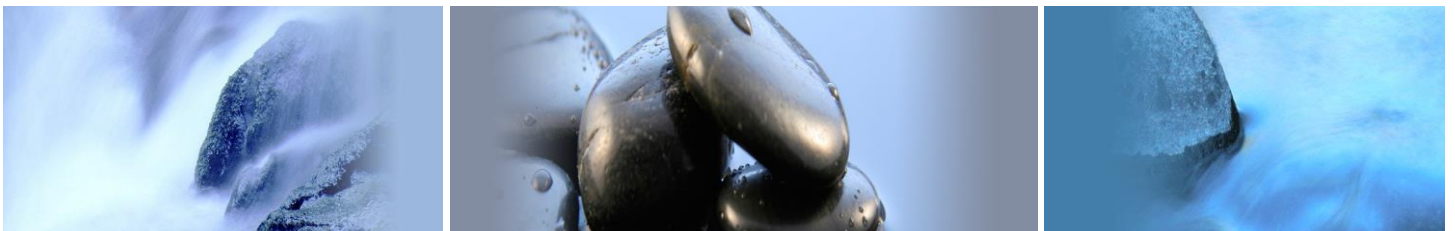




**Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research.**



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



# PPCmetrics Studie 2. Säule 2022

## Analyse der Geschäftsberichte von Schweizer Pensionskassen

**Inklusive Management Summary:**

- Französisch
- Italienisch

## Management Summary

Die PPCmetrics AG veröffentlicht mit der vorliegenden Publikation zum achten Mal die Studie «Analyse der Geschäftsberichte von Pensionskassen». In der Studie werden systematisch Strukturdaten von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen analysiert<sup>1</sup>. Die Studie stützt sich auf eine **breite und repräsentative Peer Group** von **311 Pensionskassen** mit einem kumulierten **Vorsorgevermögen** von **CHF 816 Mrd.** und über **3.8 Mio. Versicherten**. Neben den bereits im Vorjahr gezeigten Auswertungen werden in diesem Jahr in einem zusätzlichen Kapitel der Zinsanstieg seit Jahresbeginn 2022 und die Auswirkungen auf Schweizer Pensionskassen analysiert. Die wesentlichen Ergebnisse lassen sich für das vergangene Geschäftsjahr wie folgt zusammenfassen:

Das gute Anlagejahr 2021 ermöglichte die **durchschnittlich höchsten Verzinsungen** seit Beginn der Datenerhebung durch PPCmetrics im Jahr 2008. Die durchschnittliche Verzinsung betrug dabei **3.79%**. Mit rund 90% hat eine grosse Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung über der BVG-Mindestverzinsung von 1.00% gesprochen (vgl. Kapitel 2).

Seit dem Jahr 2009 kann ein kontinuierlicher Trend hin zu sinkenden technischen Zinssätzen beobachtet werden. Dieser setzte sich auch im Jahr 2021 fort. Der **durchschnittliche technische Zinssatz** verblieb mit **1.47%** deutlich **über** dem noch immer negativen **risikolosen Zinssatz** von **-0.14%** per Ende 2021. Im Vergleich zum Vorjahr sank der durchschnittliche technische Zinssatz um weitere -0.15%-Punkte, während die 10-jährige Bundesanleihe um rund +0.41%-Punkte gestiegen ist. Auch im Jahr 2021 wurden stark variierende technische Zinssätze bei gleichem Anteil

technisches Vorsorgekapital Rentner verwendet. Der Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner hatte weiterhin einen eingeschränkten Erklärungsgehalt in Bezug auf die Höhe des technischen Zinssatzes. Die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien der aktiven Versicherten lag zum dritten Mal in Folge über dem Mittelwert des technischen Zinssatzes (vgl. Kapitel 3).

Das Anlagejahr 2021 war von hohen Kursgewinnen bei den Aktien sowie steigenden Inflationserwartungen bei gleichzeitig tiefem Zinsumfeld geprägt. Die **durchschnittliche absolute Rendite** der betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug im Jahr 2021 **+7.97%** (Min: -0.85%, Max: +13.92%). Der Zusammenhang zwischen der absoluten Rendite und der Verzinsung war im Jahr 2021 positiv, erklärte aber nur einen geringen Teil der Streuung, d.h. andere Faktoren, wie z.B. die Risikofähigkeit, hatten einen wesentlicheren Einfluss auf die Verzinsung (vgl. Kapitel 4).

Im Betrachtungszeitraum über die letzten drei Jahre hatte die **Vermögensgrösse** gemäss der vorliegenden Analyse **keinen systematischen Einfluss** auf die **absoluten Ergebnisse** der Vorsorgeeinrichtungen. Wie in den Vorjahren wirkten sich Anlagestrategien mit einer hohen Aktienquote positiv aus. Durchschnittlich resultierten im Dreijahreszeitraum ausschliesslich positive annualisierte Renditen (vgl. Kapitel 5).

Schweizer Vorsorgeeinrichtungen kommunizieren ihre **Nachhaltigkeitsbestrebungen** zunehmend öffentlich. Rund **45% der Vorsorgeeinrichtungen** berichteten im Jahr 2021 über ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen (+7%-Punkte). Somit setzte sich die **kontinuierliche Zunahme** der Vorjahre

<sup>1</sup> Als Datenbasis dienen die revidierten Geschäftsberichte der Pensionskassen per 31. Dezember 2021. Die Analyse fokussiert dabei auf wichtige und vergleichbare Kennzahlen.

fort. Die beliebtesten Nachhaltigkeitsansätze waren im Jahr 2021 die Integration in die Finanzanalyse (38% der Kassen, die nachhaltig investieren), die Implementierung von Ausschlusslisten (31% der Kassen) und das Betreiben von Engagement (26% der Kassen) (vgl. Kapitel 6).

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 103.2% (2020) auf **118.5%** (2021). Auch der **durchschnittliche ausgewiesene technische Deckungsgrad** per Ende 2021 ist gegenüber dem Vorjahr (2020: 111.6%) auf **115.9%** angestiegen, was u.a. mit den positiven absoluten Renditen und dem Übertreffen der Sollrenditen erklärt werden kann (vgl. Kapitel 7).

**Seit Jahresbeginn 2022** sind die Verfallsrenditen der 10-jährigen Schweizer Bundesobligationen von -0.14% auf rund +1.08% (Stand: 13.09.2022) gestiegen. Ein Grund für dieses **volatile Zinsumfeld** war primär die Erwartung der Marktteilnehmer, dass die Zentralbanken die Leitzinsen erhöhen würden, um die gestiegene Inflation zu bekämpfen. Zusätzlich führten Befürchtungen einer Deglobalisierung, von Rohstoffengpässen im Zuge des Ukraine-Kriegs sowie Rezessionsängste zu negativen Gesamtrenditen der meisten Anlagekategorien. Schweizer Pensionskassen haben bis am **13.09.2022** eine **durchschnittliche geschätzte Rendite** von **-10.4%** verzeichnet. Damit hat sich auch ihr durchschnittlicher **technischer Deckungsgrad** per 13.09.2022 auf schätzungsweise **106.1%** (Rückgang um rund **-14%-Punkte**) verringert. Der **ökonomische Deckungsgrad** hat sich hingegen **weniger stark verändert** (Rückgang um rund **-8%-Punkte**) (vgl. Kapitel 8).

Im Jahr 2021 stiegen die **durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten** im Vergleich zum Vorjahr von 0.40% (2020) auf **0.42%** (2021). Gleichzeitig blieb die Kostentransparenzquote auf unverändert hohem Niveau. Die dargestellte Kostenstruktur bestätigt und unterstreicht den **intensiven Preiswettbewerb** in der institutionellen Vermögensverwaltung innerhalb der Schweiz (vgl. Kapitel 9).

Der **durchschnittliche Umwandlungssatz** der betrachteten Vorsorgeeinrichtungen ist im Jahr 2021 wiederum gesunken (-0.07%-Punkte), jedoch weniger ausgeprägt als im Vorjahr. Unter Berücksichtigung des Zinsniveaus per Ende 2021 berechnet sich ein **ökonomisch neutraler Umwandlungssatz** von **3.77%**. Per 31.08.2022 ist der entsprechende Wert auf 4.30% gestiegen. Der durchschnittliche Umwandlungssatz liegt mit **5.39%** deutlich darüber. Somit wird ökonomisch betrachtet für die zukünftigen Renten mehr Kapital benötigt, als bei der Pensionierung vorhanden ist. Die Umwandlungssätze per 01.01.2022 werden gemäss aktuellem Informationsstand in den nächsten Jahren auf durchschnittlich rund 5.25% gesenkt. Somit sind die zukünftig beschlossenen Umwandlungssätze wiederum auf breiter Basis gesunken (vgl. Kapitel 10).

Nur wenige öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen verwenden noch das Leistungsprimat. Per Ende 2021 rechnete eine deutliche **Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen** (rund 64%, 2020: 56%) mit der **Generationentafel**. Die grössten Veränderungen in der **durchschnittlichen Asset Allokation** fanden bei den Obligationen CHF (-1.7%-Punkte) und den Immobilien (+1.1%-Punkte) statt. Insgesamt hat rund eine von fünf Vorsorgeeinrichtungen mindestens eine der **Kategorienlimiten** gemäss **BVV 2** überschritten. Eine Überschreitung der BVV-2-Limite muss im Jahresbericht schlüssig dargelegt werden (vgl. Kapitel 11).

## Management Summary (français)

Pour la 8<sup>ème</sup> année consécutive, PPCmetrics publie l'étude « Analyse des rapports annuels des caisses de pensions ». L'étude analyse systématiquement les données structurelles des institutions de prévoyance suisses<sup>2</sup> et repose sur un **vaste univers de comparaison représentatif** composé de **311 caisses de pensions**, représentant une **fortune de prévoyance** totale de **CHF 816 mrd.** et plus de **3.8 mio. d'assurés**. En complément aux indicateurs présentés l'année dernière, cette publication comprend un chapitre supplémentaire analysant la hausse des taux d'intérêt depuis le début de l'année 2022 et ses répercussions sur les caisses de pensions suisses. Pour l'exercice écoulé, les principaux résultats peuvent être résumés comme suit :

Suite à l'excellente année boursière, **le taux d'intérêt moyen crédité** l'année dernière a été **le plus élevé** depuis le début de la collecte de données par PPCmetrics en 2008. Le taux d'intérêt crédité s'est monté, en moyenne, à **3.79%**. Une grande majorité des institutions de prévoyance (environ 90%) a accordé un taux supérieur au taux d'intérêt minimal LPP de 1.00% (voir chapitre 2).

Depuis 2009, on observe une tendance continue à la baisse des taux d'intérêt techniques. Cette tendance s'est poursuivie en 2021. Le **taux d'intérêt technique moyen (1.47%)** est resté bien **au-dessus** du **taux sans risque** encore négatif à **-0.14%** à fin 2021. Par rapport à l'année précédente, le taux d'intérêt technique moyen a encore baissé de -0.15 point de %, tandis que l'emprunt de la Confédération à 10 ans a augmenté d'environ +0.41 point de %. En 2021, pour une même proportion de capital de prévoyance des rentiers,

des taux techniques très différents ont été observés. La proportion de capital de prévoyance des rentiers n'a toujours qu'un pouvoir explicatif très limité sur le niveau du taux d'intérêt technique. Pour la troisième année consécutive, le taux d'intérêt crédité sur les capitaux d'épargne des assurés actifs a été supérieur au taux technique moyen (voir chapitre 3).

L'année 2021 a été marquée par la forte hausse du cours des actions ainsi que par des attentes inflationnistes croissantes dans un contexte de taux d'intérêt bas. La **performance absolue moyenne** de toutes les institutions de prévoyance analysées s'est montée à **+7.97%** (min: -0.85%, max: +13.92%) en 2021. La relation entre la performance réalisée et le taux d'intérêt crédité était positive en 2021, mais n'explique qu'une petite partie de la dispersion. Ainsi d'autres facteurs, telle la tolérance structurelle au risque, ont eu une influence importante sur le taux d'intérêt crédité (voir chapitre 4).

Au cours des trois dernières années, la **taille du portefeuille** n'a pas eu, selon notre analyse, **d'influence systématique** sur les **performances absolues** des institutions de prévoyance. Comme les années précédentes, les stratégies de placement avec une forte allocation en actions ont eu de meilleurs résultats. En moyenne, sur une période de 3 ans, les performances réalisées sont toutes positives (voir chapitre 5).

Les institutions de prévoyance suisses communiquent de plus en plus publiquement leurs **efforts en matière de durabilité**. Environ **45% des institutions de prévoyance** ont communiqué sur ce sujet en 2021 (+7 points de %). L'**augmentation**

<sup>2</sup> Les rapports annuels audités au 31 décembre 2021 servent de base de données. L'analyse se concentre sur des chiffres clés importants et comparables.

**continue** observée les années précédentes se poursuit. Les approches de durabilité les plus répandues en 2021 ont été l'intégration dans l'analyse financière (38% des caisses qui investissent de manière durable), la mise en œuvre de listes d'exclusion (31% des caisses) et l'engagement (26% des caisses) (voir chapitre 6).

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 103.2% (2020) à **118.5%** (2021), en raison des performances positives. Le **degré de couverture technique moyen** a également augmenté l'année dernière (2020 : 111.6%) pour atteindre **115.9%**, notamment grâce aux performances absolues positives et supérieures aux besoins de rendement (voir chapitre 7).

**Depuis le début de l'année 2022**, le rendement à l'échéance des emprunts de la Confédération à 10 ans est passé de -0.14% à environ +1.08% (situation au 13.09.2022). Cet **environnement de taux d'intérêt volatile** s'explique en premier lieu par le fait que les acteurs du marché s'attendaient à ce que les banques centrales relèvent leurs taux directeurs afin de lutter contre la hausse de l'inflation. De plus, les craintes d'une démondialisation, de pénuries de matières premières suite à la guerre en Ukraine ainsi que d'une récession ont entraîné des performances globales négatives pour la plupart des classes d'actifs. Les caisses de pensions suisses ont enregistré une **performance moyenne estimée** de **-10.4%** au **13.09.2022**. Ainsi, leur **degré de couverture technique moyen** a diminué au 13.09.2022 et est estimé à **106.1%** (baisse d'environ **-14 points de %**). Le

**degré de couverture économique** a en revanche **moins varié** (baisse d'environ **-8 points de %**) (voir chapitre 8).

En 2021, les **frais de gestion de fortune moyens** ont augmenté par rapport à l'année précédente de 0.40% (2020) à **0.42%** (2021). Parallèlement, le taux de transparence des coûts est resté à un niveau élevé. La structure des coûts observée confirme et souligne **la forte concurrence au niveau des frais** de gestion de fortune institutionnelle en Suisse (voir chapitre 9).

Le **taux de conversion moyen** des institutions de prévoyance analysées a encore baissé en 2021 (de -0.07 point de %), mais de manière moins significative que l'année précédente. Sur la base du niveau des taux d'intérêt à fin 2021, le **taux de conversion économiquement neutre** se monte à **3.77%**. Au 31.08.2022, il est de 4.30%. Le taux de conversion moyen de **5.39%** est donc nettement supérieur. Ainsi, d'un point de vue économique, le capital nécessaire pour financer les rentes futures est supérieur à l'avoir de vieillesse disponible à la retraite. Selon les informations actuelles, les taux de conversion au 01.01.2022 seront abaissés à environ 5.25%, en moyenne, au cours des prochaines années. Les taux de conversion futurs ont donc à nouveau baissé (voir chapitre 10).

Seules quelques institutions de prévoyance de droit public sont encore en primauté de prestations. A fin 2021, une **nette majorité des institutions de prévoyance** (environ 64%, 2020 : 56%) utilisent les **tables générationnelles**. Les plus grands changements dans **l'allocation moyenne des actifs** sont observés au niveau des obligations en CHF (-1.7 point de %) et de l'immobilier (+1.1 point de %). Au total, environ une institution de prévoyance sur cinq a dépassé au moins une des **limites de l'OPP 2**. Tout dépassement des limites fixées dans l'OPP 2 doit être signalé dans le rapport annuel (voir chapitre 11).

## Management Summary (italiano)

Con questa pubblicazione, PPCmetrics AG pubblica per l'ottava volta lo studio "Analisi dei conti annuali degli enti di previdenza". Lo studio analizza sistematicamente i dati strutturali degli istituti di previdenza svizzeri<sup>3</sup>. Lo studio si basa su un **Peer Group ampio e rappresentativo di 311 enti di previdenza** con un **patrimonio di previdenza** accumulato di **CHF 816 miliardi** e oltre **3.8 milioni di assicurati**. Oltre alle valutazioni già esposte nell'anno precedente, quest'anno un capitolo aggiuntivo analizza l'aumento dei tassi di interesse dall'inizio del 2022 e gli effetti sugli istituti di previdenza svizzeri. I principali risultati dello scorso esercizio possono essere riassunti come segue:

Il buon 2021 a livello di investimenti ha permesso di osservare le **corresponsioni medie più alte** da quando PPCmetrics ha iniziato a raccogliere dati nel 2008, con una corresponsione media pari a **3.79%**. Con una quota di circa 90%, la maggior parte degli enti di previdenza ha concesso una corresponsione superiore al saggio minimo LPP di 1.00% (cfr. capitolo 2).

