



# **Schweizer** Pensionskassenstudie 2022

Kommentierte Ergebnisse



Swisscanto

by Zürcher Kantonalbank

## **Impressum**

**Herausgeberin** Zürcher Kantonalbank **Redaktion** Peter Wirth **Projektleitung** Marcel Baumann, Swisscanto Fondsleitung AG **Autoren** Heini Dändliker, Zürcher Kantonalbank; Iwan Deplazes, Zürcher Kantonalbank; Hanspeter Konrad, Schweizerischer Pensionskassenverband, ASIP **Produktion** Simona Stalder, Zürcher Kantonalbank **Gestaltung** Neidhart+Schön AG **Druck** Zürcher Kantonalbank **Titelbild** Getty Images **Bestellungen** [beruflichevorsorge@swisscanto.ch](mailto:beruflichevorsorge@swisscanto.ch) **Adresse der Redaktion** Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich

# Editorial



Ich möchte eines vorwegnehmen: 2021 war für die Pensionskassen und ihre Versicherten ein sensationelles Jahr. Ein Blick auf die wichtigsten Kennzahlen zeigt: Es reiht sich Rekord an Rekord.

Ein wesentlicher Grund dafür ist die positive Entwicklung an den Finanzmärkten. Die Pensionskassen wussten diese geschickt zu nutzen: Sie erzielten im letzten Jahr eine durchschnittliche Rendite von satten 8,4 Prozent. So war es den meisten Kassen möglich, ihre Wertschwankungsreserven erstmals seit rund 20 Jahren wieder vollständig zu öffnen und darüber hinaus freie Mittel zu erwirtschaften.

Davon profitierten auch die aktiven Versicherten. Für ihr Sparkapital erhielten sie 2021 durchschnittlich 4,25 Prozent Zins – auch dies gab es zuletzt vor 20 Jahren. Ebenfalls im Interesse der Versicherten: Die Pensionskassen haben die Folgen der Finanzkrise von 2008 vollends überwunden und stehen finanziell wieder sehr komfortabel da – mit Deckungsgraden, wie man sie zuletzt in den 1990er-Jahren sah.

Wie schön wäre es, wenn ich dem nichts mehr hinzufügen müsste – leider ist damit aber noch nicht alles gesagt. Die Folgen der Coronapandemie, des Kriegs in der Ukraine und nicht zuletzt die steigende Inflation haben in den letzten Monaten zu Korrekturen an den Finanzmärkten geführt.

Betroffen sind davon alle Pensionskassen – unabhängig davon, ob sie auf eine hohe Aktienquote oder eine hohe Obligationenquote setzen. Gemäss dem Pensionskassenmonitor von Swisscanto lagen die Deckungsgrade der Kassen zum Ende des 1. Quartals 2022 denn auch wieder leicht unter den Zielgrössen.

Immerhin: Es ist ein grosser Vorteil, dass die Turbulenzen an den Finanzmärkten die Pensionskassen in so robuster Verfassung antreffen. Was es jetzt braucht, ist ein umsichtiges und verantwortungsvolles Agieren seitens der Vorsorgeeinrichtungen – im Interesse der Versicherten und der gesamten Volkswirtschaft.

Ich wünsche Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre und vielseitige Erkenntnisse.

Martin Scholl  
CEO Zürcher Kantonalbank

## Auf einen Blick

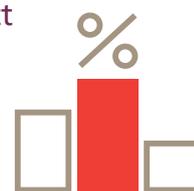
# 8,4%



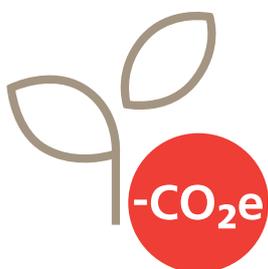
Rendite erzielten die Pensionskassen 2021 im Durchschnitt – die zweitbeste Performance der letzten 10 Jahre. Die Unterschiede zwischen den Kassen sind jedoch gross.

## Rendite fliesst in Reserven und Verzinsung

Kassen mit hohen Wertschwankungsreserven (>75%) verzinste die Altersguthaben doppelt so hoch wie Kassen mit tiefen Reserven. Im Durchschnitt lag die Verzinsung bei 4,25% – so hoch wie zuletzt 2001.



## Wenig Ambition bei CO<sub>2</sub>-Reduktion



Nur 6% aller Vorsorgeeinrichtungen verfolgen ein konkretes CO<sub>2</sub>-Reduktionsziel.

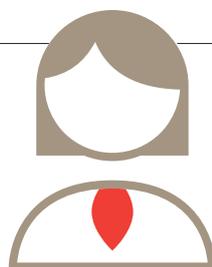


## Rekordhohe Deckungsgrade

Bei den öffentlich-rechtlichen Kassen beträgt der Deckungsgrad 90,8% (Teilkapitalisierung) bzw. 112,9% (Vollkapitalisierung), bei den privatrechtlichen Kassen 122,1%.

# 86%

der Kassen weichen vom gesetzlichen Koordinationsabzug ab. 22% wenden gar keinen Koordinationsabzug an.



# 22%

beträgt der Frauenanteil in den Stiftungsräten der Pensionskassen. Er liegt damit deutlich unter dem Frauenanteil bei den Versicherten (43%).

# Inhalt

<b>Editorial</b>	<b>3</b>
Martin Scholl	
<b>Studienergebnisse 2022</b>	<b>4</b>
Auf einen Blick	
<b>Welche Leistungen Kassen erbringen</b>	<b>6</b>
Heini Dändliker	
Geraten Leistungsverbesserungen in Sichtweite?	
<b>Verwaltung der Anlagevermögen</b>	<b>9</b>
Iwan Deplazes	
Anlageseitiges Ausschöpfen der Risikofähigkeit zahlt sich abermals aus	
<b>Entwicklungen in der beruflichen Vorsorge</b>	<b>12</b>
Hanspeter Konrad	
Das Haus in Ordnung halten	
<b>Resultate der Umfrage 2022</b>	<b>15</b>
Pensionskassenstudie von Swisscanto	
<b>Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>79</b>
Die Teilnehmer der Umfrage	

# Geraten Leistungsverbesserungen in Sichtweite?



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

Die Finanzierungssituation der Pensionskassen ist Ende 2021 so komfortabel wie schon lange nicht mehr. Die gute Performance der Finanzmärkte im Jahr 2021 erlaubte es, die Wertschwankungsreserven bis zur Zielgrösse aufzufüllen. Die freien Mittel wurden für Leistungsverbesserungen genutzt.

Die Deckungsgrade der Pensionskassen haben Ende 2021 ein Rekordhoch erreicht. Die privatrechtlichen Kassen steigerten den vermögensgewichteten Durchschnittswert im Vergleich zum Vorjahr um beachtliche 6 Prozentpunkte und erzielten im Schnitt einen Deckungsgrad

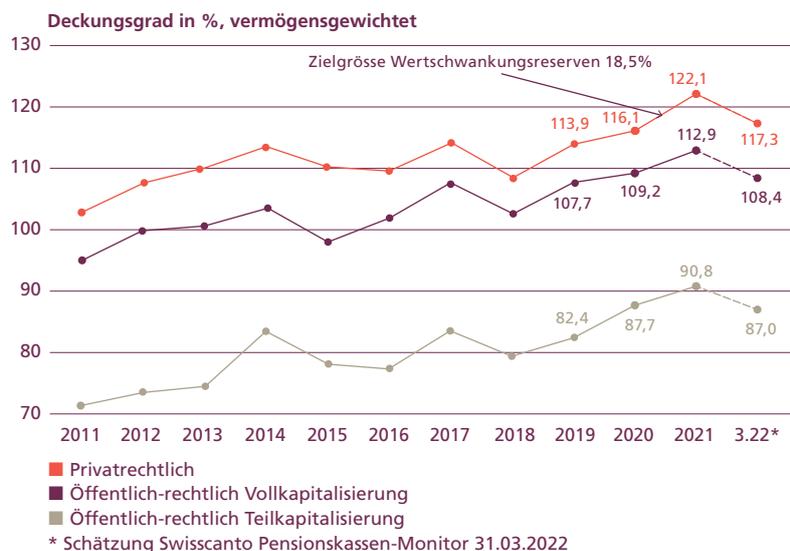
von 122,1 Prozent. Das ist der höchste Wert, seit Swisscanto die Pensionskassenstudie im Jahr 2000 erstmals durchgeführt hat.

## Ausbau der Wertschwankungsreserven

Die Pensionskassen haben die Belastungen überwunden, welche die wiederholten Krisen der Vergangenheit hervorgerufen hatten. Nach den Unterdeckungen infolge der Finanzkrise von 2008 bewegte sich der durchschnittliche Deckungsgrad der privatrechtlichen Kassen lange auf einem Niveau um 110 Prozent. Ab 2018 setzte eine rasche Erholung ein: Der Deckungsgrad der Kassen von privaten Arbeitgebern nahm seither um über 13 Prozentpunkte zu – trotz gleichzeitig vorgenommener Senkung des technischen Zinssatzes.

Ermöglicht hat diese rasche Erholung die wiederholt gute Performance der Finanzmärkte. 2021 war nach 2019 das zweitbeste Börsenjahr der letzten zehn Jahre. Die hohen Erträge ermöglichten es, die Reserven aufzufüllen – ein Vorhaben, dem die Kassen in den letzten zwei Jahrzehnten stets etwas hinterherhinkten.

**Abbildung 1:**  
**Deckungsgrade auf Rekordhoch:**  
**Deckungsgradentwicklung 2011 bis 2022**



### Zielgrössen wieder erreicht

Die grosse Mehrheit der Pensionskassen hat ihre Zielgrösse für die Wertschwankungsreserven 2021 erreicht. Dies ist umso erfreulicher, als die Stiftungsräte die Vorgabe kontinuierlich nach oben angepasst haben: Lag der Durchschnittswert für die privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen 2012 noch bei 15,9 Prozent, erhöhte sich die durchschnittliche Zielgrösse seither auf 18,5 Prozent.

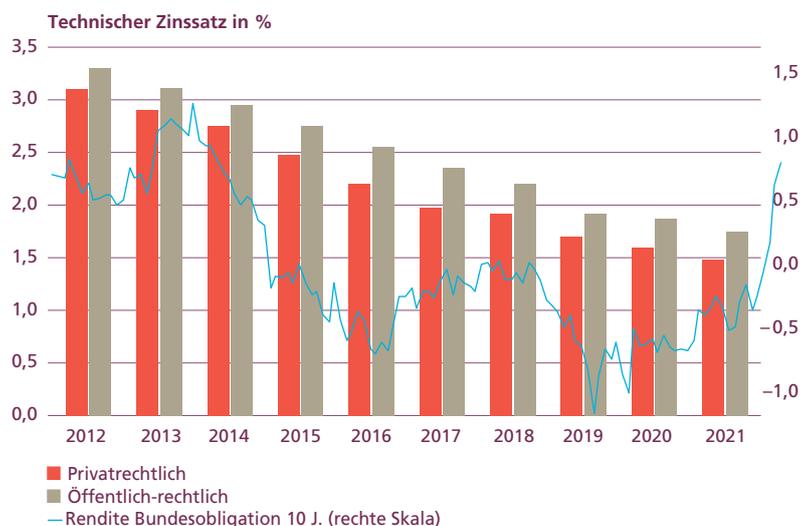
Die jüngsten Kurskorrekturen an den Finanzmärkten zeigten denn auch, wie rasch diese Reserven wieder dahinschmelzen können. Im 1. Quartal 2022 registrierte der Pensionskassen-Monitor von Swisscanto eine geschätzte Gesamtrendite von -3,5 Prozent. Dadurch hat sich der vermögensgewichtete Deckungsgrad der privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen auf 117,3 Prozent verringert und liegt damit bereits wieder etwas unter der durchschnittlichen Zielgrösse.

### Freie Mittel für hohe Verzinsung

Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen dürfen erst dann Leistungsverbesserungen vorsehen, wenn ihre Wertschwankungsreserven zu mindestens 75 Prozent geäufnet sind. Die grosse Mehrheit verfügte 2021 wieder über freie Mittel für eine höhere Verzinsung: Bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen privater Arbeitgeber haben 86 Prozent das gesetzliche Minimum von 75 Prozent erreicht; im Vorjahr waren dies noch lediglich 56 Prozent.

Auch die meisten eigenständigen Pensionskassen hatten Spielraum für Leistungsverbesserungen. Die Versicherten profitierten von der höchsten Verzinsung der letzten zwanzig Jahre. Der Zinssatz lag im Schnitt bei 4,25 Prozent, doch manche Kassen verzinsten deutlich höher: Versicherte bei 14 Prozent der Kassen privater Arbeitgeber erhielten eine Verzinsung von mindestens 8 Prozent. Dabei hat die Umverteilung gedreht – die aktiven Versicherten wurden gegenüber den

**Abbildung 2:**  
**Zinswende stoppt Sinkflug:**  
**Entwicklung technischer Zins und Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen 2012–2021**



Rentnerinnen und Rentnern kaum mehr benachteiligt und auch die Pensionierungsverluste konnten weiter reduziert werden.

### **Trendwende beim technischen Zins**

Mit den soliden Reserven sind die Pensionskassen gut aufgestellt, um ihre Leistungsversprechen nachhaltig zu erfüllen. Eine zentrale Entscheidungsgrundlage für die langfristige Bewertung der Verpflichtungen der Vorsorgeeinrichtungen ist die empfohlene Obergrenze für den technischen Zins gemäss Fachrichtlinie FRP 4 der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten. Die Trendwende in der Zinspolitik der Notenbanken hat den langanhaltenden Sinkflug gestoppt: Die Obergrenze wurde 2021 nach oben korrigiert und für 2022 zeichnet sich eine weitere Erhöhung ab. Grund dafür sind die steigenden Renditen bei 10-jährigen Bundesobligationen. Bei den tatsächlich verwendeten technischen Zinssätzen der einzelnen Kassen zeigt sich bereits eine Verlangsamung des Abwärtstrends der letzten Jahre. Die Vorsorgeeinrichtungen bewerten ihre Vorsorgeverpflichtungen also realistisch.

Weiterhin im Sinkflug befindet sich hingegen der Umwandlungssatz. Hier ist vorerst keine Trendwende in Sicht: 2022 liegt der Umwandlungssatz bei Männern mit Rücktrittsalter 65 bei 5,43 Prozent und bis 2026 rechnen die befragten Vorsorgeeinrichtungen mit weiteren Senkungen auf 5,25 Prozent. Die von der BVG-Reform beabsichtigte Reduktion des Umwandlungssatzes im obligatorischen Bereich von 6,8 auf 6 Prozent ist somit nicht mehr als eine notwendige Annäherung an die Realität.

### **Der Reform einen Schritt voraus**

Die BVG-Reform des Bundesrats sieht keine Senkung der Eintrittsschwelle für die obligatorische Versicherung vor. Nationalrat und Ständeratskommission sehen jedoch eine tiefere Eintrittsschwelle vor. Aktuell sind Teilzeitarbeitende und insbesondere Erwerbstätige mit mehreren Arbeitgebern im Nachteil, falls sie die Schwelle von aktuell 21'510 Franken nicht erreichen. Ein Viertel der Vorsorgeeinrichtungen nimmt die Reformbestrebungen vorweg und hat die Hürde bereits von sich aus tiefer angesetzt oder variabel angelegt.

Im Rahmen der BVG-Reform wird auch die Reduktion des Koordinationsabzugs diskutiert. Hier wirken die Pensionskassen der Benachteiligung von Teilzeitarbeitenden noch stärker entgegen: Bereits 86 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen haben vom Beschäftigungsgrad oder vom Lohn abhängige Koordinationsabzugsmodelle oder berechnen keinen Koordinationsabzug. Fixe, nicht mit dem Beschäftigungsgrad gewichtete Koordinationsabzugsmodelle setzt nur noch eine Minderheit ein. Das zeigt: Viele Pensionskassen sind der Reform bereits einen Schritt voraus.

### **Frauen sind in den Stiftungsräten untervertreten**

Die erstmalige Befragung zur Zusammensetzung und Arbeit der Stiftungsräte zeigt, dass nur gerade 22 Prozent der Stiftungsräte Frauen sind – bei einem Anteil von 43 Prozent der versicherten Personen. Im Schnitt bestehen die Stiftungsräte aus acht stimmberechtigten Mitgliedern, externe Stiftungsräte bilden die Ausnahme. Hingegen verfügen rund 80 Prozent der Kassen über einen Anlageausschuss, bei den grösseren Kassen sind es nahezu alle Kassen.

# Anlageseitiges Ausschöpfen der Risikofähigkeit zahlt sich abermals aus



**Iwan Deplazes**  
Leiter  
Asset Management,  
Zürcher  
Kantonalbank

Die Pensionskassen können auf ein erfolgreiches Anlagejahr zurückblicken. So konnten sich die Kassen zum Jahreswechsel 2021/2022 in einer sehr robusten Verfassung präsentieren. Anfang 2022 wird diese Leistungsfähigkeit kurzfristig herausgefordert. Durch die seit Jahresbeginn beschleunigte Zinswende verzeichnen alle Anlageklassen mit Ausnahme der alternativen Anlagen Kursverluste.

Im Jahr 2021 haben sich bei den Schweizer Pensionskassen die Anlagetrends der Vorjahre fortgesetzt. Die Obligationenquote sank angesichts schwacher Renditeerwartungen auf den tiefsten

Stand der vergangenen zehn Jahre, die Aktienquote erreichte – begleitet vom Motto «TINA» (There Is No Alternative) – ein Rekordhoch (vgl. Abbildung 1). Bis zum Ende des Jahres 2021 ging diese Rechnung auf.

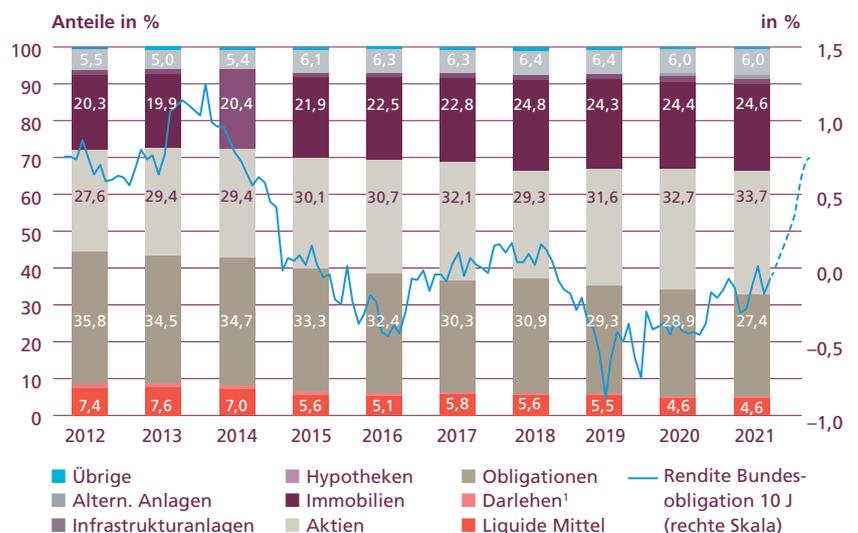
### 3. Beitragszahler hat abermals geliefert

So konnte der 3. Beitragszahler, die Anlagerendite auf dem Vermögensbestand der beruflichen Vorsorge, seine Bedeutung abermals eindrücklich demonstrieren. Die Pensionskassen haben das Anlagejahr 2021 im Mittel mit einer Nettorendite von 8,4 Prozent abschliessen können. 2021 darf sich damit im langfristigen Vergleich als sehr guter Jahrgang präsentieren – im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre betrug die Anlagerendite 5,35 Prozent.

### Weiter starke Spannweite der Anlagerenditen

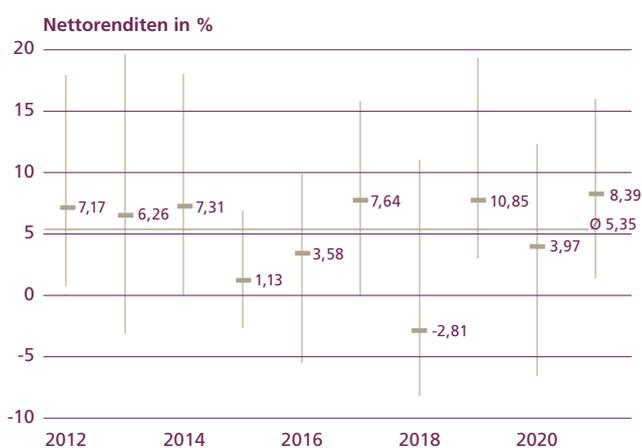
Diese durchschnittliche Rendite von 8,4 Prozent geht wiederum mit einer erheblichen Spannweite der Renditen einher (vgl. Abbildung 2). Wie in den Vorjahren konnten wir auch im Rahmen der aktuellen Pensionskassenstudie strukturelle Gründe

**Abbildung 1:**  
Aktienquoten auf Höchststand,  
Obligationenquoten auf Tiefstand



für die Unterschiede der Performance ermitteln. Dazu zählen beispielsweise die Grösse der Kassen, die Asset Allocation oder Brancheneigenheiten. Dies sind nur einige der Merkmale, die zu einer unterschiedlichen Einschätzung und Ausschöpfung vorhandener Risikobudgets führen.

**Abbildung 2:**  
**Nettorenditen: Zweitbeste Performance der letzten 10 Jahre**



### Nachhaltigkeit: ESG-Kriterien auf dem Vormarsch, CO<sub>2</sub>-Reduktionsziele treten am Ort

Die Verankerung von Nachhaltigkeitsstrategien, die wir im Vorjahr erstmals abgefragt hatten, ist 2021 weiter vorangeschritten. ESG-Kriterien sind mittlerweile bei 33 Prozent der Kassen im Anlageglement verankert (Vorjahr 25 Prozent), bei den grossen Kassen ist das Vordringen von ESG-Kriterien deutlich ausgeprägter als bei den kleinen Kassen. Das zögerliche Tempo der Umsetzung dürfte allerdings in die Kritik geraten. Das gilt vor allem bei der Messung von CO<sub>2</sub>-Intensitäten der Portfolios. Bei der tatsächlichen Verankerung von CO<sub>2</sub>-Reduktionszielen herrscht noch weitgehend Fehlanzeige. Da besteht im Sinne der Selbstregulierung wohl Handlungsbedarf.

### Finanzielle Fitness der Kassen deutlich gestiegen

Besser sieht es bei den Kassen angesichts der beiden grossen Herausforderungen – der steigenden Lebenserwartung und den Zinsen – aus. In den vergangenen Jahren haben die Pensionskassen die notwendigen Massnahmen umgesetzt, um die Renten langfristig zu sichern:

- Anpassung des technischen Zinssatzes
- Äufnung der Wertschwankungsreserven
- Verwendung von Generationentafeln
- Senkung des Umwandlungssatzes
- Erhöhung des Pensionierungsalters

### Gesundes Fundament ermöglicht Handlungsspielraum

Sind diese Hausaufgaben erledigt, eröffnen die guten Noten im Pflichtenheft neue Chancen. Mit guten Anlagerenditen – wie denjenigen des Anlagejahres 2021 – kann endlich wieder eine höhere Verzinsung der Altersguthaben der aktiv Versicherten angegangen werden. Handlungsspielraum haben besonders diejenigen Kassen, die ihre Wertschwankungsreserven bereits zu mindestens 75 Prozent geäufnet haben.

