dem verwalteten Vermögen zu. Einzig bei den grössten Kassen ist der Anteil etwas geringer. Genau umgekehrt sind die Verhältnisse bei Invest-

ments in Anlagestiftungen: Diese Anlageform ist vor allem für die kleinsten Kassen interessant.

Nachhaltige Anlagen machen bei den grössten Kassen 77 Prozent der Asset Allocation aus.

Bei den unterschiedlichen Mandatsformen sind die Verhältnisse diametral entgegengesetzt: Während kleinere Kassen auf gemischte Mandate setzen, investieren die grossen Kassen fast ausschliesslich in Kategorienmandate. Gering sind hingegen die Unterschiede bei Immobilien. Hier befinden sich die Anteile sowohl grosser als auch kleiner Kassen auf ähnlich hohem Niveau.

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

Mittelwert Vermögensanteil in %

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Anlagefonds	41,1	40,9	43,2	42,2	46,0	44,1	41,6	43,5	41,3	41,9
Anlagestiftungen	22,6	20,4	21,4	22,0	19,0	20,3	19,7	20,4	19,9	21,6
Indexanlagen	24,9	24,1	26,8	28,1	29,0	31,1	30,1	28,7	30,5	32,7

Allzeithoch bei Indexanlagen

Bei den Indexanlagen zeigte sich in den letzten Jahren ein langsamer, aber stetiger Aufwärtstrend. Dieser bestätigt sich in der aktuellen Befragung: Indexanlagen verzeichnen 2023 einen Zuwachs um 2 Prozentpunkte und erreichen damit ein Allzeithoch von 33 Prozent.

Wie die Auswertung nach Kassengrösse zeigt, sind es vor allem mittelgrosse Kassen, die ver-

mehrt in Indexanlagen investieren. Erklären lässt sich die wachsende Beliebtheit mit den geringen Kosten bei einer relativ hohen Performance.

Fonds und Stiftungen bleiben stabil

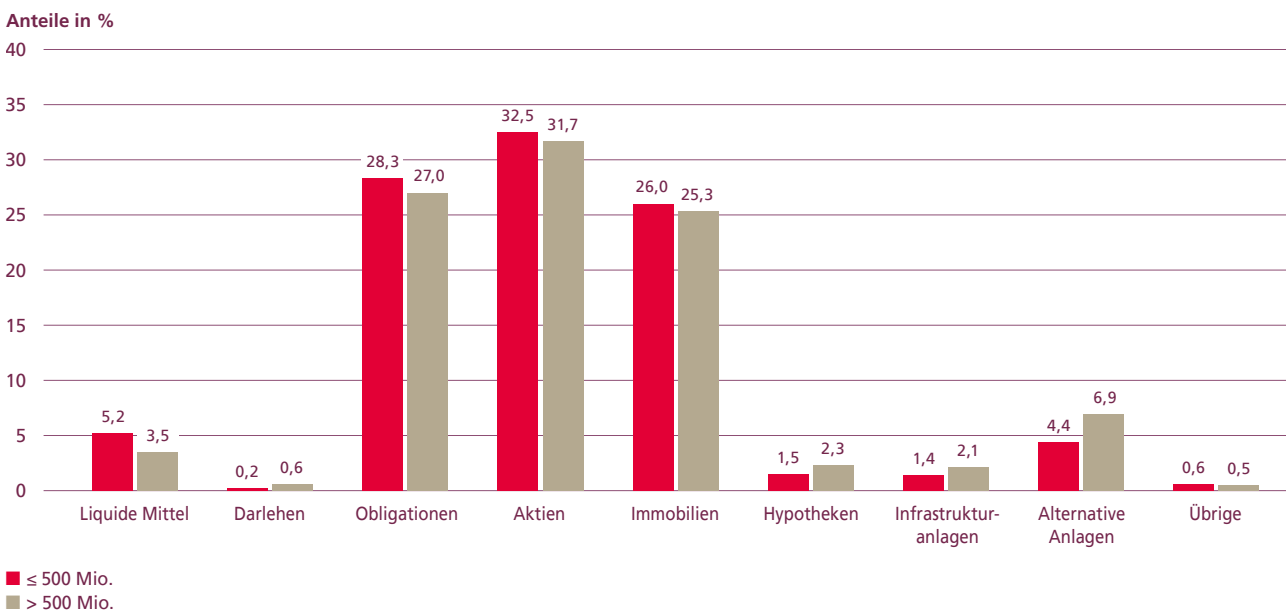
Die Vermögensanteile der Anlageformen Anlagefonds und Anlagestiftungen haben sich hingegen erneut nur geringfügig verändert. Beide legten 2023 etwas zu und pendeln damit weiterhin zwischen 20 bzw. 40 Prozent.

Unterschiede zwischen Gross und Klein

In den zentralen Anlagekategorien Aktien, Obligationen und Immobilien weisen die Kassen mit einem Anlagevermögen von über 500 Millionen geringere Anteile auf als die kleineren Kassen. Hauptgrund dafür sind die höheren Anteile alternativer Anlagen bei grossen Kassen, welche die Differenz zu einem grossen Teil ausgleichen. Durch den starken Rückgang der alternativen Anlagen von 2022 auf 2023 sind gleichzeitig auch die Unterschiede in den übrigen Kategorien kleiner geworden.

Die liquiden Mittel sind bei den kleinen Kassen traditionell etwas höher. Der Unterschied zu den grossen Kassen hat sich 2023 jedoch deutlich akzentuiert: Die Differenz ist von 0,9 auf 1,7 Prozent angewachsen. Offensichtlich waren kleinere Kassen mit Investitionen im vergangenen Jahr zurückhaltender.

Abbildung B-2: Kassengrösse und Asset Allocation

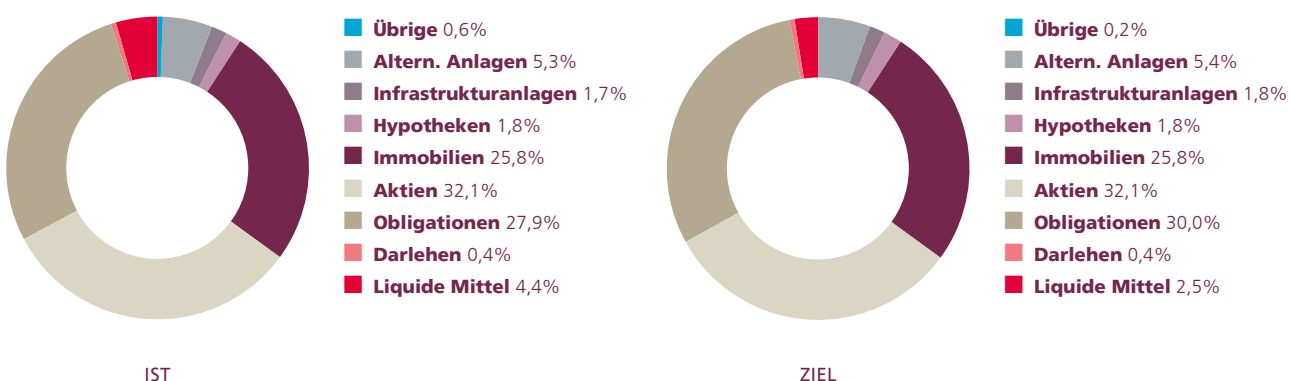


Überschuss an liquiden Mitteln

Die Portfolios der Pensionskassen entsprechen weitgehend den Zielvorstellungen. Einzig bei den liquiden Mitteln und Obligationen besteht Handlungsbedarf.

Die liquiden Mittel liegen aktuell 1,9 Prozentpunkte über dem Zielwert. Damit ist die Abweichung im Vergleich zum Vorjahr nochmals deutlich grösser geworden. Die flüssigen Mittel dürften vor allem für den Kauf von Obligationen verwendet werden – lagen diese 2023 doch 2,1 Prozentpunkte unter dem Zielwert. Im Vergleich zum Vorjahr wurde die Abweichung durch die Zukäufe im Rahmen des Rebalancings jedoch bereits etwas kleiner.

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



2 Immobilienanlagen

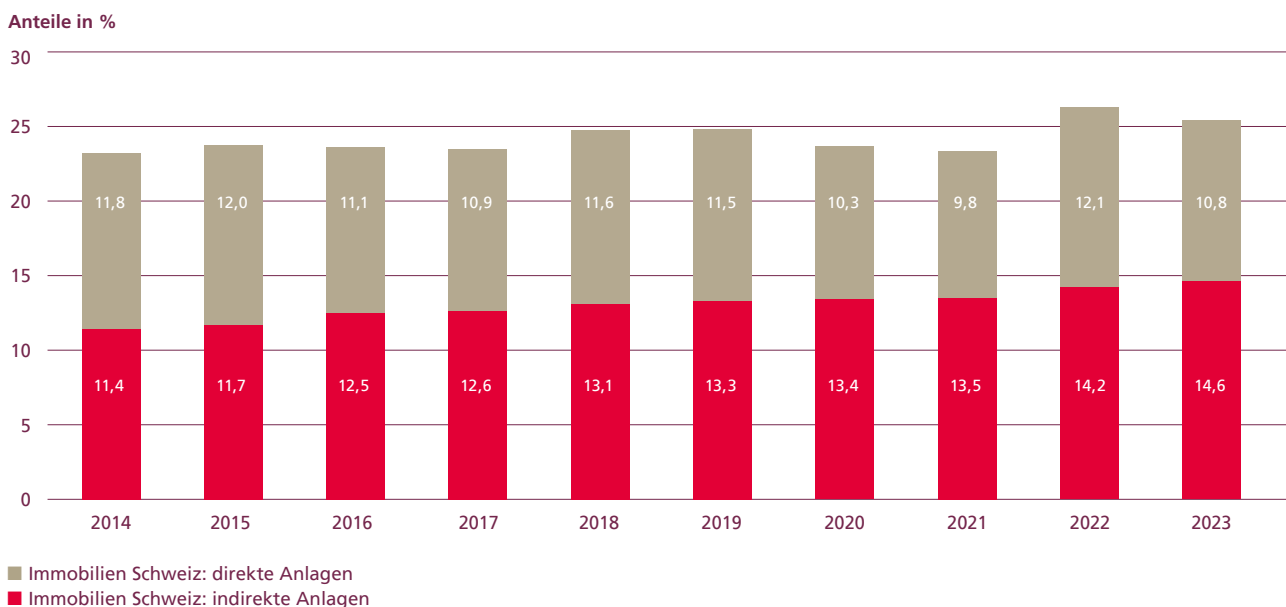
Seit 2016 überwiegt der Anteil indirekter Immobilienanlagen in den Portfolios der Pensionskassen. Wie bereits in den Vorjahren haben indirekte Immobilienanlagen 2023 erneut zugelegt: von 14,2 auf 14,6 Prozent. Die direkten Anlagen gingen hingegen von 12,1 auf 10,8 Prozent zurück.

Indirekte Investitionen bieten Vorteile

Der verstärkte Fokus der Pensionskassen auf indirekte Investitionen ist einerseits auf die Schwierigkeit zurückzuführen, auf dem Schweizer Immobilienmarkt passende Objekte zu finden. Andererseits entscheiden sich immer mehr Vorsorgewerke dafür, ihr Immobilienportfolio in kollektive Anlagegefässe einzubringen und in Anteile umzutauschen. Dies bringt einen grossen

Vorteil: Im Gegensatz zu den Klumpenrisiken bei eigenen Liegenschaften profitieren die Kassen bei indirekten Immobilienanlagen von einer höheren Diversifikation. Zudem sind indirekte Immobilienanlagen im Vergleich zu den direkten Anlagen liquider.

Abbildung B-4: Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen



3 Alternative Anlagen

Die Anlageklasse alternative Anlagen ging im Vergleich zum Vorjahr von 6,2 auf 5,3 Prozent zurück und verzeichnete damit gemessen am Anteil im Portfolio den stärksten Rückgang aller Anlageklassen. Dies, nachdem der Anteil zuvor laufend gestiegen war und 2022 erstmals über 6 Prozent erreicht hatte.

Aufgrund der höheren Zinsen wurde weniger in risikoreichere Anlagen investiert.

Der markante Rückgang ist eine Folge der Zinswende: Aufgrund der höheren Zinsen wurde vermehrt wieder in defensive Anlagen investiert – und weniger in risikoreichere Kategorien wie alternative Anlagen. Der Rückgang zeigt sich

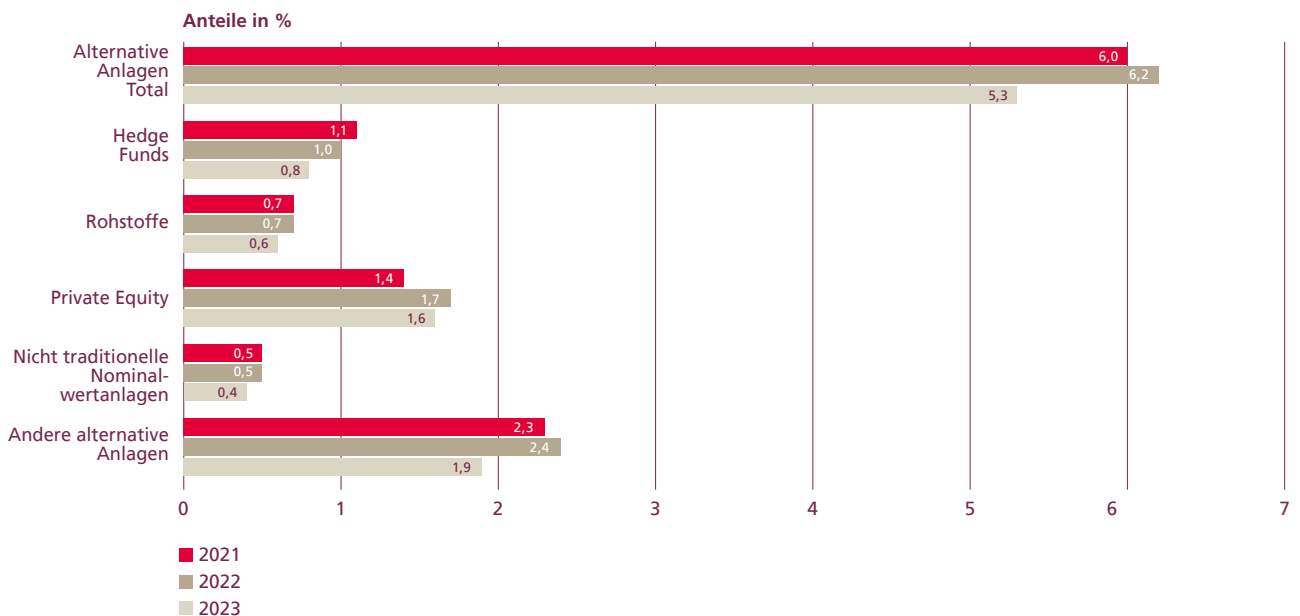
in sämtlichen Ausprägungen alternativer Anlagen, mit Ausnahme von Infrastrukturanlagen. Diese bilden seit 2020 im BVV2 allerdings eine eigene Anlageklasse und werden damit nicht mehr als Teil der alternativen Anlagen betrachtet. Deshalb werden sie in Abbildung B-5 auch nicht ausgewiesen.

Private Equity stagniert

In den vergangenen Jahren zeigten Pensionskassen vermehrt Interesse an Private Equity. Der langsame, aber stetige Aufwärtstrend bei Investitionen in nicht börsenkotierte Unternehmen stagnierte 2023 jedoch und ging erstmals leicht zurück, von 1,7 auf 1,6 Prozent.

Wenig überraschend ist, dass Hedge Funds und Rohstoffe weiter an Bedeutung verlieren. Dies hatte sich bereits in den Vorjahren deutlich abgezeichnet.

Abbildung B-5: Alternative Anlagen im Mehrjahresvergleich



4 Fremdwährungsanlagen

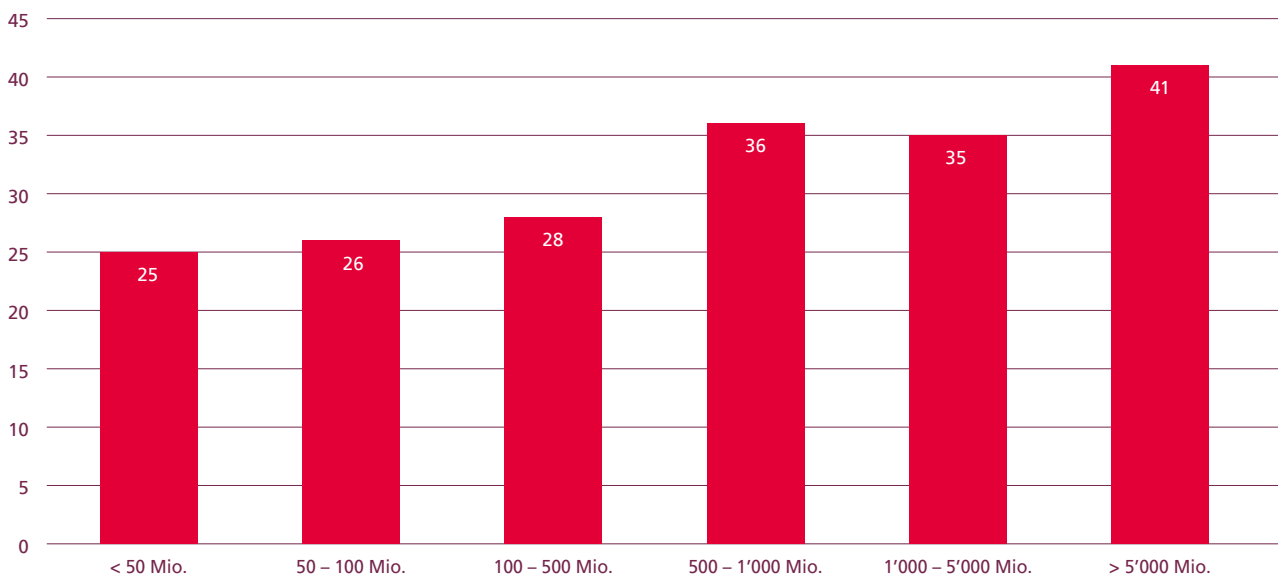
Grössere Pensionskassen investieren deutlich mehr in Fremdwährungsanlagen als kleinere. Mit dem Anlagevermögen nehmen die Fremdwährungsrisiken stetig zu: Der Anteil der Fremdwährungsanlagen am Gesamtvermögen bei den grössten Kassen ist fast doppelt so hoch wie bei den kleinsten.

Starker Franken verschiebt Verhältnisse

Im Vergleich zum Vorjahr sind die Anteile der Fremdwährungsanlagen über alle Kassen hinweg markant gesunken. Grund dafür ist die Wechselkursentwicklung: Der starke Franken liess den Anteil der Fremdwährungsanlagen im Vergleich mit den Anlagen in Schweizer Franken 2023 schrumpfen.

Abbildung B-6: Strategisches Fremdwährungsengagement

Fremdwährungsengagement in % gemäss Anlagestrategie (Mittelwert) sortiert nach Vorsorgevermögen

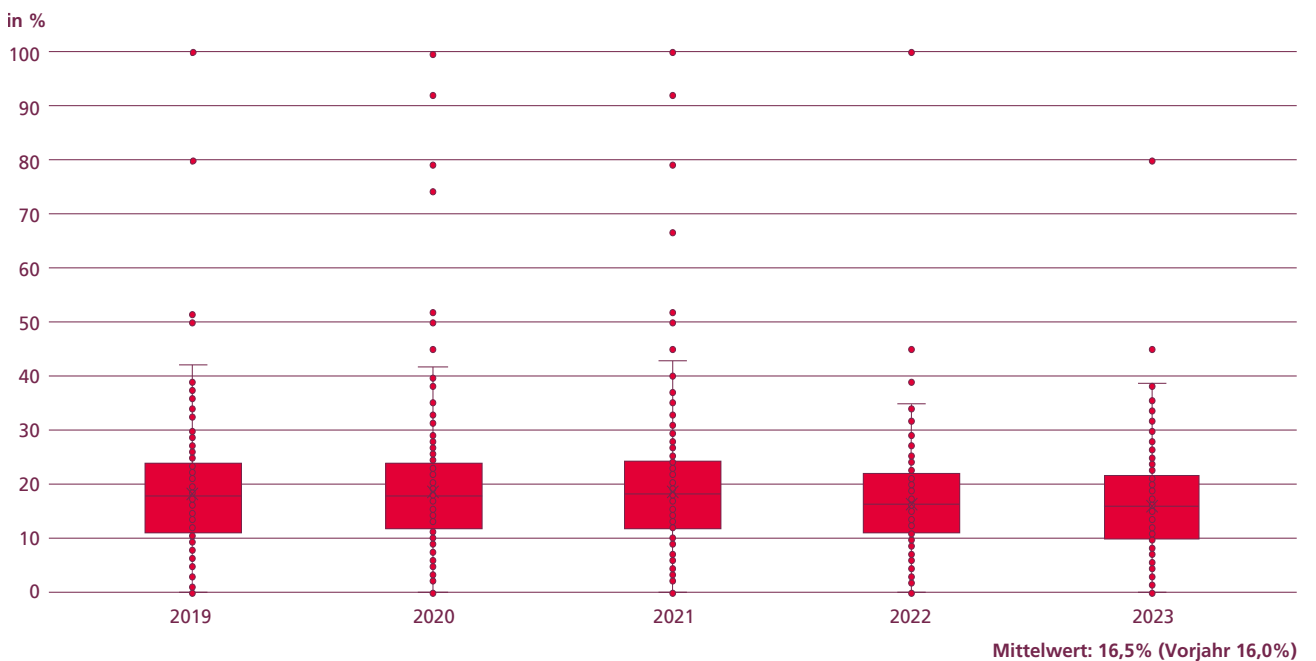


Absicherung bleibt konstant

Ein Grossteil der Kassen hat in den vergangenen fünf Jahren stets etwa 10 bis 25 Prozent ihrer Fremdwährungsanlagen abgesichert. Dieser Wert ist über die vergangenen fünf Jahre recht konstant geblieben. Mit der Währungsabsicherung kann die Volatilität der Vermögensrendite reduziert werden.

