



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



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



## **2. Säule 2018: Analyse der Geschäftsberichte von Pensionskassen**



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

**2<sup>ème</sup> pilier 2018 :**  
**analyse des rapports annuels**  
**des caisses de pensions**

**2. pilastro 2018:**  
**analisi dei conti annuali**  
**degli enti di previdenza**



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

## Management Summary

Mit der vorliegenden Publikation veröffentlicht die PPCmetrics zum vierten Mal die Studie «Analyse der Geschäftsberichte von Pensionskassen». Informationen zum Zustand der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen sind von wesentlichem Interesse für die Versicherten, die Verantwortlichen der Vorsorgeeinrichtungen sowie für die Öffentlichkeit im Allgemeinen. Diese Publikation weist zusätzlich zu allen im letzten Jahr gezeigten Kennzahlen neu ein Kapitel zur absoluten Rendite von Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2017 aus. Zudem wird der Zusammenhang zwischen absoluter Rendite und effektiver Verzinsung der aktiven Versicherten im Jahr 2017 aufgezeigt.

Gewisse gebräuchliche Kennzahlen, wie beispielsweise der Deckungsgrad, sind schwierig zu vergleichen, da sie auf unterschiedlichen Annahmen, Parametern und Bewertungen basieren. Ziel der vorliegenden PPCmetrics Studie ist es, einen Beitrag zu einer besseren Vergleichbarkeit und höheren Transparenz im Pensionskassenmarkt zu leisten.

Der zentrale Mehrwert der vorliegenden Studie gegenüber anderen Untersuchungen zum Schweizer Pensionskassenmarkt liegt in der Verwendung von Daten aus den **revidierten Geschäftsberichten**. Diese Daten zeichnen sich durch einen hohen Standardisierungsgrad und eine hohe Zuverlässigkeit aus. Im Gegensatz zu Erhebungen basierend auf subjektiven Befragungen ist somit eine hohe Vergleichbarkeit möglich. Die Analyse fokussiert dabei auf **wichtige und vergleichbare Kennzahlen**. Schlussendlich stützt sich die Studie auf eine **breite und repräsentative Peer Group** von **294 Kassen** mit einem

kumulierten **Vorsorgevermögen** von rund **CHF 655 Mrd.** und über **3.2 Millionen Versicherten**.

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

Die **effektive Verzinsung** der Sparkapitalien der aktiv Versicherten ist im Jahr 2017 deutlich angestiegen. Sie lag im Durchschnitt bei 2.25% und damit über dem Vorjahreswert von rund 1.64% und nur knapp unterhalb dem Durchschnittswert des Jahres 2014 mit 2.34% Verzinsung. 2017 war die Verzinsung des Sparkapitals im Mittelwert bei den öffentlich-rechtlichen Kassen (1.61%) deutlich tiefer als bei den privatrechtlichen (2.40%). Im Vergleich zum Vorjahr 2016 wurden deutlich häufiger hohe und teilweise sehr hohe Verzinsungen ausgewiesen, während aufgrund des gesunkenen BVG-Mindestzinses im Jahr 2017 im unteren Bereich der Verteilung häufig auch Verzinsungen von 1% gewählt wurden (vgl. im Detail Kapitel 2).

► **Die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien der aktiv Versicherten erhöhte sich u.a. aufgrund stark positiver absoluter Renditeergebnisse und verbesserter Deckungsgrade im Vergleich zum Vorjahr deutlich um 0.61%-Punkte (2016: 1.64%, 2017: 2.25%). Im Jahr 2017 gewährten mehr als die Hälfte der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung über 1.5%. Im Jahr 2016 lag der entsprechende Anteil bei rund einem Drittel.**

Der Trend zu sinkenden **technischen Zinsen** (Bewertungszins) setzte sich wie in den vergangenen Jahren auch im Jahr 2017 ungebremst fort. Gegenüber dem Vorjahr 2016 sank der durchschnittliche technische Zins um -0.21%-Punkte

(von 2.27% auf 2.06%). Im Gegensatz zu den Vorjahren hat sich im Jahr 2017 das Zinsniveau, gemessen an der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen, erstmals wieder erhöht. Dieses ist von -0.14% (Ende 2016) auf -0.10% per Ende 2017 um 0.04%-Punkte angestiegen. Im Jahr 2017 war wiederum eine leichte Annäherung der technischen Zinssätze zu beobachten. Die Differenz der durchschnittlichen technischen Zinsen lag zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Pensionskassen noch bei 0.28%-Punkten (2016: 0.40%-Punkte). Die Spannweite der technischen Zinssätze (Differenz zwischen Minimum und Maximum) ist nach wie vor enorm und bewegte sich zwischen -0.75% und 4.00%. Die Vorsorgeeinrichtung mit dem deutlich negativen technischen Zins ist eine Rentnerkasse.

- ▶ **Der technische Zinssatz ist im letzten Jahr um durchschnittlich -0.21%-Punkte gesunken. Der Durchschnittswert verbleibt über dem risikolosen Zinssatz, wobei jedoch eine leichte Konvergenz ersichtlich ist. Die Spannweite der technischen Zinssätze (Unterschiede zwischen Kassen) ist enorm.**

Der Vergleich zwischen effektiver Verzinsung und technischem Zins macht deutlich, dass im Beitragsprimat die Verzinsung der Vorsorgekapitalien für Rentner (technischer Zins) tiefer war als die Verzinsung der Sparkapitalien der aktiven Versicherten (effektive Verzinsung) (vgl. im Detail Kapitel 3).

- ▶ **Erstmals seit Messbeginn 2008 lag im Jahr 2017 die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien der aktiven Versicherten über dem Mittelwert des verwendeten technischen Zinssatzes.**

Die durchschnittliche absolute Rendite 2017 aller betrachteter Pensionskassen betrug rund 7.57%

(Median 7.50%). Die Spannweite (Differenz zwischen Maximum und Minimum) der absoluten Renditeergebnisse ist mit Resultaten zwischen 2.50% bis 13.52% sehr gross. Der Durchschnitt der absoluten Renditen lag bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2017 bei 8.06% (Median: 8.10%), jener der privatrechtlichen bei 7.45% (Median: 7.36%).

Die durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einer positiven absoluten Rendite von rund 7.6% eine Verzinsung der aktiven Versicherten von 2.25%. Viele Vorsorgeeinrichtungen wählten, unabhängig von der erzielten absoluten Rendite 2017, die vorgegebene BVG-Mindestverzinsung von 1%. Eine höhere absolute Rendite im Jahr 2017 bedeutete nicht in jedem Fall eine höhere Verzinsung für die aktiv Versicherten. Andere Faktoren, wie z.B. die Risikofähigkeit, hatten einen wesentlicheren Einfluss auf die Verzinsung (vgl. im Detail Kapitel 4).

- ▶ **Grundsätzlich lässt sich festhalten, dass ein positiver Zusammenhang zwischen der absoluten Rendite und der effektiven Verzinsung im Jahr 2017 besteht. Dieser ist jedoch schwach und statistisch nicht signifikant.**

Der risikotragende Deckungsgrad misst die Belastung der Risikoträger von Schweizer Pensionskassen. 2017 stieg der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung deutlich von 88.4% auf 102.4%. Ein risikotragender Deckungsgrad unter 100% bedeutet, dass per Stichtag die garantierten Renten nicht ohne Unterstützung der Risikoträger finanziert werden können. In einem solchen Fall müssen aktiv Versicherte und gegebenenfalls der Arbeitgeber mit potenziellen Leistungseinbussen oder sogar Sanierungsmassnahmen rechnen. Die deutliche Verbesserung des risikotragenden Deckungsgrades kann primär auf

die stark positiven absoluten Renditen des Jahres 2017 zurückgeführt werden. Die risikolosen Zinsen haben sich im Berichtsjahr 2017 nicht merklich verändert, wodurch es zu keinen signifikanten Änderungen der diskontierten Verpflichtungen gekommen ist (vgl. im Detail Kapitel 5).

- ▶ **Der risikotragende Deckungsgrad misst transparent und vergleichbar die effektive finanzielle Situation der Pensionskassen aus Sicht der Risikoträger. Der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad ist im letzten Jahr aufgrund der positiven absoluten Renditen deutlich angestiegen.**
- ▶ **Der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad stieg im Jahr 2017 stärker an als der technische Deckungsgrad. 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.**

Vermögensverwaltungskosten spielen sowohl in der öffentlichen Diskussion als auch für die Verantwortlichen von Pensionskassen eine wichtige Rolle. 2017 betrug diese im Durchschnitt aller Vorsorgeeinrichtungen 0.43% (Median: 0.38%) der transparenten Anlagen. Der Median und der Durchschnitt nahmen im Vergleich zum Vorjahr (2016 Durchschnitt: 0.42%, Median: 0.36%) leicht zu. (vgl. im Detail Kapitel 6).

- ▶ **Im Vergleich zum Jahr 2016 stiegen die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten leicht an. Gegenüber dem Vorjahr hat der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit vollständiger Kostentransparenz um weitere 6.9%-Punkte zugenommen. Ein Teil des Kostenanstiegs kann möglicherweise auf die erhöhte Transparenz zurückgeführt werden.**

Die ausgewiesenen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen per 01.01.2018 im Durchschnitt und im Median rund 5.9% (01.01.2017: Durchschnitt und Median rund 6.0%). Gegenüber dem Vorjahr hat demnach sowohl der Median als auch der durchschnittliche Umwandlungssatz leicht abgenommen. Die Spannweite umfasst Sätze zwischen 4.2% und 7.0%. Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2017 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 3.8%. Der durchschnittliche Umwandlungssatz der untersuchten Pensionskassen liegt somit weiterhin um mehr als 50% darüber. Das bedeutet, dass ökonomisch gesehen zur Finanzierung einer (garantierten) Altersrente rund die Hälfte mehr an Kapital benötigt wird, als bei der Pensionierung an Altersguthaben vorhanden ist.

In einer weiteren Analyse 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 5.68% (2016: 5.71%) vor. In beiden Auswertungen weisen öffentlich-rechtliche und teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen höhere Umwandlungssätze aus als privatrechtliche und vollkapitalisierte Kassen (vgl. im Detail Kapitel 7).

- ▶ **Die Umwandlungssätze per 01.01.2018 liegen bei Pensionskassen durchschnittlich bei rund 5.9% (01.01.2017: 6.0%) und werden gemäss aktuellem Informationsstand in den nächsten Jahren auf durchschnittlich rund 5.7% gesenkt werden. Dies verdeutlicht, dass in Zukunft mit deutlich tieferen Umwandlungssätzen zu rechnen ist. Gegenüber dem Vorjahr sind die beschlossenen zukünftigen Rentenumwandlungssätze leicht gesunken.**

- ▶ **Unter Berücksichtigung des Zinsniveaus per Ende 2017 berechnet sich ein Umwandlungssatz von rund 3.8%. Dies bedeutet, dass ökonomisch gesehen für die zukünftigen Renten deutlich mehr Kapital benötigt wird, als bei der Pensionierung vorhanden ist.**

Rund 2% der privatrechtlichen Pensionskassen und rund 12% (Vorjahr 13%) der öffentlich-rechtlichen Kassen verfügen noch über ein **Leistungsprimat**. Kassen im **Beitragsprimat** sind die mit Abstand dominierende Primatart.

Hinsichtlich der verwendeten **Sterbetafeln** hat sich der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit Generationentafeln gegenüber Periodentafeln im Vergleich zum Vorjahr wiederum erhöht. Per Ende 2017 verwendeten rund die Hälfte (45%; Vorjahr 42%) der Vorsorgeeinrichtungen eine Generationentafel.

Der durchschnittliche technische **Anteil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten am gesamten Vorsorgekapital** beträgt rund 54% und

hat gegenüber dem Vorjahr u.a. aufgrund der hohen Verzinsungen der Vorsorgekapitalien der aktiv Versicherten sowie der erhöhten Akkumulation durch Versicherte nahe am Renteneintrittsalter (Stichwort Babyboomer) trotz der wiederum gesunkenen technischen Zinsen (führt zu einem Anstieg des technischen Vorsorgekapitals der Rentner) anteilmässig leicht zugenommen. Die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen weisen eine Quote für das Vorsorgekapital der aktiven Versicherten zwischen rund 43% und rund 67% aus (vgl. im Detail Kapitel 8).

Bei den **Anlagestrategien** der Pensionskassen zeigt sich unverändert eine grosse Vielfalt. Obligationen CHF, Aktien Welt und Immobilien sind weiterhin die mit Abstand bedeutendsten Anlagekategorien. Die Spannweiten der jeweiligen Anlagekategorien sind sehr weit, was auf eine grosse Variabilität der Anlagestrategien im Schweizer Pensionskassenmarkt schliessen lässt. Grundsätzlich sollte die Anlagestrategie der strukturellen und finanziellen Risikofähigkeit der Kasse entsprechen (vgl. im Detail Kapitel 8).

## Management Summary (français)

Pour la 4<sup>ème</sup> fois, PPCmetrics publie son analyse des rapports annuels des caisses de pensions. La situation des institutions de prévoyance suisses est d'un grand intérêt pour les assurés, le grand public et les responsables des caisses de pensions. En complément à tous les indicateurs présentés l'année passée, cette publication contient un chapitre traitant de la performance des institutions de prévoyance en 2017. Le rendement absolu réalisé y est mis en relation avec le taux d'intérêt effectivement crédité aux assurés actifs en 2017.

Certains indicateurs courants comme, par exemple, le degré de couverture technique sont difficilement comparables car basés sur des structures et des paramètres d'évaluation différents. Le but de cette étude de PPCmetrics est de contribuer à une meilleure comparabilité et à une plus grande transparence du marché des caisses de pensions en Suisse.

Comparé à d'autres enquêtes sur ce thème, la plus-value de la présente étude réside dans l'utilisation de données issues des **rapports annuels révisés**. Ces données se caractérisent par leur haut degré de standardisation et leur fiabilité. Ceci contribue à une meilleure comparabilité – contrairement aux enquêtes se fondant sur des sondages subjectifs. Notre enquête se concentre sur des **indicateurs importants et comparables**. Elle repose sur un **peer group large et représentatif** composé de **294 caisses de pensions** et représentant une **fortune de prévoyance de CHF 655 mrd.** et plus de **3.2 mio. d'assurés**.