### Aktive erhalten höchste Verzinsung seit 20 Jahren

Insgesamt konnten sich die Schweizer Pensionskassen mit der Rückendeckung guter Anlagerenditen zum Jahreswechsel 2021/2022 robuster denn je präsentieren. Die aktiven Versicherten haben mit durchschnittlich 4,25 Prozent eine gute Verzinsung ihrer Altersguthaben erhalten – nach jahrelanger Durststrecke und Umverteilung zugunsten der Rentner. Gute Anlagerenditen bleiben eine notwendige Bedingung, um weiterhin eine attraktive Verzinsung der Altersguthaben sicherstellen zu können.

### Der Zinsschock und die Performance

Sind derart freundliche Aussichten angesichts des Zinsschocks und der Herausforderungen des Jahres 2022 nun bereits wieder Makulatur? Wir möchten an dieser Stelle auf die Simulation eines Zinsschocks von 1 Prozent (=100 Basispunkten) bei CHF-Anleihen zurückgreifen, die wir im Rahmen der Präsentation der Pensionskassenstudie 2020 gezeigt hatten. Dort hatten wir die Kursverluste inklusive Spill-over-Effekten auf andere Anlageklassen im Gesamtportfolio auf –4,8 Prozent geschätzt – ohne geopolitische Zusatzbelastungen wie die Ressourcenknappheit durch den Ukraine-Krieg und neue Lieferengpässe durch die chinesischen Covid-19-Massnahmen.

### Zinsschock: Renditeeinbussen etwa so hoch wie erwartet

Angesichts des starken Zinsanstiegs im 1. Quartal 2022 möchten wir an dieser Stelle zeigen, wie ein durchschnittliches Schweizer Pensionskassenportfolio in dieser Belastungssituation reagiert.

Die Performance betrug von Anfang Januar bis Ende April 2022 im Mittel –4,82 Prozent (vgl. Abbildung 3). Unsere Simulation eines Zinsschocks hatte vor Jahresfrist Kurseinbussen auf dem Ge-

samtportfolio von –4,8 Prozent berechnet und damit die Grössenordnung möglicher Verluste sehr gut skizziert.

Feststellen mussten wir zudem, dass obligationenlastige Portfolios ihre defensiven Qualitäten aktuell nicht ausspielen konnten – sie verzeichnen ein Minus von 5,2 Prozent und reagieren damit genauso empfindlich wie Portfolios, die eher aktienlastig sind (–5,1%, vgl. Abbildung 3).

### Lieber ein Ende mit Schrecken

Nachdem die Pensionskassen die zahlreichen Herausforderungen angegangen sind, um ihre finanzielle Situation zu sichern, wurden sie als Folge eines geldpolitischen Bremsmanövers mit einem Zinsschock konfrontiert. Dieser fällt kurzfristig stark aus. Mittel- bis langfristig wird ausschlaggebend sein, dass die Kassen ihre Leistungsfähigkeit im Sinne der Destinatäre mit umfassenden Massnahmenpaketen gesichert haben. Für das Negativzinsumfeld und sein Ende durch den Zinsschock des 1. Quartals 2022 gilt:

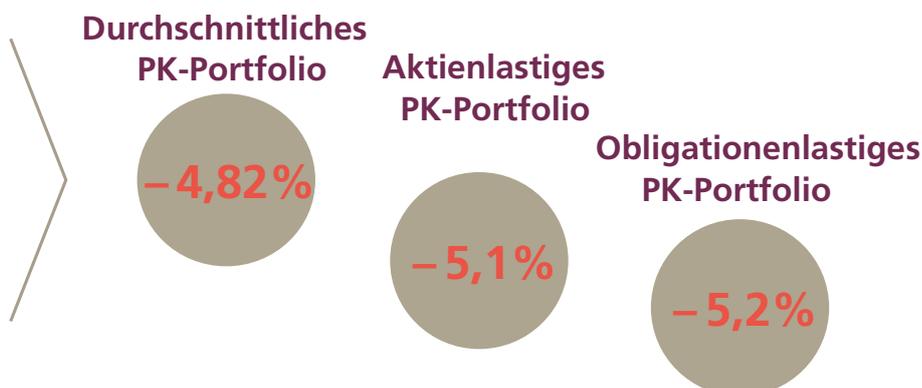
Lieber ein Ende mit Schrecken als ein Schrecken ohne Ende!

Abbildung 3:  
«Risikolose» Anlagen schützen nicht vor Renditezerfall

### Performance Anlageklassen YTD 04.2022

Anlageklasse	Performance
Alternative Anlagen	+0,8%
Immobilien	–2,4%
Aktien Inland	–5,1%
Aktien Ausland	–7,2%
Obligationen FW	–8,1%
Obligationen CHF	–7,9%
Liquide Mittel	–0,3%

### Performance Pensionskassen YTD 04.2022



## Das Haus in Ordnung halten



**Hanspeter Konrad**  
lic. iur. Rechtsanwalt,  
Direktor ASIP

Die Stabilität unserer Altersvorsorge mit ihrer austarierten Zusammensetzung von Umlage und Kapitaldeckung bildet einen gewichtigen sozialpolitischen Vorteil für unser Land. Doch die tiefgreifenden wirtschaftlichen und demografischen Veränderungen erfordern Anpassungen. Auch die Ansprüche und Erwartungen der Destinatäre ändern sich. Dem muss die laufende Reform des BVG Rechnung tragen – ohne das Erreichte in Frage zu stellen.

Nachdem sich die Pensionskassen (PK) in den letzten zwei Jahren mit den Herausforderungen der Covid-19-Pandemie konfrontiert gesehen hatten, steht aktuell der Krieg in der Ukraine mit all seinen Facetten, vor allem dem unermesslichen menschlichen Leid, im Fokus. Schon jetzt zeichnet sich ab, dass der russische Einmarsch in die Ukraine die Erholung der Weltwirtschaft von den Folgen der Covid-19-Pandemie bremsen wird. Die indirekten Folgen des Krieges werden auch in der Schweiz spürbar: Lieferkettenprobleme, steigende Energiepreise, Inflations Sorgen und steigende Zinsen.

Ob der Krieg in der Ukraine letztlich zu einer neuen globalen Ordnung führt, wird sich zeigen. Derzeit sind die längerfristigen Auswirkungen noch schwierig abzuschätzen. Der Konflikt ist aber sicher eine Zäsur – gesellschaftlich, politisch, wirtschaftlich. Angesichts dieser noch vor Kurzem unvorstellbaren Ereignisse müssen wir alles unternehmen, um das in Ordnung zu halten, was

letztlich in der Verantwortung aller Akteure in der beruflichen Vorsorge, insbesondere auch der Sozialpartner, liegt. Vor diesem Hintergrund werden nachfolgend einige dieser Aufgaben aus Sicht der beruflichen Vorsorge skizziert.

### Hohes Gewicht kapitalgedeckter Renten in der Schweiz

Die Industrienationen erleben seit Jahren eine stetige Alterung der Bevölkerung. Bei hauptsächlich umlagefinanzierten Altersvorsorgesystemen müssen die Beiträge einer kleiner werdenden Erwerbsbevölkerung die Renten einer grösser werdenden Rentenbevölkerung finanzieren. Zahlreiche Länder reagierten in den letzten Jahren auf diese Problematik, indem sie verstärkt auf kapitalgedeckte Renten setzten.

Die Schweiz weist diesbezüglich eine gute Ausgangslage auf. Im internationalen Vergleich gehört sie zu den Ländern mit den grössten Vorsorgevermögen. Aufgrund dieser Entwicklungen verfügen die Schweizerinnen und Schweizer im Rentenalter über eine höhere durchschnittliche Kaufkraft als die ältere Bevölkerung in den Nachbarländern. Unser System der Altersvorsorge trägt entscheidend dazu bei, dass schwerwiegende Fälle von Altersarmut deutlich seltener vorkommen. Es gelingt insgesamt gut, Menschen im Rentenalter finanziell abzusichern. Die berufliche Vorsorge trägt zu diesem Befund entscheidend bei. Das muss auch so bleiben!

### Strukturelle Veränderungen

Die Pensionskassenlandschaft wird durch zwei sich in den letzten Jahren verstärkende Entwicklungen geprägt. Erstens lässt sich eine anhaltende Konsolidierung unter den Pensionskassen (PK) feststellen. Während 2004 noch 2'935 PK aktiv waren, sank diese Zahl im Jahr 2020 auf 1'438. Zweitens führt dieser Prozess zu einer Verlagerung der Versicherten weg von firmeneigenen PK hin zu Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen.

gen (SGE). Inzwischen sind über 71 Prozent der aktiven Versicherten in SGE versichert. Zudem ist ein stetiges und deutliches Wachstum der Bilanzsummen der PK festzustellen. Während die Bilanzsumme 2004 noch 484 Mrd. Franken betrug, verzeichnen die 1'438 PK 2020 einen Wert von 1'063 Mrd. Franken. Zudem ist die Zahl der aktiv Versicherten in dieser Zeitspanne um rund 37 Prozent gestiegen.

Unabhängig davon, ob es sich um eine grosse oder kleine PK, eine SGE oder eine firmeneigene PK handelt, bleibt Professionalität ein unverzichtbarer Anspruch an die Arbeit von Führungsorganen. In diesem Zusammenhang wird häufig das Milizprinzip zwar als gute, typisch schweizerische Lösung beurteilt, angesichts der zu bewältigenden Herausforderungen und insbesondere der zu bewirtschaftenden Vermögen jedoch als zu wenig professionell qualifiziert.

Diese Sichtweise missversteht jedoch gerade die Bedeutung des Milizprinzips für die berufliche Vorsorge. Das Milizsystem ist nämlich seit jeher Garant für eine sozialpartnerschaftliche, paritätische Führung, indem es eine Vernetzung mit der Gesellschaft (Stifterfirma) wie auch die Nutzung der hauptberuflich erworbenen Kompetenzen mit sich bringt. Es sollte daher nicht relativiert oder gar abgeschafft, sondern konsequent umgesetzt werden. Dies umso mehr, als eine PK-Konsolidierung zu einer nicht zu unterschätzenden Entfernung der PK von den Arbeitgebern und Arbeitnehmern und somit auch zu einer gewissen Anonymisierung führt, wodurch deren Interesse an der PK schwindet.

### **Anspruchsvolles Anlageumfeld**

Neben den Beiträgen der Arbeitnehmenden und Arbeitgebenden spielt der sogenannte 3. Beitragszahler eine zentrale Rolle. Die in den letzten Jahren erzielten guten Ergebnisse sind nicht zuletzt der hohen Professionalität der Führungs-

organe geschuldet. Dabei ist auch in Erinnerung zu rufen, dass die PK im Vergleich zu vielen in- und ausländischen Finanzinstituten zwei schwere Finanzkrisen 2002 und 2008 ohne grössere Liquiditäts- und Solvenzprobleme gemeistert hatten.

Es wird sich zeigen, wie sich die wirtschaftlichen und weltpolitischen Unsicherheiten konkret auf die Vermögensbewirtschaftung auswirken. Entscheidend bleibt jedoch ein diversifiziertes Portfolio, das auch geopolitische Turbulenzen verkraften kann. Weiterhin zentral ist eine nachhaltige, ESG-orientierte Anlagepolitik. Die PK tragen die treuhänderische Verantwortung für eine nachhaltige, zukunftsorientierte Bewirtschaftung der Vermögen ihrer Versicherten. Es braucht diesbezüglich keine Regulierung des Gesetzgebers. Mehr Regulierung verstärkt die Bürokratie und bläht die Verwaltungskosten unnötig auf, führt aber zu keinem Zusatznutzen. Hingegen ermuntern wir die PK, gegenüber ihren Versicherten aufzuzeigen, in welcher Form sie die ESG-Kriterien in den Anlageprozess einbauen. Anzustreben ist ein praxisorientiertes ESG-Reporting.

### **Politische Reformdebatten**

Angesichts der skizzierten Entwicklungen stehen die AHV- und BVG-Reformdiskussionen etwas im Schatten. Eine nachhaltige Sicherung der AHV und der beruflichen Vorsorge ist jedoch eine sozialpolitische Kernaufgabe und verlangt von Bundesrat und Parlament ein klares und zielgerichtetes Handeln. Der jahrzehntelange Reformstau muss endlich ein Ende haben. Nötig ist jetzt eine Politik, die transparent und vertrauensvoll aufzeigt, welche Massnahmen notwendig sind, um auch für die künftigen Generationen die «Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise» zu gewährleisten. Wir laufen sonst Gefahr, der jüngeren Generation immer grössere Lasten für immer geringere Leistungen aufzubürden.

Im Fokus der BVG-Reform, die derzeit in Bern diskutiert wird, muss daher auch die Frage der Gerechtigkeit zwischen den Generationen stehen. Es geht darum, dass die langfristige Sicherung der Renten im Kapitaldeckungsverfahren gewährleistet wird – ohne Ausbau der systemwidrigen Umverteilung. Ein Umlageverfahren wie bei der AHV, bei dem Geld von besser Verdienenden zu weniger gut Verdienenden umgelagert wird, widerspricht dem Sinn und Zweck der 2. Säule. Dafür wurde die 1. Säule geschaffen. Zudem soll die Reform finanziell für die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer und für die Arbeitgeber tragbar und durch die PK operativ einfach umsetzbar sein.

In diesem Sinn hat der Nationalrat zu Recht den Vorschlag des Bundesrates, der zu einer neuen, systemwidrigen Umverteilung geführt hätte, sehr deutlich abgelehnt. Daran sollte sich auch der Ständerat orientieren. Positiv zu beurteilen ist vor allem, dass für die Übergangsgeneration nicht im Giesskannenprinzip Rentenzuschläge an Versicherte verteilt werden, die überhaupt keine Einbussen haben. Stattdessen liegt der Fokus nun zielgerichtet auf jenen rund 14 Prozent aller Versicherten, die tatsächlich und unmittelbar von einer Senkung des BVG-Mindestumwandlungssatzes betroffen wären. Mit diesem sachlich korrekten, sozialen und fairen Vorgehen wird einerseits im Gegensatz zum Bundesratsmodell die Umverteilung von Jung zu Alt deutlich reduziert, und andererseits werden über die fixen Rentenzuschläge die tieferen Einkommen gestärkt.

### **Führungsfragen**

Das aktuelle Umfeld fordert die Führungsorgane von PK heraus. Es zwingt sie, die Finanzierungs- und Leistungspläne immer wieder zu überprüfen und allenfalls anlagepolitische sowie versicherungstechnische Massnahmen zu ergreifen. Da die PK im Durchschnitt nach den letzten guten Anlagejahren stabil aufgestellt sind, sollten auch

vor dem Hintergrund der drohenden Inflation und steigender Zinsen (welche mittel- und langfristig positiv für das Kapitaldeckungsverfahren sind) keine hektischen Entscheide gefällt werden. Zu Recht bildeten die PK nach der Finanzkrise 2008 wieder entsprechende Reserven.

Die zwischenzeitlich aufgebauten Reserven leisten einen wesentlichen Beitrag zur finanziellen Stabilität. Zudem bleibt jeder Vorsorgefranken im Vorsorgekreislauf und wird zugunsten der Versicherten eingesetzt. Es kann jedoch durchaus sein, dass sich in den kommenden Jahren vermehrt Fragen bezüglich der «gerechten» Zuordnung von Mitteln auf die Destinatäre unter Berücksichtigung unterschiedlicher Rentnergenerationen stellen werden.

Schliesslich werden sich die Führungsorgane auch mit Fragen der Digitalisierung und des Datenschutzes befassen müssen.

### **Fazit**

Die Geschichte lehrt uns, dass neben den gesetzlichen Vorgaben, den versicherungstechnischen Voraussetzungen und den durch verschiedene, u.a. auch geopolitische Spannungen beeinflussten Entwicklungen an den Finanzmärkten auch aktuelle Ereignisse die berufliche Vorsorge prägen können. In solchen Situationen lohnt es sich, immer wieder die Stärken der im Kapitaldeckungsverfahren finanzierten 2. Säule, die sich gerade in den letzten Jahren manifestiert haben, in Erinnerung zu rufen. Die berufliche Vorsorge muss ihr Licht nämlich keineswegs unter den Scheffel stellen. Sie nimmt ihren Kernauftrag – die preiswerte Produktion von Rentenleistungen – wahr und leistet damit einen echten Beitrag zu einer nachhaltigen, vertrauenswürdigen und verlässlichen Vorsorge in der Schweiz.

# Resultate der Umfrage 2022

<b>Einleitung</b>	<b>16</b>
<b>A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte</b>	<b>20</b>
1 Leistungs- und Beitragsprimat	
2 Finanzierung der Vorsorgeeinrichtung	
3 BVG-Eintrittsschwelle	
4 Koordinationsabzug	
5 Frühestes reglementarisches Rücktrittsalter von Männern	
6 Wahlmöglichkeiten für Sparpläne	
7 Leistungen	
8 Aktive und Rentner	
9 Stiftungsrat	
<b>B Kapitalanlage und Asset Allocation</b>	<b>34</b>
1 Asset Allocation	
2 Immobilienanlagen	
3 Alternative Anlagen	
4 Absicherung der Fremdwährungsanlagen	
5 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbegründung	
6 Nachhaltigkeit	
<b>C Performance und Zinsen</b>	<b>48</b>
1 Performance	
2 Sollrendite und erwartete Rendite	
<b>D Deckungsgrad</b>	<b>54</b>
1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung	
2 Wertschwankungsreserven	
<b>E Technischer Zins und Verzinsung</b>	<b>59</b>
1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung	
2 Verzinsung der Altersguthaben	
<b>F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Grössen</b>	<b>67</b>
1 Umwandlungssatz	
2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter	
3 Technische Grundlagen	
<b>G Verwaltungs- und Anlagekosten</b>	<b>76</b>
1 Allgemeine Verwaltungskosten	
2 Vermögensverwaltungskosten	
3 Gesamte Verwaltungskosten	

## An einem Wendepunkt?

Die Swisscanto-Studie 2022 vermittelt wiederum eine breitgefächerte Darstellung des Stands der beruflichen Vorsorge und der Pensionskassen per Ende 2021, ergänzt mit zahlreichen Angaben über die Entwicklung der letzten fünf bis zehn Jahre.

In der Zwischenzeit seit dem Erhebungszeitpunkt hat sich vieles geändert. Die Hoffnung ist, dass die Covid-Pandemie, welche die letzten zwei Jahre prägte, überwunden ist. Doch nun hat der Krieg in der Ukraine die politische Grosswetterlage tiefgreifend verändert. Für die berufliche Vorsorge unmittelbar bedeutsam ist die plötzlich und vehement ausgebrochene Teuerung und mit ihr der Anstieg der Zinsen.

Es kann nicht Aufgabe dieser Studie sein, Prognosen zu liefern und Vermutungen über die Zukunft anzustellen. Es darf aber davon ausgegangen werden, dass wir uns in vielerlei Hinsicht an einem Wendepunkt befinden. Die Daten der Studie geben die Situation für den Zeitpunkt 31.12.2021 wieder. Sie sind unter den gegebenen Umständen nicht nur für diesen Moment wertvoll, sondern dürften in den kommenden Jahren eine Grundlage für das Verständnis der jetzt ausgelösten Entwicklung bilden, an deren Ausgangspunkt wir uns heute befinden.

### In ausgezeichneter Verfassung

Die Daten zeigen die Pensionskassen in ausgezeichneter Verfassung. Der für die privatrechtlichen Kassen ermittelte durchschnittliche vermögensgewichtete Deckungsgrad erreichte 122 Prozent, für die öffentlich-rechtlichen mit Vollkapitalisierung ergaben sich 113 Prozent. Die Wertschwankungsreserven konnten gefüllt werden, viele Kassen verfügen darüber hinaus über freie Mittel. Angesichts der erhöhten Unsicherheit bildet das ein willkommenes Polster zur nachhaltigen Erfüllung der Leistungsversprechen.

Der Durchschnitt der geltenden technischen Zinssätze der privatrechtlichen Kassen lag vor zehn Jahren noch bei 3,08 Prozent, die Umfrage 2022 ergab 1,46 Prozent. Sie sind auf weniger als die Hälfte gesunken. Für die Pensionskassen stellte das eine enorme Herausforderung dar. Die FRP-Richtlinie 4 der Kammer der Pensionskassenexperten gibt als Maximum derzeit 2,17 Prozent bei Anwendung von Generationentafeln vor.

Mitte Januar 2022 sind die Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen jedoch erstmals seit über drei Jahren wieder in den positiven Bereich gestiegen. Hält der Trend an, dürfte sich das bei der Festsetzung der nächsten Richtlinie auswirken, mit Folgen für die technischen Zinsen, die Bewertung der Deckungskapitalien und die Höhe der damit verbundenen finanziellen Verpflichtungen.

### Besserstellung der Beitragszahler

Die Angaben über die Verzinsung der Altersguthaben der Aktiven und die Verzinsung der Rentner zeigen bereits seit zwei Jahren grössere Werte für die Aktiven, hier haben sich die Verhältnisse bereits gedreht. Ausschlaggebend ist der tiefere technische Zins, verbunden mit dem seit Jahren sinkenden Umwandlungssatz, der für das Berichtsjahr mit durchschnittlich 5,25 Prozent errechnet wurde, sowie die gute Performance der letzten drei Jahre, welche hohe Verzinsungen der Altersguthaben erlaubte.

Die Beitragszahler der privatrechtlichen Kassen kamen in den Genuss von durchschnittlich 4,42 Prozent, der höchste Wert der letzten 20 Jahre. 14 Prozent der Versicherten privater Arbeitgeber erhielten sogar eine Verzinsung von 8 und mehr Prozent. Auffallend ist, dass die Aktiven bei den öffentlich-rechtlichen Kassen mit im Schnitt 2,70 Prozent deutlich schlechter fuhren.

Die gute Verzinsung heisst allerdings nicht, dass die systemfremde Umverteilung damit gänzlich beseitigt wurde. Zu gross ist der Anteil jener Rentner, die mit deutlich höheren Sätzen als den jetzt geltenden in Rente gegangen sind. Das Problem der Umverteilung von Aktiven zu Rentnern dürfte sich allerdings entschärfen.

Das BVG schreibt vor, dass die Arbeitgeberbeiträge gesamthaft mindestens gleich hoch sein müssen wie jene der Arbeitnehmer. Wie das Verhältnis der Beiträge der beiden Sozialpartner ist, wurde in der Studie für eine Reihe von Branchen ermittelt. Im Durchschnitt bezahlen die Arbeitgeber je 100 Franken Arbeitnehmerbeitrag ihrerseits 145 Franken in die Pensionskassen ein, bei den Sammelstiftungen liegt er mit 144 Franken praktisch auf gleicher Höhe, was nicht unbedingt zu erwarten war. Der höchste Betrag ergibt sich für Finanz- und Versicherungsdienstleistungen mit 180 Franken, der tiefste im Baugewerbe mit 112 Franken.

### **Blick auf die BVG-Reform**

Der Nationalrat hat zum Zeitpunkt des Erscheinens dieser Studie als Erstrat die BVG-Reform bereits durchberaten, für den Ständerat liegen die Beschlüsse seiner Sozialkommission vor. Neben der unbestrittenen Senkung des Umwandlungssatzes dreht sich die Diskussion primär um die Form der Ausgleichsmassnahmen für die Übergangsgeneration zur Vermeidung von Rentensenkungen und um die Verbesserung der Vorsorge von Teilzeit- und Mehrfachbeschäftigten. Das letztere Ziel wird mit einer Verminderung des Koordinationsabzugs und der Senkung der Eintrittsschwelle angepeilt.