Die Anzahl der Kassen mit hohen Anteilen nicht abgesicherter Währungsrisiken ist in den letzten zwei Jahren zurückgegangen. Im Unterschied zu den Vorjahren gibt 2023 keine Kasse an, das Währungsrisiko nicht abzusichern.

Abbildung B-7: Nicht abgesicherte Währungsrisiken



5 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbeurteilung

Die BVV2-Richtlinien geben den Pensionskassen Bandbreiten für die Anteile der Anlageklassen vor. Um von den Limiten abzuweichen, nutzen die Kassen die Erweiterungsbeurteilung gemäss BVV2 Art. 50 Abs. 4. Diese Möglichkeit wird von grösseren Kassen mit über 500 Millionen Franken an verwalteten Vermögen deutlich häufiger genutzt als von den kleineren, die mehrheitlich innerhalb der Limiten operieren.

Begründungen gehen deutlich zurück

Nachdem die Erweiterungsbeurteilung 2022 von mehr Kassen denn je genutzt wurde, kam es 2023 zu einem deutlichen Rückgang. Dies dürfte eine Folge der Zinswende sein. Der Fokus lag jüngst wieder vermehrt auf klassischen Anlageklassen wie Aktien und Obligationen, und hier sind die Bandbreiten deutlich grösser als bei illiquideren Anlageklassen wie Immobilien oder alternativen Anlagen.

Abbildung B-8: Nutzung der Erweiterungsbeurteilung nach Grösse der Vorsorgeeinrichtung

%-Anteil Nutzung der Erweiterungsbeurteilung gemäss BVV 2 Art. 50 Abs. 4



Weniger Anträge für Immobilienanlagen

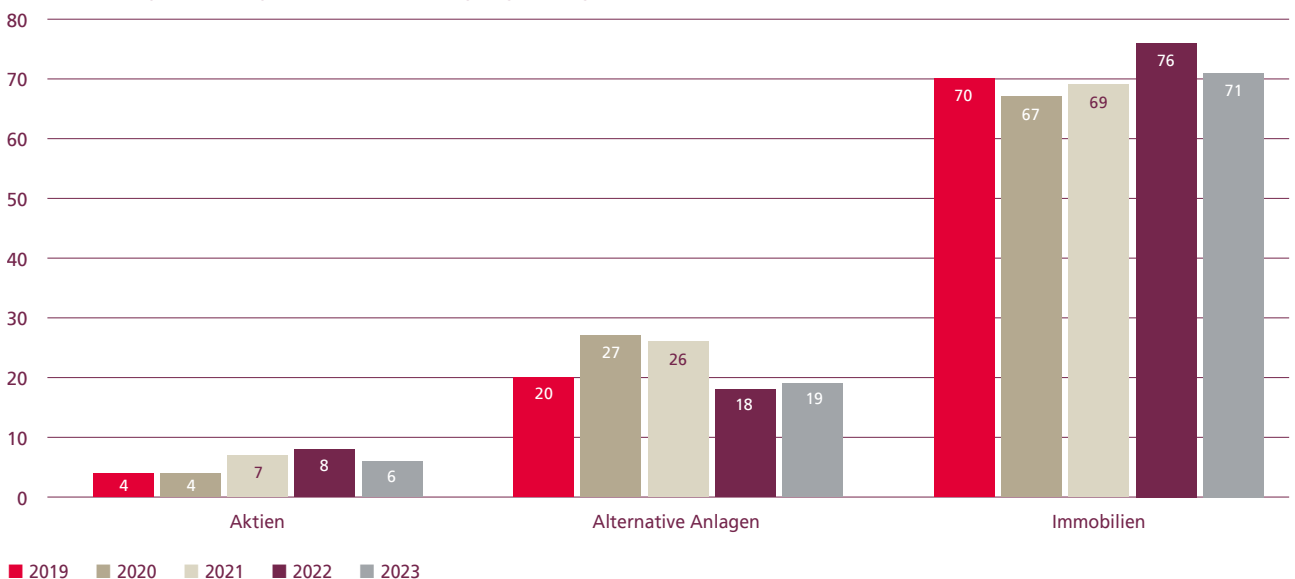
Die Abnahme der Nutzung der Erweiterungsbegründung geht vor allem auf den Rückgang der Begründungen bei Immobilienanlagen zurück. Bei den Kassen mit einem Anlagevermögen von unter 500 Millionen Franken nahmen die Erweiterungsbegründungen bei Immobilieninvestitionen von 76 auf 71 Prozent ab.

Der Unterschied zu den grösseren Kassen bleibt dabei weiterhin beträchtlich: Während fast drei Viertel der kleinen Kassen höhere Immobilienanteile halten, als vom Gesetz empfohlen, erweiteren bei den grösseren Kassen lediglich die Hälfte ihre Bandbreiten. Ein deutlicher Hinweis darauf, dass kleinere Kassen den Risiken des Immobilienmarkts stärker ausgesetzt sind.

Kleinere Kassen sind den Risiken des Immobilienmarkts stärker ausgesetzt.

Abbildung B-9: Erweiterungsbegründungen nach Anlagekategorie bei Vorsorgeeinrichtungen ≤ 500 Mio.

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die die Erweiterungsbegründung nutzen



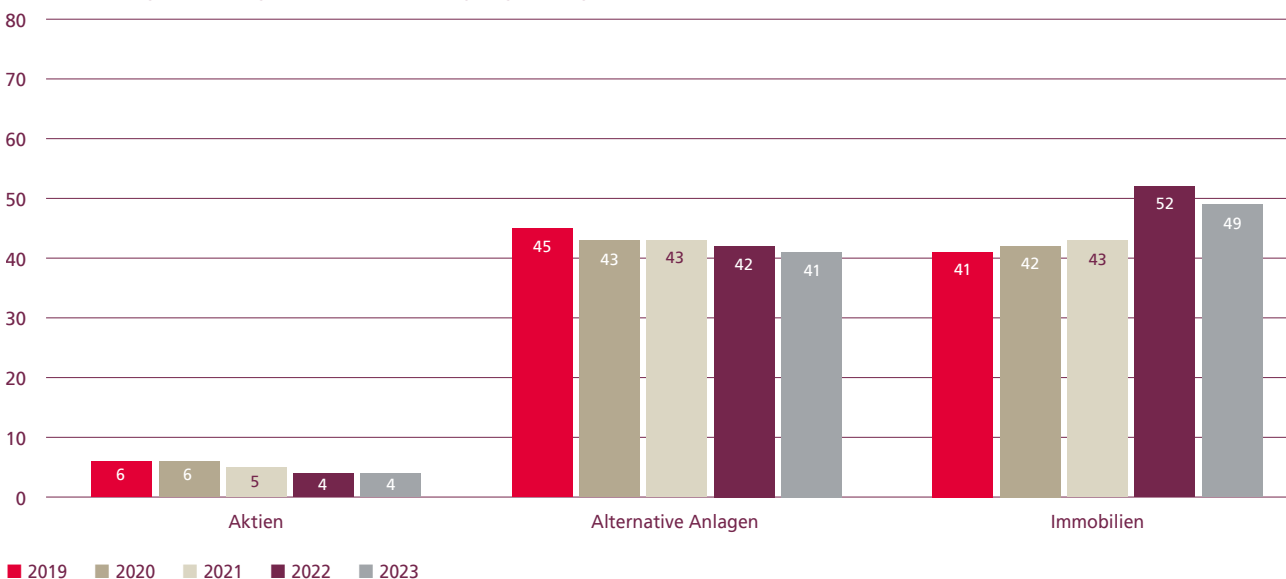
Die Grossen setzen auf alternative Anlagen

Der höhere Anteil an alternativen Anlagen bei den Kassen mit einem verwalteten Vermögen von über 500 Millionen Franken spiegelt sich deutlich in den Erweiterungsbegründungen bei dieser Anlageklasse. Unter den grossen Kassen nutzten 41 Prozent diese Möglichkeit bei alternativen Anlagen. Das sind mehr als doppelt so viele wie bei den kleineren Kassen, wo der Anteil nur 19 Prozent beträgt.

Der Rückgang der Begründungen für Immobilienanlagen ist bei den grossen Kassen etwas geringer als bei den kleinen. Bei den grossen Kassen ist der Anteil der Begründungen für Immobilienanlagen ohnehin deutlich kleiner. Der schon seit langem sehr tiefe Anteil an Begründungen bei Aktien blieb mit 4 Prozent stabil. Das verdeutlicht, dass die gesetzliche Bandbreite in den allermeisten Fällen ausreicht.

Abbildung B-10: Erweiterungsbegründungen nach Anlagekategorie bei Vorsorgeeinrichtungen > 500 Mio.

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die die Erweiterungsbegründung nutzen



6 Nachhaltigkeit

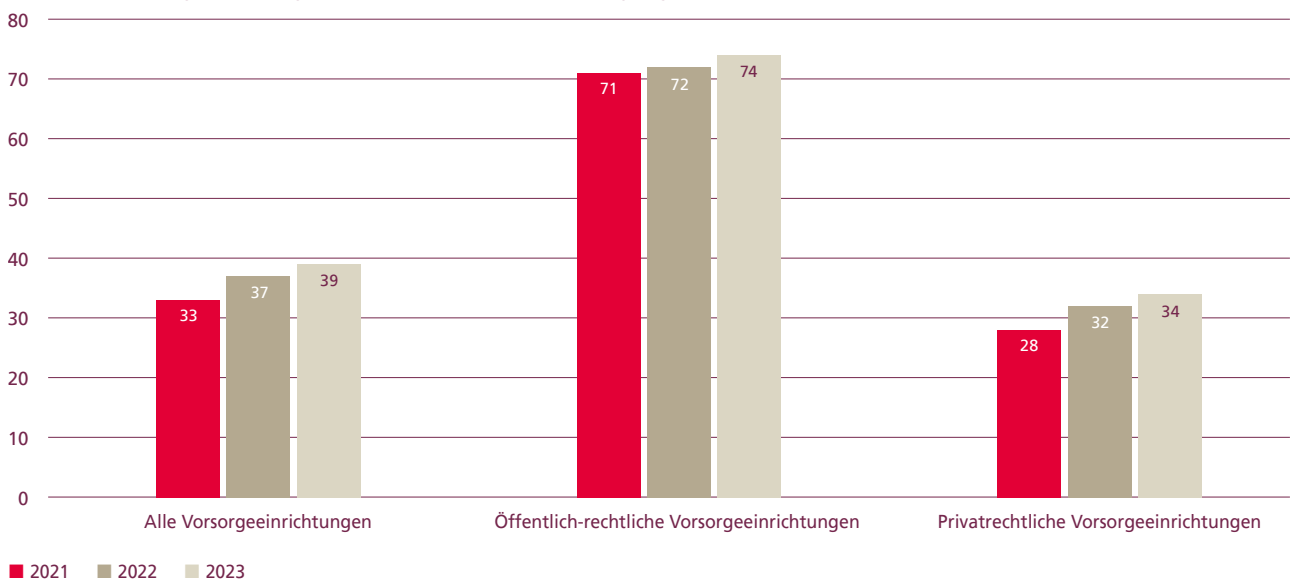
Die Verankerung von ESG-Richtlinien in den Anlagereglementen der Kassen hat in den vergangenen Jahren markant zugenommen: Von 2021 bis 2023 ist der Anteil über alle Vorsorgewerke hinweg von 33 auf 39 Prozent angestiegen.

Bei der öffentlichen Hand legen bereits drei Viertel der Kassen den Fokus auf Nachhaltigkeit: 74 Prozent der Kassen von öffentlich-rechtlichen Arbeitgebern haben ESG-Richtlinien in ihren Anlagereglementen verankert. Bei den privatrechtlichen Kassen sind es erst 34 Prozent. Dies erstaunt nicht, da sich die öffentliche Hand aus regulatorischen Gründen stärker zu den Zielen des Pariser Klimaabkommens verpflichten muss.

74 Prozent der öffentlich-rechtlichen Kassen verfügen über ESG-Richtlinien.

Abbildung B-11: Verankerung von ESG-Kriterien bei Pensionskassen im Anlagereglement

%-Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, bei denen ESG-Kriterien im Anlagereglement verankert sind



CO₂-Fussabdruck rückt in den Fokus

Jede dritte Pensionskasse hat 2023 ihre CO₂-Emissionen gemessen. Wie bereits in den Vorjahren nahm der Anteil noch einmal deutlich zu: Die Quote der Messungen stieg im Vergleich zu 2022 von 29 auf 34 Prozent.

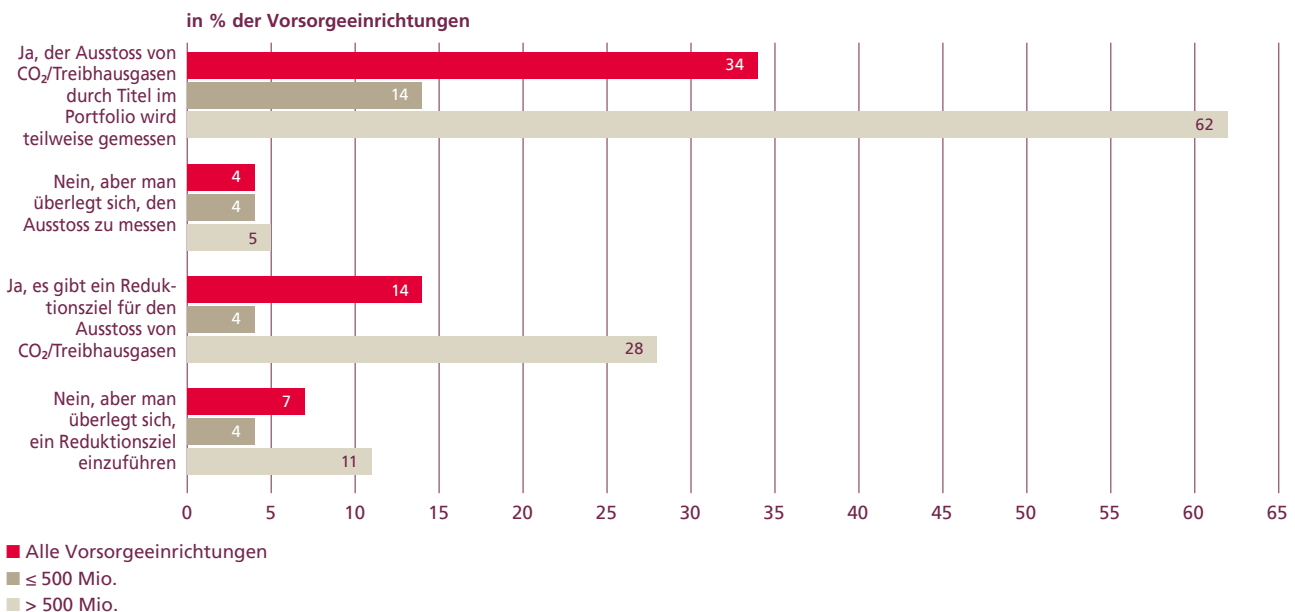
Die grösseren Pensionskassen sind bei der Messung des CO₂-Ausstosses ihres Portfolios bereits deutlich weiter fortgeschritten: Mit 62 Prozent führt bereits die Mehrheit der Kassen mit einem verwalteten Vermögen von über 500 Millionen Franken Messungen durch. Im Vorjahr waren es erst 50 Prozent.

Reduktionsziele auf der Agenda

Beim Setzen von CO₂-Reduktionszielen zeigen sich die Kassen noch zurückhaltend: Erst jede siebte Kasse ist dazu bereit. Bei den kleineren Kassen tun dies nur 4 Prozent, bei den grösseren 28 Prozent. Auch diese Massnahme dürfte sich

bei der Mehrheit der grossen Kassen in den nächsten Jahren durchsetzen: Ganze 11 Prozent der Kassen mit einem Anlagevermögen von über 500 Millionen Franken überlegen sich, ein Reduktionsziel einzuführen.

Abbildung B-12: Messung von CO₂/Treibhausgasen im Portfolio und Reduktionsziel

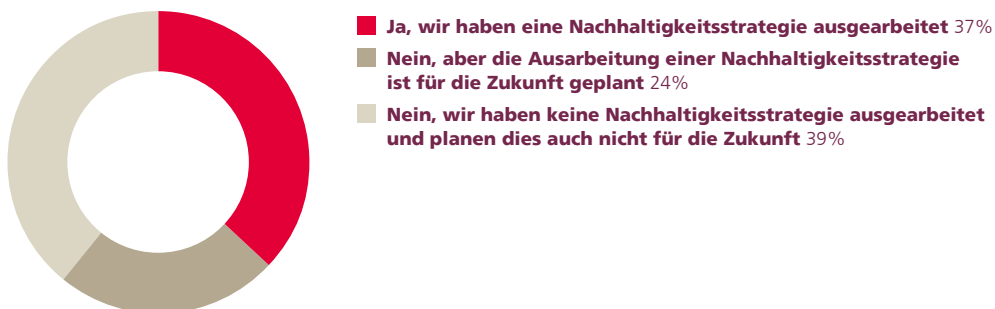


Ein Drittel hat eine ESG-Strategie

Wer seine Emissionen misst, verfügt in der Regel auch über eine Nachhaltigkeitsstrategie. Der Anteil der Vorreiter ist denn auch bei beiden Fragen in etwa gleich hoch: Wie die Frage nach den Emissionen wird auch die Frage, ob eine ESG-Strategie vorhanden ist, von rund einem Drittel mit Ja beantwortet.

Neben den 37 Prozent, die bereits über eine Nachhaltigkeitsstrategie verfügen, möchten 24 Prozent künftig eine solche ausarbeiten. Am verbreitetsten sind ESG-Strategien bisher in der Finanzindustrie und der öffentlichen Verwaltung.

Abbildung B-13: Nachhaltigkeitsstrategie



ESG-Reporting setzt sich durch

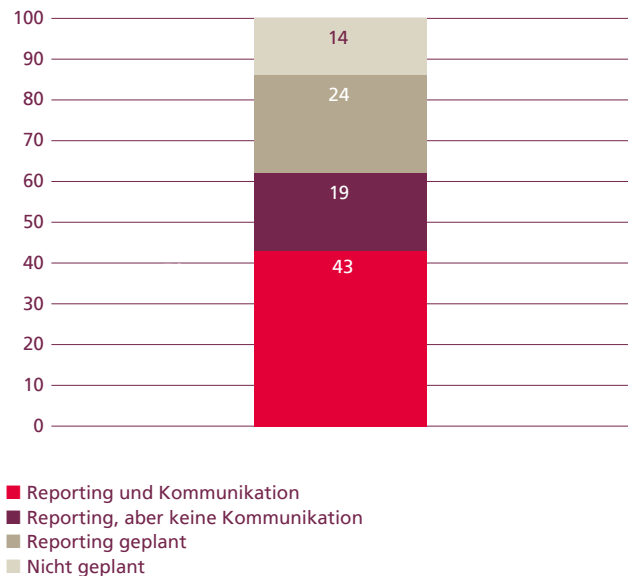
Die nichtfinanzielle Berichterstattung gewinnt an Bedeutung – auch bei Pensionskassen. Die Mehrheit erstellt mittlerweile ein ESG-Reporting: 62 Prozent verfassen bereits heute einen Nachhaltigkeitsbericht und weitere 24 Prozent planen dies für die Zukunft. Damit bleibt eine Minderheit von lediglich 14 Prozent, die dazu keinen Anlass sieht.

Über zwei Drittel der Kassen mit einem ESG-Reporting kommunizieren dieses auch nach aussen: 69 Prozent veröffentlichen ihren Nachhaltigkeitsbericht auf ihrer Website.