Dal 2009 si osserva una tendenza continua alla diminuzione dei tassi di interesse tecnici. Questa tendenza è proseguita nel 2021. Il **tasso di interesse tecnico medio** pari a **1.47%** è rimasto significativamente **al di sopra** del **tasso di interesse senza rischio**, a fine 2021 ancora negativo e pari a **-0.14%**. Rispetto all'anno precedente, il tasso di interesse tecnico medio è diminuito di altri -0.15 punti-%, mentre i tassi senza rischio (rendimento a scadenza titoli della Confederazione a 10 anni) sono aumentati di circa +0.41 punti-%. Nel 2021 sono ancora stati utilizzati tassi di interesse tecnici molto diversi tra loro, data la stessa quota di capitale di previdenza dei beneficiari di rendita.

Questa quota ha continuato ad avere un rapporto molto debole con il livello del tasso di interesse tecnico. La corresponsione media del capitale di risparmio degli assicurati attivi è stata per la terza volta consecutiva superiore al valore medio del tasso tecnico (cfr. capitolo 3).

Il 2021 è stato caratterizzato da elevati guadagni nel segmento azionario e da aspettative di inflazione in aumento in un contesto di tassi d'interesse bassi. Il **rendimento assoluto medio** degli enti di previdenza considerati è stato nel 2021 pari a **+7.97%** (min. -0.85%, max +13.92%). La correlazione tra il rendimento assoluto e la corresponsione del capitale di previdenza è stata positiva nel 2021, ma ha spiegato solo una piccola parte della dispersione dei dati. Ciò significa che altri fattori, come la capacità di rischio, hanno avuto un'influenza significativa sulla corresponsione (cfr. capitolo 4).

Secondo l'analisi, la **dimensione del patrimonio non ha avuto un'influenza sistematica sui risultati assoluti** degli istituti di previdenza negli ultimi tre anni. Come negli anni precedenti, le strategie di investimento con un'elevata quota azionaria hanno raggiunto risultati più positivi. In media, nel triennio si sono ottenuti solo rendimenti annualizzati positivi (cfr. capitolo 5).

Gli enti di previdenza svizzeri comunicano sempre più spesso pubblicamente il loro **impegno per la sostenibilità**. Nel 2021, circa il **45% degli istituti di previdenza** ha reso conto dei propri sforzi di sostenibilità (+7 punti-%). È quindi **proseguito l'aumento** iniziato negli anni precedenti. Gli approcci alla sostenibilità più diffusi nel 2021 sono

<sup>3</sup> I conti annuali revisionati degli istituti di previdenza al 31.12.2021 fungono da base per i dati. L'analisi si concentra su cifre chiave importanti e comparabili.

stati l'integrazione nell'analisi finanziaria (38% degli enti che investono in modo sostenibile), l'implementazione di liste di esclusione (31%) e il cosiddetto "Engagement" (26%) (cfr. capitolo 6).

Il grado di copertura sottoposto a rischio misura l'effettiva situazione finanziaria degli istituti di previdenza in modo trasparente e comparabile dal punto di vista dei portatori di rischio. Grazie ai rendimenti assoluti positivi, il **grado di copertura sottoposto a rischio medio** degli enti di previdenza a capitalizzazione integrale è aumentato dallo scorso anno da 103.2% (2020) a **118.5%** (2021). Anche il **grado di copertura tecnico medio** a fine 2021 è aumentato a **115.9%** (2020: 111.6%), il che si spiega, tra le altre cose, ancora con i rendimenti assoluti positivi e il superamento dei rendimenti minimi degli istituti (cfr. capitolo 7).

**Da inizio 2022**, i rendimenti a scadenza dei titoli della Confederazione a 10 anni sono passati da -0.14% a circa +1.08% (al 13.09.2022). Uno dei motivi di questa **volatilità dei tassi di interesse** è stata soprattutto l'aspettativa degli attori di mercato che le banche centrali avrebbero aumentato i tassi di riferimento per contrastare l'aumento dell'inflazione. Inoltre, i timori legati alla de-globalizzazione, la scarsità di materie prime sulla scia della guerra in Ucraina e i timori di recessione hanno portato a rendimenti totali negativi per la maggior parte delle categorie d'investimento. Fino al **13.09.2022**, gli enti di previdenza svizzeri hanno registrato un **rendimento medio stimato** pari a **-10.4%**. Di conseguenza, al 13.09.2022 anche la stima del loro **grado di copertura tecnico medio** è scesa a circa **106.1%** (calo di circa **-14 punti-%**). Il **grado di copertura economico**, invece, non è cambiato in **modo importante** (diminuzione di circa **-8 punti-%**) (cfr. capitolo 8).

Nel 2021, i **costi di gestione patrimoniale medi** sono aumentati da 0.40% (2020) a **0.42%** (2021).

Allo stesso tempo, la trasparenza delle spese è rimasta allo stesso livello, elevata. La struttura dei costi illustrata conferma e sottolinea la **forte concorrenza a livello di commissioni** per quanto riguarda la gestione istituzionale degli investimenti (cfr. capitolo 9).

Nel 2021, il **tasso di conversione medio** degli istituti di previdenza analizzati è diminuito nuovamente (-0.07 punti-%), ma in modo meno marcato rispetto all'anno precedente. Tenendo conto del livello dei tassi di interesse a fine 2021, si calcola un **tasso di conversione economicamente neutro** pari a **3.77%**. Al 31.08.2022, tale valore è salito a circa 4.30%. Il tasso di conversione medio del Peer Group è significativamente più alto e pari a **5.39%**. Da un punto di vista economico, quindi, per il finanziamento delle rendite future è necessario più capitale rispetto a quello disponibile al momento del pensionamento. Secondo le informazioni attuali, nei prossimi anni i tassi di conversione a partire dal 01.01.2022 saranno ridotti ad un valore medio di circa 5.25%. Ciò significa che i tassi di conversione decisi per il futuro sono nuovamente abbassati in modo ampio (cfr. capitolo 10).

Solo pochi enti di previdenza di diritto pubblico utilizzano ancora il primato delle prestazioni. A fine 2021, una netta **maggioranza degli istituti di previdenza** (circa 64%, 2020: 56%) ha utilizzato **tavole generazionali**. Le maggiori variazioni a livello di **strategia d'investimento media** hanno riguardato le obbligazioni in CHF (-1.7 punti-%) e gli immobili (+1.1 punti-%). Complessivamente, circa un ente di previdenza su cinque ha superato almeno uno dei **limiti di categoria** dell'**OPP 2**. Il superamento di un limite OPP 2 deve essere giustificato in modo esaustivo nel conto annuale ufficiale (cfr. capitolo 11).



## 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 SA est une entreprise leader dans le conseil aux investisseurs institutionnels et privés. PPCmetrics SA 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>i</b>
<b>Management Summary (français) .....</b>	<b>iii</b>
<b>Management Summary (italiano) .....</b>	<b>v</b>
<b>1. Datenbasis &amp; Methodik.....</b>	<b>1</b>
<b>2. Verzinsung Sparkapital aktiven Versicherte .....</b>	<b>2</b>
<b>3. Technischer Zinssatz.....</b>	<b>4</b>
<b>4. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2021.....</b>	<b>11</b>
<b>5. Absolute Rendite und Grösse von Pensionskassen in den letzten 3 Jahren.....</b>	<b>14</b>
<b>6. Berichterstattung über Nachhaltigkeitsbestrebungen.....</b>	<b>16</b>
<b>7. Risikotragender Deckungsgrad.....</b>	<b>19</b>
<b>8. Zinsanstieg seit Jahresbeginn und die Auswirkungen auf Schweizer Pensionskassen ..</b>	<b>22</b>
<b>9. Vermögensverwaltungskosten .....</b>	<b>24</b>
<b>10. Umwandlungssätze.....</b>	<b>28</b>
<b>11. Weitere Indikatoren .....</b>	<b>32</b>
<b>Autoren .....</b>	<b>36</b>

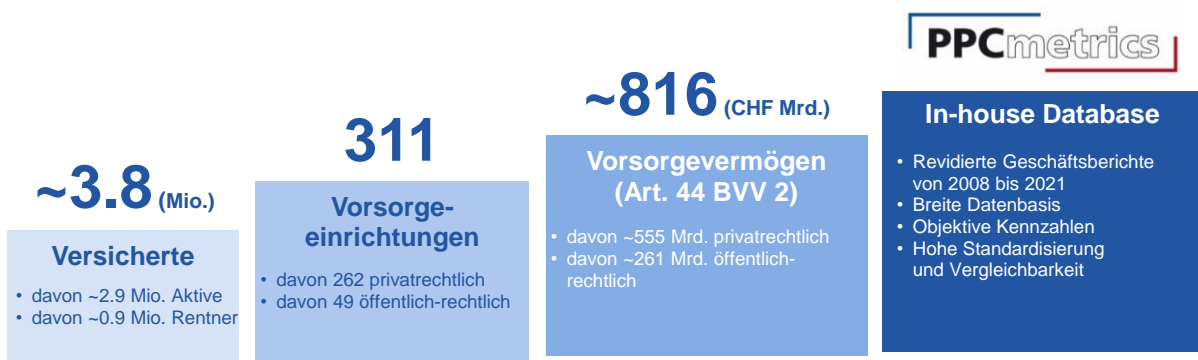
# 1. Datenbasis & Methodik

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 311 Pensionskassen, ein Vorsorgevermögen von rund CHF 816 Mrd. und rund 3.8 Mio. 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 aktiven Versicherte

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

### Im Durchschnitt die höchsten Verzinsungen seit Messbeginn (Jahr 2008) dank gutem Anlagejahr 2021

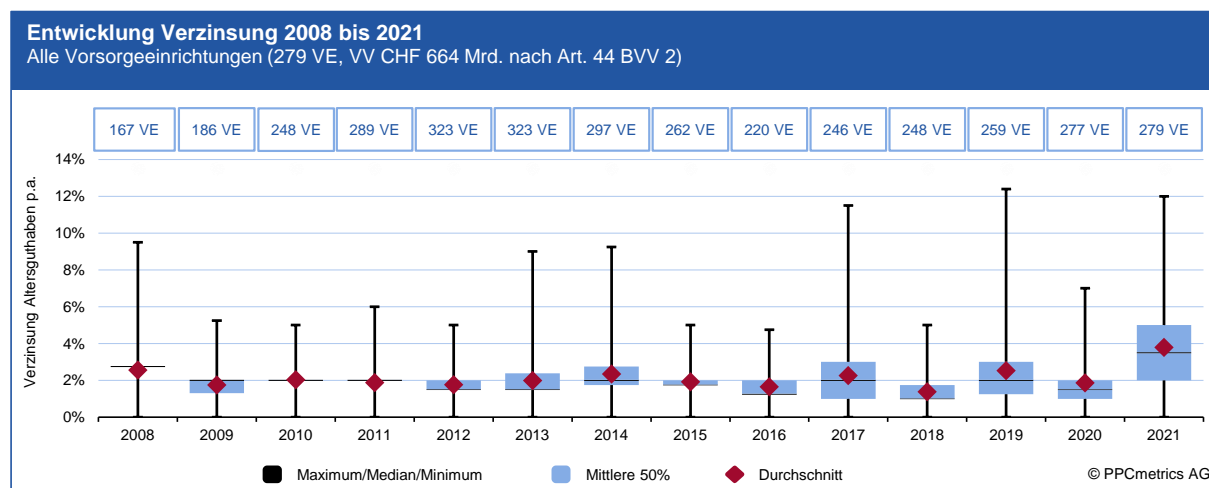
Die durchschnittliche Verzinsung der aktiven Versicherten hat seit 2008 deutlich variiert. Jahre mit hoher durchschnittlicher Verzinsung (u.a. 2008: 2.56%, 2014: 2.34% und 2019: 2.53%) wechselten sich mit Jahren eher tiefer durchschnittlicher Verzinsung ab (u.a. 2016: 1.64% und 2018: 1.38%). Nachdem die durchschnittliche Verzinsung im Jahr 2020 zurückging, stieg sie im Jahr 2021 auf ein Rekordhoch. Die durchschnittliche Verzinsung betrug 3.79% (2020: 1.86%) und der Median 3.50% (2020: 1.50%). Damit lag der Mittelwert im Jahr 2021 deutlich über dem langfristigen Durchschnitt seit 2008 von rund 2.12%.

Der BVG-Mindestzinssatz ist im entsprechenden Zeitraum von 2.75% (2008) auf 1.00% (2021) gesunken. Die Differenz zwischen Minimum und Maximum der gewählten Verzinsungen ist im Jahr

2021 mit 0.00% bis 12.00% sehr gross und hat im Vergleich zum Vorjahr am oberen Ende der Verteilung wiederum erheblich zugenommen.

Im Jahr 2021 wählten die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung zwischen 2.00% und 5.00%. Im Vergleich zum Vorjahr sind die Werte insbesondere im oberen, aber auch im unteren Bereich gestiegen (1. Quartil: 1.00% und 3. Quartil: 2.00% im Jahr 2020). Somit wurde erneut ein substantieller Teil der positiven absoluten Rendite von durchschnittlich +7.97% (vgl. Kapitel 4) mit einer Verzinsung deutlich über dem BVG-Mindestzinssatz an die aktiven Versicherten weitergegeben.

Insgesamt lag die durchschnittliche Verzinsung deutlich über dem BVG-Mindestzinssatz von 1.00%. Nur rund 9.0% (2020: 26.4%) der Vorsorgeeinrichtungen wählten eine Verzinsung entsprechend dem BVG-Mindestzinssatz. Im Betrachtungszeitraum lag die Verzinsung im Durchschnitt zum vierten Mal (nach den Jahren 2017, 2019 und 2020), und das dritte Mal in Folge, über dem durchschnittlichen technischen Zinssatz (Mittelwert: 1.47%, Median: 1.50%) (vgl. Kapitel 3).



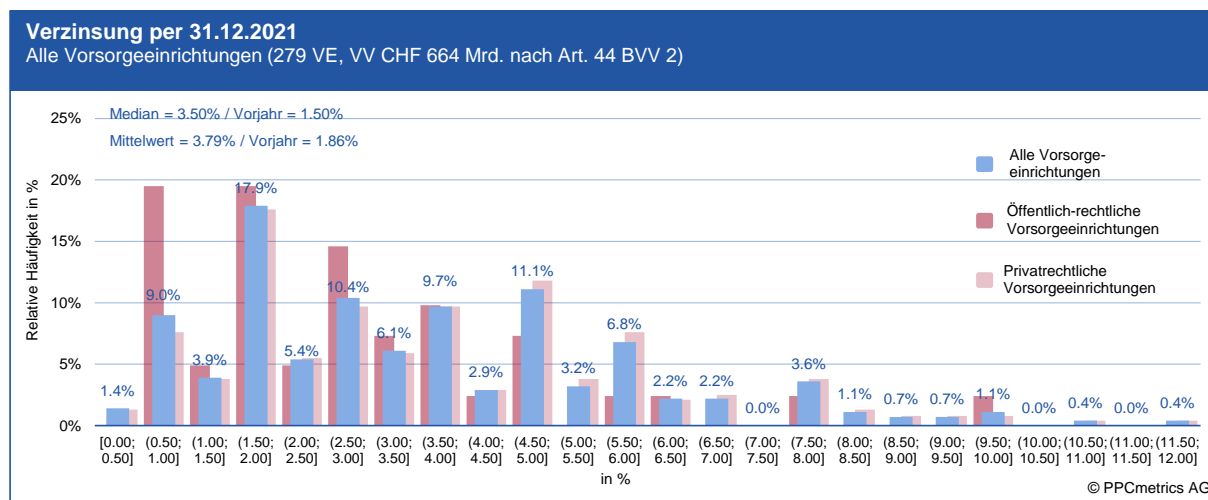
## Durchschnittliche Verzinsung im Jahr 2021 bei rund 3.79% (Median: 3.50%)

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Verteilung der Verzinsungen der Vorsorgekapitalien per 31.12.2021. Die Balken zeigen den Anteil der Vorsorgeeinrichtungen in den entsprechenden Intervallen an (dunkelrot: öffentlich-rechtliche VE, hellrot: privatrechtliche VE, blau: alle VE).