Die Benachteiligung tiefer Einkommen aufgrund des BVG-Koordinationsabzugs ist anerkannt. Der gesetzlich vorgegebene Maximalbetrag in Höhe von 25'095 Franken gelangt nur noch für eine Minderheit der Destinatäre zur Anwendung. Die Umfrageergebnisse zeigen, dass bei 86 Prozent der teilnehmenden Kassen Teilzeitbeschäftigte und andere Geringverdienende aktuell keine oder nur geringe Nachteile erleiden. In den betreffenden Kassen wurde diesbezüglich die Reform quasi vorweggenommen. Dies wird erreicht entweder durch den gänzlichen Wegfall des Koordinationsabzugs, einen tieferen Fixbetrag oder mit einem variablen Abzug aufgrund der Lohnhöhe oder des Beschäftigungsgrads.

Anders sieht die Situation betreffend Eintrittsschwelle aus. Der Vorschlag einer Senkung der Schwelle ist erst durch Beschlüsse des Nationalrats in die Reformdebatte geraten. Während aber beim Koordinationsabzug die Mehrheit der Kassen für die Versicherten vorteilhaftere Lösungen eingeführt hat, halten sich bei der Eintrittsschwelle drei Viertel an die gesetzliche Vorgabe. Tiefere Beträge finden sich insbesondere bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen öffentlicher Arbeitgeber. Ob eine tiefere Eintrittsschwelle im Interesse der Versicherten liegt, ist umstritten.

### **Das oberste Organ**

Einen Schwerpunkt der diesjährigen Umfrage bilden die Angaben zu den Stiftungsräten respektive des obersten Organs. Damit erhalten Vorsorgeeinrichtungen Anhaltspunkte darüber, wo sie im Vergleich zu den anderen Einrichtungen stehen. Ermittelt wurden Daten zu Grösse, Sitzungsfrequenz, Anteil Frauen, externe Mitglieder und – von besonderem Interesse – die Entschädigung.

Die Gliederung nach privatrechtlichen und öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen, aber auch nach Pensionskassen sowie Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) ergibt aufschlussreiche Einsichten. Wie zu erwarten war, steigt die Zahl der Mitglieder mit der Grösse der Vorsorgeeinrichtung von durchschnittlich fünf bei den kleinsten Einrichtungen bis auf zwölf bei den grössten. Das Gleiche trifft auf die Sitzungsfrequenz zu, die mehrheitlich zwischen rund drei und sechs jährlichen Sitzungen liegt.

Eine beträchtliche Vielfalt lässt sich bei der Form der Entschädigung feststellen. Sie kann erfolgen in Form von Sitzungsgeldern, Pauschalentschädigungen, der Anrechnung von Arbeitszeit und diversen Kombinationen dieser und weiterer Elemente.

Bei jenen Kassen, welche Pauschalentschädigungen ausrichten, liegt die Höhe zwischen 750 (10 Prozent Perzentil) und 18'500 Franken (90 Prozent Perzentil), mit einem Median von rund 4'000 Franken. Die höchsten Entschädigungen werden bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen ausbezahlt, mit einem Median von 7'000 Franken.

## Umfrage und Teilnehmer

**Tabelle 1: Die Umfrageteilnehmer und ihre Zusammensetzung 2022**

Stifter der Vorsorgeeinrichtung	Pensionskassen		Sammel-Gemeinschaftseinrichtungen (SGE)		Total*
	Privatrechtliche Firma	Öffentlich-rechtliche Institution	Privatrechtliche Firma	Öffentlich-rechtliche Institution	
<b>Anzahl Vorsorgeeinrichtungen</b>	331	44	81	16	475
<b>Vorsorgevermögen Mrd.</b>	348	164	181	113	806
<b>Durchschnittliche Anzahl angeschlossener Arbeitgeber</b>	22	48	2'819	108	522
<b>Aktive Versicherte in Tsd.</b>	676	392	1'543	233	2'845
<b>Anzahl Rentner in Tsd.</b>	372	181	269	126	948
<b>Total Versicherte in Tsd.</b>	1'048	573	1'812	359	3'792
<b>Vorsorgekapital Aktive</b>	51%	48%	69%	47%	55%
<b>- davon Altersguthaben BVG</b>	42%	41%	53%	42%	44%
<b>Vorsorgekapital Rentenbezüger</b>	49%	52%	31%	53%	45%

\* inkl. Vorsorgeeinrichtungen ohne Angabe des Stifters

An der Umfrage 2022 haben 475 (Vorjahr 514) Vorsorgeeinrichtungen mit gesamt 3,8 (3,8) Millionen Destinatären teilgenommen. Die Zahl der aktiv Versicherten ist leicht zurückgegangen, jene der Rentner hingegen gestiegen. Die praktisch unveränderte Zahl der Versicherten trotz einer geringeren Teilnehmerzahl lässt erkennen, dass es vorwiegend kleinere Einrichtungen sind, welche sich dieses Jahr in geringerem Mass beteiligt haben. Auch aufgrund der Kursgewinne stieg das ausgewiesene Vermögen der Teilnehmer auf 806 (777) Mrd. Franken.

Die neuste Ausgabe der BFS Pensionskassen-Statistik für 2020 weist 4,4 Millionen aktiv Versicherte und 1,2 Mio. Rentenbezüger/-innen aus. Die Bilanzsumme der gesamthaft 1'434 Vorsorgeeinrichtungen beträgt 1'063 Mrd. Franken.

Vor allem für den Bereich der mittleren und grossen Kassen darf die Umfrage damit eine hohe Repräsentativität ihrer Resultate beanspruchen.

# A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte

## 1 Leistungs- und Beitragsprimat

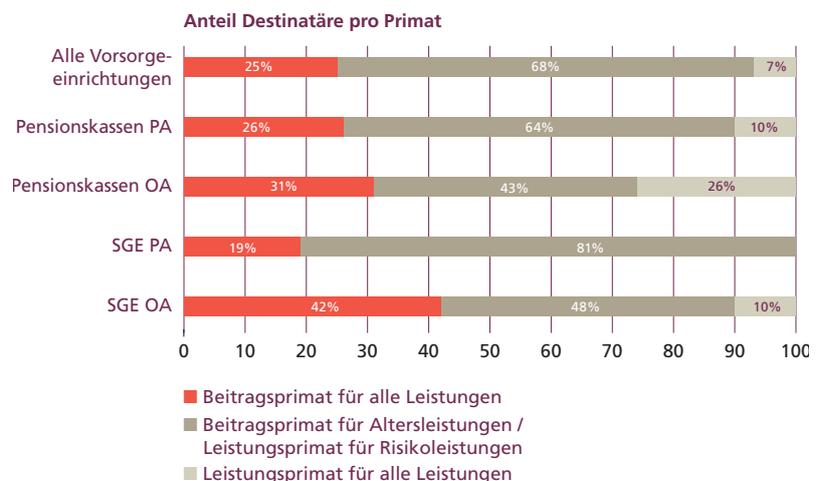
Ein Wechsel des Primats ist für jede Vorsorgeeinrichtung ein entscheidender Schritt, der gut überlegt und vorbereitet sein will. Damit ist schon weitgehend erklärt, weshalb die in der Umfrage erfasste Struktur sich langsam und erfahrungsgemäss nur in eine Richtung bewegt: vom Leistungs- zum Beitragsprimat. Verschiebungen lassen sich primär zwischen den Bereichen «Beitragsprimat für alle Leistungen» und «Beitragsprimat für die Altersleistungen» und «Leistungsprimat für die Risikoleistungen» feststellen.

Die Änderungen gegenüber dem Vorjahr bewegen sich entsprechend in engem Rahmen. Für alle Vorsorgeeinrichtungen stieg der Anteil der Versicherten in Kassen mit Beitragsprimat für alle Leistungen von 22 auf 25 Prozent, die gemischten Systeme gingen von 70 auf 68 Prozent zurück, das Leistungsprimat findet sich kaum verändert bei knapp 8 Prozent.

Über den Zeitraum von fünf Jahren (seit der Umfrage 2016) ist diese Zahl von (gerundet) 8 Prozent stabil geblieben. Leistungsprimatkassen waren und sind hauptsächlich eine Domäne der öffentlichen Hand. Bei den Kassen von Kantonen und Gemeinden machen sind noch 25 Prozent aller Versicherten im Leistungsprimat versichert, im Vorjahr waren es 28 und vor fünf Jahren noch 36 Prozent.

Überraschen mag der vergrösserte Anteil der Versicherten in Kassen mit reinem Beitragsprimat, welches für die Destinatäre verglichen mit dem gemischten System weniger vorteilhaft ist. Das Resultat ist allerdings mit Vorbehalt zu interpretieren, da es nicht plausibel ist. Möglicherweise beruhen die angegebenen Verschiebungen auf unterschiedlichen Interpretationen der Fragestellung.

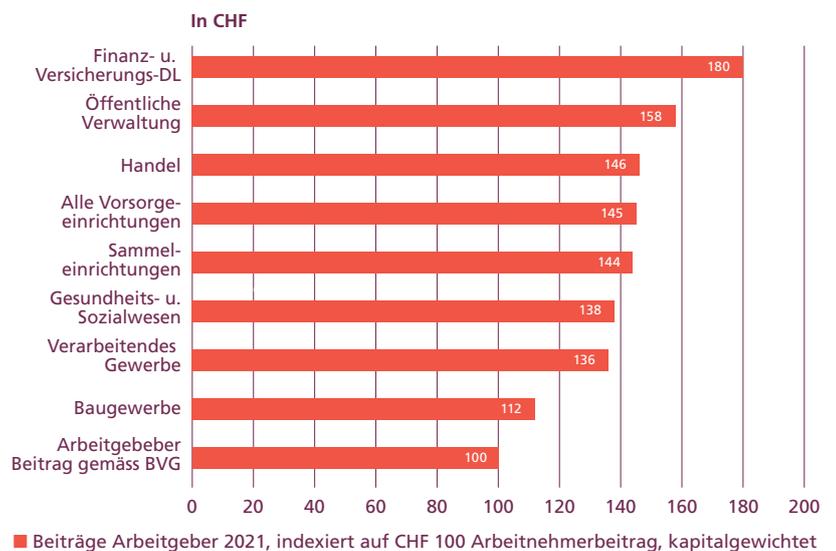
**Abbildung A-1:**  
**Primat der teilnehmenden**  
**Vorsorgeeinrichtungen**  
**nach Rechtsform und Destinatären**



## 2 Finanzierung der Vorsorgeeinrichtung

Das BVG schreibt vor, dass die Arbeitgeber gesamthaft mindestens den gleichen Beitrag für die Finanzierung der Alters- und Risikoleistungen aufbringen wie die Arbeitnehmer (Art. 66 BVG). Bezogen auf obige Abbildung also pro 100 Franken Arbeitnehmerbeiträge ebenfalls 100 Franken. Allerdings wird diese Minimalvorschrift in allen ausgewiesenen Branchen und Kategorien übertroffen, teilweise beträchtlich. Am stärksten in der Finanzbranche (Banken und Versicherungen) mit 180 Franken auf 100 Franken Arbeitnehmerbeiträge. Der Durchschnitt liegt bei 145 Franken, das tiefste Verhältnis weist das Baugewerbe mit 112 Franken auf.

**Abbildung A-2:**  
**Beiträge der Arbeitgeber nach**  
**Branche, indexiert auf 100 Franken**  
**Arbeitnehmerbeitrag**



### 3 BVG-Eintrittsschwelle

Im Zusammenhang mit der laufenden BVG-Reform 21 ist die Eintrittsschwelle für die berufliche Vorsorge in die Diskussion geraten. Während das von Gewerkschaften und Arbeitgeberverband entwickelte Revisionsmodell (Sozialpartnerkompromiss) resp. die darauf basierende Vorlage des Bundesrats gegenüber der geltenden Regelung keine Änderung vorsehen, hat der Nationalrat eine Senkung von aktuell 21'510 auf 12'548 Franken beschlossen, die Sozialkommission des Ständerats auf 17'208 Franken. Zusammen mit der ebenfalls im Nationalrat beschlossenen Halbierung des Koordinationsabzugs soll so die Benachteiligung der Teilzeit- und Mehrfachbeschäftigten in der beruflichen Vorsorge vermieden oder zumindest gemildert werden.

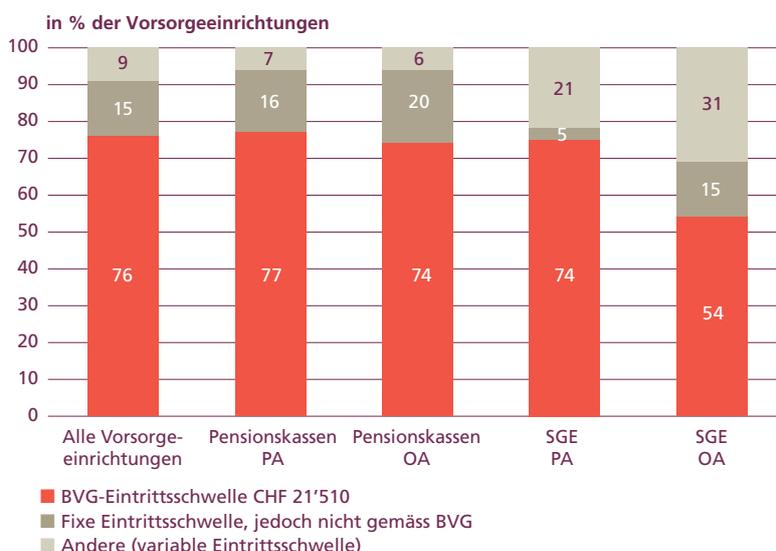
Das BVG lässt den Vorsorgeeinrichtungen die Freiheit, eine tiefere als vom Gesetz vorgesehene Schwelle festzusetzen. In der Umfrage wurde

erstmals ermittelt, welche Werte angewendet werden. Dabei zeigt sich, dass gut drei Viertel (76 Prozent) den BVG-Satz anwenden. 15 Prozent weisen einen anderen, fixen Wert auf und 10 Prozent eine variable Eintrittsschwelle.

Bei rund einem Drittel der Kassen, welche einen festen, aber vom BVG abweichenden Wert festsetzen, beträgt dieser 14'340 Franken, was 50 Prozent der maximalen AHV-Rente entspricht. Ein weiteres knappes Drittel gibt den Wert 0 an, kennt also keine Schwelle. Es ist davon auszugehen, dass diese Kassen auch keinen Koordinationsabzug anwenden, womit das ganze Salär versichert ist.

Der durchschnittliche versicherte Lohn bei jenen Kassen, welche die BVG-Vorschrift anwenden, beträgt rund 54'000 Franken. Er liegt damit tiefer als bei den restlichen Kassen, wo er rund 62'000 Franken beträgt.

**Abbildung A-3:**  
**BVG-Eintrittsschwelle**



## 4 Koordinationsabzug

Wie bei der Eintrittsschwelle für die gesetzliche BVG-Versicherung (Abbildung A-3) dreht sich auch die Diskussion zur Höhe des Koordinationsabzugs (KA) in der aktuell laufenden BVG-Revision um die Besserstellung der Teilzeit- und Mehrfachbeschäftigten.

Der in Abbildung A-4 wiedergegebene Verlauf der von den Umfrageteilnehmern gelieferten Angaben über die letzten sieben Jahre zeigt nur geringfügige Veränderungen. Der Anteil der Kassen ohne Koordinationsabzug liegt bei 22 Prozent und damit im Rahmen der früher ermittelten Ergebnisse. Über die Jahre praktisch unverändert ist der Anteil der Kassen mit einem variablen, meist lohnabhängigen Abzug mit 36 Prozent.

Einen fix vorgegebenen, aber gemäss Beschäftigungsgrad gewichteten Koordinationsabzug weisen 28 Prozent der antwortenden Kassen

auf. Nur gerade 14 Prozent wenden einen fixen KA an, ohne Berücksichtigung des Beschäftigungsgrads.

Bezogen auf die Branchen lassen sich einige Besonderheiten feststellen. So kennen in der öffentlichen Verwaltung lediglich 2 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen keinen Koordinationsabzug, hingegen weisen 60 Prozent einen variablen, meist lohnabhängigen KA auf. Sie übertreffen damit klar alle übrigen Bereiche, auch die Finanzindustrie, wo der entsprechende Wert 42 Prozent beträgt.

Einen überdurchschnittlich hohen Anteil an Kassen mit einem Abzug gemäss BVG lassen sich im Handel und im Baugewerbe feststellen. Gut ein Drittel nimmt hier einen Abzug gemäss BVG vor.

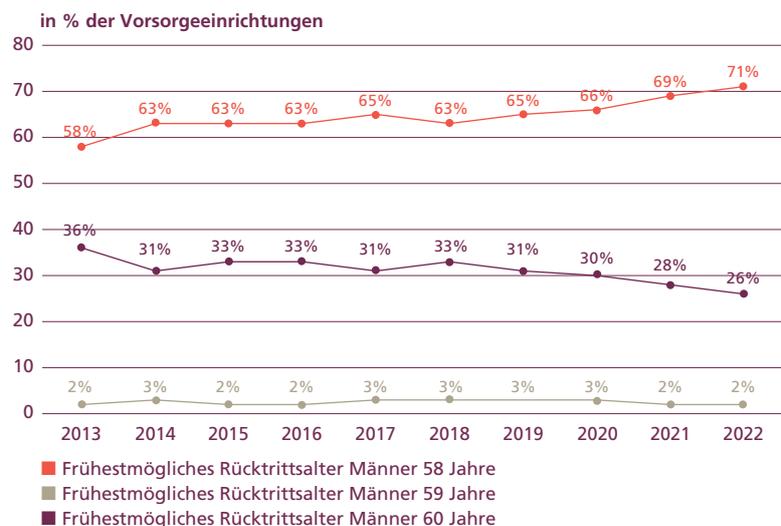
**Abbildung A-4:**  
**Koordinationsabzug**



## 5 Frühestes reglementarisches Rücktrittsalter von Männern

Alter 58 hat sich mittlerweile als Standard für das früheste reglementarische Rentenalter der Männer durchgesetzt. Alter 60 verliert rasch an Bedeutung und 59 erscheint nur noch marginal. Dass diese Entwicklung sich jetzt noch beschleunigt hat, ist möglicherweise darauf zurückzuführen, dass seit dem 1. Januar 2021 Personen, die das 58. Altersjahr vollendet haben, sich freiwillig in der beruflichen Vorsorge weiterversichern können, wenn das Arbeitsverhältnis vom Arbeitgeber beendet wird und sie bisher dort in der beruflichen Vorsorge obligatorisch versichert waren.

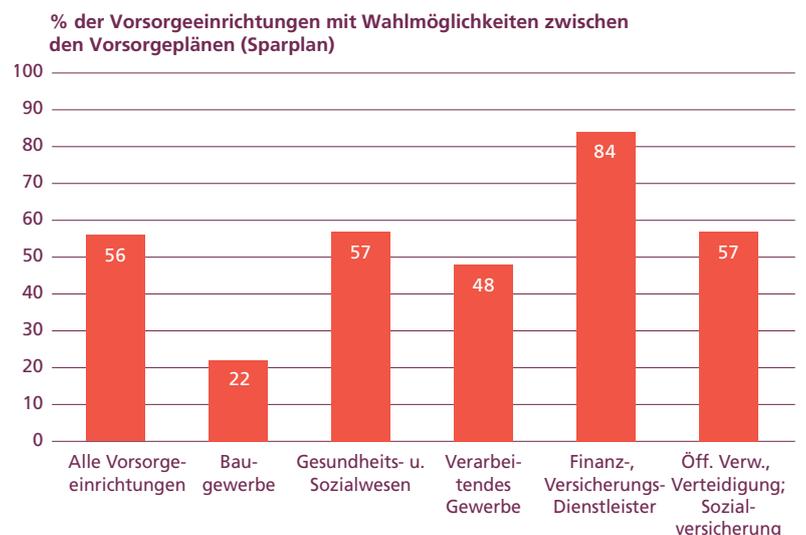
**Abbildung A-5:**  
Entwicklung des frühestmöglichen Rücktrittsalters bei Männern



## 6 Wahlmöglichkeit für Sparpläne

Ein wachsender Anteil an Vorsorgeeinrichtungen bietet den Destinatären die Wahlmöglichkeit zwischen verschiedenen Sparplänen. Für die Gesamtheit der Umfrageteilnehmer ist innert Jahresfrist der Anteil von 53 auf 56 Prozent gestiegen. Schon fast standardmässig werden sie in der Finanzbranche – Banken und Versicherungen – mit unverändert 84 Prozent angeboten. In der Umfrage 2016 bestand diese Möglichkeit nur bei 36 Prozent aller Kassen. Die Zunahme ist auf das Bedürfnis der Destinatäre nach mehr Flexibilität zurückzuführen und beweist damit die Anpassungsfähigkeit der beruflichen Vorsorge an veränderte Bedürfnisse.

**Abbildung A-6:**  
**Wahlmöglichkeit zwischen**  
**Vorsorgeplänen (Sparplan)**



## 7 Leistungen

Die Erhebung des Leistungsziels für Altersrenten bei einem AHV-pflichtigen Lohn von 80'000 Franken zeigt einen gegenüber dem Vorjahr leicht höheren Wert von 70 Prozent. Die daraus ersichtliche Stabilisierung des Leistungsniveaus ist vor dem Hintergrund eines stetig sinkenden Umwandlungssatzes zu sehen, der für den Leistungserhalt von den Sozialpartnern einigen finanziellen Einsatz abverlangt.

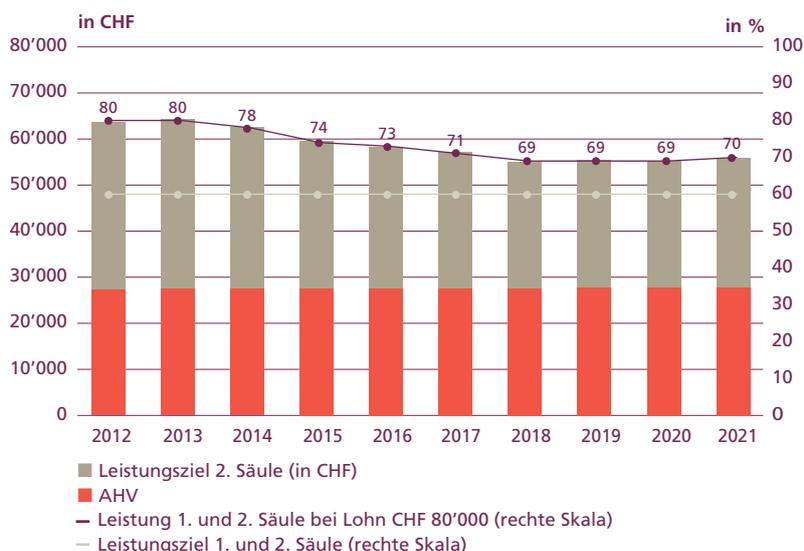
Zu den Zahlen ist wie in den Vorjahren festzuhalten, dass es sich nicht um effektiv ausgerichtete Leistungen handelt, sondern um auf der Basis der Reglemente und geltenden Parameter errechnete Beträge, die nicht immer alle Elemente der konkreten Leistungserbringung umfassen. Sie lassen aber erkennen, dass die vielgehörte Kritik, die Pensionskassen würden bei wachsenden Beiträgen laufend tiefere Renten produzieren, nicht zutrifft.

Seit rund vier Jahren bewegt sich das Leistungsziel aus 1. und 2. Säule nun auf einem stabilen Niveau, welches die informelle Vorgabe von 60 Prozent für die Fortsetzung der gewohnten Lebensführung deutlich übertrifft.

Der Median des BVG-Leistungsziels bei den öffentlich-rechtlichen Kassen liegt für 2021 bei 39 (Vorjahr 41) Prozent, inklusive AHV ergibt sich damit eine durchschnittliche Ersatzquote von 73 (75) Prozent. Bei den privatrechtlichen Kassen liegt der Median bei 32 (33) Prozent, inklusive AHV bei 67 (67) Prozent.