62 Prozent der Kassen verfassen einen Nachhaltigkeitsbericht.

Abbildung B-14: ESG-Reporting

In % der Vorsorgeeinrichtungen, die eine Nachhaltigkeitsstrategie festgelegt haben



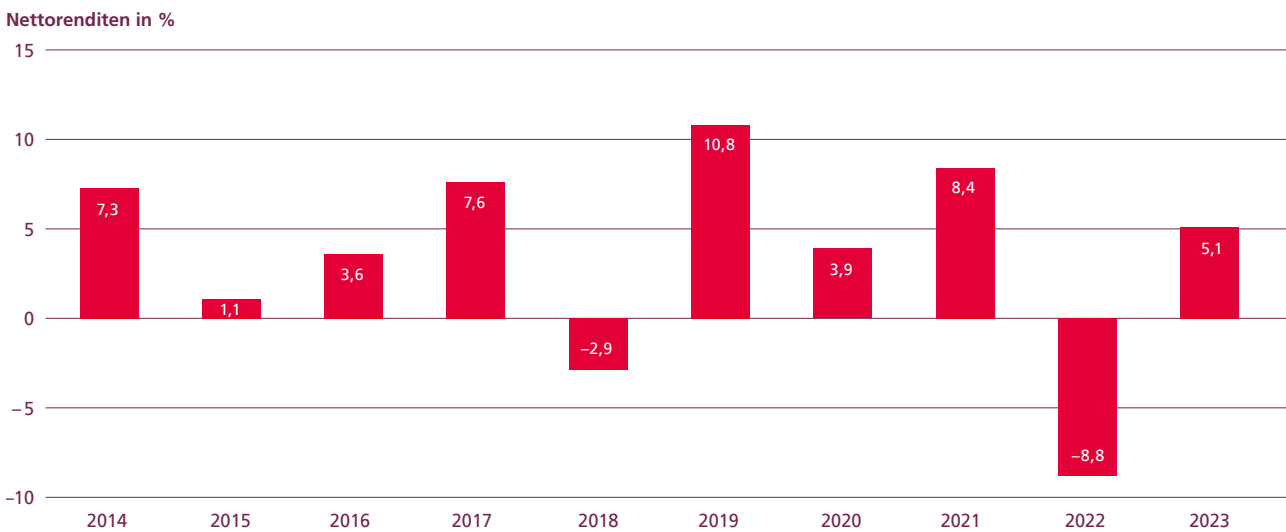
C Performance



1 Performance

Nach den starken Einbußen im Vorjahr war 2023 wieder ein überdurchschnittlich gutes Börsenjahr. Das wirkte positiv auf die Performance der Pensionskassen. Im 10-Jahres-Vergleich liegt das vergangene Jahr mit einer Nettorendite von 5,1 Prozent deutlich über dem Mittel von 3,5 Prozent. Damit war 2023 das fünftbeste Anlagejahr der vergangenen zehn Jahre.

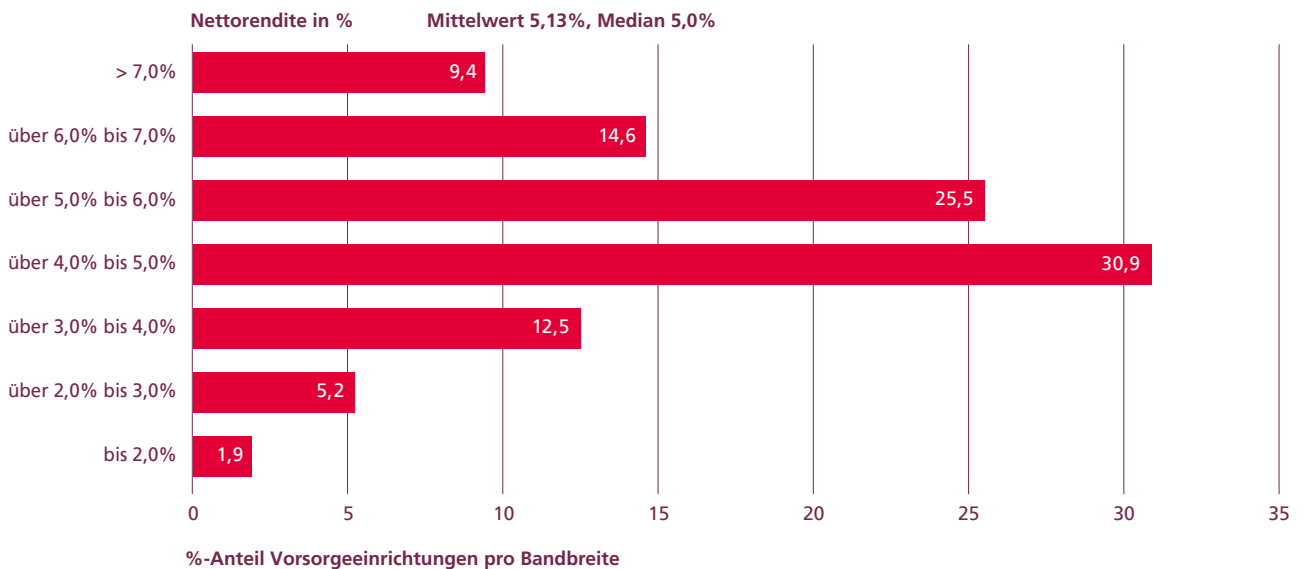
Abbildung C-1: Nettorenditen 2014–2023



Kleinere Streuung als im Vorjahr

Die Bandbreite der Renditen war 2023 wesentlich kleiner als noch 2022. Die grosse Streuung im Vorjahr machte einmal mehr deutlich, dass sich eine gute Vermögensverwaltung vor allem in schlechten Jahren auszahlt. Im erfolgreichen Börsenjahr 2023 lagen die Pensionskassen wieder näher beieinander: Mehr als die Hälfte erzielte eine Nettorendite zwischen 4 und 6 Prozent. Ein beachtlicher Teil vermochte die durchschnittliche Rendite von 5,1 Prozent deutlich zu übertreffen: Jede vierte Pensionskasse erreichte eine Rendite von über 6 Prozent. Nur jede fünfte Kasse musste sich hingegen mit 4 Prozent oder weniger begnügen.

Abbildung C-2: Verteilung der Nettorenditen



Erfolgsfaktoren verändern sich

Bei den Erfolgsfaktoren der Asset Allocation zeigen sich im Vergleich zu den Vorjahren starke Verschiebungen. Erstmals seit langem erwies sich 2023 ein hoher Anteil an Obligationen wieder als vorteilhaft. Bei Kassen, welche die durchschnittliche Nettorendite von 5,1 Prozent übertrafen, beträgt der Anteil der Obligationen fast ein Drittel. Bei Kassen mit einer unterdurchschnittlichen Performance beträgt er hingegen weniger als ein Viertel.

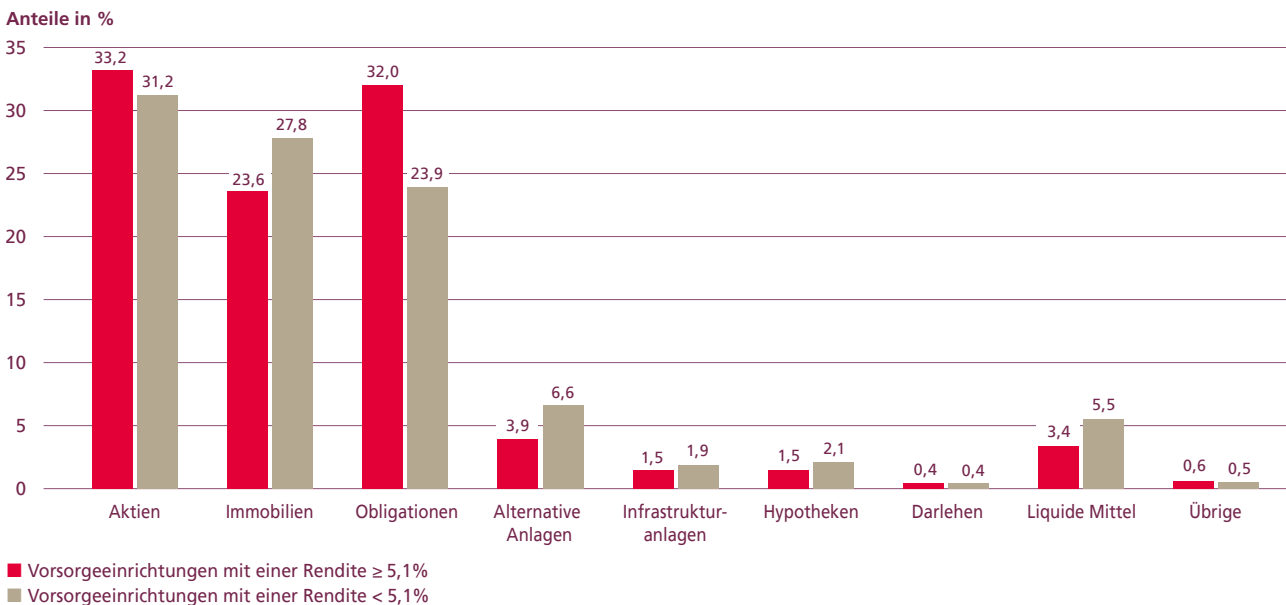
Kassen mit einer guten Performance weisen traditionell einen höheren Aktienanteil auf. Dies war auch 2023 der Fall, obwohl die Anteile bei den beiden Gruppen im vergangenen Jahr relativ nahe beieinanderlagen.

Immobilien belasten Performance

Ein hoher Immobilienbestand war in den vergangenen Jahren stets ein Wettbewerbsvorteil. 2023 hat sich das Blatt jedoch gewendet: Kassen mit einem grösseren Anteil an Immobilien performten tendenziell schlechter.

Erstmals seit langem erwies sich 2023 ein hoher Anteil an Obligationen als vorteilhaft.

Abbildung C-3: Performance und Asset Allocation

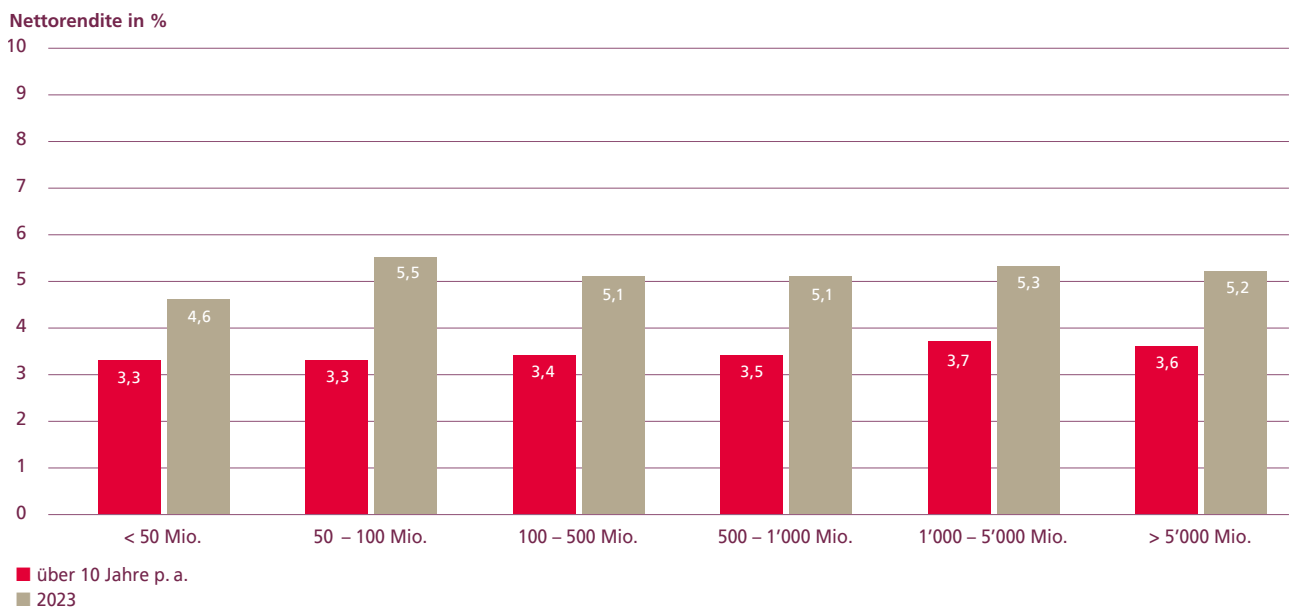


Kassengrösse beeinflusst Renditen kaum

Mit Blick auf die Kassengrösse zeigen sich im langjährigen Durchschnitt über zehn Jahren nur geringfügige Unterschiede bei der Performance. In der Tendenz erzielen grössere Kassen eine leicht höhere Rendite.

Im überdurchschnittlich guten Börsenjahr 2023 wurde der 10-Jahres-Schnitt in allen Kassengrössen weit übertroffen. Die beste Performance mit 5,5 Prozent haben kleinere Kassen mit einem Anlagevermögen von 50 bis 100 Millionen Franken erzielt. Die schlechteste Performance erreichte die Gruppe der kleinsten Kassen mit einem Anlagevermögen von unter 50 Millionen Franken. Der Renditeunterschied zu den Besten ist mit 0,9 Prozentpunkten beachtlich.

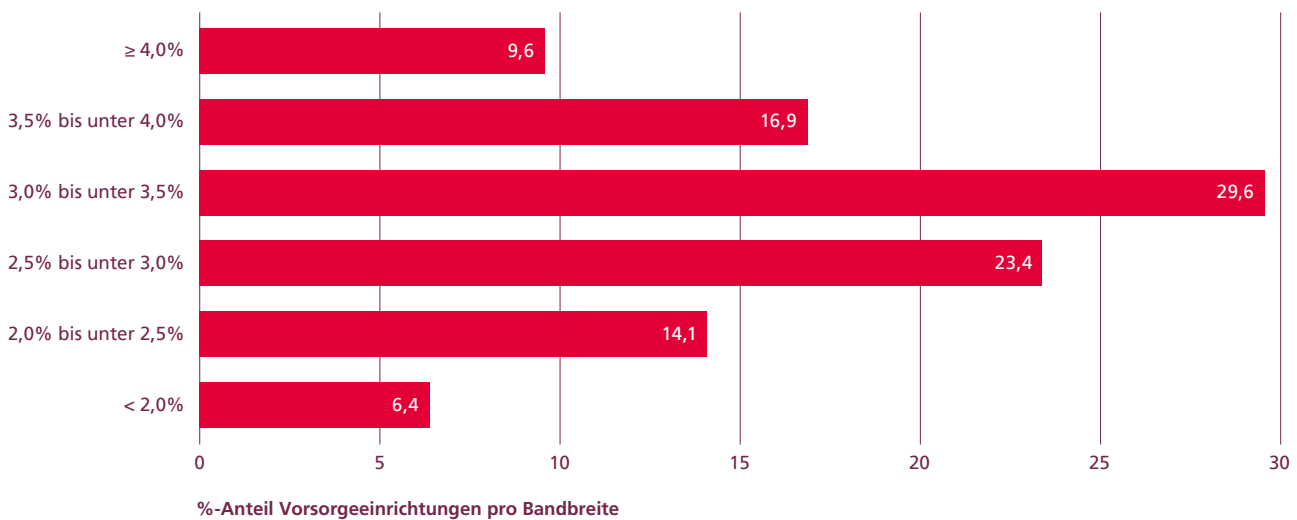
Abbildung C-4: Performance und Kassengrösse



2 Sollrendite und erwartete Rendite

Was sich bereits im Vorjahr abzeichnete, zeigt sich nun mit aller Deutlichkeit: Durch die Zinswende sind die Renditeerwartungen der Pensionskassen wieder optimistischer geworden. Die Mehrheit erwartet mittlerweile wieder Renditen über 3 Prozent. Jede zehnte Kasse rechnet gar mit einer Performance von über 4 Prozent. Dies trauten sich im Vorjahr lediglich halb so viele zu.

Abbildung C-5: Erwartete Rendite



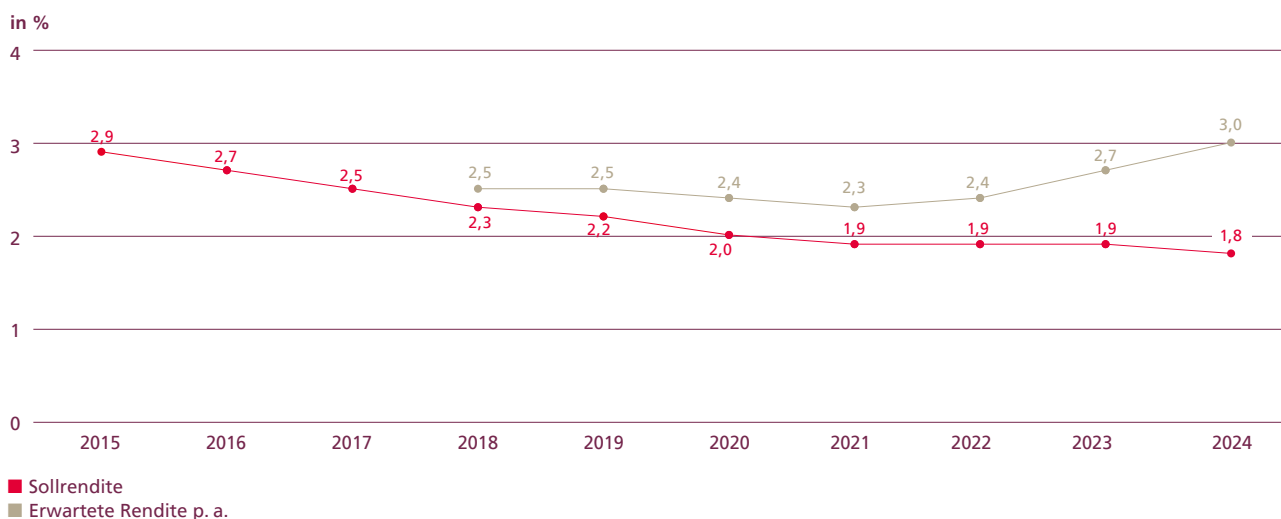
Sollrendite sinkt weiterhin

Die Differenz zwischen der erwarteten Rendite und der Sollrendite gibt einen Eindruck von der Stabilität der 2. Säule: Je grösser der Unterschied, umso sicherer das System. Schon im vergangenen Jahr war die Abweichung mit 0,8 Prozentpunkten relativ gross. Inzwischen beträgt die Differenz bereits 1,2 Prozentpunkte.

Das Auseinanderdriften von Sollrendite und erwarteter Rendite weckt die Hoffnung auf anstehende Leistungsverbesserungen. Das weitere Absinken der Sollrendite zeigt jedoch, dass die Kassen ihre langfristigen Verpflichtungen nicht über eine Anpassung des Umwandlungssatzes erhöhen, wie dies in der Vergangenheit stets der Fall war. Dies ist ein Hinweis auf flexible Leistungsverbesserungen: Die Kassen dürften diese in den nächsten Jahren vorwiegend kurzfristig über höhere Verzinsungen und Einmalzahlungen ausrichten.

Die tiefe Sollrendite ist ein Hinweis auf flexible Leistungsverbesserungen.

Abbildung C-6: Vergleich Sollrendite und erwartete Rendite



D Deckungsgrad



1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung

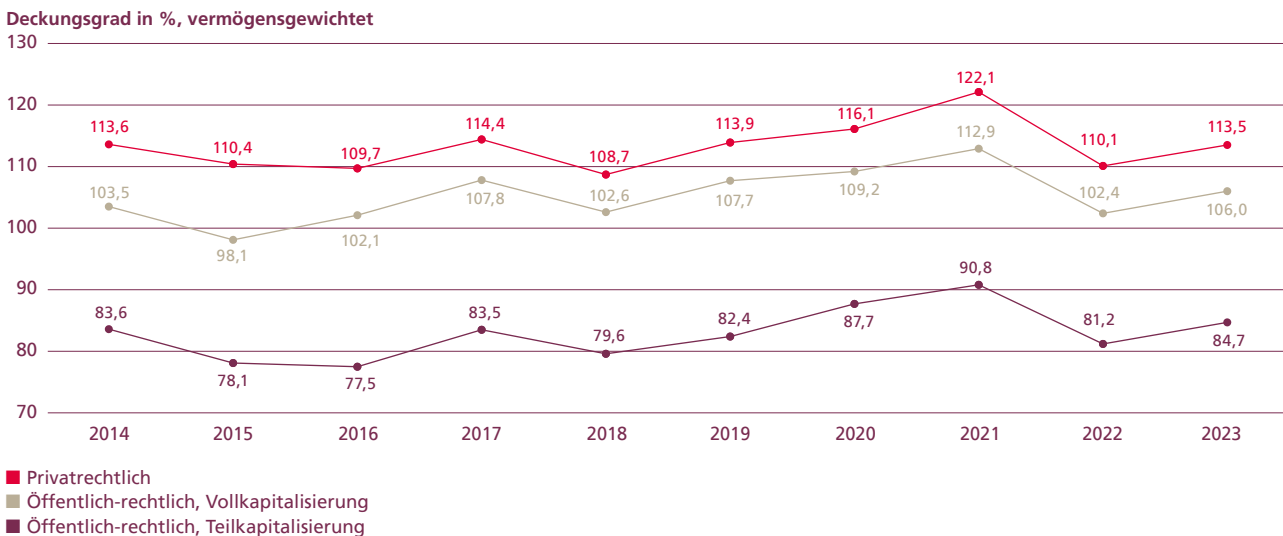
Der Zinsschock liess die Deckungsgrade der Pensionskassen 2022 massiv einbrechen. Dank der hohen Renditen konnten die Vorsorgewerke im vergangenen Jahr ihren Deckungsgrad jedoch bereits wieder ausbauen.

