



**Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research.**



**[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)**



## **2. Säule 2021: Analyse der Geschäftsberichte von Pensionskassen**



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

**2<sup>ème</sup> pilier 2021:**  
**analyse des rapports annuels**  
**des caisses de pensions**

**2. pilastro 2021:**  
**analisi dei conti annuali**  
**degli enti di previdenza**



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

## Management Summary

Die PPCmetrics AG veröffentlicht mit der vorliegenden Publikation zum siebten Mal die Studie «Analyse der Geschäftsberichte von Pensionskassen». Strukturkennzahlen von Schweizer Pensionskassen zeigen die aktuelle Beschaffenheit und die Situation der Vorsorgeeinrichtungen. Gesunde Vorsorgeeinrichtungen sind in grösstem Interesse aller Versicherten, der Institutionen und der allgemeinen Öffentlichkeit. Die vorliegende Studie soll einen Beitrag zur Transparenz der 2. Säule leisten und ist sowohl an die interessierte allgemeine Öffentlichkeit als auch an die Verantwortlichen von Vorsorgeeinrichtungen gerichtet. Neben den bereits im Vorjahr gezeigten Auswertungen wird in diesem Jahr in einem zusätzlichen Kapitel das Thema nachhaltiges Investieren von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen anhand der öffentlichen ESG-Berichterstattung ausgewertet.

Die PPCmetrics AG analysiert in der vorliegenden Publikation systematisch Strukturdaten von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen. Als Datenbasis dienen die **revidierten Geschäftsberichte** der Pensionskassen per 31. Dezember 2020. Um höchste Datenqualität sicherzustellen, werden sämtliche Kennzahlen anhand von einheitlichen Kriterien erfasst. Die Daten aus den revidierten Geschäftsberichten zeichnen sich durch einen hohen Standardisierungsgrad und eine hohe Zuverlässigkeit aus. Die Analyse fokussiert dabei auf **wichtige und vergleichbare Kennzahlen**. Die Studie stützt sich auf eine **breite und repräsentative Peer Group** von **305 Pensionskassen** mit einem kumulierten **Vorsorgevermögen** von **CHF 748 Mrd.** und über **3.5 Millionen Versicherten**.

Die wesentlichen Ergebnisse der vorliegenden Publikation lassen sich für das vergangene Geschäftsjahr wie folgt zusammenfassen:

Die **Verzinsung** der Sparkapitalien der aktiv Versicherten betrug 2020 im Durchschnitt 1.86% und im Median 1.50%. Im Vergleich zum langfristigen Durchschnitt seit 2008 von 1.99% lag die Verzinsung im Jahr 2020 leicht tiefer. Es gilt jedoch zu beachten, dass der BVG-Mindestzins in der entsprechenden Zeitperiode deutlich gesunken ist. Auch im Jahr 2020 gewährte wiederum eine deutliche Mehrheit von rund 70% (2019: 77%) der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung über der BVG-Mindestverzinsung von 1%. Insgesamt wurde somit erneut ein wesentlicher Teil der positiven absoluten Rendite von durchschnittlich +4.21% mit einer Verzinsung deutlich über dem BVG-Mindestzins an die aktiv Versicherten weitergegeben. Im Vergleich zum Vorjahr 2019 wurden jedoch deutlich seltener (sehr) hohe Verzinsungen ausgewiesen. Wie bereits in den Vorjahren war auch 2020 die Verzinsung des Sparkapitals im Mittelwert bei den öffentlich-rechtlichen Kassen (1.65%) tiefer als bei den privatrechtlichen (1.90%) (vgl. Kapitel 2).

► **Trotz eines stark von Unsicherheit geprägten Jahres, welches insbesondere von der COVID-19-Pandemie dominiert wurde, haben mit rund 70% deutlich mehr als zwei Drittel der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung über der BVG-Mindestverzinsung von 1% gesprochen. Dabei betrug die durchschnittliche Verzinsung 1.86%, wobei privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen tendenziell höhere Verzinsungen gewährten als öffentlich-rechtliche Kassen.**

Seit 2009 können auf breiter Basis sinkende **technische Zinsen** (Bewertungszins) beobachtet werden. Auch im Jahr 2020 setzte sich diese Tendenz im Vergleich zum Vorjahr unvermindert fort. Der

durchschnittliche technische Zinssatz ist im Vergleich zum Vorjahr um -0.14%-Punkte von 1.76% (2019) auf 1.62% (2020) gesunken. Die Zinsen gemessen an der 10-jährigen Staatsanleihe sind im selben Zeitraum lediglich um rund -0.07% gesunken. Der durchschnittliche technische Zinssatz ist somit im Jahr 2020 stärker gesunken als das langfristige Zinsniveau.

Die Differenz zwischen öffentlich-rechtlichen (1.85%) und privatrechtlichen Pensionskassen (1.57%) lag bei 0.28%-Punkten (2019: 0.25%-Punkte). Im Jahr 2020 ist die Differenz der technischen Zinssätze somit leicht angestiegen. Per 31.12.2020 lag der höchste Bewertungszins bei 3.25% (2019: 3.50%) und der tiefste bei -0.48% (2019: -0.36%) und bewegte sich somit in einer Spannweite von 3.73% (2019: 3.86%). Die Vorsorgeeinrichtung mit dem tiefsten technischen Zins ist eine Rentnerkasse und bewertet ökonomisch.

- ▶ **Seit dem Jahr 2009 kann ein kontinuierlicher Trend hin zu sinkenden technischen Zinsen beobachtet werden. Dieser setzte sich auch im Jahr 2020 fort. Gegenüber dem Vorjahr ist der technische Zinssatz im letzten Jahr um durchschnittlich -0.14%-Punkte gesunken. Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen weisen höhere durchschnittliche technische Zinsen aus als privatrechtliche. Die Spannweite der technischen Zinssätze verbleibt insgesamt gross.**
- ▶ **Der durchschnittliche technische Zinssatz verbleibt mit 1.62% deutlich über dem risikolosen Zins. Im Jahr 2020 hat der technische Zinssatz jedoch stärker abgenommen als das Zinsniveau (-0.07%-Punkte) gemessen an der 10-jährigen Staatsanleihe.**

2019 wurde von der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) eine neue Fachrichtlinie zur Bestimmung des technischen Zinssatzes (FRP 4) erlassen. Der empfohlene technische Zinssatz soll mit einer angemessenen Marge unterhalb der erwarteten Nettorendite der Anlagestrategie der Vorsorgeeinrichtung liegen und soll die «Struktur und Merkmale» der Vorsorgeeinrichtung berücksichtigen. Ein wichtiges Merkmal der strukturellen Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung ist deren Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner. Eine rentnerlastige Vorsorgeeinrichtung sollte daher gemäss FRP 4 den technischen Zinssatz nahe beim risikoarmen Zinssatz ansetzen. Gemäss FRP 4 wird die Obergrenze gerechnet als durchschnittlicher Kassazinssatz der letzten 12 Monatswerte der 10-jährigen CHF Bundesobligationen, erhöht um einen Zuschlag von 2.5% und vermindert um einen Abschlag bei Verwendung von Periodentafeln, und beträgt für die Abschlüsse 2020 1.68% (bei Verwendung Periodentafel) resp. gerundet 1.70% bzw. 1.98% (bei Verwendung Generationentafel) resp. gerundet 2%<sup>1</sup>.

- ▶ **Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze für Generationentafeln ist mit rund 4.5% tief und hat im Vergleich zum Vorjahr 2019 (8%) leicht abgenommen.**
- ▶ **Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze für Periodentafeln ist mit rund 63% hoch und hat im Vergleich zum Vorjahr 2019 (51%) zugenommen.**

<sup>1</sup> Gemäss dem Schreiben der OAK BV zur Umsetzung der FRP 4 vom 23.02.2021 wird eine geringe Rundung der Empfehlung des technischen Zinssatzes (max. um 0.05%, z.B. von 1.98% auf 2.0%) nicht als Überschreitung der relevanten Obergrenze betrachtet.

- ▶ **Der Erklärungsgehalt des Anteils Vorsorgekapital Rentner auf den beschlossenen technischen Zins bleibt wie schon im Vorjahr stark eingeschränkt, d.h. es wurden auch bei gleichem Anteil Vorsorgekapital stark variierende technische Zinsen ausgewiesen. Dies ist nicht im Sinne der FRP 4.**

Im Vergleich zum Vorjahr sank die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien um -0.67%-Punkte auf 1.86%. Der technische Zins sank ebenfalls, jedoch mit durchschnittlich -0.14%-Punkten deutlich weniger stark als die Verzinsung der Sparkapitalien. Dennoch bleibt die durchschnittliche Verzinsung wie schon im Vorjahr über dem durchschnittlichen technischen Zinssatz der Vorsorgeeinrichtungen (vgl. Kapitel 3).

- ▶ **Obwohl die Verzinsung im Jahr 2020 ausgeprägter sank als der technische Zins, lag die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien der aktiv Versicherten über dem Mittelwert des verwendeten technischen Zinssatzes. Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung gewährte im Jahr 2020 eine um +0.24%-Punkte höhere Verzinsung der aktiv Versicherten.**
- ▶ **Nun liegt die durchschnittliche Verzinsung bereits das zweite Jahr in Folge über dem durchschnittlichen technischen Zinssatz. Seit 2008 lag diese erst zum dritten Mal darüber. Im langfristigen intertemporalen Vergleich verbleibt jedoch der durchschnittliche technische Zins nach wie vor deutlich über der durchschnittlichen Verzinsung der Aktiven.**

Das Jahr 2020 war sowohl für die Märkte als auch für die Vorsorgeeinrichtungen ein turbulentes Anlagejahr. Von Mitte Februar bis Ende März 2020 waren insbesondere aufgrund der mit der COVID-

19-Pandemie verbundenen Unsicherheiten massive Verwerfungen an den Märkten zu beobachten. Basierend auf weltweiten fiskalischen Stabilisierungsmassnahmen von Regierungen und Notenbanken begannen sich die Märkte ab April 2020 wiederum schnell und deutlich zu erholen. Die durchschnittliche **absolute Rendite** aller betrachteten Pensionskassen betrug im Jahr 2020 rund +4.21% (Median: +4.27%). Der Durchschnitt der absoluten Renditen lag bei den privatrechtlichen (+4.22%) und bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (+4.18%) auf sehr ähnlichem Niveau. Im Vergleich zum Vorjahr war die Streuung der Verteilung der absoluten Renditen im Jahr 2020 an den Polen ausgeprägter (Minimum: -4.10%, Maximum: +11.06%), aber im Bereich des Durchschnitts dichter. Die Hälfte der Vorsorgeeinrichtungen wies im Jahr 2020 eine absolute Rendite zwischen +3.5% und +5.0% aus. Sowohl am oberen als auch am unteren Ende der Verteilung gab es einige wenige, jedoch deutliche Ausreisser. Lediglich rund 5% der Vorsorgeeinrichtungen verzeichneten im Jahr 2020 eine absolute Rendite von unter 2%, während rund 9% eine Rendite von über 6% erzielten.

- ▶ **Trotz deutlicher Marktverwerfungen aufgrund der COVID-19-Pandemie im 1. Quartal 2020 konnten die deutlichen Verluste bei den meisten Vorsorgeeinrichtungen Ende Jahr nicht nur kompensiert werden, sondern im Durchschnitt sogar deutlich positive absolute Renditen erwirtschaftet werden. Die durchschnittliche absolute Rendite der betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug im Jahr 2020 +4.21%.**
- ▶ **Die absoluten Renditen lagen zwischen -4.10% und +11.06%. Lediglich drei Vorsorgeeinrichtungen konnten im Jahr 2020 keine positive absolute Rendite ausweisen. Wie schon im Vorjahr, aber in der**

**Höhe weniger stark ausgeprägt, konnten häufig deutlich positive absolute Renditen ausgewiesen werden.**

Die durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einer positiven absoluten Rendite von rund +4.2% eine Verzinsung der aktiv Versicherten von 1.9%. Auch bei ähnlichen Renditen waren hohe Schwankungen bei der Verzinsung zu beobachten. Die erzielten absoluten Renditen erklären nur zu einem stark eingeschränkten Teil die Verzinsungsentscheidung von Vorsorgeeinrichtungen, d.h. andere Faktoren, wie z.B. die Risikofähigkeit, hatten ebenfalls einen wesentlichen Einfluss auf die Verzinsung (vgl. Kapitel 4).

- ▶ **Der Zusammenhang zwischen der absoluten Rendite und der Verzinsung war im Jahr 2020 positiv, erklärt aber nur einen sehr geringen Teil der Streuung. Gegenüber dem Vorjahr wählte ein leicht höherer relativer Anteil (2020: 26%, 2019: 20%) der Vorsorgeeinrichtungen die BVG-Mindestverzinsung von 1%. Die deutliche Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen (70%) wählte jedoch wiederum eine Verzinsung über der gesetzlich vorgesehenen BVG-Mindestverzinsung.**

Weisen grössere Pensionskassen z.B. aufgrund einer besseren Verhandlungsposition bei der Mandatsvergabe oder wegen ausgeprägteren Analysemöglichkeiten durchschnittlich höhere absolute Renditeergebnisse aus als kleine Vorsorgeeinrichtungen? Im Betrachtungszeitraum über die letzten drei Jahre (2018 bis 2020) hatte die Vermögensgrösse gemäss der vorliegenden Analyse keinen Einfluss auf die absoluten Ergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen. Während das Jahr 2018 von deutlich negativen Märkten geprägt war und sich insbesondere eine hohe Aktienquote nachteilig auswirkte, wurden in den beiden Jahren 2019 und 2020 mehrheitlich deutlich positive absolute

Renditen ausgewiesen, wobei sich eine hohe Aktienquote positiv auswirkte. Durchschnittlich resultierten im Dreijahreszeitraum mehrheitlich deutlich positive absolute Renditen (u.a. BVG 25: +2.97% p.a., BVG 40: +3.91% p.a. und Peer Group: +3.89% p.a.). Die Datenbasis kann die Hypothese, dass grosse Vorsorgeeinrichtungen gegenüber kleinen einen Performancevorteil ausweisen, wie schon im Vorjahr über die letzten drei Jahre nicht bestätigen (vgl. Kapitel 5).

- ▶ **Die Jahre 2018 bis 2020 waren von deutlich unterschiedlichen absoluten Renditen geprägt. Während im Jahr 2018 durchschnittlich eine negative absolute Rendite von -2.8% resultierte, konnte insbesondere im Jahr 2019 (Durchschnitt: +10.8%), aber auch im Jahr 2020 (Durchschnitt: rund +4.2%) eine deutlich positive Rendite ausgewiesen werden.**
- ▶ **In den letzten drei Jahren wiesen grosse Vorsorgeeinrichtungen gegenüber kleinen im Durchschnitt keine signifikant abweichenden absoluten Renditeergebnisse aus.**

Schweizer Vorsorgeeinrichtungen kommunizieren ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen zunehmend öffentlich. In den letzten drei Jahren hat sich der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, die das Thema Nachhaltigkeit in ihrem Geschäftsbericht oder auf ihrer Website kommunizieren, deutlich um +14%-Punkte von 24% im Jahr 2018 auf 38% im Jahr 2020 erhöht. Unterschiede lassen sich dabei sowohl zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen als auch zwischen kleinen und grossen Vorsorgeeinrichtungen erkennen. Die Berichterstattung zeugt von den vielfältigen Nachhaltigkeitsbestrebungen bei Vorsorgeeinrichtungen und reicht über ein breites Instrumentarium (u.a. von Negativkriterien zur Ausübung der Stimmrechte sowie Engagement bis hin zu Positivkriterien wie

Best-in-Class-Ansatz, Impact Investing und Integration in der Finanzanalyse) (vgl. Kapitel 6).

- ▶ **Beinahe 40% der Vorsorgeeinrichtungen berichteten im Jahr 2020 über ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen. Im Vergleich zu den Vorjahren entspricht dies einer kontinuierlichen Zunahme.**
- ▶ **Je grösser das Vorsorgevermögen einer Vorsorgeeinrichtung, desto höher ist der Anteil der Kassen, welche Bericht über die eigenen Nachhaltigkeitsbestrebungen erstatten. Es gilt jedoch zu berücksichtigen, dass mit steigender Grösse typischerweise auch die Ressourcen in der Kommunikation steigen. Deshalb dürfen die Ergebnisse nicht so interpretiert werden, dass Nachhaltigkeitsüberlegungen bei kleineren Vorsorgeeinrichtungen keine wichtige Rolle spielen und nicht bereits in den Anlageprozess integriert werden.**
- ▶ **Vorsorgeeinrichtungen in der Schweiz nutzen diverse Möglichkeiten, um Nachhaltigkeitsaspekte in der Vermögensanlage zu berücksichtigen. Die beliebtesten waren im Jahr 2020 die Integrationen in die Finanzanalyse (29% der Kassen), die Implementierung von Ausschlusslisten (26% der Kassen) und das Betreiben von Engagement (19% der Kassen).**

Der risikotragende Deckungsgrad misst die Belastung der Risikoträger von Schweizer Pensionskassen. Die aktuelle Erhebung zeigt, dass sich die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2020 leicht verbessert hat. So stieg der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung von 102.3% (2019) auf 103.2% (2020, für die per Stichtag verfügbare Peer Group an Vorsorgeeinrichtungen). Ein risikotragender Deckungsgrad von unter 100% bedeutet, dass per Stichtag die

garantierten Renten nicht ohne Unterstützung der Risikoträger finanziert werden können. Die Verbesserung des risikotragenden Deckungsgrades kann primär auf die positiven absoluten Renditen des Jahres 2020 zurückgeführt werden. Demgegenüber führten die leicht gesunkenen Zinsen im Jahr 2020 zu einer Erhöhung der diskontierten Verpflichtungen, was sich negativ auf den risikotragenden Deckungsgrad auswirkte (vgl. Kapitel 7).

- ▶ **Der risikotragende Deckungsgrad misst die effektive finanzielle Situation der Pensionskassen aus Sicht der Risikoträger transparent und vergleichbar. Der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung stieg im letzten Jahr aufgrund der positiven absoluten Renditen von 102.3% (2019) auf 103.2% (2020) und lag damit sogar über dem bisherigen Rekordniveau vom Jahr 2017 (102.4%)**
- ▶ **Ein Wert von über 100% bedeutet, dass per Ende des Jahres 2020 das verbleibende Vermögen nach Ausfinanzierung der laufenden Renten im Durchschnitt, wie auch schon im Vorjahr, leicht oberhalb der Austrittsleistung der aktiv Versicherten lag.**
- ▶ **Auch der durchschnittliche, ausgewiesene technische Deckungsgrad per Ende 2020 ist gegenüber dem Vorjahr (2019: 110.0%) auf 111.6% angestiegen, was u.a. mit den positiven absoluten Renditen und dem Übertreffen der Sollrenditen erklärt werden kann.**

Vermögensverwaltungskosten spielen sowohl in der öffentlichen Diskussion als auch für die Verantwortlichen von Pensionskassen eine wichtige Rolle. 2020 betragen diese im Durchschnitt aller Vorsorgeeinrichtungen 0.40% (Median: 0.36%) der transparenten Anlagen. Der Median und der



Durchschnitt nahmen im Vergleich zum Vorjahr (Durchschnitt 2019: 0.42%, Median 2019: 0.38%) ab. Gegenüber dem Vorjahr ist die Kostentransparenz auf bereits hohem Niveau weiter angestiegen. Rund 97% (2019: 93%) der Vorsorgeeinrichtungen verfügen über eine Transparenzquote zwischen 98% und 100%. Dies deutet darauf hin, dass zu einem grossen Teil auch ursprünglich als intransparent angesehene alternative Anlagen häufiger transparent ausgewiesen werden (vgl. Kapitel 8).

- ▶ **Im Jahr 2020 sanken die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten im Vergleich zum Vorjahr von 0.42% (2019) auf 0.40% (2020). Gleichzeitig stieg auch die Kostentransparenzquote auf bereits hohem Niveau weiter an.**
- ▶ **Ein möglicher Grund für die tiefere Kostenquote liegt in den deutlich positiven absoluten Renditen. Insbesondere in den vergangenen beiden Jahren haben die hohen absoluten Renditen zu wachsenden Volumen geführt. Bei Verwendung von Staffeltarifen, welche häufig bei Vorsorgeeinrichtungen zum Einsatz kommen, gelangen bei höheren Volumen tiefere Gebühren zur Anwendung.**

Die ausgewiesenen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen per 01.01.2021 im Durchschnitt 5.46% und im Median 5.40%. Gegenüber dem Vorjahr (per 01.01.2020) sind die Umwandlungssätze deutlich gesunken (Durchschnitt und Median je rund 5.56%). Die Mehrheit von rund 60% (2020 rund 65%) der Vorsorgeeinrichtungen verwendete per Anfang 2021 einen Umwandlungssatz zwischen 5% und 6%. Bei rund 14% (2020: 17%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen lag der Umwandlungssatz über 6%, während 25.6% (2020: 18.5%) einen

Umwandlungssatz von 5% oder tiefer anwendeten. Die Spannweite umfasst per 01.01.2021 Sätze zwischen 4.10% und 7.20%. Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2020 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 3.48%.

- ▶ **Der durchschnittliche Umwandlungssatz der betrachteten Vorsorgeeinrichtungen ist im Jahr 2020 wiederum, jedoch weniger ausgeprägt als im Vorjahr, um -0.10%-Punkte gesunken. Erstmals rechnete mehr als ein Viertel der Vorsorgeeinrichtungen mit einem Umwandlungssatz von 5% und tiefer. Dies bestätigt die sinkende Tendenz bei den Umwandlungssätzen der Vorsorgeeinrichtungen.**
- ▶ **Unter Berücksichtigung des Zinsniveaus per Ende 2020 berechnet sich ein Umwandlungssatz von rund 3.48%. Der durchschnittliche Umwandlungssatz liegt mit 5.46% somit weiterhin deutlich darüber. Der durchschnittlich verwendete Umwandlungssatz der Vorsorgeeinrichtungen ist im Jahr 2020 deutlicher gefallen als der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz. Trotzdem wird aber ökonomisch gesehen für die zukünftigen Renten weiterhin mehr Kapital benötigt, als bei der Pensionierung vorhanden ist.**

Weiter werden die bereits bekanntgegebenen, zukünftigen Umwandlungssätze (max. 10 Jahre in die Zukunft) der Kassen verglichen. Vorsorgeeinrichtungen innerhalb dieser Vergleichsgruppe sehen in Zukunft Umwandlungssätze von durchschnittlich 5.30% vor. Gegenüber dem Vorjahr (2019: 5.39%) bedeutet das wiederum eine Senkung von -0.09%-Punkten. Dies verdeutlicht, dass in Zukunft weiterhin mit tieferen Umwandlungssätzen zu rechnen ist (vgl. Kapitel 9).

- ▶ **Die Umwandlungssätze per 01.01.2021 liegen bei Pensionskassen durchschnittlich bei rund 5.46% (01.01.2020: 5.56%) und werden gemäss aktuellem Informationsstand in den nächsten Jahren auf durchschnittlich rund 5.30% gesenkt werden. Sowohl die aktuell gültigen als auch die zukünftig beschlossenen Umwandlungssätze sind wiederum auf breiter Basis gesunken.**

Das **Beitragsprimat** ist die mit Abstand häufigste Primatart. Insbesondere privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen verwenden kaum noch das **Leistungsprimat**. Bei öffentlich-rechtlichen Kassen wird das Leistungsprimat noch bei 11% verwendet.

Bei den verwendeten **Sterbetafeln** hat sich gegenüber dem Vorjahr der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit Generationentafeln stabilisiert und nicht weiter erhöht. Vorher war jeweils ein deutlicher Anstieg an Kassen mit Generationentafeln und eine Abnahme bei den Periodentafeln zu beobachten. Per Ende 2020 rechnete weiterhin eine deutliche Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen (rund 56%) mit der Generationentafel.

Der durchschnittliche technische **Anteil des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten am gesamten Vorsorgekapital** beträgt rund 52% und hat gegenüber dem Vorjahr (53%) wiederum leicht abgenommen. Die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen weisen eine Quote für das Vorsorgekapital der aktiv Versicherten zwischen rund 42% und rund 65% aus (vgl. Kapitel 10).

Bei den **Anlagestrategien** der Pensionskassen zeigt sich unverändert eine grosse Vielfalt. Obligationen CHF, Aktien Welt und Immobilien sind wei-

terhin die bedeutendsten Anlagekategorien. Einige Vorsorgeeinrichtungen wiesen per Ende 2020 eine Gewichtung der Anlagekategorien aus, die über den Kategorienlimiten gemäss BVV 2 lagen. So überschritt die Allokation dreier Vorsorgeeinrichtungen die BVV-2-Limite der Aktien von 50%, 10 Vorsorgeeinrichtungen die BVV-2-Limite der Alternativen Anlagen von 15% und 41 Vorsorgeeinrichtungen die BVV-2-Limite der Immobilien von 30%. Insgesamt haben 52 von 268 (rund 19.4%) per Ende 2020 mindestens eine Kategorienlimite gemäss BVV 2 überschritten. Eine Überschreitung der BVV-2-Limite muss im Jahresbericht schlüssig dargelegt werden.