Für die am Markt aktiven Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (mit Broker, und Marketingausgaben) beträgt der Medianwert 28 (29) Prozent. Sie erreichen zusammen mit der AHV eine mittlere Ersatzquote von 63 Prozent, was ebenfalls über den vom Gesetzgeber anvisierten 60 Prozent liegt.

**Abbildung A-7:**  
Entwicklung des Leistungsziels für Altersrenten bei einem Lohn von 80'000 Franken



## 8 Aktive und Rentner

Die Finanzierungssituation einer Kasse wird massgeblich beeinflusst vom Verhältnis zwischen Aktiven (Beitragszahlern) und Rentnern (Leistungsbezügern). Für die verschiedenen Kategorien von Vorsorgeeinrichtungen ergeben sich dabei markant unterschiedliche Werte.

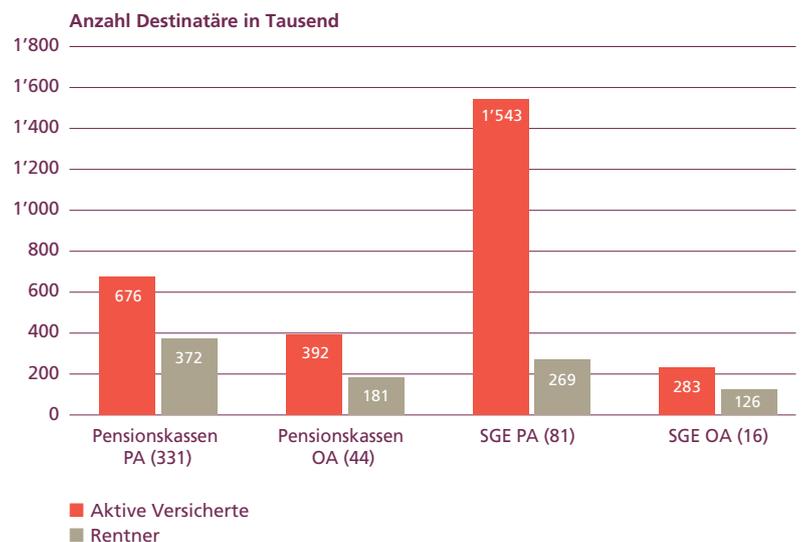
Für das Total der an der Umfrage beteiligten Vorsorgeeinrichtungen ergibt sich ein Rentneranteil an der Gesamtzahl der Destinatäre von 25 (Vorjahr 23) Prozent.

Für die Kassen (ohne SGE) mit einem privatrechtlichen Arbeitgeber liegt der Anteil bei 35 (33) Prozent und für jene mit einem öffentlich-rechtlichen bei 32 (32) Prozent.

Der Rentneranteil beträgt lediglich 15 (13) Prozent für die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen mit privatem Stifter, während die übrigen SGE sich mit 35 (35) Prozent leicht über den Zahlen von privaten und öffentlichen Kassen bewegen.

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

**Abbildung A-8:**  
**Aktive und Rentner nach**  
**Kassenkategorien**



## 9 Stiftungsrat

Tabelle A-1: Zusammensetzung des Stiftungsrates

	Alle Vorsorge- einrichtungen	<50 Mio.	50– 100 Mio.	100– 500 Mio.	500– 1'000 Mio.	1'000– 5'000 Mio.	>5'000 Mio.
Ø Anzahl stimmberechtigter Mitglieder	8	5	6	7	9	10	12
Ø Anzahl Sitzungen pro Jahr	3,8	2,9	2,9	3,4	4,1	4,2	5,9
Frauenanteil in %	22	24	21	21	20	24	27
Anteil externer Stiftungsräte in %	5	8	8	5	3	4	9

Das Thema Stiftungsrat bildet einen Schwerpunkt der Umfrage 2022. Gefragt wurde nach Zusammensetzung, Entschädigung, Sitzungsfrequenz, Ausschüssen sowie Aus- und Weiterbildung. Der Begriff Stiftungsrat wird hier synonym mit oberstes Organ verwendet.

### Grösse Stiftungsrat

Im Durchschnitt zählen die Stiftungsräte 8 Mitglieder, wobei die Zahl sich für die kleineren Einrichtungen mit 5 bis zu den grossen und grössten mit durchschnittlich 12 bewegt. Die Zunahme verläuft parallel zur Höhe des Anlagevermögens.

Eine deutliche Vergrösserung lässt sich bei den Vorsorgeeinrichtungen mit einem Vermögen zwischen 500 Mio. und 1'000 Mio. registrieren, bei welchen der Durchschnitt von 7 auf 9 steigt.

### Sitzungsfrequenz

Auch die Anzahl der jährlich einberufenen Sitzungen nimmt naturgemäss mit der Grösse der Stiftung zu. Für alle antwortenden Kassen ergibt sich ein Durchschnitt von etwas unter 4 Sitzungen, wobei die kleineren Pensionskassen rund 3, die grossen bis zu 6 Sitzungen pro Jahr durchführen. Die ermittelten Durchschnitte ergeben sich aus den Angaben, die von einer jährlichen Sitzung bis zu zwölf liegen.

### Frauenanteil

Befragt nach dem Frauenanteil zeigen die gegebenen Antworten bezogen auf die Grösse keine klare Tendenz. Die Mehrheit gibt einen Anteil zwischen 20 und 25 Prozent an, wobei die grössten mit 27 Prozent leicht obenausschwingen. Die privatrechtlichen Kassen weisen einen durchschnittlichen Anteil von 22 Prozent auf, die öffentlich-rechtlichen von 26. Im Vergleich zu allen Versicherten, wo der Frauenanteil bei 43 Prozent liegt, sind Frauen in Stiftungsräten also unterrepräsentiert.

### Externe Stiftungsräte

Externe Stiftungsräte sind zwar weit verbreitet, machen allerdings mit durchschnittlich 5 Prozent der Mitglieder nur einen kleinen Anteil aus. Bei den grossen Kassen ab 5 Mrd. Vermögen sind es 9 Prozent. Der Anteil der privatrechtlichen Kassen mit externen Stiftungsräten liegt bei 23 Prozent, bei den öffentlich-rechtlichen sind es 43 Prozent.

### **Weiterbildung**

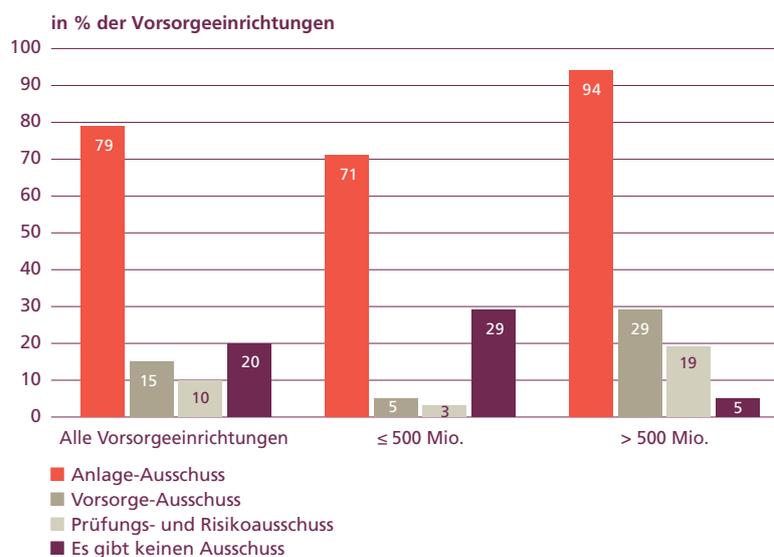
35 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen haben eine schriftlich abgefasste Regelung für die Aus- und Weiterbildung von Stiftungsräten. Am häufigsten sind solche Regelungen bei öffentlich-rechtlichen Kassen mit 49 Prozent, Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen kommen auf 45 Prozent.

92 Prozent der Kassen mit einer schriftlichen Regelung überprüfen respektive dokumentieren deren Einhaltung.

Ausschüsse gehören als Führungsinstrument zum festen Bestandteil der grossen Mehrheit der Kassen. Das trifft insbesondere auf den Anlageausschuss zu, den 81 Prozent aller Kassen kennen; bei den grösseren ab 500 Mio. Vermögen sind es 94 Prozent.

Vorsorge-, Prüfungs- und Risikoausschüsse sind deutlich weniger stark verbreitet. Einen Vorsorgeausschuss haben insgesamt 16 Prozent aller Kassen, Prüfungs- und Risikoausschüsse 18 Prozent. Keine Ausschüsse trifft man bei 18 Prozent aller Kassen, bei den grösseren verzichten darauf nur 5 Prozent.

**Abbildung A-9:**  
**Ausschüsse nach Grösse der Vorsorgeeinrichtung**



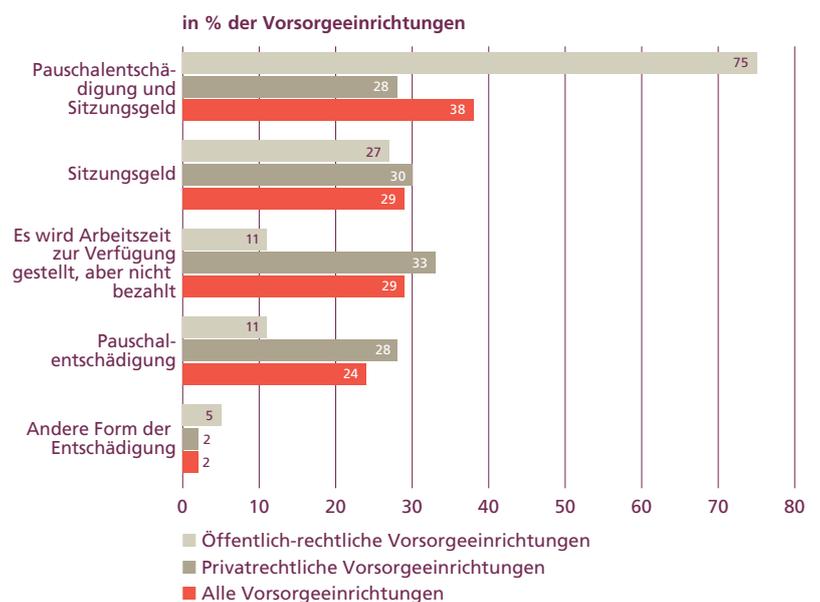
Bei den Antworten auf die Frage nach der Form der Entschädigung für die Stiftungsräte fällt der Unterschied zwischen privat- und öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen auf.

Die Entschädigungen werden hauptsächlich in Form von Pauschalzahlungen und Sitzungsgeld ausgerichtet, wobei diverse Kombinationen zusammen mit bezahlter Arbeitszeit anzutreffen sind.

Insgesamt 54 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen haben eine Regelung zur Entschädigung des obersten Organs. Es sind 96 Prozent der öffentlich-rechtlichen Kassen, jedoch nur 49 Prozent der privatrechtlichen.

Grössere Kassen haben eher eine Regelung für die Entschädigung des obersten Organs. Bei den Kassen mit über 500 Mio. sind es 68 Prozent, bei den kleineren unter 500 Mio. 44 Prozent. Für die Kategorie der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen ergeben sich 44 Prozent für die kleineren und 86 Prozent für die grösseren Kassen. Von den Firmenpensionskassen (ohne SGE) weisen mit 46 Prozent knapp die Hälfte eine Entschädigungsregelung auf.

**Abbildung A-10:**  
**Elemente der Entschädigung**

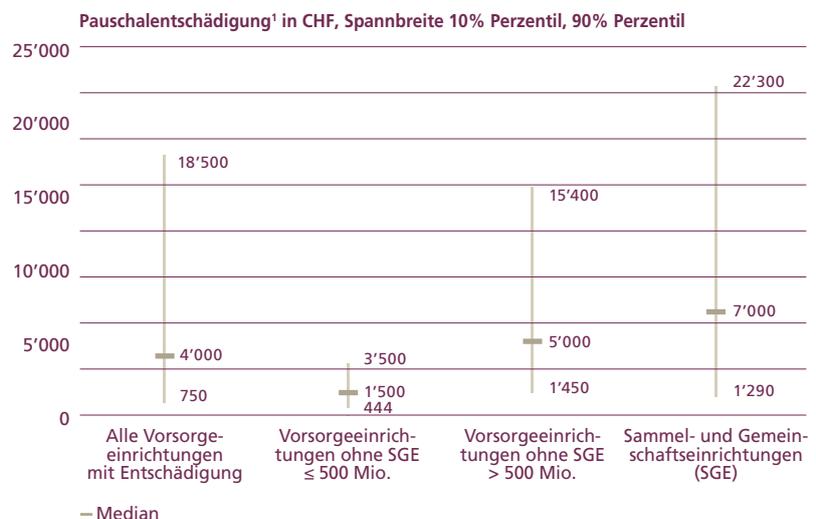


Für jene Kassen, die eine Entschädigung ausgerichten, ergibt sich ein Medianwert von rund 4'000 Franken, wobei dieser bei den SGE mit 7'000 Franken deutlich über den übrigen Kassen mit 2'800 Franken liegt.

Die SGE weisen mit durchschnittlich 4,8 jährlichen Sitzungen eine etwas höhere Frequenz auf als die übrigen Kassen mit knapp 4,2 und dem Durchschnitt aller Kassen mit 4,3. Die Spannweite der Pauschalentschädigungen liegt zwischen 750 Franken (10. Perzentil) und 18'500 Franken (90. Perzentil).

Der Medianwert der Pauschalentschädigung bei öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen beträgt 5'950 Franken, bei privatrechtlichen beträgt er 3'310 Franken.

**Abbildung A-11:**  
**Höhe der Entschädigung**



<sup>1</sup> Frage: Wie hoch war die pauschale Entschädigung für ein stimmberechtigtes Mitglied 2021 insgesamt (brutto) etwa?

Das Balkendiagramm lässt erkennen, wo in Sachen Stiftungsrat vielleicht der Schuh drückt und Verbesserungspotenzial auszumachen ist. Zu nennen sind hier allenfalls Führungs- und Fachkompetenz der Stiftungsräte, wobei Letztere ein zentrales Element der Stiftungsrats-tätigkeit darstellt. Neutral ist die durchschnittliche Reaktion bezüglich des Findens von Arbeitnehmervertretern. Auf der positiven Seite liegen die Antworten bezüglich angemessenen Sitzungsrhythmus, Regelung bezüglich Aufgaben und Kompetenzen und Diskussion der Hauptrisiken.

**Abbildung A-12:**  
**Wie Kassen ihre Stiftungsräte einschätzen**



# B Kapitalanlage und Asset Allocation

## 1 Asset Allocation

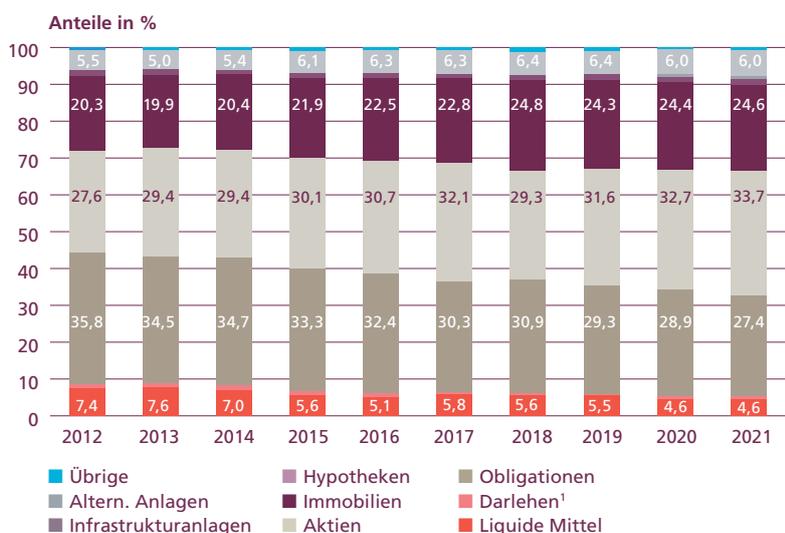
Das Verhältnis zwischen Obligationen und Aktien hat sich in den vergangenen zehn Jahren praktisch umgekehrt. Statt 27,6 Prozent werden jetzt 33,7 Prozent in Aktien angelegt, gleichzeitig gingen die Obligationen von 35,8 auf 27,4 Prozent zurück; fast genau auf den Anteil der Aktien Ende 2011 (27,6).

Die restlichen Bereiche sind vergleichsweise wenig bedeutungsvoll. Zu nennen sind liquide Mittel mit 4,6 (Vorjahr 4,6) Prozent, alternative Anlagen kommen ebenfalls unverändert auf 6 Prozent, Infrastrukturanlagen machen 1 Prozent aus.

Nur aufgrund dieser von Jahr zu Jahr meist in bescheidenem Ausmass erfolgenden Verschiebungen, die sich jetzt aber überraschend deutlich manifestieren, konnten die Pensionskassen ihre Kapitalerträge halten und die Deckungsgrade und Reserven verstärken.

Der Immobilienanteil erhöhte sich in diesem Zeitraum um rund ein Viertel auf 24,6 Prozent, ist aber seit vier Jahren praktisch konstant geblieben.

**Abbildung B-1:**  
**Asset Allocation 2012–2021**



<sup>1</sup> Bis 2016 Anlagen beim Arbeitgeber

<sup>2</sup> Infrastrukturanlagen ab 2020

Tabelle B-1: Anlageklassen 2012–2021

Durchschnittliche Asset Allocation in %

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Flüssige Mittel</b>	7,4	7,6	7,0	5,6	5,1	5,8	5,6	5,5	4,6	4,6
<b>Darlehen ab 2017**</b>	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	0,5	0,5	0,8	0,7
<b>Aktien und sonstige Beteiligungen beim Arbeitgeber</b>	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	*	*	*	*	*
<b>Obligationen CHF</b>	25,5	24,6	24,3	22,9	21,7	20,0	20,3	19,3	18,7	17,6
<b>Obligationen Fremdwährungen</b>	10,3	9,9	10,5	10,4	10,7	10,4	10,6	10,0	10,2	9,9
<b>Aktien Inland</b>	12,4	13,2	13,1	13,4	13,1	14,2	12,8	13,8	13,9	14,6
<b>Aktien Ausland</b>	15,2	16,2	16,3	16,8	17,6	18,0	16,5	17,8	18,7	19,1
<b>Immobilien Inland</b>	19,3	18,9	19,1	20,2	20,7	20,7	22,2	21,8	21,9	21,9
<b>Immobilien Ausland</b>	1,1	1,1	1,3	1,7	1,9	2,1	2,6	2,4	2,5	2,7
<b>Hypotheken</b>	1,6	1,6	1,2	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4	1,5	1,5
<b>Hedge Funds</b>	1,9	1,7	1,5	1,4	1,4	1,2	1,3	1,1	1,2	1,1
<b>Private Equity</b>	0,8	0,7	0,8	0,9	0,9	0,8	0,9	1,1	1,2	1,4
<b>Rohstoffe</b>	1,7	1,3	1,1	0,8	0,9	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7
<b>Infrastrukturanlagen</b>	*	0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0
<b>Nichttraditionelle Nominalwertanlagen</b>	*	*	*	0,5	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,5
<b>Andere alternative Anlagen</b>	1,1	1,1	1,8	2,1	2,2	2,4	2,4	2,4	2,5	2,3
<b>Übrige Aktiven</b>	0,6	0,8	0,7	1,0	0,8	0,9	1,3	0,9	0,6	0,5
<b>Total</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

\* nicht erhoben

\*\* bis 2016 Anlagen beim Arbeitgeber

Anmerkung: Die tabellarisch angegebenen Werte sind einfache Durchschnitte. Jene der OAK-BV in ihrer jährlichen Erhebung der finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen sind hingegen vermögensgewichtet, was allfällige Differenzen zwischen den Daten erklärt. Zu berücksichtigen ist auch die grössere Zahl der von der OAK erfassten Vorsorgeeinrichtungen, die vor allem kleinere Einrichtungen betrifft.

Tabelle B-2: Anlageformen und Kassengrösse

Mittelwert Vermögensanteil pro Vermögensgruppe in %

	< 50 Mio.	50–100 Mio.	100–500 Mio.	500–1'000 Mio.	1'000–5'000 Mio.	> 5'000 Mio.
<b>Anlagestiftungen</b>	27,7	26,6	23,7	22,1	21,3	12,3
<b>Anlagefonds</b>	59,1	34,9	51,7	47,8	46,4	41,4
<b>Beteiligungsgesellschaften</b>	0,0	1,1	1,4	1,4	1,7	2,6
<b>Kategorienmandate</b>	7,3	7,3	22,1	13,2	15,0	40,1
<b>Gemischte Mandate</b>	46,2	29,6	49,0	26,1	22,9	3,8
<b>Strukturierte Produkte</b>	2,3	2,8	0,2	0,0	0,2	0,0
<b>Immobilien Schweiz: Direkte Anlagen</b>	14,9	9,4	9,3	8,6	12,9	10,9
<b>Immobilien Schweiz: Indirekte Anlagen</b>	16,6	19,7	16,2	16,8	10,8	8,7
<b>Immobilien Ausland: Direkte Anlagen</b>	0,0	0,0	0,6	0,1	0,0	0,3
<b>Immobilien Ausland: Indirekte Anlagen</b>	2,1	5,9	4,8	3,2	3,0	4,2
<b>Indexanlagen</b>	25,0	19,8	31,6	32,2	30,4	32,3
<b>Anlagen nach ESG-Kriterien</b>	28,1	36,1	29,3	33,3	46,6	49,5

Die Tabelle mit den Angaben zu den Anlageformen mit Bezug auf die Kassengrösse zeigt die zu erwartenden Zusammenhänge. Anlagestiftungen und Anlagefonds verlieren mit zunehmender Kassengrösse an Bedeutung. Das gilt in noch stärkerem Masse für gemischte Mandate, welche bei den grossen Kassen praktisch inexistent sind. Am bedeutendsten sind für grosse Kassen ab 5 Mrd. Franken Anlagevermögen die Kategorienmandate mit einem Anteil von 40,1 (Vorjahr 48,1) Prozent.

Strukturierte Produkte haben ihre Anhänger hauptsächlich bei den kleineren Kassen (2,3 bis 2,8 Prozent), bei den grössten erscheinen sie für das Berichtsjahr überhaupt nicht mehr, nachdem im Vorjahr noch ein Wert von 0,1 Prozent ermittelt wurde.

Auch indirekte Immobilienanlagen sind primär bei kleineren Kassen zu finden. Bei den grössten ging deren Anteil seit dem Vorjahr allerdings von 7,6 auf 8,7 Prozent nach oben.

Indexiert werden je nach Kassengrösse von einem Viertel bei den kleineren bis zu knapp einem Drittel der Anlagen bei den grössten.

Wiederum erhoben wurden Anlagen, welche explizit nach ESG-Kriterien erfolgen. Deren Anteil steigt kontinuierlich mit der Kassengrösse: von knapp 28 (15) Prozent bei den kleinsten Pensionskassen bis auf 50 (56) Prozent bei den grössten mit Vermögen von 5 Mrd. und mehr.

Da sich die Anlageformen für einzelne Kategorien überschneiden, summieren sich die Prozentzahlen auf über 100.