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

Le **taux d'intérêt effectivement crédité** sur les capitaux d'épargne des assurés actifs a clairement augmenté en 2017. Il s'élève, en moyenne, à 2.25%, alors qu'il était d'environ 1.64% l'année précédente. Cette valeur reste toutefois en-dessous de la moyenne de l'année 2014 qui s'élevait à 2.34%. En 2017, le taux d'intérêt crédité sur les capitaux d'épargne des caisses de pensions de droit public (1.61%) était, en moyenne, nettement plus bas que celui des caisses de droit privé (2.40%). En comparaison à l'année 2016, des taux d'intérêt élevés, voire très élevés, ont plus souvent été crédités, tandis que, dans la partie inférieure de la distribution, un taux de 1% a souvent été choisi suite à la réduction du taux minimal LPP (pour plus d'informations, voir chapitre 2).

► **Les taux d'intérêt crédités sur les capitaux d'épargne des assurés actifs ont clairement augmenté de 0.61% point de pourcentage par rapport à l'année précédente (2016 : 1.64%, 2017 : 2.25%), entre autres en raison de rendements absolus très positifs et de degrés de couverture améliorés. En 2017, plus de la moitié des institutions de prévoyance a accordé un taux supérieur à 1.5%. En 2016, cette proportion était encore d'un tiers.**

La tendance à la baisse des **taux d'intérêt techniques** (taux d'évaluation) s'est poursuivie en 2017. Par rapport à 2016, le taux d'intérêt technique moyen a diminué de -0.21 point de pourcentage (de 2.27% à 2.06%). Contrairement aux années précédentes, le niveau des taux (mesuré par le rendement d'un emprunt de la Confédération à 10 ans) est reparti pour la première fois à la hausse. Il a augmenté de 0.04 point de pourcentage (de -0.14% à fin 2016 à -0.10% à fin 2017).



En 2017, on pouvait observer un léger rapprochement des taux d'intérêt techniques. La différence des taux d'intérêt techniques moyens entre institutions de prévoyance de droit public et de droit privé se montait à 0.28 point de pourcentage (2016 : 0.40 point de pourcentage). Les taux d'intérêt techniques se situent dans une fourchette très large oscillant entre -0.75% et 4.00%. L'institution de prévoyance utilisant un taux technique négatif est une caisse de rentiers.

- ▶ **En moyenne, le taux d'intérêt technique a diminué de -0.21 point de pourcentage en 2017. La valeur moyenne reste toutefois plus élevée que le taux d'intérêt sans risque. Toutefois, une légère convergence est constatée. La fourchette des taux d'intérêt techniques (différences entre les caisses) est très importante.**

La comparaison entre le taux d'intérêt effectivement crédité et le taux d'intérêt technique indique que, pour les institutions en primauté des cotisations, la rémunération des capitaux de prévoyance des rentiers (taux d'intérêt technique) a été plus basse que celle des capitaux de prévoyance des assurés actifs (taux d'intérêt crédité) (pour plus de détails, voir chapitre 3).

- ▶ **En 2017, pour la première fois depuis le début de notre statistique en 2008, le taux d'intérêt moyen crédité sur les capitaux d'épargne des assurés actifs était supérieur à la valeur moyenne du taux d'intérêt technique utilisé.**

Le rendement absolu moyen de toutes les caisses de pensions examinées était de 7.57% (médiane 7.50%) en 2017. La fourchette des rendements absolus est très importante, avec des valeurs oscillant entre 2.50% et 13.52%. Pour les institutions de prévoyance de droit public, la moyenne des rendements absolus en 2017 était

de 8.06% (médiane : 8.10%) et de 7.45% (médiane : 7.36%) pour les institutions de prévoyance de droit privé. Avec un rendement absolu de 7.6% l'institution de prévoyance moyenne a choisi de créditer un taux d'intérêt de 2.25% pour les assurés actifs. Indépendamment du rendement absolu réalisé en 2017, beaucoup d'institutions de prévoyance ont choisi le taux d'intérêt minimal LPP prédéfini de 1%. Un rendement absolu plus élevé en 2017 n'a pas, dans tous les cas, résulté en un taux d'intérêt plus élevé pour les assurés actifs. D'autres facteurs, comme par exemple la capacité de risque, ont vraisemblablement eu un effet plus important sur le niveau du taux d'intérêt crédité (pour plus de détails, voir chapitre 4).

- ▶ **Globalement, on peut retenir qu'il existe une corrélation positive entre le rendement absolu et le taux crédité en 2017. Cependant, cette dernière est faible et statistiquement non significative.**

Le degré de couverture sous risque mesure la charge des porteurs de risque des caisses de pensions suisses. Le degré de couverture sous risque moyen des institutions de prévoyance en capitalisation complète a clairement augmenté de 88.4% à fin 2016 à 102.4% à fin 2017. Un degré de couverture inférieur à 100% signifie que les rentes en cours ne peuvent pas être financées sans le soutien des porteurs de risques. Cela signifie que les assurés actifs et éventuellement les employeurs doivent s'attendre à une possible diminution des prestations ou même à d'éventuelles mesures d'assainissement. L'augmentation du degré de couverture sous risque est principalement due aux rendements absolus très positifs réalisés en 2017. Les taux sans risque n'ont pas beaucoup changé en 2017. Il n'y a donc pas eu de changements importants de la valeur actuelle des engagements (pour plus d'informations, voir chapitre 5).

- ▶ **Le degré de couverture sous risque mesure d'une 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 a clairement augmenté l'année passée en raison de rendements absolus positifs.**
- ▶ **Le degré de couverture sous risque moyen a plus fortement augmenté en 2017 que le degré de couverture technique. Ceci est en partie expliqué par un effet de levier lié au fait que les assurés actifs assument l'intégralité des risques, mais ne représentent qu'une partie des capitaux de prévoyance.**

Tant dans le débat public que pour les responsables des caisses de pensions, les **frais de gestion de fortune** jouent un rôle essentiel. En 2017, ces derniers s'élevaient en moyenne à 0.43% (médiane : 0.38%) des placements transparents. Comparé à l'année 2016 (moyenne 0.42% : médiane : 0.36%) les frais moyens et médians ont légèrement augmenté (pour plus d'informations, voir chapitre 6).

- ▶ **Par rapport à 2016, les frais de gestion de fortune moyens ont légèrement augmenté en 2017. Comparé à l'année passée, la proportion d'institutions de prévoyance présentant une transparence des coûts complète a augmenté de 6.9 points de pourcentage. Une partie de cette augmentation peut être attribuée à la transparence accrue.**

Les **taux de conversion** des caisses de pensions analysées s'élevaient, en moyenne et en médiane, à 5.9% au 1<sup>er</sup> janvier 2018 (01.01.2017 : moyenne et médiane env. 6.0%). Comparé à l'année précédente, la médiane et la moyenne des taux de conversion ont donc légèrement baissé.

Les taux varient entre 4.2% et 7.0%. Sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2017, le taux de conversion économique neutre s'élève à 3.8%. Le taux de conversion moyen des caisses de pensions analysées est donc toujours supérieur à cette valeur de plus de 50%. Cela signifie que, d'un point de vue économique, le capital nécessaire pour financer une rente (garantie) dépasse de plus de 50% l'avoir de vieillesse disponible au moment de la retraite. Une autre analyse compare les taux de conversion futurs et déjà connus des caisses (pour les 10 prochaines années au maximum). Les caisses de pensions au sein de ce groupe de référence prévoient des taux de conversion moyens de 5.68% (2016 : 5.71%). Dans ces deux analyses, les caisses de pensions de droit public et celles en capitalisation partielle présentent des taux de conversion plus élevés que ceux des caisses de pensions de droit privé et celles en capitalisation complète (pour plus d'informations, voir chapitre 7).

- ▶ **Les taux de conversion des institutions de prévoyance s'élèvent actuellement à environ 5.9% (2016 : 6.0%) et seront, selon les informations publiées jusqu'à présent, abaissés à 5.7% en moyenne dans les prochaines années. Cela montre qu'il faut s'attendre à une baisse continue des taux de conversion. Les taux de conversion futurs déjà connus ont légèrement diminué en comparaison à l'année dernière.**
- ▶ **Sur la base du niveau des taux d'intérêt à fin 2017, le taux de conversion économique est de 3.8%. Cela signifie que, d'un point de vue économique, les futures rentes requièrent nettement plus de capital que celui effectivement disponible au moment de la retraite.**

Environ 2% des caisses de pensions de droit privé et 12% (13% en 2016) des caisses de droit public sont encore en primauté des prestations. La primauté des cotisations domine donc de plus en plus.

En ce qui concerne l'utilisation des tables de mortalité, le nombre d'institutions de prévoyance recourant aux tables générationnelles a encore augmenté comparé à celui travaillant avec des tables périodiques. A fin 2017, environ la moitié (45% contre 42% à fin 2016) des institutions de prévoyance utilisait déjà des tables générationnelles.

La part des capitaux de prévoyance des assurés actifs par rapport à l'ensemble des capitaux de prévoyance techniques s'élève, en moyenne, à environ 54%. Ce chiffre a légèrement augmenté par rapport à l'année passée, entre autres en raison des taux d'intérêt élevés crédités aux assurés actifs et de l'accroissement de la part des assurés proche de l'âge de retraite (génération des baby-boomers) et ce malgré des taux techniques qui ont baissé (menant à une hausse du

capital de prévoyance technique des rentiers). Environ 50% des institutions de prévoyance présentent une proportion de capitaux de prévoyance des assurés actifs située entre 43% et 67% (pour plus de détails, voir chapitre 8).

En matière de stratégies de placement, un large éventail de stratégies est utilisé par les caisses de pensions. Les obligations en CHF, les actions internationales et l'immobilier représentent encore et de loin les classes d'actifs les plus importantes. Le poids des différentes classes d'actifs varie fortement d'une institution de prévoyance à l'autre, ce qui indique une variabilité importante des stratégies de placement des caisses de pensions suisses. Rappelons que la stratégie de placement devrait, en principe, correspondre à la tolérance au risque structurelle et financière d'une institution de prévoyance (pour plus de détails, voir chapitre 8).

## Management Summary (italiano)

Con questa pubblicazione, PPCmetrics presenta per la quarta volta lo studio “Analisi dei conti annuali degli enti di previdenza”. Le informazioni relative allo stato degli enti di previdenza svizzeri sono di vitale interesse per gli assicurati, per i responsabili e per l’opinione pubblica in generale. Rispetto alla pubblicazione dello scorso anno, quest’anno è stato aggiunto un ulteriore capitolo relativo ai rendimenti assoluti conseguiti dagli enti di previdenza nel 2017. Oltre a ciò verrà anche analizzato il rapporto tra risultato conseguito e corresponsione degli assicurati attivi nel 2017.

Determinate misure di comune utilizzo, come ad esempio il grado di copertura, sono difficilmente paragonabili in quanto basate su ipotesi, parametri e valutazioni diverse. Lo studio PPCmetrics si pone come obiettivo di portare un contributo ad una migliore comparabilità e ad una maggiore trasparenza del mercato degli istituti di previdenza.

A nostro modo di vedere, un valore aggiunto centrale del presente studio rispetto ad altre analisi relative al mercato delle Casse Pensioni in Svizzera risiede nell’utilizzo di dati contenuti nei **conti annuali ufficiali e revisionati** degli enti stessi. Questi dati sono caratterizzati da un alto grado di standardizzazione ed affidabilità. Rispetto alle rilevazioni basate su questionari che richiedono risposte soggettive, questa metodologia permette infatti di raggiungere una maggiore comparabilità. L’analisi si concentra su **misure particolarmente importanti e comparabili tra loro**. Infine, lo studio poggia su un **universo esteso e rappresentativo**, composto da **294 istituti di previdenza**, con un patrimonio previdenziale accumulato pari a circa **CHF 655 miliardi** e **3.2 milioni di assicurati**.

I principali risultati dello studio, basati sui dati dell’anno passato, possono essere riassunti nel seguente modo:

Nel 2017, la **corresponsione effettiva** dei capitali di risparmio degli assicurati attivi è chiaramente aumentata. In media, questa si è assestata a 2.25% e di conseguenza sopra il valore dell’anno precedente, pari a 1.64% e di poco sotto il valore medio registrato nel 2014 pari a 2.34%. La corresponsione media degli enti di diritto pubblico (1.61%) è stata nel 2017 decisamente inferiore a quella degli enti di diritto privato (2.40%). Rispetto all’anno scorso si vedono più di frequente valori legati alla corresponsione da alti a molto alti, ma allo stesso tempo, a causa della diminuzione del saggio minimo LPP, si notano anche molte corresponsioni pari a 1.00%. Maggiori dettagli nel capitolo 2.

► **Nel 2017 la corresponsione media dei capitali di risparmio è aumentata in particolare grazie ai risultati assoluti degli investimenti particolarmente positivi e di conseguenza ai migliori gradi di copertura rispetto all’anno scorso. Il miglioramento di assesta a 0.61 punti-% (2016: 1.64%; 2017: 2.25%). Nel 2017, più della metà degli istituti di previdenza hanno scelto una corresponsione superiore a 1.50%. Nel 2016 questa quota ammontava solo all’incirca ad un terzo.**

Il trend relativo all’abbassamento del **tasso tecnico** (tasso di valutazione) è continuato, come negli anni scorsi, anche nel 2017. Rispetto all’anno passato (2016), il tasso tecnico medio è diminuito di -0.21 punti-% (da 2.27% a 2.06%). Rispetto a quanto osservato lo scorso anno, nel 2017 il livello dei tassi di mercato, misurati per mezzo dei rendimenti dei titoli della Confederazione con scadenza

a 10 anni, è leggermente aumentato. Questo è infatti accresciuto di 0.04 punti-% da -0.14% (fine 2016) a -0.10% (fine 2017). Nel 2017 si è nuovamente assistito ad un avvicinamento dei tassi tecnici dei vari istituti di previdenza. La differenza tra il tasso tecnico medio degli istituti di previdenza di diritto pubblico e quello degli istituti di diritto privato ammonta nel 2017 a 0.28 punti-% (2016: 0.40 punti-%). Come in passato, i vari tassi tecnici si sono posizionati in un'ampia banda che va da -0.75% a 4.00%. Va notato che l'ente che presenta il tasso tecnico più negativo è caratterizzato esclusivamente da beneficiari di rendita.

- ▶ **Nell'anno appena trascorso il tasso tecnico medio è diminuito di -0.21 punti-%. Il tasso tecnico medio resta comunque superiore al livello dei tassi d'interesse senza rischio, anche se si nota una leggera convergenza dei dati. L'intervallo di oscillazione dei dati resta comunque enorme.**

Il confronto tra corresponsione effettiva e tasso d'interesse tecnico mostra che nel primato dei contributi la corresponsione dei capitali di risparmio dei beneficiari di rendita (tasso tecnico) è stata in media inferiore alla corresponsione dei capitali di risparmio degli assicurati attivi (corresponsione effettiva; maggiori dettagli nel capitolo 3).