Die gesetzlichen Bestimmungen der beruflichen Vorsorge sehen seit Oktober 2020 für Infrastrukturen eine eigene Anlagekategorie gemäss BVV 2 mit einer Begrenzung von 10% des Gesamtvermögens vor, sofern kein Hebel eingesetzt wird. Infrastrukturanlagen verzeichneten in den vergangenen Jahren hohe Mittelzuflüsse und werden ebenso von zahlreichen Schweizer Vorsorgeeinrichtungen eingesetzt (vgl. Kapitel 10).

- ▶ **Die PPCmetrics Datenbank zeigt, dass rund 20% der Vorsorgeeinrichtungen in Infrastrukturanlagen investieren und die durchschnittliche strategische Quote der Kassen, welche in Infrastruktur investieren, 3.3% beträgt.**
- ▶ **Bei Infrastrukturanlagen sollte seitens der Entscheidungsgremien der Pensionskasse der Einsatz von Fremdkapital systematisch und regelmässig abgeklärt werden.**

## Management Summary (français)

Pour la 7<sup>ème</sup> année consécutive, PPCmetrics publie son analyse des rapports annuels des caisses de pensions. Les données structurelles des institutions de prévoyance suisses offrent une image très actuelle de leur structure et situation. De solides institutions de prévoyance sont dans le plus grand intérêt de tous les assurés, des institutions et du grand public. Cette étude vise à contribuer à la transparence du 2<sup>e</sup> pilier et s'adresse tant au grand public qu'aux responsables des institutions de prévoyance. En complément aux indicateurs présentés l'année dernière, cette publication comprend un chapitre supplémentaire traitant de l'investissement durable dans les institutions de prévoyance suisses sur la base des reportings ESG publiés.

Dans cette étude, PPCmetrics SA analyse systématiquement les données structurelles des institutions de prévoyance suisses. L'étude se base sur les données issues des **rapports annuels audités** des caisses de pensions au 31 décembre 2020. Afin d'assurer la meilleure qualité des données, tous les chiffres clés sont saisis sur la base de critères uniformes. Les données des rapports annuels audités se caractérisent par un haut degré de standardisation et de fiabilité. L'analyse se concentre sur des **indicateurs fondamentaux et comparables**. Enfin, l'étude repose sur un **vaste peer group (univers de comparaison) représentatif** composé de **305 caisses de pensions**, représentant une **fortune de prévoyance** totale de **CHF 748 mrd.** et plus de **3.5 mio. d'assurés**.

Pour l'exercice écoulé, les principaux résultats peuvent être résumés comme suit :

**Le taux d'intérêt crédité** sur les capitaux d'épargne des assurés actifs se montait en moyenne à 1.90% en 2020 (médiane : 1.50%).

Par rapport à la moyenne de long terme s'établissant à 1.99% depuis 2008, le taux d'intérêt crédité 2020 est légèrement inférieur. Toutefois, il convient de noter que le taux minimal LPP a sensiblement diminué au cours de cette période. En 2020, environ 70% (2019 : 77%) des caisses de pensions ont accordé un taux d'intérêt supérieur au taux d'intérêt minimal LPP de 1%. Dans l'ensemble, une part importante de la performance moyenne de +4.21% a donc, à nouveau, été reversée aux assurés actifs via un taux d'intérêt nettement supérieur au taux minimal LPP. Par rapport à l'année précédente (2019), des taux d'intérêt (très) élevés ont toutefois été nettement moins souvent accordés. Comme les années précédentes, les institutions de droit public (1.65%) ont accordé, en moyenne, des taux d'intérêt plus bas que les institutions de droit privé (1.90%) (voir chapitre 2).

► **Malgré une année caractérisée par une grande incertitude et dominée notamment par la pandémie de COVID-19, plus de deux tiers des caisses de pensions (70%) ont accordé un taux d'intérêt supérieur au taux d'intérêt minimal LPP de 1%. Le taux d'intérêt crédité moyen s'est monté à 1.86%. Les institutions de prévoyance de droit privé ont tendanciellement accordé des taux d'intérêt plus élevés que les institutions de droit public.**

Depuis 2009, on observe une baisse générale des **taux d'intérêt techniques** (perspective d'évaluation). Cette tendance s'est poursuivie en 2020. En comparaison à 2019 (1.76%), le taux d'intérêt technique moyen a baissé de -0.14 point pour atteindre une moyenne de 1.62%, alors que les emprunts de la Confédération à 10 ans ont seulement baissé de -0.07 point sur la

même période. En 2020, le taux d'intérêt technique moyen a donc baissé de manière plus marquée que le niveau des taux à long terme.

La différence du taux d'intérêt technique moyen entre institutions de prévoyance de droit public (1.85%) et de droit privé (1.57%) se monte à 0.28 point (2019 : 0.25 point). En 2020, la différence entre les taux techniques d'évaluation a donc légèrement augmenté. Au 31.12.2020, le taux technique le plus élevé est de 3.25% (2019 : 3.50%) et le plus bas de -0.48% (2019 : -0.36%), soit une fourchette de 3.73 points (2019 : 3.86 points). L'institution de prévoyance présentant le taux technique le plus bas est une caisse de rentiers appliquant une évaluation économique.

- ▶ **Depuis 2009, on observe une tendance continue à la baisse des taux d'intérêt techniques. Cette tendance s'est poursuivie en 2020. Par rapport à l'année précédente, le taux technique a baissé, en moyenne, de -0.14 point. Les institutions de droit public ont des taux techniques moyens plus élevés que les institutions de droit privé. La fourchette des taux d'intérêt techniques reste large.**
- ▶ **À 1.62%, le taux d'intérêt technique moyen reste nettement supérieur au taux d'intérêt sans risque. En 2020, le taux technique a davantage diminué que le niveau du taux d'intérêt des emprunts de la Confédération à 10 ans (-0.07 point).**

En 2019, la Chambre Suisse des Experts en Caisses de Pensions (CSEP) a approuvé la révision de la directive technique 4 sur le taux d'intérêt technique (DTA 4). Le taux technique recommandé doit être inférieur au rendement net

attendu de la stratégie de placement, avec une marge appropriée, et être conforme à la «structure et aux caractéristiques» de l'institution de prévoyance. Une caractéristique importante de la tolérance structurelle au risque d'une institution de prévoyance est la proportion du capital de prévoyance des rentiers. Selon la DTA 4, une caisse à forte proportion de rentiers devrait ainsi fixer un taux technique proche du taux sans risque. La DTA 4 définit la limite supérieure pour le taux technique comme la moyenne des 12 derniers mois des taux des emprunts de la Confédération à 10 ans à laquelle est ajouté un supplément de 2.5 points de %, réduit d'une décote en cas d'utilisation de tables périodiques. La limite supérieure se monte à 1.68% (utilisation de tables périodiques) resp. 1.70% arrondi, ou à 1.98% (utilisation de tables générationnelles) resp. 2.00%<sup>2</sup> arrondi depuis le 30.09.2020.

- ▶ **La proportion d'institutions de prévoyance ayant un taux d'intérêt technique supérieur à la limite supérieure définie pour les tables générationnelles est faible et se monte à environ 4.5%. Cela représente une diminution par rapport à 2019 (8%).**
- ▶ **La proportion des institutions de prévoyance ayant un taux technique plus élevé que la limite supérieure définie pour les tables périodiques est d'environ 63%. Cette proportion a augmenté par rapport à l'année précédente (2019: 51%).**
- ▶ **Comme l'année précédente, la proportion de capital de prévoyance des rentiers n'a qu'une faible influence sur le niveau du taux technique. En effet, des taux techniques très différents ont été observés pour une même proportion de capital de**

<sup>2</sup> Selon la lettre de la CHS PP sur l'application de la DTA 4 du 23.02.2021, un léger arrondi de la recommandation du taux d'intérêt technique (max. de 0.05%, par exemple de 1.98% à 2.0%) n'est pas considéré comme un dépassement de la limite supérieure.

#### prévoyance des rentiers, ce qui ne va pas dans le sens de la DTA 4.

Par rapport à 2019, le taux d'intérêt moyen crédité sur les capitaux d'épargne a diminué de -0.67 point pour atteindre 1.86%. Avec une baisse moyenne de -0.14 point, le taux d'intérêt technique a également diminué, mais de façon moins marquée que le taux d'intérêt crédité sur les capitaux d'épargne. Néanmoins, comme l'année précédente, le taux d'intérêt crédité moyen reste supérieur au taux technique moyen des institutions de prévoyance (voir chapitre 3).3

- ▶ **Bien qu'en 2020, le taux d'intérêt crédité ait baissé plus nettement que le taux technique, le taux d'intérêt crédité moyen sur les capitaux d'épargne des assurés actifs est resté supérieur au taux technique moyen. En 2020, l'institution de prévoyance moyenne a accordé un taux d'intérêt supérieur de +0.24 point aux assurés actifs.**
- ▶ **Pour la deuxième année consécutive, le taux d'intérêt crédité moyen est supérieur au taux technique moyen. Depuis 2008, ce n'est que la troisième fois que cela se produit. Toutefois, sur le long terme, le taux technique moyen reste nettement supérieur au taux moyen crédité aux assurés actifs.**

L'année 2020 fut une année mouvementée, tant pour les marchés financiers que pour les institutions de prévoyance. De mi-février à fin mars 2020, de fortes variations ont été observées sur les marchés financiers, notamment en raison des incertitudes liées à la pandémie de COVID-19. Grâce aux mesures de stabilisation fiscales prises mondialement par les gouvernements et les banques centrales, les marchés financiers se sont rapidement repris et de manière significative dès

avril 2020. En 2020, la **performance absolue** moyenne de toutes les caisses de pensions examinées se monte à +4.21% (médiane : +4.27%). Les performances moyennes des institutions de prévoyance de droit privé (+4.22%) et des institutions de droit public (+4.18%) sont à un niveau comparable. Par rapport à l'année précédente, la distribution des performances est plus étalée vers les extrêmes en 2020 (minimum : -4.10%, maximum : +11.06%), mais plus dense autour de la moyenne. La moitié des institutions de prévoyance ont ainsi réalisé une performance absolue comprise entre +3.5% et +5.0% en 2020. Des écarts significatifs sont observés tant parmi les performances les plus élevées que parmi les plus faibles. Environ 5% des institutions de prévoyance ont réalisé une performance absolue inférieure à 2%, et environ 9% ont réalisé une performance supérieure à 6%.

- ▶ **Malgré les fortes turbulences des marchés financiers résultant de la pandémie de COVID-19 au 1er trimestre 2020, la plupart des institutions de prévoyance ont non seulement pu compenser les pertes importantes, mais ont même généré, en moyenne, des performances absolues nettement positives. La performance absolue moyenne de toutes les caisses de pensions analysées se montait à +4.21% à fin 2020.**
- ▶ **Les performances absolues se situent entre -4.10% et +11.06%. Seules trois institutions de prévoyance n'ont pas réalisé une performance absolue positive en 2020. Comme en 2019, la plupart des caisses de pensions ont enregistré des performances largement positives en 2020.**

Avec une performance d'environ +4.2%, l'institution de prévoyance moyenne a crédité un

taux d'intérêt sur les comptes des assurés actifs de 1.90%. Malgré des performances similaires, le taux crédité a fortement varié selon les caisses de pensions. Les performances absolues réalisées n'expliquent que partiellement le taux crédité par les institutions de prévoyance. D'autres facteurs comme, par exemple, la tolérance structurelle au risque, ont également eu un effet sur le niveau du taux d'intérêt crédité (voir chapitre 4).

- ▶ **En 2020, la relation entre la performance réalisée et le taux crédité était positive mais n'explique qu'une très faible partie de la dispersion. Par rapport à 2019, une proportion légèrement plus élevée des caisses de pensions a opté pour le taux minimal LPP de 1% (2020 : 26%, 2019 : 20%). Toutefois, la grande majorité des institutions de prévoyance (70%) ont à nouveau accordé un taux d'intérêt supérieur au taux d'intérêt minimal LPP.**

Les plus grandes caisses de pensions ont-elles, en moyenne, réalisé une performance plus élevée que les petites caisses en raison d'une meilleure capacité de négociation lors de l'attribution de mandats (frais inférieurs en raison de leur taille) ou de moyens d'analyse plus importants ? Au cours des trois dernières années (2018 à 2020), la taille du portefeuille n'a pas eu d'influence sur la performance des caisses de pensions. Alors que 2018 fut caractérisée par des marchés clairement négatifs et qu'une forte exposition aux actions a notamment eu un effet négatif, la majorité des performances observées étaient positives en 2019 et 2020. Durant ces deux années, une forte exposition aux actions a contribué positivement aux résultats. En moyenne, sur une période de 3 ans, la majorité des performances réalisées sont positives (par exemple LPP 25 : +2.97% p.a., LPP 40 : +3.91% p.a. et peer group : +3.89% p.a.). Comme l'année précédente, les données à

disposition ne permettent pas de confirmer l'hypothèse que les grandes caisses de pensions ont un avantage comparatif sur les plus petites (voir chapitre 5).

- ▶ **Les années 2018 à 2020 ont été caractérisées par des performances absolues très hétérogènes. Alors qu'en 2018 la performance moyenne était négative (-2.8%), une performance positive a été réalisée en 2019 (moyenne : +10.8%) et également en 2020 (moyenne : environ +4.2%).**
- ▶ **Sur la période 2018 à 2020, les grandes caisses de pensions n'ont, en moyenne, pas réalisé de meilleures ou de moins bonnes performances absolues que les plus petites institutions de prévoyance.**

Les institutions de prévoyance suisses communiquent de plus en plus publiquement leurs initiatives en matière de durabilité. Durant les trois dernières années, la proportion des institutions de prévoyance qui communiquent sur ce thème dans leur rapport de gestion ou sur leur site web a augmenté de +14 points de pourcentage, passant de 24% en 2018 à 38% en 2020. Des différences peuvent être observées entre les institutions de prévoyance de droit public et de droit privé, ainsi qu'entre les petites et les grandes institutions de prévoyance. Ces rapports témoignent des nombreux efforts déployés par les caisses de pensions en matière de durabilité et couvrent un large éventail d'approches (recours à des critères négatifs, l'exercice des droits de vote, engagement, approche par critères positifs tels que l'approche best-in-class, l'investissement d'impact ou l'intégration dans l'analyse financière) (voir chapitre 6).

- ▶ **Près de 40% des institutions de prévoyance ont communiqué leurs efforts en matière de durabilité en 2020. Par rapport**

aux années précédentes, cela représente une augmentation continue.

- ▶ **Plus la fortune de prévoyance d'une institution est importante, plus la proportion des institutions de prévoyance qui communiquent leurs efforts en matière de durabilité est élevée. Toutefois, il convient de noter que les ressources en communication augmentent généralement avec la taille de l'institution. Ainsi, ces résultats ne signifient pas que les petites institutions de prévoyance ne considèrent pas la durabilité et ne l'intègrent pas dans leur processus d'investissement.**
- ▶ **Les institutions de prévoyance suisses emploient différentes méthodologies pour intégrer les aspects de durabilité dans leurs investissements. Les plus populaires en 2020 ont été l'intégration dans l'analyse financière (29% des caisses), la définition de listes d'exclusion (26% des caisses) et l'engagement (19% des caisses).**

Le **degré de couverture sous risque** mesure la charge des porteurs de risque (assurés actifs et employeur) des caisses de pensions suisses. L'enquête actuelle montre que la tolérance structurelle au risque des institutions de prévoyance s'est légèrement améliorée en 2020. Ainsi, le degré de couverture sous risque moyen des institutions de prévoyance en capitalisation complète est passé de 102.3% (2019) à 103.2% (2020, pour le peer group des caisses de pensions disponible). Un degré de couverture sous risque inférieur à 100% signifie que les rentes en cours ne peuvent pas être financées sans le soutien des porteurs de risque. L'amélioration significative du degré de couverture sous risque peut être principalement attribuée aux performances positives en 2020. Par contre, la légère baisse des

taux d'intérêt en 2020 a entraîné une augmentation des engagements escomptés, ce qui a eu un impact négatif sur le degré de couverture sous risque (voir chapitre 7).

- ▶ **Le degré de couverture sous risque mesure de manière transparente et comparable la situation financière effective des caisses de pensions suisses du point de vue des porteurs de risque. Le degré de couverture sous risque moyen des institutions de prévoyance en capitalisation complète a augmenté l'année dernière, passant de 102.3% (2019) à 103.2% (2020), en raison des performances absolues positives. Il a donc même dépassé le précédent niveau record de 2017 (102.4%).**
- ▶ **Un degré de couverture sous risque supérieur à 100% signifie qu'à fin 2020, les capitaux restants après le financement des rentes en cours se situent en moyenne légèrement au-dessus des prestations de sortie des assurés actifs.**
- ▶ **Le degré de couverture technique moyen à fin 2020 a également augmenté, passant de 110% (fin 2019) à 111.6%. Ceci s'explique notamment par les performances absolues positives et supérieures au besoin de rendement.**

Tant dans le débat public que pour les responsables des caisses de pensions, les **frais de gestion de fortune** jouent un rôle important. En 2020, ces derniers s'élevaient, en moyenne, à 0.40% (médiane : 0.36%) des placements transparents. Comparé à l'année 2019 (moyenne : 0.42%, médiane : 0.38%), les frais ont diminué. Par rapport à l'année précédente, la transparence des coûts a encore augmenté à un niveau déjà élevé. Environ 97% (2019 : 93%) des institutions de prévoyance présentent un taux de

transparence compris entre 98% et 100%. Cela indique que, pour une forte proportion de placements alternatifs, la transparence s'est améliorée (voir chapitre 8).

- ▶ **En 2020, les frais de gestion de fortune moyens ont diminué par rapport à l'année précédente de 0.42% (2019) à 0.40% (2020). Parallèlement, le taux de transparence des frais s'est encore accru.**
- ▶ **Les performances positives sont l'une des raisons possibles de la baisse des coûts. Durant ces deux dernières années, les performances élevées ont conduit à une augmentation des volumes. Comme les tarifications sont généralement calculées sur la base d'échelles tarifaires, une augmentation de la taille des portefeuilles réduit les tarifications.**

Au 01.01.2021, les taux de conversion déclarés par l'ensemble des institutions de prévoyance analysées étaient de 5.46% en moyenne et de 5.40% en médiane. Par rapport à l'année précédente (au 01.01.2020), les taux de conversion ont sensiblement diminué (moyenne et médiane d'environ 5.56%). Environ 60% (65% en 2020) des institutions de prévoyance appliquent un taux de conversion compris entre 5% et 6% au début de l'année 2021. 14% (2020 : 17%) de toutes les caisses de pensions considérées ont un taux de conversion supérieur à 6%, tandis que 25.6% (2020 : 18.5%) appliquaient un taux de conversion de 5% ou moins. Au 01.01.2021, les taux se situent dans une fourchette comprise entre 4.10% et 7.20%. Sur la base des taux d'intérêt du marché au 31.12.2020, le taux de conversion économiquement neutre s'élève à 3.48%.

- ▶ **Le taux de conversion moyen des institutions de prévoyance considérées a de nouveau baissé en 2020 (baisse de -0.10 point), mais de manière moins significative que l'année précédente. Pour la première fois, plus d'un quart des caisses de pensions utilisent un taux de conversion de 5% ou moins. Cela confirme la tendance à la baisse des taux de conversion.**
- ▶ **Sur la base du niveau des taux d'intérêt à fin 2020, le taux de conversion économiquement neutre se monte à environ 3.48%. Le taux de conversion moyen de 5.46% est donc encore nettement supérieur. Le taux de conversion moyen utilisé par les institutions de prévoyance a diminué plus fortement en 2020 que le taux de conversion économiquement neutre. Toutefois, d'un point de vue économique, le capital nécessaire pour financer les rentes futures est toujours supérieur à l'avoir de vieillesse disponible à la retraite.**

Une autre analyse compare les taux de conversion futurs déjà annoncés par les caisses (pour les 10 prochaines années au maximum). Les caisses de pensions au sein de ce peer group prévoient des taux de conversion moyens de 5.30%. Comparé à l'année précédente (2019 : 5.39%), cela signifie une baisse de -0.09 point de pourcentage. On peut donc s'attendre, à l'avenir, à des taux de conversion encore plus bas (voir chapitre 9).

- ▶ **Au 01.01.2021, les taux de conversion des institutions de prévoyance s'élevaient à environ 5.46% (01.01.2020 : 5.56%) et seront, selon les informations connues aujourd'hui, abaissés à 5.30%, en moyenne, dans les prochaines années. Les taux de**



### **conversion actuels ainsi que les taux de conversion futurs ont à nouveau baissé.**

La **primauté des cotisations** est de loin la primauté la plus répandue. En particulier, les institutions de prévoyance de droit privé ne recourent pratiquement plus à la **primauté de prestations**. Encore 11% des caisses de droit public utilisent la primauté de prestations.

En ce qui concerne l'utilisation des **tables de mortalité**, le nombre d'institutions de prévoyance recourant aux tables générationnelles s'est stabilisé et n'a pas augmenté davantage. Durant les années précédentes, un nombre croissant de caisses adoptaient les tables générationnelles au dépens des tables périodiques. A fin 2020, une nette majorité des institutions de prévoyance (environ 56%) utilisent les tables générationnelles. La **part des capitaux de prévoyance des assurés actifs par rapport à l'ensemble des capitaux de prévoyance** s'élève, en moyenne, à environ 52% et a encore légèrement diminué par rapport à l'année passée (53%). Le 50% des institutions de prévoyance autour de la médiane présentent une proportion de capitaux de prévoyance des assurés actifs située entre 42% et 65% (voir chapitre 10).

Les **stratégies de placement** des caisses de pensions continuent à afficher une grande diversité. Les obligations en CHF, les actions internationales et l'immobilier représentent toujours et de loin les classes d'actifs les plus importantes. Quelques institutions de prévoyance

suivent des stratégies dépassant les limites définies par l'OPP 2. Ainsi, trois institutions de prévoyance dépassent la limite supérieure en actions fixée à 50%, 10 dépassent la limite supérieure des placements alternatifs fixée à 15% et 41 institutions de prévoyance dépassent la limite supérieure de 30% en immobilier. Au total, 52 des 268 caisses (soit environ 19.4%) dépassent, dans au moins une classe d'actifs, les limites OPP 2 en matière de placement. Tout dépassement des limites fixées dans l'OPP 2 doit être signalé dans le rapport annuel.

Depuis octobre 2020, les dispositions légales de la prévoyance professionnelle prévoient une classe d'actifs distincte pour les placements en infrastructures, avec une limite de 10% de la fortune totale, pour autant qu'aucun effet de levier ne soit utilisé. Les placements dans les infrastructures ont enregistré d'importants afflux de capitaux ces dernières années et sont également sur le radar de nombreuses institutions de prévoyance suisses (cf. chapitre 10).

- ▶ **La base de données PPCmetrics montre qu'environ 20% des institutions de prévoyance investissent dans l'infrastructure avec un poids stratégique moyen de 3.3%.**
- ▶ **Dans le cas des placements en infrastructures, les organes de décisions de l'institution devraient systématiquement et régulièrement clarifier le recours à l'effet de levier par les fonds.**

## Management Summary (italiano)

Con questa pubblicazione, PPCmetrics presenta per la settima volta lo studio “Analisi dei conti annuali degli enti di previdenza”. Gli indicatori legati alla struttura degli istituti di previdenza svizzeri mostrano la condizione e la situazione attuale delle casse pensioni. Istituti di previdenza sani sono nell’interesse di tutti gli assicurati, delle istituzioni e dell’opinione pubblica in generale. Lo studio vuole dare un apporto alla trasparenza del 2. pilastro ed è indirizzato all’opinione pubblica interessata, così come ai responsabili degli istituti di previdenza. In aggiunta a tutte le analisi mostrate lo scorso anno, nella pubblicazione di quest’anno è stato aggiunto un capitolo relativo agli investimenti sostenibili delle casse pensioni svizzere, valutati per mezzo della rendicontazione ESG pubblica.

Nella pubblicazione, PPCmetrics SA analizza in modo sistematico i dati strutturali degli enti di previdenza svizzeri. La base dati è composta dalle informazioni contenute nei **conti annuali ufficiali e revisionati** degli enti di previdenza al 31.12.2020. Al fine di garantire la più alta qualità dei dati, questi vengono raccolti seguendo criteri uniformi. I dati sono caratterizzati da un alto grado di standardizzazione ed affidabilità. L’analisi si concentra su **misure particolarmente importanti e comparabili tra loro**. Infine, lo studio poggia su un **universo esteso e rappresentativo**, composto da **305 istituti di previdenza**, con un patrimonio previdenziale accumulato pari a circa **CHF 748 miliardi** e **3.5 milioni di assicurati**.

I principali risultati dello studio, relativi allo scorso anno, possono essere riassunti nel seguente modo:

Nel 2020, la **corresponsione effettiva** dei capitali di risparmio degli assicurati attivi è ammontata in

media a 1.86% e nella mediana a 1.50%. La corresponsione è risultata essere leggermente inferiore alla media storica dal 2008 pari a 1.99%. Va comunque notato che nel periodo analizzato il saggio minimo LPP è diminuito in modo importante. Anche nel corso del 2020, una buona maggioranza degli istituti di previdenza, circa 70% (2019: 77%), ha corrisposto un interesse superiore al saggio minimo LPP pari a 1.00%. Nel complesso, una parte significativa del rendimento assoluto positivo pari in media a +4.21% è stata ancora una volta trasferita agli assicurati attivi attraverso una corresponsione nettamente superiore al saggio minimo LPP. Rispetto al 2019, tuttavia, sono state riscontrate meno frequentemente corresponsioni (molto) alte. Come negli anni precedenti, la corresponsione media degli averi di vecchiaia nel 2020 è stata inferiore nelle casse di diritto pubblico (1.65%) rispetto alle casse di diritto privato (1.90%). Maggiori dettagli nel capitolo 2.