Per 31.12.2021 wählten 10.4% aller Vorsorgeeinrichtungen die BVG-Mindestverzinsung oder tiefer. Im Vorjahr 2020 wählten mehr als ein Viertel aller Vorsorgeeinrichtungen (rund 29.7%) die BVG-Mindestverzinsung von 1.00% resp. tiefer. Per 31.12.2021 lag die Verzinsung der meisten Pensionskassen (rund 63.5%) zwischen 1.50% und 5.00%. Zudem haben rund 8.0% (2020: 0.0%) der Vorsorgeeinrichtungen in der Peer Group das Sparkapital 2021 mit einem Zinssatz von über

7.50% verzinst. Gegenüber dem Vorjahr fand eine Verschiebung der Verzinsung nach oben statt. Dabei gilt es zu beachten, dass die durchschnittliche absolute Rendite im Jahr 2021 mit +7.97% deutlich über derjenigen im Jahr 2020 von rund +4.21% lag (vgl. Kapitel 4).

Im Jahr 2021 war die durchschnittliche Verzinsung des Sparkapitals wie in den Vorjahren im Mittelwert bei den öffentlich-rechtlichen Kassen (3.03%) tiefer als bei den privatrechtlichen (3.91%). Gegenüber 2020 ist die durchschnittliche Verzinsung der Kassen um rund +1.93%-Punkte (öffentlich-rechtliche: +1.38%-Punkte, privatrechtliche: +2.01%-Punkte) gestiegen. Vollkapitalisierte Kassen wiesen überdies mit durchschnittlich 3.84% eine höhere Verzinsung aus als teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen (2.52%).



### Verzinsung per 31.12.2021

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 155'387	41	0.50%	1.75%	3.03%	2.75%	4.00%	9.70%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 509'084	238	0.00%	2.00%	3.91%	3.50%	5.00%	12.00%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 50'793	11	0.50%	1.00%	2.52%	2.75%	3.50%	5.00%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 604'046	265	0.00%	2.00%	3.84%	3.50%	5.00%	12.00%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 664'471	279	0.00%	2.00%	3.79%	3.50%	5.00%	12.00%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

### 3. Technischer Zinssatz

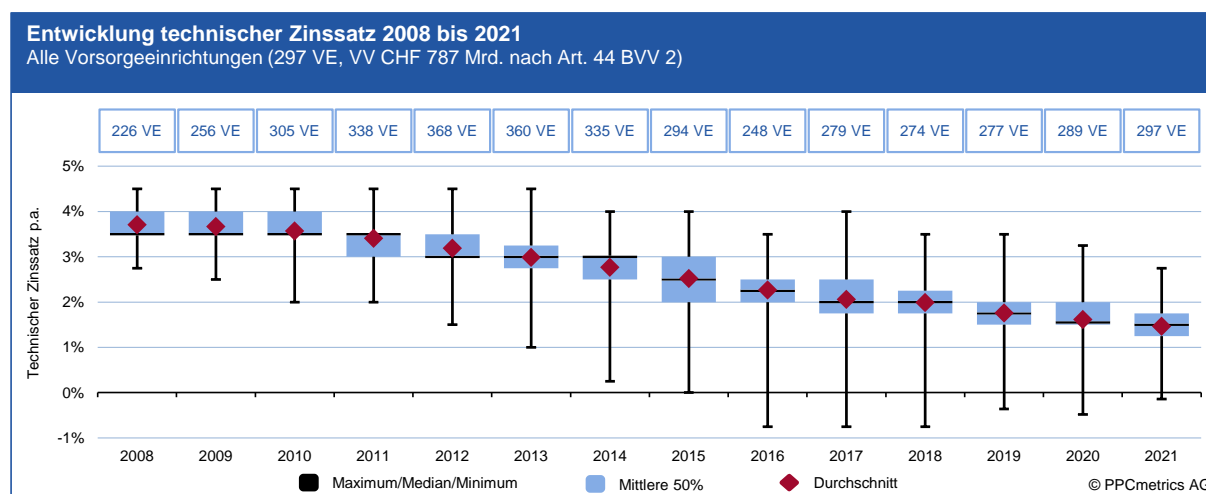
Mit dem technischen Zinssatz (Bewertungszinssatz) werden die zukünftigen Rentenverpflichtungen diskontiert, um das technische Vorsorgekapital per Stichtag zu berechnen. Je tiefer der technische Bewertungszinssatz ist, desto grösser ist das technische Vorsorgekapital resp. desto tiefer ist der ausgewiesene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

#### Langfristiger Trend zur Reduktion des technischen Zinssatzes setzt sich fort

Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des technischen Zinssatzes über die letzten 14 Jahre (seit 2008). Der durchschnittliche technische Zinssatz reduzierte sich seit 2008 kontinuierlich von rund 3.71% auf rund 1.47% (Jahr 2021). Somit ist der technische Durchschnittszinssatz im Betrachtungszeitraum um -2.24%-Punkte gesunken. Im selben Zeitraum ist das Zinsniveau (gemessen an der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe) um -3.25%-Punkte gesunken (Ende 2007: 3.11%, Ende 2021: -0.14%). Der durchschnittliche technische Zinssatz ist damit deutlich gesunken, langfristig betrachtet (seit 2008) jedoch weniger ausgeprägt als das Zinsniveau. Im Vergleich zum Jahr 2020 (1.62%) sank der durchschnittliche

technische Zinssatz im Jahr 2021 um weitere -0.15%-Punkte, während die 10-jährige Bundesanleihe im selben Zeitraum um rund +0.41%-Punkte gestiegen ist. Zum Zeitpunkt der Publikation der Studie beträgt die Verfallsrendite der 10-jährigen Bundesobligation +1.08%-Punkte (Stand: 13.09.2022), was einem Anstieg von +1.22%-Punkten seit Jahresbeginn 2022 entspricht.

Sinkende technische Bewertungszinssätze führen, unter sonst gleichen Bedingungen, zu einer Zunahme des ausgewiesenen Vorsorgekapitals der Rentner. Die beobachtete Tendenz aufgrund des Tiefzinsumfeldes zu sinkenden technischen Zinssätzen wurde von einer grossen Spannweite der Verteilung begleitet. Die Differenz zwischen Maximum und Minimum hat sich im Vergleich zum Jahr 2008 markant erhöht, verglichen mit dem Vorjahr jedoch verringert. Per 31.12.2021 lag der höchste Bewertungszinssatz bei 2.75%, der tiefste bei -0.14% (Spannweite: 2.89%). Bei letzterer Vorsorgeeinrichtung handelt es sich um eine Rentnerkasse. Im Vorjahr lag der höchste technische Zinssatz bei 3.25% und der tiefste bei -0.48% (Spannweite: 3.73%).

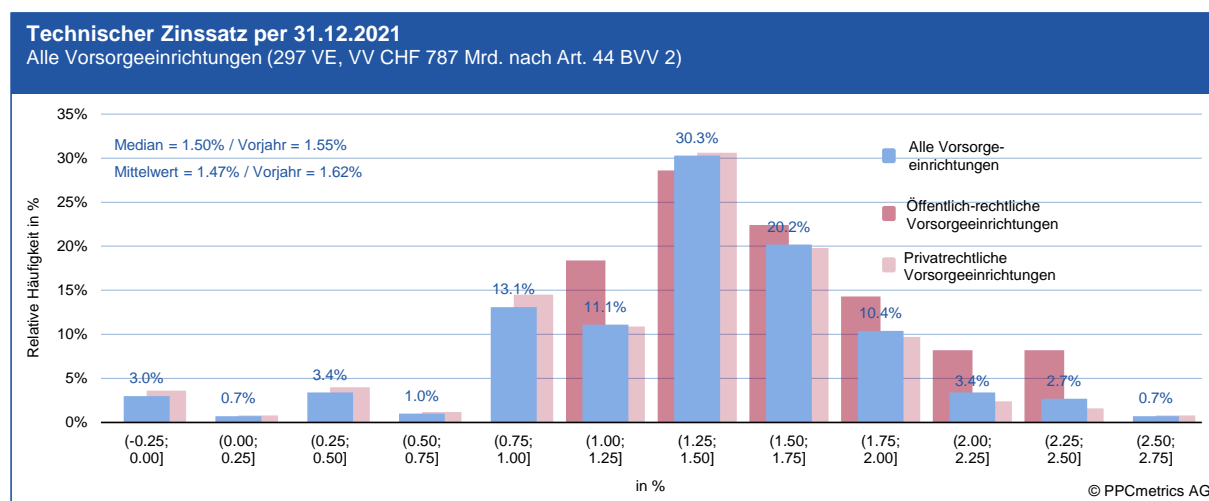


## Durchschnittlicher technischer Zinssatz per Ende 2021 bei 1.47% (Median: 1.50%)

Die nachfolgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der technischen Zinssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2021.

Rund 72.0% der Vorsorgeeinrichtungen rechneten per Ende 2021 mit einem technischen Zinssatz zwischen 1.00% und 2.00%, wobei der grösste relative Anteil (30.3%) der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz zwischen 1.25% und 1.50% rechnete. Gegenüber

dem Vorjahr hat der durchschnittliche technische Zinssatz erneut abgenommen, und dies ungefähr im selben Ausmass wie im vorangegangenen Jahr. Die Höhe der technischen Zinssätze unterscheidet sich zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (vgl. nachfolgender Abschnitt). Zudem weisen teilkapitalisierte Kassen im Durchschnitt höhere technische Zinssätze aus als vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen.



### Technischer Zinssatz per 31.12.2021

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 260'658	49	1.00%	1.50%	1.70%	1.75%	2.00%	2.50%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 525'849	248	-0.14%	1.25%	1.42%	1.50%	1.75%	2.75%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 101'046	17	1.00%	1.50%	1.85%	1.75%	2.25%	2.50%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 677'193	277	-0.14%	1.25%	1.44%	1.50%	1.75%	2.75%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 786'507	297	-0.14%	1.25%	1.47%	1.50%	1.75%	2.75%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

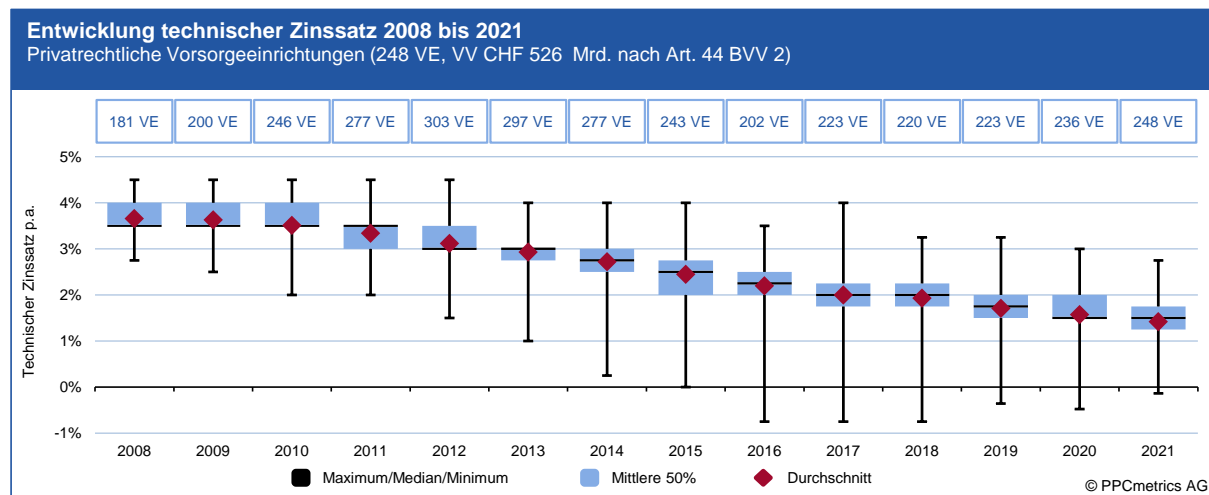
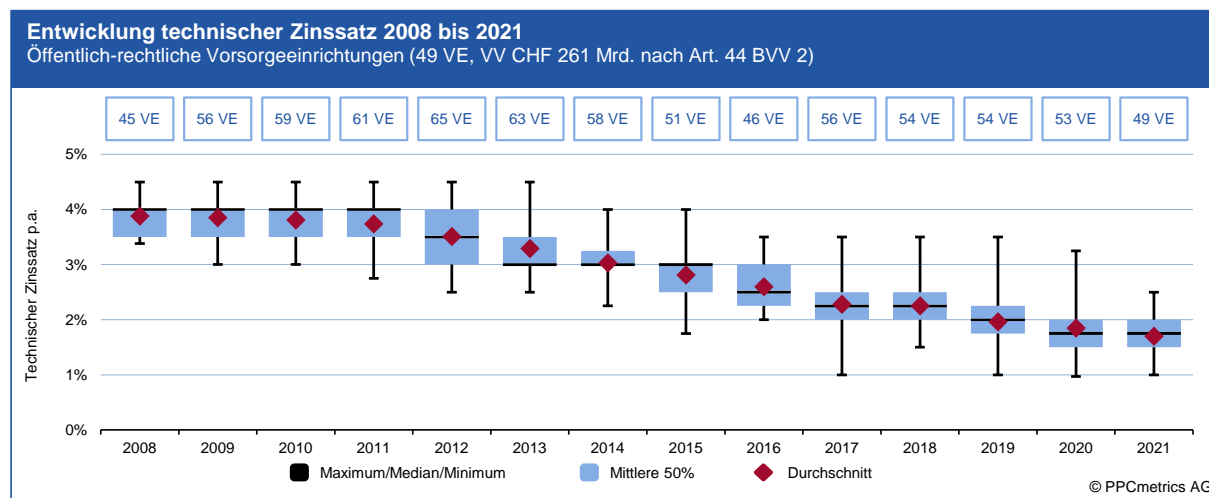
© PPCmetrics AG

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

Der Durchschnitt des technischen Zinssatzes bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen lag per Ende 2021 bei 1.70% (2020: 1.85%) und jener der privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen bei 1.42% (2020: 1.57%). Teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen rechneten im Jahr 2021 im Durchschnitt mit einem technischen Zinssatz von 1.85% (vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen: 1.44%). Der durchschnittliche technische Zinssatz im Jahr 2021 wurde somit sowohl bei den privatrechtlichen als auch bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen durchschnittlich um je -0.15%-Punkte gesenkt. Von den privatrechtlichen Pensionskassen rechneten lediglich rund 4.8%

(12 von 248) per Ende 2021 mit einem technischen Bewertungszinssatz von 2.00% und höher. Bei den öffentlich-rechtlichen lag diese Quote bei ca. 16.4% (8 von 49).

Dies entspricht insbesondere bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen einer Abnahme im Vergleich zum Vorjahr, als noch rund 24.5% der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen und rund 9.3% der privatrechtlichen und mit einem technischen Bewertungszinssatz von 2.00% oder darüber rechneten. Allgemein impliziert die Verteilung, dass die ausgewiesenen technischen Deckungsgrade der öffentlich-rechtlichen und teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen (unter sonst gleichen Bedingungen) im Vergleich zu den privatrechtlichen und vollkapitalisierten eher nach oben verzerrt sind.





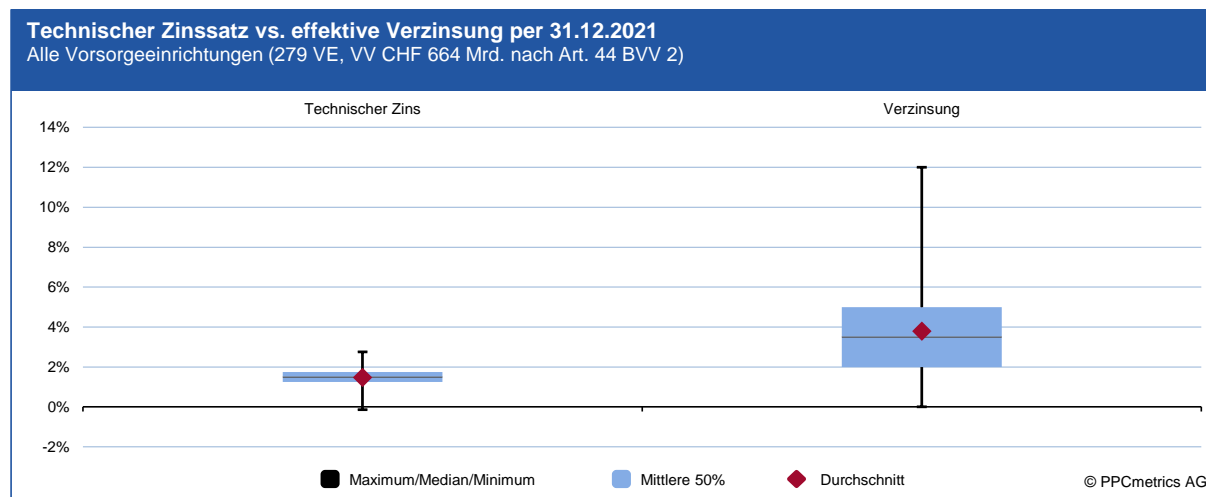
## Technischer Zinssatz vs. Verzinsung (Rentner vs. aktiven Versicherte)

Die nachfolgende Darstellung zeigt, dass im Jahr 2021 im Beitragsprimat der rechnerische Zinssatz auf den Vorsorgekapitalien der Rentner (technischer Zinssatz) im Durchschnitt wie bereits in den Jahren 2017, 2019 und 2020 tiefer war als die Verzinsung der Sparkapitalien der aktiven Versicherten. Im Vergleich zum Vorjahr 2020 nahm die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien deutlich um +1.93%-Punkte auf 3.79% zu (vgl. Kapitel 2). Dem steht eine Senkung des technischen Zinssatzes um -0.15%-Punkte auf durchschnittlich 1.47% gegenüber.