- ▶ **Per la prima volta dall'inizio delle osservazioni nel 2008, nel corso del 2017 la corresponsione media dei capitali di risparmio si è situata sopra il valore medio dei tassi tecnici implementati.**

Il **rendimento assoluto** medio di tutti gli enti di previdenza considerati nel 2017 è ammontato a 7.57% (mediano: 7.50%). La banda di oscillazione del rendimento assoluto è molto ampia e caratterizzata dagli estremi pari a 2.50% e 13.52%. Il rendimento assoluto medio degli istituti di diritto pubblico, nel 2017 pari a 8.06% (mediano: 8.10%), è simile a quello degli istituti di diritto privato, pari a

7.45% (mediano: 7.36%). L'ente di previdenza medio, contraddistinto da un rendimento assoluto medio positivo pari a circa 7.6%, ha deciso di assegnare una corresponsione del capitale di risparmio del 2.25%. Indipendentemente dal risultato raggiunto dal portafoglio, molti istituti di previdenza hanno comunque deciso per una corresponsione allineata al saggio minimo LPP pari a 1.00%. Il raggiungimento nel 2017 di un rendimento assoluto alto non si è in ogni caso rispecchiato in una corresponsione maggiore degli averi di risparmio. Altri fattori, come ad esempio la capacità di rischio, hanno avuto un importante influsso nella decisione della corresponsione (maggiori dettagli nel capitolo 4).

- ▶ **In linea generale si potrebbe notare l'esistenza nel 2017 di una relazione positiva tra rendimento assoluto e corresponsione effettiva. Questa è comunque debole e statisticamente non significante.**

Il **grado di copertura sottoposto a rischio** misura l'onere dei portatori di rischio degli istituti di previdenza svizzeri. Nel 2017, il grado di copertura sottoposto a rischio medio degli enti a capitalizzazione integrale è chiaramente aumentato da 88.4% a 102.4%. 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. In un caso del genere, gli assicurati attivi ed eventualmente i datori di lavoro devono prevedere potenziali riduzioni delle prestazioni oppure addirittura misure di risanamento. Il chiaro miglioramento del grado di copertura sottoposto a rischio nel corso del 2017 va ricondotto in particolare ai rendimenti assoluti positivi raggiunti dagli istituti. Nel 2017 i tassi di mercato non hanno subito variazioni importanti, per cui non si è assistito a grandi variazioni nel valore (presente) degli impegni. Maggiori dettagli nel capitolo 5.

- ▶ **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. L'anno scorso, il valore medio di tale grado di copertura è cresciuto, soprattutto grazie ai risultati assoluti positivi degli investimenti.**
- ▶ **Nel 2017, il grado di copertura sottoposto a rischio medio è aumentato in modo più forte di quello tecnico. Una delle cause risiede nel fatto che i portatori di rischio, pur avendo a disposizione una quota limitata di capitale, si fanno carico dell'intero rischio dell'ente di previdenza. Perciò, nel grado di copertura sottoposto a rischio risulta un effetto leva.**

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 2017, tali costi sono ammontati in media a 0.43% degli investimenti trasparenti (mediano pari a 0.38%). Rispetto all'anno passato sia il valore medio, sia il mediano sono leggermente aumentati (nel 2016 media 0.42%, mediano 0.36%). Per i dettagli vi rimandiamo al capitolo 6.

- ▶ **Rispetto al 2016, i dati relativi ai costi di gestione patrimoniale sono leggermente aumentati. Rispetto all'anno scorso, la quota di enti di previdenza con completa trasparenza degli investimenti è ulteriormente cresciuta di 6.9 punti-%. Una parte dell'aumento dei costi potrebbe essere ricondotta a questo aumento della trasparenza delle spese.**

Le **aliquote di conversione implementate** dagli istituti di previdenza ammontavano al 01.01.2018 sia in media, sia a livello di mediano a circa 5.9% (al 01.01.2017 media e mediano pari a circa

6.0%). Rispetto all'anno scorso, entrambe le misure sono quindi leggermente diminuite. Tali valori si inseriscono in una banda che spazia da 4.2% (minimo) a 7.0% (massimo). Considerando il livello dei tassi di interesse di mercato al 31.12.2017, l'aliquota di conversione "economicamente" neutrale si posizionerebbe a 3.8%. Di conseguenza l'aliquota di conversione media degli istituti di previdenza considerati nel presente studio continua ad ammontare ad un valore per più del 50% superiore a quella "economicamente" neutrale. Ciò significa che, in una visione economica, il finanziamento della rendita di vecchiaia (garantita) necessita all'incirca del 50% in più di capitale rispetto all'avere di vecchiaia disponibile 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 5.68% (nel 2016 5.71%). In entrambe le analisi, gli istituti di diritto pubblico e quelli a capitalizzazione parziale mostrano aliquote di conversione tendenzialmente più alte rispetto agli enti di diritto privato e quelli a capitalizzazione integrale. Maggiori dettagli sono presenti al capitolo 7.

- ▶ **L'attuale (al 01.01.2018) aliquota di conversione media degli istituti di previdenza considerati ammonta a circa 5.9% (al 01.01.2017: 6.0%) e, secondo le informazioni al giorno di riferimento, nei prossimi anni è destinata a diminuire in media a circa 5.7%. Questi dati suggeriscono che in futuro verranno implementate aliquote di conversione inferiori alle attuali. Rispetto all'anno passato, le aliquote di conversione decise per il futuro sono leggermente diminuite.**

- **Considerando il livello dei tassi d'interesse a fine 2017, l'aliquota di conversione "economica" ammonta a circa 3.8%. Ciò significa che in una visione economica, per le rendite future, sarà necessario molto più capitale di quanto a disposizione al pensionamento.**

All'incirca 2% degli istituti di previdenza di diritto privato e circa 12% (2016: 13%) degli istituti di previdenza di diritto pubblico nel 2017 erano gestiti nel [primato delle prestazioni](#). Gli enti nel primato dei contributi rappresentano quindi il tipo di primato dominante.

Per quanto riguarda le [tavole di mortalità](#) implementate, la quota di istituti di previdenza che ha scelto le tavole per generazioni rispetto a quelle per periodi è ancora aumentata. A fine 2017, infatti, circa la metà (45%, 2016: 42%) degli enti analizzati implementava tavole per generazioni.

La quota media (a livello tecnico) di [capitale di previdenza in mano agli assicurati attivi rispetto al capitale di previdenza totale](#) ammontava a circa 54% e, rispetto all'anno scorso, è proporzionalmente leggermente aumentata. Questo

fatto è da ricondurre all'alta corresponsione dei capitali di previdenza degli assicurati attivi, così come dalla maggiore accumulazione di capitale da parte degli assicurati vicino alla pensione (parola chiave: Babyboomers), questo nonostante la nuova diminuzione dei tassi tecnici (che ha come conseguenza l'aumento del capitale di previdenza tecnico dei beneficiari di rendita). Gli enti di previdenza che rappresentano il 50% dei dati attorno al mediano (secondo e terzo quartile) mostrano quote tra circa 43% e 67%. Maggiori dettagli nel capitolo 8.

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. La pluralità delle strategie d'investimento è confermata anche dalla varietà di pesi strategici delle varie categorie d'investimento (le bande nelle quali i singoli valori si muovono sono molto ampie). In linea di principio, la strategia d'investimento di un ente dovrebbe rispecchiare la propria capacità di rischio. Per i dettagli vi rimandiamo al capitolo 8.

## 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 Anlage ihres Vermögens 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 250 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. Parmi nos clients, nous comptons des investisseurs institutionnels, des caisses de pensions renommées, des institutions de prévoyance publiques et privées, des fondations, des fondations à but non lucratif, des assurances, des entreprises, des family offices et des personnes privées fortunées ainsi que leurs conseillers financiers. Les services de conseil en investissement offerts par PPCmetrics couvrent l'ensemble du processus d'investissement. Nous conseillons nos clients dans la définition de la stratégie de placement (congruence actifs / passifs), la mise en oeuvre de cette dernière,

soit l'allocation des placements, la sélection des gérants de fortune et la mise en place d'un outil de controlling efficace. PPCmetrics accompagne plus de 250 institutions de prévoyance et Family Offices dans le suivi de la gestion de leurs investissements (Investment Controlling). Nous offrons aussi un conseil actuariel de haute qualité et assumons le rôle d'expert 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 250 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>1. Datenbasis &amp; Methodik.....</b>	<b>1</b>
<b>2. Verzinsung Sparkapital aktiv Versicherte .....</b>	<b>2</b>
<b>3. Technischer Zins.....</b>	<b>4</b>
<b>4. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2017.....</b>	<b>8</b>
<b>5. Risikotragender Deckungsgrad.....</b>	<b>11</b>
<b>6. Vermögensverwaltungskosten .....</b>	<b>14</b>
<b>7. Umwandlungssätze.....</b>	<b>18</b>
<b>8. Weitere Indikatoren .....</b>	<b>22</b>
<b>Autoren .....</b>	<b>25</b>

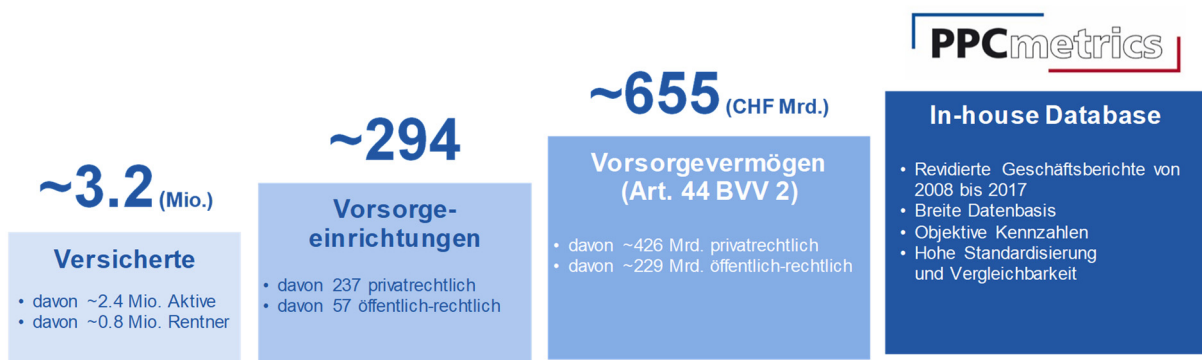
# 1. Datenbasis & Methodik

Zahlreiche Studien über den Schweizer Pensionskassenmarkt basieren auf Umfragen bei Vorsorgeeinrichtungen. 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 höhere Zuverlässigkeit der Ergebnisse als bei einer Befragung mit subjektiven Angaben der Teilnehmenden.
- 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 dieser verfügbaren Datenmenge sind qualitativ und quantitativ repräsentative Aussagen über den Schweizer Pensionskassenmarkt möglich.

Die Datenbasis der vorliegenden Studie beinhaltet mehr als 290 Kassen, ein Vorsorgevermögen von rund CHF 655 Mrd. und rund 3.2 Millionen Versicherte. In gewissen Fällen ist das Vergleichsuniversum etwas reduziert, da die Geschäftsberichte der Kassen teilweise nicht alle für die spezifische Auswertung benötigten Informationen beinhalten. Wie bereits in den letzten Jahren wurde die Analyse der Kennzahlen gegenüber den Vorjahren weiter verfeinert. 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 «effektive Verzinsung» entspricht dem Zinssatz, mit dem das Sparkapital der aktiv Versicherten gemäss Jahresbericht verzinst wurde. Die folgende Grafik zeigt die Verzinsungen des Sparkapitals seit 2008.

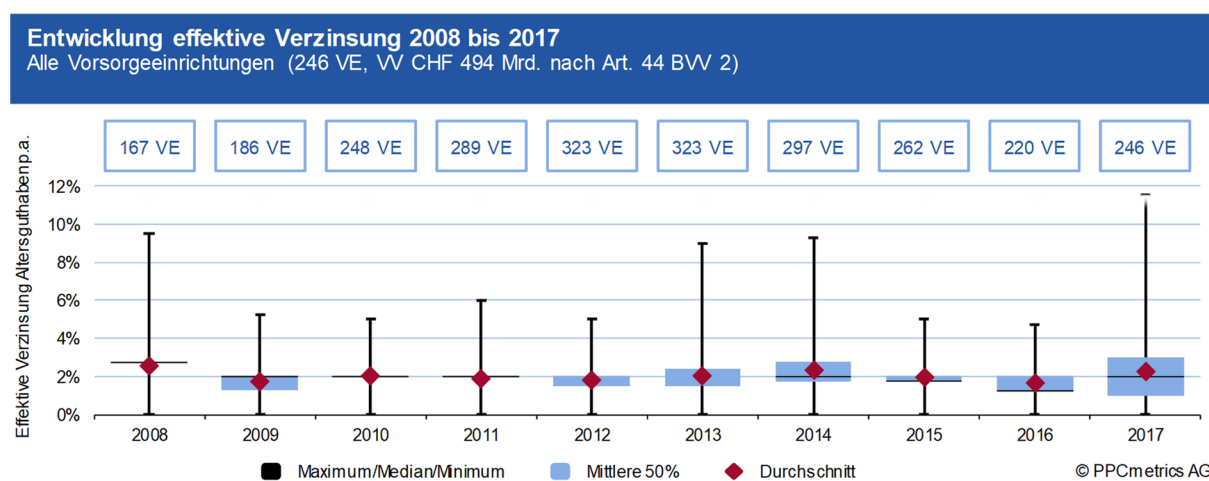
### Verzinsung 2017 höher als in den Vorjahren und nur leicht unterhalb des Höchstwerts von 2014

Zwischen 2009 und 2013 lag die effektive Verzinsung im Mittelwert<sup>1</sup> jeweils leicht unterhalb von 2%. Im Jahr 2014 lag die durchschnittliche effektive Verzinsung bei 2.34% und damit deutlich über dem Schnitt der Vorjahre. In den Jahren 2015 und 2016 wiesen die effektive Verzinsungen mit durchschnittlich 1.91% resp. 1.64% wieder eine klare Tendenz nach unten aus. Im Jahr 2017 wurde der Abwärtstrend gebrochen. Die durchschnittliche effektive Verzinsung betrug 2.25% (2016: 1.64%) und der Median 2.00% (2016: 1.25%). Damit lagen sowohl der Mittelwert als auch der Median im Jahr 2017 deutlich über den Vorjahren und repräsentieren den zweithöchsten Wert seit dem Jahr 2009. Noch höher war die Verzinsung

nur im Jahr 2014 mit durchschnittlich 2.34%. Die Spannweite (Differenz zwischen Maximum und Minimum) der gewählten Verzinsungen ist im Jahr 2017 mit 0.00% bis 11.50% sehr gross und hat im Vergleich zum Jahr 2016 (Minimum: 0.00%, Maximum: 4.75%) deutlich zugenommen.