► **Nonostante un anno caratterizzato dall’incertezza, dominato in particolare dalla pandemia COVID-19, più di due terzi delle casse pensioni (circa 70%) hanno concesso una corresponsione degli averi di vecchiaia superiore al saggio minimo LPP pari a 1.00%. La corresponsione media è ammontata a 1.86%. Le casse pensioni di diritto privato hanno tendenzialmente concesso una remunerazione più elevata delle casse di diritto pubblico.**

Dal 2009, si può osservare un’ampia diminuzione del **tasso d’interesse tecnico** (tasso di valutazione). Questa tendenza è continuata senza sosta anche nel 2020. Rispetto all’anno passato (2019), il tasso tecnico medio è diminuito da 1.76% a 1.62% (-0.14 punti-%). Nel 2020 il livello dei tassi di mercato, misurati per mezzo dei rendimenti dei

titoli della Confederazione con scadenza a 10 anni, è diminuito di circa -0.07 punti-%. Il tasso tecnico medio è quindi diminuito in modo più marcato rispetto ai tassi di mercato. La differenza tra il tasso tecnico medio degli istituti di previdenza di diritto pubblico (1.85%) e quello degli istituti di diritto privato (1.57%) ammonta nel 2020 a 0.28 punti-% (2019: 0.25 punti-%). Al 31.12.2020, il tasso d'interesse di valutazione più alto era pari a 3.25% (2019: 3.50%) e quello più basso pari a -0.48% (2019: -0.36%), muovendosi quindi in un intervallo di 3.73 punti-% (2019: 3.86 punti-%). L'istituto di previdenza con il tasso tecnico più basso è una cassa di soli beneficiari di rendita che viene valutata economicamente.

- ▶ **Dal 2009 si può osservare una tendenza al ribasso dei tassi d'interesse tecnici. Questa tendenza è continuata anche nel 2020. Rispetto all'anno precedente, nel 2020 il tasso tecnico è sceso in media di -0.14 punti-%. Gli istituti di diritto pubblico mostrano tassi d'interesse medi più alti di quelli di diritto privato. L'intervallo dei tassi tecnici osservati rimane complessivamente ampio.**
- ▶ **Il tasso tecnico medio pari a 1.62% resta superiore al tasso d'interesse senza rischio. Nel 2020 la diminuzione dei tassi tecnici è stata maggiore alla discesa dei tassi di mercato (-0.07 punti-%), misurati per mezzo dei titoli della Confederazione con scadenza a 10 anni.**

Nel 2019, la camera svizzera degli esperti in materia di previdenza professionale ha emanato una nuova linea guida / direttiva tecnica "FRP / DTA 4" relativa al tasso d'interesse tecnico. Il tasso tec-

nico raccomandato deve posizionarsi con un margine adeguato al disotto del rendimento netto atteso della strategia d'investimento e deve considerare "struttura e caratteristiche" dell'ente di previdenza. Una caratteristica importante della capacità di rischio strutturale di un istituto di previdenza è la quota di beneficiari di rendita. Secondo la FRP / DTA 4, un ente di previdenza caratterizzato da un'alta quota di beneficiari dovrebbe scegliere un tasso tecnico più vicino ai tassi di mercato senza rischio. Secondo la FRP / DTA 4, il limite superiore è calcolato come la media dei tassi di cassa delle obbligazioni della Confederazione (scadenza 10 anni) degli ultimi 12 mesi, aumentata di un premio del 2.5% e ridotta di uno sconto se si utilizzano tavole per periodi, e al 30.09.2020 ammonta a 1.68% (arrotondato a 1.70%; tavole per periodi) rispettivamente a 1.98% (arrotondato a 2.00%<sup>3</sup>; tavole generazionali).

- ▶ **La quota di istituti di previdenza con un tasso d'interesse tecnico superiore al limite superiore (tavole generazionali) è bassa, all'incirca pari a 4.5%, ed è leggermente diminuita rispetto all'anno precedente (8%).**
- ▶ **La quota di enti che superano lo stesso limite, ma per tavole per periodi è invece pari a 63% ed è aumentata rispetto al 2019 (51%).**
- ▶ **Come nell'anno precedente, la relazione tra quota di capitale di previdenza dei beneficiari di rendita e tasso tecnico rimane molto debole, vale a dire che anche a parità di quota di capitale di previdenza, vengono mostrati tassi tecnici fortemente variabili. Questo non rispecchia il senso della FRP / DTA 4.**

<sup>3</sup> Secondo la comunicazione del 23.02.2021 della CAV PP sull'attuazione della FRP / DTA 4, un leggero arrotondamento della raccomandazione del tasso tecnico (al massimo di 0.05 punti-%, ad esempio da 1.98% a 2.00%) non è considerato come un superamento del limite superiore.

Rispetto al 2019, la corresponsione effettiva media è calata di -0.67 punti-% a 1.86%. Questa viene confrontata ad una diminuzione del tasso tecnico medio di -0.14 punti-% a 1.62%, quindi inferiore alla discesa della corresponsione. Come nell'anno precedente, il tasso di corresponsione medio rimane superiore al tasso tecnico medio degli istituti di previdenza (maggiori dettagli nel capitolo 3).

- ▶ **Anche se nel 2020 la corresponsione è scesa in modo più marcato rispetto al tasso tecnico, questa è stata superiore al valore medio del tasso tecnico utilizzato. Nel 2020, un ente di previdenza medio ha concesso una corresponsione agli assicurati attivi di +0.24 punti-% superiore al tasso tecnico medio.**
- ▶ **Il tasso di corresponsione degli averi medio è superiore al tasso tecnico medio per il secondo anno di fila. Dal 2008, questo è osservabile solo per la terza volta. In un confronto intertemporale a lungo termine, tuttavia, il tasso d'interesse tecnico medio rimane ancora significativamente superiore alla corresponsione media degli attivi.**

A livello di investimenti, il 2020 è stato un anno turbolento sia per i mercati che per gli istituti di previdenza. Da metà febbraio a fine marzo 2020 sono state osservate massicce distorsioni sui mercati, in particolare a causa delle incertezze legate alla pandemia COVID-19. Sulla base di misure globali di stabilizzazione fiscale da parte dei governi e delle banche centrali, i mercati hanno iniziato a riprendersi rapidamente e significativamente a partire da aprile 2020. Il **rendimento assoluto** medio di tutti gli enti di previdenza considerati è ammontato a circa +4.21% nel 2020 (valore mediano +4.27%). La media dei rendimenti assoluti è stata

simile per casse di diritto privato (+4.22%) e di diritto pubblico (+4.18%). Rispetto all'anno precedente, la dispersione della distribuzione dei rendimenti assoluti nel 2020 è stata più pronunciata verso i poli (minimo -4.10%, massimo +11.06%), ma più vicina alla media generale. La metà degli istituti ha rapportato un rendimento assoluto tra +3.5% e +5.0%. Si sono osservati alcuni (pochi) chiari "outlier" sia all'estremità superiore che inferiore della distribuzione. Solo 5% circa degli enti di previdenza ha registrato un rendimento assoluto inferiore a 2%, mentre circa 9% ha ottenuto un rendimento superiore a 6%.

- ▶ **Nonostante le significative distorsioni del mercato dovute alla pandemia COVID-19 nel 1. trimestre 2020, la maggior parte degli istituti di previdenza non solo è stata in grado di compensare le notevoli perdite alla fine dell'anno, ma in media ha persino generato rendimenti assoluti chiaramente positivi. Il rendimento assoluto medio delle casse pensioni considerate è stato pari a +4.21% nel 2020.**
- ▶ **Sono stati osservati rendimenti assoluti tra -4.10% e +11.06%. Solo tre enti di previdenza non sono stati in grado di raggiungere un rendimento assoluto positivo nel 2020. Come nel 2019, ma in misura minore, sono stati spesso riportati rendimenti assoluti chiaramente positivi.**

L'ente di previdenza medio, contraddistinto da un rendimento assoluto medio positivo pari a circa +4.2%, ha deciso di assegnare una corresponsione del capitale di risparmio di 1.9%. Anche in caso di rendimenti simili, si notano forti oscillazioni nella corresponsione effettiva. I rendimenti assoluti raggiunti si rispecchiano nella corresponsione solo in misura limitata, vale a dire che anche altri fattori, come la capacità di rischio, hanno avuto

un'influenza significativa sul tasso di corresponsione del capitale (maggiori dettagli nel capitolo 4).

- ▶ **La correlazione tra il rendimento assoluto e la corresponsione è stata positiva nel 2020, ma spiega solo una parte molto piccola della dispersione dei dati. Rispetto all'anno precedente, una quota relativa leggermente superiore (2019: 20%, 2020: 26%) degli istituti di previdenza ha scelto il saggio minimo LPP pari a 1% come corresponsione. Tuttavia, la netta maggioranza delle casse pensioni (70%) ha scelto di nuovo una corresponsione superiore al saggio minimo LPP previsto dalla legge.**

Gli istituti di previdenza di maggiori dimensioni, ad esempio grazie ad una migliore posizione negoziale in sede di assegnazione dei mandati o grazie a maggiori analisi, mostrano in media rendimenti assoluti più elevati rispetto ai piccoli istituti di previdenza? Nel periodo di analisi dal 2018 al 2020, nel presente studio la dimensione del capitale non ha avuto alcun impatto sul rendimento assoluto dell'ente di previdenza. Questo fatto è di particolare interesse in quanto nei tre anni analizzati diverse categorie d'investimento distinte hanno mostrato risultati diversi. In media i risultati del 2018 sono stati negativi, mentre quelli del 2019 e 2020 positivi. Sempre in media, la maggior parte degli istituti di previdenza ha avuto rendimenti assoluti nettamente positivi nel triennio (si noti, ad esempio, indice LPP 25 +2.97% p.a., indice LPP 40 +3.91% p.a. e Peer Group +3.89% p.a.). Come nell'anno precedente, i dati degli ultimi 36 mesi non possono confermare l'ipotesi che le grandi casse pensioni abbiano un vantaggio a livello di performance rispetto a quelle piccole (maggiori dettagli nel capitolo 5).

- ▶ **Gli anni dal 2018 al 2020 sono stati caratterizzati da rendimenti assoluti significativamente diversi. Mentre il rendimento assoluto medio nel 2018 è stato negativo e pari a -2.8%, il rendimento assoluto è stato chiaramente positivo nel 2019 (media +10.8%) e 2020 (media +4.2%).**
- ▶ **Negli ultimi tre anni, i grandi istituti di previdenza non hanno mostrato in media rendimenti assoluti migliori rispetto a quelli piccoli.**

Gli istituti di previdenza svizzeri stanno sempre più comunicando pubblicamente i loro sforzi legati alla sostenibilità. Negli ultimi tre anni, la percentuale di casse pensioni che comunicano il tema della sostenibilità nel loro conto annuale oppure sul loro sito web è aumentata significativamente di +14 punti-% da 24% nel 2018 a 38% nel 2020. Vengono riscontrate differenze tra istituti pubblici e privati, così come tra casse di dimensione piccola e grande. La rendicontazione testimonia i diversi sforzi di sostenibilità degli istituti di previdenza e copre un'ampia gamma di strumenti (tra i quali si trovano i criteri negativi, l'esercizio dei diritti di voto e l'"Engagement", così come i criteri positivi oppure l'approccio "best-in-class", l'"impact investing" e l'integrazione nell'analisi finanziaria). Maggiori dettagli nel capitolo 6.

- ▶ **Quasi il 40% degli enti di previdenza ha riferito dei loro sforzi legati alla sostenibilità nel 2020. Rispetto agli anni precedenti, questo rappresenta un aumento.**
- ▶ **Più grande è il patrimonio della cassa pensioni, più alta è la proporzione di fondi che rapportano sui propri sforzi di sostenibilità. Tuttavia, bisogna considerare che le risorse per la comunicazione aumentano tipicamente con l'aumentare delle dimensioni della cassa. Pertanto, i risultati non**

devono essere interpretati nel senso che le considerazioni sulla sostenibilità non giocano un ruolo importante negli istituti più piccoli e non sono già integrate nel processo di investimento.

- ▶ Le casse pensioni in Svizzera utilizzano diverse opzioni per integrare gli aspetti della sostenibilità nei loro investimenti. Le più popolari nel 2020 sono state le integrazioni nell'analisi finanziaria (29% delle casse), l'implementazione di liste di esclusione (26% delle casse) e l'"Engagement" (19% delle casse).

Il grado di copertura sottoposto a rischio misura l'onere dei portatori di rischio degli istituti di previdenza svizzeri. L'analisi mostra che in generale la capacità di rischio degli enti di previdenza svizzeri è migliorata nel corso del 2020. Il grado di copertura sottoposto a rischio medio degli enti a capitalizzazione integrale è aumentato da 102.3% (2017) a 103.2% (2020). Un grado di copertura sottoposto a rischio inferiore a 100% implica che al giorno di riferimento le rendite garantite non possono essere finanziate senza un supporto da parte dei portatori di rischio. Il miglioramento del grado di copertura sottoposto a rischio nel corso del 2020 va ricondotto in particolare ai rendimenti assoluti positivi raggiunti dagli istituti. Nel 2020 i tassi di mercato sono leggermente diminuiti, il che ha avuto come effetto un leggero aumento del valore (presente) degli impegni, influenzando negativamente il grado di copertura sottoposto a rischio. Maggiori dettagli nel capitolo 7.

- ▶ Il grado di copertura sottoposto a rischio misura in modo trasparente e paragonabile l'effettiva situazione finanziaria degli istituti di previdenza dal punto di vista dei portatori di rischio. Nel 2020, il valore medio di tale grado di copertura è aumentato da

102.3% (2019) a 103.2% (2020), soprattutto a causa dei risultati assoluti positivi degli investimenti, e si è posizionato sopra il livello record del 2017 (102.4%).

- ▶ Un valore superiore a 100% implica che a fine 2020 il capitale restante dopo aver "scorporato" gli impegni previdenziali correnti a prezzi di mercato era leggermente superiore alle prestazioni di uscita degli assicurati attivi.
- ▶ Nel 2020, anche il grado di copertura tecnico medio (111.6%) è aumentato rispetto all'anno precedente (2019 110.0%). Anche questo fatto si spiega, tra le altre cose, con i rendimenti assoluti positivi e il superamento del rendimento minimo dei passivi.

I costi di gestione patrimoniale ricoprono un ruolo centrale sia per l'opinione pubblica, sia per gli attori attivi nel mercato degli enti di previdenza. Nel 2020, tali costi sono ammontati in media a 0.40% degli investimenti trasparenti (mediano pari a 0.36%). Rispetto all'anno passato sia il valore medio, sia il mediano sono diminuiti (nel 2019 media 0.42%, mediano 0.38%). Nel 2020 la trasparenza dei costi è nuovamente aumentata. All'incirca 97% (2019 93%) degli enti di previdenza mostrava una trasparenza degli investimenti tra 98% e 100%. Questo indica che, in larga misura, gli investimenti alternativi che erano originariamente considerati non trasparenti sono ora riportati in modo più trasparente. Per i dettagli vi rimandiamo al capitolo 8.

- ▶ Rispetto al 2019, i dati relativi ai costi di gestione patrimoniale sono diminuiti da 0.42% (2019) a 0.40% (2020). La quota di enti di previdenza con un'alta trasparenza degli investimenti rimane elevata.
- ▶ Una possibile ragione alla base della diminuzione dei costi è il rendimento assoluto

degli investimenti chiaramente positivo. Negli ultimi due anni in particolare, gli alti rendimenti assoluti hanno portato a volumi d'investimento crescenti. Quando si usano tariffe a scalare (come spesso accade per gli istituti di previdenza), l'aumento dei volumi comporta una diminuzione delle tariffe in %.

Le aliquote di conversione implementate dagli istituti di previdenza ammontano al 01.01.2021 in media a 5.46% e in mediana a 5.40%. Rispetto al 01.01.2020, le aliquote di conversione sono diminuite (media e mediana pari a 5.56%). La maggioranza pari a circa 60% (01.01.2020 circa 65%) degli istituti di previdenza ha utilizzato un'aliquota di conversione tra 5% e 6%. Circa 14% (01.01.2020 17%) delle casse pensioni analizzate mostrava aliquote superiori a 6%, mentre 25.6% (01.01.2020 18.5%) ha applicato aliquote pari a 5% o inferiori. Le aliquote osservate al 01.01.2021 spaziano tra 4.10% e 7.20%. Considerando il livello dei tassi di interesse di mercato al 31.12.2020, l'aliquota di conversione "economicamente" neutrale si posizionerebbe a 3.48%.

- ▶ **L'aliquota di conversione media delle casse pensioni analizzate è nuovamente diminuita nel 2020, ma in modo meno marcato rispetto all'anno scorso. La diminuzione ammonta a -0.10 punti-%. Per la prima volta, più di un quarto degli istituti di previdenza ha implementato un'aliquota di conversione pari a 5% o inferiore. Questo conferma la tendenza al ribasso delle aliquote di conversione in Svizzera.**
- ▶ **Considerando il livello dei tassi d'interesse a fine 2020, l'aliquota di conversione ammonta a circa 3.48%. L'aliquota di conversione media ammonta a 5.46% e di conseguenza superiore a questa, anche se nel**

corso del 2020 è diminuita in modo maggiore rispetto alla diminuzione dell'aliquota "neutrale". La differenza continua però ad implicare che in una visione economica, per le rendite future, sarà necessario più capitale di quanto a disposizione al pensionamento.

Un'ulteriore analisi confronta le aliquote di conversione future (tra massimo 10 anni) già rese note da parte degli enti di previdenza. Gli istituti di previdenza all'interno di questo confronto mostrano aliquote di conversione future pari in media a 5.30%. Rispetto al valore dell'anno passato (2019 5.39%) si è assistito ad una nuova diminuzione di -0.09 punti-%. Questo mostra che per il futuro bisognerà calcolare di avere delle aliquote di conversione inferiori a quelle attuali. Maggiori dettagli sono presenti al capitolo 9.

- ▶ **L'attuale (al 01.01.2021) aliquota di conversione media degli istituti di previdenza considerati ammonta a circa 5.46% (al 01.01.2020 5.56%) e, secondo le informazioni al giorno di riferimento, nei prossimi anni è destinata a diminuire in media a circa 5.30%. Sia le aliquote attuali che quelle future sono nuovamente diminuite.**

Il primato dei contributi è di gran lunga il tipo di primato più comune. Gli istituti di previdenza di diritto privato, in particolare, non implementano quasi più il primato delle prestazioni. Nel caso degli enti di diritto pubblico, il primato delle prestazioni è ancora utilizzato in circa 11% dei casi.

Per quanto riguarda le tavole di mortalità utilizzate, la proporzione di istituti con tavole generazionali si è stabilizzata rispetto all'anno scorso e non è aumentata ulteriormente. Negli anni passati si è osservato un aumento significativo degli istituti di previdenza con tavole generazionali e una diminuzione delle tavole per periodi. Alla fine del 2020,

una maggioranza delle casse pensioni (circa 56%) ha implementato tavole generazionali.

La quota media (a livello tecnico) di capitale di previdenza in mano agli assicurati attivi rispetto al capitale di previdenza totale ammontava a circa 52% e, rispetto all'anno scorso, è ancora leggermente diminuita. Gli enti di previdenza che rappresentano il 50% dei dati attorno al mediano (secondo e terzo quartile) mostrano quote tra circa 42% e 65%. Maggiori dettagli nel capitolo 10.

Le strategie d'investimento degli istituti di previdenza mostrano come in passato una grande varietà, con le Obbligazioni in CHF, le Azioni Estere e gli Immobili a ricoprire un ruolo importante nell'ambito delle categorie d'investimento scelte. Alcuni enti di previdenza hanno fissato la propria strategia d'investimento con pesi neutrali superiori ai limiti di categoria fissati dall'OPP 2. In questo ambito, 3 enti di previdenza presentavano una quota di Azioni superiore al limite del 50%, 10 enti di previdenza una quota di Investimenti Alternativi superiore a 15% e 41 enti una quota di Immobili superiore a 30%. In totale, 52 enti di previdenza su 268 analizzati (circa 19.4%) hanno superato almeno un limite d'investimento OPP 2. Ricordiamo che uno scostamento dai limiti OPP 2 va mostrato in modo trasparente nell'allegato ai conti annuali. Da ottobre 2020, le disposizioni legali della previdenza professionale prevedono una categoria d'investimento OPP 2 a sé stante per le infrastrutture, caratterizzata da limite del 10% del patrimonio totale, a condizione che non si faccia ricorso all'effetto leva. Gli investimenti in infrastrutture hanno registrato un elevato afflusso di capitale negli ultimi anni e sono utilizzati anche da numerose casse pensioni svizzere. Per i dettagli vi rimandiamo al capitolo 10.

- ▶ **La banca dati PPCmetrics mostra che circa 20% degli istituti di previdenza investono in infrastrutture e che il peso strategico neutrale medio in questa categoria è pari a 3.3%.**
- ▶ **Nel caso di investimenti in infrastrutture, gli organi decisionali degli istituti di previdenza dovrebbero chiarire sistematicamente e regolarmente l'eventuale uso di effetto leva.**



## Wer sind wir?

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Sie berät ihre Kunden bei der Vermögensanlage in Bezug auf die Anlagestrategie (Asset Liability Management) und deren Umsetzung durch die Anlageorganisation, die Portfoliostrukturierung (Asset Allocation) und die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Die PPCmetrics AG unterstützt über 270 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices/UHNWI bei der Überwachung ihrer Anlagetätigkeit (Investment Controlling). Sie bietet zudem Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) an und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.

## Qui sommes-nous?

PPCmetrics est une entreprise leader dans le conseil aux investisseurs institutionnels et privés. PPCmetrics conseille ses clients dans la définition de la stratégie de placement (étude de congruence actifs / passifs), la mise en œuvre de cette dernière, soit l'organisation des placements, l'allocation des placements et la sélection des gérants de fortune. PPCmetrics accompagne plus de 270 institutions de prévoyance et Family Offices/UHNWI dans le suivi de la gestion de leurs

investissements (Investment Controlling). Elle offre aussi des services dans le domaine actuariel et assume le rôle d'experte en caisses de pensions.

## Chi siamo?

PPCmetrics SA è un'azienda di consulenza svizzera leader nell'ambito dell'Investment Consulting a Clienti istituzionali e privati. PPCmetrics SA segue i propri Clienti nell'intero processo di investimento attraverso la definizione della strategia d'investimento (Asset Liability Management) e l'implementazione di quest'ultima tramite l'organizzazione degli investimenti, la costruzione del portafoglio (Asset Allocation) e la scelta di gestori patrimoniali (Asset Manager Selection). PPCmetrics SA supporta più di 270 enti di previdenza (casse pensioni, istituti previdenziali, ecc.), fondazioni di pubblica utilità e Family Offices/UHNWI nel controllo delle attività di investimento (Investment Controlling). Oltre a ciò, PPCmetrics SA offre servizi di alta qualità nell'ambito della consulenza attuariale (Actuarial Consulting) ed è attiva come esperto in materia di previdenza professionale.

## Inhalt

<b>Management Summary .....</b>	<b>ii</b>
<b>Management Summary (français).....</b>	<b>ix</b>
<b>1. Datenbasis &amp; Methodik.....</b>	<b>1</b>
<b>2. Verzinsung Sparkapital aktiv Versicherte .....</b>	<b>2</b>
<b>3. Technischer Zins.....</b>	<b>5</b>
<b>4. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2020.....</b>	<b>13</b>
<b>5. Absolute Rendite und Grösse von Pensionskassen.....</b>	<b>16</b>
<b>6. Berichterstattung über Nachhaltigkeitsbestrebungen.....</b>	<b>18</b>
<b>7. Risikotragender Deckungsgrad.....</b>	<b>22</b>
<b>8. Vermögensverwaltungskosten .....</b>	<b>25</b>
<b>9. Umwandlungssätze.....</b>	<b>29</b>
<b>10. Weitere Indikatoren .....</b>	<b>33</b>
<b>Autoren .....</b>	<b>37</b>

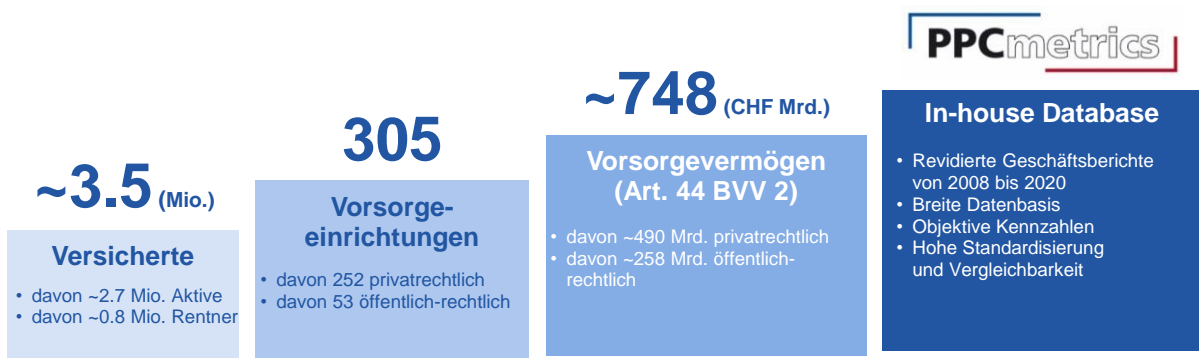
# 1. Datenbasis & Methodik

Die vorliegende Analyse verwendet bewusst Daten der revidierten Geschäftsberichte von Schweizer Pensionskassen. Dieses Vorgehen bietet folgende Vorteile:

- Die Studie basiert auf objektiven Kennzahlen, die eine externe Revisionsstelle im Rahmen der Berichterstattung geprüft hat. Daraus resultiert eine hohe Zuverlässigkeit der Ergebnisse.
- Die gesetzlich vorgegebenen Standards für Geschäftsberichte erlauben eine hohe Standardisierung und systematische Vergleichbarkeit der Kennzahlen.
- Viele Geschäftsberichte von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen sind öffentlich verfügbar, wodurch eine breite Datenbasis vorhanden ist.