Seit 2008 lag die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten im Durchschnitt mehrheitlich deutlich unter den technischen Zinssätzen. Nun waren die durchschnittlichen Verzinsungen bereits das dritte Jahr in Folge höher als der durchschnittliche technische Zinssatz.

Im Jahr 2021 verblieb die durchschnittliche Verzinsung (3.79%) deutlich über dem durchschnittlichen technischen Zinssatz (1.47%). Die Differenz (+2.32%-Punkte) hat im Vergleich zu den vergangenen Jahren (2019: +0.77%-Punkte, 2020: +0.24%-Punkte) markant zugenommen. Die Verzinsung der Sparkapitalien der aktiven Versicherten lag seit Beginn der Datenerhebung durch PPCmetrics im Jahr 2008 noch nie in diesem Ausmass über dem durchschnittlichen technischen Zinssatz der Vorsorgeeinrichtungen im Vergleichsuniversum.

Seit 2008 verbleibt die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten im Durchschnitt tendenziell deutlich unter den technischen Zinssätzen. In der langfristigen Betrachtung (2008 – 2021) lag der durchschnittliche technische Zinssatz bei 2.64% und die durchschnittliche Verzinsung der aktiven Versicherten bei 2.12%.<sup>4</sup>



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

## Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner vs. Technischer Zinssatz

Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) 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 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 Nettoertragsrate 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.

Die FRP 4 legt ebenfalls eine Obergrenze für den technischen Zinssatz fest. Diese Obergrenze beträgt gemäss der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten für die Abschlüsse per 31.12.2021

- 2.17% für Generationentafeln (31.12.2020: 1.98%)
- 1.87% für Periodentafeln (31.12.2020: 1.68%)

Somit sind die Obergrenzen für den technischen Zinssatz gemäss FRP 4 im Vergleich zum Vorjahr angestiegen und sogar höher als im Jahr 2019 (Generationentafel: 2.13%, Periodentafel: 1.83%). Seit Jahresbeginn 2022 sind die entsprechenden Werte nochmals markant gestiegen und lagen gemäss der Berechnung durch PPCmetrics bei rund 2.87% für Generationentafeln und 2.57% für Periodentafeln (Stand: 31.08.2022).

In der ersten Grafik (vgl. S. 10) sind alle Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Generationentafel und in der zweiten Grafik diejenigen mit Verwendung der Periodentafel 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 = 14.6%) 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 Zinssatz um -0.10%-Punkte). Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner von 42.9% einen technischen Zinssatz von 1.37% (Median: 43.6% Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner bei einem technischen Zinssatz von 1.50%). Eine hypothetische Vorsorgeeinrichtung

mit 80% Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner rechnet durchschnittlich mit einem technischen Zinssatz von 1.00%. 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 Zinssätze 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 2.17% (bei Verwendung von Generationentafeln) ist mit rund 3.2% (6 von 186) überschaubar und hat im Vergleich zum Vorjahr (2020: 23.6%) deutlich abgenommen. 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 2.17% auf 2.20%) nicht als Überschreitung der relevanten Obergrenze betrachtet. Unter Berücksichtigung der erlaubten Rundungsdifferenz hatten nur fünf der betrachteten Vorsorgeeinrichtungen einen technischen Zinssatz über der Obergrenze festgelegt. Der tiefere Anteil lässt sich grösstenteils durch die Erhöhung der Obergrenzen gemäss FRP 4 erklären.

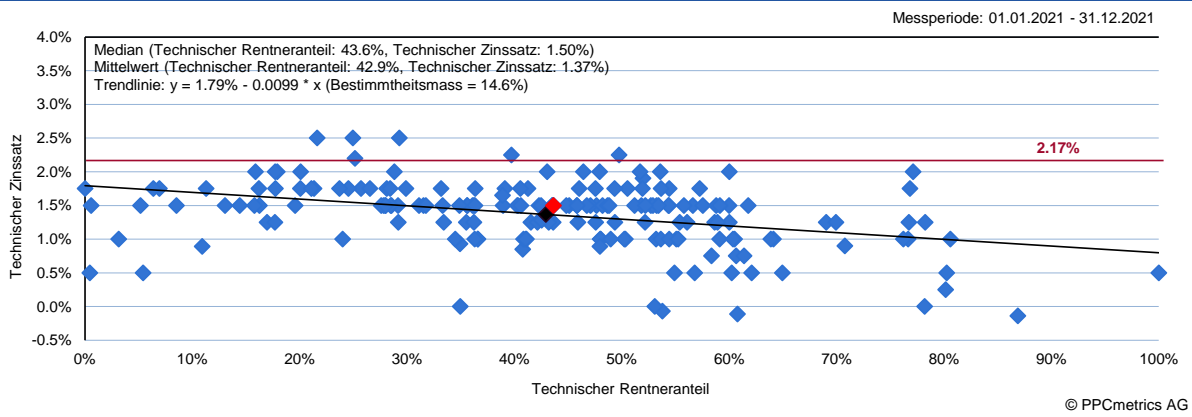
Die Analyse von Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel zeigt dagegen sogar einen minimal positiven Zusammenhang zwischen der Höhe des technischen Zinssatzes und dem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner (Steigungskoeffizient: steigt der Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner um +10%-

Punkte, steigt der durchschnittliche technische Zinssatz um +0.001%-Punkte). Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wähle bei einem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner von 36.9% einen technischen Zinssatz von 1.67% (Median: 41.6% Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner bei einem technischen Zinssatz 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 leicht ansteigt. Dies ist nicht im Sinne der FRP 4, wobei der Zusammenhang sehr schwach und statistisch nicht aussagekräftig ist. Daher besteht bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel kein Zusammenhang zwischen dem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner und der Höhe des technischen Zinssatzes. Der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze von 1.87% (bei Verwendung der Periodentafel) ist dagegen mit 29.5% (31 von 105) hoch. Auch unter Berücksichtigung der Rundung der Obergrenze gemäss Schreiben der OAK (max. 0.05%, d.h. von 1.87% auf beispielsweise 1.90%) bleibt der Anteil Vorsorgeeinrichtungen, welche über der Limite liegen, gleich hoch.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass die Auswirkungen der FRP 4, 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 weiterhin abzuwarten.

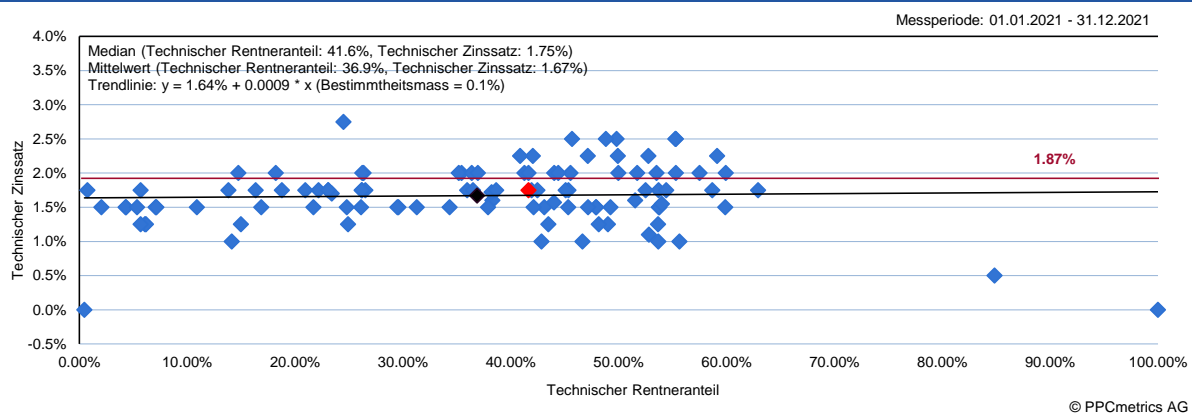
### Technischer Rentneranteil vs. Technischer Zinssatz per 31.12.2021

Vorsorgeeinrichtungen mit Generationentafel (186 VE, VV CHF 554 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



### Technischer Rentneranteil vs. Technischer Zinssatz per 31.12.2021

Vorsorgeeinrichtungen mit Periodentafel (105 VE, VV CHF 223 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



## 4. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2021

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 mit durchschnittlich deutlich positiven absoluten Renditen

Das Anlagejahr 2021 war insgesamt von hohen Kursgewinnen bei den Aktien sowie steigenden Inflationserwartungen bei gleichzeitig tiefem Zinsumfeld geprägt. Der Durchschnitt der absoluten Renditen lag bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen im Jahr 2021 bei +8.43% (Median: +8.49%) und bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen bei +7.88% (Median: +7.89%). Auf das erfreuliche Anlagejahr 2021 folgte ein mit viel Unsicherheit behafteter Start in das Jahr 2022. Dieser wird in Kapitel 8 genauer beschreiben.

Während bei öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen rund 25% eine absolute Rendite von über +9.26% auswiesen, hatten bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen rund 25% eine absolute Rendite von über +9.43%. Demgegenüber wiesen 25% der öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen eine Rendite von unter +7.59% aus, während bei den privatrechtlichen Pensionskassen der entsprechende Wert +6.76% beträgt. Allgemein lässt sich feststellen, dass die Streuung der absoluten Renditeergebnisse bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (zwischen -0.85% und +13.92%) erneut deutlich ausgeprägter war als bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen (zwischen +4.43% und +12.48%). Bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen 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 31.12.2021

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 260'658	49	4.43%	7.59%	8.43%	8.49%	9.26%	12.48%
Privatrechtliche	CHF 548'404	257	-0.85%	6.76%	7.88%	7.89%	9.43%	13.92%
Beitragsprimate	CHF 708'625	290	-0.85%	6.78%	7.96%	8.00%	9.38%	13.92%
Leistungsprimate	CHF 50'253	6	6.70%	7.49%	8.38%	8.32%	8.90%	10.67%
Teilkapitalisierte	CHF 101'046	17	5.06%	7.30%	8.19%	8.16%	9.00%	11.58%
Vollkapitalisierte	CHF 698'384	286	-0.85%	6.78%	7.96%	8.00%	9.42%	13.92%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>CHF 809'062</b>	<b>306</b>	<b>-0.85%</b>	<b>6.78%</b>	<b>7.97%</b>	<b>8.02%</b>	<b>9.34%</b>	<b>13.92%</b>

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

## Hohe absolute Renditen im Jahr 2021 mit durchschnittlich +7.97% (Median: +8.02%)

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der absoluten Renditen der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2021.

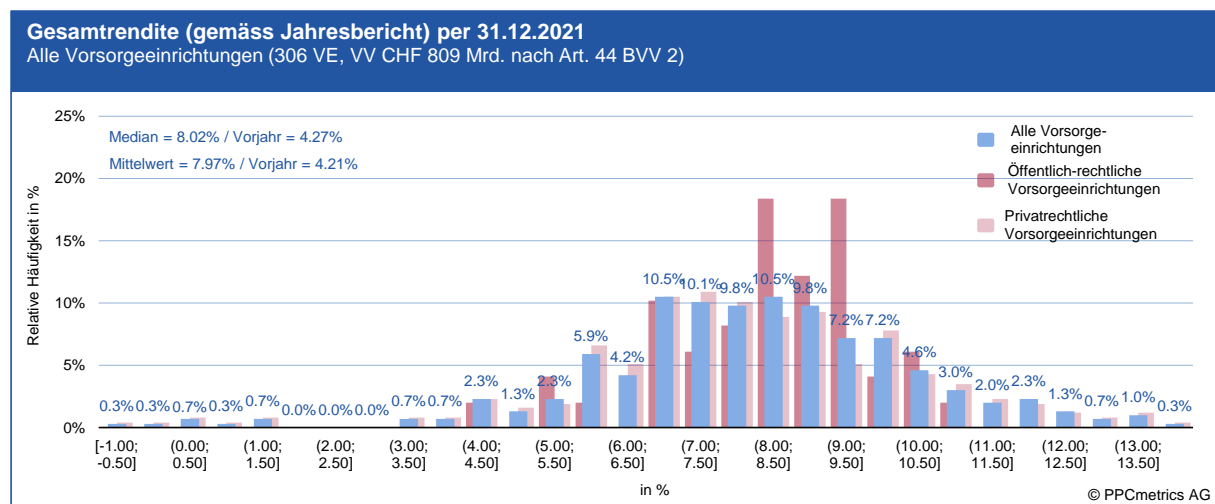
Die durchschnittliche absolute Rendite aller betrachteten Pensionskassen betrug 2021 rund +7.97% (Median +8.02%). Die Renditeergebnisse weisen eine grosse Spannweite zwischen -0.85% und +13.92% auf. Gemäss dem Geschäftsbericht der Vorsorgeeinrichtung mit dem tiefsten absoluten Renditeergebnis wirkte sich insbesondere das leicht gestiegene Zinsniveau im Jahr 2021 nachteilig auf das Anlageergebnis aus. Die Vorsorgeeinrichtungen mit den höchsten absoluten Renditen waren im Vergleich zur Peer Group insbesondere überdurchschnittlich stark in Aktien investiert und profitierten dadurch von den Marktentwicklungen.

Etwas weniger als zwei Drittel der Vorsorgeeinrichtungen wiesen im Jahr 2021 eine absolute

Rendite zwischen +6.50% und +10.00% aus. Rund 3.7% aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen wiesen eine absolute Rendite von unter +4.00% aus, während rund 10.6% ein Ergebnis über +10.50% verzeichneten.

Im Vergleich zum Vorjahr war die Streuung der Verteilung der absoluten Renditen im Jahr 2021 deutlich flacher. Die Renditen der mittleren 50.7% aller Pensionskassen im Vergleichsuniversum lagen annähernd gleichverteilt im Bereich zwischen +6.50% und +9.00%. Wie bereits in den zwei vorangegangenen Jahren konnten im Jahr 2021 mit wenigen Ausnahmen alle Vorsorgeeinrichtungen eine positive absolute Rendite erzielen.

Besonders im unteren Bereich der Verteilung gab es einzelne, deutliche Ausreisser. Fünf Vorsorgeeinrichtungen wiesen eine absolute Rendite von unter +1.20% aus, während die nächsttiefere Rendite bei +3.20% lag. Insgesamt wiesen im Jahr 2021 lediglich 2 von 306 (weniger als 1.0%) Vorsorgeeinrichtungen eine negative absolute Rendite aus.



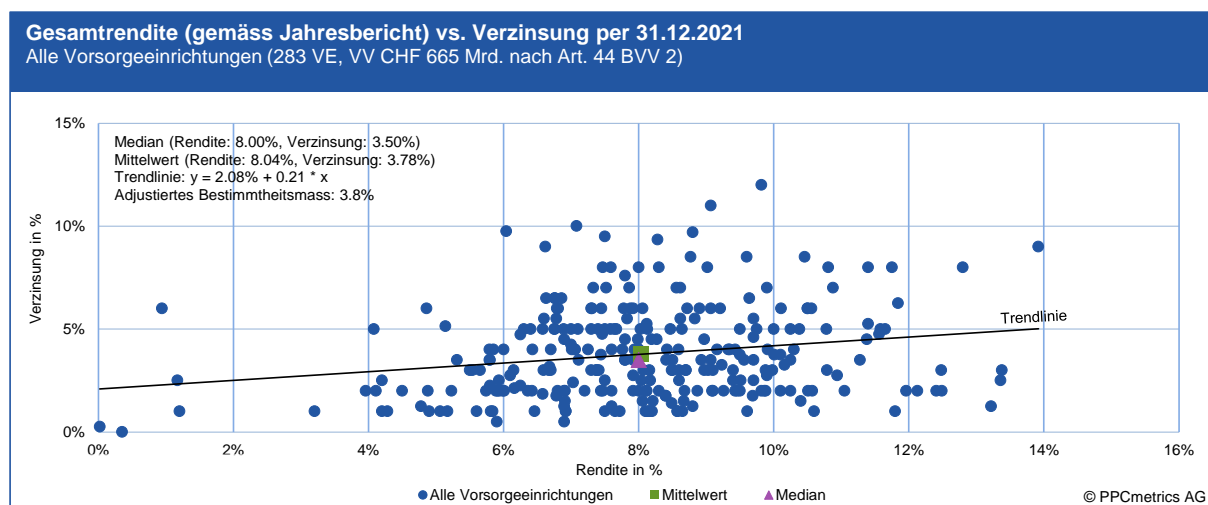
## Positiver, statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen absoluter Rendite und gewählter Verzinsung im Jahr 2021

Die «Verzinsung» entspricht dem Zinssatz, mit dem das Sparkapital der aktiven 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 positive Steigung von +0.21 aus. Der durchschnittliche Achsenabschnitt beträgt 2.08%. Dies bedeutet zum Beispiel, dass eine Vorsorgeeinrichtung mit einer absoluten Rendite von +10.00% im Jahr 2021 theoretisch eine durchschnittliche Verzinsung der aktiven Versicherten von rund 4.18% wählte. Die positive Relation ist statistisch signifikant, jedoch werden nur rund 3.8% der Variation der Verzinsung durch die absolute Rendite 2021 erklärt.<sup>5</sup> Auch bei gleichen erzielten absoluten

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 2021 auf freiwilliger Basis häufig Verzinsungen über der BVG-Mindestverzinsung von 1.00% gewährt. Jedoch haben auch Vorsorgeeinrichtungen mit hohen absoluten Renditen im Jahr 2021 die BVG-Mindestverzinsung gesprochen.