Im Jahr 2017 wählten die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung zwischen 1.00% und 3.00%. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Verteilung im oberen Bereich gestiegen (3. Quartil 2017: 3.00% vs. 2.00% im Jahr 2016), während tiefere Verzinsungen im unteren Bereich ausgewiesen (1. Quartil 2015: 1.75%; 2016: 1.25%; 2017: 1.00%) wurden. Dies weist auf eine tendenziell eher offensivere Verzinsung im oberen Bereich der Verteilung und auf den gesunkenen BVG-Mindestzins bei tiefen Werten hin.

Die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten entspricht oft dem BVG-Mindestzinssatz und lag in der gesamten Betrachtungsperiode im Durchschnitt erstmalig in der Messperiode über den technischen Zinssätzen (Mittelwert: 2.06%, Median: 2.00%) (vgl. Kapitel 3).



<sup>1</sup> Es handelt sich um den ungewichteten Durchschnitt nach Kassen. Wo nichts anderes erwähnt, gilt dies auch für die weiteren Durchschnittswerte der vorliegenden Analyse.

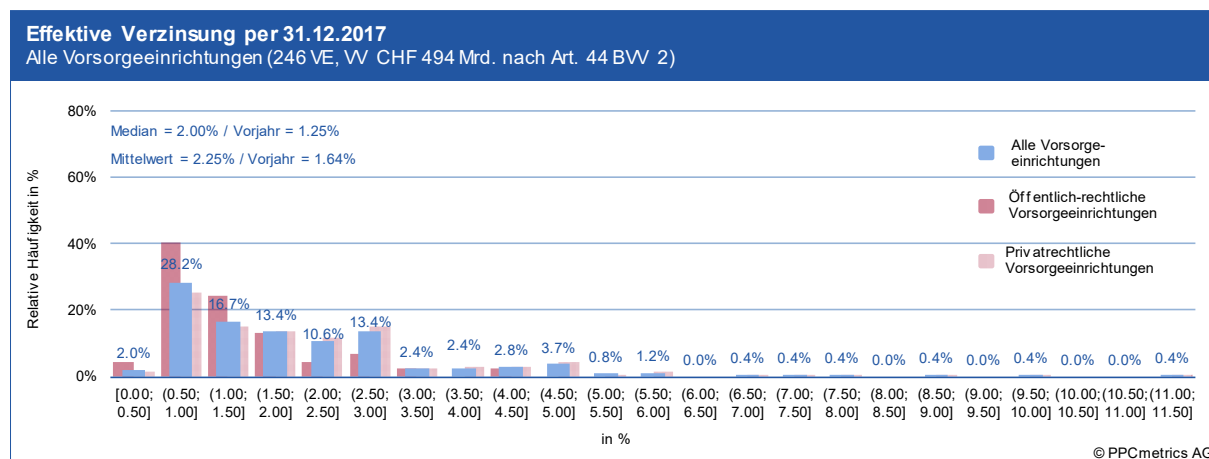
## Durchschnittliche Verzinsung im Jahr 2017 bei rund 2.25% (Median 2.00%)

Die nachfolgenden Abbildungen zeigen die Verteilung der effektiven Verzinsung der Vorsorgekapitalien per 31.12.2017. Die Balken zeigen den Anteil Vorsorgeeinrichtungen in den entsprechenden Intervallen an (dunkelrot: öffentlich-rechtliche VE, hellrot: privatrechtliche VE, blau: alle Vorsorgeeinrichtungen). Per 31.12.2016 lag die effektive Verzinsung der meisten Pensionskassen (rund 56%) zwischen 1.00% und 1.50%. Per 31.12.2017 lag die effektive Verzinsung der meisten Pensionskassen (rund 56%) zwischen 1.00% und 2.00%.

Die im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegene Verzinsung zeigt sich unter anderem darin, dass im Jahr 2016 nur rund 35% der Pensionskassen eine Verzinsung höher als 1.5% wählten, während 2017 rund 53% eine entsprechend höhere Verzinsung wählten. Zudem haben 15.7% (2016: 4%) der Vorsorgeeinrichtungen in der Peer Group das Sparkapital 2017 mit einem Zinssatz von über

3.00% verzinst. Rund 30% (2016: rund 8%) der Vorsorgeeinrichtungen haben eine Verzinsung von weniger oder gleich 1.00% gewählt. Dies ist auf den im Vergleich zum Vorjahr tieferen BVG-Mindestzinssatz (2017: 1.00%, 2016: 1.25%) zurückzuführen. Gegenüber dem Vorjahr fand, mit Ausnahme von Vorsorgeeinrichtungen welche die Mindestverzinsung wählten, auf breiter Basis eine deutliche Verschiebung der effektiven Verzinsung nach oben statt.

2017 war die Verzinsung des Sparkapitals wie in den Vorjahren im Mittelwert bei den öffentlich-rechtlichen Kassen (1.61%) tiefer als bei den privatrechtlichen (2.40%). Gegenüber 2016 ist die durchschnittliche Verzinsung der Kassen um rund 0.61%-Punkte (öffentlich-rechtliche: 0.26%-Punkte, privatrechtliche: 0.71%-Punkte) gestiegen. Vollkapitalisierte Kassen wiesen überdies mit durchschnittlich 2.26% eine höhere effektive Verzinsung aus als teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen (2.06%).



Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 126'670 Mo.	45	0.00%	1.00%	1.61%	1.25%	2.00%	5.50%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 366'832 Mo.	201	0.25%	1.00%	2.40%	2.00%	3.00%	11.50%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 450'065 Mo.	233	0.25%	1.00%	2.26%	2.00%	3.00%	11.50%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 43'437 Mo.	13	0.00%	1.00%	2.06%	1.50%	2.75%	5.50%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 493'502 Mo.	246	0.00%	1.00%	2.25%	2.00%	3.00%	11.50%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

### 3. Technischer Zins

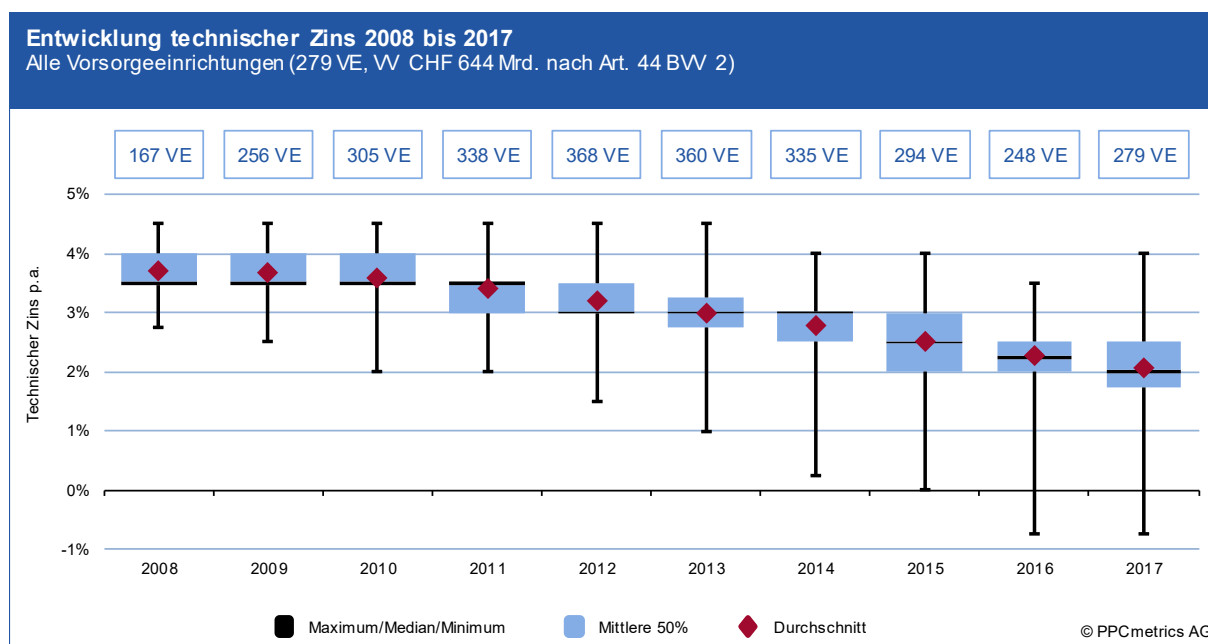
Mit dem technischen Zins (Bewertungszins) werden die zukünftigen Rentenverpflichtungen diskontiert, um das technische Vorsorgekapital per Stichtag zu berechnen. Je tiefer der technische Bewertungszins ist, desto grösser ist das technische Vorsorgekapital resp. desto tiefer ist der ausgewiesene technische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

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

Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des technischen Zinses über die letzten 10 Jahre (seit 2008). Der durchschnittliche technische Zins reduzierte sich seit 2008 kontinuierlich von rund 3.71% auf rund 2.06% (Jahr 2017). Somit ist der technische Durchschnittszins im Betrachtungszeitraum um -1.65%-Punkte gesunken. Im selben Zeitraum ist das Zinsniveau (gemessen an der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen) um -3.21%-Punkte gesunken (Ende 2007: 3.11%, Ende 2017:

-0.10%). Die Reduktion des durchschnittlichen technischen Zinses ist langfristig seit 2008 demnach weniger stark ausgeprägt als der Rückgang des Zinsniveaus. Im Vergleich zum Jahr 2016 (2.27%) sank der durchschnittliche technische Zins im Jahr 2017 um -0.21%-Punkte.

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 einem Anstieg der Differenz zwischen Maximum und Minimum. Die Differenz hat sich im Vergleich zum Jahr 2008 markant erhöht. Per 31.12.2017 lag der höchste Bewertungszins bei 4.00% und der tiefste bei -0.75%. Bei letzterer Vorsorgeeinrichtung handelt es sich um eine Rentnerkasse. Im Vergleich lag im Jahr 2008 der höchste technische Zins bei 4.5% und der tiefste bei 2.75%.

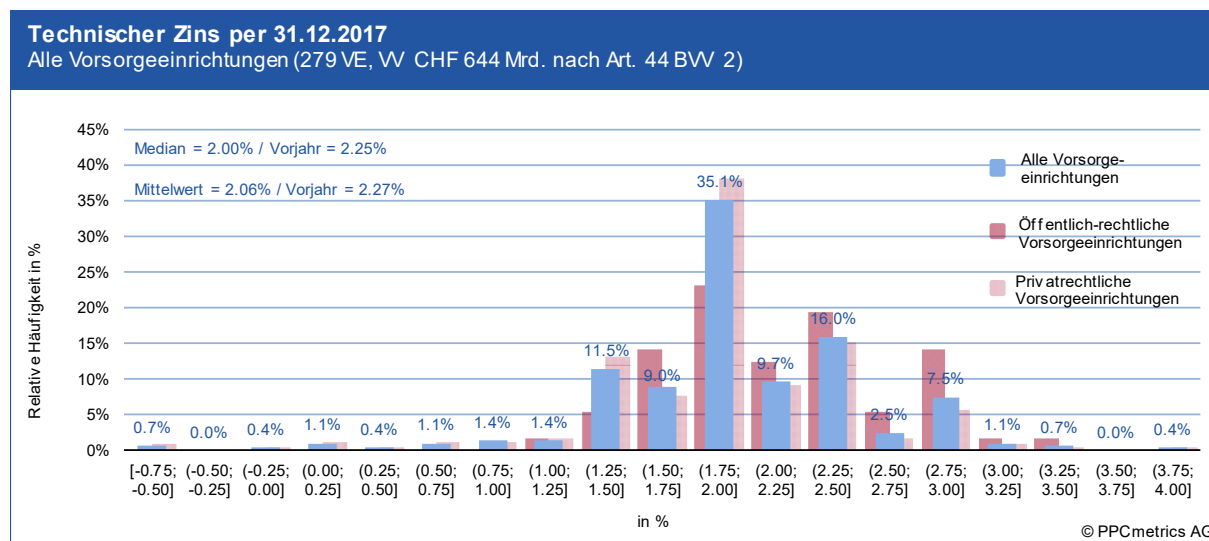


## Durchschnittlicher technischer Zins per Ende 2017 bei 2.06% (Median 2.00%)

Die nachfolgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der technischen Zinssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2017.