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

Mittelwert Vermögensanteil in %

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Anlagefonds</b>	37,6	40,8	41,1	40,9	43,2	42,2	46,0	44,1	41,6	43,5
<b>Anlagestiftungen</b>	20,8	21,1	22,6	20,4	21,4	22,0	19,0	20,3	19,7	20,1
<b>Indexanlagen</b>	24,5	22,4	24,9	24,1	26,8	28,1	29,0	31,1	30,1	28,7

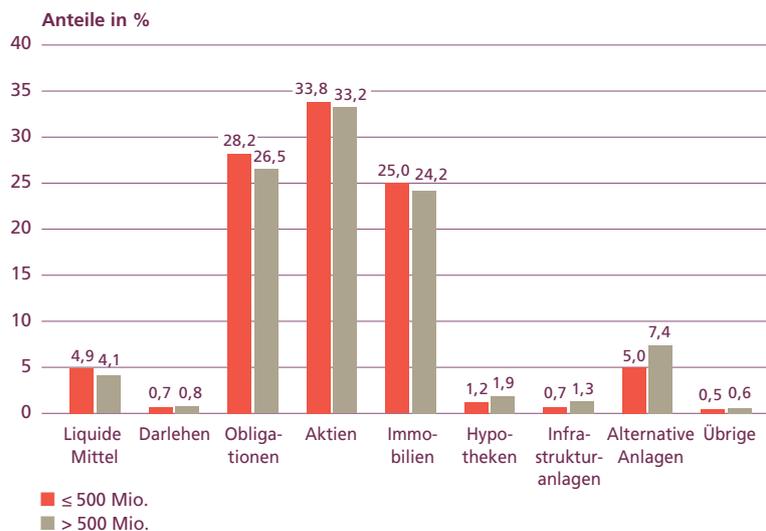
Die Tabelle gibt einen detaillierten Einblick in die Entwicklung der Anlagen in Fonds und Anlagestiftungen sowie der Indexanlagen über die letzten zehn Jahre.

Die Anlagefonds verzeichneten bis 2018 eine markante Zunahme, haben aber mittlerweile etwas Boden verloren. Anlagestiftungen konnten ihren Anteil von rund 20 Prozent über die ganze Zeitdauer mit geringen Schwankungen halten.

Indexierte Anlagen sind in den letzten zwei Jahre auf 28,7 Prozent etwas zurückgefallen, nachdem sie 2019 mit 31,1 Prozent einen Höchststand verzeichneten.

Auffallend beim Vergleich der Asset Allocation zwischen Vorsorgeeinrichtungen mit einem Vermögen von unter resp. über 500 Mio. Franken sind die relativ geringen Unterschiede. Die kleineren Kassen setzen noch stärker auf die drei Hauptpfeiler der Anlage – Obligationen, Aktien, Immobilien – als die grösseren. Bei ihnen machen sie 87 Prozent des Totals aus, bei den grösseren sind es knapp 84 Prozent. Die wichtigsten Gegenpositionen zu dieser Differenz bilden die alternativen Anlagen, Infrastrukturanlagen und Hypotheken.

**Abbildung B-2:  
Kassengrösse und Asset Allocation**



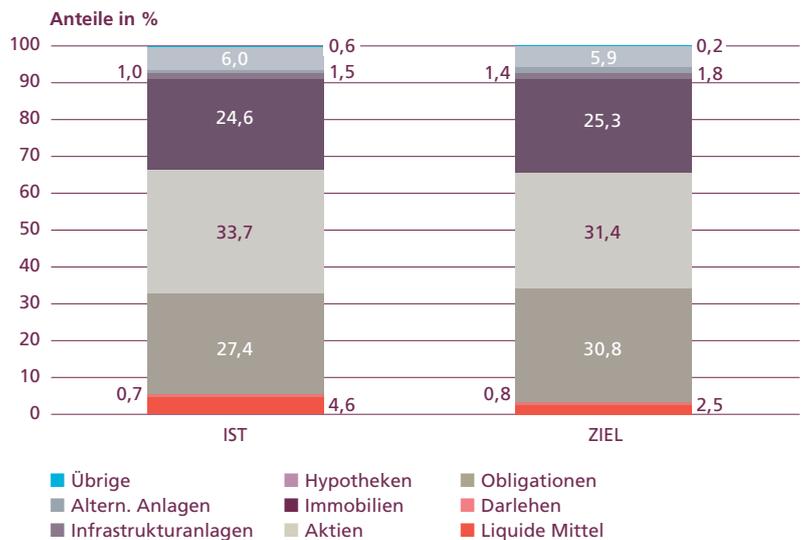
Drei Prozentpunkte trennen den Ist-Zustand von der Zielgrösse bei den Obligationen, rund zwei sind es bei den Aktien. Obligationen möchten die Pensionskassen gerne mehr halten, Aktien eher etwas weniger. Das Ziel eines höheren Bestands an festverzinslichen Papieren ist nachvollziehbar, entsprechen sie doch in hohem Masse dem Bedürfnis nach Sicherheit bei langfristiger Anlage, wie es sich aus der Tätigkeit einer Vorsorgeeinrichtung ergibt.

Ganz zufrieden scheinen sie hingegen bei den Immobilien, wo Ist und Ziel weniger als einen Prozentpunkt auseinander liegen. Eine Stabilisierung des Anteils verlangt allerdings bei steigendem Vermögen weitere Zukäufe, sofern keine Erhöhung der Bewertungen erfolgt.

Insgesamt wird der bestehende Mix der Anlagen als befriedigend und den Erfordernissen entsprechend beurteilt.

Eine Ausnahme bildet der hohe Bestand an Liquidität, der als Folge der Negativzinspolitik der SNB Kosten verursacht.

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



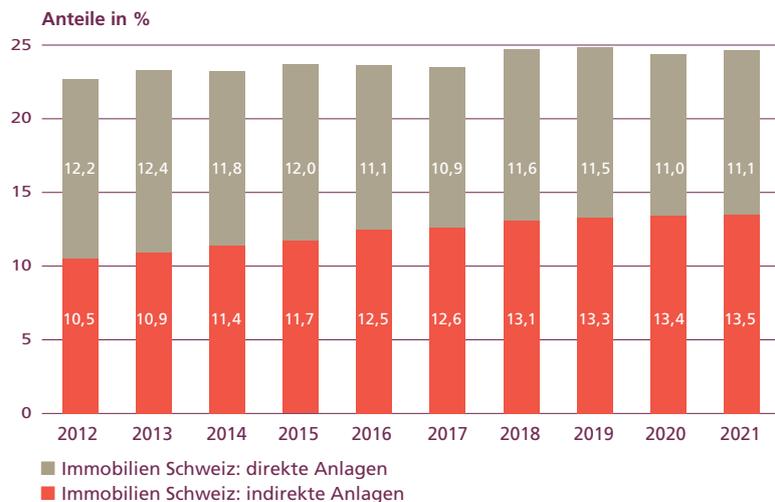
## 2 Immobilienanlagen

Die Aktivitäten der Pensionskassen auf dem Immobilien- und dabei insbesondere auf dem Wohnungsmarkt werden von den Medien mit Argusaugen verfolgt. Dabei fehlt es nicht an kritischen Stimmen, die ihnen aufgrund ihrer finanziellen Potenz preistreibende Wirkung nachsagen.

Allerdings zeigt eine nähere Betrachtung, dass die Entwicklung ihrer totalen Immobilieninvestments etwa im Gleichschritt mit dem Wachstum des Vermögens verläuft und gleichzeitig die direkten Anlagen im Vergleich zu den indirekten tendenziell leicht zurückfallen.

Der Grund dürfte einerseits bei den Schwierigkeiten liegen, geeignete Objekte zu erwerben, und andererseits beim Verhalten jener Kassen, welche ihre direkt gehaltenen Immobilien gegen Anteile an Fonds eintauschen, um grössere Flexibilität zu erhalten. Wie gross der Einfluss davon ist, lässt sich allerdings schwer beziffern.

**Abbildung B-4:**  
**Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen**



### 3 Alternative Anlagen

Der Wachstumsschub bei den alternativen Anlagen lässt weiterhin auf sich warten. Sie verharren mit 6,0 Prozent gesamthaft auf tiefem Niveau, wengleich von den Umfrageteilnehmern 86 Prozent solche Anlagen tätigen. Grössere Engagements realisiert nur eine Minderheit. Der gemeldete Höchstwert liegt bei einem Anteil von 33,9 Prozent. Bei 22 Prozent der Teilnehmer beträgt er über 10 Prozent.

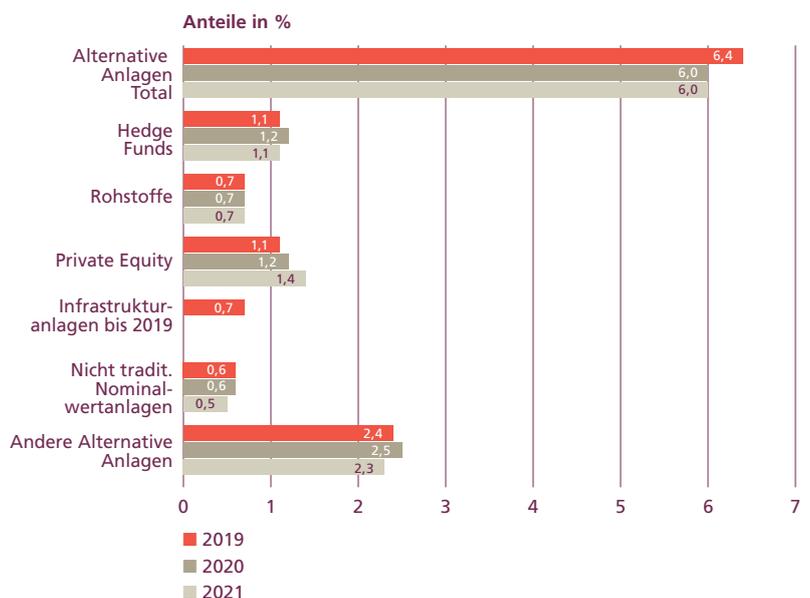
Für die einzelnen Kategorien von Alternativen wurden folgende Maximalwerte in Prozenten angegeben: Nichttraditionelle Nominalwertanlagen 16,5; Private Equity 14; Rohstoffe 11,4; Hedge Funds 19; andere alternative Anlagen 26,4.

Die Struktur jener Kassen mit einem Anteil alternativer Anlagen von 10 und mehr Prozent weist folgende Durchschnitte in Prozenten auf: Liquide Mittel 4,6; Obligationen 22,3; Aktien 31,4; Immobilien 22,3; Hypotheken 1,8, alternative Anlagen 15,1.

Bezogen auf die einzelnen Elemente, die unter dem Begriff «Alternative» subsummiert werden, fällt einzig der wachsende Anteil von Private Equity auf, der eine leichte Anteilssteigerung im Promillebereich aufweist, was aber wiederum auf Kosten anderer Kategorien geht.

Private Equity verdient in diesem Zusammenhang besondere Beachtung, wird diese Kategorie doch aufgrund einer Änderung der BVV2 neu getrennt geführt, was den Kassen grössere Flexibilität geben soll. Man wird mit Interesse verfolgen, welche Auswirkungen dies haben wird und das erhoffte verstärkte Engagement der Pensionskassen in Start-ups sich einstellen wird.

**Abbildung B-5:**  
**Alternative Anlagen**  
**im Mehrjahresvergleich**

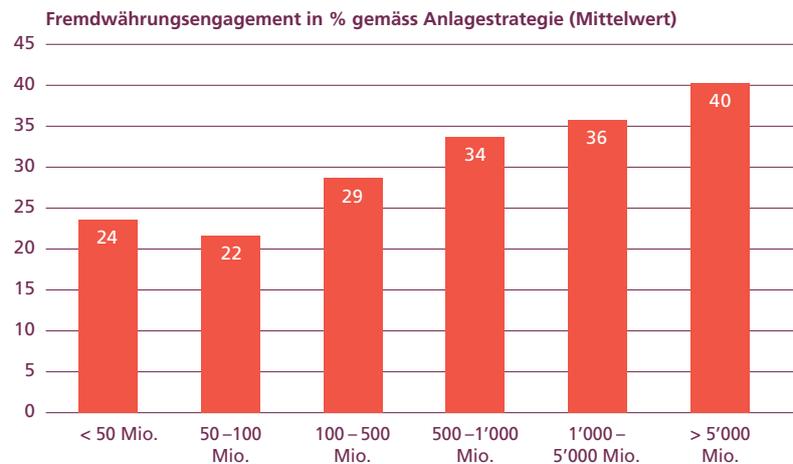


#### 4 Absicherung der Fremdwährungsanlagen

Das Ausmass des ermittelten Fremdwährungsengagements bewegt sich mit durchschnittlich 31 Prozent auf dem Niveau der Vorjahre. Das Mittel ergibt sich aus sehr unterschiedlichen und grössenabhängigen Anlagen. Es steigt von rund 22 bis 24 Prozent bei den kleinen Kassen auf 40 Prozent bei den grossen.

Das durchschnittliche nicht abgesicherte Fremdwährungsengagement beträgt 18,7 Prozent.

**Abbildung B-6:**  
**Strategisches Fremdwährungsengagement**

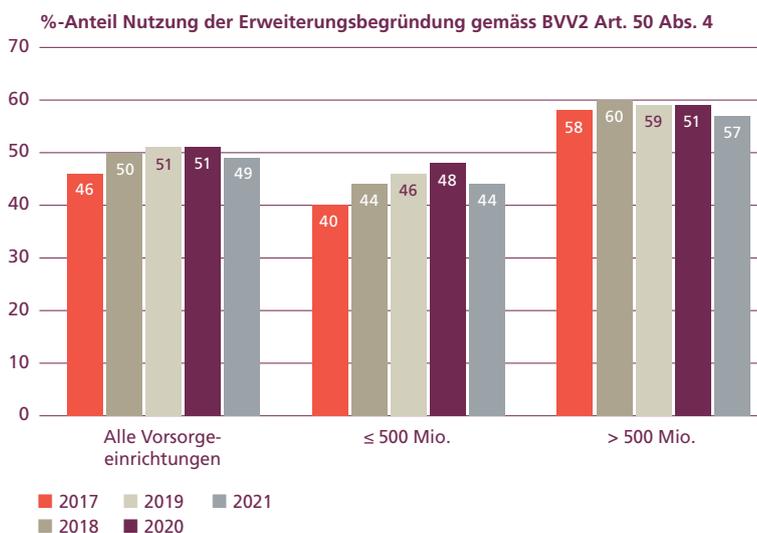


## 5 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbegründung

Die Nutzung der Erweiterungsbegründung (Art. 50 Abs. 4 BVV2) zum Überschreiten der in der BVV2 gesetzten Vorgaben für die einzelnen Anlagekategorien ist im Berichtsjahr leicht zurückgegangen. Für die Gesamtheit der Kassen von 51 auf 49 Prozent, für die grösseren mit über 500 Mio. Anlagen von 59 auf 57 Prozent.

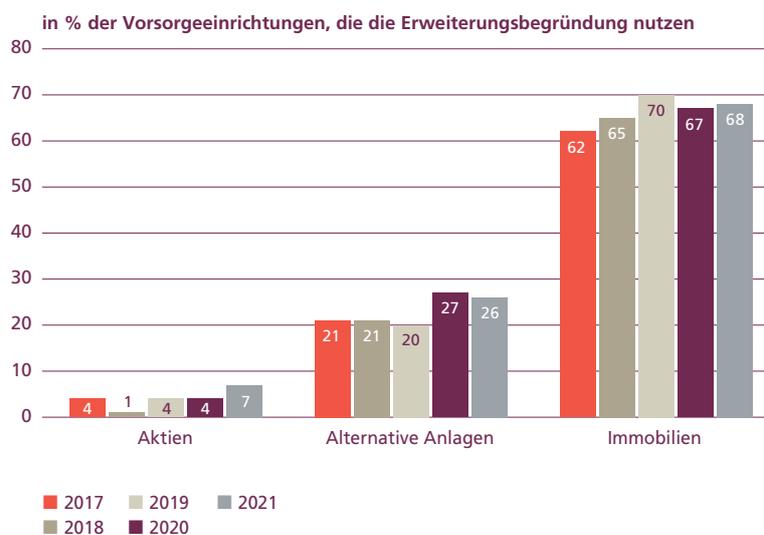
Der Anteil bleibt dennoch sehr hoch. Rund jede zweite Pensionskasse nimmt die Möglichkeit wahr. Das relativiert die Bedeutung der in der Verordnung gesetzten Limiten. Man könnte daraus schliessen, dass sie für die Anlageverantwortlichen primär Orientierungscharakter haben.

**Abbildung B-7:**  
**Nutzung der Erweiterungsbegründung nach Grösse der Vorsorgeeinrichtung**



Für welche Anlagekategorien werden die Erweiterungsbegründungen eingesetzt? Die Kassen unter 500 Mio. benützen sie grossmehrheitlich für Immobilien, deutlich seltener für alternative Anlagen und nur in seltenen Fällen für Aktien. Daran hat sich in den letzten fünf Jahren nichts geändert.

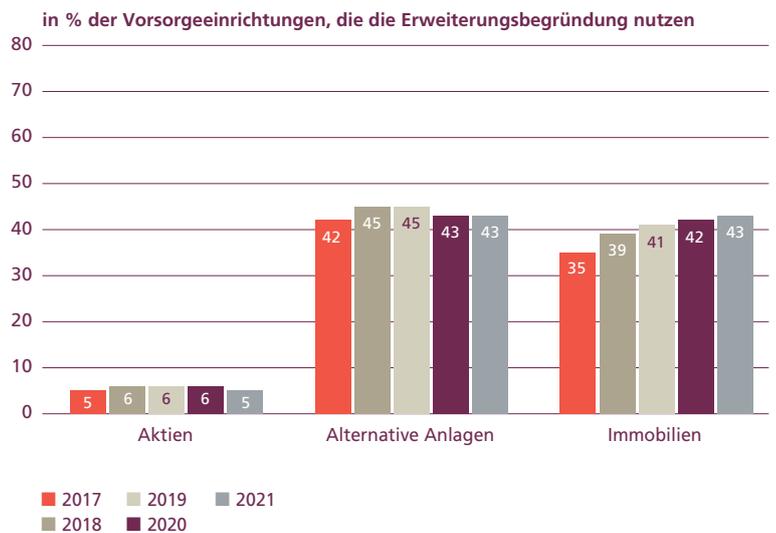
**Abbildung B-8:**  
**Erweiterungsbegründung nach Anlagekategorie bei Vorsorgeeinrichtungen ≤ 500 Mio.**



Ein anderes Bild zeigt sich für die Kassen über 500 Mio. Anlagen. Hier sind die Erweiterungsbe-  
gründungen für die alternativen Anlagen gleich  
bedeutend wie für Immobilien. Die Begrenzung  
des Aktienanteils führt generell kaum zu Proble-  
men, welche eine Erweiterungsbeurteilung not-  
wendig machen würden.

Wie lässt sich der hohe Anteil der Begründungen  
für alternative Anlagen mit ihrem geringen  
Anteil an den Anlagen erklären? Ein Grund dafür  
könnte sein, dass der Einsatz gewisser Anlagen  
prinzipiell die Erweiterungsbeurteilung ver-  
langt, unabhängig davon, ob eine Limite über-  
schritten wird.

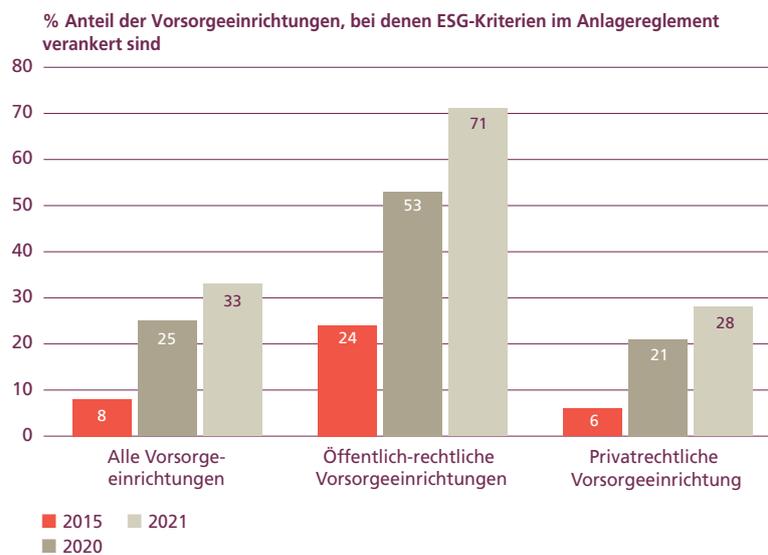
**Abbildung B-9:**  
**Erweiterungsbeurteilung nach**  
**Anlagekategorie bei Vorsorge-**  
**einrichtungen > 500 Mio.**



## 6 Nachhaltigkeit

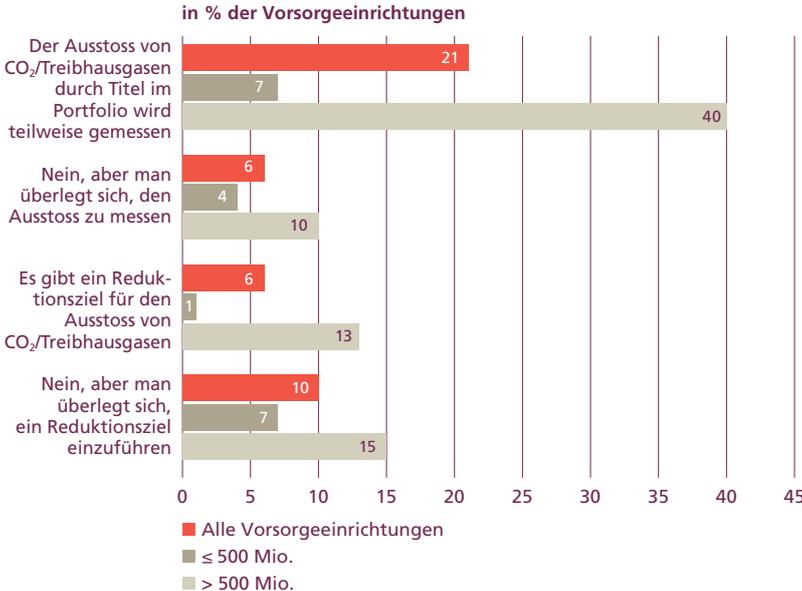
Abbildung B-10 zeigt den überaus steilen Anstieg des Anteils jener Kassen, welche ESG-Kriterien in ihre Reglemente aufgenommen haben. Im Vorjahr war es noch ein Viertel, jetzt bereits ein Drittel aller Kassen. Bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen ist der Anteil mit 71 Prozent besonders hoch.

**Abbildung B-10:**  
**Verankerung von ESG bei**  
**Pensionskassen im Anlagereglement**



Der zum Ausdruck gebrachte Einsatz für Nachhaltigkeit wächst mit der Grösse der Kassen, zumindest wie er sich in den Umfrageergebnissen präsentiert. 21 (Vorjahr 17) Prozent aller Kassen messen teilweise den Ausstoss von Treibhausgasen der Titel in ihrem Portfolio. Bei den Kassen unter 500 Mio. sind es durchschnittlich 7 (7), bei jenen über 500 Mio. bereits 40 (32) Prozent. Die Differenzen zwischen den beiden Kassenkategorien sind nachvollziehbar, ist mit der Messung doch einiger administrativer und finanzieller Aufwand verbunden, der die Möglichkeit kleinerer Einrichtungen möglicherweise übersteigt.