- Aufgrund der grossen verfügbaren Datenmenge sind qualitativ und quantitativ repräsentative Aussagen über den Schweizer Pensionskassenmarkt möglich.

Die Datenbasis der vorliegenden Studie beinhaltet 305 Pensionskassen, ein Vorsorgevermögen von rund CHF 748 Mrd. und rund 3.5 Millionen Versicherte. In gewissen Fällen ist das Vergleichsuniversum etwas reduziert, da die Geschäftsberichte der Vorsorgeeinrichtungen teilweise nicht alle für die spezifische Auswertung benötigten Informationen beinhalten. Die Vergleichstabellen unterscheiden zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sowie Kassen im Beitrags- und Leistungsprimat. Zusätzlich werden Angaben zu vollkapitalisierten und teilkapitalisierten Pensionskassen separat aufgezeigt.



## 2. Verzinsung Sparkapital aktiv Versicherte

Die «Verzinsung» entspricht dem Zinssatz, mit dem das Sparkapital der aktiv Versicherten gemäss Jahresbericht verzinst wurde. Die Grafik auf der Folgeseite zeigt die Verzinsungen des Sparkapitals seit 2008.

### Rund 70% der Vorsorgeeinrichtungen wählten eine Verzinsung über dem BVG-Mindestzinssatz

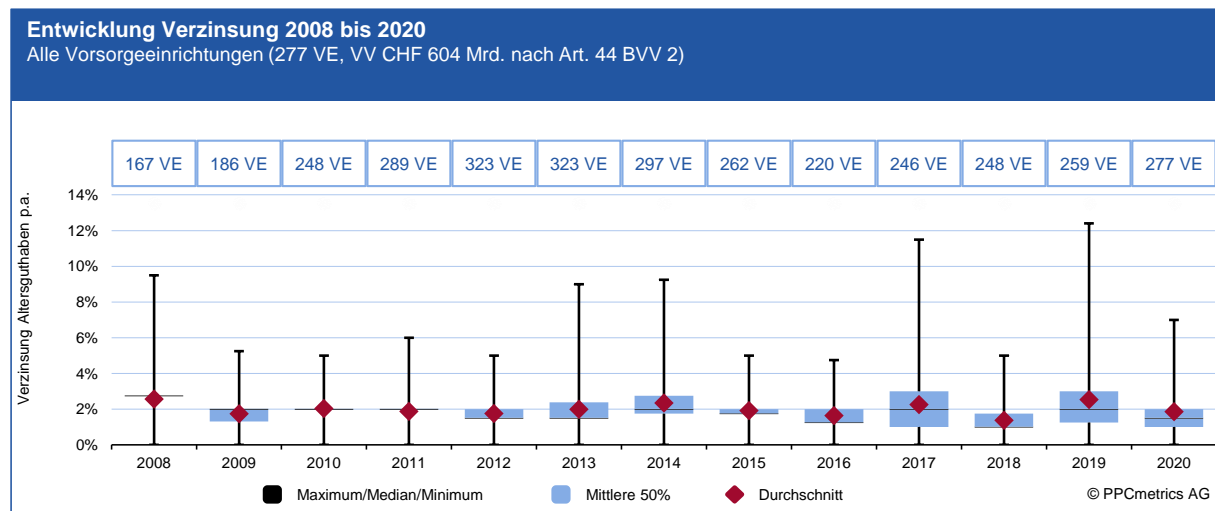
Die durchschnittliche Verzinsung der aktiv Versicherten hat seit 2008 deutlich variiert. Jahre mit hoher durchschnittlicher Verzinsung (u.a. 2008: 2.56% und 2014: 2.34%) wechselten sich mit Jahren tiefer durchschnittlicher Verzinsung ab (u.a. 2016: 1.64% und 2018: 1.38%). Im Jahr 2019 wurde die im Betrachtungszeitraum zweithöchste durchschnittliche Verzinsung von 2.53% gewährt. Im Jahr 2020 sank die durchschnittliche Verzinsung wieder auf 1.86% und der Median auf 1.50% (2019: 2.00%). Im Vergleich zum langfristigen Durchschnitt seit 2008 von rund 1.99% lag die Verzinsung im Jahr 2020 knapp darunter.

Der BVG-Mindestzinssatz ist im entsprechenden Zeitraum deutlich von 2.75% (2008) auf 1% (2020) gesunken. Die Spannweite (Differenz zwischen Minimum und Maximum) der gewählten Verzinsungen ist im Jahr 2020 mit 0.00% bis 7.00% weiterhin gross, hat aber im Vergleich zum Jahr 2019 (Minimum: 0.00%, Maximum: 12.40%) am oberen Ende der Verteilung deutlich abgenommen.

Im Jahr 2020 wählten die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung zwischen 1.00% und 2.00%. Im Vergleich zum Vorjahr sind die Werte insbesondere im oberen Bereich der Verteilung gesunken (3. Quartil 2020: 2.00% vs. 3.00% im Jahr 2019). Im unteren Bereich der Verteilung wurden nur leicht tiefere Werte ausgewiesen (2016: 1.25%; 2017: 1.00%; 2018: 1.00%; 2019: 1.25%; 2020: 1.00%). Insgesamt wurde wiederum ein wesentlicher Teil der positiven absoluten Rendite von durchschnittlich +4.21% (siehe Kapitel 4) mit einer Verzinsung deutlich über dem BVG-Mindestzins an die aktiv Versicherten weitergegeben.

Auch im Jahr 2020 lag die durchschnittliche Verzinsung deutlich über dem BVG-Mindestzins (1% im Jahr 2020). Nur rund 26% (2019: 20%) der Vorsorgeeinrichtungen wählten eine Verzinsung entsprechend dem BVG-Mindestzinssatz. Demgegenüber gewährten mit 70% mehr als zwei Drittel aller Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung über

dem BVG-Mindestzinssatz. Im Betrachtungszeitraum lag die Verzinsung im Durchschnitt erst zum dritten Mal (nach den Jahren 2017 und 2019), aber das zweite Mal in Folge, über dem durchschnittlichen technischen Zinssatz (Mittelwert: 1.62%, Median: 1.55%) (vgl. Kapitel 3).



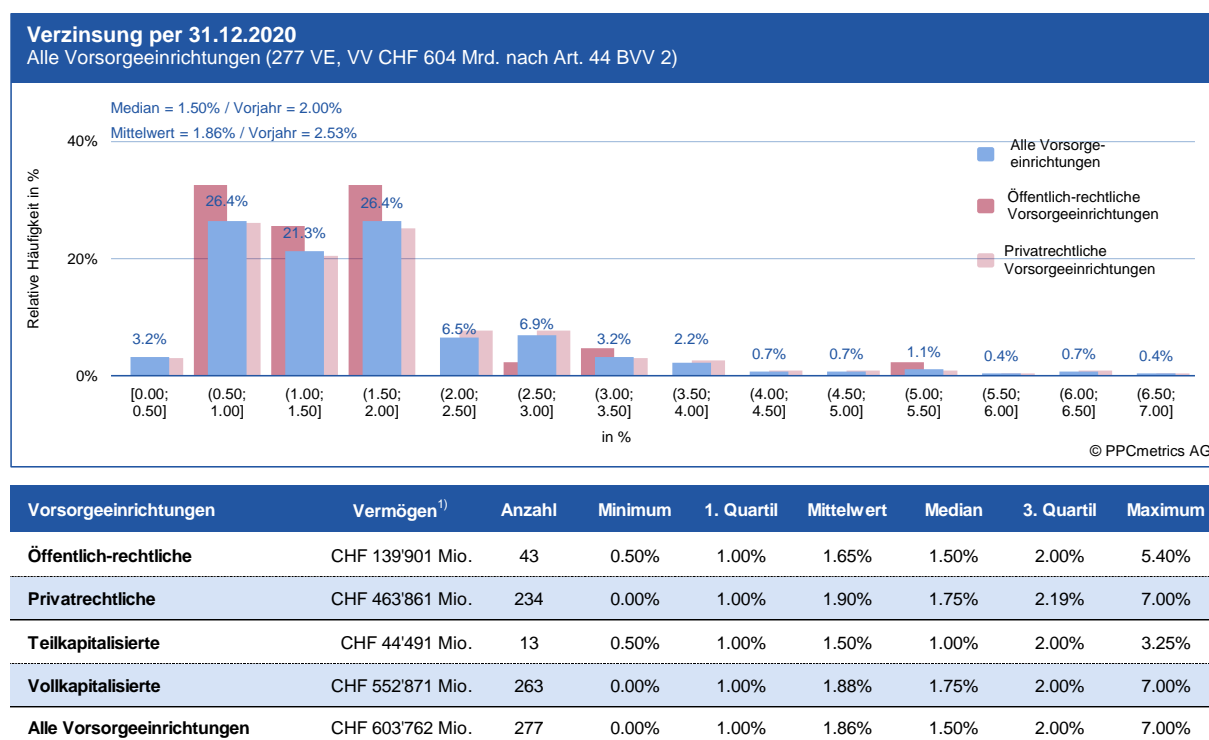
## Durchschnittliche Verzinsung im Jahr 2020 bei rund 1.86% (Median: 1.50%)

Die nachfolgenden Abbildungen zeigen die Verteilung der Verzinsung der Vorsorgekapitalien per 31.12.2020. Die Balken zeigen den Anteil der Vorsorgeeinrichtungen in den entsprechenden Intervallen an (dunkelrot: öffentlich-rechtliche VE, hellrot: privatrechtliche VE, blau: alle VE).

Per 31.12.2020 wählten 29.7% aller Vorsorgeeinrichtungen die BVG-Mindestverzinsung (26.2%) oder tiefer (3.5%). Im Vorjahr 2019 wählten mit 23.2% nur leicht weniger Vorsorgeeinrichtungen die BVG-Mindestverzinsung von 1.00% resp. tiefer. Per 31.12.2020 lag die Verzinsung der meisten Pensionskassen (rund 54%) zwischen 1.25% und 2.50%. Zudem hat mit 9.5% (2019: 24.4%) rund eine von zehn Vorsorgeeinrichtungen in der

Peer Group das Sparkapital 2020 mit einem Zinssatz von über 3.00% verzinst. Gegenüber dem Vorjahr fand eine Verschiebung der Verzinsung nach unten statt. Dabei gilt es zu beachten, dass die durchschnittliche absolute Rendite im Jahr 2019 mit fast +10.8% deutlich über derjenigen im Jahr 2020 von rund +4.2% lag.

2020 war die Verzinsung des Sparkapitals wie in den Vorjahren im Mittelwert bei den öffentlich-rechtlichen Kassen (1.65%) tiefer als bei den privatrechtlichen (1.90%). Gegenüber 2019 ist die durchschnittliche Verzinsung der Kassen um rund -0.67%-Punkte (öffentlich-rechtliche: -0.33%-Punkte, privatrechtliche: -0.75%-Punkte) gesunken. Vollkapitalisierte Kassen wiesen überdies mit durchschnittlich 1.88% eine höhere effektive Verzinsung aus als teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen (1.50%).



### 3. Technischer Zins

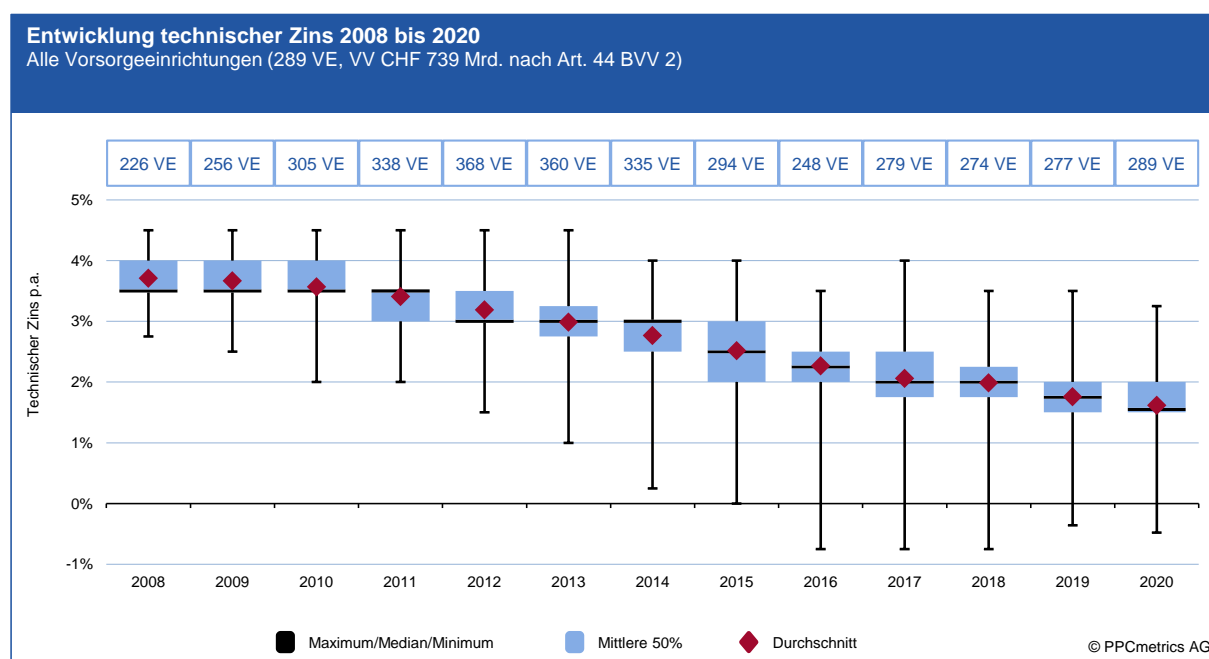
Mit dem technischen Zins (Bewertungszins) werden die zukünftigen Rentenverpflichtungen diskontiert, um das technische Vorsorgekapital per Stichtag zu berechnen. Je tiefer der technische Bewertungszins ist, desto grösser ist das technische Vorsorgekapital resp. desto tiefer ist der ausgewiesene technische Deckungsgrad.

#### Langfristiger Trend zur Reduktion des technischen Zinses setzt sich weiter fort

Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des technischen Zinses über die letzten 13 Jahre (seit 2008). Der durchschnittliche technische Zins reduzierte sich seit 2008 kontinuierlich von rund 3.71% auf rund 1.62% (Jahr 2020). Somit ist der technische Durchschnittszins im Betrachtungszeitraum um -2.09%-Punkte gesunken. Im selben Zeitraum ist das Zinsniveau (gemessen an der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe) um -3.64%-Punkte gesunken (Ende 2007: 3.11%, Ende 2020: -0.53%). Der durchschnittliche technische Zins ist damit langfristig betrachtet (seit 2008) weniger

stark gesunken als das Zinsniveau. Im Vergleich zum Jahr 2019 (1.76%) sank der durchschnittliche technische Zins im Jahr 2020 um weitere -0.14%-Punkte, während die 10-jährige Bundesanleihe im selben Zeitraum etwas weniger um rund -0.07%-Punkte gesunken ist.

Sinkende technische Bewertungszinssätze führen, unter sonst gleichen Bedingungen, zu einer Zunahme des ausgewiesenen Vorsorgekapitals der Rentner. Die aufgrund des Tiefzinsumfeldes anhaltende Tendenz zu sinkenden technischen Zinssätzen wurde begleitet von einer grossen Spannweite der Verteilung. Die Differenz zwischen Maximum und Minimum hat sich im Vergleich zum Jahr 2008 markant erhöht. Per 31.12.2020 lag der höchste Bewertungszins bei 3.25% und der tiefste bei -0.48% (Spannweite: 3.73%). Bei letzterer Vorsorgeeinrichtung handelt es sich um eine Rentnerkasse. Zum Vergleich: Im Vorjahr 2019 lag der höchste technische Zins bei 3.50% und der tiefste bei -0.36% (Spannweite: 3.86%).

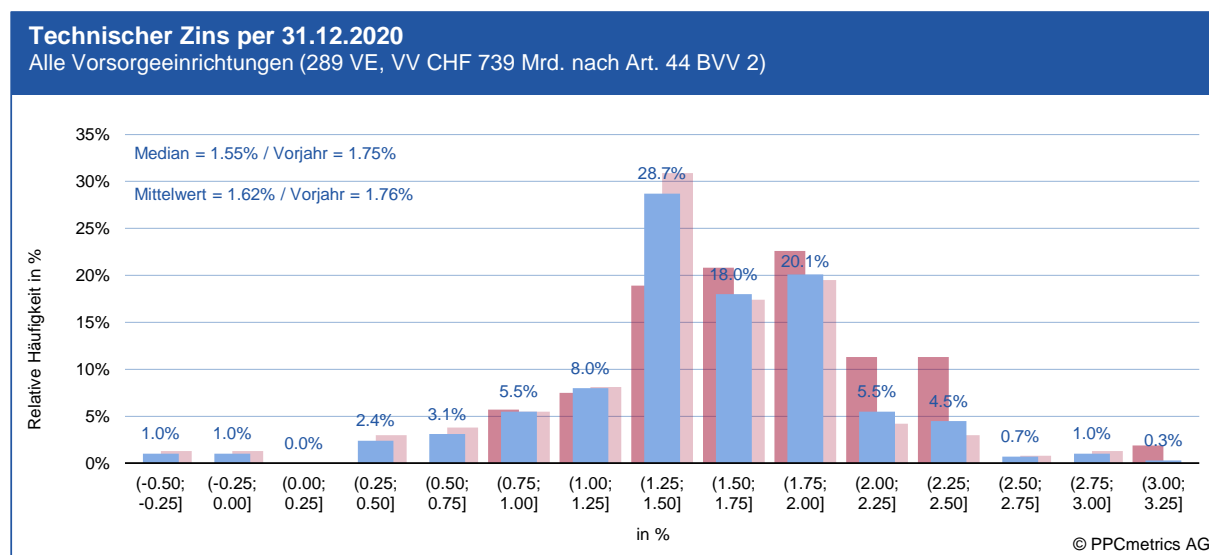


## Durchschnittlicher technischer Zins per Ende 2020 bei 1.62% (Median: 1.55%)

Die nachfolgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der technischen Zinssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2020.

Zwei Drittel (66.8%) der Vorsorgeeinrichtungen rechneten per Ende 2020 mit einem technischen Zins zwischen 1.25% und 2.00%, wobei der grösste relative Anteil (28.7%) der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zins zwischen

1.25% und 1.50% rechneten. Gegenüber dem Vorjahr hat der durchschnittliche technische Zins erneut abgenommen, jedoch in weniger ausgeprägtem Ausmass als im vorangegangenen Jahr. Die Höhe der technischen Zinssätze unterscheidet sich zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (siehe nachfolgender Abschnitt). Zudem weisen teilkapitalisierte Kassen im Durchschnitt höhere technische Zinsen aus als vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen.



Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 258'072 Mio.	53	0.97%	1.50%	1.85%	1.75%	2.00%	3.25%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 480'904 Mio.	236	-0.48%	1.50%	1.57%	1.50%	2.00%	3.00%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 109'993 Mio.	21	1.25%	1.75%	2.04%	2.00%	2.25%	3.25%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 622'583 Mio.	267	-0.48%	1.50%	1.58%	1.50%	2.00%	3.00%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 738'976 Mio.	289	-0.48%	1.50%	1.62%	1.55%	2.00%	3.25%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2



## Höhere technische Zinsen bei öffentlich-rechtlichen und teilkapitalisierten Pensionskassen

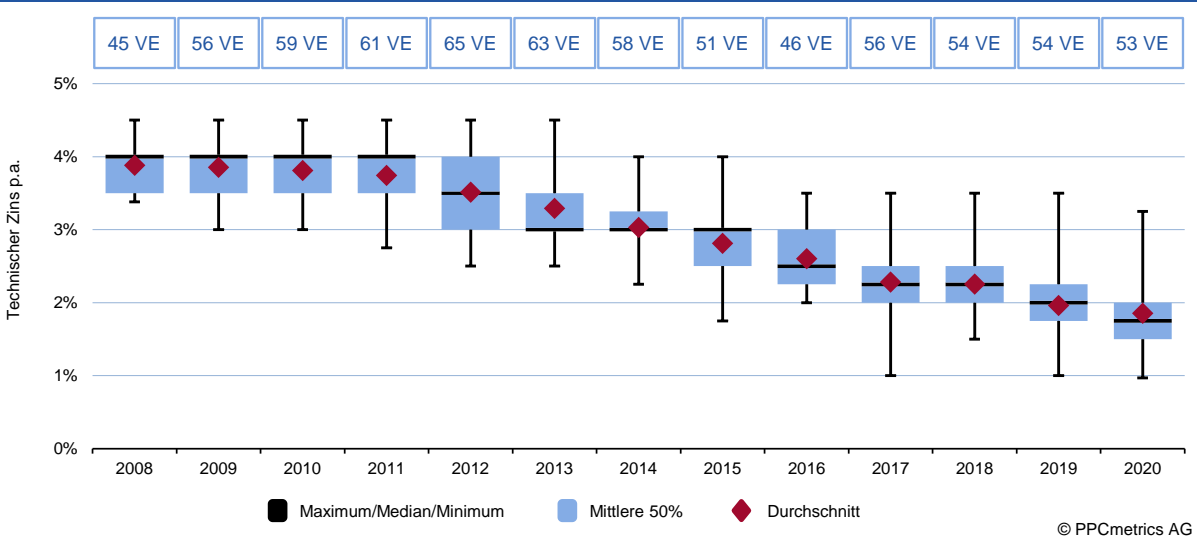
Der Durchschnitt des technischen Zinses bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen lag per Ende 2020 bei 1.85% (2019: 1.96%) und jener der teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen bei 2.04% (2019: 2.17%). Bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen ist der Durchschnitt mit 1.57% tiefer (2019: 1.71%). Der durchschnittliche technische Zins wurde bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2020 mit -0.14%-Punkten deutlicher gesenkt als bei öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (-0.11%-Punkte). Von den privatrechtlichen Pensionskassen rechneten lediglich rund 4.7% (11 von 236) per Ende 2020 mit einem technischen Bewer-

tungszins von 2.50% und höher. Bei den öffentlich-rechtlichen lag diese Quote bei ca. 13.2% (7 von 53).

Dies entspricht im Vergleich zum Vorjahr einer Abnahme, als noch rund 8.1% der privatrechtlichen und rund 16.7% der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen mit einem technischen Bewertungszins von 2.50% oder darüber rechneten. Die Verteilung macht deutlich, dass die ausgewiesenen technischen Deckungsgrade der öffentlich-rechtlichen und teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen (unter sonst gleichen Bedingungen) im Vergleich zu den privatrechtlichen und vollkapitalisierten nach oben verzerrt sind. Im Jahr 2020 ist die Differenz der technischen Zinssätze leicht angestiegen (u.a. Differenz teil- und vollkapitalisierte 2020: 0.46%-Punkte, 2019: 0.45%-Punkte).