Ende 2023 lag der Deckungsgrad der privatrechtlichen Kassen bei 113,5 Prozent – eine deutliche Steigerung nach dem herben Rückschlag im Vorjahr von 110,1 auf 113,5. Im Laufe dieses Jahres dürfte sich der Deckungsgrad der privatrechtlichen Kassen bereits wieder an 120 Prozent annähern.

Auch der Deckungsgrad der öffentlich-rechtlichen Vorsorgewerke hat sich erholt – in ähnlichem Umfang. Das gilt sowohl für die teil- als auch die vollkapitalisierten Kassen. Damit ist die Situation der Pensionskassen durchs Band sehr stabil.

Dank den hohen Renditen konnten die Kassen den Deckungsgrad ausbauen.

Abbildung D-1: Deckungsgradentwicklung seit 2014



Ausreichende Deckung

Bei den Kassen mit privatrechtlichem Arbeitgeber verfügen 43 Prozent über einen Deckungsgrad von über 115 Prozent. Etwas mehr als ein Viertel liegt zwischen 110 und 115 Prozent und nur ein knappes Drittel darunter.

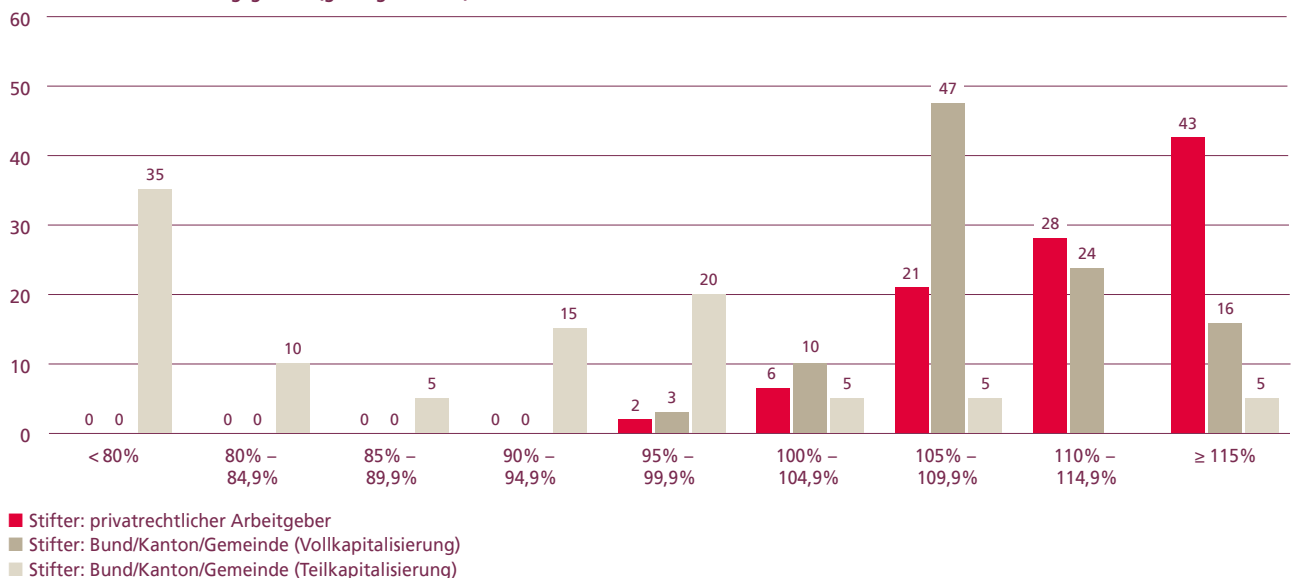
Privatrechtliche Kassen haben in der Regel einen höheren Deckungsgrad als öffentlich-rechtliche Vorsorgewerke. Grund dafür ist die unterschiedliche Behandlung im Gesetz: Der Zielwert von 100 Prozent ist nur für privatrechtliche Kassen verbindlich. Bei einem Deckungsgrad von unter 90 Prozent müssen private Kassen umgehend Sanierungsmassnahmen einleiten. Trotz der massiven Einbussen im Vorjahr geriet lediglich ein kleiner Teil der privatrechtlichen Kassen in Unterdeckung. Nur 2 Prozent wiesen Ende Jahr einen Deckungsgrad von unter 100 Prozent auf.

Sanierungsmassnahmen werden lediglich in Einzelfällen nötig sein. Eine anhaltend positive Entwicklung vorausgesetzt, könnten die Deckungsgrade der Ende 2023 noch etwas schwächer aufgestellten Kassen bald wieder über 100 Prozent ansteigen.

Fast alle der vollkapitalisierten Kassen von Bund, Kantonen und Gemeinden liegen ebenfalls wieder über 100 Prozent. Die wie üblich deutlich tieferen Deckungsgrade der teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen befinden sich grösstenteils weiterhin unter der 100-Prozent-Schwelle. Die Werte sind jedoch auch bei diesen Kassen wieder angestiegen, und durch die staatliche Deckung besteht kein Anlass zur Sorge.

Abbildung D-2: Verteilung der Deckungsgrade nach Stifter

%-Anteile an den Deckungsgraden (gleichgewichtet)



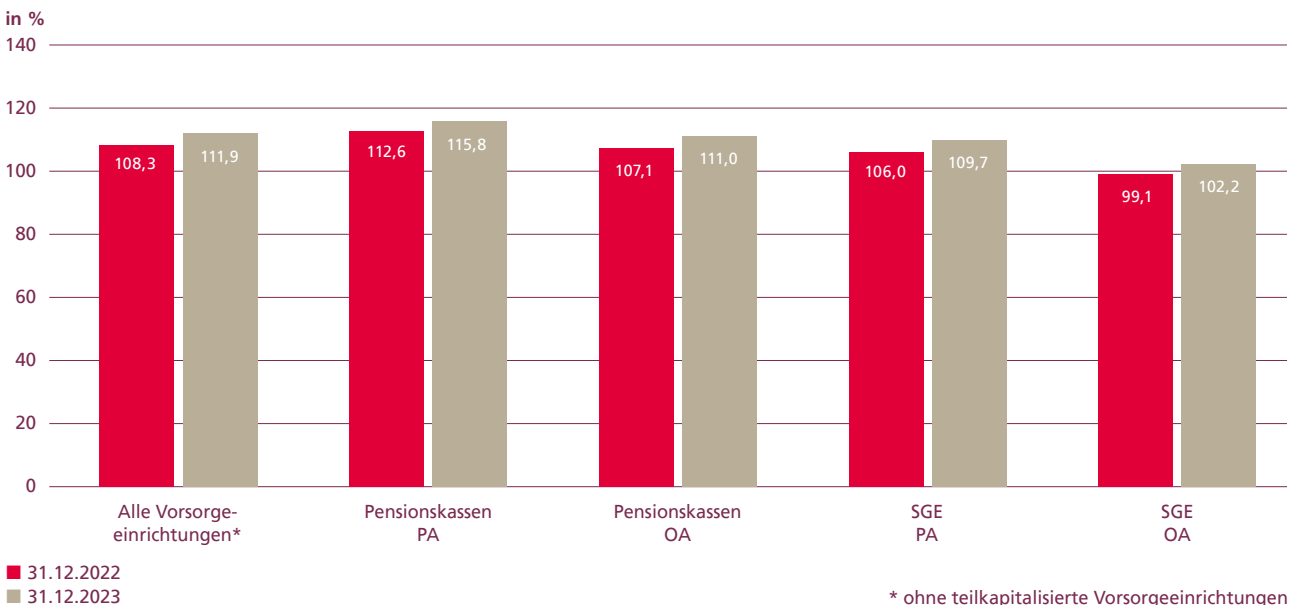
Durchwegs auf hohem Niveau

Die vermögensgewichteten Deckungsgrade haben in allen Kategorien deutlich zugelegt, wobei teilkapitalisierte Vorsorgewerke hier nicht berücksichtigt werden. Die privatrechtlichen Kassen stehen mit 115,8 Prozent wie üblich an der Spitze, gefolgt von den öffentlich-rechtlichen Kassen mit 111,0 Prozent.

An dritter Stelle liegen die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber. Die SGE privater Arbeitgeber sind dem Wettbewerb unter den Sammelstiftungen ausgesetzt und ihre Deckungsgrade werden von den Aufsichtsämtern deshalb besonders aufmerksam verfolgt. Die Daten zeigen jedoch, dass diese Ein-

richtungen gut aufgestellt sind: Mit einem Deckungsgrad von 110 Prozent liegen die SGE nur knapp hinter den Kassen öffentlicher Arbeitgeber und 8 Prozentpunkte vor den öffentlich-rechtlichen SGE.

Abbildung D-3: Deckungsgrade vermögensgewichtet

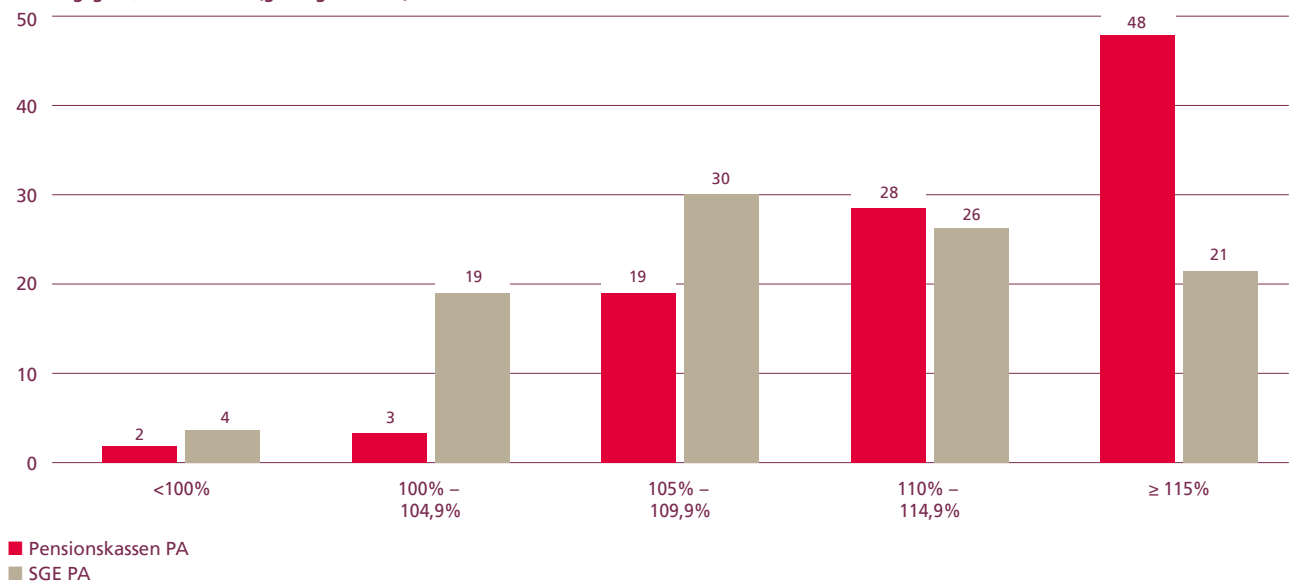


Einzelkassen liegen deutlich über SGE

Pensionskassen weisen in der Regel deutlich höhere Deckungsgrade auf als Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE). Bei der aktuellen Befragung sind die Unterschiede besonders offensichtlich: Fast die Hälfte der Pensionskassen von privaten Arbeitgebern verfügt über einen Deckungsgrad von 115 Prozent oder mehr. Bei den SGE von privaten Arbeitgebern ist dies hingegen nur bei jedem fünften Vorsorgewerk der Fall.

Abbildung D-4: Verteilung der Deckungsgrade von Firmenpensionskassen und Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen

Deckungsgrad, Anteile in % (gleichgewichtet)



2 Wertschwankungsreserven

Neben dem Deckungsgrad gibt insbesondere die Höhe der Wertschwankungsreserven Aufschluss über die Finanzierungssituation der Vorsorgewerke. Mit Blick auf die Leistungen sind diese entscheidend: Erst wenn die Reserven zu 75 Prozent geüfnet sind, dürfen Leistungsverbesserungen durchgeführt werden.

Reserven nehmen deutlich zu

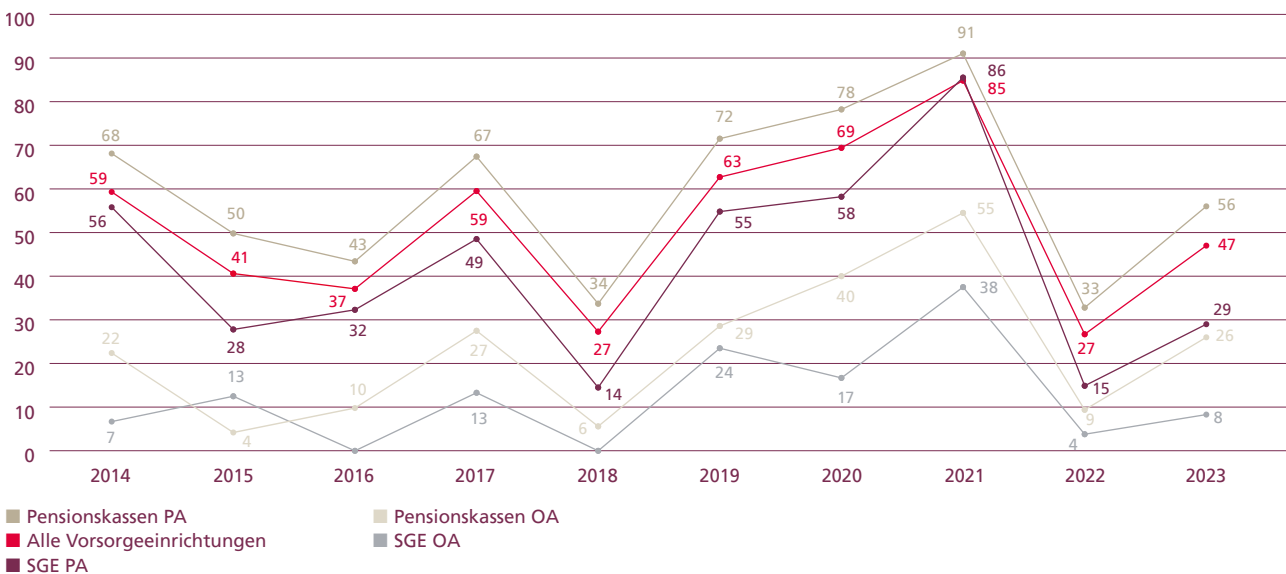
Im Gleichschritt mit der starken Steigerung der Deckungsgrade hat sich die Situation auch bei den Wertschwankungsreserven deutlich verbessert: Hatten im Vorjahr noch lediglich 27 Prozent der Kassen die Reserven fast vollständig geüfnet, waren es Ende 2023 bereits 47 Prozent. Damit ist fast die Hälfte der Kassen bereit für Leistungsverbesserungen.

Die Pensionskassen privater Arbeitgeber führen das Feld auch bei den Wertschwankungsreserven an: 56 Prozent haben diese fast vollständig geüfnet. Bei den Kassen von öffentlichen Arbeitgebern sind es 26 Prozent. Ähnlich ist die Situation bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber mit 29 Prozent. Bei den SGE öffentlicher Arbeitgeber sind es nur 8 Prozent.

Fast die Hälfte der Kassen ist bereit für Leistungsverbesserungen.

Abbildung D-5: Anteil gebildeter Zielwertschwankungsreserven

%-Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit 75%–100% gebildeter Zielwertschwankungsreserven



E Technischer Zins und Verzinsung



1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung

Während 20 Jahren ist der technische Zins kontinuierlich gesunken. Die laufenden Senkungen bei dieser Berechnungsgrundlage, mit der die Kassen ihre langfristigen Renditeerwartungen festhalten, sind mit der anhaltenden Tiefzinsphase verbunden. Die Anhebung der Leitzinsen führte zu einer Trendwende: 2022 stieg der technische Zins erstmals wieder leicht an.

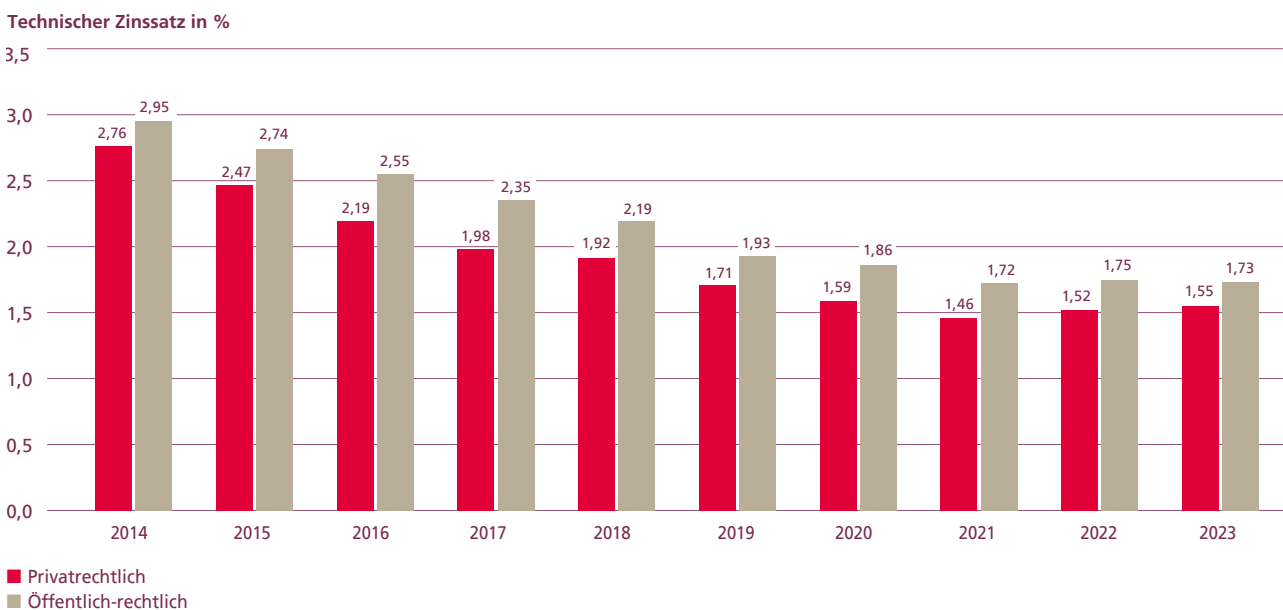
Erneute Zunahme bei privaten Kassen

Dieser Aufwärtstrend bestätigt sich in der aktuellen Umfrage – zumindest bei den privatrechtlichen Vorsorgewerken: Mit einer Zunahme von 1,52 auf 1,55 Prozent ist der technische Zins bei diesen Kassen weiter angestiegen. Jener der öffentlich-rechtlichen Kassen ging hingegen noch einmal leicht zurück – von 1,75 auf 1,73 Prozent.

Die Kehrtwende beim technischen Zins ist ein deutliches Indiz für die hohe Fitness der Kassen. Mit der Erhöhung des technischen Zinses sinkt die Bewertung der Vorsorgekapitalien. Dies beeinflusst den Deckungsgrad positiv, was die Aussichten auf Leistungsverbesserungen erhöht. Die Bandbreite ist jedoch gross: Wie die Detailauswertungen auf den folgenden Seiten zeigen, sind noch längst nicht alle Kassen in der Lage, den technischen Zins anzuheben.

Der Aufwärtstrend beim technischen Zins bestätigt sich.