**Abbildung B-11:**  
**Messung von CO<sub>2</sub>/Treibhausgasen im Portfolio und Reduktionsziel**



# C Performance und Zinsen

## 1 Performance

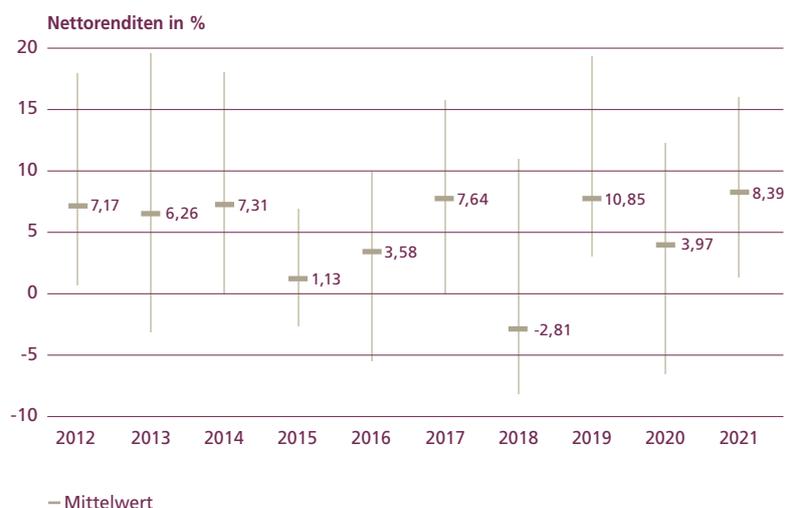
Die letzten zehn Jahre verliefen für die Vorsorgeeinrichtungen ausgesprochen erfreulich. Und das Berichtsjahr lieferte mit dem zweitbesten Ergebnis in dieser Periode ein weiteres Glanzresultat. Lediglich 2018 endete im Minus, aber ohne eigentlichen Crash, vergleichbar mit 2008.

Das Resultat für 2021 weist eine Spanne von 1,3 Prozent für den schlechtesten gemeldeten Wert und 16,0 Prozent für den besten auf.

Unterschieden nach den Kassenkategorien liegen die Vorsorgeeinrichtungen öffentlicher Arbeitgeber mit einem Durchschnitt von 8,51 (Median 8,58) Prozent vor jenen der privaten mit 8,45 (8,49) Prozent. Für die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen wurde ein Durchschnitt von 8,33 Prozent für private Arbeitgeber und 8,72 für öffentliche ermittelt.

Die Angaben beziehen sich auf die Performance nach Abzug der Vermögensverwaltungskosten.

**Abbildung C-1:**  
**Nettorenditen 2012–2021**



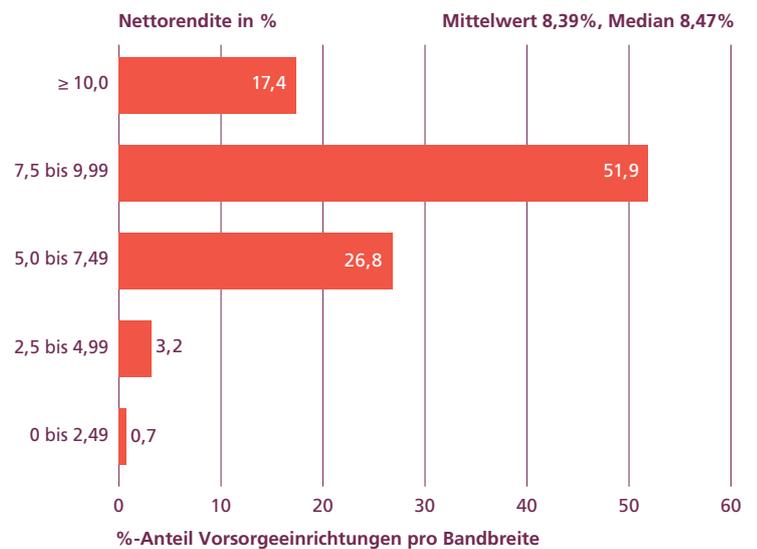
Über die Hälfte der Kassen liegt mit ihren Renditen im engen Bereich zwischen 7,5 und 10 Prozent, drei Viertel zwischen 5 und 10 Prozent. Das Anlageverhalten dürfte entsprechend ähnlich sein.

Gut 17 Prozent weisen Werte von 10 Prozent und mehr aus, knapp 4 Prozent tiefere als 5 Prozent. Die grosse Mehrheit der Kassen konnte damit im Berichtsjahr ihre Finanzierungssituation verbessern.

Mittelwert und Median liegen für 2021 praktisch gleich auf. Woraus sich schliessen lässt, dass die Grösse der Kassen geringen Einfluss auf das Ergebnis hatte. Dies wird durch die Daten in Abbildung C-4 bestätigt.

Das 90. Perzentil liegt bei 10,8 Prozent, das 10. Perzentil bei 5,9.

**Abbildung C-2:**  
**Verteilung der Nettorenditen**

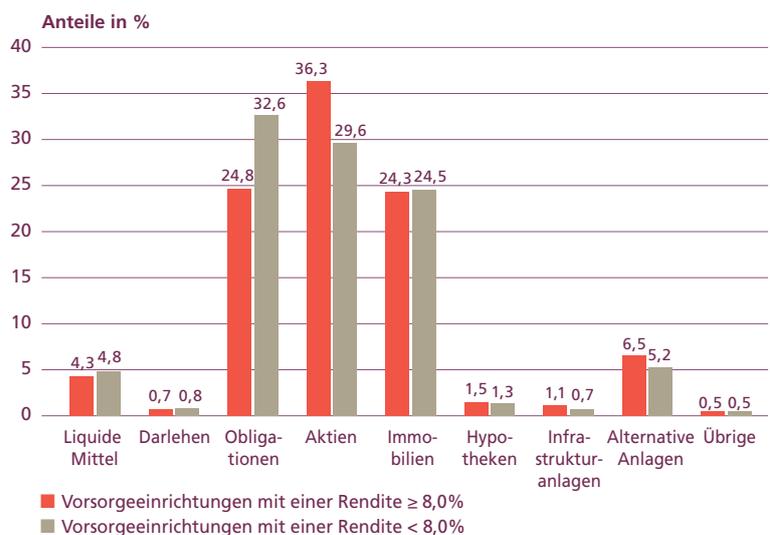


Welchen Einfluss hatte 2021 die Asset Allocation auf die Performance? In Abbildung C-3 ist dargestellt, wie sich die Anlagen der Kassen mit einer Performance über 8 Prozent von jenen mit einer tieferen unterscheidet.

Es ist erkennbar, dass die Unterschiede sich primär auf Obligationen und Aktien zurückführen lassen. Es überrascht allerdings nicht, dass die notorisch schlecht verzinsten Obligationen bei den eher unterdurchschnittlich performenden Kassen einen Anteil an den Anlagen von rund 33 Prozent aufweisen, der damit weit höher liegt als bei jenen mit einer höheren Performance mit knapp 25 Prozent.

Bei den Kassen mit über 8 Prozent Performance liegt der Anteil Obligationen Fremdwährungen bei 11,3 Prozent und damit um 2,6 Prozentpunkte höher als bei jenen mit einer Performance unter 8 Prozent. Obligationen Welt gehedged in CHF erzielten 2,49 Prozent, während Obligationen CHF lediglich auf –1,82 kamen. Aktien Schweiz erzielten 23,4 Prozent und Aktien Welt 22,0 Prozent.

**Abbildung C-3:**  
**Performance und Asset Allocation**

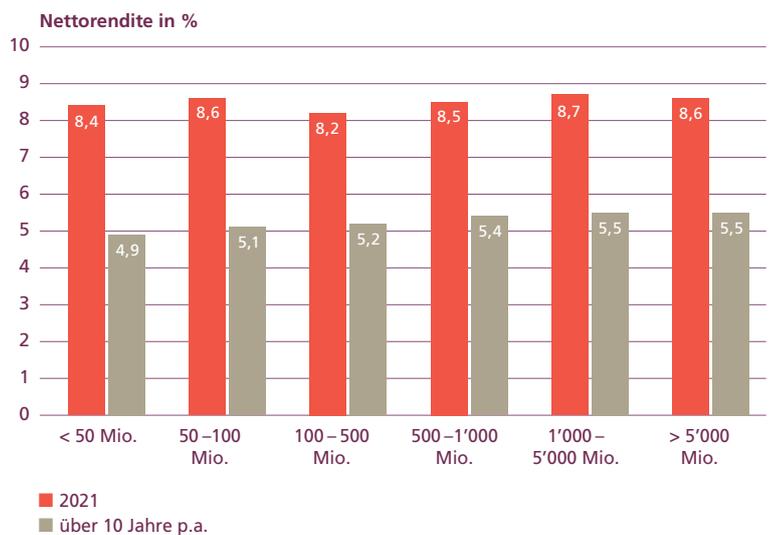


Die Abbildung zeigt die Unterschiede zwischen den Performancedaten für unterschiedliche Kassengrößen für 2021 und über zehn Jahre.

Für die einzelnen Grössensegmente von unter 50 Mio. bis über 5 Mrd. Franken Vermögen ergeben sich für das Berichtsjahr Werte zwischen 8,2 und 8,6 Prozent, ohne dass ein Zusammenhang von der Grösse auszumachen wäre.

Etwas anders sieht es im Zehnjahresvergleich aus. Die kleinsten Kassen sind hier mit durchschnittlich 4,9 Prozent ausgewiesen, die grössten mit 5,5 Prozent, dazwischen liegen stetig ansteigende Werte gemäss Kassengrösse.

**Abbildung C-4:  
Performance und Kassengrösse**



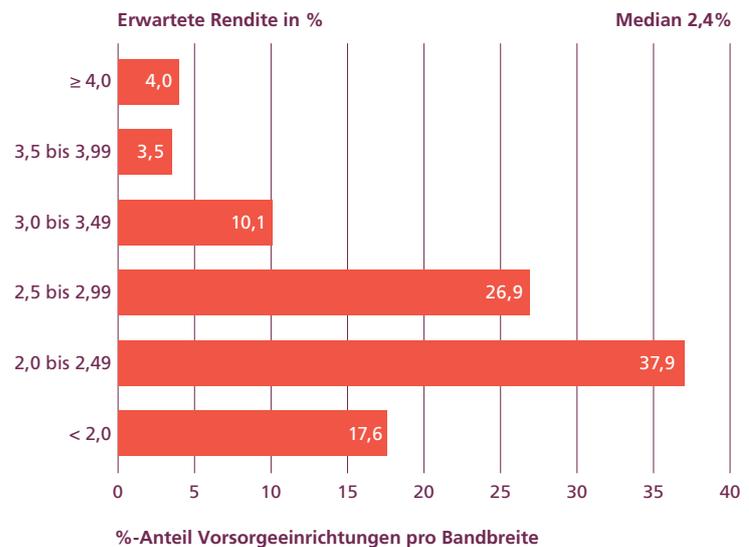
## 2 Sollrendite und erwartete Rendite

Welche Renditen erwarten die Vorsorgeeinrichtungen auf Basis ihrer jeweiligen Anlagestrategie?

Optimistische Angaben mit über 4 Prozent machen 4 (Vorjahr 3) Prozent der Umfrageteilnehmer. Die Mehrzahl – knapp 38, Vorjahr 35 Prozent – rechnet mit 2 bis 2,49 Prozent. Ein Rendement von unter 2 Prozent sehen knapp 18 (22) Prozent voraus. Insgesamt ergibt sich ein unveränderter Medianwert von 2,4 Prozent.

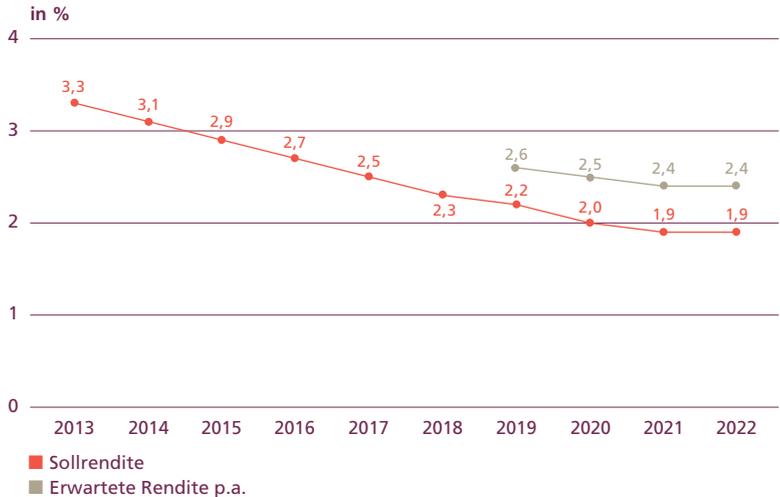
Die Zahlen wurden vor der in jüngster Zeit sich verstärkenden Inflation mit ihrer Wirkung auf die Zinsen geliefert. Aufgrund der gestiegenen Zinsen werden auch die erwarteten Renditen steigen.

**Abbildung C-5:**  
**Erwartete Rendite**



Die Angaben für die erwartete Rendite, übermittelt im ersten Quartal des laufenden Jahres, zeigen gegenüber dem Vorjahr unveränderte Zahlen. Die Sollrendite, die für einen stabilen Deckungsgrad erzielt werden muss, ist erstmals seit zehn Jahren nicht weiter gesunken und verharrt bei 1,9 Prozent. Die Differenz bleibt bei einem halben Prozentpunkt.

**Abbildung C-6:**  
**Vergleich Sollrendite und erwartete Rendite**



# D Deckungsgrad

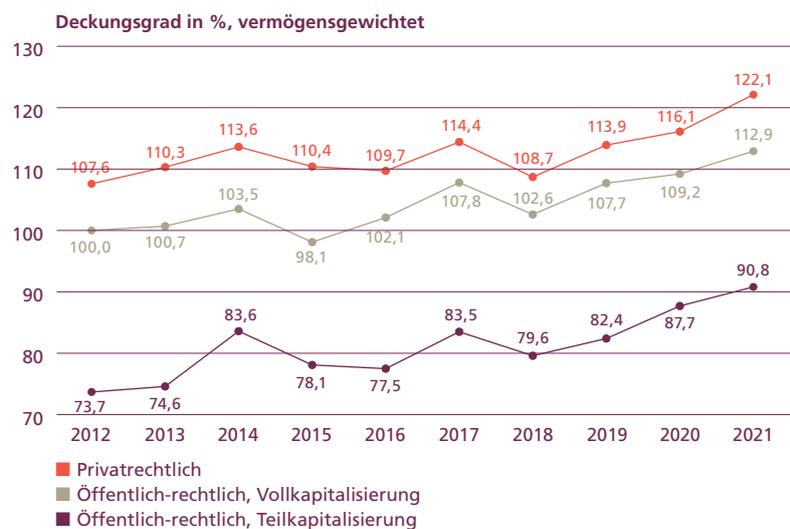
## 1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung

Die Pensionskassen blicken auf vier Jahre eines starken Anstiegs der Deckungsgrade zurück. Damit dürften in vielen Fällen Rekordmarken erreicht worden sein – angesichts der wirtschaftlichen und weltpolitischen Unsicherheiten ein willkommenes Polster.

Etwas zurückgefallen sind im vergangenen Jahr auch die öffentlich-rechtlichen Kassen mit Teilkapitalisierung. Während die privatrechtlichen Kassen einen Anstieg um 6 Prozentpunkte verzeichneten, beträgt die Erhöhung bei ihnen lediglich 3,1 Punkte.

Der Anstieg lässt sich in allen drei erfassten Kategorien von Pensionskassen verfolgen: bei den privatrechtlichen sowie bei den öffentlich-rechtlichen mit und ohne Vollkapitalisierung. Es sind traditionell die privaten Kassen, welche das Feld anführen, die Differenz zu den öffentlichen hat sich zudem seit 2018 deutlich ausgeweitet, von 6,1 auf 9,2 Prozentpunkte.

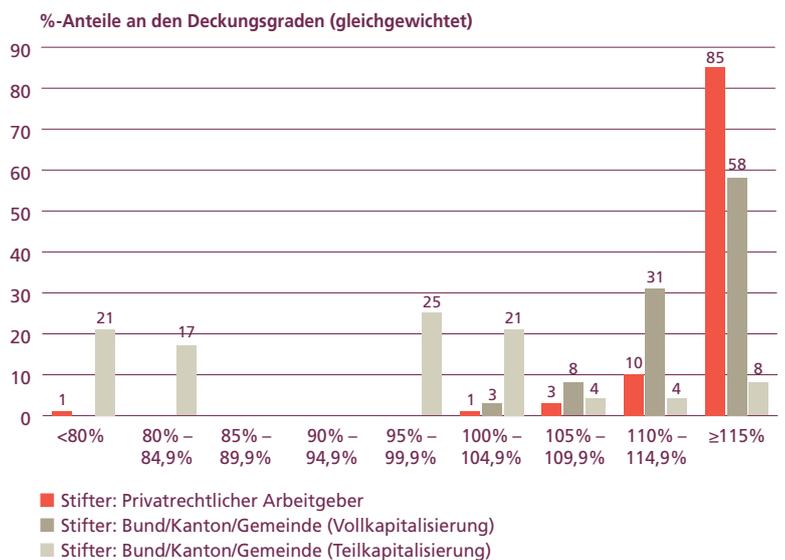
**Abbildung D-1:**  
Deckungsgradentwicklung seit 2012



Die per Jahresende 2021 ermittelte ausgezeichnete Verfassung der Kassen mit einem privatrechtlichen Arbeitgeber zeigt sich im hohen Anteil von 85 Prozent mit einem Deckungsgrad von über 115 Prozent. Auf diesem Niveau liegen nur 58 Prozent der vollkapitalisierten öffentlichen Kassen. Immerhin sind es auch 8 Prozent der teilkapitalisierten Kassen. Es wäre wohl angemessen, wenn diese den Schritt in die Vollkapitalisierung vornehmen respektive auf die Staatsgarantie verzichten würden.

Erfreulich ist auch festzustellen, dass lediglich vier private Kassen und keine vollkapitalisierte öffentliche Kasse bei den Umfrageteilnehmern derzeit in Unterdeckung liegen. Im vergangenen Jahr waren es eine private Kasse und 5 Prozent der vollkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen von Kantonen und Gemeinden.

**Abbildung D-2:**  
**Verteilung der Deckungsgrade nach Stifter**

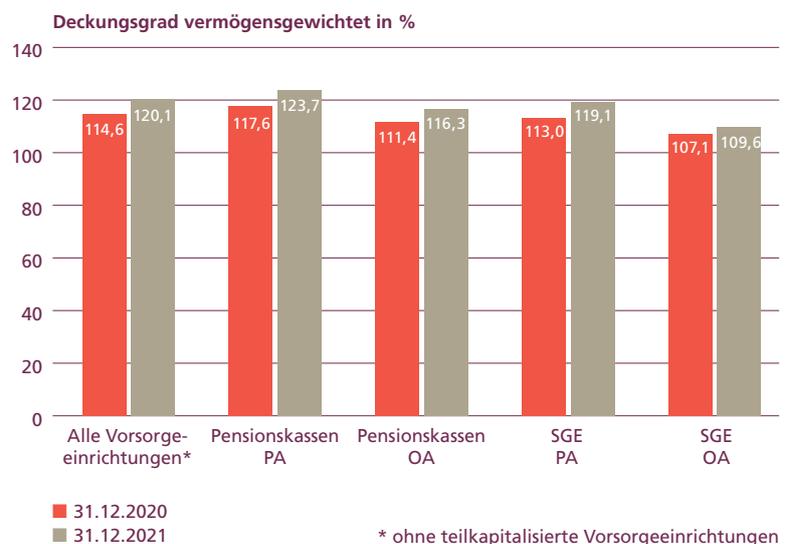


In Abbildung D-3 werden die Deckungsgrade (DG) vermögensgewichtet nach Arbeitgeber und Verwaltungsform gegliedert. Der Durchschnitt für alle Vorsorgeeinrichtungen liegt bei 120,1 (Vorjahr 114,6) Prozent.

Für die Kassen privater Arbeitgeber stieg der DG von durchschnittlich 117,6 auf 123,7 Prozent, jener der öffentlichen Arbeitgeber erreichte 116,3 (111,4) Prozent.

Die Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen privater Arbeitgeber (SGE PA) übertreffen mit 119,1 Prozent deutlich die Kassen öffentlicher Arbeitgeber mit 116,3 Prozent. Die SGE öffentlicher Arbeitgeber kommen auf 109,6 Prozent.

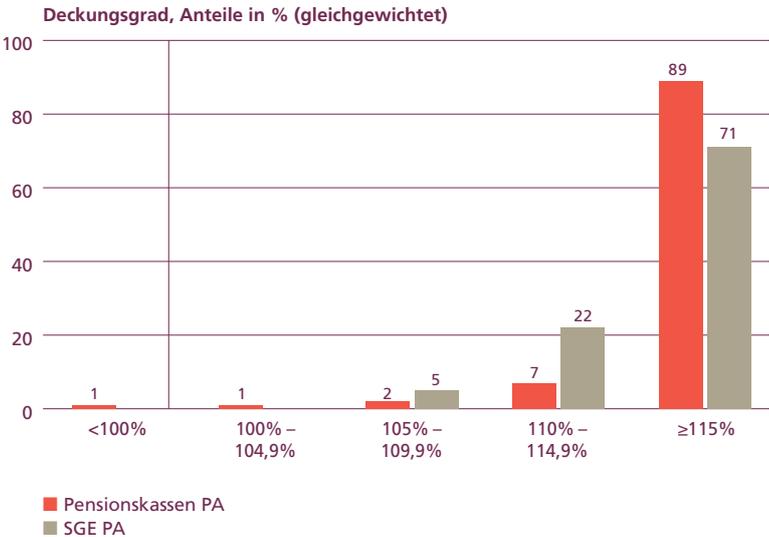
**Abbildung D-3:**  
**Deckungsgrade vermögensgewichtet**



Eine Aufteilung nach Kassenform (Einzelkassen und SGE) ist deshalb aufschlussreich, weil Letztere unter Konkurrenzbedingungen auf dem Markt operieren und in der Regel mit einer Vielzahl kleiner Vorsorgewerke arbeiten.

Diese Unterschiede in den Voraussetzungen sind bei der Beurteilung der Resultate zu berücksichtigen.

**Abbildung D-4:**  
**Verteilung der Deckungsgrade von Firmen-Pensionskassen und Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen**

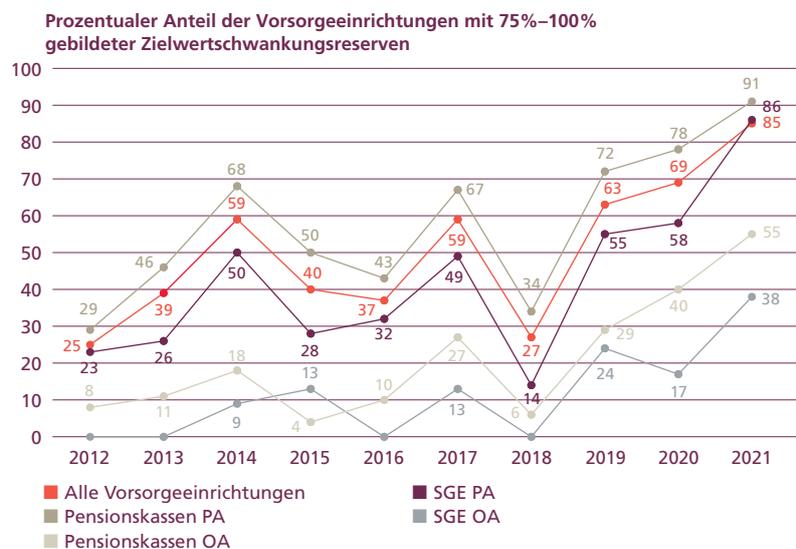


## 2 Wertschwankungsreserven

Die Erhöhung der Deckungsgrade ist Folge der gestiegenen Wertschwankungsreserven. Die Abbildung zeigt die Entwicklung über zehn Jahre und vermittelt einen Eindruck der überraschend grossen Schwankungen. Die sehr guten Jahre seit 2018 haben die Reserven auf Höchststände getrieben.