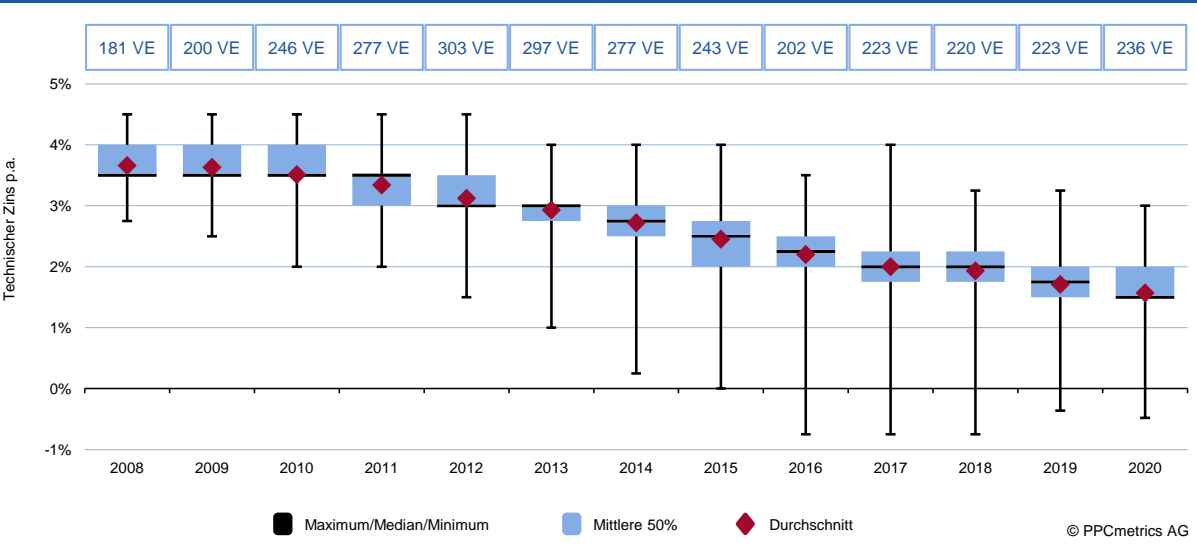
### Entwicklung technischer Zins 2008 bis 2020

Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen (53 VE, VV CHF 258 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



### Entwicklung technischer Zins 2008 bis 2020

Privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen (236 VE, VV CHF 481 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



## Technischer Zins vs. Verzinsung (Rentner vs. aktiv Versicherte)

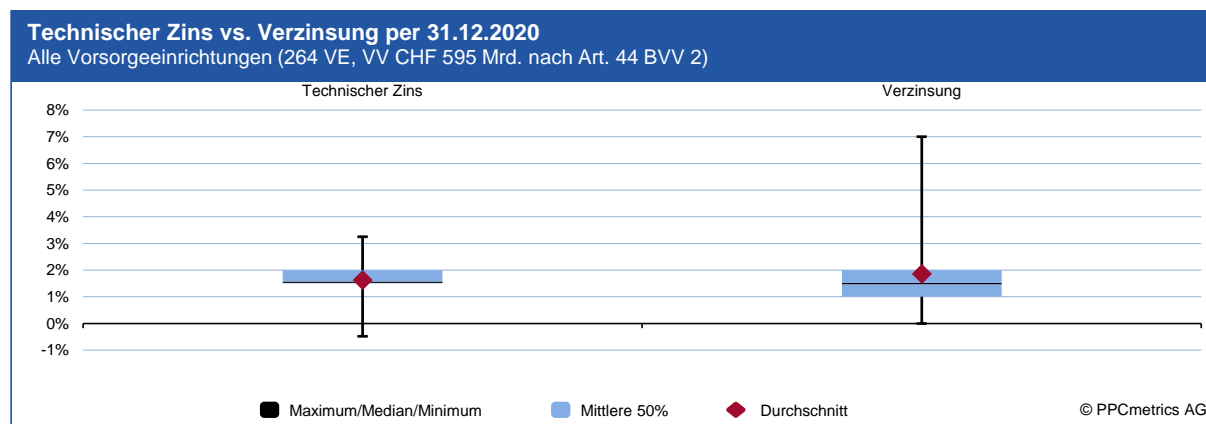
Die nachfolgende Darstellung zeigt, dass im Jahr 2020 im Beitragsprimat der rechnerische Zinssatz auf den Vorsorgekapitalien der Rentner (technischer Zins) im Durchschnitt wie bereits im Jahr 2019 tiefer war als die Verzinsung der Sparkapitalien der aktiv Versicherten. Im Vergleich zum Vorjahr 2019 nahm die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien um -0.67%-Punkte auf 1.86% ab (vgl. Kapitel 2). Demgegenüber steht eine Senkung des technischen Zinssatzes um -0.14%-Punkte auf durchschnittlich 1.62%.

Seit 2008 lag die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten im Durchschnitt mehrheitlich deutlich unter den technischen Zinssätzen. Nun waren bereits das zweite Jahr in Folge die

durchschnittlichen Verzinsungen höher als der durchschnittliche technische Zinssatz.

Im Jahr 2019 lag die Verzinsung der Sparkapitalien deutlich über dem technischen Zins (+0.77%-Punkte). Im Jahr 2020 verbleibt die durchschnittliche Verzinsung (1.86%) leicht über dem durchschnittlichen technischen Zins (1.62%). Die Differenz (+0.24%-Punkte) hat aber im Vergleich zum vergangenen Jahr abgenommen.

Seit 2008 verbleibt die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten im Durchschnitt systematisch deutlich unter den technischen Zinssätzen. In der langfristigen Betrachtung (2008 – 2020) lag der durchschnittliche technische Zins bei 2.73% und die durchschnittliche Verzinsung der aktiv Versicherten bei 1.99%.<sup>4</sup>



<sup>4</sup> Dabei gilt zu beachten, dass für die Berechnung jeweils die durchschnittlichen jährlichen Verzinsungen resp. technischen Zinsen verwendet wurden und somit die Stichprobengrösse je nach Jahr abweicht beziehungsweise nicht immer gleich ist.

## Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner vs. Technischer Zins

Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten hat an der Generalversammlung vom 25. April 2019 eine angepasste Fachrichtlinie zur Bestimmung des technischen Zinssatzes (FRP 4) erlassen. Die FRP 4 wurde anschliessend per 20. Juni 2019 durch die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge für alle Abschlüsse ab dem 31.12.2019 zum Mindeststandard erhoben.

Gemäss FRP 4 gibt es folgende Grundsätze bei der Bestimmung des technischen Zinssatzes zu beachten:

- Der empfohlene technische Zinssatz soll mit einer angemessenen Marge unterhalb der erwarteten Nettorendite der Anlagestrategie der Vorsorgeeinrichtung liegen.
- Bei der Empfehlung zum technischen Zinssatz müssen «Struktur und Merkmale» der Vorsorgeeinrichtung sowie deren absehbare Veränderungen berücksichtigt werden.

Dabei soll die Risikofähigkeit – gemäss FRP 4 – allein auf Struktur und Merkmale der Vorsorgeeinrichtung abstellen. Eine risikoreiche Anlagestrategie mit entsprechend hoher Renditeerwartung gilt nicht als Merkmal.

Ein wichtiges Merkmal der strukturellen Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung ist deren Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner, d.h. der Anteil des gesamten technischen Vorsorgekapitals, welcher den Rentnern zuzuordnen ist. Grund ist, dass der potenzielle Sanierungsbeitrag von Rentnern sehr eingeschränkt bis nicht vorhanden ist. Eine rentnerlastige Vorsorgeeinrichtung sollte daher gemäss FRP 4 den technischen Zinssatz nahe beim risikoarmen Zinssatz ansetzen.

FRP 4 legt ebenfalls eine Obergrenze für den technischen Zinssatz fest. Diese Obergrenze beträgt gemäss der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) für die Abschlüsse 2020

- 1.98% für Generationentafeln (31.12.2019: 2.13%)
- 1.68% für Periodentafeln (31.12.2019: 1.83%)

In Grafik 1 (siehe S. 12) sind alle Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel und in Grafik 2 diejenigen mit Verwendung der Generationentafel abgebildet. Entsprechend unterscheidet sich auch die Höhe der (rot eingezeichneten) Obergrenze für den technischen Zinssatz.

Die Analyse der Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Generationentafel zeigt einen leicht negativen Zusammenhang (Bestimmtheitsmass = 4.5%) zwischen der Höhe des technischen Zinssatzes und dem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner (Steigungskoeffizient: steigt der Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner um 10%-Punkte, sinkt der durchschnittliche technische Zins um 0.06%-Punkte). Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner von 42.4% einen technischen Zinssatz von 1.48% (Median: 44% Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner bei einem technischen Zins von 1.50%). Eine hypothetische Vorsorgeeinrichtung mit 80% Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner rechnet durchschnittlich mit einem technischen Zinssatz von 1.25%. Dies bedeutet, dass der technische Zinssatz in der Tendenz mit einem höheren Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner sinkt. Dies ist im Sinne der FRP 4. Jedoch ist dieser Zusammenhang eher schwach ausgeprägt und die Verteilung weist auch bei gleichem Anteil des technischen Vorsorgekapitals stark variierende technische Zinsen aus. Daher kann keine

finale Aussage gemacht werden, ob der technische Zinssatz mit zunehmendem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner sinkt. Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze von 1.98% (bei Verwendung von Generationentafeln) ist mit rund 23.6% (37 von 157) hoch und hat im Vergleich zum Vorjahr (2019: 8%) zugenommen. Es gilt jedoch zu berücksichtigen, dass lediglich 7 von 157 resp. rund 5% einen technischen Zins über 2% gewählt haben, d.h. viele Kassen haben einen technischen Zins von 2% gewählt und liegen damit nur minimal über der berechneten Obergrenze. Gemäss dem Schreiben der OAK BV zur Umsetzung der FRP 4 vom 23.02.2021 wird eine geringe Rundung der Empfehlung des technischen Zinssatzes (max. um 0.05%, z.B. von 1.98% auf 2.0%) nicht als Überschreitung der relevanten Obergrenze betrachtet.

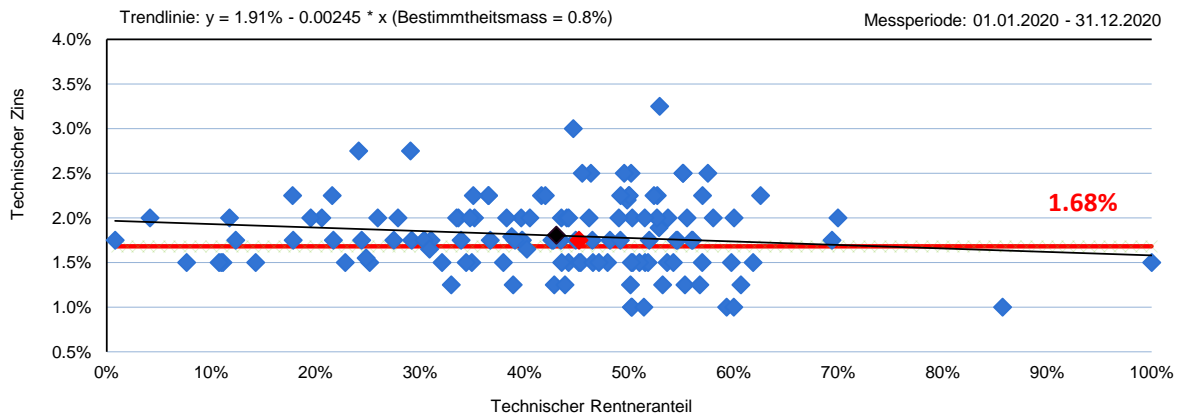
Auch die Analyse von Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel zeigt einen leicht negativen Zusammenhang zwischen der Höhe des technischen Zinssatzes und dem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner. Der Steigungskoeffizient ist jedoch weniger stark ausgeprägt als bei der Generationentafel (Steigungskoeffizient: steigt der Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner um 10%-Punkte, sinkt der durchschnittliche technische Zins um 0.02%-Punkte). Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner von 43% einen technischen Zinssatz von 1.80% (Median: 45% Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner bei einem technischen Zins von 1.75%). Eine hypothetische Vorsorgeeinrichtung mit 80% Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner rechnet durchschnittlich

mit einem technischen Zinssatz von 1.71%. Dies bedeutet, dass der technische Zinssatz in der Tendenz mit einem höheren Anteil an Rentnern sinkt. Das Bestimmtheitsmass liegt mit rund 1% jedoch noch tiefer als bei der Generationentafel. Im Vorjahr war der Steigungskoeffizient bei den Periodentafeln noch leicht positiv. Im Jahr 2020 hatten somit im Gegensatz zum Vorjahr Vorsorgeeinrichtungen mit Generationen- wie auch Periodentafeln einen negativen Steigungskoeffizienten. Ein negativer Steigungsparameter ist im Sinne der FRP 4, d.h. Vorsorgeeinrichtungen mit einem höheren Anteil an Rentnern beschliessen einen tieferen technischen Zinssatz.

Es gilt zu berücksichtigen, dass der negative Zusammenhang sehr schwach ausgeprägt ist und auch bei gleichem Anteil Vorsorgekapital stark variierende technische Zinsen ausgewiesen wurden (sehr tiefes Bestimmtheitsmass). Auch verbleibt insbesondere bei Kassen, welche Periodentafeln verwenden, der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze von 1.68% mit rund 63% (81 von 129) hoch und liegt auch deutlich über dem Vorjahreswert von 51%. Auch unter Berücksichtigung der Rundung der Obergrenze gemäss Schreiben der OAK (max. 0.05%, d.h. von 1.68% auf beispielsweise 1.70%) bleibt der Anteil Vorsorgeeinrichtungen, welche über der Limite liegen, mit 63% gleich hoch.

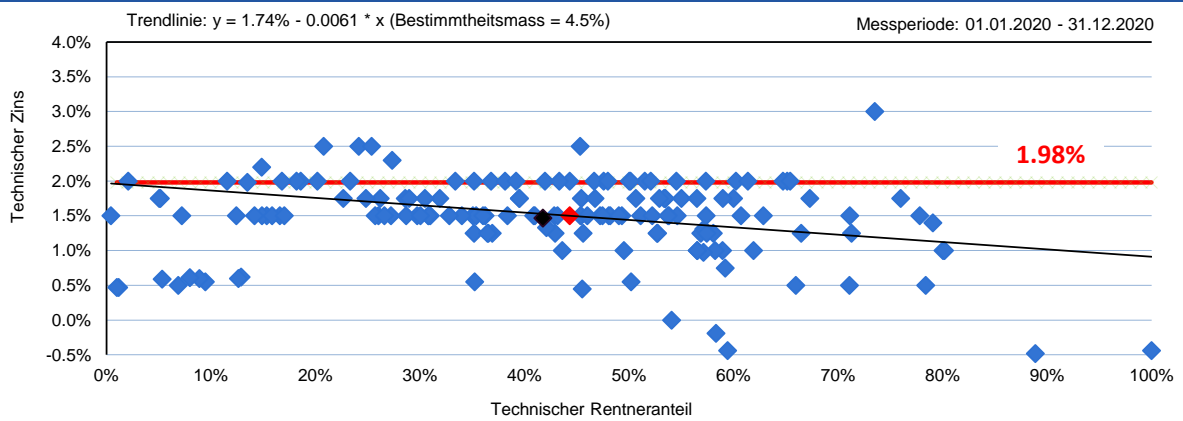
Insgesamt kann festgehalten werden, dass die Auswirkungen der FRP4, insbesondere bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel, aktuell immer noch eingeschränkt bleiben. Ob sich dies weiter fortsetzt und ob sich die FRP 4 über einen längeren Zeitraum noch mehr entfalten kann, bleibt abzuwarten.

**Technischer Rentneranteil vs. Technischer Zins per 31.12.2020**  
 Vorsorgeeinrichtungen mit Peridentafel (129 VE, VV CHF 337 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



© PPCmetrics AG

**Technischer Rentneranteil vs. Technischer Zins per 31.12.2020**  
 Vorsorgeeinrichtungen mit Generationentafel (157 VE, VV CHF 423 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



© PPCmetrics AG

## 4. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2020

Rendite ist eine Bezeichnung für das Gesamtergebnis einer Kapitalanlage, gemessen als tatsächlicher Ertrag in Prozent des eingesetzten Kapitals. Sie beruht auf den Ausschüttungen (Zinsen, Dividenden etc.) sowie auf den Wertveränderungen («Total Return»). Bei der Nettorendite werden zusätzlich die Gebühren für die Verwaltung des Vermögens in Abzug gebracht.

### Öffentlich-rechtliche und privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2020 mit ähnlicher absoluter Rendite

Das Jahr 2020 war sowohl für die Märkte als auch für die Vorsorgeeinrichtungen ein turbulentes Anlagejahr. Von Mitte Februar bis Ende März 2020 waren insbesondere aufgrund der mit der COVID-19-Pandemie verbundenen Unsicherheiten massive Verwerfungen an den Märkten zu beobachten. Basierend auf weltweiten fiskalischen Stabilisierungsmassnahmen von Regierungen und Notenbanken begannen sich die Märkte ab April 2020 wiederum schnell und deutlich zu erholen. Der Durchschnitt der absoluten Renditen lag bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2020 bei +4.18% (Median: +4.32%) und

bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen bei +4.22% (Median: +4.26%).

Während bei öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen rund 25% eine absolute Rendite von über +4.70% auswies, hatten bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen rund 25% eine absolute Rendite von über +5.10%. Demgegenüber wiesen sowohl bei den öffentlich-rechtlichen als auch bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen 25% der Vorsorgeeinrichtungen eine Rendite von unter +3.50% aus. Allgemein lässt sich feststellen, dass die Streuung der absoluten Renditeergebnisse bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (zwischen -4.10% und +11.06%) wiederum deutlich ausgeprägter ist als bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen (zwischen +1.93% und +7.00%). Bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtung trat im Vergleich sowohl eine tiefere minimale Rendite als auch eine höhere maximale Rendite auf.

Es gilt zu beachten, dass bei diesem generellen Vergleich die erfassten Vorsorgeeinrichtungen teilweise auch über eine stark unterschiedliche Risikofähigkeit verfügen.

#### Gesamtrendite (gemäss Jahresbericht) per 31.12.2020

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 257'950 Mio.	52	1.93%	3.50%	4.18%	4.32%	4.70%	7.00%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 479'340 Mio.	238	-4.10%	3.50%	4.22%	4.26%	5.10%	11.06%
<b>Beitragsprimare</b>	CHF 671'225 Mio.	276	-4.10%	3.50%	4.19%	4.26%	4.96%	11.06%
<b>Leistungsprimare</b>	CHF 46'546 Mio.	6	4.20%	4.36%	4.60%	4.51%	4.90%	5.00%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 109'872 Mio.	20	2.21%	3.68%	4.13%	4.38%	4.72%	5.05%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 621'019 Mio.	269	-4.10%	3.50%	4.22%	4.25%	5.00%	11.06%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 737'290 Mio.	290	-4.10%	3.50%	4.21%	4.27%	4.95%	11.06%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

## Durchschnittliche absolute Rendite im Jahr 2020 bei +4.21% (Median: +4.27%)

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der absoluten Renditen der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2020.

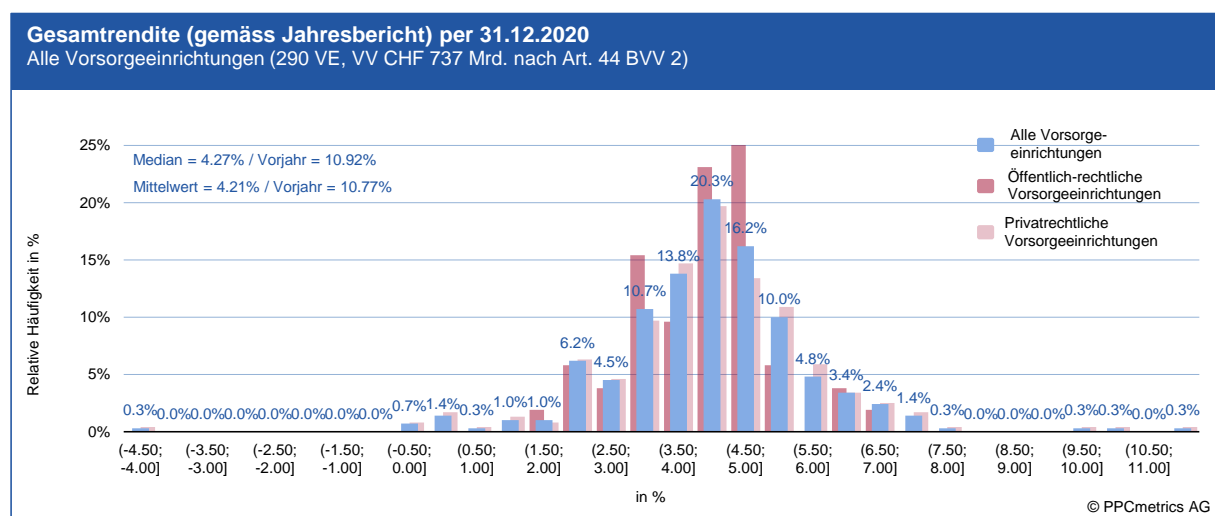
Die durchschnittliche absolute Rendite aller betrachteten Pensionskassen betrug 2020 rund +4.21% (Median +4.27%). Die Renditeergebnisse liegen innerhalb einer grossen Spannweite zwischen -4.10% und +11.06%. Bei der Vorsorgeeinrichtung mit dem tiefsten absoluten Renditeergebnis wirkte sich gemäss Geschäftsbericht insbesondere die dynamische Anlagestrategie nachteilig auf das Anlageergebnis aus. Die beiden Vorsorgeeinrichtungen mit den höchsten absoluten Renditen verzeichneten einerseits eine deutliche Aufwertung des Immobilienportfolios und andererseits den höchsten Aktienanteil am Gesamtportfolio innerhalb der Peer Group.

Rund 61% der Vorsorgeeinrichtungen wiesen im Jahr 2020 eine absolute Rendite zwischen 3.00% und 5.00% aus. Rund 5% aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen wiesen eine absolute Rendite

von unter 2.00% aus, während rund 8% ein Ergebnis über 6% verzeichneten.

Im Vergleich zum Vorjahr war die Streuung der Verteilung der absoluten Renditen im Jahr 2020 an den Polen ausgeprägter, aber im Bereich des Durchschnitts dichter. Die meisten Renditeergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2020 waren deutlich positiv, jedoch weniger ausgeprägt als im Vorjahr, als alle Vorsorgeeinrichtungen (deutlich) positive absolute Renditen ausweisen konnten. Im Jahr 2020 wurde lediglich bei drei Vorsorgeeinrichtungen eine negative absolute Rendite ausgewiesen.

Sowohl im obersten als auch im untersten Bereich der Verteilung gab es einzelne, deutliche Ausreisser. Im oberen Bereich erzielten beispielsweise drei Vorsorgeeinrichtungen eine absolute Rendite von über 9.5%, während das nächsthöhere Ergebnis bei rund +7.9% lag. Im unteren Bereich der Verteilung hat eine Vorsorgeeinrichtung eine negative absolute Rendite von -4.10%-Punkten ausgewiesen. Die nächsttiefere absolute Rendite lag bei -0.37%. Insgesamt wiesen im Jahr 2020 lediglich 3 von 290 (rund 1.0%) Vorsorgeeinrichtungen eine negative absolute Rendite aus.





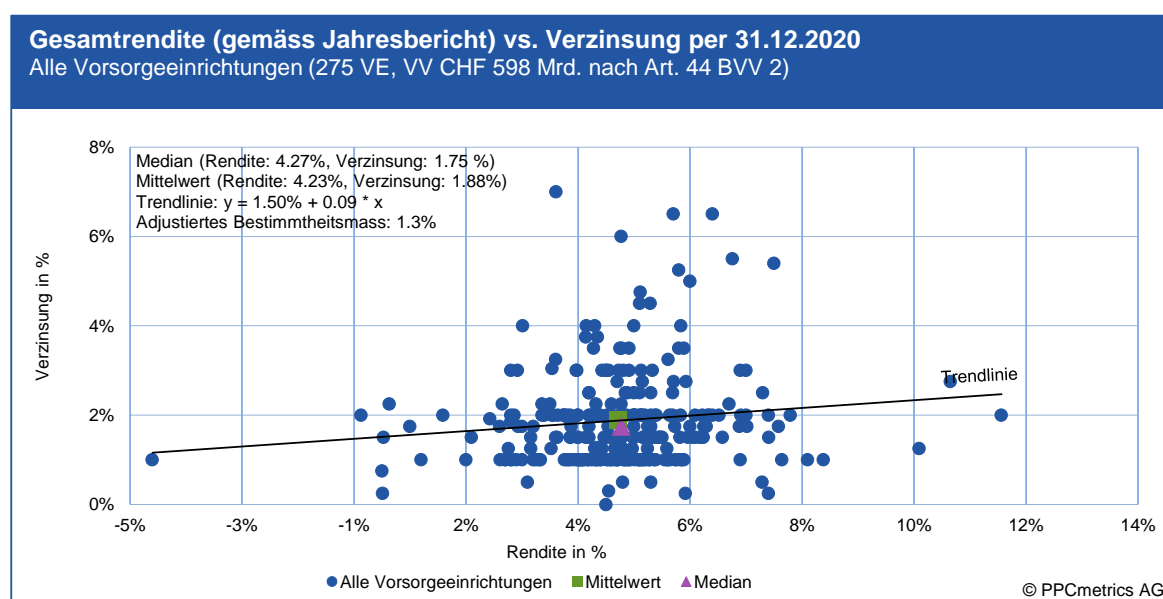
## Schwacher Zusammenhang zwischen absoluter Rendite und gewählter Verzinsung. Andere Faktoren waren ausschlaggebender.

Die «Verzinsung» entspricht dem Zinssatz, mit dem das Sparkapital der aktiv Versicherten gemäss Jahresbericht verzinst wurde. Die folgende Grafik zeigt die Verzinsungen des Sparkapitals auf der vertikalen Achse und die absolute Rendite der entsprechenden Vorsorgeeinrichtungen auf der horizontalen Achse.

Die Regressionsgerade mit den Daten der erfassten Vorsorgeeinrichtungen weist eine leicht positive Steigung von 0.09 aus. Der durchschnittliche Achsenabschnitt beträgt 1.50%. Dies bedeutet gemäss Regressionsgerade, dass eine Vorsorgeeinrichtung mit einer absoluten Rendite von +6% im Jahr 2020 theoretisch eine durchschnittliche Verzinsung der aktiv Versicherten von rund 2.04% wählte. Die knapp positive Relation ist statistisch signifikant. Jedoch werden nur rund 1.3% der Variation der Verzinsung durch die absolute Rendite 2020 erklärt. Auch bei gleichen erzielten absolu-

ten Renditen gab es hohe Differenzen der gesprochenen Verzinsungen. Andere Variablen, wie z.B. die aktuelle Risikofähigkeit, scheinen einen wesentlicheren Anteil der Variation zu erklären. Wie schon im Vorjahr wurden auch im Jahr 2020 auf freiwilliger Basis häufig Verzinsungen über der BVG-Mindestverzinsung von 1% gewährt. Jedoch haben auch Vorsorgeeinrichtungen mit hohen absoluten Renditen im Jahr 2020 die BVG-Mindestverzinsung gesprochen.