Abbildung E-1: Entwicklung des durchschnittlichen technischen Zinssatzes im Beitragsprimat seit 2014



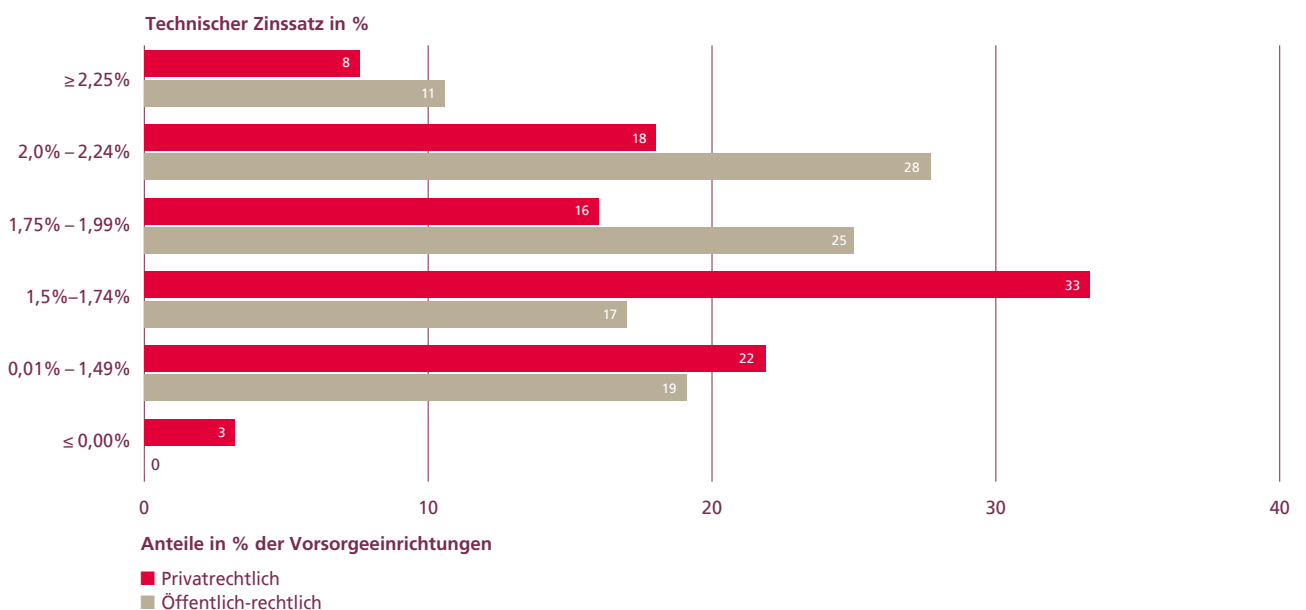
Grössere Streuung bei privaten Kassen

Die Erhöhung der technischen Zinsen bei den privatrechtlichen Kassen zeigt sich am oberen Ende der Skala deutlich: Bei mehr als einem Viertel liegt der technische Zins inzwischen bei 2 Prozent oder darüber. Im Vorjahr war dies erst bei einem Fünftel der Fall.

Die Hälfte der privatrechtlichen Kassen bewegt sich nahe am Schnitt von 1,55 Prozent und verzeichnet Werte zwischen 1,5 und 1,75 Prozent. Bei einem Viertel verharrt der technische Zins jedoch unter 1,5 Prozent und ist teilweise sogar negativ. Das unterstreicht die grosse Bandbreite. Viele Kassen sind mit ihren Renditeerwartungen offenbar vorsichtig und warten die weitere Entwicklung ab.

Bei den öffentlich-rechtlichen Kassen ist der technische Zins im Schnitt etwas höher, was ebenfalls an der geringeren «Sicherheitsmarge» der öffentlichen Vorsorgewerke liegt. 2023 lag der Durchschnitt bei 1,73 Prozent.

Abbildung E-2: Verteilung der technischen Zinssätze in Kassen im Beitragsprimat



Mehr Erhöhungen bei SGE

Der Vergleich zwischen den vier Kassenkategorien zeigt: Insbesondere die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber haben die technischen Zinsen 2023 angehoben. Der Schnitt stieg von 1,68 auf 1,77 Prozent und liegt damit über den Werten der Kassen mit öffentlichem Arbeitgeber, was bisher selten der Fall war.

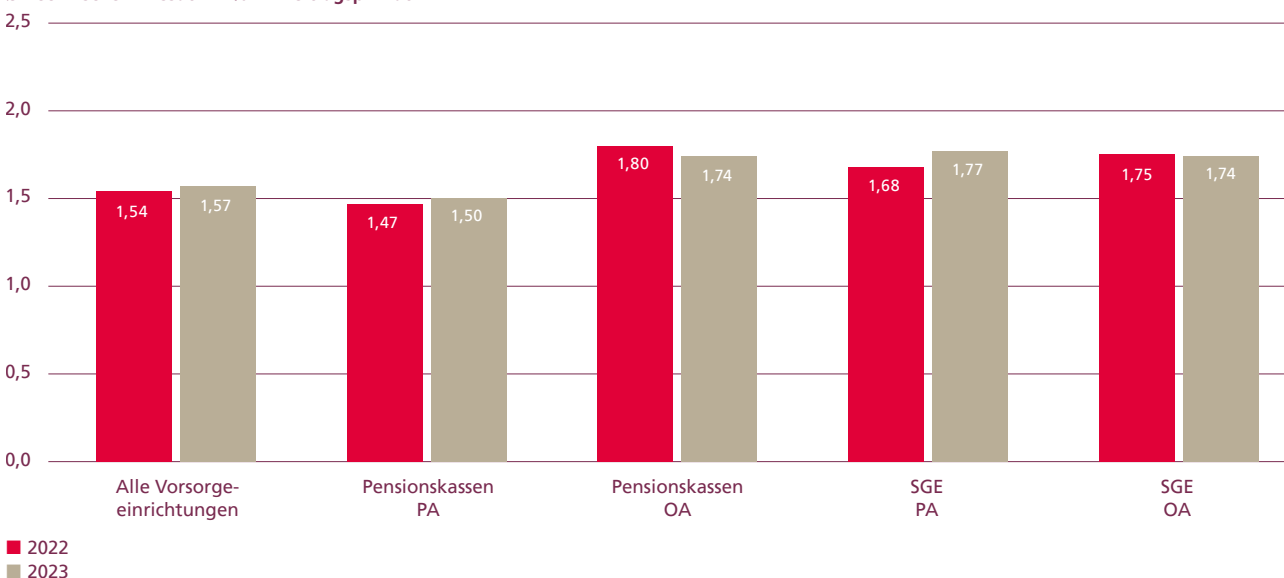
Pensionskassen und Sammelstiftungen öffentlicher Arbeitgeber haben den technischen Zins entgegen dem Trend leicht gesenkt. Sie haben in den vergangenen Jahren jedoch auch weniger starke Senkungen initiiert und sind mit ihren Renditeerwartungen grundsätzlich vorsichtiger als private Kassen.

Die Vorreiterrolle der privaten Sammelstiftungen ist wenig überraschend. Weil diese Stiftungen miteinander im Wettbewerb stehen und sich durch ihre Leistungen profilieren müssen, gehören sie auch zu den Ersten, die ihr langfristiges Leistungsziel erhöhen.

Private Sammelstiftungen erhöhen ihr Leistungsziel eher, weil sie miteinander im Wettbewerb stehen.

Abbildung E-3: Technische Zinssätze nach Pensionskassenkategorien mit Beitragsprimat

Ø Technischer Zinssatz in % im Beitragsprimat

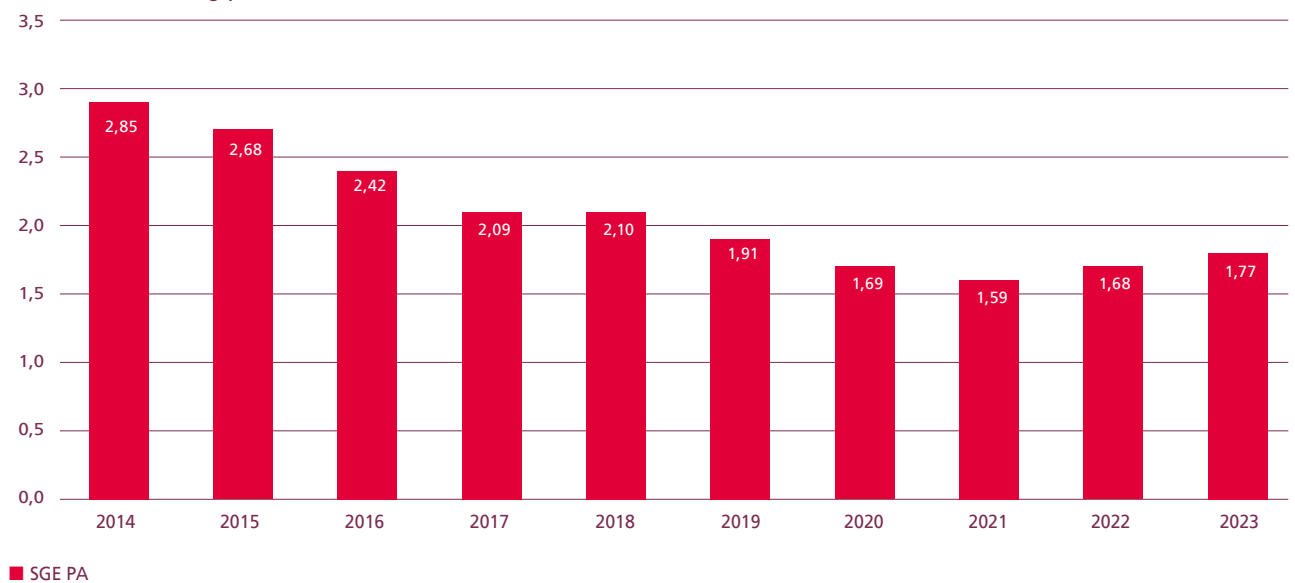


Der Trendwende einen Schritt voraus

Blicken wir einige Jahre zurück, zeigt sich die Trendwende beim technischen Zinssatz bei den privaten Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) schon sehr früh: Bereits 2021 war der Tiefpunkt erreicht. In den beiden vergangenen Jahren legte der technische Zins wieder um rund je 0,1 Prozentpunkt zu und lag 2023 bei 1,77 Prozent. Das unterstreicht, wie schnell die privaten SGE auf Marktveränderungen reagieren.

Abbildung E-4: Entwicklung der technischen Zinssätze bei SGE mit privatem Arbeitgeber (PA)

Zinssatz in % im Beitragsprimat



2 Verzinsung der Altersguthaben

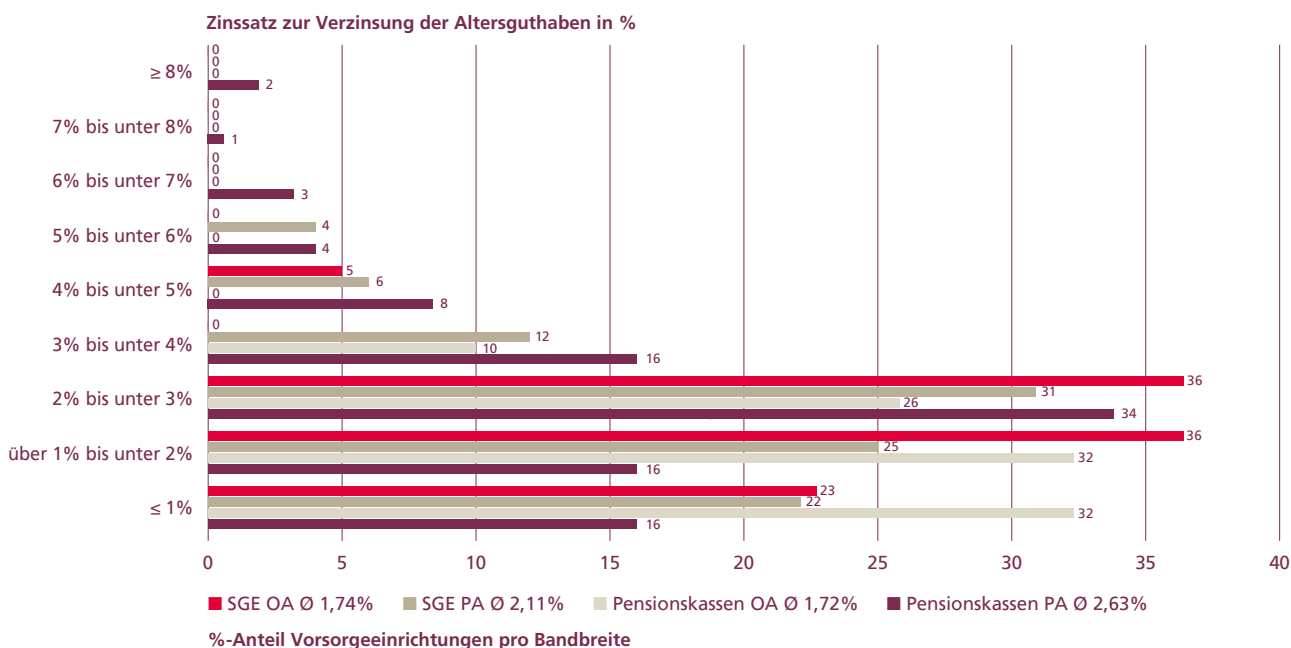
Die Anhebung des BVG-Mindestzins von 1 auf 1,25 Prozent von Anfang 2024 war zwar umstritten. Doch die Daten zeigen: Eine höhere Verzinsung der Altersguthaben ist für die meisten Kassen wieder realistisch.

Die gute Performance der Kassen im vergangenen Jahr spiegelt sich jedoch nicht überall in einer höheren Verzinsung. Die Bandbreite bleibt gross: Ein Drittel der privatrechtlichen Kassen verzinst über 3 Prozent, ein Drittel zwischen 2 und 3 Prozent und das letzte Drittel weniger als 2 Prozent.

Die Bandbreite bei der Verzinsung bleibt gross.

Waren Verzinsungen unter 1 Prozent im Vorjahr noch weit verbreitet, ist dies aktuell nur noch selten der Fall: Bei den Pensionskassen privater Arbeitgeber ist der Anteil von 42 auf 16 Prozent zurückgegangen. Am oberen Ende der Skala zeigt sich im Vergleich zum Vorjahr eine Zunahme der Anteile: 2023 verzinsten doppelt so viele Kassen über 8 Prozent wie noch 2022. Auch bei der Verzinsung zwischen 4 und 5 Prozent hat sich der Anteil verdoppelt.

Abbildung E-5: Verteilung der Verzinsung der Altersguthaben 2023 nach Pensionskassenkategorien



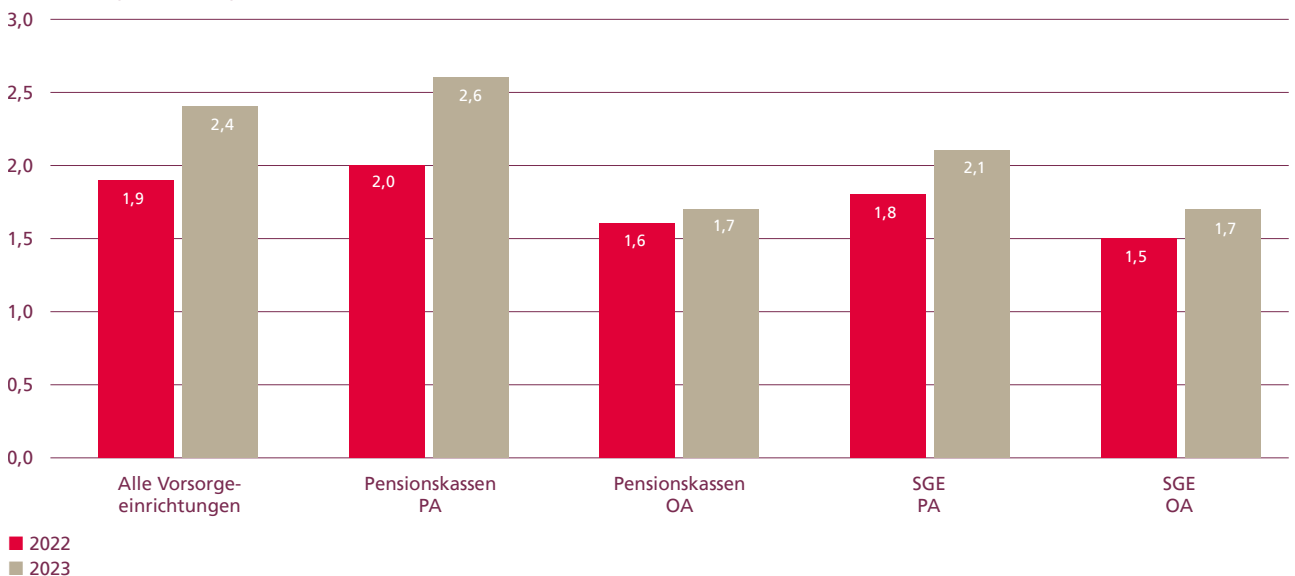
Deutlich höhere Verzinsung als 2022

Die Verzinsungen sind in allen Kategorien von Vorsorgewerken höher als im vom schlechten Börsengang belasteten Vorjahr. Viele Kassen haben die überdurchschnittlichen Renditen an die Aktivversicherten weitergegeben.

Die durchschnittliche Verzinsung stieg von 1,9 auf 2,4 Prozent. Die stärkste Zunahme verzeichnen die privatrechtlichen Pensionskassen, mit einem Anstieg von 2 auf 2,6 Prozent. Private Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) bieten deutlich tiefere Verzinsungen als die privaten Kassen: Mit einer Zunahme von 0,3 Prozentpunkten war die Verzinsung bei den privaten SGE nur leicht höher als im Vorjahr und lag 2023 bei 2,1 Prozent.

Abbildung E-6: Verzinsung der Altersguthaben

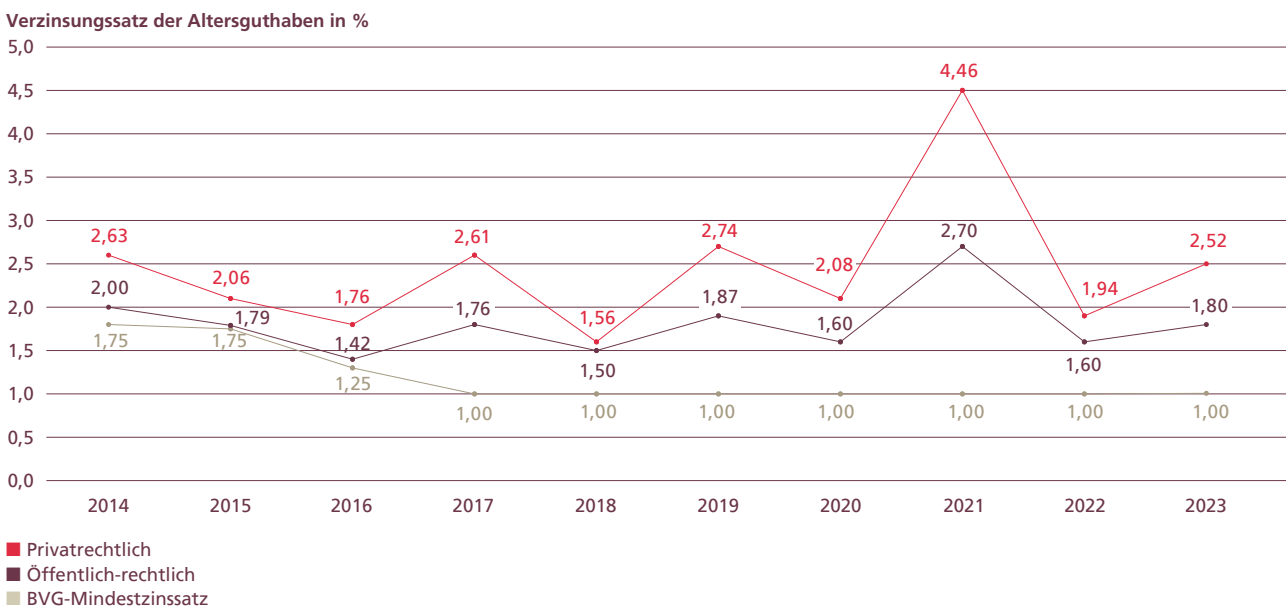
Ø Verzinsungssatz Altersguthaben in %



Kassen halten Schritt mit Mindestzins

Der Vergleich der jährlichen Verzinsung der Aktivversicherten mit dem jeweils gültigen BVG-Mindestzinssatz zeigt: Die Kassen haben die gesetzliche Vorgabe in den vergangenen zehn Jahren nie unterschritten. Die Anhebung des BVG-Mindestzinses von 1 auf 1,25 Prozent konnten die privatrechtlichen Kassen überbieten, während die öffentlich-rechtlichen Vorsorgewerke gut Schritt gehalten haben.

Abbildung E-7: Verzinsung der Altersguthaben und BVG-Mindestzinssatz nach Rechtsform seit 2015



Aktive profitieren von Renditen

Die Aktivversicherten bekommen die starken Schwankungen der Performance am meisten zu spüren. In guten Börsenjahren ist die Verzinsung deutlich besser als in schlechten. Das zeigt der jüngste Anstieg der Verzinsung aufgrund der hohen Renditen.