Gegenüber den vorherigen Abschnitten ist die Datenbasis etwas geringer (283 vs. 306). Das kommt daher, dass mit der Verzinsung eine weitere Variable in die Analyse einfließt. Die durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einer positiven Rendite von +8.04% eine Verzinsung der aktiven Versicherten von 3.78% (Median Rendite: +8.00%, Median Verzinsung: 3.50%). In der Grafik sind auch vereinzelt Pensionskassen (4 von 279 resp. 1.4%) auszumachen, die eine Verzinsung unterhalb des BVG-Mindestzinses von 1.00% gesprochen hatten. Dabei handelt es sich vorwiegend um Pensionskassen in Unterdeckung, die als Sanierungsmassnahme eine Minderverzinsung definiert haben.



<sup>5</sup> Absoluter t-Wert des Steigungsparameters: 3.4

## 5. Absolute Rendite und Grösse von Pensionskassen in den letzten 3 Jahren

Wiesen grössere Pensionskassen in den letzten 3 Jahren durchschnittlich bessere absolute Renditeergebnisse aus? Wie bereits in den Jahren 2019 und 2020 wurden im Jahr 2021 mehrheitlich deutlich positive Renditen ausgewiesen. Somit wirkten sich Anlagestrategien mit einer hohen Aktienquote erneut positiv aus.

### Kein statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen der Höhe des Vorsorgevermögens und der absoluten Rendite in den letzten 3 Jahren

Für den Pictet BVG 25 und den Pictet BVG 40 Index resultierten im Jahr 2021 wie bereits in den Vorjahren deutlich positive absolute Renditen. So wies der BVG 25 eine absolute Rendite von +3.47% (2020: +2.57%, 2019: +8.84%) und der BVG 40 eine absolute Rendite von +7.07% (2020: +3.39%, 2019: +12.36%) aus. Im Betrachtungszeitraum von 2019 bis 2021 zahlten sich somit höhere Anlagerisiken aus. Durchschnittlich resultierte im Dreijahreszeitraum für den BVG 25 eine absolute Rendite von +4.92% p.a. und für den BVG 40 von +7.54% p.a. Beachtet man die Indizes Pictet BVG 25 Plus (+6.48% p.a.) und Pictet BVG 40 Plus (+8.91% 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 höher.

Die erste der beiden Grafiken auf der folgenden Seite zeigt die absoluten Renditen p.a. der letzten drei Jahre auf der vertikalen Achse und das durchschnittliche Vorsorgevermögen<sup>6</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 +7.52% und der Steigungsparameter liegt bei +0.01% pro Milliarde CHF. Die Relation hat keine statistische Aussagekraft, da lediglich 0.44% 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.

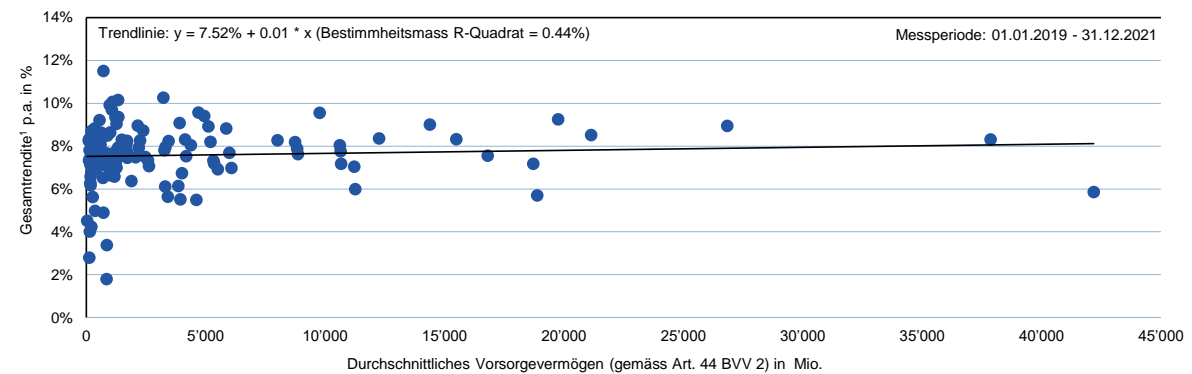
Die zweite Grafik auf der folgenden Seite bestätigt dieses Ergebnis. Die durchschnittliche absolute Rendite der Vorsorgeeinrichtungen innerhalb der dargestellten Vermögenskategorien lag in den Jahren 2019 bis 2021 zwischen +7.07% p.a. und +7.97% p.a.

Die Analyse kann die Hypothese, dass grosse Vorsorgeeinrichtungen gegenüber kleinen einen Performancevorteil ausweisen, im Betrachtungszeitraum über die letzten 3 Jahren somit nicht bestätigen.

<sup>6</sup> Vorsorgevermögen gemäss Art. 44 BVV 2

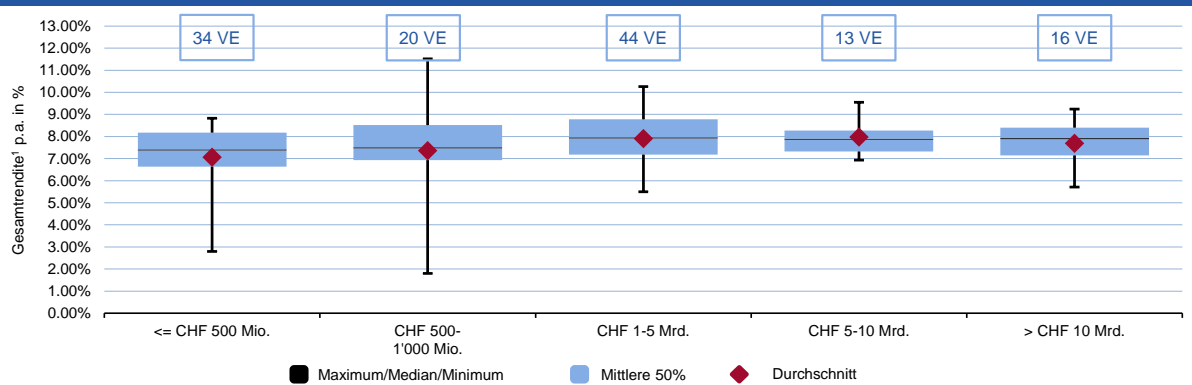


**Durchschnittliches Vorsorgevermögen vs. Gesamtrendite p.a.**  
 Alle Vorsorgeeinrichtungen (127 VE, VV CHF 519 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



<sup>1</sup> Die Annualisierung der Gesamtrenditen (gemäss Jahresbericht) für die ausgewählte Periode erfolgt mittels geometrischer Verknüpfung der einzelnen Jahresrenditen

**Gesamtrendite p.a. dargestellt nach durchschnittlichem Vorsorgevermögen (01.01.2019 - 31.12.2021)**  
 Alle Vorsorgeeinrichtungen (127 VE, VV CHF 519 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



<sup>1</sup> Die Annualisierung der Gesamtrenditen (gemäss Jahresbericht) für die ausgewählte Periode erfolgt mittels geometrischer Verknüpfung der einzelnen Jahresrenditen.

## 6. Berichterstattung über Nachhaltigkeitsbestrebungen

Schweizer Vorsorgeeinrichtungen kommunizieren ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen zunehmend öffentlich. In den letzten vier Jahren hat sich der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, die das Thema Nachhaltigkeit in ihrem Geschäftsbericht oder auf ihrer Website kommunizieren, deutlich um +21%-Punkte von 24% auf 45% erhöht. Unterschiede lassen sich dabei zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen feststellen. Öffentlich-rechtliche Kassen kommunizieren ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen deutlich häufiger als privatrechtliche Kassen. Ende 2021 führten rund 83% der öffentlich-rechtlichen Kassen und 38% der privatrechtlichen Kassen das Thema Nachhaltigkeit proaktiv in ihrem Geschäftsbericht oder auf ihrer Website aus.

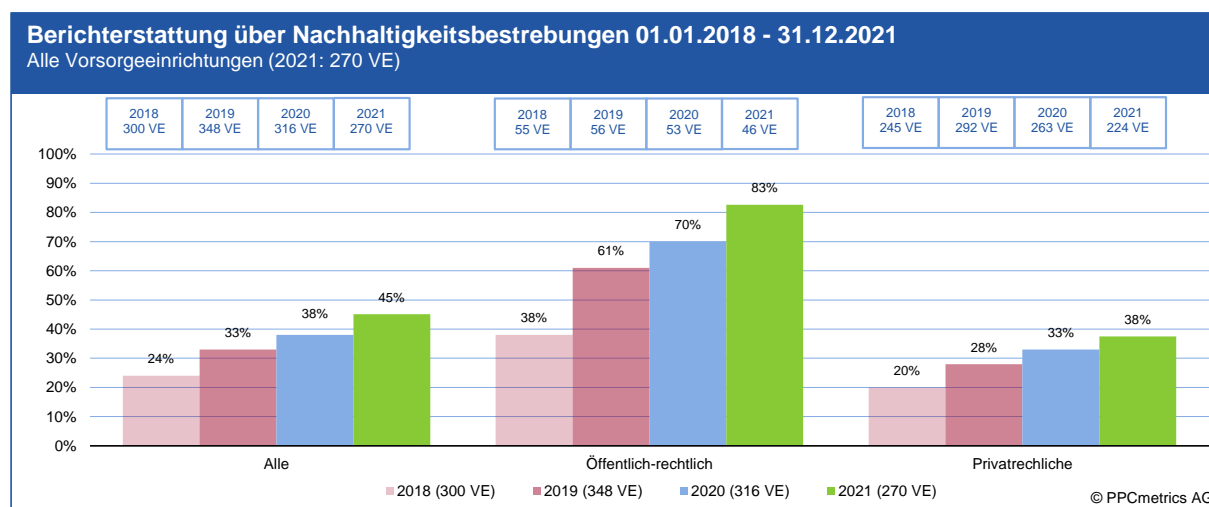
### Vielfältige Nachhaltigkeitsbestrebungen bei Vorsorgeeinrichtungen

Durch die Wahrnehmung von Aktionärsrechten und das Führen eines Dialoges (Engagement) können Vorsorgeeinrichtungen direkt Einfluss auf die Nachhaltigkeitspolitik der Unternehmen ausüben, 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 Aktionärsrechte ausgeübt werden. Ende 2021 gaben rund 21% der Vorsorgeeinrichtungen an, ihre Aktionärsrechte sowohl in der Schweiz als auch international wahrzunehmen. Gegenüber dem Jahr 2018 entspricht dies einer deutlichen Steigerung um +15%-Punkte (2018: 6%).

Im Jahr 2021 berichteten zudem 26% 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.

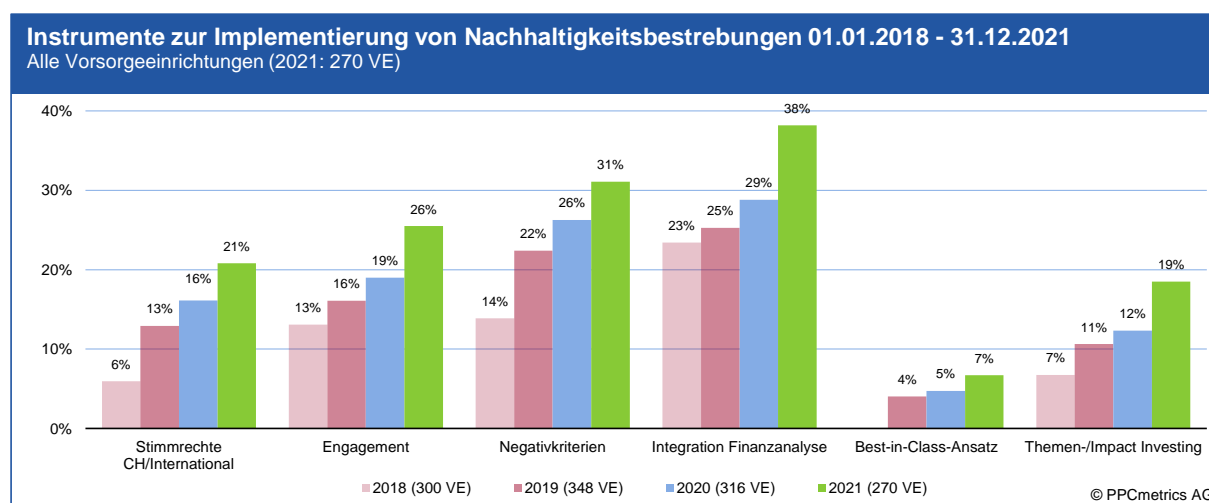
Für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Vermögensanlage wenden Vorsorgeeinrichtungen unterschiedliche Instrumente an.



Ende 2021 geben 31% 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 2021 um +17%-Punkte erhöht und damit mehr als verdoppelt.

Per Ende 2021 gaben 38% (2018: 23%) der Vorsorgeeinrichtungen an, ESG-Kriterien in die Finanzanalyse zu integrieren, d.h., ESG-Kriterien werden bei der Auswahl von Investments angewandt. Im Vergleich zum Vorjahr ist mit +9%-

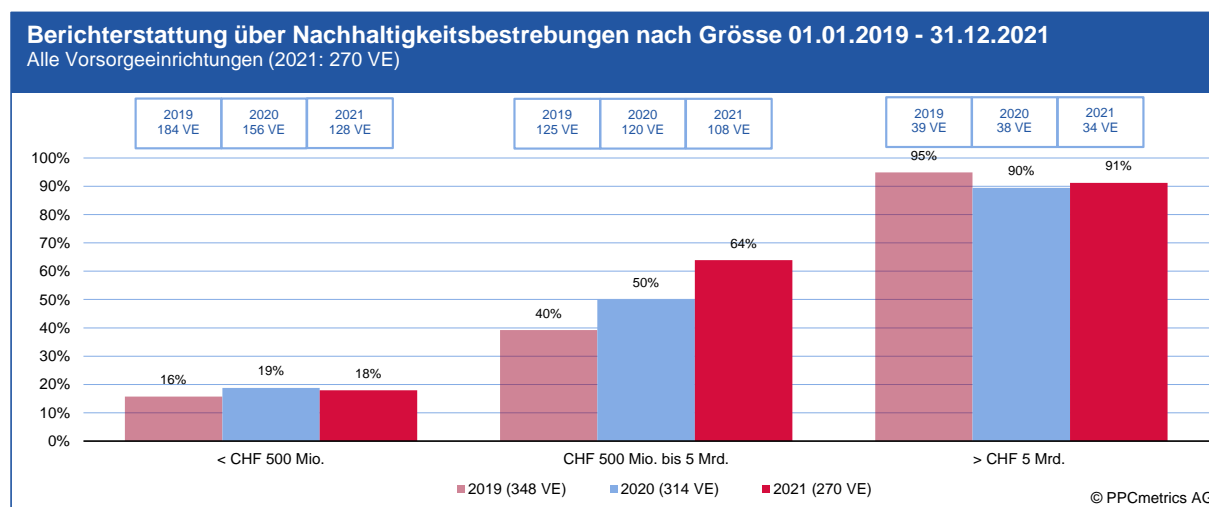
Punkten bei der Integration in die Finanzanalyse die grösste Veränderung zu beobachten. Rund 7% (2019: 4%) der Vorsorgeeinrichtungen gaben Ende 2021 an, einen Best-in-Class-Ansatz zu verfolgen. Best-in-Class bedeutet, dass Investitionen in Firmen getätigt werden, die innerhalb einer Branche die besten 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, welches 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). 19% (2018: 7%) der Vorsorgeeinrichtungen geben an, per Ende 2021 Themen-/Impact Investments zu halten.