Gegenüber den vorherigen Abschnitten ist die Datenbasis etwas geringer (275 vs. 290). Das kommt daher, dass mit der Verzinsung eine weitere Variable in die Analyse einfliesst. Die durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einer positiven Rendite von +4.23% eine Verzinsung der aktiv Versicherten von 1.88% (Median Rendite: +4.27%, Median Verzinsung: 1.75%). In der Grafik sind auch vereinzelte Pensionskassen (10 von 275 resp. 3.6%) auszumachen, die eine Verzinsung unterhalb des BVG-Mindestzinses von 1% gesprochen hatten. Dabei handelt es sich vorwiegend um Pensionskassen in Unterdeckung, die als Sanierungsmassnahme eine Minderverzinsung definiert haben.



## 5. Absolute Rendite und Grösse von Pensionskassen

Wiesen grössere Pensionskassen in den letzten drei Jahren (2018 bis 2020) durchschnittlich bessere absolute Renditeergebnisse aus? Während das Jahr 2018 von deutlich negativen Märkten geprägt war und sich insbesondere eine hohe Aktienquote nachteilig auswirkte, wurden in den beiden Jahren 2019 und 2020 mehrheitlich deutlich positive absolute Renditen ausgewiesen und eine hohe Aktienquote wirkte sich positiv aus.

Für den Pictet BVG 25 Index resultierte im Jahr 2018 eine negative absolute Rendite von -2.22% (BVG 40: -3.41%), während in den Jahren 2019 und 2020 eine positive absolute Rendite von +8.84% (2019) und +2.57% (BVG 40 2019: +12.36%, BVG 40 2020: +3.39%) ausgewiesen wurde. Während im Jahr 2018 eine konservativere Umsetzung durchschnittlich erfolgreicher war, zahlten sich in den beiden Jahren 2019 und 2020 höhere Anlagerisiken aus. Durchschnittlich resultierte im Dreijahreszeitraum für den BVG 25 eine absolute Rendite von +2.97% p.a. und für den BVG 40 von +3.91% p.a. Beachtet man die Indizes Pictet BVG 25 Plus (+3.48% p.a.) und BVG 40 Plus (+3.90% p.a.), welche im Vergleich zu den vorher genannten Indizes zusätzlich Alternative Anlagen und einen höheren Anteil Immobilien beinhalten und andere Benchmarks verwenden, waren die durchschnittlichen Renditen im entsprechenden Zeitraum leicht höher.

### Die Höhe des Vorsorgevermögens hatte im Betrachtungszeitraum der letzten drei Jahre keinen Einfluss auf die absolute Rendite

Die erste der beiden Grafiken auf der folgenden Seite zeigt die absolute Rendite p.a. der letzten drei Jahre auf der vertikalen Achse und das durchschnittliche Vorsorgevermögen<sup>5</sup> der entsprechenden Vorsorgeeinrichtungen auf der horizontalen Achse. Die Regressionsgerade mit den Daten der erfassten Vorsorgeeinrichtungen weist nur eine minimale Steigung aus. Der Achsenabschnitt beträgt 3.87% und der Steigungsparameter liegt bei 0.01% pro Milliarde CHF. Die Relation hat keine statistische Aussagekraft, da lediglich 0.24% der Variation der absoluten Rendite durch das Vorsorgevermögen der Vorsorgeeinrichtung erklärt werden. In den letzten drei Jahren hatte somit die Vermögensgrösse keinen Einfluss auf die absoluten Ergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen.

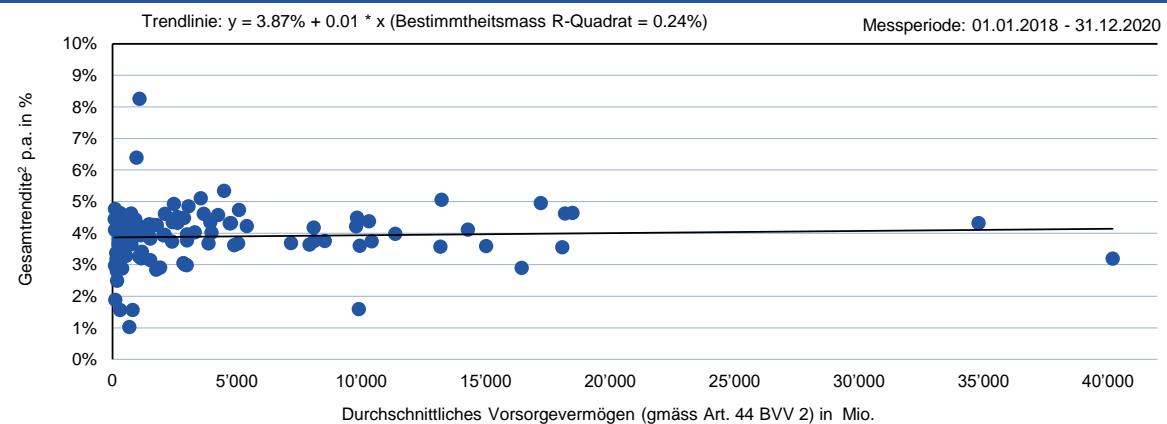
Die zweite Grafik auf der folgenden Seite bestätigt das entsprechende Ergebnis. Die durchschnittliche absolute Rendite der Vorsorgeeinrichtungen innerhalb der dargestellten Vermögenskategorien lag in den Jahren 2018 bis 2020 zwischen +3.58% p.a. und +4.08% p.a.

Die Analyse kann die Hypothese, dass grosse Vorsorgeeinrichtungen gegenüber kleinen einen Performancevorteil ausweisen, im Betrachtungszeitraum über die Jahre 2018 bis 2020 somit nicht bestätigen.

<sup>5</sup> Vorsorgevermögen gemäss Art. 44 BVV 2

### Durchschnittliches Vorsorgevermögen vs. Gesamtrendite p.a. (01.01.2018 - 31.12.2020)

Alle Vorsorgeeinrichtungen (109 VE<sup>1</sup>, VV CHF 470 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



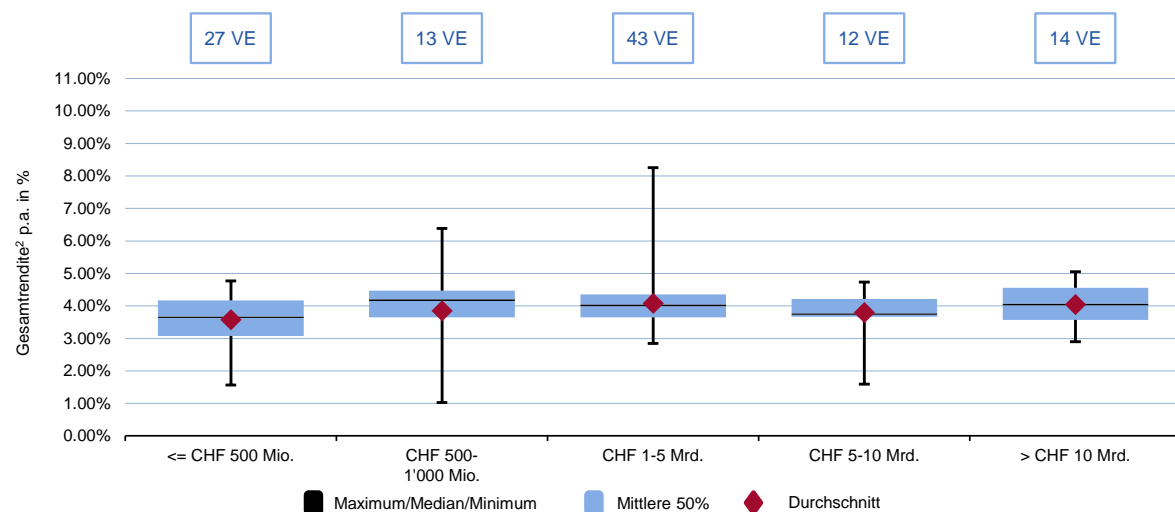
<sup>1</sup> Die Daten stammen aus öffentlich zur Verfügung gestellten Jahresberichten.

<sup>2</sup> Die Annualisierung der Gesamtrenditen (gemäss Jahresbericht) für die ausgewählte Periode erfolgt mittels geometrischer Verknüpfung der einzelnen Jahresrenditen

© PPCmetrics AG

### Gesamtrendite p.a. dargestellt nach durchschnittlichem Vorsorgevermögen (01.01.2018 - 31.12.2020)

Alle Vorsorgeeinrichtungen (109 VE<sup>1</sup>, VV CHF 470 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



<sup>1</sup> Die Daten stammen aus öffentlich zur Verfügung gestellten Jahresberichten.

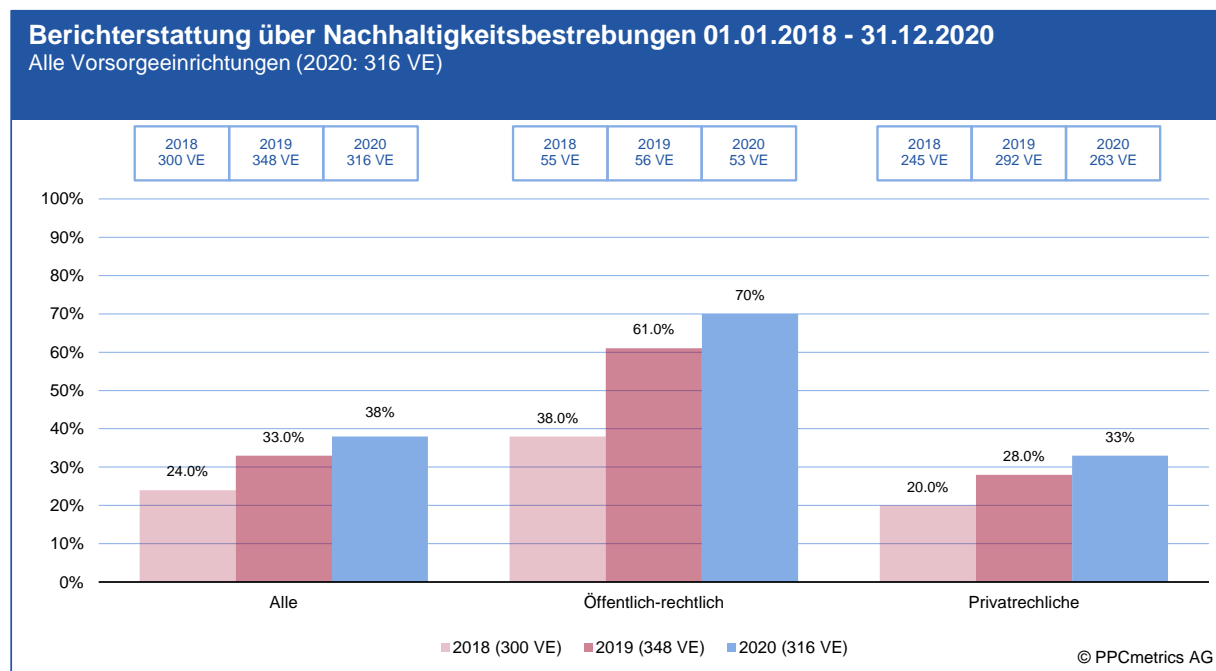
<sup>2</sup> Die Annualisierung der Gesamtrenditen (gemäss Jahresbericht) für die ausgewählte Periode erfolgt mittels geometrischer Verknüpfung der einzelnen Jahresrenditen.

© PPCmetrics AG

## 6. Berichterstattung über Nachhaltigkeitsbestrebungen

Schweizer Vorsorgeeinrichtungen kommunizieren ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen zunehmend öffentlich. In den letzten drei Jahren hat sich der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, die das Thema Nachhaltigkeit in ihrem Geschäftsbericht oder auf ihrer Website kommunizieren, deutlich um +14%-Punkte von 24% auf 38% erhöht. Unterschiede lassen sich dabei zwischen öffentlich-rechtlichen

und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen feststellen. Öffentlich-rechtliche Kassen kommunizieren ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen deutlich häufiger als privatrechtliche Kassen. Ende 2020 führten rund 70% der öffentlich-rechtlichen Kassen und 33% der privatrechtlichen Kassen das Thema Nachhaltigkeit proaktiv in ihrem Geschäftsbericht oder auf ihrer Website aus.



## Vielfältige Nachhaltigkeitsbestrebungen bei Vorsorgeeinrichtungen

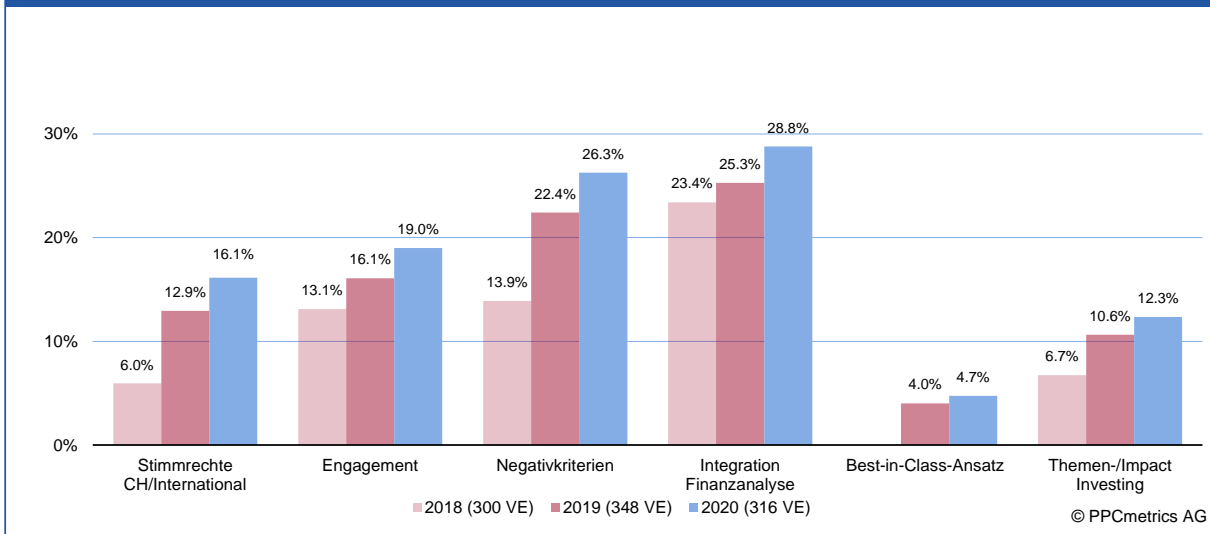
Durch die Wahrnehmung von Aktionärsrechten und das Führen eines Dialoges (Engagement) können Vorsorgeeinrichtungen direkt Einfluss auf die Nachhaltigkeitspolitik der Unternehmen nehmen, in die sie investiert sind. Dies ist jedoch primär bei der Investition mittels Einzeltitelmandaten möglich. Bei Kollektivanlagen wird Vorsorgeeinrichtungen heute nur noch selten eine Stimmrechtspräferenz eingeräumt und es obliegt deshalb der Fondsleitung zu entscheiden, ob die Aktionärsrechte ausgeübt werden. Ende 2020 gaben rund 16% der Vorsorgeeinrichtungen an, ihre Aktionärsrechte sowohl in der Schweiz als auch international wahrzunehmen. Gegenüber dem Jahr 2018 entspricht dies einer deutlichen Steigerung um 10%-Punkte (2018: 6%).

Im Jahr 2020 berichteten zudem 19% der Vorsorgeeinrichtungen, dass sie Engagement betreiben. Auch hier lässt sich eine deutliche Zunahme gegenüber dem Jahr 2018 (13%) erkennen. Werden Kollektivanlagen eingesetzt, so lässt sich sowohl bei der Ausübung der Aktionärsrechte als auch beim Thema Engagement beobachten, dass Vorsorgeeinrichtungen zunehmend darauf achten, dass diese durch die mandatierten Vermögensverwalter (Fondsleitung) wahrgenommen werden und diese transparent darüber Bericht erstatten.

Für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Vermögensanlage wenden Vorsorgeeinrichtungen unterschiedliche Instrumente an. Ende 2020 geben 26% der Vorsorgeeinrichtungen an, Negativkriterien anzuwenden. Negativkriterien bedeutet, dass die Vorsorgeeinrichtungen bestimmte Unternehmen aus ihrem Anlageuniversum ausschliessen. Ausschlüsse werden typischerweise in normen- (z.B. internationale Normen zum Umweltschutz) und produktbasierte (z.B. Produzenten von Alkohol) Ausschlüsse unterteilt. Ein Beispiel für normenbasierte Ausschlüsse ist die Liste des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen («SVVK»). Die Berücksichtigung dieser Ausschlussliste hat sich im Schweizer Markt für institutionelle Anlagen etabliert und wird bei vielen passiven und aktiven institutionellen Schweizer Fonds von Vermögensverwaltern angewandt. Gegenüber dem Jahr 2018 (14%) hat sich die Anwendung von Negativkriterien bis Ende 2020 um 12%-Punkte erhöht und damit beinahe verdoppelt.

Im Jahr 2020 gaben 29% (2018: 23%) der Vorsorgeeinrichtungen an, ESG-Kriterien in die Finanzanalyse zu integrieren, d.h., ESG-Kriterien werden bei der Auswahl von Investments angewandt. Rund 5% (2019: 4%) der Vorsorgeeinrichtungen gaben Ende 2020 an, einen Best-in-Class-Ansatz zu verfolgen. Best-in-Class bedeutet, dass Investitionen in Firmen getätigt werden, die innerhalb einer Branche die besten ESG-Ratings ausweisen. Eine mögliche Erklärung für den vergleichsweise tiefen Anteil des Best-in-Class-Ansatzes ist, dass einzelne Kassen nicht in diesem Detaillierungsgrad kommunizieren. Ein weiteres Instrument, das immer mehr an Bedeutung gewinnt, sind Themen-/Impact Investments. Bei Themen-/Impact Investments werden bei der Auswahl der Investitionen spezifische Nachhaltigkeitsthemen adressiert und/oder es wird in Firmen mit einem messbaren positiven Einfluss auf Umwelt und/oder Gesellschaft investiert. Typischerweise sind dies Anlagen, die neben finanziellen Zielen auch eine positive Wirkung anstreben (z.B. Impact Bonds, themenbasierte Infrastrukturanlagen oder Microfinance). 12% (2018: 7%) der Vorsorgeeinrichtungen geben an, per Ende 2020 Themen-/Impact Investments zu halten.

**Instrumente zur Implementierung von Nachhaltigkeitsbestrebungen 01.01.2018 - 31.12.2020**  
 Alle Vorsorgeeinrichtungen (2020: 316 VE)

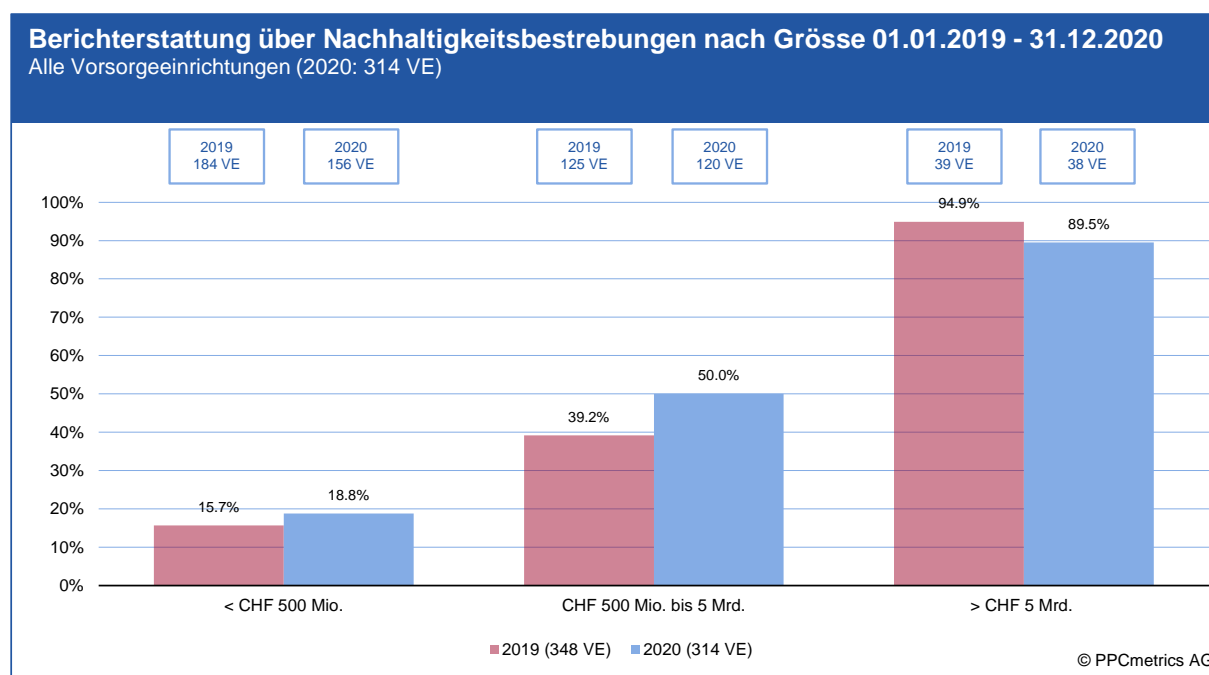


## Grosse Vorsorgeeinrichtungen deutlich häufiger mit ESG-Berichterstattung

Wird das Gesamtuniversum in Bezug auf die ESG-Berichterstattung per Ende 2020 in verschiedene Vermögenskategorien eingeteilt, zeigen sich grosse Unterschiede zwischen grossen (> CHF 5 Mrd.), mittleren (CHF 500 Mio. bis 5 Mrd.) und kleineren (< CHF 500 Mio.) Vorsorgeeinrichtungen. Während mit 90% fast alle grossen Kassen über die Nachhaltigkeit Bericht erstatten, sind es bei den mittleren und kleineren Kassen knapp 50% resp. 19% der Kassen, was wir unter anderem auch auf die Ressourcenverfügbarkeit zurückführen.

Vergleicht man die ESG-Berichterstattung mit dem Vorjahr, fällt auf, dass die Berichterstattung

insbesondere im Bereich der mittelgrossen Vorsorgeeinrichtungen (CHF 500 Mio. bis 5 Mrd.) deutlich zugenommen hat (um +11%-Punkte von 39% in 2019 auf 50% in 2020). Bei sehr grossen Vorsorgeeinrichtungen mit einem Vorsorgevermögen über CHF 5 Mrd. hat die Berichterstattung auf sehr hohem Niveau leicht abgenommen (-5%-Punkte). Es gilt hier jedoch zu berücksichtigen, dass die Vergleichsgruppe gegenüber den anderen Vermögenskategorien weniger Vergleichsmandate enthält. Tatsächlich haben nur vereinzelte Vorsorgeeinrichtungen im Jahresbericht nicht mehr über ihre ESG-Tätigkeiten berichtet. Bei den sehr grossen Vorsorgeeinrichtungen berichten nach wie vor rund neun von zehn Vorsorgeeinrichtungen über ihre Nachhaltigkeitstätigkeiten.



## 7. Risikotragender Deckungsgrad

### Vergleichbarkeit schaffen

Der risikotragende Deckungsgrad schafft Transparenz bezüglich der anlagepolitischen Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung. Die Kennzahl wurde von der PPCmetrics AG im Jahr 2011 entwickelt und verdichtet Informationen zur finanziellen und strukturellen Risikofähigkeit. Dabei werden fixe Verpflichtungen einheitlich bewertet und strukturelle Unterschiede zwischen den Vorsorgeeinrichtungen neutralisiert. Dies ermöglicht folgende Auswertungen:

- Direkte Vergleiche zwischen Vorsorgeeinrichtungen
- Darstellung der Risikobelastung für die Risikoträger

Die Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung setzt sich aus der finanziellen und strukturellen Risikofähigkeit zusammen. Der risikotragende Deckungsgrad verdichtet beide Dimensionen der Risikofähigkeit in einer Kennzahl. Dank der einfachen und transparenten Darstellung der Risikofähigkeit ist der risikotragende Deckungsgrad zu einem anerkannten und bedeutenden Führungsinstrument geworden.<sup>6</sup>

### Risikotragender Deckungsgrad als Gradmesser der Risikofähigkeit

Für die Berechnung des risikotragenden Deckungsgrades werden die fixen Rentenverpflichtungen und das für deren garantierte Deckung notwendige Vermögen ausgliedert. Wird diese

Vorgehensweise einer hypothetischen Ausgliederung der Rentnerbestände für verschiedene Vorsorgeeinrichtungen mit unterschiedlichem Rentneranteil angewandt, dann resultieren Restkassen, die nur aus aktiv Versicherten bestehen. Diese Restkassen weisen eine vergleichbare strukturelle Risikofähigkeit auf. Das Verhältnis zwischen Vermögen und Verpflichtungen dieser Restkassen entspricht dem risikotragenden Deckungsgrad.