Rund zwei Drittel der Vorsorgeeinrichtungen rechneten per Ende 2017 mit einem technischen Zins zwischen 1.25% und 2.25%, wobei die meisten (primär privatrechtlichen) Vorsorgeeinrichtungen

mit einem technischen Zins zwischen 1.50% und 2.00% diskontierten. Per Ende 2016 rechneten noch rund zwei Drittel der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zins zwischen 1.75% und 2.50%. Die Höhe der technischen Zinssätze unterscheidet sich einerseits zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Kassen (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 228'372 Mo.	56	1.00%	2.00%	2.28%	2.25%	2.50%	3.50%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 415'481 Mo.	223	-0.75%	1.75%	2.00%	2.00%	2.25%	4.00%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 547'852 Mo.	257	-0.75%	1.75%	2.03%	2.00%	2.50%	4.00%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 95'962 Mo.	21	0.50%	2.00%	2.38%	2.50%	2.75%	3.50%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 643'853 Mo.	279	-0.75%	1.75%	2.06%	2.00%	2.50%	4.00%

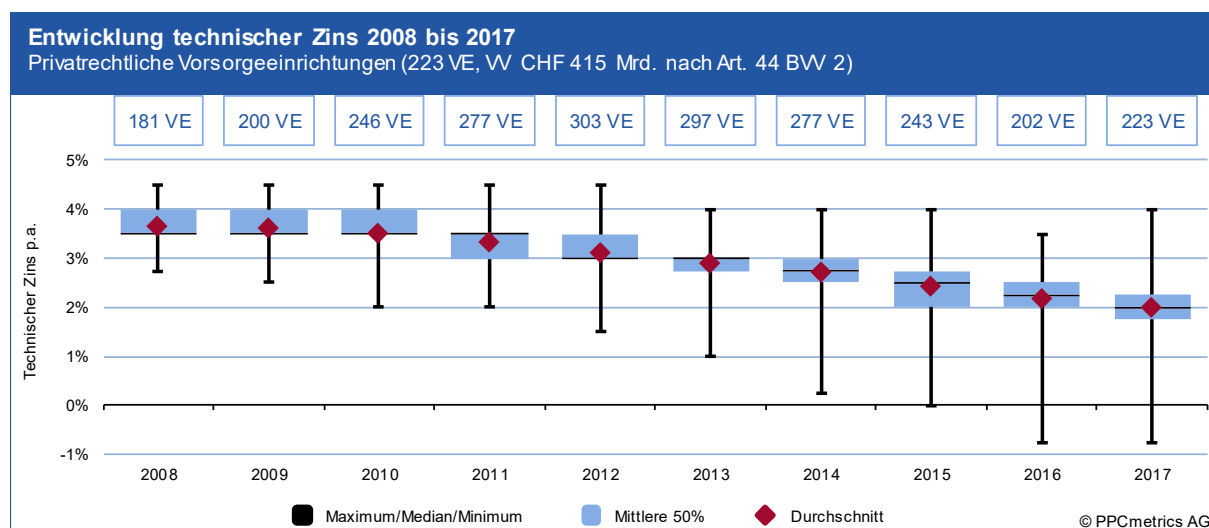
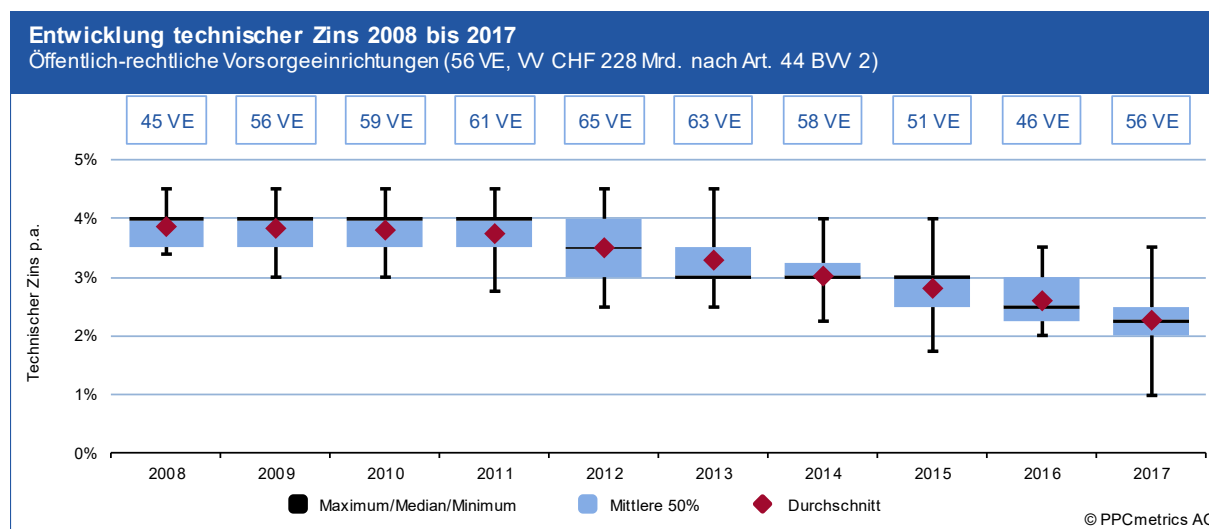
1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

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

Der Median des technischen Zinses bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen lag per Ende 2017 bei 2.25% (2016: 2.50%) und jener der teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen bei 2.50% (2016: 2.75%). Bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen ist der Median mit 2.00% tiefer (2016: 2.25%).

Von den privatrechtlichen Pensionskassen rechneten lediglich rund 9.4% (21 von 223) per Ende 2017 mit einem technischen Bewertungszins von über 2.50%. Bei den öffentlich-rechtlichen lag diese Quote bei ca. 23.2% (13 von 56).

Dies entspricht einer deutlichen Abnahme – insbesondere bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen – im Vergleich zum Vorjahr, als noch rund 15.4% der privatrechtlichen und rund 43.5% der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen mit einem technischen Bewertungszins von über 2.50% rechneten. Allgemein impliziert die Verteilung, dass (unter sonst gleichen Bedingungen) die ausgewiesenen technischen Deckungsgrade der öffentlich-rechtlichen und teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen im Vergleich zu den privatrechtlichen und vollkapitalisierten nach oben verzerrt sind. Im Jahr 2017 war jedoch eine leichte Annäherung der technischen Zinssätze zu beobachten (Differenz öffentlich-rechtliche und privatrechtliche 2017: 0.28%-Punkte, 2016: 0.40%-Punkte).

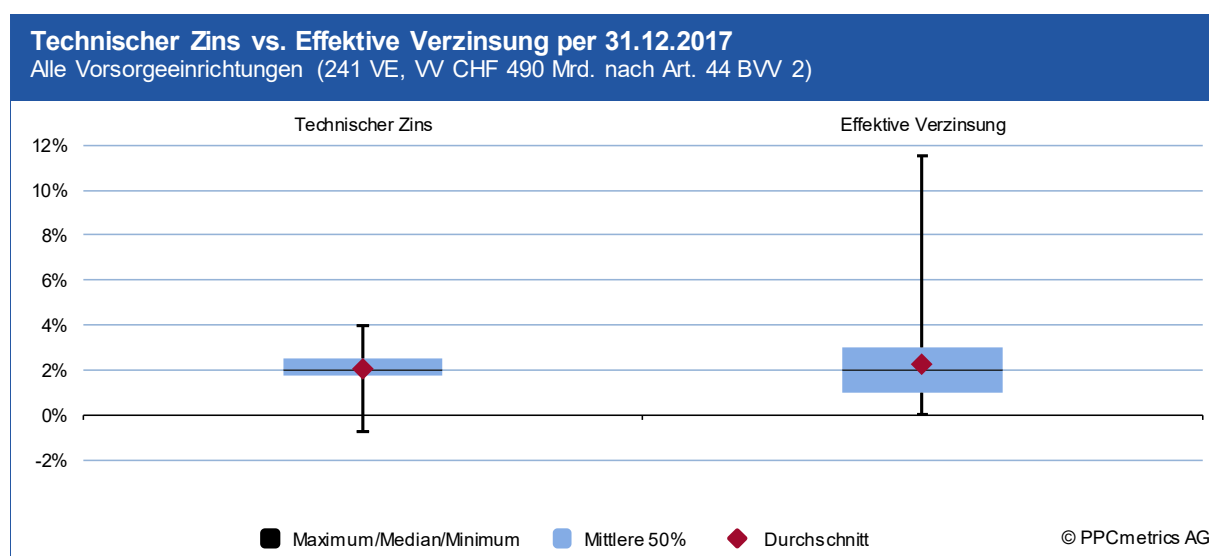


## Technischer Zins vs. effektive Verzinsung (Rentner vs. aktiv Versicherte)

Die untenstehende Darstellung zeigt, dass 2017 im Beitragsprimat der rechnerische Zinssatz auf den Vorsorgekapitalien der Rentner (technischer Zins) im Durchschnitt tiefer war als die effektive Verzinsung der Sparkapitalien der aktiven Versicherten. Im Vergleich zum Vorjahr 2016 stieg die durchschnittliche effektive Verzinsung der Sparkapitalien deutlich um 0.61%-Punkte auf 2.25% (vgl. Kapitel 2). Demgegenüber steht eine deutliche

Senkung des technischen Zinssatzes um -0.21%-Punkte auf durchschnittlich 2.06%.

Seit 2008 lag die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten im Durchschnitt systematisch deutlich unter den technischen Zinssätzen. Die Differenz der beiden Kennzahlen hat sich im Vergleich zum Vorjahr umgekehrt. Erstmals lag die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien der aktiv Versicherten über dem Mittelwert des technischen Zinssatzes.





## 4. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2017

Rendite ist eine Bezeichnung für das Gesamtergebnis einer Kapitalanlage, gemessen als tatsächlicher Ertrag in % 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 Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2017 mit höherer durchschnittlicher absoluter Rendite als privatrechtliche

Der Durchschnitt der absoluten Renditen lag bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2017 bei 8.06% (Median: 8.10%) und jener der privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen bei 7.45% (Median: 7.36%).

Sowohl bei öffentlich-rechtlichen als auch bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen erzielten rund 25% eine absolute Rendite von über 8.5%. Demgegenüber wiesen 25% der öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen eine Rendite unter 7.20% aus, während bei den privatrechtlichen Pensionskassen der entsprechende Wert 6.50% beträgt. Allgemein lässt sich feststellen, dass die Streuung der absoluten Renditeergebnisse bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (zwischen 2.50% und 13.52%) ausgeprägter ist als bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen (zwischen 5.30% und 11.88%).

Es gilt zu beachten, dass bei diesem generellen Vergleich nicht alle erfassten Vorsorgeeinrichtungen über eine identische Risikofähigkeit verfügen.

#### Gesamtrendite (gemäss Jahresbericht) per 31.12.2017

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 213'745 Mio.	51	5.30%	7.20%	8.06%	8.10%	8.61%	11.88%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 404'041 Mio.	206	2.50%	6.50%	7.45%	7.36%	8.50%	13.52%
<b>Beitragsprimate</b>	CHF 536'285 Mio.	236	2.50%	6.56%	7.52%	7.39%	8.41%	13.52%
<b>Leistungsprimate</b>	CHF 29'588 Mio.	9	5.20%	7.90%	8.18%	8.52%	8.60%	9.71%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 534'762 Mio.	237	2.50%	6.56%	7.51%	7.46%	8.50%	13.52%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 83'025 Mio.	20	6.40%	7.38%	8.30%	8.15%	9.20%	11.88%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 617'787 Mio.	257	2.50%	6.61%	7.57%	7.50%	8.57%	13.52%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

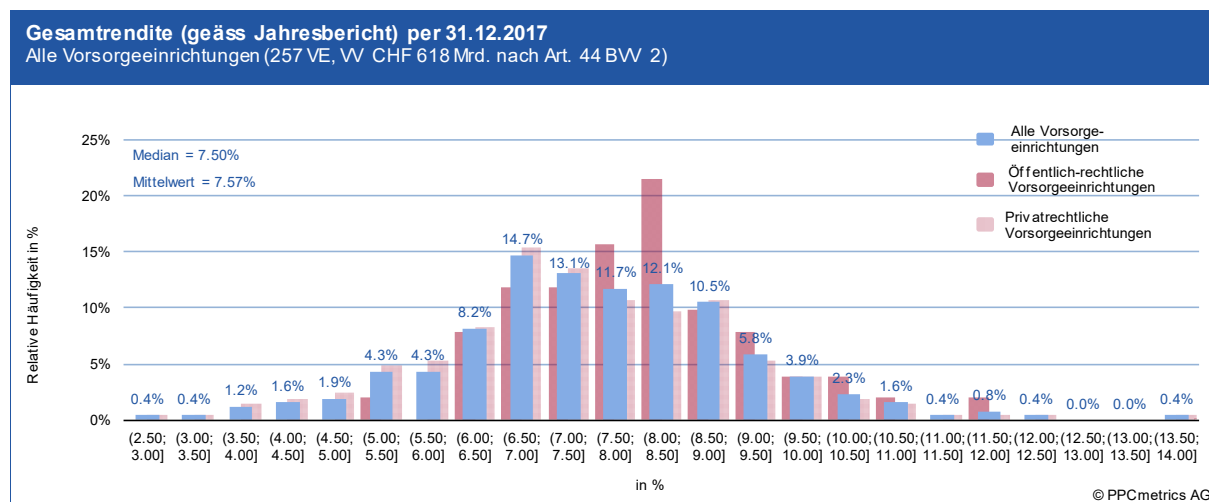
© PPCmetrics AG

## Durchschnittliche absolute Rendite im Jahr 2017 bei 7.57% (Median 7.50%)

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der absoluten Renditen der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2017.

Die durchschnittliche absolute Rendite 2017 aller betrachteter Pensionskassen betrug rund 7.57% (Median 7.50%). Die Spannweite der Renditeergebnisse ist zwischen 2.50% bis 13.52% und damit sehr gross.

Die mittlere Hälfte der Vorsorgeeinrichtungen wies im Jahr 2017 eine absolute Rendite zwischen 6.61% und 8.57% aus. Rund 6% aller betrachteter Vorsorgeeinrichtungen erzielten eine absolute Rendite über 10%, während ebenfalls rund 6% ein Ergebnis unter 5% verzeichneten. Sowohl im obersten als auch im untersten Bereich der Verteilung gab es einzelne Ausreisser. Im oberen Bereich erzielte beispielsweise eine Vorsorgeeinrichtung eine absolute Rendite von 13.5%, während das nächsthöhere Ergebnis bei rund 12.4% lag.



## Positiver jedoch statistisch insignifikanter Zusammenhang zwischen absoluter Rendite und effektiver Verzinsung im Jahr 2017

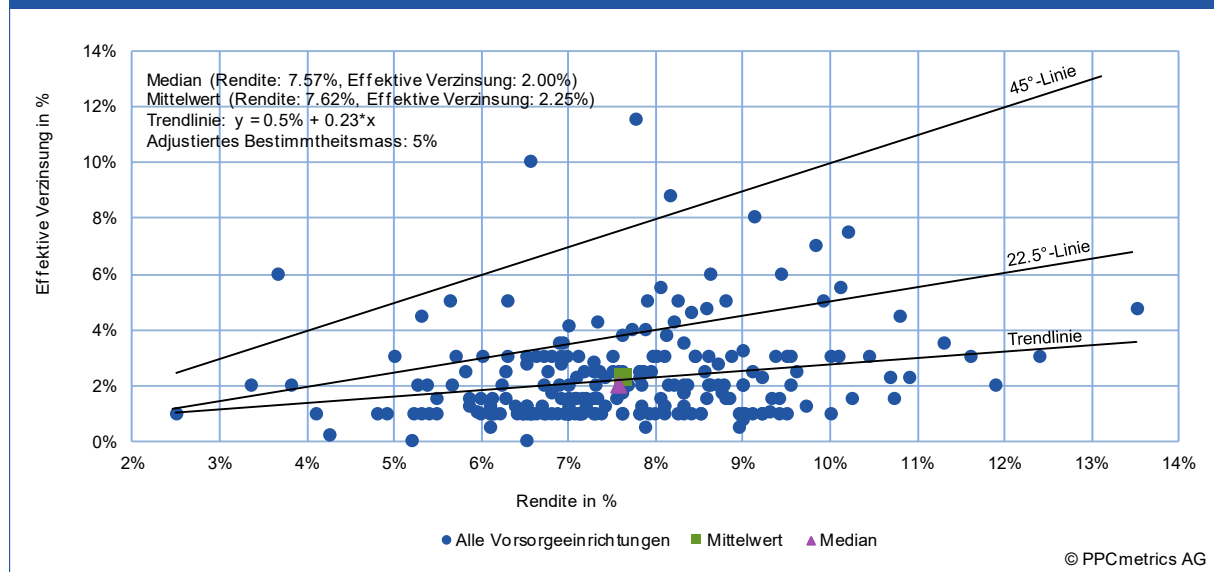
Die «effektive Verzinsung» entspricht dem Zinssatz, mit dem das Sparkapital der aktiv Versicherten gemäss Jahresbericht verzinst wurde. Die folgende Grafik zeigt die Verzinsungen des Sparkapitals der aktiv Versicherten auf der vertikalen Achse und die absolute Rendite der entsprechenden Vorsorgeeinrichtungen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

Die Regressionsgerade mit den Daten der erfassten Vorsorgeeinrichtungen weist eine leicht positive Steigung von 0.23 aus. Der durchschnittliche Achsenabschnitt beträgt 0.5%. Dies bedeutet zum Beispiel, dass eine Vorsorgeeinrichtung mit einer absoluten Rendite von 8% im Jahr 2017 eine durchschnittliche Verzinsung der aktiv Versicherten von rund 2.34% wählte. Die positive Relation

ist jedoch statistisch insignifikant. Nur rund 5% der Variation der effektiven Verzinsung, wird durch die absolute Rendite 2017 erklärt. Andere Variablen, wie z.B. die aktuelle Risikofähigkeit, scheinen einen wesentlicheren Anteil der Variation zu erklären.