Der Anteil der Kassen, welche 75 bis 100 Prozent der benötigten Wertschwankungsreserven aufweisen, beträgt für die Pensionskassen privater Arbeitgeber 91 (78) Prozent, für jene der öffentlichen 55 (40), die privaten SGE 86 (58), die öffentlichen SGE 38 (17) Prozent. Für den Durchschnitt aller Kassen errechnen sich rund 85 Prozent, was einen sehr guten Wert darstellt.

**Abbildung D-5:**  
Anteil gebildeter Ziel-  
Wertschwankungsreserven



# E Technischer Zins und Verzinsung

## 1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung

2021 ist ein weiteres Jahr in einer nun schon langen Reihe mit rückläufigen technischen Zinsen. Traditionell folgen die öffentlich-rechtlichen Kassen mit ihren Werten den privatrechtlichen mit einem zeitlichen Abstand von rund zwei Jahren. Ansonsten verläuft das Absinken in beiden Kategorien mit ungefähr gleicher Geschwindigkeit.

Die privaten Kassen haben im Schnitt erstmals die Grenze von 1,5 Prozent unterschritten, ein Wert, der vor einiger Zeit noch kaum vorstellbar war und wohl als Zeichen einer Krise der beruflichen Vorsorge mit ihrer kapitalgedeckten Vorsorge gegolten hätte.

Als Höchstwert wurden für die privatrechtlichen Kassen 3,5, für die öffentlich-rechtlichen 2,75 Prozent gemeldet.

Die von der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten herausgegebene Fachrichtlinie FRP 4 für den technischen Zins gibt eine Obergrenze vor. Diese ist zwischen September 2020 und 2021 aufgrund steigender Renditen bei zehnjährigen Bundesobligationen wieder angestiegen. Sie liegt bei Verwendung von Periodentafeln bei 1,87 Prozent und bei Generationentafeln bei 2,17 Prozent.

**Abbildung E-1:**  
Entwicklung des durchschnittlichen technischen Zinssatzes im Beitragsprimat seit 2012



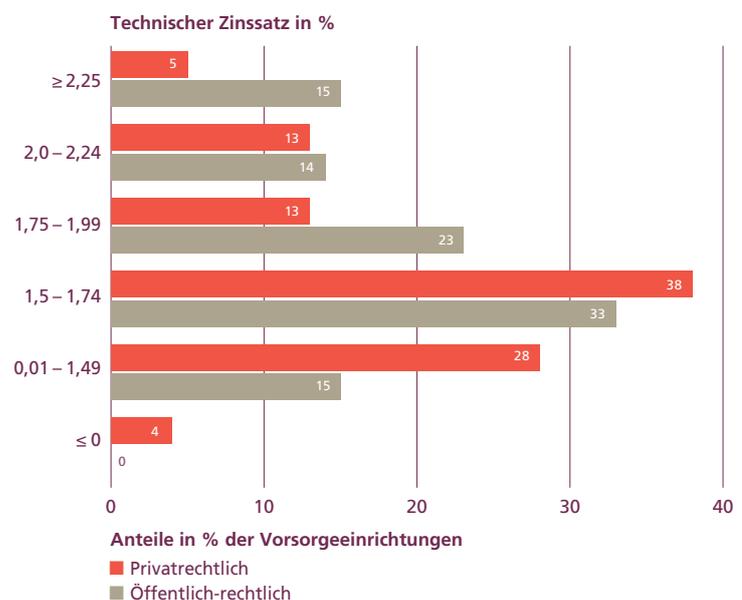
Hinter dem überraschend gleichförmig verlaufenden Rückgang der technischen Zinsen gemäss Abbildung E-1 verbirgt sich eine Struktur stark divergierender Sätze. So sind weiterhin technische Zinsen von über 2,25 Prozent anzutreffen, aber auch solche von deutlich unter 1,5 Prozent.

Privatrechtliche Kassen weisen einen Durchschnitt von 1,46, die öffentlich-rechtlichen von 1,72 Prozent auf.

Für beide getrennt erfassten Kategorien – private und öffentlich-rechtliche Kassen – ergibt sich eine Konzentration der Daten im Bereich zwischen 1,5 und 1,74. Darüber liegen 51 Prozent der öffentlichen Kassen, aber nur 31 Prozent der privaten.

Ergänzend seien hier die Angaben für die technischen Zinsen für die Aktiven im Leistungsprimat angegeben. Die Werte betragen für 2021 im Durchschnitt 2,55 Prozent, für den Median 2,25 Prozent. Das Minimum beträgt 1,50, das Maximum 4,50 Prozent.

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



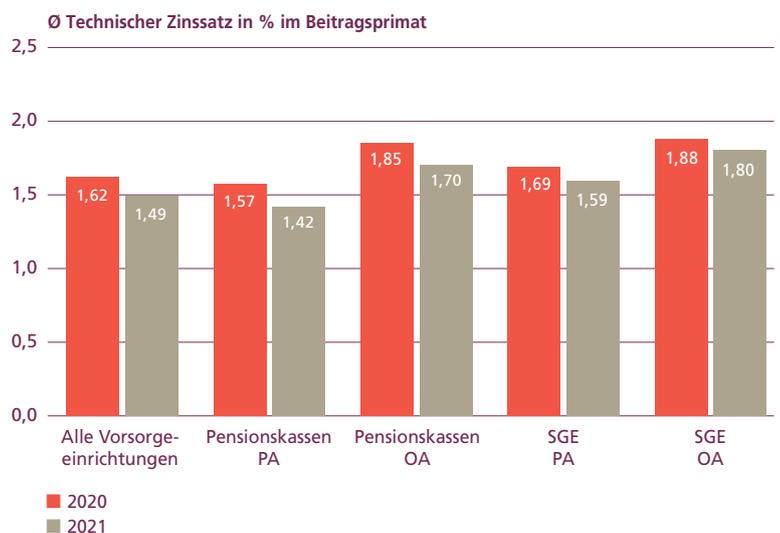
Die technischen Zinsen unterschieden nach Pensionskassenkategorien mit Beitragsprimat sind im Vergleich zum Vorjahr nochmals zurückgegangen, im Durchschnitt von 1,62 auf 1,49 Prozent.

Wie schon erwähnt, liegen sie bei den privaten Kassen generell tiefer als bei jenen mit einem öffentlichen Arbeitgeber.

Bemerkenswert ist auch hier der Vergleich mit früheren Vergleichswerten. Die Sätze betrug 2007 noch 3,51 respektive 3,69 Prozent; für 2015 ergaben sich 2,47 und 2,74 Prozent. Sie haben sich also innerhalb von fünfzehn Jahren mehr als halbiert. Der Erhalt der finanziellen Stabilität unter diesen Umständen ist beachtlich, zumal er den Kassen aller Kategorien und Grössenordnungen gelungen ist.

Dass es andererseits in diesem Zeitraum nicht möglich war, den gesetzlichen Mindestumwandlungssatz entsprechend anzupassen, ist ebenfalls bemerkenswert.

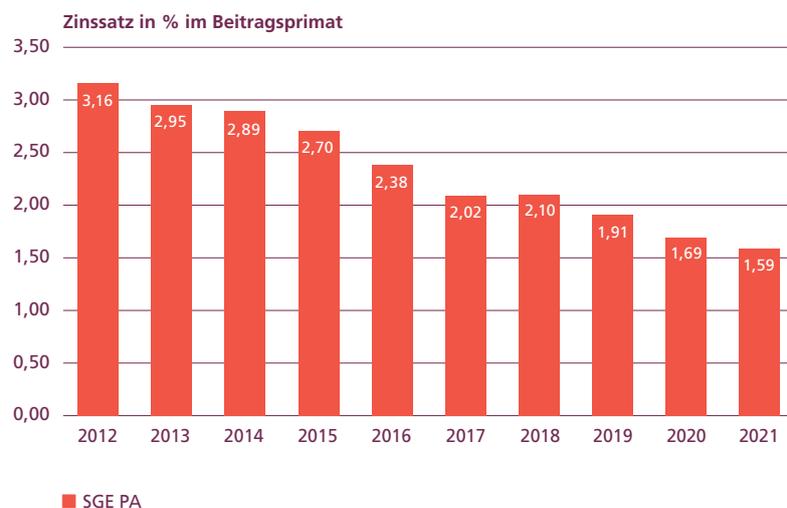
**Abbildung E-3:**  
**Technische Zinssätze nach**  
**Pensionskassenkategorien**  
**mit Beitragsprimat**



Die Entwicklung der technischen Zinsen bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen wird von den Aufsichtsbehörden mit besonderem Interesse verfolgt. Der Grund: Aus Wettbewerbsgründen zu hoch angesetzten Sätze sollen verhindert werden.

Abbildung E-4 lässt erkennen, dass auch SGE den Bedingungen der Kapitalmärkte unterliegen und sich entsprechend anpassen müssen. Der für das Berichtsjahr ermittelte Wert von 1,59 Prozent liegt sogar tiefer als die Vergleichszahl der Firmenspensionskassen eines öffentlichen Arbeitgebers mit 1,70.

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



## 2 Verzinsung der Altersguthaben

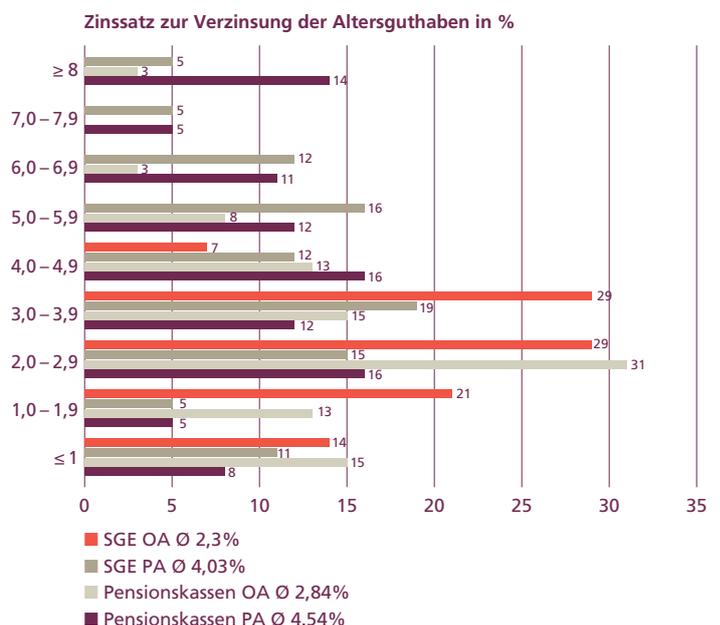
Abbildung E-5 gibt einen Überblick der gemeldeten Verzinsung der Altersguthaben für vier Kategorien von Pensionskassen. Die Unterschiede sind überraschend gross, wie sich anhand der errechneten Durchschnitte zeigt. Die Pensionskassen öffentlicher Arbeitgeber (2,84 Prozent) liegen weit hinter denen privater Arbeitgeber (4,54) zurück; auch die privaten Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (4,03 Prozent) übertreffen die öffentlichen.

Auffallend ist auch die breite Streuung der Sätze. Die Mehrheit liegt im Bereich zwischen 2 und 5 Prozent. Das stellt eine sehr breite Spanne dar, vor allem aus Sicht der Versicherten, deren Altersguthaben damit ganz unterschiedlich wächst.

Die gemachten Angaben liegen zwischen 1 und über 8 Prozent, wobei diese Extremwerte eher selten auftreten. Mit 1 Prozent oder weniger verzinsen lediglich 8 Prozent der privaten und 15 Prozent der öffentlichen Kassen sowie 11 Prozent der privaten SGE.

8 Prozent und mehr gab es bei 14 Prozent der privaten, 3 Prozent der öffentlichen Kassen und 5 Prozent der privaten SGE.

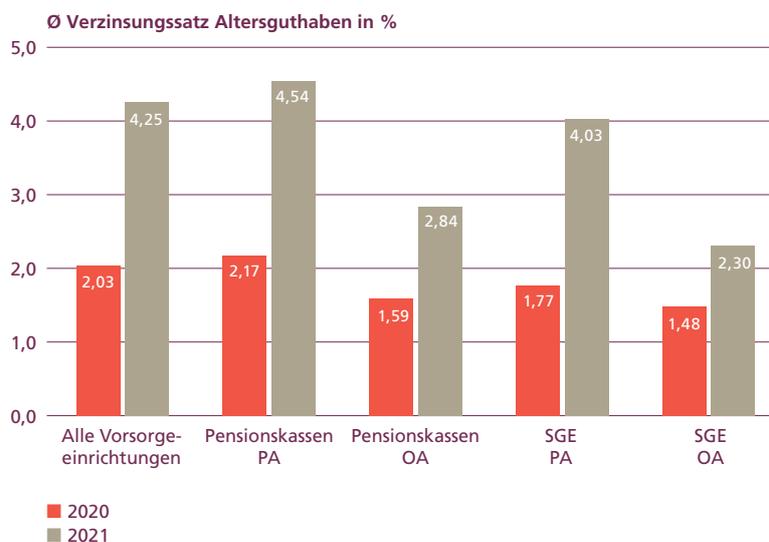
**Abbildung E-5:**  
**Verteilung der Verzinsung der Altersguthaben 2021 nach Pensionskassenkategorien**



2021 war ein gutes Jahr mit hohen Renditen. Davon haben die meisten Versicherten profitieren können. Im Durchschnitt aller Kassen erreichte die Verzinsung mehr als das Doppelte des Vorjahres. Es sind insbesondere die Versicherten in Kassen privater Arbeitgeber, welche in den Genuss der hohen Sätze kommen. Das trifft sowohl auf die einzelnen Vorsorgeeinrichtungen zu als auch auf die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE).

Gegliedert nach Branchen weist dementsprechend die öffentliche Verwaltung mit 2,52 Prozent den tiefsten Wert auf. Aufsteigend ergeben sich folgende Zahlen (nur ausgewählte Branchen mit einer grösseren Zahl an Umfrageteilnehmern): Baugewerbe 3,82 Prozent, Gesundheits- und Sozialwesen 3,96 Prozent, Verarbeitendes Gewerbe 5,33 Prozent, Banken und Versicherungen 5,57 Prozent.

**Abbildung E-6:**  
**Verzinsung der Altersguthaben**

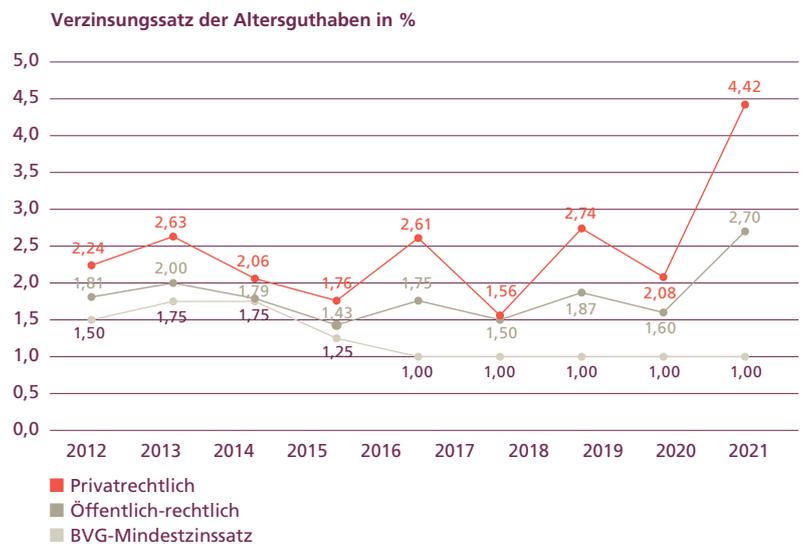


Die Abbildung E-7 zeigt die Werte für die Verzinsung der Altersguthaben über die letzten zehn Jahre, und zwar für die privatrechtlichen sowie die öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen, und dazu den vom Bundesrat vorgegebenen, wechselnden Mindestzinssatz.

Auffallend ist der grosse Sprung im Berichtsjahr bei einem gleichbleibend tiefen Mindestzinssatz von 1 Prozent. Die durchschnittlich gemessene Verzinsung bei den privaten Kassen mit über 4 Prozent ist die höchste der letzten 20 Jahre.

Es kann davon ausgegangen werden, dass die Phase mit einer für die Rentner höheren Verzinsung als für die Aktiven grundsätzlich beendet sein dürfte (Abbildung E-8) und dies nur noch in Ausnahmejahren mit sehr tiefer oder gar negativer Performance aufgrund der Leistungsgarantie für Rentner wieder eintreten sollte.

**Abbildung E-7:**  
**Verzinsung der Altersguthaben und**  
**BVG-Mindestzinssatz nach Rechtsform**  
**seit 2012**

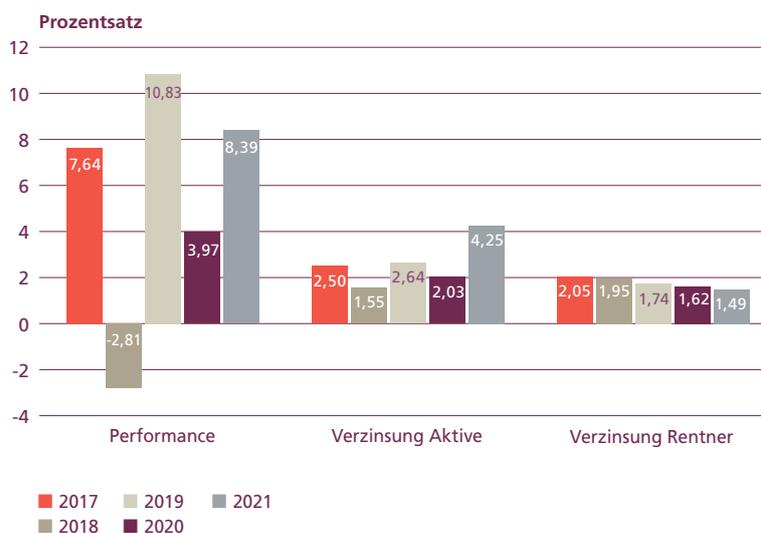


Die Abbildung E-8 zeigt die Zahlen für die durchschnittlich erzielte Performance sowie die Höhe der Verzinsung für die Aktiven und Rentner. Bei der Performance ist die von Jahr zu Jahr stark schwankende Rendite zu erkennen. Kleinere Schwankungen weist die Verzinsung der Altersguthaben der Aktiven auf. Gering ist jene für die Kapitalien der Rentner.

Die Verzinsung der Altersguthaben ist direkt abhängig von der jeweils erzielten Performance und folgt deren Bewegungen, wenn auch stark vermindert.

Davon unabhängig ist die Verzinsung der Rentnerguthaben. Der stetig sinkende Wert spiegelt den laufenden Rückgang der technischen Verzinsung.

**Abbildung E-8:**  
**Verzinsung und Performance**



# F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Grössen

## 1 Umwandlungssatz

Die Entwicklung des durchschnittlichen, gemeldeten Umwandlungssatzes seit 2013 bis 2021 und den Angaben der Kassen für 2026 scheint wie mit dem Lineal gezogen. Bereits 2017 wurden 6 Prozent erreicht, die Zielvorgabe für den gesetzlichen Mindestumwandlungssatz gemäss BVG-Revision 21, welche frühestens 2023 in Kraft treten könnte. Seither liegt der ermittelte Durchschnittlich weit tiefer.

Die im laufenden Jahr ermittelten Extremwerte liegen bei 7,20 und 3,60 Prozent. Der höchste Satz beträgt damit genau das Doppelte des tiefsten.

Die erwarteten Werte für 2026 ergeben im Mittel zwar plausible Grössen, sind aber das Resultat stark unterschiedlicher Angaben zwischen 3,6 und 7,0 Prozent.

**Abbildung F-1:**  
**Entwicklung Umwandlungssatz**



Tabelle F-1: Umwandlungssatz in umhüllenden Kassen

Geschlecht	Stichjahr	Minimum	Maximum	Mittelwert	Median	# VE
Satz für Männer im Rücktrittsalter 65 (Beitragsprimatkasse)	2022	3,60%	7,20%	5,43%	5,40%	419
Satz für Frauen im Rücktrittsalter 64 (Beitragsprimatkasse)	2022	3,48%	7,20%	5,36%	5,30%	419

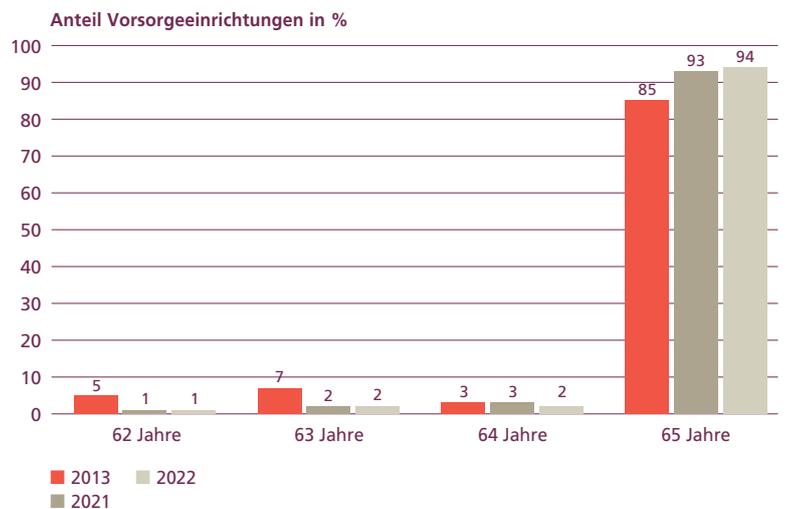
Das Anrechnungsprinzip erlaubt den umhüllenden Kassen – sie versichern obligatorische und überobligatorische Leistungen kombiniert –, ihre Umwandlungssätze unter den gesetzlich fixierten Mindest-Umwandlungssatz zu senken, sofern gesamthaft die gesetzliche Mindestleistung garantiert ist.

Dieser Mechanismus liegt auch dem ermittelten Medianwert von aktuell 5,40 (Vorjahr 5,48) Prozent für Männer bei umhüllenden Beitragsprimatkassen zugrunde. Für Frauen liegt der Wert im Rücktrittsalter 64 Jahre bei 5,30 (5,40) Prozent.

## 2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter

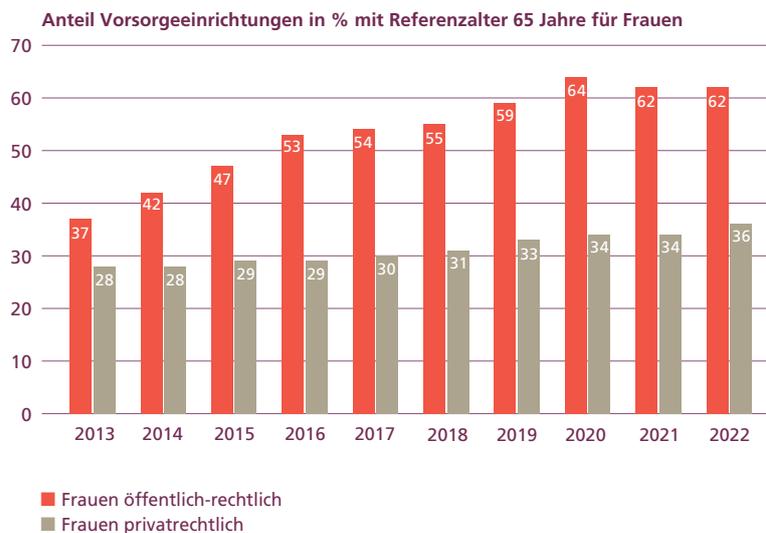
Rentenalter 65 für Männer hat sich als fester Standard durchgesetzt. Er gilt mittlerweile bei 94 Prozent der Kassen. 2011 waren es erst 80 Prozent. Tiefere Alter finden sich nur noch in seltenen Fällen.