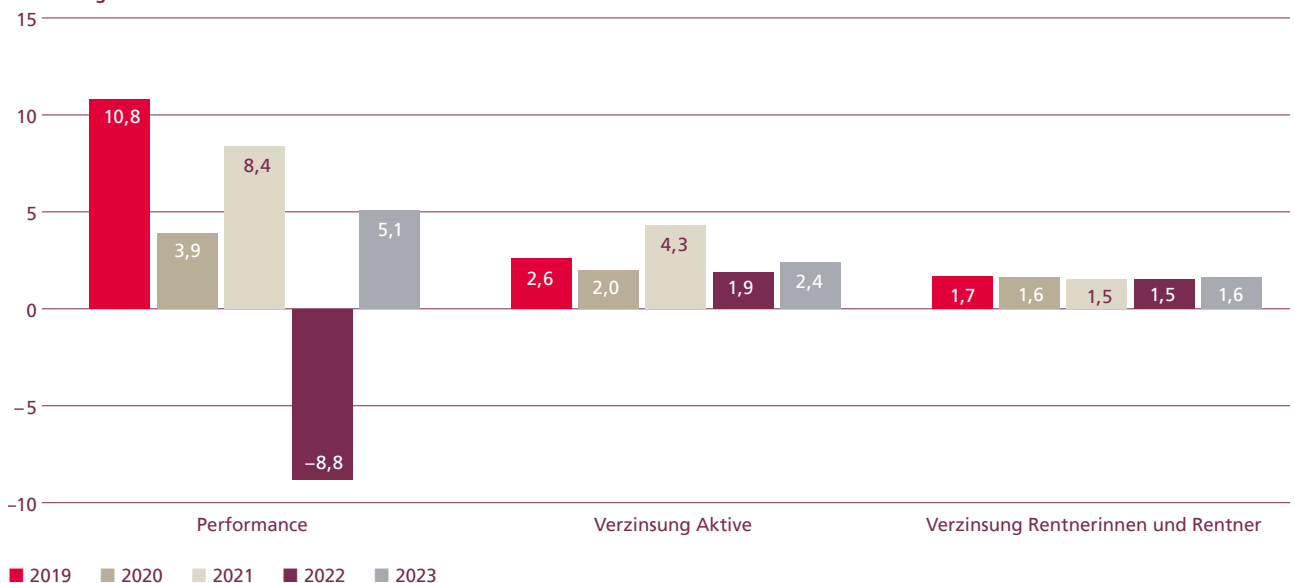
Wie bereits in den Vorjahren wurden die Guthaben der aktiv Versicherten erneut höher verzinst als die Renten. Das unterstreicht: Die Umverteilung von den Aktivversicherten zu den Rentnerinnen und Rentnern konnte eingedämmt werden. Die Aktiven profitieren wieder – vor allem in guten Börsenjahren.

Die Guthaben der Aktiven wurden erneut besser verzinst als die Renten.

Deutlich kleiner sind die Schwankungen bei den Rentnerinnen und Rentnern: Aufgrund der Leistungsgarantie ist ihre Verzinsung weitgehend abgekoppelt von der Entwicklung der Finanzmärkte. Dies dürfte sich jedoch ändern. Der Trend hin zu flexiblen Rentenmodellen und Einmalzahlungen anstelle von langfristigen Rentenerhöhungen macht auch ihre Leistungen vermehrt von der Performance abhängig.

Abbildung E-8: Verzinsung und Performance

Verzinsungssätze und Performance in %



F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Größen



1 Umwandlungssatz

Die Umwandlungssätze bei umhüllenden Kassen sind in den vergangenen Jahren laufend gesunken. Die Pensionskassen nutzten diese Stellschraube, um die niedrigeren Renditen im langanhaltenden Tiefzinsumfeld abzufedern. Dies führte zu einem Leistungsabbau.

Talsole scheint bald erreicht

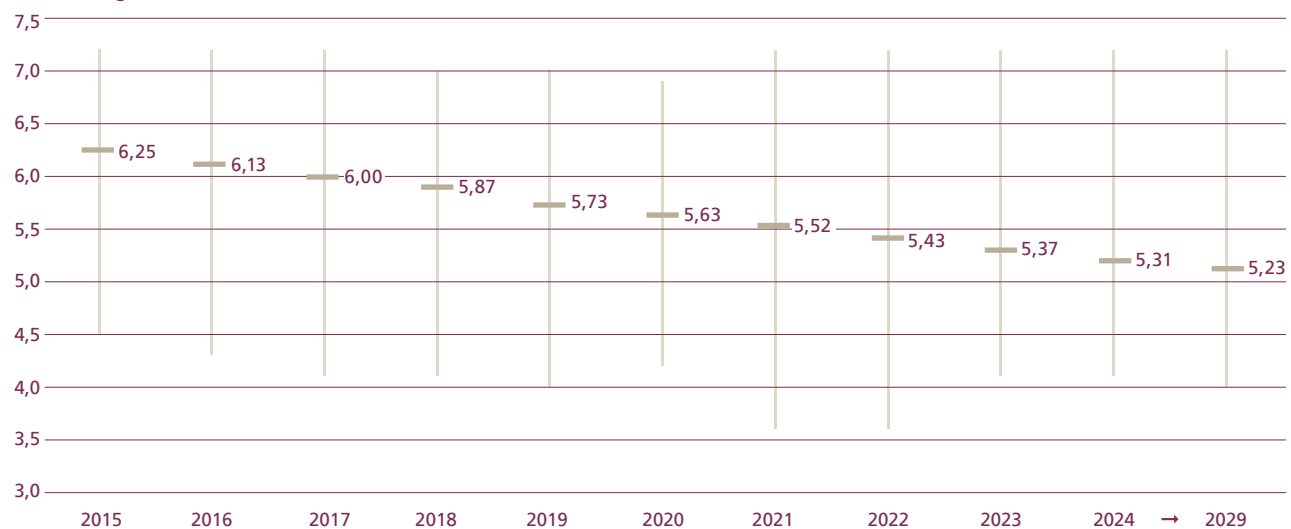
Mit einem durchschnittlichen umhüllenden Umwandlungssatz von 5,31 Prozent zeichnet sich allmählich eine Talsole ab. Zwar rechnen die Kassen bis 2029 im Schnitt mit einem weiteren Rückgang auf 5,23 Prozent. Doch die deutlich optimistischeren Renditeaussichten wie auch die gut gefüllten Reserven der Kassen deuten darauf hin, dass Erhöhungen der Umwandlungssätze in den nächsten Jahren wieder möglich wären. Allerdings scheinen die Vorsorgewerke noch nicht bereit für eine Erhöhung.

Vielmehr ist zu erwarten, dass diese trotz der Aussicht auf Leistungsverbesserungen auf tiefem Niveau bleiben – auch, weil die Kassen Leistungen vermehrt kurzfristig erbringen, anstatt ihre langfristigen Verpflichtungen über den Umwandlungssatz zu erhöhen.

Die Umwandlungssätze bleiben tief – auch, weil Kassen Leistungen eher kurzfristig erbringen.

Abbildung F-1: Entwicklung Umwandlungssatz

Umwandlungssatz Männer (Rücktrittsalter 65) in %



– Mittelwert

Tabelle F-1: Umwandlungssatz in umhüllenden Kassen

Geschlecht	Stichjahr	Minimum	Maximum	Mittelwert	Median	# VE
Satz für Männer im Rücktrittsalter 65 (Beitragsprimatkasse)	2023	4,08%	7,20%	5,31%	5,20%	431
Satz für Frauen im Rücktrittsalter 64 (Beitragsprimatkasse)	2023	4,05%	7,20%	5,25%	5,15%	427

Grosse Mehrheit liegt unter BVG-Vorgabe

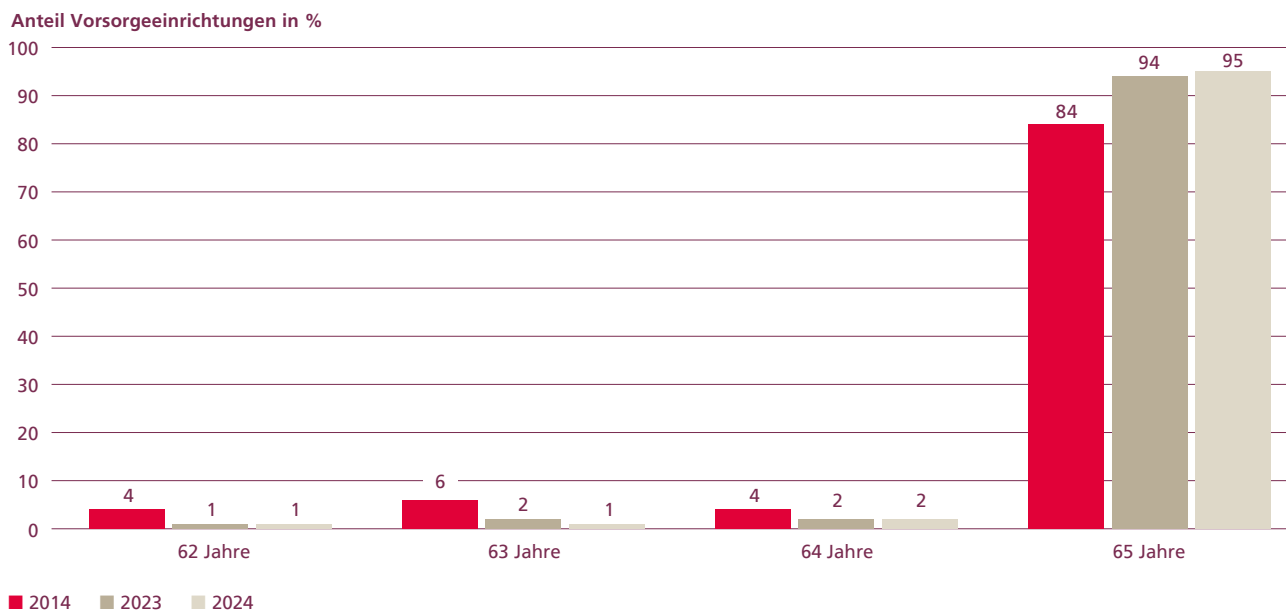
Umhüllende Kassen versichern obligatorische und überobligatorische Leistungen kombiniert. Das Anrechnungsprinzip erlaubt es ihnen, die Umwandlungssätze im Überobligatorium unter den gesetzlich fixierten Mindestumwandlungssatz von 6,8 Prozent zu senken, sofern gesamthaft die gesetzliche Mindestleistung garantiert ist.

Während der Umwandlungssatz im Durchschnitt Jahr für Jahr gesunken ist, gibt es nach wie vor einzelne Kassen, die einen stabilen Umwandlungssatz von über 7 Prozent anbieten. Der Tiefstwert liegt hingegen etwas über 4 Prozent. Die Bandbreite zeigt die grosse Heterogenität zwischen den Kassen.

2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter

Das Rentenalter 65 für Männer hat sich als Standard durchgesetzt. Er gilt mittlerweile bei 95 Prozent der Kassen. 2014 waren es erst 84 Prozent. Tiefere Alter sind heute der Ausnahmefall.

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



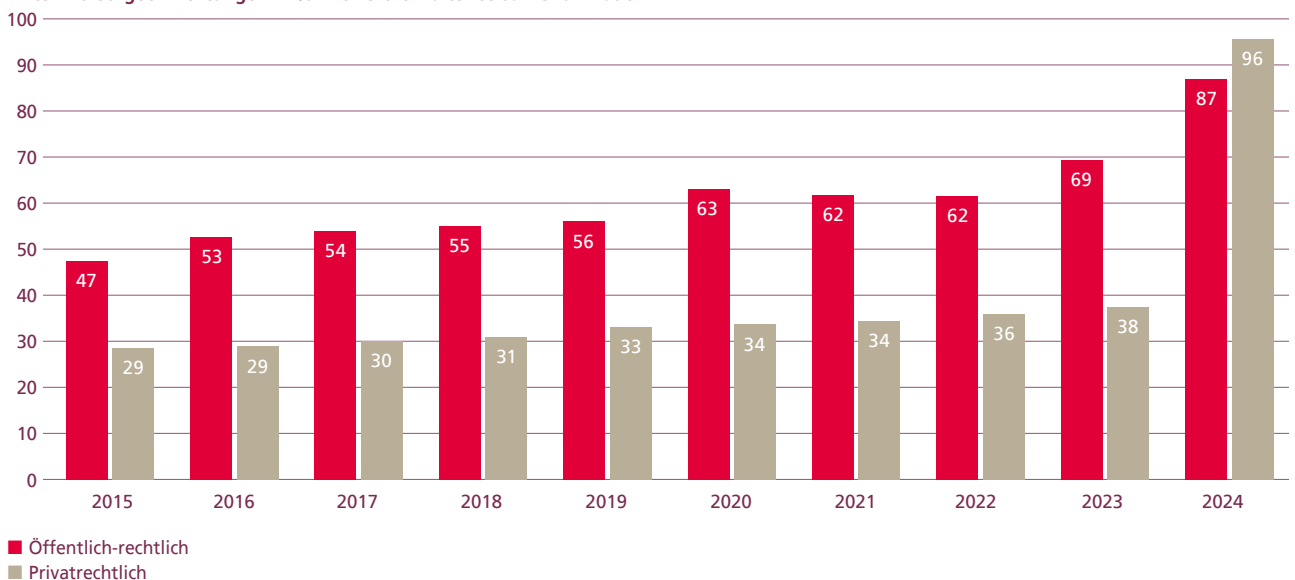
AHV 21 etabliert Alter 65 bei Frauen

Die Annahme der AHV-21-Reform im Herbst 2022 hat die Situation beim Rentenalter der Frauen fundamental verändert. Bis anhin fand Alter 65 nur bei etwas mehr als einem Drittel der privatrechtlichen Kassen Anwendung. 2024 wurde es auf einen Schlag zum Standard: Der Anteil ist von 38 auf 96 Prozent angestiegen. Damit ist Alter 65 bei den privatrechtlichen Kassen erstmals häufiger anzutreffen als bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgewerken, wo es bereits vor der Reform die Mehrheit ausmachte.

Der Anteil der privaten Kassen mit Rentenalter 65 für Frauen nahm von 38 auf 96 Prozent zu.

Abbildung F-3: Rentenalter 65 für Frauen

Anteil Vorsorgeeinrichtungen in % mit Referenzalter 65 Jahre für Frauen



Rentenalter 65 bei Männern die Norm

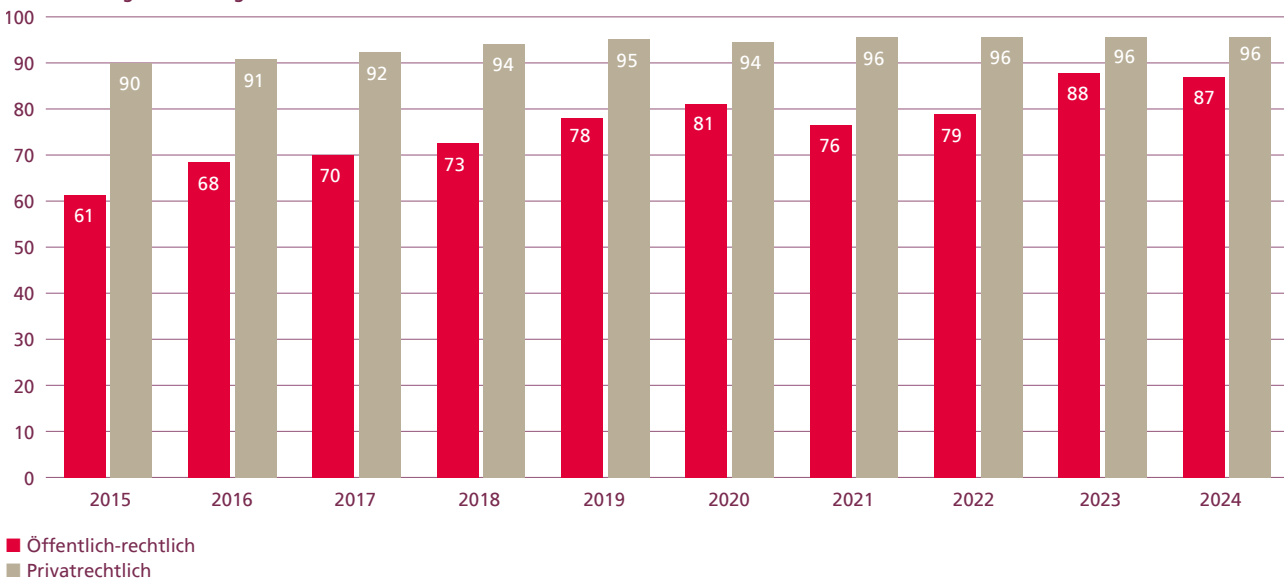
Bei den Männern hat sich das Rentenalter 65 schon länger als Standard durchgesetzt. Er gilt mittlerweile bei 96 Prozent der privatrechtlichen Kassen. 2015 waren es erst 90 Prozent. In den letzten drei Jahren hat sich der Anteil stabilisiert.

Bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgewerken liegt der Anteil von Alter 65 heute bei 87 Prozent. Nach dem langsamen Aufwärtstrend in den vergangenen zehn Jahren gab es hier 2023 nochmals einen starken Ruck nach oben.

Tiefere Rentenalter sind mittlerweile der Ausnahmefall und nur noch in Branchen verbreitet, wo dies aufgrund der Tätigkeiten aus gesundheitlichen Gründen angezeigt ist – etwa auf dem Bau oder in der Pflege.

Abbildung F-4: Rentenalter 65 für Männer

Anteil Vorsorgeeinrichtungen in % mit Referenzalter 65 Jahre für Männer

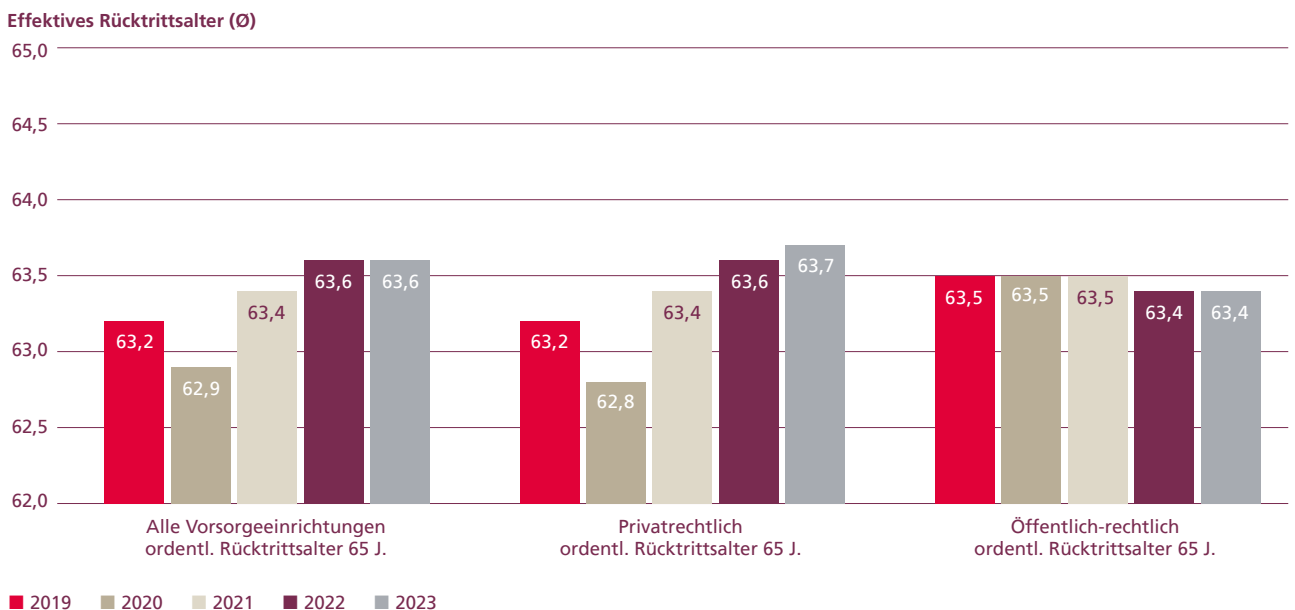


Frühpensionierungen drücken den Schnitt

Das effektive Rücktrittsalter liegt mehr als ein Jahr unter dem reglementarischen. Grund dafür ist der verbreitete Wunsch nach einer Frühpensionierung. Die Frage nach dem effektiven Rücktrittsalter ist von den befragten Kassen allerdings nicht leicht zu beantworten. Die Antworten beruhen grossteils auf Schätzungen. Die Angaben sind deshalb mit Vorsicht zu geniessen. Allerdings erscheinen die Werte plausibel, spiegeln sie doch ein offensichtliches gesellschaftliches Bedürfnis.