### Heterogene Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen

PPCmetrics hat basierend auf den Jahresberichten von 287 Schweizer Vorsorgeeinrichtungen mit einem Gesamtvermögen von rund CHF 716 Mrd. die risikotragenden Deckungsgrade berechnet. Die 267 Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung weisen per Ende 2020 einen durchschnittlichen risikotragenden Deckungsgrad von 103.2% auf. Liegt der risikotragende Deckungsgrad über 100%, so können die garantierten Renten ohne Belastung der Risikoträger finanziert werden und das verbleibende Vermögen übersteigt die Austrittsleistungen der aktiv Versicherten. Sinkt der risikotragende Deckungsgrad hingegen unter 100%, dann müssen die aktiv Versicherten mit potenziellen Leistungseinbussen oder Sanierungsmassnahmen rechnen. Auch die Arbeitgeber können in einer solchen Situation zu zusätzlichen Beiträgen verpflichtet werden. Per Ende 2020 lag nach Ausfinanzierung der laufenden Renten das verbleibende Vermögen im Durchschnitt wie auch schon im Vorjahr über den Austrittsleistungen der aktiv Versicherten.

<sup>6</sup> Machbarkeitsstudie: Vorsorgeeinrichtungen vergleichbar machen? <http://www.ppcmetrics.ch/vergleichbarkeit/>

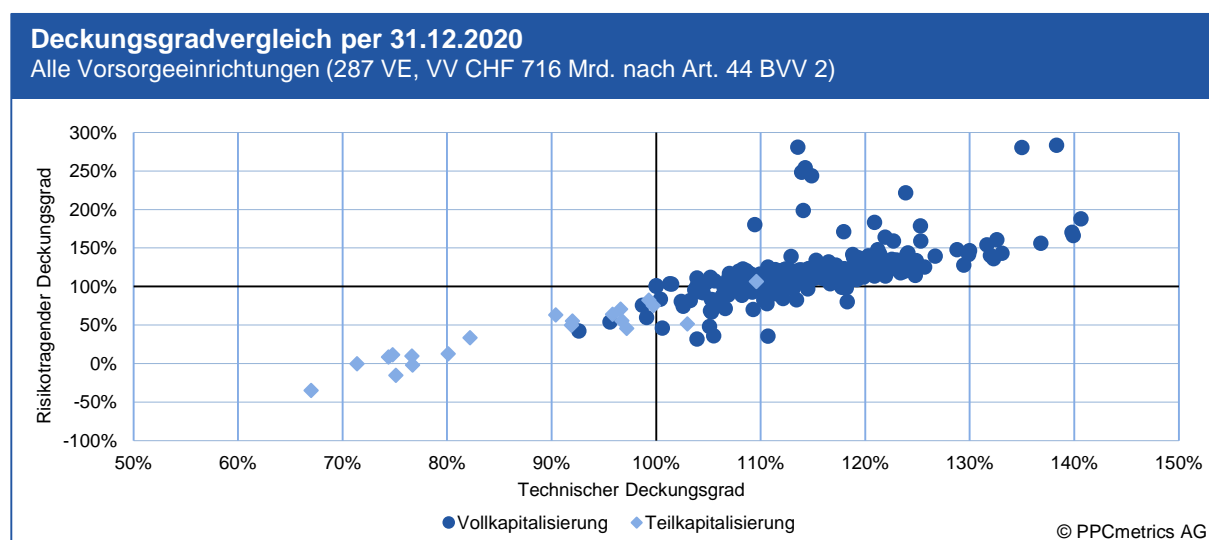


In der Grafik wird der in der Jahresrechnung ausgewiesene technische Deckungsgrad jeder Vorsorgeeinrichtung dem jeweiligen risikotragenden Deckungsgrad gegenübergestellt. Es fallen dabei vor allem zwei Aspekte auf:

- Es zeigen sich relativ grosse Unterschiede beim risikotragenden Deckungsgrad zwischen den einzelnen Vorsorgeeinrichtungen. So reicht die Bandbreite von Werten, die deutlich unter 50% liegen, bis zu Kassen, die einen risikotragenden Deckungsgrad von 200% oder darüber aufweisen.

- Zwei Vorsorgeeinrichtungen mit demselben technischen Deckungsgrad können einen sehr unterschiedlichen risikotragenden Deckungsgrad haben. Unterschiede von 50% oder mehr sind nicht selten.

Ein Vergleich der Risikofähigkeit von Vorsorgeeinrichtungen anhand des in der Jahresrechnung ausgewiesenen technischen Deckungsgrades kann somit zu Fehleinschätzungen führen.



## Weitere Verbesserung im Jahr 2020

Die aktuelle Erhebung zeigt, dass sich die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2020 weiter verbessert hat. So stieg der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung von 102.3% (2019) auf 103.2% (2020, für die per Stichtag verfügbare Peer Group an Vorsorgeeinrichtungen) und befand sich damit sogar über dem bisherigen Rekordniveau vom Jahr 2017 (102.4%). Dies bedeutet, dass per Ende des Jahres 2020 das verbleibende Vermögen nach Ausfinanzierung der laufenden Renten im Durchschnitt leicht oberhalb der Austrittsleistung der aktiv Versicherten lag. Die Verbesserung des risikotragenden Deckungsgrades kann primär auf die positiven durchschnittlichen absoluten Renditen 2020 (Durchschnitt: +4.21%, Median: +4.27%, siehe Kapitel 4) zurückgeführt werden. Demgegenüber führten die leicht gesunkenen Zinsen im Jahr 2020

zu einer Erhöhung der diskontierten Verpflichtungen, was sich negativ auf den risikotragenden Deckungsgrad auswirkte. Die positiven Auswirkungen aufgrund der hohen ausgewiesenen absoluten Renditen waren jedoch der dominierende Effekt.

Auch der durchschnittliche, ausgewiesene technische Deckungsgrad per Ende 2020 ist gegenüber dem Vorjahr leicht angestiegen, was u.a. mit den positiven absoluten Renditen und dem Übertreffen der Sollrenditen erklärt werden kann (Rendite Pictet BVG 25: +2.57%, Rendite Pictet BVG 40: +3.39%). Die Schwankungen des technischen Deckungsgrades sind in der Regel weniger ausgeprägt als diejenigen des risikotragenden Deckungsgrades. Eine Ursache dafür ist, dass die Risikoträger mit einem beschränkten Anteil am Kapital der Vorsorgeeinrichtung die gesamten Risiken tragen. Daraus resultiert beim risikotragenden Deckungsgrad eine Hebelwirkung.

Daten per 31.12.2020		Vorsorgeeinrichtungen		
		mit Vollkapitalisierung	mit Teilkapitalisierung	Total
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen		267	20	287
Anzahl aktiv Versicherte		2'220'330	248'363	2'468'693
Anzahl Rentner		630'590	139'400	769'990
Vorsorgevermögen	Mrd. CHF	611.3	104.8	716.1
Freizügigkeitsleistungen	Mrd. CHF	301.9	53.4	355.3
Vorsorgekapital Rentner <sup>1)</sup>	Mrd. CHF	218.7	62.6	281.3
Technischer Deckungsgrad		111.6%	84.3%	106.5%
<b>Risikotragender Deckungsgrad</b>		<b>103.2%</b>	<b>25.4%</b>	<b>91.3%</b>

1) Ausgewiesenes Vorsorgekapital inkl. Rückstellung Zunahme Lebenserwartung

© PPCmetrics AG

## 8. Vermögensverwaltungskosten

### Vermögensverwaltungskosten im Durchschnitt bei rund 0.40%

Die in den Jahresberichten gezeigten Vermögensverwaltungskosten betragen 2020 im Median 0.36% der transparenten Anlagen. Die tatsächlich angefallenen Kosten dürften jedoch höher liegen, da die intransparenten Anlagen nicht mitberücksichtigt werden. Es ist daher wichtig, die Kosten in Verbindung mit der Kostentransparenzquote zu betrachten (d.h. für welchen Anteil der Anlagen die Kosten transparent ausgewiesen werden können).

Gegenüber dem Vorjahr sanken die durchschnittlich ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten wiederum. Der Median verringerte sich gegenüber 2019 (0.38%) um -0.02%-Punkte auf 0.36%. Auch die durchschnittlichen Kosten sanken leicht auf rund 0.40% (2019: 0.42%). Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lagen die Vermögensverwaltungskosten 2020 unter 0.50% (2019: 0.52%). Die Kosten von öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen verbleiben durchschnittlich tiefer als diejenigen der privatrechtlichen (0.38% vs. 0.40%). Die Differenz hat sich gegenüber dem Vorjahr 2019 (0.40% vs. 0.43%) leicht verringert. Vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen verzeichneten im Jahr 2020 höhere durchschnittliche Kosten als teilkapitalisierte.

#### Total der transparenten Vermögensverwaltungskosten (VVK) per 31.12.2020 in % der transparenten Vermögensanlagen

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 258'072 Mio.	53	0.050%	0.210%	0.379%	0.360%	0.520%	0.980%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 485'524 Mio.	241	0.010%	0.260%	0.400%	0.350%	0.500%	1.360%
<b>Beitragsprimare</b>	CHF 675'823 Mio.	278	0.010%	0.250%	0.391%	0.350%	0.500%	1.360%
<b>Leistungsprimare</b>	CHF 46'546 Mio.	6	0.250%	0.383%	0.522%	0.575%	0.677%	0.700%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 109'993 Mio.	21	0.060%	0.210%	0.379%	0.370%	0.560%	0.700%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 627'203 Mio.	272	0.010%	0.250%	0.398%	0.355%	0.500%	1.360%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 743'596 Mio.	294	0.010%	0.250%	0.396%	0.355%	0.500%	1.360%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

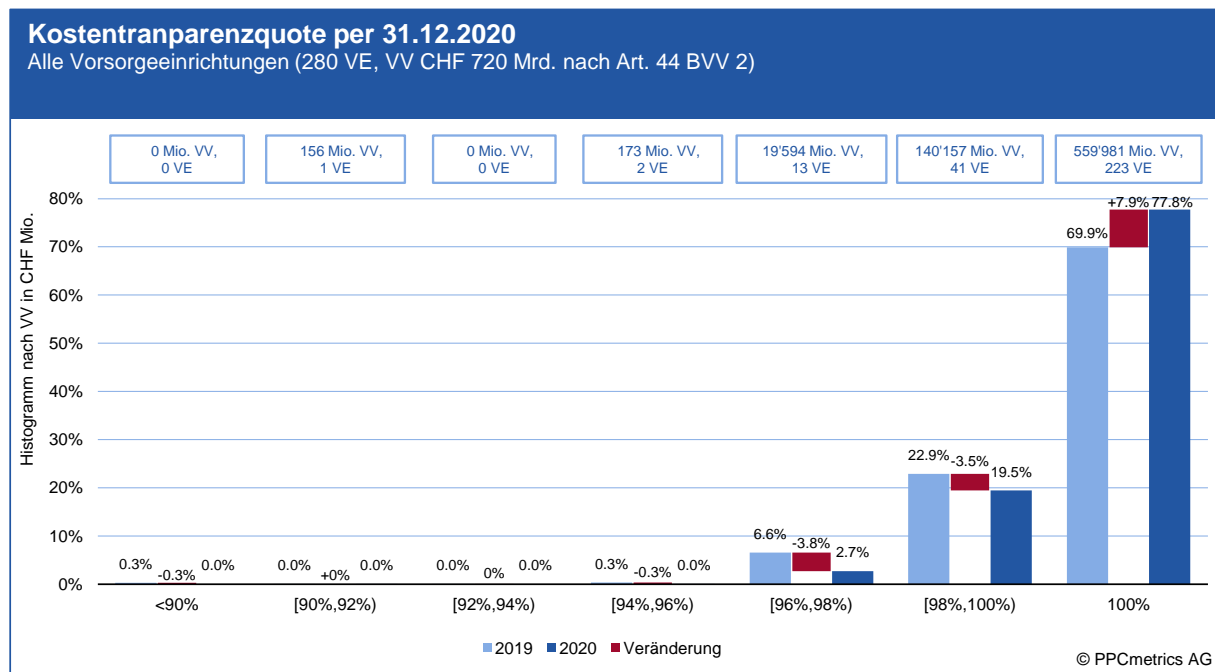
## Kostentransparenz steigt weiter von bereits hohem Niveau aus

Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) verlangt seit der Jahresrechnung per 31.12.2013, dass neben den Kosten auch die Kostentransparenzquote bekanntgegeben wird.

Rund 97% (2019: 93%) der Vorsorgeeinrichtungen verfügen über eine Kostentransparenzquote von 98% oder mehr. Gegenüber dem Vorjahr hat die vollständige Kostentransparenz (100%) um +7.9%-Punkte zugenommen. Sowohl öffentlich-

rechtliche als auch privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen weisen hohe Kostentransparenzquoten aus. Die ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten sind somit repräsentativ.

Bei 2.7% (2019: 7.2%) der Vorsorgeeinrichtungen liegt die Kostentransparenzquote unter 98%. Lediglich 3 Vorsorgeeinrichtungen (2019: 20) wiesen eine Transparenzquote unter 98% aus und nur eine Vorsorgeeinrichtung wies eine Transparenzquote unter 94% aus. Der Anteil an Vorsorgeeinrichtungen mit vollständiger Kostentransparenz war noch nie so hoch seit Messbeginn.

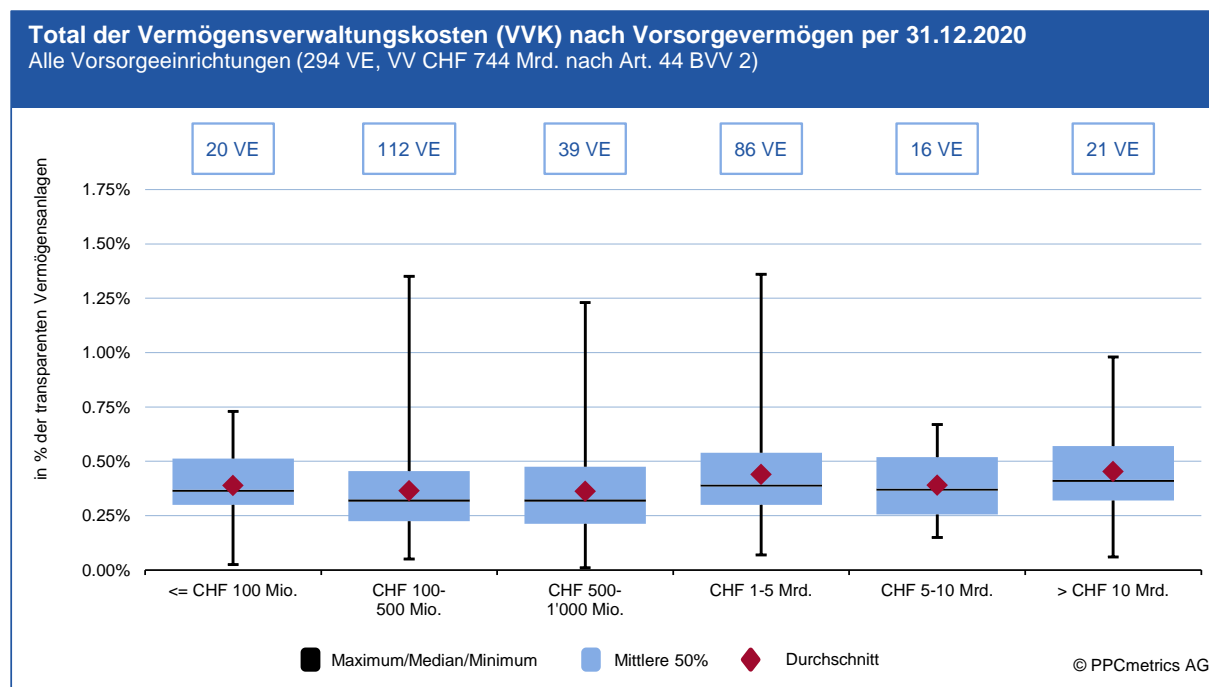


## Weiterhin geringe Kostenunterschiede zwischen kleinen und grossen Vermögen

In der vorliegenden Analyse kann kein eindeutiger Zusammenhang zwischen der Vermögensgrösse der Vorsorgeeinrichtung und den ausgewiesenen Kosten festgestellt werden (siehe untenstehende Grafik).

Für kleinere (bis CHF 100 Mio.) und grössere Vermögen von über CHF 1 Mrd. sind die Kosten im Durchschnitt etwas höher. Mit 0.45% wiesen Kasernen mit einer Vermögensgrösse über CHF 10 Mrd. die höchsten durchschnittlichen Kosten im Jahr 2020 aus (der Wert ist jedoch aufgrund der geringen Anzahl an Beobachtungen mit Einschränkung zu interpretieren). Mittlere Vermögen von CHF 100 – 500 Mio. und CHF 500 Mio. – 1 Mrd. weisen durchschnittlich die tiefsten Kosten von 0.37% resp. 0.36% aus.

Dieses Ergebnis mag auf den ersten Blick teilweise überraschen, da die Vermögensverwaltungskosten in der Regel degressiv (proportionale Verringerung von Kosten bei steigendem Vermögen) ausgestaltet sind. Eine mögliche Erklärung für dieses Resultat ist, dass grössere Pensionskassen tendenziell eher in Alternative Anlagen investieren, die in der Regel mit höheren Kosten verbunden sind. Falls damit eine höhere Nettorendite erzielt werden kann, ist dies im Interesse der Versicherten. Gemäss Kapitel 5 konnte jedoch für den Zeitraum 2018 – 2020 kein Zusammenhang zwischen Rendite und Grösse einer Vorsorgeeinrichtung festgestellt werden. Neben der Vermögensgrösse und dem Anteil an Alternativen Anlagen haben zudem auch der Mandatstyp (aktive vs. passive Verwaltung) sowie der Einsatz von Kollektivanlagen einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögensverwaltungskosten.



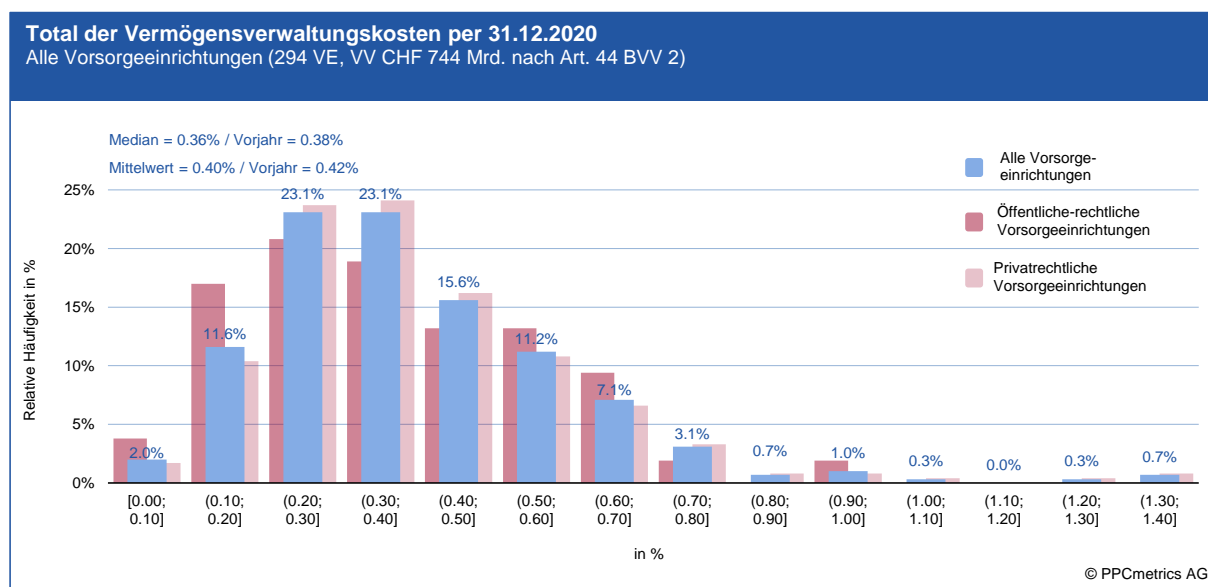
## Kosteneffizient und transparent

Die folgende Grafik veranschaulicht die Verteilung der Vermögensverwaltungskosten der 294 Pensionskassen in der Peer Group. Rund 75.4% (2019: 73.3%) der Vorsorgeeinrichtungen weisen Vermögensverwaltungskosten von 0.50% oder weniger aus.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten (Mittelwert: 0.40%; Median: 0.36%) im Jahr 2020 gegenüber dem Vorjahr wiederum gesunken sind. Der geringe Median im Vergleich zum Durchschnittswert deutet auf einige Ausreisser im oberen Bereich der Verteilung der Vermögensverwaltungskosten hin.

Es ist denkbar, dass wegen der gestiegenen Vermögen aufgrund der deutlich positiven absoluten Renditen in den letzten beiden Jahren niedrigere Staffeltarife auf Mandatsstufe zur Anwendung kamen und die Kostenquote entsprechend verringerten. Zudem werden die Kosten in der Jahresrechnung gemäss Weisung der OAK BV transparent ausgewiesen (rund 97% weisen eine Transparenzquote von über 98% aus).

Die dargestellte Kostenstruktur bestätigt und unterstreicht den intensiven Preiswettbewerb in der institutionellen Vermögensverwaltung innerhalb der Schweiz.



## 9. Umwandlungssätze

Der Umwandlungssatz<sup>7</sup> (Vorsorgeeinrichtungen im Beitragsprimat) entspricht dem Prozentsatz, mit dem das Altersguthaben multipliziert wird, um die Höhe der jährlichen Altersrente zu berechnen. Es wird unterschieden zwischen dem gesetzlich festgelegten Mindestumwandlungssatz (Art. 14 BVG), der auf dem obligatorischen Teil des Altersguthabens anzuwenden ist, und dem vom Reglement einer Pensionskasse festgelegten Satz. Die Festlegung des Mindestumwandlungssatzes erfolgt in Abhängigkeit von folgenden Parametern:

- Lebenserwartung der Versicherten und der Hinterlassenen
- Höhe der anwartschaftlichen Rente
- Auf dem Altersguthaben erzielbare Rendite (ausgedrückt durch den technischen Zins)

### Rentenumwandlungssätze per Anfang 2021 im Durchschnitt bei rund 5.46% (Anfang 2020: 5.56%)

Die ausgewiesenen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen per 01.01.2021 im Median 5.40% und im Durchschnitt 5.46% (Anfang 2020: jeweils rund 5.56%). Gegenüber dem Vorjahr hat demnach der Umwandlungssatz sowohl im Median als auch im Durchschnitt weiter abgenommen, jedoch weniger ausgeprägt als im Vorjahr. Die Spannweite umfasst Sätze zwischen 4.10% und 7.20%.

Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lag der Rentenumwandlungssatz unter oder bei 5.8% (Vorjahr: 6.0%). Somit rechneten erstmals mehr als drei Viertel der betrachteten Vorsorgeeinrichtungen mit einem Umwandlungssatz unter 6%. Die Umwandlungssätze von vollkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind sowohl im Durchschnitt als auch im Median tiefer als bei teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen.

#### Aktueller Umwandlungssatz per 01.01.2021

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 206'025 Mio.	44	4.67%	5.20%	5.54%	5.50%	5.81%	6.38%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 461'336 Mio.	223	4.10%	5.00%	5.45%	5.40%	5.80%	7.20%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 58'104 Mio.	13	5.20%	5.49%	5.66%	5.51%	5.95%	6.17%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 602'857 Mio.	253	4.10%	5.00%	5.45%	5.40%	5.80%	7.20%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 667'361 Mio.	267	4.10%	5.00%	5.46%	5.40%	5.80%	7.20%

<sup>1)</sup> Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2  
 Umwandlungssatz für Männer bei Pensionierungen im Alter 65 ohne Übergangsbestimmungen.  
 Falls unbekannt, wird Wert aus Jahresbericht für das abgelaufene Geschäftsjahr verwendet.

<sup>7</sup> Hinweis: Es wird nur der Basis-Umwandlungssatz ausgewiesen und nicht ein allfälliger Ziel-Umwandlungssatz mit Bonusanteil, wie ihn verschiedene Pensionskassen kennen.

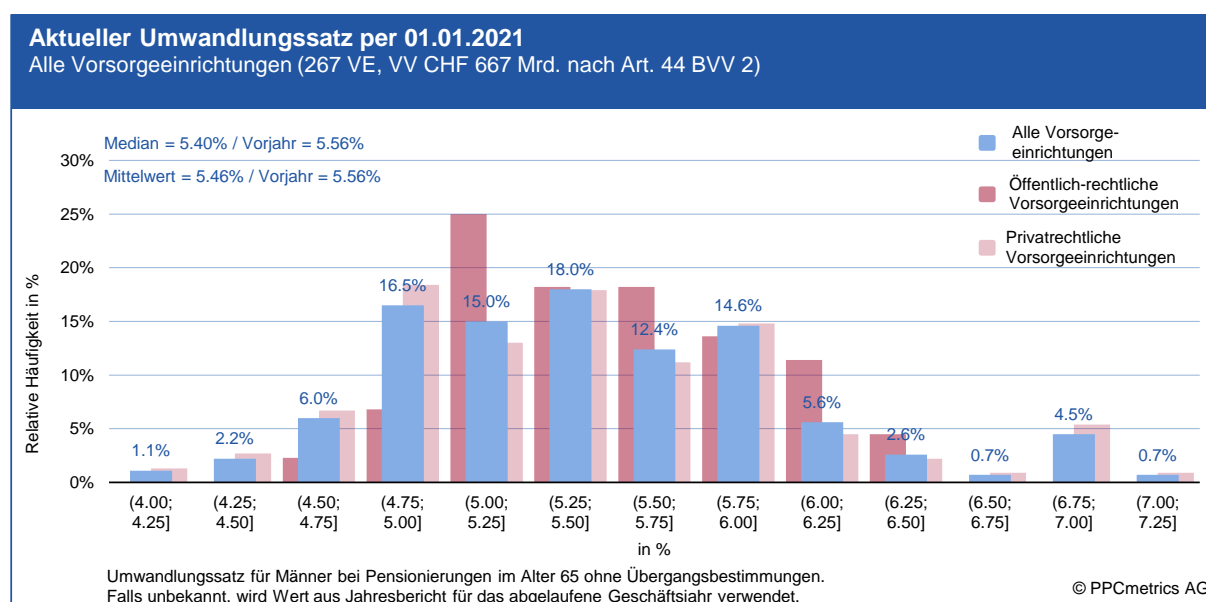
## Verteilung der Umwandlungssätze per 01.01.2021

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der Rentenumwandlungssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen/-vermögen per Anfang 2021.