Gegenüber den vorherigen Abschnitten ist die Datenbasis etwas niedriger (223 vs. 257). Dies, weil mit der effektiven Verzinsung eine weitere Variable in die Analyse einfliesst. Die durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einer positiven Rendite von 7.62% eine Verzinsung der aktiven Versicherten von 2.25% (Median Rendite: 7.57%, Median Verzinsung: 2.00%). Viele Vorsorgeeinrichtungen wählten, unabhängig von der absoluten Rendite 2017, die vorgegebene BVG-Mindestverzinsung von 1%. In der Grafik sind auch vereinzelte Kassen auszumachen, die eine Verzinsung von unter 1% gesprochen haben. Dabei handelt es sich vorwiegend um Kassen in Unterdeckung, die als Sanierungsmassnahmen eine Minderverzinsung definiert haben.

**Gesamtrendite (gemäss Jahresbericht) vs. Effektive Verzinsung per 31.12.2017**  
Alle Vorsorgeeinrichtungen (223 VE, W CHF 482 Mrd. nach Art. 44 BW 2)



## 5. 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>2</sup>

### Risikotragender Deckungsgrad als Gradmesser der Risikofähigkeit

Für die Berechnung des risikotragenden Deckungsgrads werden die fixen Rentenverpflichtungen und das für dessen garantierte Deckung notwendige Vermögen ausgegliedert. 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 264 Schweizer Vorsorgeeinrichtungen mit einem Gesamtvermögen von rund CHF 545 Mrd. die risikotragenden Deckungsgrade berechnet. Die 246 Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung weisen per Ende 2017 einen durchschnittlichen risikotragenden Deckungsgrad von 102.4% auf (vgl. nachfolgende Tabelle). 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 aktiven Versicherten mit potenziellen Leistungseinbussen oder Sanierungsmassnahmen rechnen. Auch die Arbeitgeber können in einer solchen Situation zu zusätzlichen Beiträgen verpflichtet werden. Per Ende 2017 lag nach Ausfinanzierung der laufenden Renten das verbleibende Vermögen im Durchschnitt über den Austrittsleistungen der aktiv Versicherten.

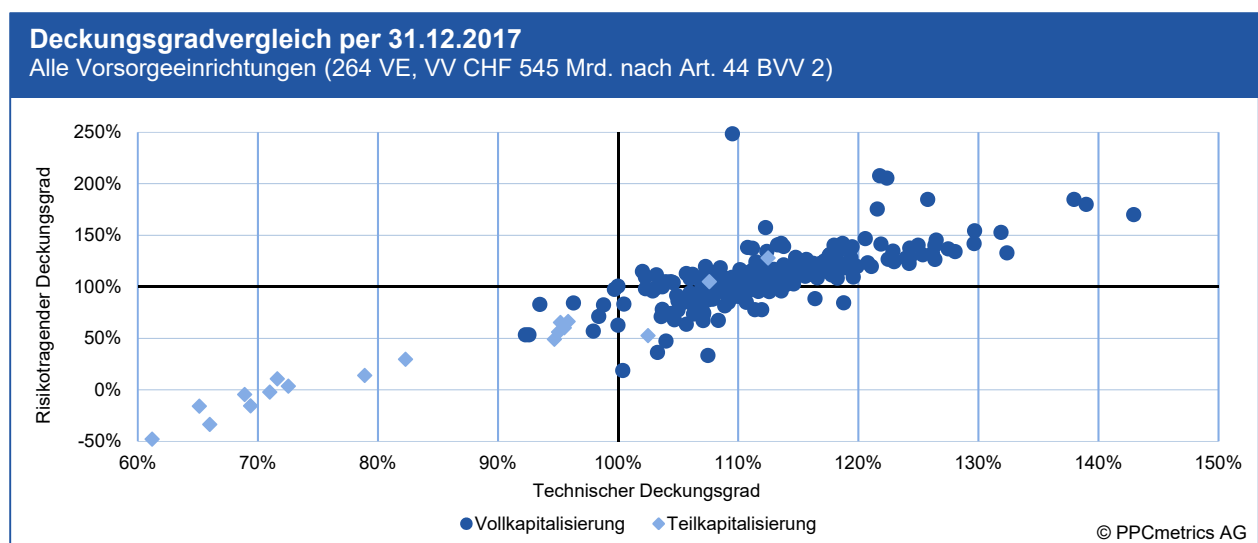
<sup>2</sup> Machbarkeitsstudie: Vorsorgeeinrichtungen vergleichbar machen?  
<http://www.ppcmetrics.ch/vergleichbarkeit/>

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 im risikotragenden Deckungsgrad zwischen den einzelnen Vorsorgeeinrichtungen. So reicht die Bandbreite von Werten deutlich unter 50% 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.



## Deutliche Verbesserung im Jahr 2017

Die aktuelle Erhebung zeigt, dass sich die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2017 deutlich verbessert hat. So stieg der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung von 88.4% (2016) auf 102.4% (2017, für die per Stichtag verfügbare Peer Group an Vorsorgeeinrichtungen). Dies bedeutet, dass per Ende des Jahres 2017, nach Ausfinanzierung der laufenden Renten, das verbleibende Vermögen im Durchschnitt über der Austrittsleistung der aktiv Versicherten lag. Die deutliche Verbesserung des risikotragenden Deckungsgrades kann primär auf die hohen positiven absoluten Renditen 2017 (Durchschnitt: 7.57%, Median: 7.50% siehe Kapitel 4) zurückgeführt werden. Die Zinsen haben sich 2017

nicht stark verändert, wodurch es zu keinen signifikanten Änderungen der diskontierten Verpflichtungen gekommen ist.

Auch der durchschnittliche ausgewiesene technische Deckungsgrad per Ende 2017 ist gegenüber dem Vorjahr deutlich angestiegen, was u.a. mit den hohen absoluten Renditen und dem Übertreffen der Sollrenditen erklärt werden kann (Rendite Pictet BVG 25: 5.90%, Rendite Pictet BVG 40: 8.78%). Die Schwankungen des technischen Deckungsgrades sind jedoch 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 31.12.2017	Vorsorgeeinrichtungen		
	mit Vollkapitalisierung	mit Teilkapitalisierung	Total
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	246	18	264
Anzahl aktiv Versicherte	1'725'700	262'328	1'988'028
Anzahl Rentner	499'566	130'007	629'573
Vorsorgevermögen	Mrd. CHF 455.4	89.1	544.5
Freizügigkeitsleistungen	Mrd. CHF 213.2	46.9	260.2
Vorsorgekapital Rentner <sup>1)</sup>	Mrd. CHF 173.5	57.5	231.0
Technischer Deckungsgrad	111.3%	80.2%	104.7%
<b>Risikotragender Deckungsgrad</b>	<b>102.4%</b>	<b>18.2%</b>	<b>87.2%</b>

<sup>1)</sup> Ausgewiesenes Vorsorgekapital inkl. Rückstellung Zunahme Lebenserwartung

© PPCmetrics AG

## 6. Vermögensverwaltungskosten

### Vermögensverwaltungskosten liegen im Durchschnitt bei rund 0.43%

Die in den Jahresberichten gezeigten Vermögensverwaltungskosten betragen 2017 im Median 0.38% 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 veränderten sich die durchschnittlich ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten nur geringfügig. Der Median erhöhte sich gegenüber 2016 (0.36%) um 0.02-Punkte auf 0.38%. Auch die durchschnittlichen Kosten erhöhten sich leicht auf rund 0.43% (2016: 0.42%). Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lagen die Vermögensverwaltungskosten 2017 unter 0.52%. Die Kosten von öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sind durchschnittlich tiefer als diejenigen der privatrechtlichen (0.40% vs. 0.44%) und die Differenz hat sich gegenüber dem Vorjahr 2016 erhöht (0.41% vs. 0.42%). Vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen verzeichneten im Jahr 2017 höhere durchschnittliche Kosten als teilkapitalisierte.

**Total der transparenten Vermögensverwaltungskosten (VVK) per 31.12.2017 in % der transparenten Vermögensanlagen**

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 227'891 Mio.	55	0.050%	0.245%	0.398%	0.370%	0.510%	0.900%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 405'275 Mio.	224	0.024%	0.270%	0.440%	0.390%	0.528%	1.543%
<b>Beitragsprimare</b>	CHF 532'832 Mio.	252	0.024%	0.260%	0.421%	0.380%	0.520%	1.543%
<b>Leistungsprimare</b>	CHF 45'162 Mio.	11	0.350%	0.390%	0.549%	0.470%	0.640%	0.900%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 537'165 Mio.	257	0.024%	0.265%	0.435%	0.390%	0.527%	1.543%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 95'962 Mio.	21	0.050%	0.240%	0.376%	0.370%	0.400%	0.900%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 633'166 Mio.	279	0.024%	0.260%	0.432%	0.380%	0.524%	1.543%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

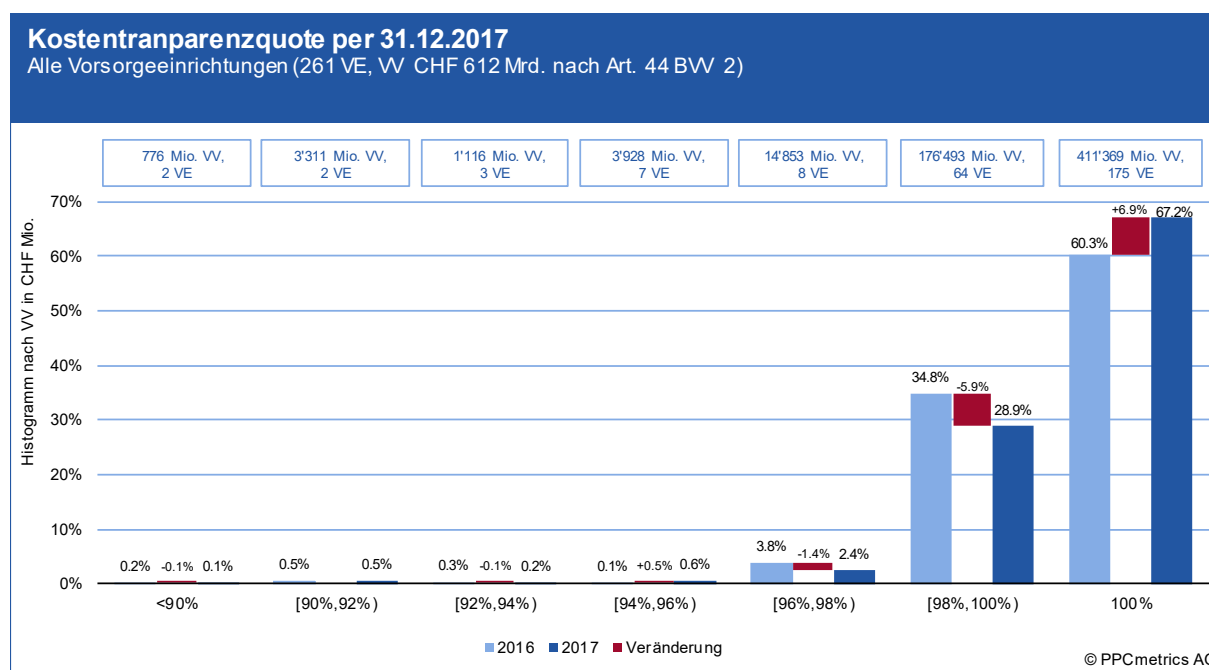
## Unverändert beinahe vollständige Kostentransparenz

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

Rund 96% (2016: 95%) der Vorsorgeeinrichtungen verfügen über eine Transparenzquote zwischen 98% und 100%. Gegenüber dem Vorjahr hat die vollständige Kostentransparenz (100%) um 6.9%-Punkte zugenommen. Die ausgewiese-

nen Vermögensverwaltungskosten sind somit repräsentativ. Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen weisen öfter Kostentransparenzquoten von über 98% aus als privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen. Jedoch verfügen privatrechtliche Pensionskassen deutlich häufiger über eine vollständige Kostentransparenz von 100%.

Bei lediglich 1.4% (2016: 1.1%) der Vorsorgeeinrichtungen liegt die Kostentransparenzquote unter 96%. Die Kostentransparenz erhöhte sich im Vergleich zum Jahr 2016 auf hohem Niveau leicht.