Die hohen Schwankungen bei den privatrechtlichen Kassen dürften auf die konjunkturelle Entwicklung zurückzuführen sein. Ein Personalabbau wird in der Privatwirtschaft teilweise über Frühpensionierungen vorgenommen.

Abbildung F-5: Entwicklung des effektiven Rücktrittsalters Männer



Fast die Hälfte geht früher in Rente

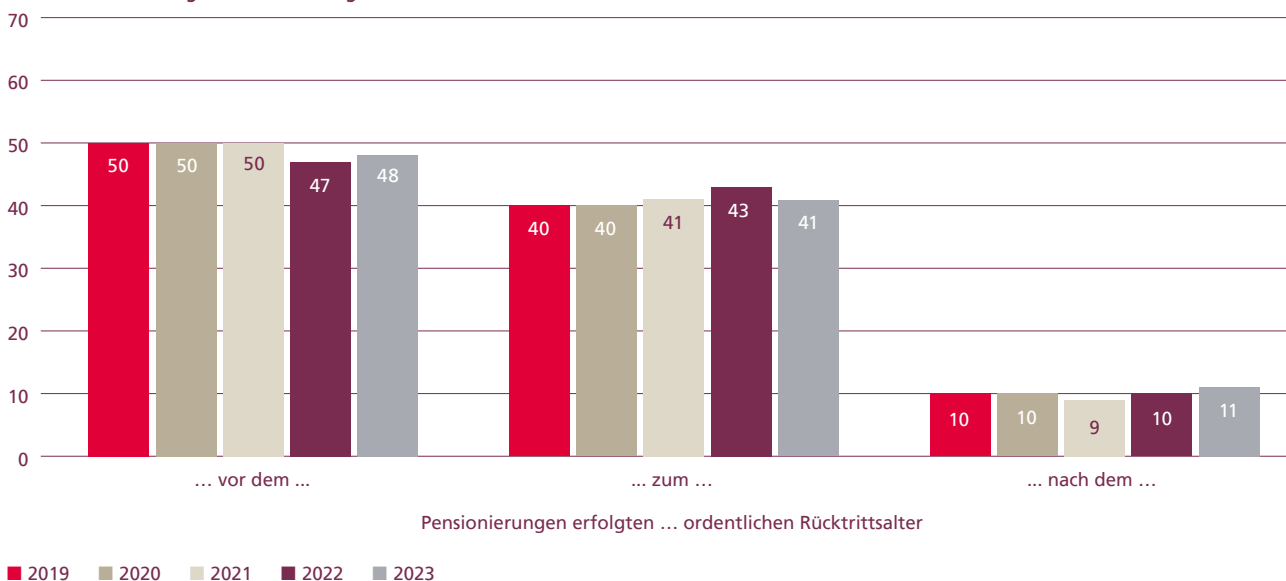
Die Daten zeigen, dass die Erwerbstätigen die Wahlfreiheit beim Renteneintritt rege nutzen. Die Flexibilisierung des Rentenalters scheint ein Bedürfnis der Versicherten zu sein. Frühpensionierungen sind sehr beliebt: Mit 48 Prozent erfolgt fast die Hälfte der Pensionierungen vor dem ordentlichen Rücktrittsalter. Eingehalten wird dieses lediglich bei 41 Prozent.

Während der Anteil der Frühpensionierungen in den vergangenen zwei Jahren etwas abgenommen hat, zeigt sich beim Arbeiten über das ordentliche Rücktrittsalter hinaus ein leichter Aufwärtstrend. Diese Entwicklung wäre angesichts des Fachkräftemangels zu begrüßen. Durch den demografischen Wandel braucht es mehr denn je Arbeitnehmende, die bereit sind, über das Rentenalter hinaus zu arbeiten.

Beim Arbeiten über das Pensionierungsalter hinaus zeigt sich ein leichter Aufwärtstrend.

Abbildung F-6: Entwicklung des Zeitpunkts der Pensionierungen

Anteil in % der erfolgten Pensionierungen



3 Technische Grundlagen

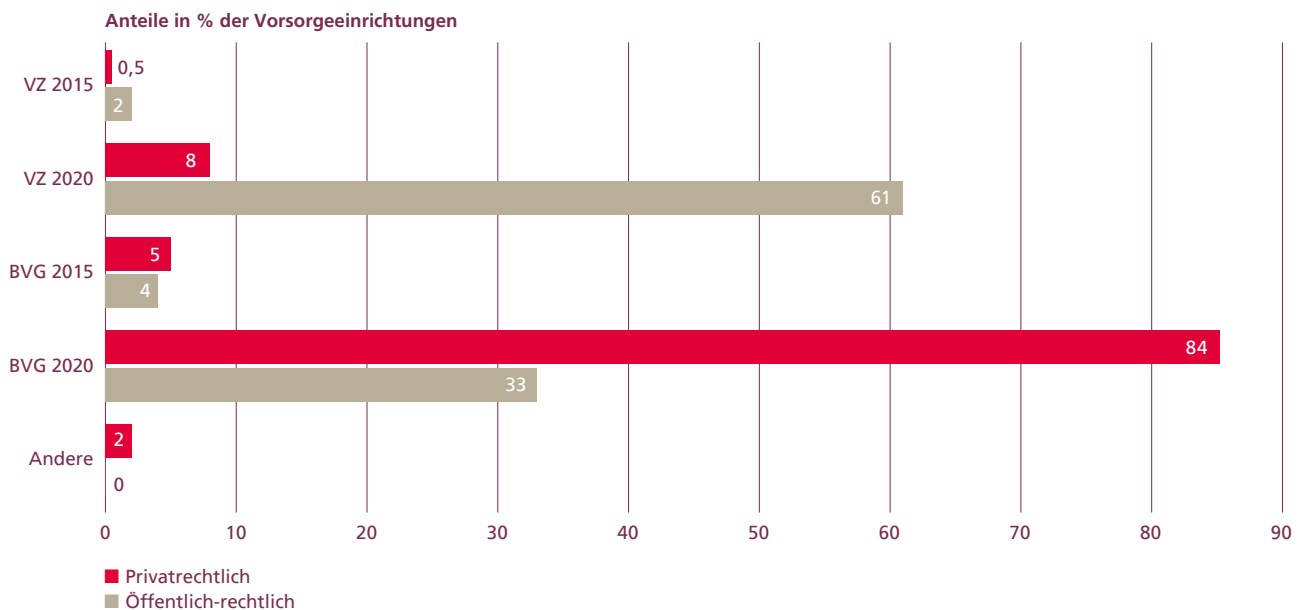
Vorsorgeeinrichtungen berechnen die für ihre Leistungen notwendige Finanzierung nach Massgabe versicherungstechnischer Grundlagen. Diese Grundlagen weisen verschiedene Wahrscheinlichkeiten aus, die auf der Basis von Angaben grosser Pensionskassen berechnet werden – etwa zur Lebenserwartung, zum Invaliditäts- und zum Todesfallrisiko.

Dabei stehen den Vorsorgeeinrichtungen zwei unterschiedliche technische Grundlagen zur Verfügung: Während die VZ-Grundlagen auf den Daten öffentlich-rechtlicher Kassen basieren, stützen sich die BVG-Grundlagen auf Daten von privatrechtlichen Kassen. Entsprechend werden die VZ-Grundlagen fast ausschliesslich bei der öffentlichen Hand eingesetzt, die BVG-Grundlagen hingegen mehrheitlich bei privaten Kassen.

Mehrheit nutzt aktuelle Version

Die Grundlagen werden alle fünf Jahre aktualisiert und publiziert. Erfahrungsgemäss stellen die Kassen jeweils rasch auf die neuen Versionen um. Die meisten Kassen verwendeten bereits bei der Befragung vom Vorjahr die aktuellen Grundlagen VZ 2020 bzw. BVG 2020. Die alten Grundlagen von 2015 nutzen heute nur noch die wenigsten.

Abbildung F-7: Verwendete Grundlagen nach Rechtsform



Generationentafeln setzen sich durch

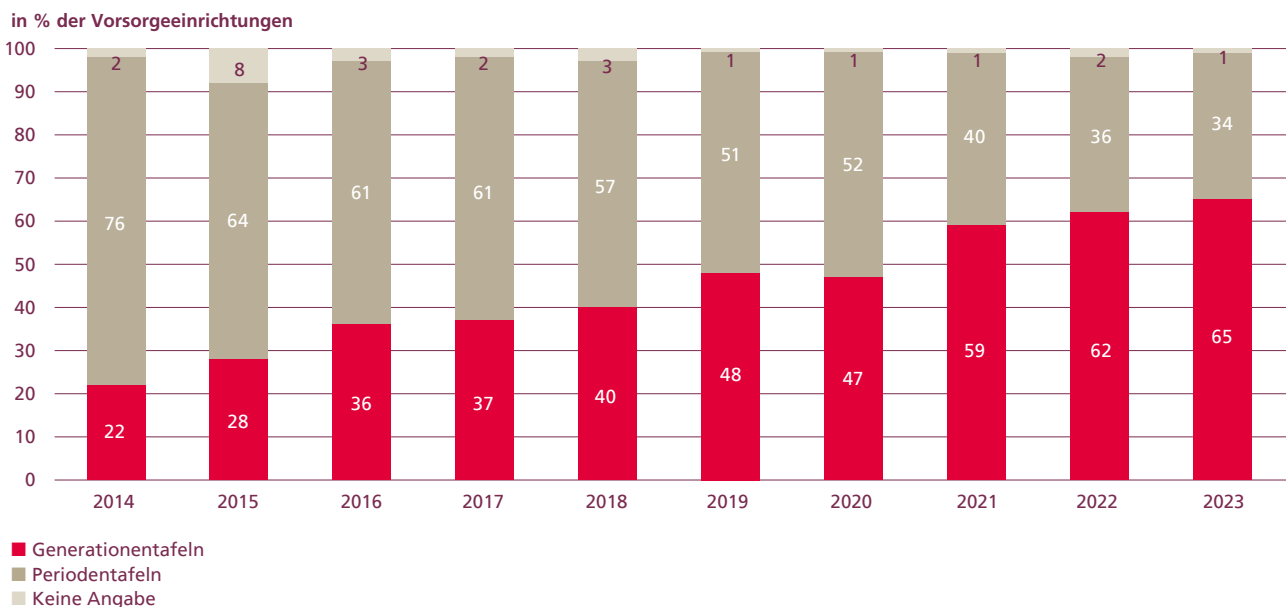
In den vergangenen zehn Jahren haben zahlreiche Kassen von Perioden- auf Generationentafeln umgestellt. Diese werden der steigenden Lebenserwartung gerecht: Sie berücksichtigen sowohl die aktuelle Sterblichkeit einer Generation als auch die künftige Sterblichkeitsabnahme.

Fast zwei Drittel der Kassen verwenden heute Generationentafeln: Vor zehn Jahren waren es erst 22 Prozent. Der Anteil dürfte in den nächsten Jahren weiter steigen.

Die gute Finanzierungssituation der Kassen wird die weitere Verbreitung von Generationentafeln begünstigen, ist die Umstellung doch mit einer Einbusse beim Deckungsgrad in der Größenordnung von 1 bis 2 Prozent verbunden. Die hohen Deckungsgrade erleichtern diesen Schritt.

Fast zwei Drittel der Kassen verwenden Generationentafeln.

Abbildung F-8: Nutzung von Periodentafeln und Generationentafeln



G Verwaltungs- und Anlagekosten



1 Allgemeine Verwaltungskosten

In der aktuellen Diskussion um die berufliche Vorsorge sind die Verwaltungskosten ein Brennpunkt. Kritische Stimmen betrachten diese als zu hoch. Ein Blick auf vergangene Umfragen zeigt jedoch, dass die Kassen die Kosten in den vergangenen Jahren senken konnten. 2017 betrug die durchschnittlichen Verwaltungskosten pro Kopf noch 341 Franken. 2023 lagen sie bei 327 Franken – wie bereits im Vorjahr.

Effizienzvorteile bei öffentlichen Kassen

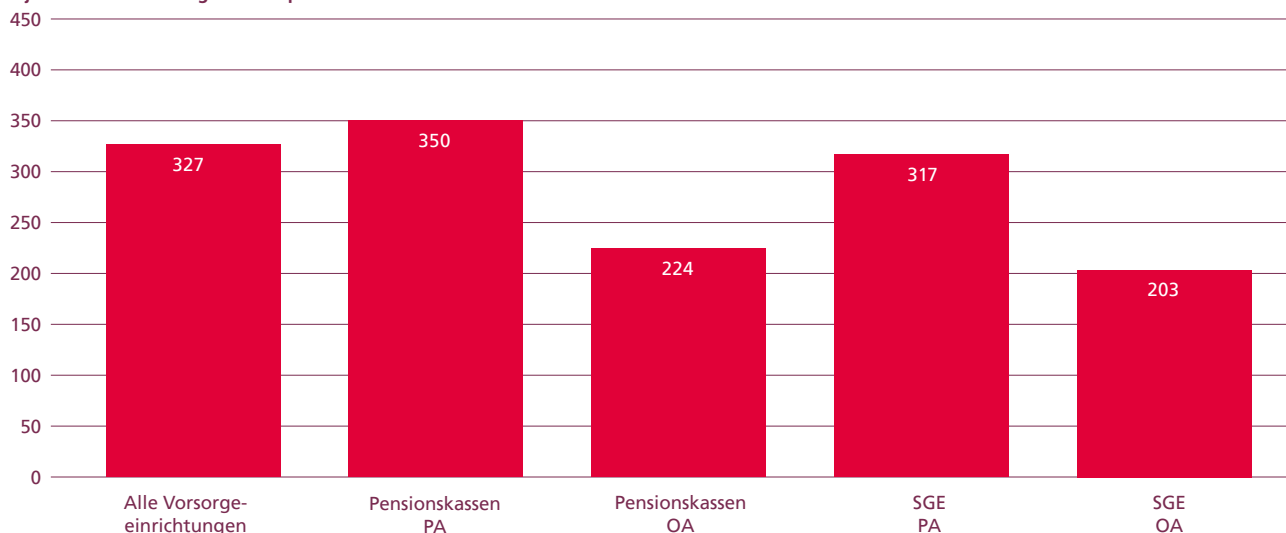
Mit 350 Franken pro Kopf sind die Verwaltungskosten bei den Pensionskassen von privaten Arbeitgebern mit Abstand am höchsten. Bei den Kassen öffentlicher Arbeitgeber sind sie mit 224 Franken deutlich tiefer. Grund dafür sind die grossen Unterschiede bei der Anzahl der Versicherten: Die Kassen der öffentlichen Hand umfassen durchschnittlich über 10'000 Destinatäre.

Die Kassen mit privaten Arbeitgebern versichern hingegen im Schnitt nur knapp 3'000. Durch das höhere Volumen profitieren die öffentlichen Kassen von Skaleneffekten.

Seit 2017 sind die Verwaltungskosten von 341 auf 327 Franken pro Kopf gesunken.

Abbildung G-1: Verteilung der Verwaltungskosten pro Destinatär nach Rechtsform 2023

Ø jährliche Verwaltungskosten¹ pro Destinatär



¹ Allgemeine Verwaltung, Marketing, Makler- und Brokertätigkeit, Revision/Experten/Aufsicht

2 Vermögensverwaltungskosten

Der Anteil der Verwaltungskosten am Gesamtvermögen hat im Vergleich zum Vorjahr abgenommen: Die vermögensgewichteten Kosten sind von 0,56 auf 0,49 Prozent zurückgegangen. Der starke Rückgang dürfte primär den Performance-Einbussen im Vorjahr geschuldet sein. 2023 nahmen die Vermögen anteilmässig wieder zu, während sich die Kosten auf einem ähnlichen Niveau bewegt haben dürften.

Höhere Performance hat ihren Preis

Blenden wir die finanzmarktbedingten Verzerrungen aus, war bei den Vermögensverwaltungskosten in den vergangenen Jahren ein leichter Aufwärtstrend zu beobachten. Diese Zunahme ist in erster Linie eine Folge des wachsenden Anteils illiquider Anlageklassen in den Portfolios der Kassen. Diese bringen höhere Gebühren mit sich als klassische Anlageklassen. Diese Mehrkosten zahlen sich jedoch aus, wie unsere Analyse zeigt.

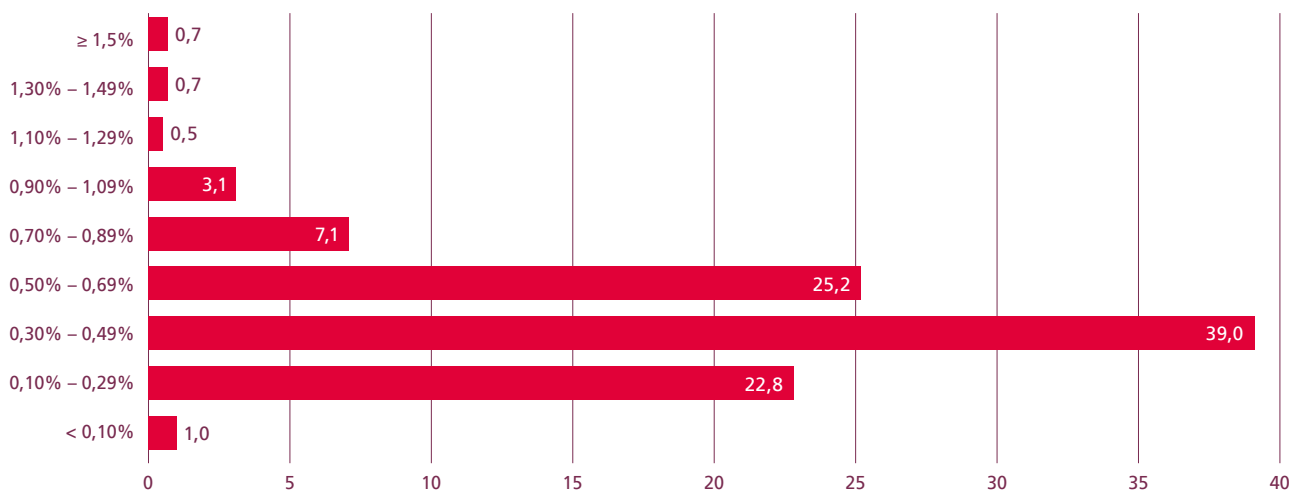
Ein Vergleich der Top- und Low-Performer über die vergangenen fünf Jahre macht die Unterschiede deutlich: Die Kosten der besten 10 Prozent liegen um 5 Basispunkte höher als jene der schlechtesten 10 Prozent. Trotz dieser Mehrkosten erreichen die Top-Performer im Schnitt eine Nettorendite von 5,4 Prozent. Die Low-Performer mussten sich hingegen mit 2,1 Prozent begnügen. Das zeigt: Vermögensverwaltungskosten sind stets in Relation zur Performance zu betrachten.

Vermögensverwaltungskosten in % kostentransparenter Anlagen

	2021	2022	2023
Vermögensgewichtet	0,50	0,56	0,49
Median	0,44	0,48	0,41
Mittelwert	0,55	0,56	0,48

Abbildung G-2: Verteilung der Vermögensverwaltungskosten 2023

Vermögensverwaltungskosten 2023
in % kostentransparenter Anlagen



Anteile in % der Vorsorgeeinrichtungen

3 Gesamte Verwaltungskosten

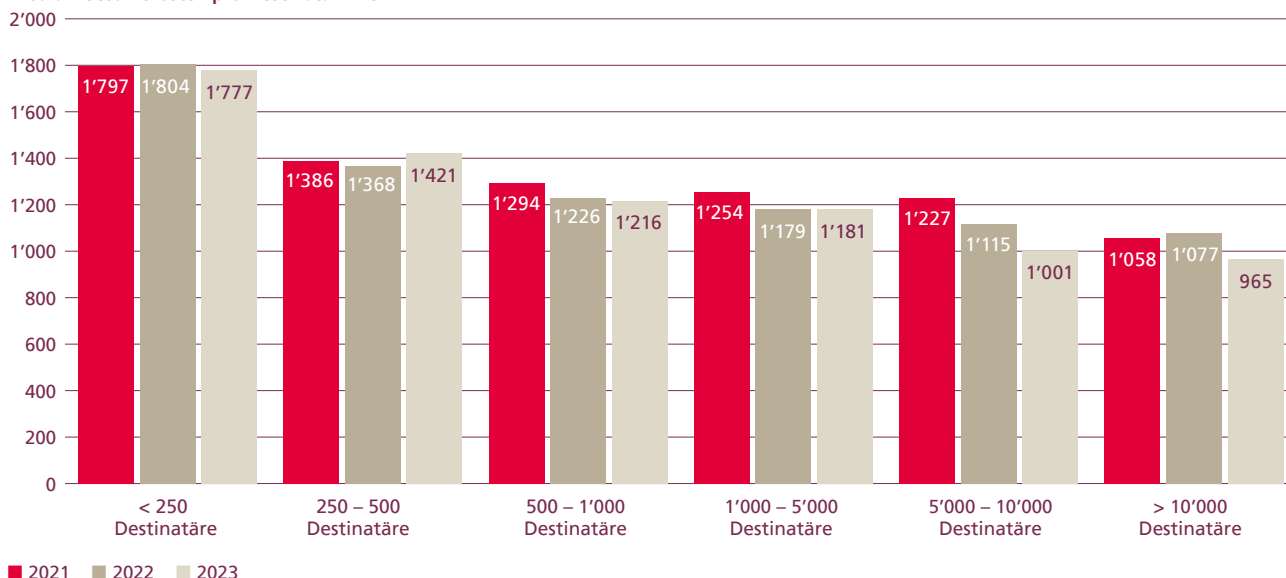
Die Kosten der Vorsorgeeinrichtungen für die Vermögensverwaltung und die Administration hängen stark von der Anzahl Destinatäre ab: Je mehr Versicherte eine Kasse umfasst, umso niedriger sind die gesamten Verwaltungskosten pro Kopf. Für die kleinsten Einrichtungen mit weniger als 250 Versicherten liegen die aktuellen Kosten mit 1'777 Franken markant höher als jene der grössten Kassen mit über 10'000 Destinatären und Kosten von 965 Franken.