Die Mehrheit von rund 60% (Anfang 2020 rund 65%) der Vorsorgeeinrichtungen verwendete per Anfang 2021 einen Umwandlungssatz zwischen 5.00% und 6.00%. Bei rund 14% (Anfang 2020: 17%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug der Umwandlungssatz mehr als 6.00%, während rund 25.8% (Anfang 2020: 18.5%) einen Umwandlungssatz von 5.00% oder tiefer anwendeten. Damit rechnete mehr als ein Viertel der

Vorsorgeeinrichtungen mit einem Umwandlungssatz von unter 5% und somit deutlich mehr Kassen mit einem Umwandlungssatz von unter 5% als mit einem Satz von über 6%.

Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2020 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 3.48% (per Ende 2019: 3.57%).<sup>8</sup> Die durchschnittlichen, effektiv angewandten Umwandlungssätze der betrachteten Pensionskassen lagen jedoch weiterhin deutlich über dem ökonomisch neutralen Umwandlungssatz. Dies bedeutet, dass ökonomisch gesehen für die zukünftigen Renten im Durchschnitt deutlich mehr Kapital benötigt wird, als bei der Pensionierung vorhanden ist.



<sup>8</sup> Berechnung des ökonomisch neutralen Umwandlungssatzes anhand der technischen Grundlagen BVG 2015 GT (2020), mit folgenden Annahmen: Zinskurve per 31.12.2020; Ehegattenrente: 60%; Waisenrente: 20%; Kinderrente: 20%; Anteil Männer: 70%; Alter 65.



## Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze

In den publizierten Dokumenten der Vorsorgeeinrichtungen wird nicht nur der aktuell gültige Umwandlungssatz (per Anfang 2021) ausgewiesen, sondern allenfalls auch künftige, bereits beschlossene Werte. Für die nachfolgende Analyse wurden bis maximal 10 Jahre in die Zukunft beschlossene Umwandlungssätze verwendet. Für die Vorsorgeeinrichtungen wurde der jeweils am weitesten in der Zukunft liegende, beschlossene Umwandlungssatz verwendet. Vorsorgeeinrichtungen, welche per Stichtag keine Änderung des zukünftigen Umwandlungssatzes bekannt gegeben haben, werden mit dem aktuellen Wert berücksichtigt.

## Zukünftige Rentenumwandlungssätze liegen im Median bei rund 5.20% (2019: 5.32%)

Die zukünftigen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen im Durch-

schnitt rund 5.30% (2019: 5.39%). Die Spannweite umfasst Sätze zwischen rund 4.0% und 7.2%. Wie bei den per 01.01.2021 gültigen Umwandlungssätzen sind auch die per Stichtag bereits beschlossenen, zukünftigen Rentenumwandlungssätze 2020 im Vergleich zum Vorjahr im Durchschnitt leicht gesunken.

Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) liegt der zukünftige Rentenumwandlungssatz unter 5.6%. Die zukünftigen Sätze von teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind im Durchschnitt und im Median höher als bei vollkapitalisierten Kassen.

Die Betrachtungsgruppe umfasst ein Universum von 262 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen: CHF 659.0 Mrd.). Davon haben 115 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen: CHF 352.1 Mrd.) einen zukünftigen Umwandlungssatz unter dem aktuellen Wert beschlossen. Wird nur dieses eingeschränkte Universum berücksichtigt, so liegen der Durchschnitt und der Median der zukünftigen Umwandlungssätze sogar bei rund 5.14% (2019: 5.24%) resp. 5.07% (2019: 5.20%).

### Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze per 31.12.2020

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 200'690 Mio.	43	4.56%	5.12%	5.32%	5.32%	5.50%	6.05%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 458'285 Mio.	219	3.99%	5.00%	5.29%	5.20%	5.60%	7.20%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 52'769 Mio.	12	4.80%	5.42%	5.50%	5.51%	5.61%	6.05%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 599'806 Mio.	249	3.99%	5.00%	5.29%	5.20%	5.60%	7.20%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 658'975 Mio.	262	3.99%	5.00%	5.30%	5.20%	5.60%	7.20%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2  
Umwandlungssatz für Männer bei Pensionierungen im Alter 65 ohne Übergangsbestimmungen.  
Falls keine Angaben zur zukünftigen Entwicklung der Umwandlungssätze, wird der aktuelle Wert erfasst.

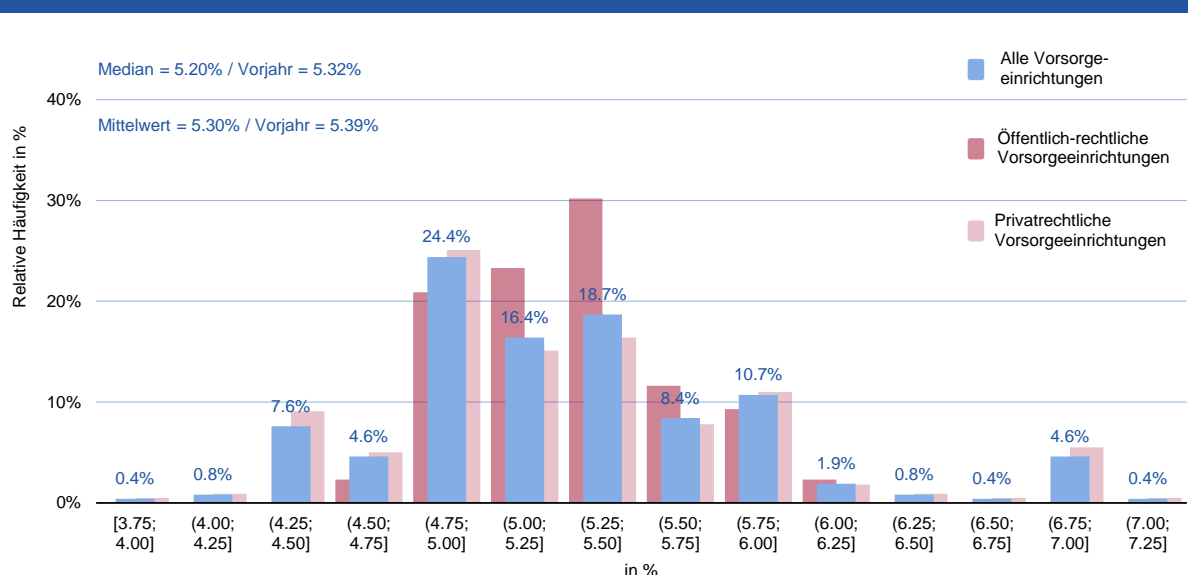
## Zukünftige Verteilung der Umwandlungssätze

Die nachfolgende Darstellung zeigt die per Stich-tag bekanntgegebene, zukünftige Verteilung der Rentenumwandlungssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen.

Während rund 8% (2019: 10%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen künftig einen Umwand-

lungssatz von über 6.0% anwenden werden, beträgt dieser bei rund 73% (Jahr 2019: rund 66%) 5.5% oder weniger. Ein Anteil von rund 19% (2019: 24%) der Vorsorgeeinrichtungen beschloss einen zukünftigen Umwandlungssatz zwischen 5.5% und 6.0%. Dies verdeutlicht, dass in Zukunft mit tieferen Umwandlungssätzen zu rechnen ist als aktuell. Verglichen mit dem Vorjahr sind die beschlossenen zukünftigen Rentenumwandlungssätze jedoch weniger deutlich gesunken.

### Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze per 31.12.2020 Alle Vorsorgeeinrichtungen (262 VE, VV CHF 659 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



Umwandlungssatz für Männer bei Pensionierungen im Alter 65 ohne Übergangsbestimmungen.  
In diese Betrachtung fließen nur Umwandlungssätze in 10 Jahren ein, die sich vom aktuellen Wert unterscheiden.

© PPCmetrics AG

## 10. Weitere Indikatoren

### Art des Primats: Nur noch vereinzelt Versorgungseinrichtungen mit Leistungsprimat

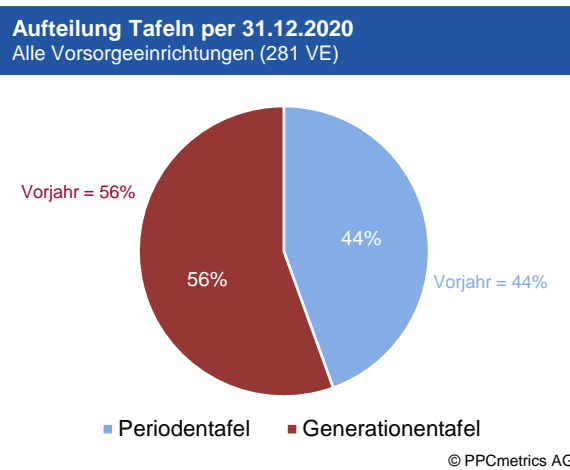
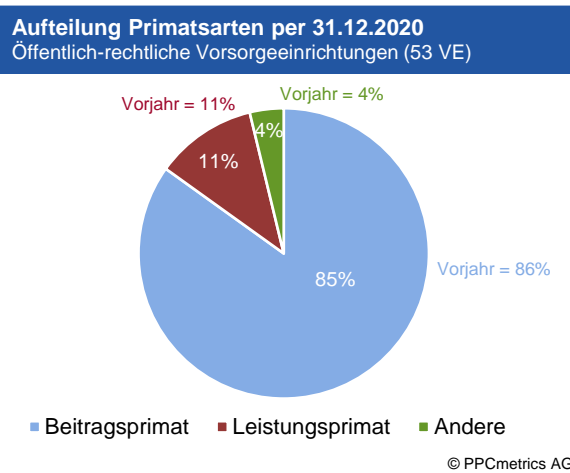
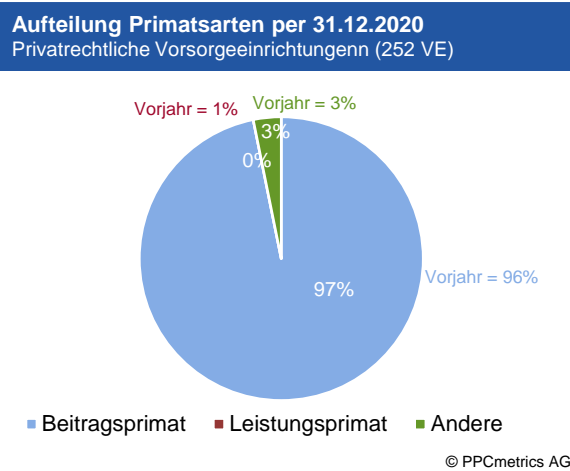
Die folgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der Primatarten bei privat- und öffentlich-rechtlichen Versorgungseinrichtungen per Ende 2020. Es wird zwischen «Beitragsprimat», «Leistungsprimat» und «Andere» unterschieden. Mit «Andere» werden Pensionskassen mit Mischformen aus Beitrags- und Leistungsprimat bezeichnet.

Bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen sind noch rund 11% (Anzahl VE: 6 von 53) im Leistungsprimat. Lediglich 8 von 252 der privatrechtlichen Pensionskassen verwenden noch eine Mischform aus Beitrags- und Leistungsprimat. Gegenüber dem Vorjahr ist der Anteil Versorgungseinrichtungen mit Leistungsprimat und einer Mischung aus Leistungs- und Beitragsprimat konstant geblieben. Kassen im Leistungsprimat sowie Mischkassen sind über die Vorsorgelandschaft gesehen die Ausnahme und das Beitragsprimat ist die mit Abstand häufigste Primatart.

### Sterbetafeln: Generationentafeln weiterhin häufiger verbreitet als Periodentafeln

Die Versorgungseinrichtungen verwenden zur Berechnung des Vorsorgekapitals unterschiedliche Sterbetafeln, die sich grundsätzlich in zwei Gruppen unterteilen lassen. Während Generationentafeln die Zunahme der Lebenserwartung nach Geburtsjahr modellieren, wird die Sterblichkeit bei Periodentafeln innerhalb einer Zeitperiode gemessen und keine Korrektur für die Zukunft vorgenommen. Per Ende 2020 verwendete wiederum deutlich über die Hälfte (56%; Vorjahr: 56%) der Vor-

sorgeeinrichtungen die Generationentafel. Gegenüber dem Vorjahr hat sich der Anteil Versorgungseinrichtungen mit Generationentafeln stabilisiert und nicht weiter erhöht. In den Vorjahren war jeweils ein deutlicher Anstieg an Kassen mit Generationentafeln zu beobachten.



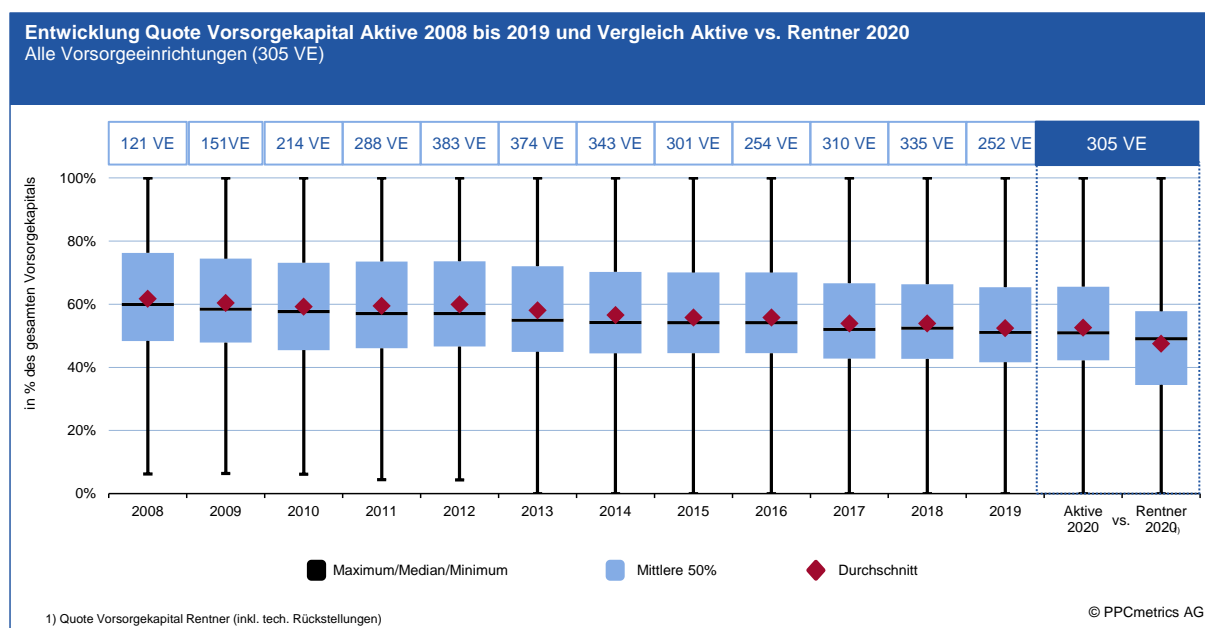
## Durchschnittliche (technische) Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten bei ca. 52% (Vorjahr: 53%)

Die folgende Grafik zeigt die Verteilung der technischen Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten gegenüber den Rentnern. Diese Quote ergibt sich aus dem Vorsorgekapital der aktiv Versicherten geteilt durch das gesamte Vorsorgekapital der Vorsorgeeinrichtung (die Quote der Rentner beinhaltet somit auch die technischen Rückstellungen). Die Bewertung des Vorsorgekapitals basiert auf dem technischen Bewertungszinssatz der jeweiligen Vorsorgeeinrichtung und ist demzufolge nicht direkt vergleichbar.

In der Grafik wird einerseits die Entwicklung der Quote Vorsorgekapital Aktive 2008 bis 2019 und andererseits der Vergleich aktive Versicherte vs. Rentner (inkl. technische Rückstellungen) per 31.12.2020 dargestellt. Die durchschnittliche technische Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten beträgt rund 52% (Vorjahr: 53%), der

Median liegt bei rund 51% (2019: 51%). Im Zeitablauf seit 2008 ist ersichtlich, dass die durchschnittliche Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten (2008: rund 62%) kontinuierlich leicht abgenommen hat. Ein Grund hierfür ist unter anderem, dass es aufgrund der sinkenden technischen Zinsen zu einem Anstieg des technischen Vorsorgekapitals der Rentner gekommen ist. Dies hatte auch im Jahr 2020 einen Einfluss, als die technischen Zinsen deutlich um durchschnittlich - 0.14%-Punkte (siehe Kapitel 3) gesunken sind. Der Anteil des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten ist dementsprechend im Vergleich zum Vorjahr wiederum leicht gesunken. Die Quote Vorsorgekapital Rentner (inkl. technische Rückstellungen) befindet sich mit durchschnittlich ca. 48% nur noch leicht unterhalb der Quote der aktiv Versicherten.

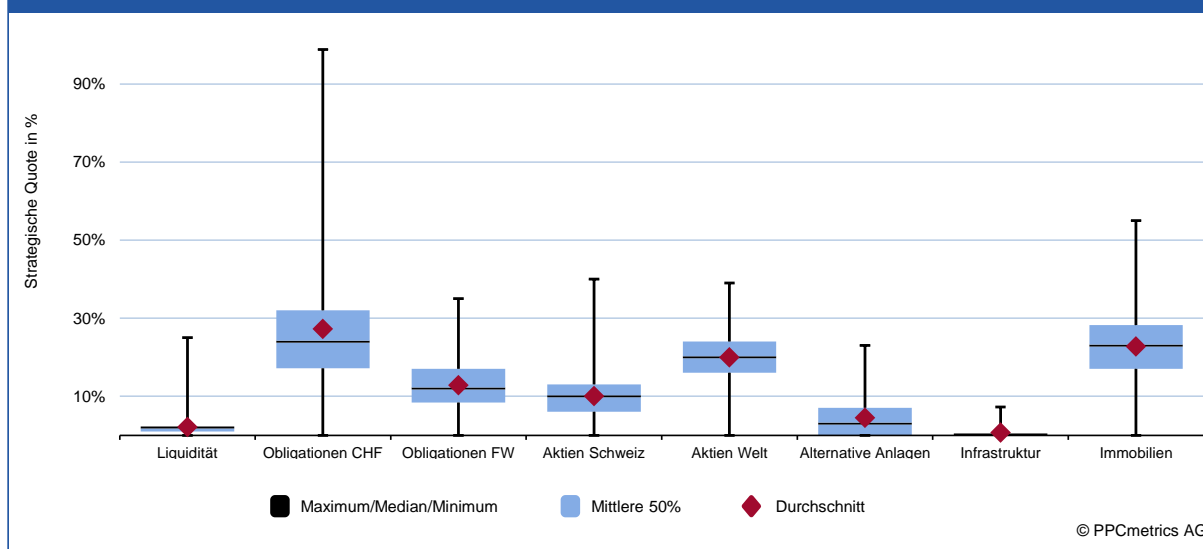
Die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen weisen eine Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten zwischen rund 42% und rund 65% aus.



## Anlagestrategien, aufgeteilt nach Anlagekategorien

### Strategie – Übersicht per 31.12.2020

Alle Vorsorgeeinrichtungen (268 VE, VV CHF 691 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



Die obenstehende Grafik zeigt die verschiedenen strategischen Vermögensallokationen der Vorsorgeeinrichtungen, aufgeteilt nach den Hauptanlegekategorien gemäss BVV 2.

Die Anlagestrategie einer durchschnittlichen Vorsorgeeinrichtung sah wie folgt aus:

■ Liquidität	2.1%	(2019: 2.5%)
■ Obligationen CHF	27.2%	(24.8%)
■ Obligationen Fremdwährungen	12.8%	(14.5%)
■ Aktien Schweiz	10.1%	(10.2%)
■ Aktien Welt	20.0%	(20.3%)
■ Alternative Anlagen	4.5%	(5.3%)
■ Infrastruktur <sup>9</sup>	0.7%	
■ Immobilien	22.7%	(22.5%)

Die Quote Obligationen CHF variiert zwischen einem Minimum von 0% und einem Maximum von über 99%. Auch bei den Aktien Schweiz, Aktien Welt und Immobilien ist die Spannweite mit einem Minimum von jeweils 0% und einem Maximum von 40%, 39% resp. 55% beachtlich. Gegenüber dem

Vorjahr waren keine grossen Verschiebungen innerhalb der Vermögensallokation der unterschiedlichen Anlagekategorien zu beobachten. Einige Vorsorgeeinrichtungen wiesen per Ende 2020 eine Gewichtung der Anlagekategorien aus, die über den Kategorienlimite gemäss BVV 2 lagen. So überschritt die Allokation dreier Vorsorgeeinrichtung die BVV-2-Limite der Aktien von 50%, 10 Vorsorgeeinrichtungen die BVV-2-Limite der Alternativen Anlagen von 15% und 41 Vorsorgeeinrichtungen die BVV-2-Limite der Immobilien von 30%. Insgesamt haben 52 von 268 (rund 19.4%) mindestens eine Kategorienlimite gemäss BVV 2 überschritten. Eine Überschreitung der BVV-2-Limite muss im Jahresbericht schlüssig dargelegt werden.

<sup>9</sup> Die gesetzlichen Bestimmungen der beruflichen Vorsorge sehen seit Oktober 2020 für Infrastrukturen eine eigene BVV-2-Anlagekategorie mit einer Begrenzung von 10% des Gesamtvermögens vor, sofern kein Hebel eingesetzt wird.

## Infrastrukturanlagen neu als eigene gesetzliche Anlagekategorie

Infrastrukturanlagen verzeichnen in den vergangenen Jahren hohe Mittelzuflüsse und werden von zahlreichen Schweizer Vorsorgeeinrichtungen eingesetzt. Die PPCmetrics Datenbank zeigt, dass 54 von 268 (rund 20%) aller Vorsorgeeinrichtungen in Infrastrukturanlagen investieren und die durchschnittliche strategische Quote der Kassen, welche in Infrastruktur investieren, 3.3% beträgt. Gemäss Beschluss des Bundesrats vom 26. August 2020 bilden Infrastrukturanlagen neu seit 1. Oktober 2020 eine eigene Anlagekategorie mit einer Obergrenze von 10% des Gesamtvermögens. Zulässig sind Anlagen im Inland und im Ausland. Die Investitionen können als direkte Anlagen oder mittels kollektiver Anlagen vorgenommen werden, vorausgesetzt, sie sind angemessen diversifiziert und weisen keinen Hebel auf. Sofern Infrastrukturen einen Hebel aufweisen, sind diese, wie bisher, den alternativen Anlagen zuzuordnen. Gesetzlich ist nicht eindeutig geregelt, was als Hebel gilt. Deshalb sollte beim Einsatz von Infrastrukturanlagen der Gebrauch von Fremdkapital seitens der Entscheidungsgremien der Pensionskasse systematisch und regelmässig abgeklärt werden. Sofern Infrastrukturen einen Hebel einsetzen, sind diese weiterhin zusammen mit Anlagen wie Hedge Funds, Private Equity, Insurance Linked Securities oder Rohstoffen unter den alternativen Anlagen gemäss BVV 2 zu klassifizieren.

## Weitere Auswertungen und individuelle Analysen

In der PPCmetrics Datenbank sind weitere Werte der Jahresrechnungen erfasst, wie z.B. das Domizil der Pensionskasse, Details zur verwendeten Sterbetafel, der Sollwert der Wertschwankungsreserven, Kosten für die Verwaltung und weitere Indikatoren. Dies ermöglicht eine Vielzahl individueller Auswertungen. Unsere Datenbank wird regelmässig um neu verfügbare Jahresrechnungen von Vorsorgeeinrichtungen erweitert.

## Autoren



### **Alfredo Fusetti**

lic. oec. publ.

Partner

Lehrbeauftragter der Universität Zürich UZH; Docente invitato an der Università della Svizzera italiana USI, am Swiss Training Centre for Investment Professionals AZEK, am Centro Studi Villa Negroni (CSVN) und am CUREM (Center for Urban & Real Estate Management); Gastvorlesung an der Sapienza – Università di Roma



### **Stephan Skaanes**

Dr. oec. publ., CFA, CAIA, FRM

Partner

Lehrbeauftragter der Universität Zürich UZH; Dozent an der Fachschule für Personalvorsorge



### **Luca Barenco**

MA UZH in Banking & Finance

Managing Consultant

Docente invitato an der Università della Svizzera italiana USI



### **Adrian Imhof**

CFA, MA UZH in Economics and Business Administration

Senior Investment Consultant



### **Manuel Scheiwiller**

MSc ZFH in Banking & Finance

Investment Consultant



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

**PPCmetrics AG**  
Badenerstrasse 6  
Postfach  
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11  
E-Mail [zurich@ppcmetrics.ch](mailto:zurich@ppcmetrics.ch)

**PPCmetrics SA**  
23, route de St-Cergue  
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)  
Social Media   

Publiziert: 15. September 2021

PPCmetrics ([www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.



Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