## Grosse Vorsorgeeinrichtungen deutlich häufiger mit ESG-Berichterstattung

Wird das Gesamtuniversum in Bezug auf die ESG-Berichterstattung per Ende 2021 in verschiedene Vermögenskategorien eingeteilt, zeigen sich weiterhin grosse Unterschiede zwischen grossen (> CHF 5 Mrd.), mittleren (CHF 500 Mio. bis 5 Mrd.) und kleineren (< CHF 500 Mio.) Vorsorgeeinrichtungen. Während mit 91% fast alle grossen Kassen über die Nachhaltigkeit Bericht erstatten, sind es bei den mittleren und kleineren Kassen knapp 64% resp. 18% der Kassen. Insbesondere bei den kleineren Kassen kann der geringe Anteil unter anderem auch auf die Ressourcenverfügbarkeit zurückgeführt werden.

Vergleicht man die ESG-Berichterstattung mit dem Vorjahr, fällt auf, dass die Berichterstattung besonders im Bereich der mittelgrossen Vorsorgeeinrichtungen (CHF 500 Mio. bis 5 Mrd.) erneut deutlich zugenommen hat (um +14%-Punkte von 50% im Jahr 2020 auf 64% im Jahr 2021). Bei sehr grossen Vorsorgeeinrichtungen mit einem Vorsorgevermögen über CHF 5 Mrd. lag die Berichterstattung beinahe unverändert auf sehr hohem Niveau (+1%-Punkt). Es gilt hier jedoch zu berücksichtigen, dass die Vergleichsgruppe gegenüber den anderen Vermögenskategorien weniger Vergleichsmandate enthält. 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>7</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 ausgegliedert. Wird diese Vorgehensweise einer hypothetischen Ausgliederung der Rentnerbestände für verschiedene Vorsorgeeinrichtungen mit unterschiedlichem Rent-

neranteil angewandt, dann resultieren Restkassen, die nur aus aktiven 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 291 Schweizer Vorsorgeeinrichtungen mit einem Gesamtvermögen von rund CHF 755 Mrd. die risikotragenden Deckungsgrade berechnet. Die 275 Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung wiesen per Ende 2021 einen durchschnittlichen risikotragenden Deckungsgrad von 118.5% 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 aktiven 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 2021 lag nach Ausfinanzierung der laufenden Renten das verbleibende Vermögen im Durchschnitt wie auch schon im Vorjahr über den Austrittsleistungen der aktiven Versicherten.

In der nachfolgenden Grafik wird der in der Jahresrechnung ausgewiesene technische Deckungsgrad jeder Vorsorgeeinrichtung dem jewei-

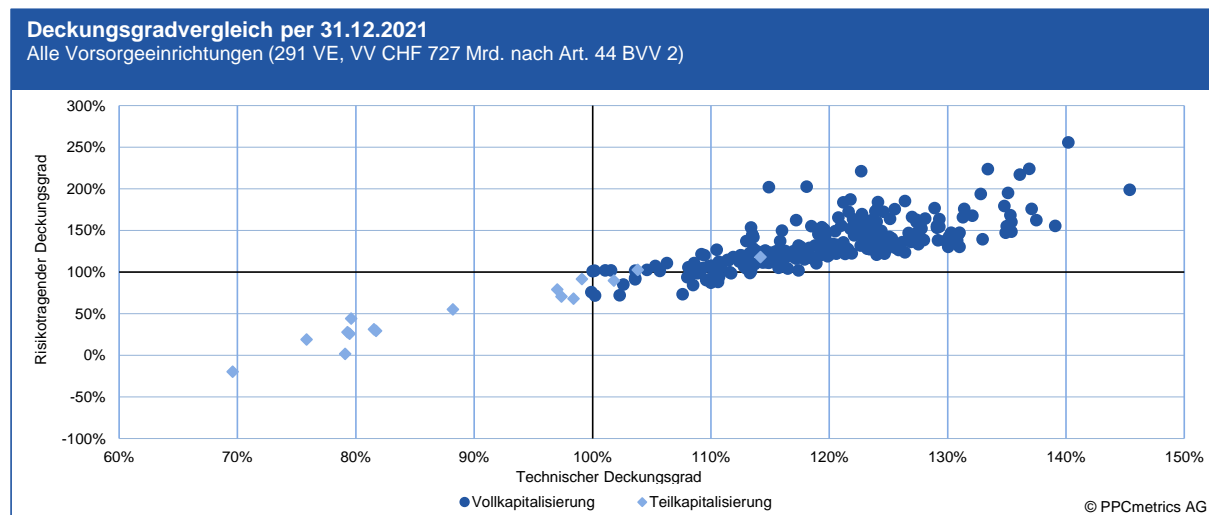
<sup>7</sup> Machbarkeitsstudie: Vorsorgeeinrichtungen vergleichbar machen? <http://www.ppcmetrics.ch/vergleichbarkeit/>

ligen risikotragenden Deckungsgrad gegenübergestellt. Es fallen dabei vor allem zwei Aspekte auf:

- Es zeigen sich 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.



## Deutliche Verbesserung im Jahr 2021

Die aktuelle Erhebung zeigt, dass sich die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2021 weiter verbessert hat. So stieg der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung von 103.2% (2020) auf 118.5% (2021, für die per Stichtag verfügbare Peer Group an Vorsorgeeinrichtungen) und befand sich damit auf einem neuen Rekordniveau. Dies bedeutet, dass per Ende des Jahres 2021 das verbleibende Vermögen nach Ausfinanzierung der laufenden Renten im Durchschnitt oberhalb der Austrittsleistung der aktiven Versicherten lag. Die Verbesserung des risikotragenden Deckungsgrades kann primär auf die positiven durchschnittlichen absoluten Renditen 2021 (Durchschnitt: +7.97%, Median: +8.02%, vgl. Kapitel 4) zurückgeführt werden. Zusätzlich führten die leicht gestiegenen Zinsen im Jahr 2021

zu einer Senkung der diskontierten Verpflichtungen, was sich ebenfalls positiv auf den risikotragenden Deckungsgrad auswirkte.

Auch der durchschnittlich ausgewiesene technische Deckungsgrad per Ende 2021 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: +3.47%, Rendite Pictet BVG 40: +7.07%). 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 31.12.2021		Vorsorgeeinrichtungen		
		mit Vollkapitalisierung	mit Teilkapitalisierung	Total
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen		275	16	291
Anzahl aktiv Versicherte		2'361'455	243'758	2'605'213
Anzahl Rentner		622'181	122'040	755'058
Vorsorgevermögen	Mrd. CHF	631.5	95.3	726.8
Freizügigkeitsleistungen	Mrd. CHF	311.1	47.9	359.0
Vorsorgekapital Rentner <sup>1)</sup>	Mrd. CHF	207.2	55.2	262.4
Technischer Deckungsgrad		115.9%	85.1%	110.6%
<b>Risikotragender Deckungsgrad</b>		<b>118.5%</b>	<b>46.1%</b>	<b>108.7%</b>

1) Ausgewiesenes Vorsorgekapital inkl. Rückstellung Zunahme Lebenserwartung

© PPCmetrics AG

## 8. Zinsanstieg seit Jahresbeginn und die Auswirkungen auf Schweizer Pensionskassen

Die Verfallsrenditen der 10-jährigen Schweizer Bundesobligationen sind seit Jahresanfang von -0.14% (Stand: 31.12.2021) auf maximal +1.46% (Stand: 20.06.2022) gestiegen und waren zum Zeitpunkt der Publikation dieser Studie bei rund +1.08% (Stand: 13.09.2022). Auch in anderen Währungsräumen haben sich die Marktzinsen ähnlich bewegt. Ein Grund für das volatile Zinsumfeld war primär die Erwartung der Marktteilnehmer, dass die Zentralbanken die Leitzinsen erhöhen würden, um die gestiegene Inflation zu bekämpfen. Diese Erwartung hat sich in den vergangenen Monaten bestätigt, wobei zunächst ausländische Zentralbanken eine Leitzinserhöhung vorgenommen und diese kürzlich noch verstärkt haben (z.B. USA, Grossbritannien). Am 16.06.2022 hat auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) beschlossen, den Leitzins und den Einlagesatz für Geschäftsbanken um einen halben Prozentpunkt von -0.75% auf -0.25% anzuheben. Die erste Grafik auf der nächsten Seite verdeutlicht, dass die Verfallsrenditen von 10-jährigen Staatsanleihen in den gezeigten Währungsräumen seit Anfang 2022 deutlich gestiegen sind.

Auf den Obligationenmärkten haben die Zinserhöhungen seit Jahresbeginn 2022 zu schmerzhaften Kursrückgängen geführt. Auch die Aktienmärkte haben negativ auf die Zinserhöhungen reagiert. Dafür waren nebst den steigenden Zinsen auch Befürchtungen einer Deglobalisierung, von Rohstoffengpässen im Zuge des Ukraine-Kriegs sowie Rezessionsängste verantwortlich. Mit Ausnahme von Rohstoffen, Infrastruktur und Immobilien Schweiz (nicht kotiert) haben sämtliche wichtigen Anlageklassen seit Jahresbeginn eine negative Gesamtrendite («Total Return») ausgewiesen.

Seit Jahresbeginn haben Schweizer Pensionskassen eine durchschnittliche geschätzte Rendite von -10.4% (Stand: 13.09.2022) verzeichnet. Der durchschnittliche technische Deckungsgrad von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen (PPCmetrics Peer Group) ist von rund 120.0% zu Beginn des Jahres auf 106.1% per 13.09.2022 gefallen (Rückgang um rund -14%-Punkte).

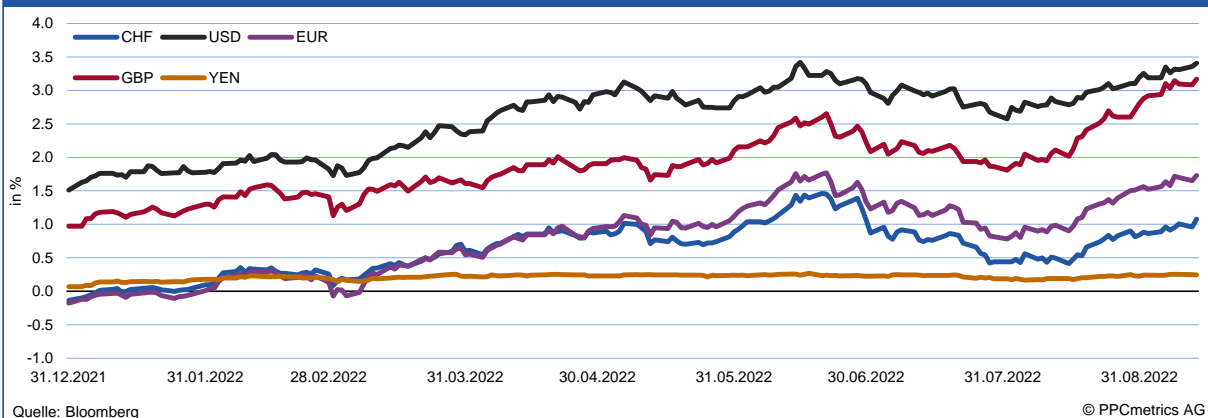
Im Gegensatz zum technischen Deckungsgrad werden beim ökonomischen Deckungsgrad die Verpflichtungen auf der Basis finanzökonomischer Prinzipien bewertet. Dazu gehört insbesondere die risikogerechte Bewertung zukünftiger Cashflows (marktnahe Bewertung auf der Basis eines Replikationsportfolios) wie auch die Verwendung von Best Estimate Annahmen. Nominal fixe Rentenzahlungen werden mit den fristengerechten Zinssätzen von Bundesanleihen diskontiert und es wird eine bestmögliche Schätzung der Zunahme der Lebenserwartung verwendet (Generationentafeln). Dies im Gegensatz zum technischen Deckungsgrad, bei dem die garantierten Rentenzahlungen mit einem technischen Zinssatz diskontiert werden und für den oft auf vergangener Sterblichkeit basierende Periodentafeln verwendet werden.

Der ökonomische Deckungsgrad liefert aussagekräftigere Informationen hinsichtlich der tatsächlichen finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtung als der technische Deckungsgrad. Die zweite Grafik auf der nachfolgenden Seite zeigt, dass sich die finanzielle Situation der Pensionskassen ökonomisch betrachtet weniger stark verändert hat, da die Verbindlichkeiten durch den Zinsanstieg gesunken sind (Rückgang um rund -8%-Punkte per 13.09.2022).



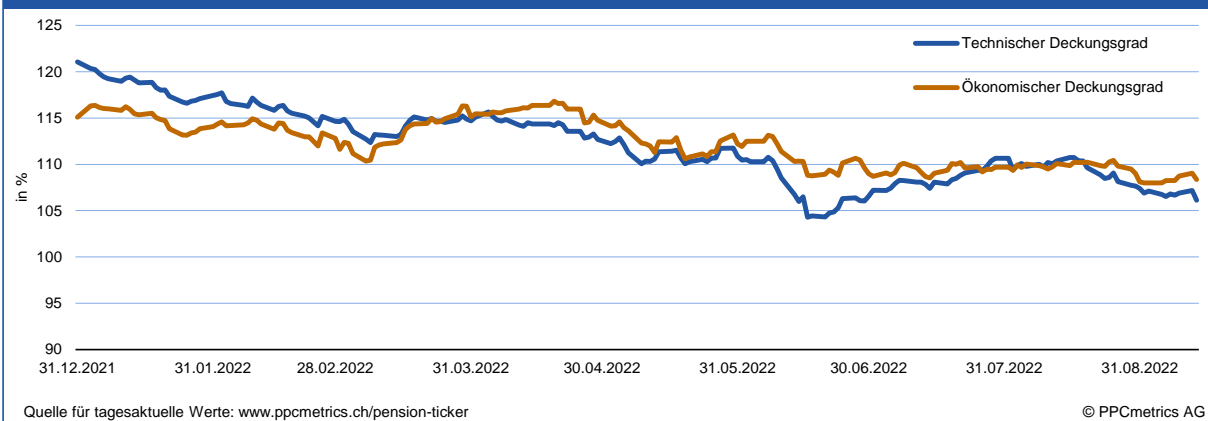
### Entwicklung der langfristigen Zinssätze 01.01.2022 - 13.09.2022

Verfallsrenditen von 10-jährigen Staatsanleihen



### Deckungsgrad von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen 01.01.2022 - 13.09.2022

PPCmetrics Pension Ticker



Die täglichen Schätzungen der Renditen und der Deckungsgrade sind auf der Homepage der PPCmetrics AG (<https://www.ppcmetrics.ch/>) ersichtlich. Der PPCmetrics Pension Ticker umfasst über 350 Vorsorgeeinrichtungen mit einem Vorsorgevermögen von mehr als CHF 750 Mrd.

Die Kennzahlen des PPCmetrics Pension Tickers basieren auf einer approximierten täglichen Fortschreibung der Vermögensallokation, der Vermögensrendite und der Sollrendite.

PPCmetrics Pension Ticker per	13.09.2022
Rendite seit Jahresbeginn	-10.4%
Technischer Deckungsgrad	106.1%
Veränderung seit Jahresbeginn	-13.9%
Ökonomischer Deckungsgrad	108.4%
Veränderung seit Jahresbeginn	-7.5%
Ökonomischer Deckungsgrad inkl. zukünftige Leistungsversprechen	104.4%
Veränderung seit Jahresbeginn	-2.0%

Quelle: Pension Ticker, PPCmetrics AG

## 9. Vermögensverwaltungskosten

### Vermögensverwaltungskosten im Durchschnitt bei rund 0.42%

Die in den Jahresberichten gezeigten Vermögensverwaltungskosten betragen im Jahr 2021 im Median 0.39% 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).

Im Gegensatz zu den Vorjahren stiegen die durchschnittlich ausgewiesenen Vermögensverwal-

tungskosten im Jahr 2021 leicht. Der Median erhöhte sich gegenüber 2020 (0.36%) um +0.03%-Punkte auf 0.39%. Auch die durchschnittlichen Kosten stiegen leicht auf rund 0.42% (2020: 0.40%). Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lagen die Vermögensverwaltungskosten 2021 unter 0.53% (2020: 0.50%). Die Kosten von öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen verbleiben durchschnittlich tiefer als diejenigen der privatrechtlichen (0.39% vs. 0.43%). Die Differenz hat sich gegenüber dem Vorjahr 2020 (0.38% vs. 0.40%) leicht vergrössert. Vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen verzeichneten im Jahr 2021 weiterhin höhere durchschnittliche Kosten als teilkapitalisierte.