Wie bei den allgemeinen Verwaltungskosten zeigt sich auch hier: Die Kosten pro Destinatär haben in den vergangenen drei Jahren tendenziell abgenommen, vor allem bei den grösseren Kassen mit über 500 Versicherten.

Vor allem bei grösseren Kassen haben die Gesamtkosten pro Kopf abgenommen.

Abbildung G-3: Gesamtkosten pro Destinatär

Median Gesamtkosten pro Destinatär in CHF



Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen

Stifter privater Arbeitgeber (PA)

A.H. Meyer & Cie AG – Personalvorsorgestiftung	Fondation de prévoyance Richemont
ALDI SUISSE Pensionskasse	Fondation de prévoyance Romande Energie
Allianz Pension Invest – Teilautonome Sammelstiftung für berufliche Vorsorge	Fondation de prévoyance skycare
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG	Fondation en faveur du Personnel du Groupe Tamoil
Alvoso Pensionskasse	Fondation Sapref
AMAG Group Pensionskasse	Fondazione di Previdenza EFG SA
Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz	Fondazione Ticinese per il secondo pilastro
Arbonia Vorsorge	Fonds de Pension Nestlé (Fondation Edouard Muller)
Ascaro Vorsorgestiftung	Fonds de prévoyance de la société vaudoise de pharmacie
ASGA Pensionskasse Genossenschaft	Fonds de prévoyance de Maillefer
ASSEPRO Vorsorgestiftung	Fonds de prévoyance de PROTECTAS SA et sociétés apparentées
avenirplus Sammelstiftung	Fonds de prévoyance du Centre Patronal
AVIA Stiftung	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Banque Cantonale du Jura SA
Baloise Perspectiva Sammelstiftung BVG	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille
Baloise Sammelstiftung BVG	Fonds Interprofessionnel de Prévoyance FIP
Baloise Sammelstiftung Zusatzvorsorge	Franz AG – Personalvorsorgestiftung
Bayer Pensionskasse Schweiz	Fürsorgekasse der Calida AG, Oberkirch
Bechtle Pensionskasse	Fürsorgestiftung der Firma Johann Müller AG
Biral-Personalvorsorgestiftung	Fürsorgestiftung der Maerz Ofenbau AG
BVG-Stiftung der Marti-Unternehmungen	FUTURA Vorsorgestiftung
BVG-Stiftung der SV Group	Galenica Pensionskasse
BVG-Stiftung Handel Schweiz	GastroSocial Pensionskasse
BVG-Vorsorgestiftung der NOVOPLAST AG	gdz-Rentenkasse
Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie	Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG
Caisse de pension du Comité International de la Croix-Rouge	Gewerbepensionskasse
Caisse de pension du Diocèse de Sion SPES	Groupe Mutuel Prévoyance-GMP
Caisse de pensions de la société Firmenich SA	Hapimag Pensionskasse
Caisse de pensions du CSEM	Hess-Honegger Personalvorsorgestiftung für die Embru-Werke
Caisse de pensions du Groupe Eldora	HIAG Pensionskasse
Caisse de pensions du TCS	Hilti Pensionskasse
Caisse de pensions Philip Morris en Suisse	IKEA Personalvorsorgestiftung
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)	Implenia Vorsorge
Caisse de retraite et d'invalidité du personnel de la Banque Cantonale Neuchâteloise	inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie
CAPREVI, PREVOYANCE CATERPILLAR	JTI Swiss Pension Fund
CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle	KPMG Personalvorsorgestiftung
Clariant-Pensionsstiftung	Leica Pensionskasse
Compacta Sammelstiftung BVG	Liberty BVG Sammelstiftung
comPlan	Medpension vsao asmac
Edelweiss Vorsorgestiftung	Metron-Stiftung für Personalvorsorge
Emmi Vorsorgestiftung	Mettler-Toledo Pensionskasse
Fondation de prévoyance CONINCO	MPK Migros-Pensionskasse
Fondation de prévoyance de la métallurgie du bâtiment	Nest Sammelstiftung
Fondation de prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques	ÖKK Berufliche Vorsorge
Fondation de prévoyance du Groupe Assura	ÖKK Personalvorsorgestiftung
Fondation de prévoyance du Groupe BNP PARIBAS en Suisse	Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe
Fondation de prévoyance en faveur de AROMED	Pensionskasse Allreal
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Deutsche Bank (Suisse) SA et des sociétés connexes	Pensionskasse APG/SGA
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de LEMO SA	Pensionskasse BonAssistus
Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse	Pensionskasse Bosch Schweiz
	Pensionskasse BRUGG
	Pensionskasse Bühler AG Uzwil

Pensionskasse Caritas	Pensionskasse des Opernhauses Zürich
Pensionskasse Cembra	Pensionskasse des Spitals Region Oberaargau (PK SRO)
Pensionskasse CH Media	Pensionskasse des SVTI
Pensionskasse Coop CPV/CAP	Pensionskasse Diakonat Bethesda Basel
Pensionskasse der ALSO	Pensionskasse dormakaba
Pensionskasse der Antalis AG	Pensionskasse EBM
Pensionskasse der Bank Vontobel AG	Pensionskasse Ernst & Young
Pensionskasse der Basler Kantonalbank	Pensionskasse Evangelisches Gemeinschaftswerk
Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe	Pensionskasse fenaco
Pensionskasse der BEKB BCBE	Pensionskasse Franke
Pensionskasse der Berner Versicherungs-Gruppe	Pensionskasse Freelance der Gewerkschaft syndicom
Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke	Pensionskasse Frutiger
Pensionskasse der BP (Switzerland)	Pensionskasse für Angestellte der römisch-katholischen Kirchgemeinden des Kantons Zürich
Pensionskasse der C&A Gruppe	Pensionskasse für die AXA Schweiz
Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG	Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)	Pensionskasse General Electric Schweiz
Pensionskasse der Dätwyler Holding AG	Pensionskasse Georg Fischer
Pensionskasse der Electrolux AG	Pensionskasse Gilgen Door Systems
Pensionskasse der Elektro-Material AG	Pensionskasse HACO
Pensionskasse der Emil Frey Gruppe	Pensionskasse Heineken Switzerland
Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG	Pensionskasse Hirslanden
Pensionskasse der Firma Angst+Pfister AG, Zürich und affillierte Gesellschaften	Pensionskasse HUBER+SUHNER AG
Pensionskasse der Firma Max Zeller Söhne AG	Pensionskasse Johnson & Johnson Schweiz
Pensionskasse der GENERALI Versicherungen	Pensionskasse JURA
Pensionskasse der Helvetia Versicherungen	Pensionskasse Kern & Co. AG
Pensionskasse der HG COMMERCIALE	Pensionskasse LANDI
Pensionskasse der Julius Bär Gruppe	Pensionskasse Manor
Pensionskasse der Lienhard Office Group	Pensionskasse Meier Tobler
Pensionskasse der Loeb AG	Pensionskasse Merlion
Pensionskasse der Lonza	Pensionskasse Mitarbeitende P-Schweiz (MPS)
Pensionskasse der Lyreco Switzerland AG	Pensionskasse Novartis 1
Pensionskasse der NZZ	Pensionskasse Pestalozzi
Pensionskasse der Orior Gruppe	Pensionskasse Plüss-Staufner
Pensionskasse der Pro Infirmis	Pensionskasse Post
Pensionskasse der Reformierten Landeskirche Aargau	Pensionskasse Rheinmetall
Pensionskasse der Retail Operating Company Schweiz GmbH	Pensionskasse SAG
Pensionskasse der Rhätischen Bahn	Pensionskasse SBB
Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe	Pensionskasse SBV
Pensionskasse der Saurer-Unternehmungen (PKSU)	Pensionskasse Schweizer Zucker
Pensionskasse der Schweiz. Nationalbank	Pensionskasse Schweizerischer Anwaltsverband
Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil	Pensionskasse Sefar AG
Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung	Pensionskasse SHP
Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz	Pensionskasse SIB
Pensionskasse der SKF (Schweiz)	Pensionskasse Siegfried
Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG	Pensionskasse Sika
Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV BSA FSAI USIC	Pensionskasse SPS und Jelmoli
Pensionskasse der Trisa	Pensionskasse SRG SSR
Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG	Pensionskasse Sunrise
Pensionskasse der UBS	Pensionskasse Swiss Dairy Food AG
Pensionskasse der V-ZUG AG	Pensionskasse Swiss Re
	Pensionskasse Syngenta
	Pensionskasse Unilever Schweiz

Pensionskasse Vigier	Personalvorsorgestiftung der SI Group-Switzerland GmbH
Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen	Personalvorsorgestiftung der SV Group
Pensionskasse WWZ	Personalvorsorgestiftung der Temmentec AG
Pensionskasse Züriwerk	Personalvorsorgestiftung der Th. Willy-Gruppe
Pensionsvorsorgestiftung der DXC Technology Switzerland	Personalvorsorgestiftung der Wander AG
Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz	Personalvorsorgestiftung edifondo
Personalfürsorgestiftung der Firma H. Kracht's Erben AG	Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse
Personalfürsorgestiftung der Larag AG	Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse
Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH	Personalvorsorgestiftung IVF HARTMANN AG
Personalfürsorgestiftung der Pfenninger Unternehmungen AG	Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn
Personalfürsorgestiftung der VSIg Handel Schweiz	Personalvorsorgestiftung RESPIRA
Personalfürsorgestiftung VAT Vakuumventile AG	Personalvorsorgestiftung UIAG
Personalfürsorgestiftung zum Glockenhaus Zürich	Personalvorsorgestiftung Visana
Personalstiftung der Model AG	PFS der Firma Permapack AG
Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG	PK der Gipser- und Maler-Genossenschaft Zürich und Umgebung
Personalstiftung der Schweizerischen Rettungsflugwacht (Rega)	PK Keramik Laufen
Personalstiftung der Wyss Samen und Pflanzen AG	PKE Vorsorgestiftung Energie
Personalvorsorge Gate Gourmet Switzerland	PKG Pensionskasse
Personalvorsorge Swissport	Previs Vorsorge
Personal-Vorsorgeeinrichtung Ford	Profelia Fondation de prévoyance
Personalvorsorgestiftung der adval tech Holding AG	Profond Vorsorgeeinrichtung
Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe	PROMEIA Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG	proparis Vorsorge-Stiftung Gewerbe Schweiz
Personalvorsorgestiftung der Basler & Hofmann AG, Ingenieure und Planer	PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung der BearingPoint AG	PVS Personalvorsorgestiftung WIFAG / Polytype
Personalvorsorgestiftung der Büchi Labortechnik AG	Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft
Personalvorsorgestiftung der Canon (Schweiz) AG	Rivora Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG Fracht Ost	Sammelstiftung Vita
Personalvorsorgestiftung der CSL Behring AG	Schindler Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung	Schweizerische Rentnerstiftung SRS
Personalvorsorgestiftung der Ewellix Switzerland AG	Servisa Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Feldschlösschen-Getränkegruppe	Servisa Supra Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Festo AG	SFS Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Gebäudeversicherung Bern GVB	Sonova Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Gericke AG	Spida Personalvorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der Graubündner Kantonalbank	Stiftung Abendrot
Personalvorsorgestiftung der Hans Rychiger AG	Stiftung Alters- und Hinterbliebenenversicherung der Sanitas Krankenversicherung (AHS)
Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG	Stiftung Auffangeinrichtung BVG Finanzen & Risiko
Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG	Stiftung für die Personalvorsorge der Firma Unisto AG
Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen	Sulzer Vorsorgeeinrichtung
Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz	Suprema
Personalvorsorgestiftung der Kambly Gruppe	SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal
Personalvorsorgestiftung der Krankenkasse KPT	Swiss Vorsorgestiftung für das Kabinenpersonal
Personalvorsorgestiftung der Lantal Textiles Libera AG	Takeda Pension Fund
Personalvorsorgestiftung der LGT Gruppe (Schweiz)	Tellco pk
Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank	TRANSPARENTA Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung der Marti-Unternehmungen	TRIKOLON Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung der MCH Group	Unabhängige Gemeinschaftsstiftung Zürich UGZ
Personalvorsorgestiftung der Netstal-Maschinen AG	Varian Foundation
Personalvorsorgestiftung der Ringier Gruppe	Versicherungseinrichtung des Flugpersonals der SWISSAIR
Personalvorsorgestiftung der Schwarz Stahl AG	
Personalvorsorgestiftung der SCOR Schweiz	

Versicherungskasse SWISSLOS
 Veska-Pensionskasse
 vitema
 Vorsorge der BDO AG
 Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank
 Vorsorgestiftung Bally
 Vorsorgestiftung der Camille Bauer AG
 Vorsorgestiftung der PanGas
 Vorsorgestiftung der STRABAG AG
 Vorsorgestiftung des Spitalzentrums Biel AG
 Vorsorgestiftung ERNE AG
 Vorsorgestiftung für Gesundheit und Soziales
 Vorsorgestiftung Heilsarmee Schweiz
 Vorsorgestiftung Ospelt Gruppe
 Vorsorgestiftung SMP
 Vorsorgestiftung Swiss Life Personal
 Vorsorgestiftung Swiss Life Personal Zusatzversicherung
 Vorsorgestiftung VSAO
 Vorsorge-Stiftung der Theatergenossenschaft Basel
 Zusatzkasse der Orior Gruppe
 Zusatzpensionskasse der Dätwyler Gruppe
 Zusatzvorsorge der F. Hoffmann-La Roche AG

Pensionskasse der Stadt Dübendorf
 Pensionskasse der Stadt Frauenfeld
 Pensionskasse der Stadt Olten
 Pensionskasse der Stadt Rheinfelden
 Pensionskasse der Stadt Weinfelden
 Pensionskasse der Stadt Winterthur
 Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
 Pensionskasse des Bundes PUBLICA
 Pensionskasse des Kantons Nidwalden
 Pensionskasse des Kantons Schwyz
 Pensionskasse des Personals der Einwohnergemeinde Köniz
 Pensionskasse Gemeinde Männedorf
 Pensionskasse Graubünden
 Pensionskasse Kanton Solothurn
 Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern
 Pensionskasse Schaffhausen
 Pensionskasse Stadt Chur
 Pensionskasse Stadt Luzern
 Pensionskasse Stadt Rapperswil-Jona
 Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)
 Pensionskasse Thurgau
 Pensionskasse Uri
 Personalversicherungskasse der Evang.-ref. Kirche des Kantons BS
 Personalvorsorgekasse der Stadt Bern
 Personalvorsorgekasse Obwalden PVO
 Personalvorsorgestiftung der Burgergemeinde Bern
 Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon
 St. Galler Pensionskasse
 Städtische Pensionskasse Thun
 Stiftung Pensionskasse der Thurgauer Kantonalbank
 Zuger Pensionskasse

Stifter öffentlicher Arbeitgeber (OA)

Aargauische Pensionskasse
 Basellandschaftliche Pensionskasse (blpk)
 Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK
 Bernische Pensionskasse (BPK)
 Caisse de pension de la Ville de Bienne
 Caisse de pensions du personnel communal de Lausanne (CPCL)
 Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel
 Caisse de pensions de la République et Canton du Jura
 Caisse de pensions de l'État de Vaud
 Caisse de pensions du Personnel de la Ville de Carouge
 Caisse de prévoyance du personnel Etat de Fribourg
 Caisse Intercommunale de Pensions
 CAP Prévoyance
 Cassa Pensioni di Lugano
 CPEG – Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève
 Fondation de prévoyance en faveur du personnel des TPG
 Glarner Pensionskasse
 Istituto di Previdenza del Cantone Ticino
 Kantonale Versicherungskasse Appenzell Innerrhoden
 Luzerner Pensionskasse (LUPK)
 Pensionskasse Appenzell Ausserrhoden
 Pensionskasse Basel-Stadt
 Pensionskasse der Gemeinde Emmen
 Pensionskasse der politischen Gemeinde Thalwil
 Pensionskasse der Stadt Arbon

Rechtliche Hinweise

Die Zürcher Kantonalbank hat sich bei der Erstellung dieser Publikation an den Anlagebedürfnissen und -spezifikationen schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen orientiert. Sie dient ausschliesslich Informations- und Werbezwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen ausländischer Inkorporation/Nationalität oder mit Sitz/Wohnsitz im Ausland. Soweit in dieser Publikation Finanzinstrumente und -dienstleistungen vorgestellt werden, stellt die Publikation weder ein Angebot noch eine Empfehlung zu deren Erwerb, Halten oder Verkauf oder zum Bezug von Produkten oder Dienstleistungen dar, noch bildet die Publikation eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Die Publikation wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt. Die Zürcher Kantonalbank bietet keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und Meinungen (insbesondere von Prognosen) und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung der Publikation ergeben. Die Meinung von Gastautoren muss sich nicht mit derjenigen der Zürcher Kantonalbank decken. Die Zürcher Kantonalbank behält sich vor, Produkte, Dienstleistungen und Preise jederzeit ohne vorgängige Ankündigung zu ändern. Die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen kann für bestimmte Personen Einschränkungen unterliegen, die sich beispielsweise aufgrund des Wohnsitzes bzw. Sitzes oder der Nationalität des Kunden oder der Kundin ergeben können. Einschränkungen bestehen insbesondere für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere mit denjenigen von Wert-, Ertrags- und allenfalls Wechselkursschwankungen verbunden. Für eine Einschätzung der spezifischen Risiken von Anlagen wird empfohlen, die von der Bank zu Verfügung gestellte Risikoaufklärung (bspw. Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», Prospekte, Basisinformationsblätter oder weitere Produktdokumentationen) zu konsultieren.

Diese Publikation enthält allgemeine Informationen und berücksichtigt weder persönliche Anlageziele noch die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse eines spezifischen Empfängers. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen.

© 2024 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

Impressum

Inhaltliche Verantwortung



Heini Dändliker
Leiter Key Account
Management/
Firmenkunden
Markt Schweiz
Zürcher Kantonalbank



Iwan Deplazes
Leiter Asset Management
Zürcher Kantonalbank

Studienbeirat



Dr. Doris Bianchi
Direktorin Pensionskasse
des Bundes, PUBLICA



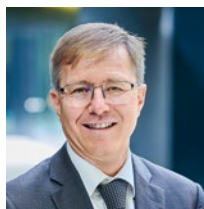
Ivy Klein
Geschäftsführerin Swiss Life
Sammelstiftungen



Heinrich Leuthard
CEO Nidwaldner
Kantonalbank



Martin Roth
Präsident Schweizer
Pensionskassenverband
(ASIP), Geschäftsführer
Pensionskasse Manor



Christoph Ryter
Geschäftsführer
Migros-Pensionskasse



Laurent Schlaefli
Geschäftsführer Profond,
Präsident inter-pension



Dr. Peter Schnider
Direktor vps.epas



Peter Wirth
Geschäftsführer
Vorsorgeforum



Stephan Wyss
Partner Prevanto AG,
Experte für berufliche
Vorsorge

Projektleitung



Francesca Pitsch
Studienleitung
Zürcher Kantonalbank

Herausgeberin
Zürcher Kantonalbank

Sitz des Unternehmens
Zürcher Kantonalbank
Bahnhofstrasse 9
8001 Zürich

Mediananfragen
medien@zkb.ch

Alle anderen Anfragen
beruflichevorsorge@swisscanto.ch

Redaktion
sda-awp multimedia

Produktion
Francesca Pitsch
Katharina Andres
Roberto Stefano
Nadia Vassalli
Frédéric Papp
David Ramseier
Asset Management der Zürcher Kantonalbank

Druck
Zürcher Kantonalbank

Gestaltung
Neidhart + Schön AG

Titelbild und Trennblätter
Getty Images