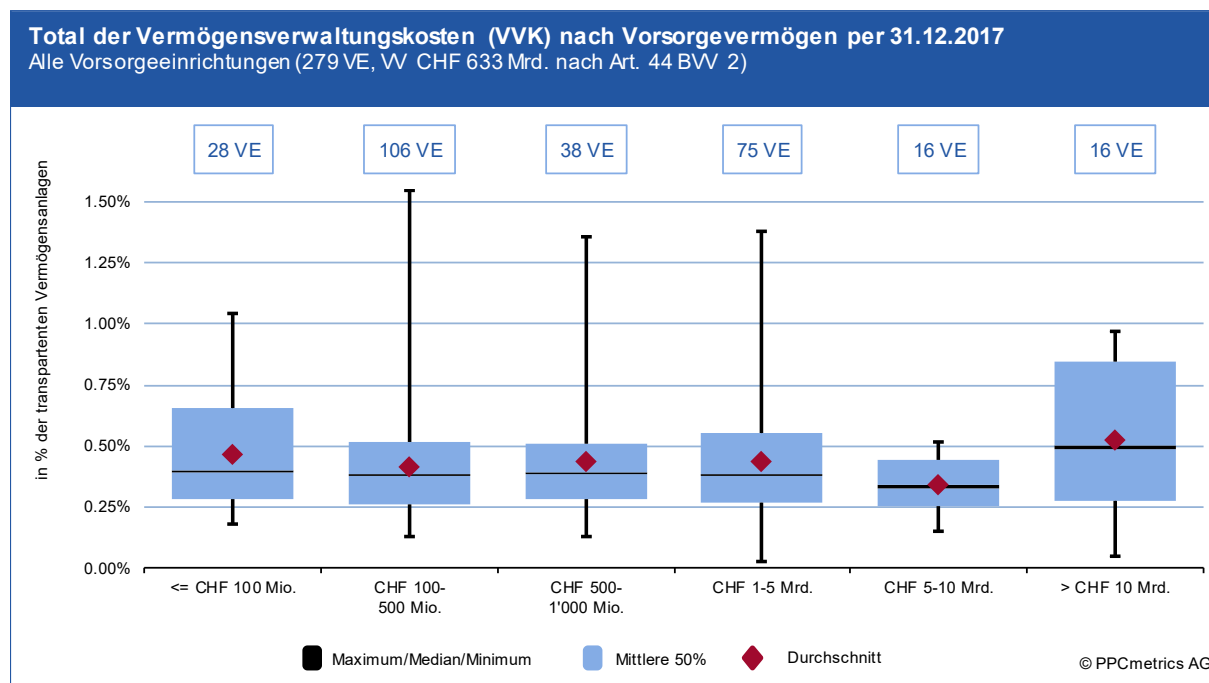


## Weiterhin geringe Kostenunterschiede zwischen kleinen und grossen Vermögen

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

Die durchschnittlichen Kosten bleiben bis zu einer Vermögensgrösse von maximal CHF 5 Mrd. ungefähr konstant. Für grössere Vermögen zwischen CHF 5 Mrd. und 10 Mrd. sinken die Kosten leicht. Bei Kassen mit einem Vermögen von über CHF 10 Mrd. sind die Kosten im Durchschnitt am höchsten (der Wert ist jedoch aufgrund der geringen Anzahl an Beobachtungen mit Einschränkung zu interpretieren).

Dieses Ergebnis mag auf den ersten Blick 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 Kassen tendenziell eher in Alternative Anlagen investieren, die i.d.R. mit höheren Kosten verbunden sind. Falls damit eine höhere Nettorendite erzielt werden kann, ist dies im Interesse der Versicherten. 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.



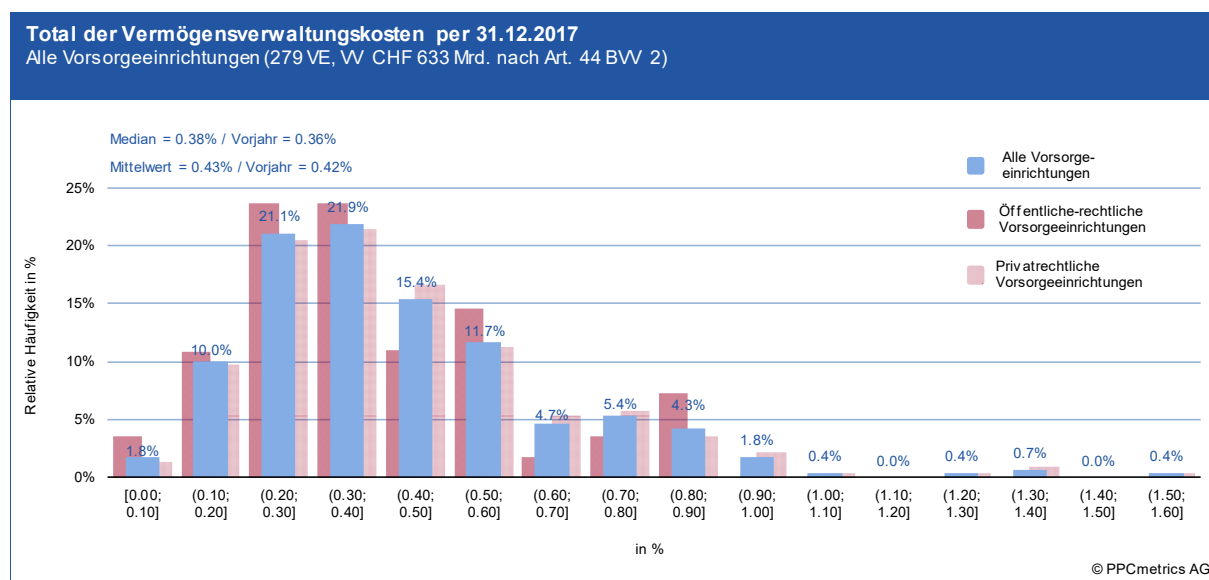
## Kosteneffizient und transparent

Die folgende Grafik veranschaulicht die Verteilung der Vermögensverwaltungskosten der 279 Pensionskassen in der Peer Group. Rund 70% (2016: 71%) der Vorsorgeeinrichtungen weisen Vermögensverwaltungskosten von unter oder gleich 0.50% aus.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass Schweizer Pensionskassen die ihnen treuhänderisch anvertrauten Gelder unverändert kosteneffizient verwalten (Mittelwert = 0.43%; Median = 0.38%). Der geringe Median im Vergleich zum

Durchschnittswert deutet auf einige Ausreisser im oberen Bereich der Verteilung der Vermögensverwaltungskosten hin. Zudem werden die Kosten in der Jahresrechnung gemäss Weisung der OAK BV transparent ausgewiesen (rund 96% weisen eine Transparenzquote von über 98% aus).

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



## 7. Umwandlungssätze

Der Rentenumwandlungssatz entspricht dem Faktor, mit dem ein gegebenes Kapital durch Multiplikation in eine Rente umgewandelt werden kann. Es wird unterschieden zwischen dem gesetzlich festgelegten Mindestumwandlungssatz (Art. 14 BVG), der auf den obligatorischen Teil des Altersguthabens anzuwenden ist und dem vom Reglement einer Pensionskasse festgelegten Satz. Die Festlegung des technisch neutralen Umwandlungssatzes erfolgt in Abhängigkeit von folgenden Parametern:

- Lebenserwartung der Versicherten und der Hinterlassenen
- Höhe der anwartschaftlichen Rente
- Auf dem Vorsorgekapital eingerechnete Renditen (ausgedrückt durch den technischen Zins)

### Rentenumwandlungssätze per Anfang 2018 liegen im Durchschnitt bei rund 5.9% (2017: 6.0%)

Die ausgewiesenen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen per 01.01.2018 sowohl im Median als auch im Durchschnitt 5.9% (2017: jeweils rund 6.0%). Gegenüber dem Vorjahr hat demnach der Umwandlungssatz sowohl im Median als auch im Durchschnitt weiter leicht abgenommen. Die Spannweite umfasst Sätze zwischen 4.2% und 7.0%

Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lag der Rentenumwandlungssatz unter oder bei 6.3%. Die Umwandlungssätze von öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sind sowohl im Durchschnitt als auch im Median leicht höher als bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen.

#### Aktueller Umwandlungssatz per 01.01.2018

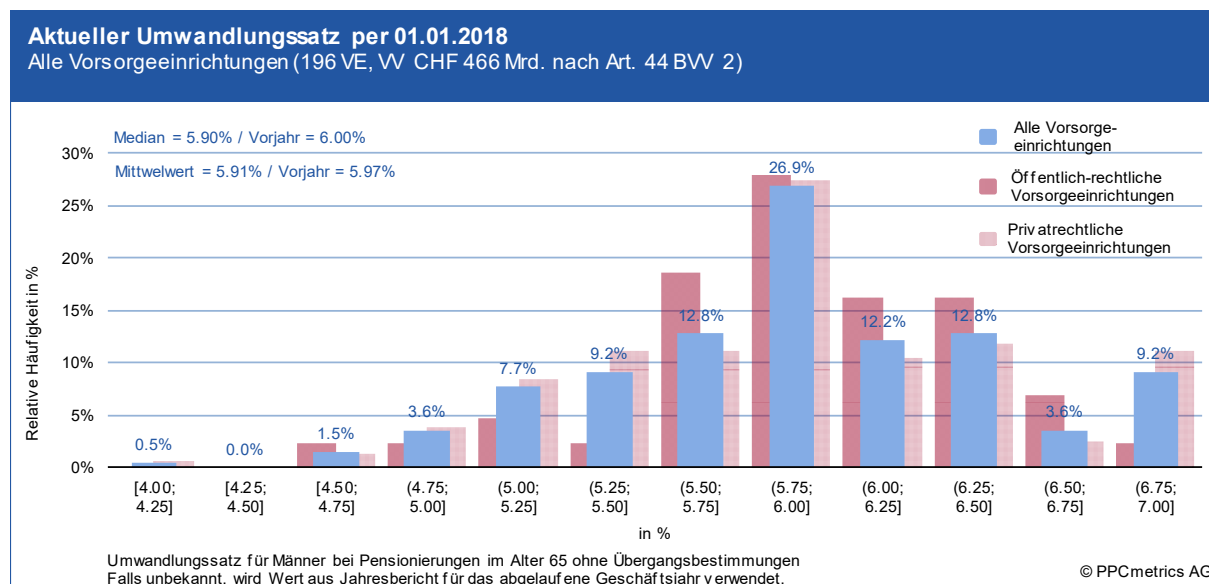
Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 183'019 Mio.	43	4.71%	5.70%	5.95%	5.98%	6.26%	7.00%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 282'571 Mio.	153	4.20%	5.50%	5.90%	5.90%	6.30%	7.00%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 409'931 Mio.	184	4.20%	5.56%	5.90%	5.90%	6.26%	7.00%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 55'658 Mio.	12	5.50%	5.79%	6.14%	6.07%	6.44%	7.00%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 465'590 Mio.	196	4.20%	5.60%	5.91%	5.90%	6.30%	7.00%

<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.

## Verteilung Umwandlungssätze per 01.01.2018

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der Rentenumwandlungssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen/-vermögen per Anfang 2018. Die relative Mehrheit (rund 57%; per Anfang 2017 rund 48%) der Vorsorgeeinrichtungen hat per Anfang 2018 einen Umwandlungssatz zwischen 5.00% und 6.00% verwendet. Bei rund 38% (2016: 48%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug der Umwandlungssatz mehr als 6.00%, während zirka 6% (2016: 4%) einen Umwandlungssatz von 5.00% oder tiefer anwendete.

Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2017 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 3.8%.<sup>1</sup> Die durchschnittlichen effektiven angewandten Umwandlungssätze der betrachteten Pensionskassen lagen weiterhin deutlich bzw. um mehr als 50% über dem ökonomisch neutralen Umwandlungssatz.



<sup>1</sup> Berechnung des ökonomisch neutralen Umwandlungssatzes anhand der technischen Grundlagen BVG 2015 GT (2017) mit folgenden Annahmen: Zinskurve per 31.12.2017; 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 (per Anfang 2018) Umwandlungssatz 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 5.65% (2016: 5.75%)

Die zukünftigen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen im Durchschnitt rund 5.68% (2016: 5.71%). Die Spannweite umfasst Sätze zwischen rund 4.2% und 7.0%. Wie bei den Umwandlungssätzen gültig per

01.01.2018 sind auch die per Stichtag bereits beschlossenen zukünftigen Rentenumwandlungssätze 2017 im Vergleich zum Vorjahr im Durchschnitt leicht gesunken.

Bei über 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) liegt der zukünftige beschlossene Rentenumwandlungssatz unter oder bei 6.0%. Die zukünftigen Sätze von teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind im Durchschnitt und Median höher als bei vollkapitalisierten Kassen. Die Sätze von öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen befinden sich auf einem ähnlichen Level.

Die Betrachtungsgruppe umfasst ein Universum von 188 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen CHF 443.8 Mrd.). Davon haben 88 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen CHF 178.0 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 5.48% resp. 5.40% (2016: 5.55% resp. 5.60%).

### Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze per 31.12.2017

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 183'019 Mio.	43	4.58%	5.25%	5.65%	5.70%	5.94%	7.00%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 260'794 Mio.	145	4.20%	5.20%	5.69%	5.60%	6.00%	7.00%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 388'155 Mio.	176	4.20%	5.20%	5.67%	5.60%	6.00%	7.00%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 55'658 Mio.	12	5.20%	5.74%	5.96%	5.85%	6.04%	7.00%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 443'813 Mio.	188	4.20%	5.20%	5.68%	5.65%	6.00%	7.00%

<sup>1)</sup> Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

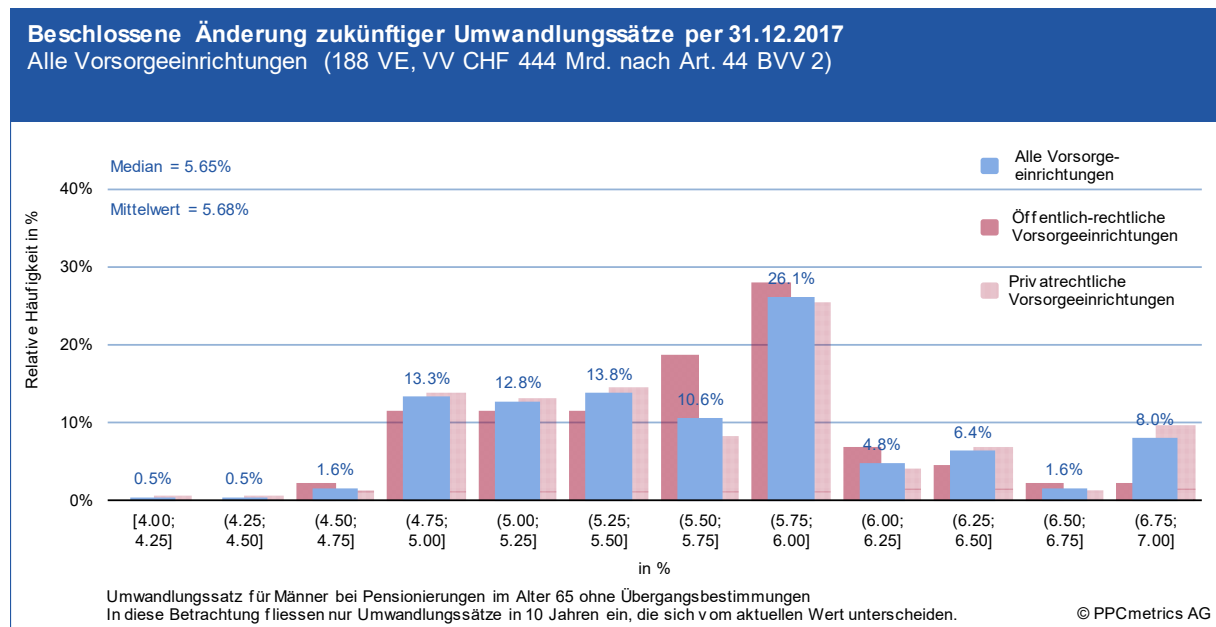
Umwandlungssatz für Männer bei Pensionierungen im Alter 65 ohne Übergangsbestimmungen  
Falls keine Angaben zur zukünftigen Entwicklung der Umwandlungssätze, wird der aktuelle Wert erfasst.