#### Total der transparenten Vermögensverwaltungskosten (VVK) per 31.12.2021 in % der transparenten Vermögensanlagen

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 260'658 Mio.	49	0.050%	0.210%	0.388%	0.370%	0.540%	1.260%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 531'693 Mio.	254	0.000%	0.270%	0.428%	0.390%	0.530%	1.509%
<b>Beitragsprimare</b>	CHF 691'915 Mio.	287	0.000%	0.246%	0.419%	0.370%	0.530%	1.509%
<b>Leistungsprimare</b>	CHF 50'253 Mio.	6	0.250%	0.385%	0.482%	0.540%	0.583%	0.630%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 101'046 Mio.	17	0.050%	0.210%	0.382%	0.420%	0.560%	0.700%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 684'209 Mio.	284	0.000%	0.260%	0.424%	0.390%	0.531%	1.509%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 792'351 Mio.	303	0.000%	0.253%	0.421%	0.390%	0.533%	1.509%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

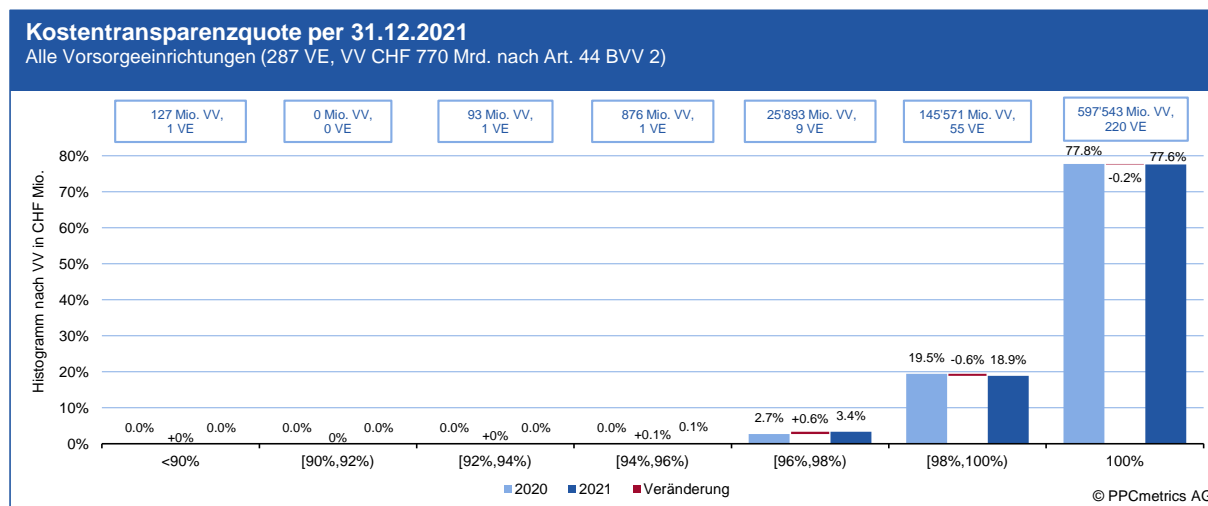
## Kostentransparenz weiterhin auf sehr hohem Niveau

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

Rund 96.5% (2020: 97.3%) der Vorsorgeeinrichtungen verfügen über eine Kostentransparenzquote von 98% oder mehr. Gegenüber dem Vorjahr blieb der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit vollständiger Kostentransparenz (100%) beinahe unverändert und hat lediglich um -0.2%-Punkte abgenommen. Sowohl öffentlich-rechtliche als

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

Bei 3.5% (2020: 2.7%) der Vorsorgeeinrichtungen liegt die Kostentransparenzquote unter 98%. 12 der 287 Vorsorgeeinrichtungen in der Analyse (2020: 3) wiesen eine Transparenzquote unter 98% aus und nur zwei Vorsorgeeinrichtungen wiesen eine Transparenzquote unter 94% aus. Der Anteil an Vorsorgeeinrichtungen mit vollständiger Kostentransparenz verbleibt hoch.

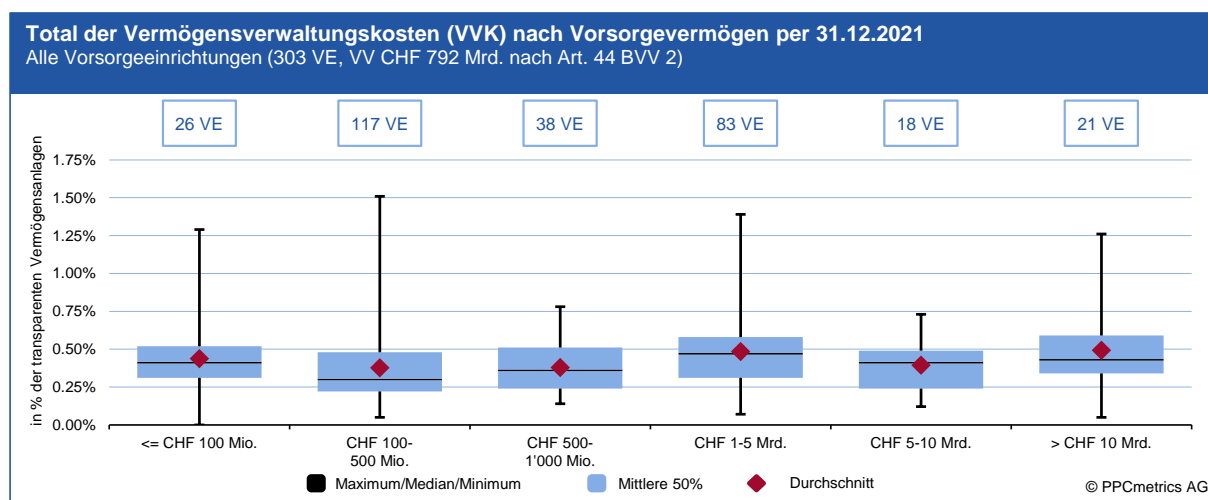


## Kaum Kostenunterschiede zwischen kleinen und grossen Vermögen feststellbar

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

Für grössere Vermögen von CHF 1 – 5 Mrd. und über CHF 10 Mrd. sind die Kosten im Durchschnitt etwas höher. Mit 0.49% wiesen Kassen mit einer Vermögensgrösse über CHF 10 Mrd. die höchsten durchschnittlichen Kosten im Jahr 2021 aus (der Wert ist jedoch aufgrund der geringen Anzahl an Beobachtungen mit Einschränkung zu interpretieren). Mit 0.38% wiesen mittelgrosse Vermögen von CHF 100 – 500 Mio. und CHF 500 Mio. – 1 Mrd. durchschnittlich die tiefsten Kosten 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 2019 – 2021 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

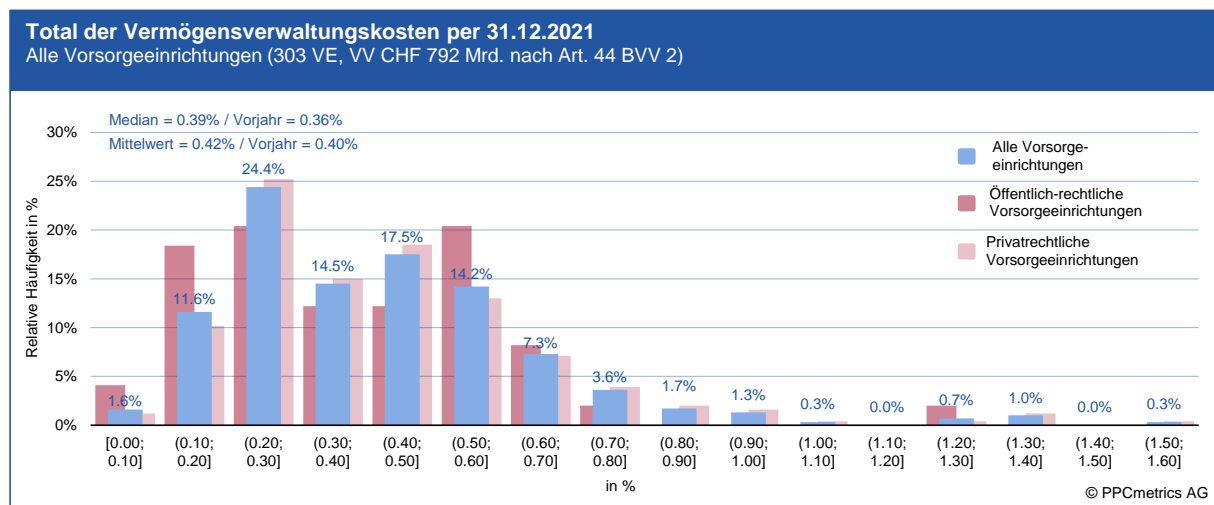
Die folgende Grafik veranschaulicht die Verteilung der Vermögensverwaltungskosten der 303 Pensionskassen in der Peer Group. Rund 69.6% (2020: 75.4%) der Vorsorgeeinrichtungen weisen Vermögensverwaltungskosten von 0.50% oder weniger aus.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten (Mittelwert: 0.42%; Median: 0.39%) im Jahr 2021 gegenüber dem Vorjahr leicht angestiegen sind. Der tiefere Median im Vergleich zum Durchschnittswert deutet auf einige Ausreisser im oberen Bereich der Verteilung der Vermögensverwaltungskosten hin.

Eine mögliche Begründung für die im Vergleich zum Vorjahr geringfügig erhöhten Vermögensverwaltungskosten ist, dass insbesondere im Bereich

der Alternativen Anlagen, welche teilweise deutlich positive absolute Renditen erzielten, höhere Performance Fees bezahlt wurden. Trotz der leicht gestiegenen durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten bewegen sich die Werte weiterhin auf tiefem Niveau. Die Kosten werden gemäss Weisung der OAK BV in der Jahresrechnung weiterhin grossmehrheitlich transparent ausgewiesen (rund 96.5% weisen eine Transparenzquote von 98% oder mehr aus).

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



## 10. Umwandlungssätze

Der Umwandlungssatz<sup>8</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 Zinssatz)

### Rentenumwandlungssätze per Anfang 2022 liegen im Durchschnitt bei rund 5.39% (2021: 5.46%)

Die ausgewiesenen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen per 01.01.2022 im Durchschnitt 5.39% und im Median 5.34% (Durchschnitt per 01.01.2021: 5.46%, Median per 01.01.2021: 5.40%). Gegenüber dem Vorjahr hat demnach der Umwandlungssatz sowohl im Median als auch im Durchschnitt wiederum abgenommen, jedoch weniger ausgeprägt als im Vorjahr. Die Spannweite umfasst Sätze zwischen 3.50% und 7.20%.

Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lag der Rentenumwandlungssatz unter oder bei 5.70% (Vorjahr: 5.80%). Die Umwandlungssätze von vollkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind sowohl im Durchschnitt als auch im Median tiefer als bei teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen.

#### Aktueller Umwandlungssatz per 01.01.2022

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 204'386 Mio.	40	4.54%	5.20%	5.49%	5.50%	5.74%	6.30%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 553'764 Mio.	233	3.50%	5.00%	5.37%	5.30%	5.70%	7.20%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 44'940 Mio.	9	5.10%	5.42%	5.64%	5.55%	6.00%	6.17%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 682'407 Mio.	260	3.50%	5.00%	5.38%	5.30%	5.70%	7.20%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 738'150 Mio.	273	3.50%	5.00%	5.39%	5.34%	5.70%	7.20%

1) 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.

© PPCmetrics AG

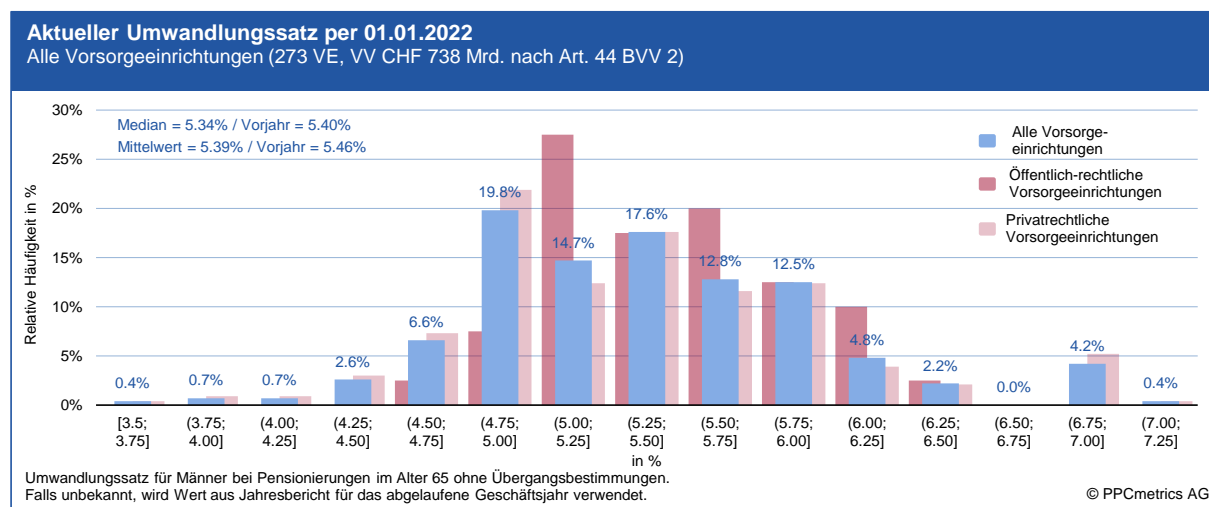
<sup>8</sup> Hinweis: Es wird nur der Basis-Umwandlungssatz ausgewiesen und nicht ein allfälliger Ziel-Umwandlungssatz mit Bonusanteil, wie ihn verschiedene Pensionskassen kennen.

## Verteilung der Umwandlungssätze per 01.01.2022

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der Rentenumwandlungssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen/-vermögen per Anfang 2022.

Die grosse Mehrheit von rund zwei Dritteln (Anfang 2021 rund 61.9%) der Vorsorgeeinrichtungen verwendete per Anfang 2022 einen Umwandlungssatz zwischen 4.75% und 5.75%. Bei rund 11.6% (Anfang 2021: 14.1%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug der Umwandlungssatz mehr als 6.00%, während rund 11.0% (Anfang 2021 rund 9.3%) einen Umwandlungssatz von 4.75% oder tiefer anwendeten. Damit ist im Jahr 2021 weiterhin eine Verschiebung der Verteilung in Richtung von tieferen Umwandlungssätzen zu beobachten.

Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2021 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 3.77% und ist im Vergleich zum Vorjahr leicht angestiegen (per Ende 2020: 3.48%).<sup>9</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. Der Zinsanstieg seit Jahresbeginn führte zu einer weiteren Erhöhung des ökonomisch neutralen Umwandlungssatzes. Gemäss den Berechnungen per 31.08.2022 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 4.30% (Anstieg YTD 2022 um +0.53%-Punkte).



<sup>9</sup> Berechnung des ökonomisch neutralen Umwandlungssatzes anhand der technischen Grundlagen BVG 2020 GT, mit folgenden Annahmen: Zinskurve per 31.12.2021; 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 2022) 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 5.15% (Vorjahr 2020: 5.20%)

Die zukünftigen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen im Durch-

schnitt rund 5.25% (2020: 5.30%). Die Spannweite umfasst Sätze zwischen rund 3.50% und 7.20%. Wie bei den per 01.01.2022 gültigen Umwandlungssätzen sind auch die per Stichtag bereits beschlossenen, zukünftigen Rentenumwandlungssätze 2021 im Vergleich zum Vorjahr im Durchschnitt leicht gesunken.

Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) liegt der zukünftige Rentenumwandlungssatz unter 5.50%. Die zukünftigen Sätze von teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind im Durchschnitt und im Median höher als bei vollkapitalisierten Kassen.

Die Betrachtungsgruppe umfasst ein Universum von 271 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen rund CHF 737 Mrd.). Davon haben 114 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen rund CHF 427 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 5.10% (2020: 5.14%) resp. 5.03% (2020: 5.07%).

### Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze per 31.12.2021

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 204'386 Mio.	40	4.39%	5.00%	5.27%	5.25%	5.50%	6.17%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 532'292 Mio.	231	3.50%	4.96%	5.24%	5.10%	5.52%	7.20%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 44'940 Mio.	9	4.80%	5.00%	5.35%	5.40%	5.50%	6.17%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 680'936 Mio.	258	3.50%	5.00%	5.24%	5.14%	5.50%	7.20%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 736'679 Mio.	271	3.50%	5.00%	5.25%	5.15%	5.50%	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.