## Zukünftige Verteilung der Umwandlungssätze

Die nachfolgende Darstellung zeigt die per Stichtag bekanntgegebene zukünftige Verteilung der Rentenumwandlungssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen.

Ein Anteil von rund 37% (2016: 41%) der Vorsorgeeinrichtungen beschloss einen zukünftigen Umwandlungssatz zwischen 5.5% und 6.0%. Während rund 21% (2016: 22%) aller betrachteten

Vorsorgeeinrichtungen künftig einen Umwandlungssatz von über 6.0% anwenden werden, beträgt dieser bei zirka 43% (Jahr 2016: rund 37%) 5.5% oder weniger. Dies verdeutlicht, dass in Zukunft voraussichtlich mit deutlich tieferen Umwandlungssätzen zu rechnen ist als aktuell. Gegenüber dem Vorjahr sind die beschlossenen zukünftigen Rentenumwandlungssätze leicht gesunken.



## 8. Weitere Indikatoren

### Art des Primats: Kassen im Beitragsprimat dominieren den Schweizer Pensionskassenmarkt

Die folgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der Primatarten bei privat- und öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2017. Es wird zwischen «Beitragsprimat», «Leistungsprimat» und «Andere» unterschieden. Mit «Andere» werden Pensionskassen mit Mischformen aus Beitrags- und Leistungsprimat bezeichnet.

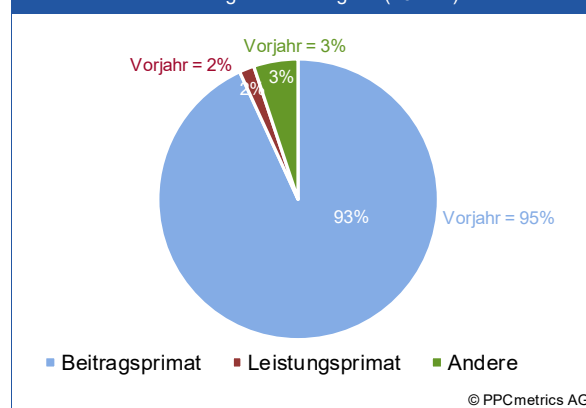
Lediglich rund 2% (Anzahl VE: 4 von 234) der privatrechtlichen Pensionskassen sind noch im Leistungsprimat. Bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen sind es rund 12% (Anzahl VE: 7 von 57). Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen einem knappen Rückgang von rund -1%-Punkt. Auch der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit einer Mischung aus Leistungs- und Beitragsprimat ist gegenüber dem Vorjahr leicht zurückgegangen. Kassen im Beitragsprimat verbleiben somit die mit Abstand dominierende Primatart.

### Sterbetafeln: Generationentafeln und Periodentafeln ähnlich häufig verbreitet

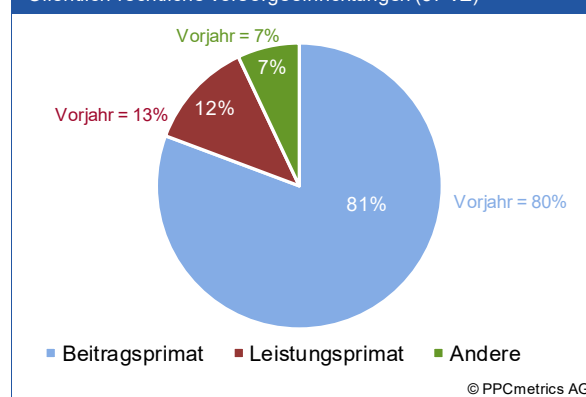
Die Vorsorgeeinrichtungen verwenden zur Berechnung des Vorsorgekapitals unterschiedliche Sterbetafeln, die sich grundsätzlich in zwei Gruppen unterteilen lassen. Während Generationentafeln die Zunahme der Lebenserwartung nach Geburtsjahr modellieren, wird die Sterblichkeit bei Periodentafeln innerhalb einer Zeitperiode gemessen

und keine Korrektur für die Zukunft vorgenommen. Per Ende 2017 verwendeten rund die Hälfte (45%; Vorjahr 42%) der Vorsorgeeinrichtungen die Generationentafeln. Gegenüber dem Vorjahr hat sich der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit Generationentafeln wiederum erhöht.

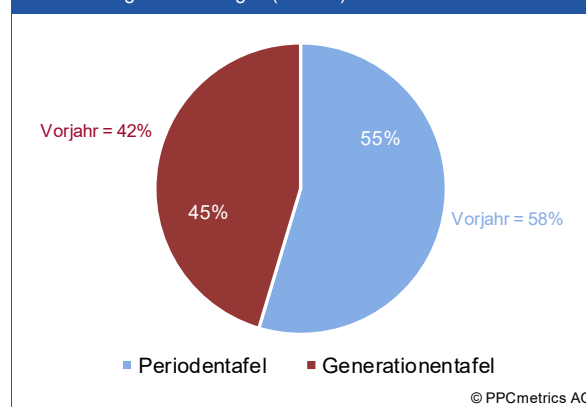
**Aufteilung Primatsarten per 31.12.2017**  
Privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen (234 VE)



**Aufteilung Primatsarten per 31.12.2017**  
Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen (57 VE)



**Aufteilung Tafeln per 31.12.2017**  
Alle Vorsorgeeinrichtungen (260 VE)



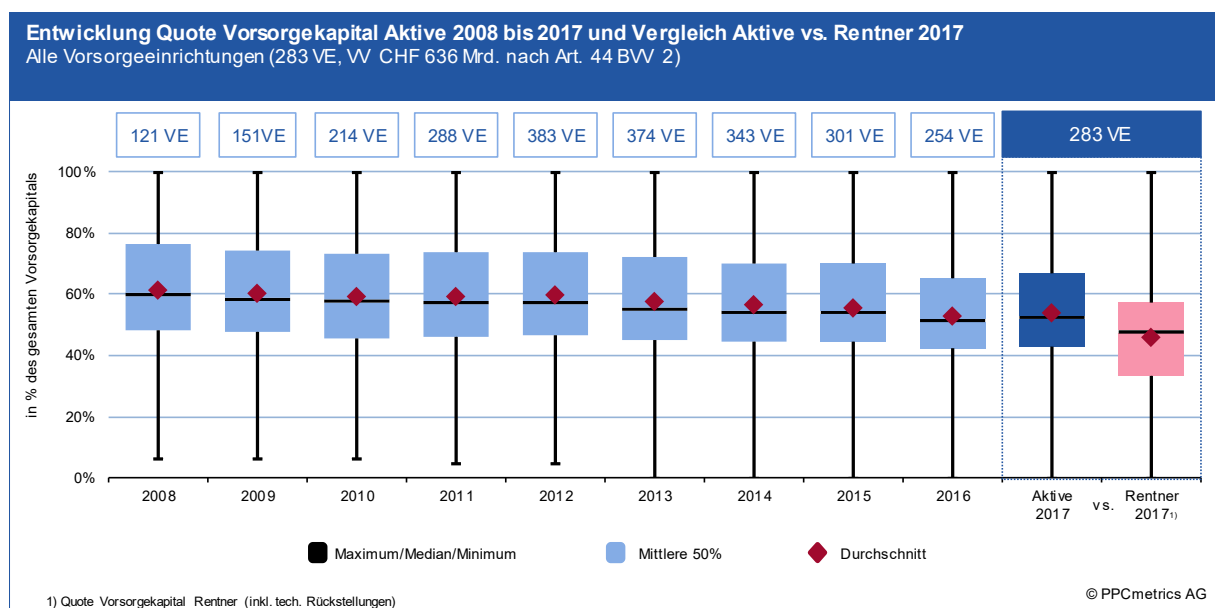
## Durchschnittliche (technische) Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten bei ca. 54% (Vorjahr 53%)

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 2017 und andererseits der Vergleich aktive Versicherte vs. Rentner (inkl. technische Rückstellungen) per 31.12.2017 (dunkel schraffierte Quadrate) einander gegenübergestellt. Die durchschnittliche technische Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Ver-

sicherten beträgt rund 54% (2016: 53%), der Median liegt bei rund 52% (2016: ebenfalls 52%). Im Zeitablauf seit 2008 ist ersichtlich, dass die durchschnittliche Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten (2008: rund 62%) leicht, aber kontinuierlich abgenommen hat (u.a. aufgrund der sinkenden technischen Zinsen; führt zu einem Anstieg des technischen Vorsorgekapitals der Rentner). Im Jahr 2017 ist der Anteil des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten erstmals wieder leicht gestiegen. Gründe hierfür sind u.a. die hohen Verzinsungen der Vorsorgekapitalien der aktiv Versicherten sowie die erhöhte Akkumulation durch Versicherte nahe am Renteneintrittsalter (Stichwort Babyboomer). Die Quote Vorsorgekapital Rentner (inkl. technische Rückstellungen) befindet sich mit ca. 46% nur knapp unterhalb der Quote der aktiv Versicherten.

Die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen weisen eine Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten zwischen rund 43% und rund 67% aus.

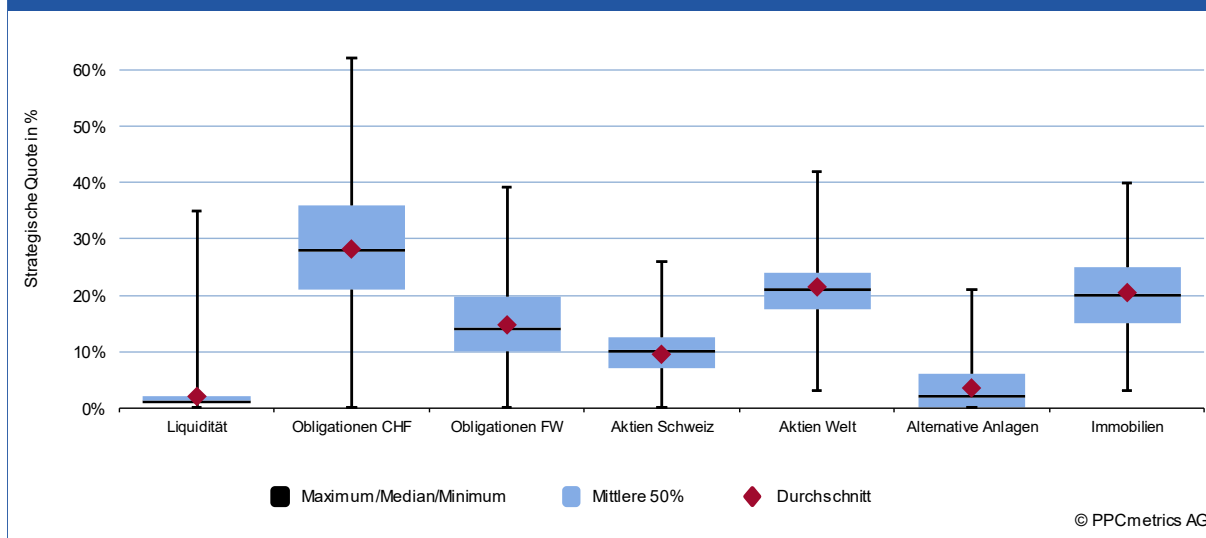




## Anlagestrategien aufgeteilt nach Anlagekategorien

### Strategie – Übersicht per 31.12.2017

Alle Vorsorgeeinrichtungen (139 VE, VW CHF 319 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



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

Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung investierte dabei strategisch wie folgt:

■ Liquidität	2.0%	(2016: 2.7%)
■ Obligationen CHF	28.3%	(29.5%)
■ Obligationen Fremdwährungen	14.8%	(14.9%)
■ Aktien Schweiz	9.5%	(9.5%)
■ Aktien Welt	21.4%	(20.0%)
■ Alternative Anlagen	3.6%	(3.4%)
■ Immobilien	20.5%	(20.0%)

Die Quote Obligationen CHF variiert zwischen einem Minimum von 0% und einem Maximum von über 62%. Auch bei den Alternativen Anlagen und Immobilien ist die Spannweite mit einem Minimum von 0% resp. 3% und einem Maximum von 21% resp. 40% beträchtlich. Gegenüber dem Vorjahr waren keine grösseren Verschiebungen innerhalb der Vermögensallokation der unterschiedlichen Anlagekategorien zu beobachten.

## Weitere Auswertungen und individuelle Analysen

In der PPCmetrics Datenbank sind weitere Werte der Jahresrechnungen erfasst, wie z.B. die Kapitalisierungsart 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



### **Stephan Skaanes**

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

Partner

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



### **Marco Jost**

Dr. sc. math.

Partner

Lehrbeauftragter der Hochschule Luzern; Mitglied der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten und der Schweizerischen Aktuarvereinigung



### **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 und am CUREM (Center for Urban & Real Estate Management); Gastvorlesung an der Sapienza – Università di Roma



### **Adrian Imhof**

MA UZH in Economics and Business Administration

Investment Consultant



### **Michael Huynh**

MSc in Business and Economics

Investment Consultant



### **Philippe Reuland**

MSc in Mathematics

Actuarial Consultant



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

**PPCmetrics AG**

Badenerstrasse 6  
Postfach  
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11  
Telefax +41 44 204 31 10  
E-Mail [ppcmetrics@ppcmetrics.ch](mailto:ppcmetrics@ppcmetrics.ch)

**PPCmetrics SA**

23, route de St-Cergue  
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11  
Fax +41 22 704 03 10  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

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

Social Media 

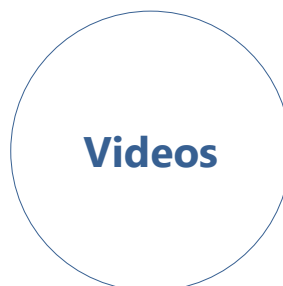
Publiziert: 27. September 2018

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**