© PPCmetrics AG

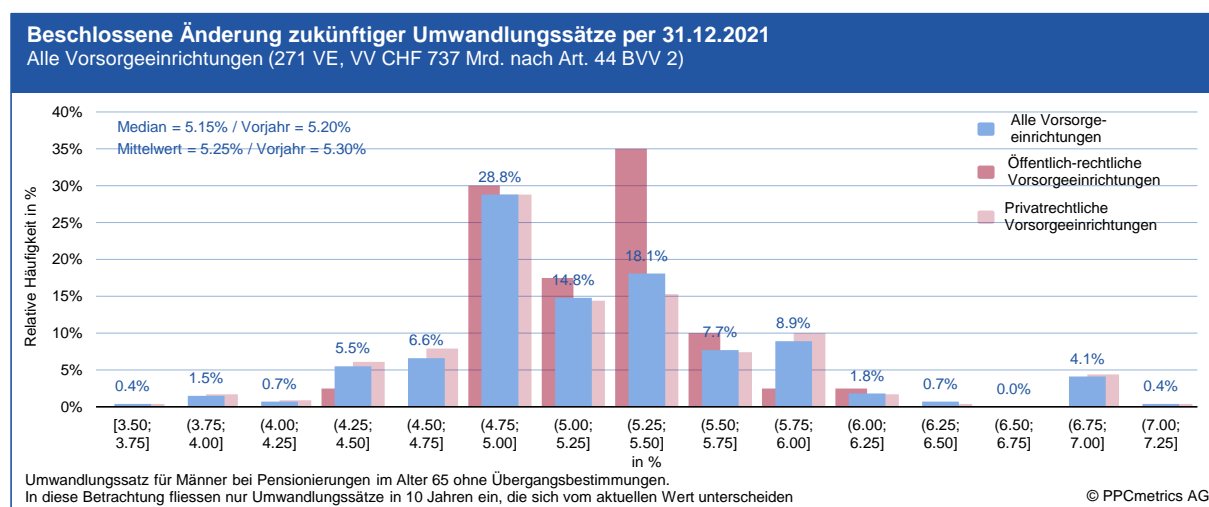


## Zukünftige Verteilung der Umwandlungssätze

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

Während rund 7.0% (2020: 8.1%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen künftig einen Umwandlungssatz von 6.0% oder höher anwenden werden, beträgt dieser bei rund 76.4% (Jahr 2020:

rund 72.9%) 5.5% oder weniger. Ein Anteil von rund 43.6% (2020: 40.8%) der Vorsorgeeinrichtungen beschloss einen zukünftigen Umwandlungssatz zwischen 4.75% und 5.25%. 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.



## 11. Weitere Indikatoren

Die folgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der Primatarten bei privat- und öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2021. Es wird zwischen «Beitragsprimat», «Leistungsprimat» und «Andere» unterschieden. Mit «Andere» werden Pensionskassen mit Mischformen aus Beitrags- und Leistungsprimat bezeichnet.

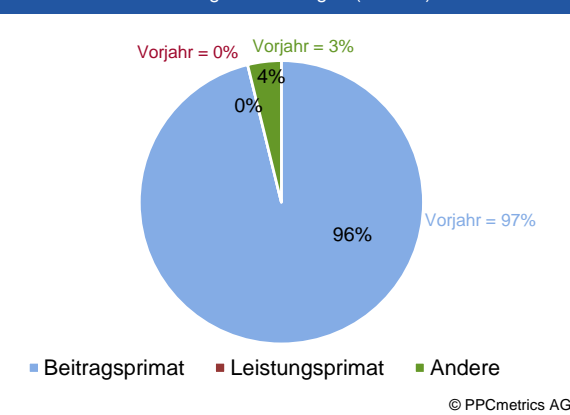
### Art des Primats: Deutliche Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen im Beitragsprimat

Während Kassen im Leistungsprimat sowie Mischkassen (Mischform aus Beitrags- und Leistungsprimat) über die Vorsorgelandschaft gesehen die Ausnahme darstellen, ist das Beitragsprimat die mit Abstand häufigste Primatart. Mit rund 2% der Vorsorgeeinrichtungen, befinden sich per Ende 2021 nur noch wenige und ausschliesslich öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen im Leistungsprimat (Anzahl VE: 6 von 311).

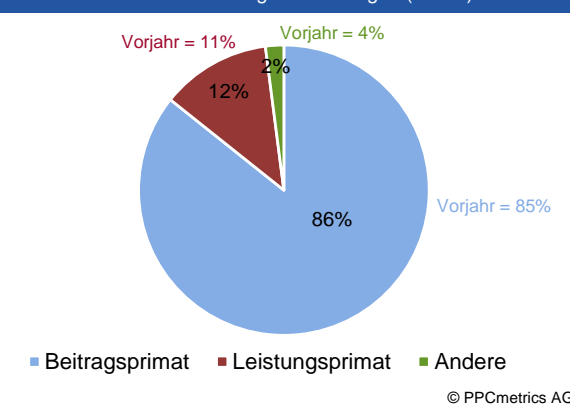
### Sterbetafeln: Anteil Generationentafeln im Vergleich zum Vorjahr erneut gestiegen

Die Vorsorgeeinrichtungen verwenden zur Berechnung des Vorsorgekapitals zwei unterschiedliche Sterbetafeln. Während Generationentafeln die Zunahme der Lebenserwartung nach Geburtsjahr modellieren, wird die Sterblichkeit bei Peridentafeln innerhalb einer Zeitperiode gemessen und keine Korrektur für die Zukunft vorgenommen. Per Ende 2021 verwendeten rund zwei von drei Vorsorgeeinrichtungen (64%; Vorjahr: 56%) die Generationentafel. Gegenüber dem Vorjahr konnte somit erneut ein deutlicher Anstieg an Kassen mit Generationentafeln beobachtet werden.

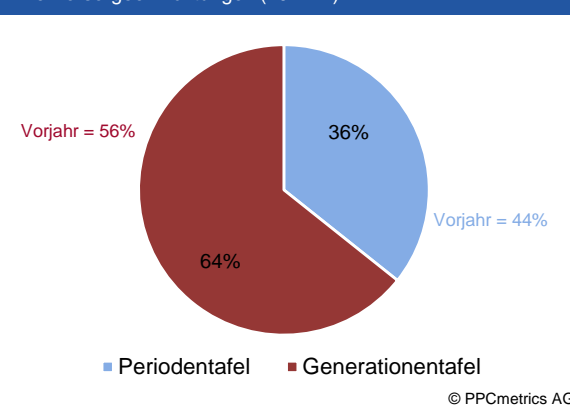
**Aufteilung Primatsarten per 31.12.2021**  
Privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen (262 VE)



**Aufteilung Primatsarten per 31.12.2021**  
Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen (49 VE)



**Aufteilung Tafeln per 31.12.2021**  
Alle Vorsorgeeinrichtungen (294 VE)



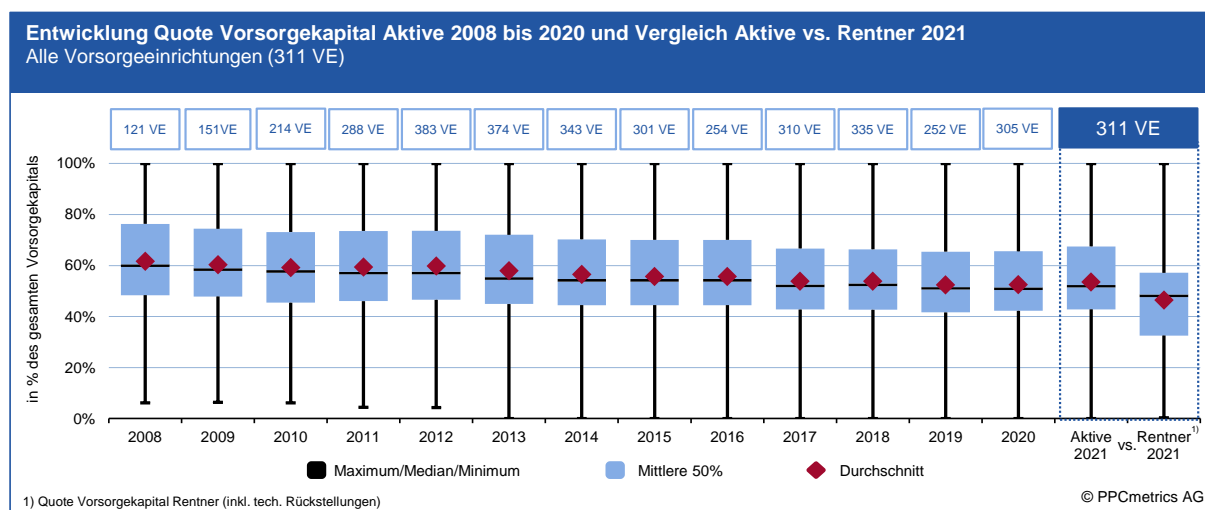
## Durchschnittliche (technische) Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten bei 53.6% (Vorjahr: 52.5%)

Die folgende Grafik zeigt die Verteilung der technischen Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten gegenüber den Rentnern. Diese Quote ergibt sich aus dem Vorsorgekapital der aktiven 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 2020 und andererseits der Vergleich aktive Versicherte vs. Rentner (inkl. technische Rückstellungen) per 31.12.2021 dargestellt. Die durchschnittliche technische Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten beträgt rund 53.6% (Vorjahr: 52.5%), der Median liegt bei rund 51.9% (2020: 51.0%). Im

Zeitablauf seit 2008 ist ersichtlich, dass die durchschnittliche Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten (2008: rund 61.7%) tendenziell leicht abgenommen hat. Ein Grund hierfür ist unter anderem, dass es aufgrund der sinkenden technischen Zinssätze zu einem Anstieg des technischen Vorsorgekapitals der Rentner gekommen ist. Dies hatte auch im Jahr 2021 einen Einfluss, als die technischen Zinssätze um durchschnittlich -0.15%-Punkte (vgl. Kapitel 3) gesunken sind. Die durchschnittlich sehr hohen Verzinsungen im Jahr 2021 von 3.79% (vgl. Kapitel 2) kompensierten allerdings den Effekt der sinkenden technischen Zinssätze und führten im Vergleich zum Vorjahr zu einem höheren Anteil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten. Die Quote Vorsorgekapital Rentner (inkl. technische Rückstellungen) befindet sich mit durchschnittlich ca. 46.4% leicht unterhalb der Quote der aktiven Versicherten.

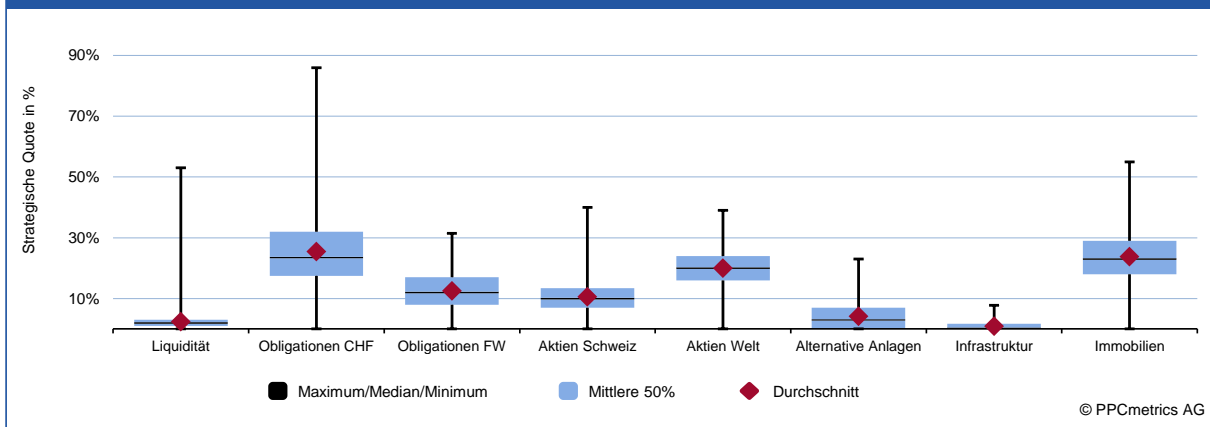
Die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen weisen eine Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten zwischen rund 42.8% und rund 67.5% aus.



## Anlagestrategien, aufgeteilt nach Anlagekategorien

### Strategie – Übersicht per 31.12.2021

Alle Vorsorgeeinrichtungen (258 VE, VV CHF 682 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:

	2021	2020
■ Liquidität	2.4%	2.1%
■ Obligationen CHF	25.5%	27.2%
■ Obligationen FW <sup>10</sup>	12.6%	12.8%
■ Aktien Schweiz	10.6%	10.1%
■ Aktien Welt	20.0%	20.0%
■ Alternative Anlagen	4.1%	4.5%
■ Infrastruktur <sup>11</sup>	1.0%	0.7%
■ Immobilien	23.8%	22.7%

Die Quote Obligationen CHF variiert zwischen einem Minimum von 0% und einem Maximum von über 86%. Auch bei den Aktien Schweiz, den Aktien Welt und den Immobilien ist die Spannweite mit einem Minimum von jeweils 0% und einem Maximum von 40%, 39% resp. 55% beachtlich. Die grössten Veränderungen in der durchschnittlichen Asset Allokation fanden bei den Obligationen CHF (-1.7%-Punkte) und den Immobilien (+1.1%-

Punkte) statt. Einige Vorsorgeeinrichtungen wiesen per Ende 2021 eine Gewichtung der Anlagekategorien aus, die über den Kategorienlimiten gemäss BVV 2 lag. 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 42 Vorsorgeeinrichtungen die BVV-2-Limite der Immobilien von 30%. Bei der seit Oktober 2020 neu eingeführten BVV-2-Anlagekategorie Infrastruktur wies keine der in der Datenbank erfassten Vorsorgeeinrichtungen eine Überschreitung der Limite von 10% aus. Insgesamt haben 54 von 258 (rund 20.1%) mindestens eine Kategorienlimite gemäss BVV 2 überschritten. Eine Überschreitung der BVV-2-Limite muss im Jahresbericht schlüssig dargelegt werden.

<sup>10</sup> Fremdwährungen (FW)

<sup>11</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.

## **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 Director

Docente invitato an der Università della Svizzera italiana USI



### **Manuel Scheiwiller**

MSc ZFH in Banking & Finance

Investment Consultant



### **Alexander Keller**

MA UZH in Banking & Finance

Associate 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: 16. September 2022

#### Über PPCmetrics

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Beratungsunternehmen und erbringt unter anderem folgende Dienstleistungen: Investment Controlling, Investment Consulting, Auswahl von Finanzdienstleistern (Asset Manager Selection), öffentliche Ausschreibungen für die Selektion von Finanzdienstleistern (Public Procurement), Asset Liability Management (ALM), Festlegung von Anlagestrategien, Asset Allocation, Portfolioanalysen, Erstellen von Anlagereglementen, Beratung bei nachhaltigen Vermögensanlagen (ESG), juristische Beratung (Legal Consulting, BVG und Finanzmarktrecht, Pension Fund Governance), Actuarial Consulting (aktuarielle und versicherungstechnische Beratung) sowie Tätigkeit als Pensions-kassenexperte. Zu den Kunden der PPCmetrics AG im In- und Ausland zählen institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften sowie namhafte professionelle Investoren wie Vorsorgeeinrichtungen, Personalvorsorgestiftungen, staatliche Sozialversicherungen und Pensionsfonds und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, grosse Unternehmen, Stiftungen, Vereine (namentlich Non-Profit-Organisationen) oder vermögende Privatpersonen (UHNWI) und deren Fachberater (z.B. Family Offices). Zusätzliche Informationen über die PPCmetrics AG sind unter [www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns](http://www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns) einsehbar.

#### Rechtliche Hinweise

Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden auf deren Initiative hin und führt ihre Analysen nach den von ihr entwickelten Prozessen durch. Sie trifft keine Anlageentscheide für ihre Kunden und gibt ausdrücklich keine Anlageempfehlungen ab. Es liegt in der Verantwortung und im Ermessen der Kunden als sachkundige Anleger, wie sie aufgrund der Beratung der PPCmetrics AG entscheiden und handeln. Die PPCmetrics AG geht davon aus, dass die Kunden über das nötige Fachwissen und ausreichende Erfahrung im Finanzbereich verfügen, um ihre Anlageentscheide zu treffen und die damit verbundenen Risikoeinschätzungen vorzunehmen. Eine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung nach FIDLEG nimmt die PPCmetrics AG nicht vor. Die PPCmetrics AG geht aufgrund der Vorgaben der Kunden davon aus, dass die Anlagen mit ihren Anlagezielen, namentlich ihrer Risikofähigkeit sowie der strategischen Asset Allocation und dem Zeithorizont der Anlagen vereinbar ist. Die PPCmetrics AG ist nicht in die Entwicklung, Verwaltung oder Empfehlung von Finanzinstrumenten involviert. Sie beteiligt sich nicht am Vertrieb von Finanzinstrumenten, nimmt im Zusammenhang mit der Erbringung ihrer Dienstleistungen keine Entschädigungen von Dritten entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG ([www.regservices.ch](http://www.regservices.ch)) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich ([www.finos.ch](http://www.finos.ch)) unterstellt. Im Weiteren ist die PPCmetrics AG von der OAK BV als Expertin für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter [www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung](http://www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung).

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**