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



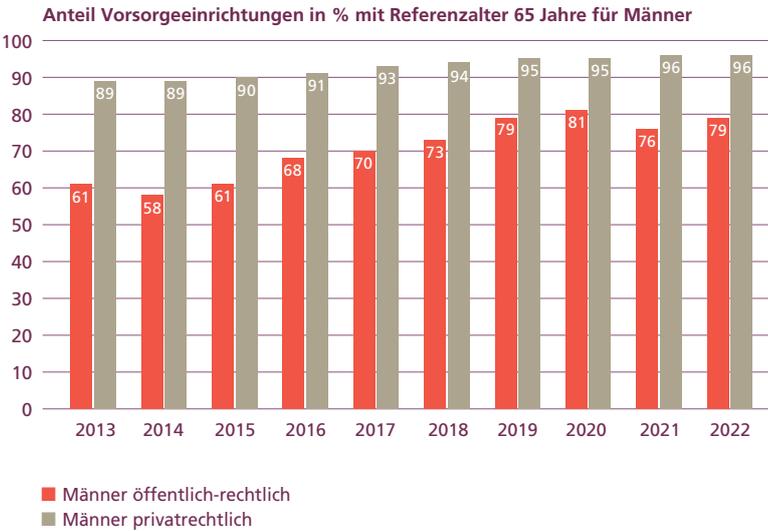
Frauen haben weiterhin bei den meisten Kassen ein tieferes Rentenalter als 65. Bei den öffentlichen Kassen sind es allerdings bereits 62, bei den privaten 36 Prozent. Sollte die AHV-21-Reform in der Abstimmung vom Herbst 2022 angenommen werden, ist zu erwarten, dass sich die Situation grundlegend ändert. Der markant höhere Anteil bei den öffentlichen Kassen lässt sich möglicherweise mit der grösseren Durchsetzung von Egalitätsvorschriften erklären.

**Abbildung F-3:  
Rentenalter 65 für Frauen**



Die zeitliche Entwicklung der reglementarischen Rentenalter in öffentlich- und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen mit Bezug auf Alter 65 lässt erkennen, dass dieses wohl zu einem Stillstand gekommen ist. Mit einem Anteil von 96 Prozent bei den privatrechtlichen Kassen gilt ein tieferes reglementarisches Rentenalter wohl nur noch in Einrichtungen, wo dies aufgrund der besonderen Tätigkeit angezeigt ist. Anders ist die Situation bei den öffentlichen Kassen, wo der ermittelte Anteil seit vier Jahren abhängig vom Sample um die Zahl 80 fluktuiert.

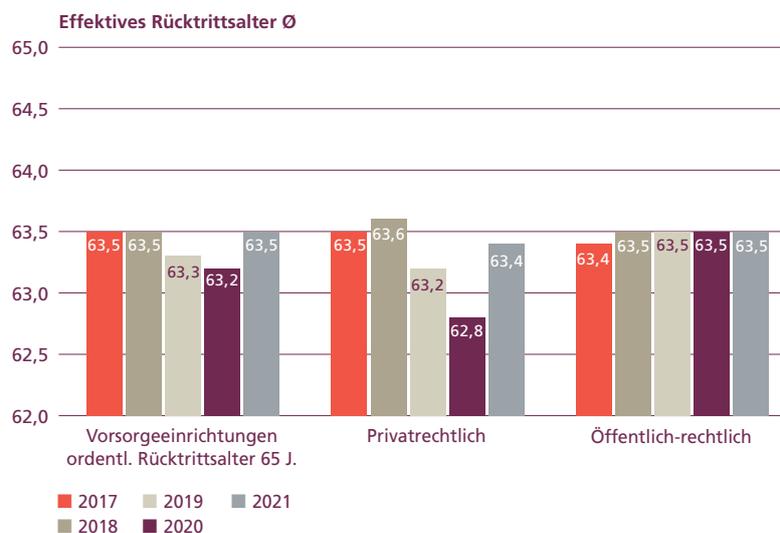
**Abbildung F-4:  
Rentenalter 65 für Männer**



Vom reglementarischen ist das effektive Rücktrittsalter zu unterscheiden. Der verbreitete Wunsch nach Frühpensionierung erklärt den Unterschied zwischen den beiden Grössen. Die Frage nach dem effektiven Rücktritt ist von den befragten Kassen nicht in allen Fällen leicht zu beantworten. Die Angaben sind deshalb mit einer gewissen Vorsicht zu geniessen. Allerdings erscheinen sie plausibel.

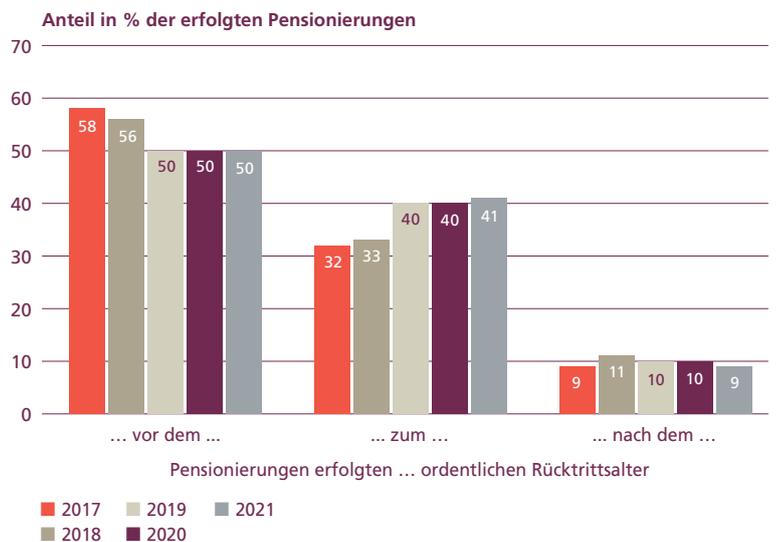
Für alle Kassen ergibt sich für Männer ein Durchschnitt von 63,5 Jahren, der abgesehen von einer minimalen Differenz für beide der aufgeführten Kategorien von privat- und öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen gilt.

**Abbildung F-5:  
Entwicklung des effektiven Rücktrittsalters Männer**



Die Erhebung des Pensionierungszeitpunkts bezogen auf das ordentliche Rücktrittsalter hat gegenüber den beiden Vorjahren nur geringfügige Änderungen ergeben. Die Hälfte der erfassten Pensionierungen erfolgte vor dem ordentlichen Rücktrittsalter, 41 Prozent zum ordentlichen Zeitpunkt, 9 Prozent später. Die Daten beruhen auf 30'793 Pensionierungen.

**Abbildung F-6:**  
**Entwicklung des Zeitpunkts**  
**der Pensionierungen**



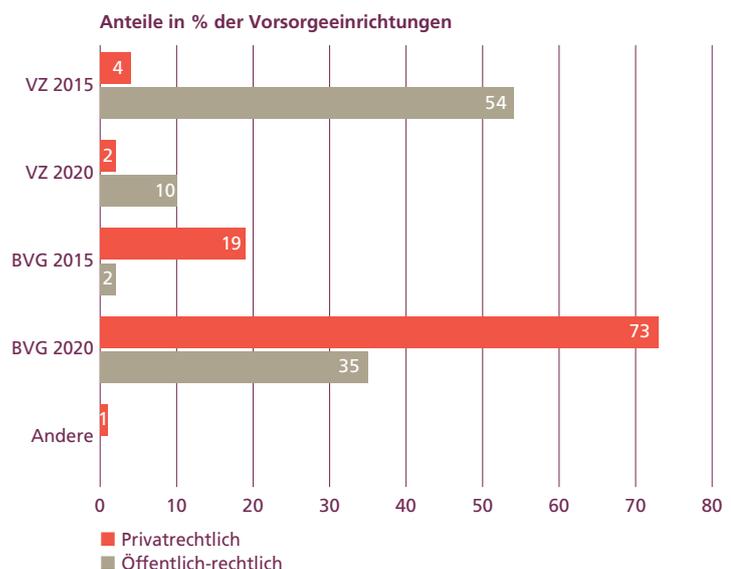
### 3 Technische Grundlagen

Den Vorsorgeeinrichtungen stehen zwei konkurrierende technische Grundlagen zur Verfügung, VZ sowie BVG; wobei VZ auf den Daten öffentlicher Kassen beruht, die BVG-Zahlen stammen von privaten Kassen. Entsprechend werden die VZ-Grundlagen vorwiegend von öffentlichen Pensionskassen angewendet, während sich die privaten fast ausschliesslich auf die BVG-Daten stützen.

Die VZ-Zahlen weisen in ihren jeweiligen Versionen zwar die gleichen Jahreszahlen auf wie die BVG-Grundlagen und erscheinen im gleichen Fünfjahresrhythmus, werden aber jeweils ein Jahr später publiziert, was erklärt, weshalb ein grösserer Anteil bei VZ auf die frühere Ausgabe entfällt als bei den BVG-Zahlen.

Allgemein stellen die Kassen rasch auf die jeweils neuen Grundlagen um. Das zeigt sich unter anderem auch daran, dass lediglich noch zwei Teilnehmer angeben, die Ausgabe BVG-2010 zu verwenden. Weil sie weniger als 0,5 Prozent ausmachen, sind sie in der Abbildung nicht enthalten.

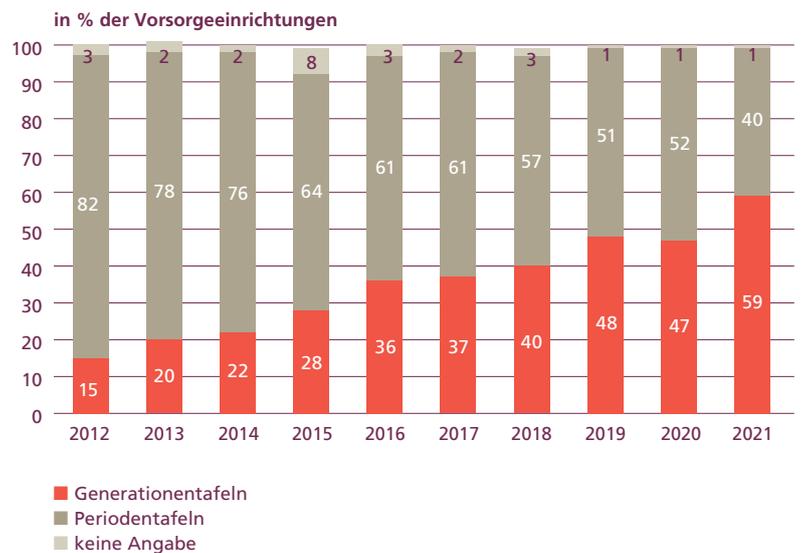
**Abbildung F-7:**  
**Verwendete Grundlagen nach Rechtsform**



Die Generationentafeln haben – nach einjährigem Unterbruch – ihren Vormarsch fortgesetzt. Der letztjährige Aussetzer lässt sich möglicherweise mit Änderungen im Sample oder aber erhebungstechnischen Ursachen begründen. Kassen, welche die modernen Generationentafeln einmal eingeführt haben, werden davon nicht wieder abrücken.

Die gute Finanzierungssituation der allermeisten Kassen dürfte deren weitere Verbreitung befördern, ist doch der Wechsel mit einer Deckungsgrad-Einbusse verbunden, die in der Grössenordnung von 1 bis 2 Prozent liegt. Hohe Deckungsgrade erleichtern dementsprechend diesen Schritt.

**Abbildung F-8:**  
Nutzung von Periodentafeln und Generationentafeln



# G Verwaltungs- und Anlagekosten

## 1 Allgemeine Verwaltungskosten

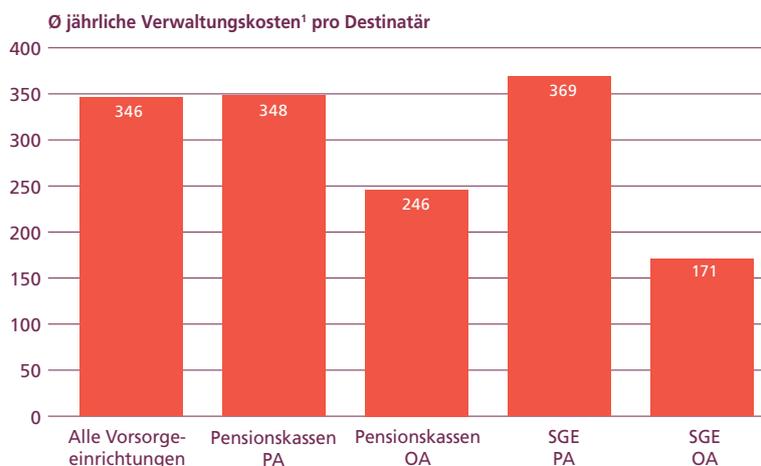
Die Höhe der Verwaltungskosten pro Destinatär sind abhängig von der Grösse und der Struktur der Vorsorgeeinrichtung. Solche mit nur einem Arbeitgeber lassen sich naturgemäss kostengünstiger betreiben als Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen, und unter diesen sind die privatrechtlichen mit sehr vielen von Anschlüssen wiederum teurer als jene der öffentlichen Hand, die in der Regel primär die Angestellten von Kantonen und Städten plus die Angehörigen einiger ausgewählter Organisationen und Firmen versichern. Die Unterschiede sind also nicht Folge eines unterschiedlichen Kostenbewusstseins oder Unterschiede in der Effizienz, sondern primär strukturbedingt.

Diese Voraussetzungen schlagen sich vor allem im Vergleich der Angaben für die SGE privater und öffentlicher Arbeitgeber nieder, die bei den privaten mehr als doppelt so hoch sind. Sie zeigen sich – wenn auch in geringerem Masse – beim Vergleich der Kassen privater und öffentlicher Arbeitgeber.

Im Jahresvergleich fällt der grosse Rückgang der Kosten bei den SGE öffentlicher Arbeitgeber auf, die von 199 auf 171 Franken gesunken sind. Ein Rückgang ist auch zu vermerken bei den privaten Kassen von 357 auf 348 Franken. Die übrigen Daten bewegen sich nahe den Vorjahreszahlen.

In den Kassen privater Arbeitgeber sind gesamt- haft 1,048 Mio. Destinatäre versichert, bei den öffentlichen 573'000, den privaten SGE 1,812 Mio. und bei den SGE öffentlicher Arbeitgeber 359'000.

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



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

## 2 Vermögensverwaltungskosten

Vermögensgewichtet haben sich die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten in Prozent der kostentransparenten Anlagen im Berichtsjahr von 0,45 auf 0,50 Prozent erhöht. Der Medianwert stieg in nur geringem Ausmass von 0,43 auf 0,44 Prozent, der Mittelwert hingegen von 0,49 auf 0,55 Prozent. Die Werte bewegen sich weiterhin auf tiefem Niveau, haben aber in einzelnen Kassensegmenten deutlich zugenommen. Die Differenz von vermögensgewichtetem Wert und Median deutet darauf hin, dass der Kostenanstieg vor allem die grösseren Kassen betrifft.

Festzustellen ist, dass die Kassen mit einer regulatorischen Festsetzung von ESG-Kriterien vermögensgewichtete Kosten in Höhe von 0,48 Prozent ausweisen, wobei einzig Vorsorgeeinrichtungen mit privatem Arbeitgeber mit durchschnittlich 0,58 Prozent vermögensgewichteten Kosten über dem Schnitt von 0,50 Prozent liegen.

Die Kassen mit einem Vermögen von unter 500 Mio. weisen durchschnittliche vermögensgewichtete Kosten von 0,55 Prozent auf, jene mit höherem Vermögen von 0,50 Prozent. Die Zahlen beziehen sich auf ein Vermögen von total 806 Mrd. Franken.

**Abbildung G-2:**  
Verteilung der Vermögensverwaltungskosten 2021



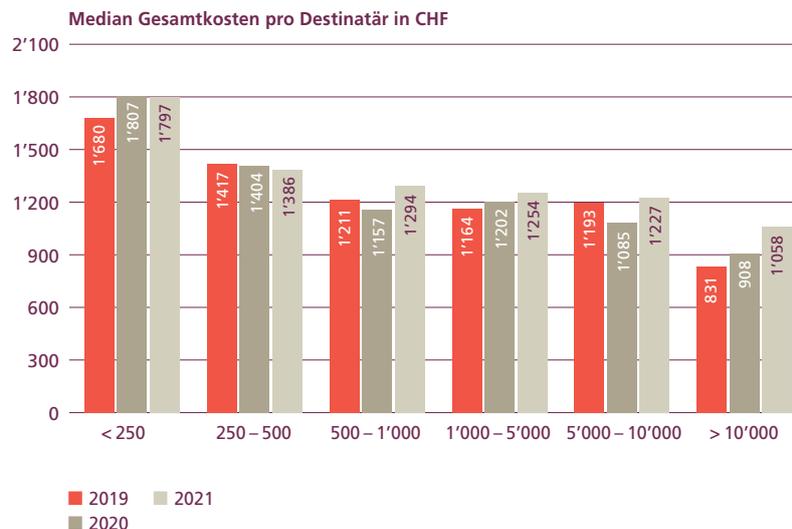
### 3 Gesamte Verwaltungskosten

Die Entwicklung der Gesamtkosten pro Destinatär (allgemeine Verwaltungs- plus Vermögensverwaltungskosten) ging mit Ausnahme der kleinen Kassen, die wenig veränderte Zahlen angeben, für alle übrigen Kategorien nach oben, teilweise sogar recht deutlich. Der Grund ist bei den gestiegenen Vermögensverwaltungskosten zu suchen.

Für die Kassen zwischen 500 und 1'000 Mio. beträgt der Anstieg 12 Prozent, für jene zwischen 1'000 bis 5'000 Mio. 4 Prozent, von 5'000 bis 10'000 Mio. 13 und für die grössten Kassen über 10'000 Mio. 16 Prozent.

Teilweise ist der Anstieg schon seit zwei Jahren zu beobachten, besonders auffällig bei den grössten Einrichtungen mit einem Vermögen von über 10 Mrd. Seit 2019 ist hier eine Erhöhung von gut einem Viertel (27 Prozent) von durchschnittlich 831 auf 1'058 Franken festzustellen. Dass die grössten Vorsorgeeinrichtungen einen solchen Kostenschub verzeichnen, ist überraschend und ruft nach einer vertieften Analyse.

**Abbildung G-3:**  
Gesamtkosten pro Destinatär



# Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen

Aargauische Pensionskasse	Caisse de retraite du groupe Pictet
Agrisano Pencas Obligatorische berufliche Vorsorge	Caisse Intercommunale de Pensions
ALDI SUISSE Pensionskasse	CAP Prévoyance
Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup	CAPREVI, PREVOYANCE CATERPILLAR
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG	Cassa Pensioni di Lugano
Alvoso Pensionskasse	CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle
AMAG Group Pensionskasse	Citi Pensionskasse
Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz	Clariant-Pensionsstiftung
Ascaro Vorsorgestiftung	comPlan
ASGA Pensionskasse Genossenschaft	CoOpera Sammelstiftung PUK
AVENA – Fondation BCV 2e pilier	CP de la Fédération int. des sociétés de la Croix Rouge et du Croissant Rouge
avenirplus Sammelstiftung	CPEG – Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève
Bäloise-Sammelstiftung für die ausserobligatorische berufliche Vorsorge	CPVAL
Bäloise-Sammelstiftung für die obligatorische berufliche Vorsorge	EMMI VORSORGESTIFTUNG
Basellandschaftliche Pensionskasse (blpk)	FCPE-pensio
Bayer Pensionskasse Schweiz	Fondation de prévoyance de la métallurgie du bâtiment
Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK	Fondation de Prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques
Biral-Personalvorsorgestiftung	FONDATION DE PREVOYANCE DU GROUPE BNP PARIBAS EN SUISSE
BVG der Schroder & Co Bank AG	Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Deutsche Bank (Suisse) SA et des sociétés connexes
BVG-Personalvorsorgestiftung der Leuthard AG	Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse
BVG-Stiftung der SV Group	Fondation de prévoyance en faveur du personnel des TPG
BVG-Stiftung Handel Schweiz	Fondation de prévoyance LPP Mirabaud
Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie	Fondation de prévoyance professionnelle en faveur de AROMED
Caisse de pension de la Ville de Bienne	Fondation de prévoyance Romande Energie
Caisse de pension du Comité International de la Croix- Rouge	Fondation LPP Vibro-Meter
Caisse de Pension du Diocèse	Fondation pour la prévoyance du personnel du secrétariat central de l'Organisation internationale de normalisation (ISO)
Caisse de pension Parker Hannifin Suisse	Fonds de prévoyance de PROTECTAS SA et sociétés apparentées
Caisse de pensions Chopard	Fonds de prévoyance du Centre Patronal
Caisse de pensions de Bobst Mex SA	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille
Caisse de Pensions de la BCV	Fonds interprofessionnel de prévoyance
Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel	Franz AG – Personalvorsorgestiftung
Caisse de pensions de la République et Canton du Jura	Fürsorgestiftung der Firma Johann Müller AG
Caisse de pensions de la Ville de Bulle	Fürsorgestiftung der Maerz Ofenbau AG
Caisse de pensions de la Ville de Sion	Fürsorgestiftung II des Schweizerischen Baumeisterverbandes
Caisse de Pensions de l'État de Vaud	FUTURA Vorsorgestiftung
Caisse de pensions du Groupe Eldora	Galenica Pensionskasse
Caisse de pensions du groupe Saint-Paul Fribourg	GastroSocial Pensionskasse
Caisse de pensions du personnel communal de Lausanne (CPCL)	GEBA, Genossenschaft für kollektive berufs- und Altersvorsorge
Caisse de pensions du Personnel de la Ville de Carouge	Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe
Caisse de pensions du TCS	Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG
Caisse de Pensions Philip Morris en Suisse	Glarner Pensionskasse
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)	Groupe Mutuel Prévoyance
Caisse de prévoyance de la Construction	Hapimag Pensionskasse
Caisse de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale de Fribourg	Hess-Honegger Personalvorsorgestiftung für die Embru-Werke
Caisse de prévoyance du personnel de la Ville de Fribourg	HIAG Pensionskasse
Caisse de prévoyance du personnel Etat de Fribourg	IKEA Personalvorsorgestiftung
Caisse de prévoyance en fav. du pers. ouvrier Induni & Cie SA et des sociétés affiliées	Implenia Vorsorge
Caisse de retraite anticipée du secteur principal de la construction et du Carrelage du canton du Valais RETABAT	inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie

Istituto di Previdenza del Cantone Ticino	Pensionskasse der HG COMMERCIALE
JTI Swiss Pension Fund	Pensionskasse der Julius Bär Gruppe
Kaderversicherung der SAirGroup	Pensionskasse der katholischen Kirchgemeinde Luzern
La Collective de Prévoyance – Copré	Pensionskasse der Kimberly-Clark GmbH
Leica Pensionskasse	Pensionskasse der Lienhard Office Group
Loyalis BVG-Sammelstiftung	Pensionskasse der Loeb AG
Luzerner Gemeindepersonalkasse	Pensionskasse der Lonza
Luzerner Pensionskasse (LUPK)	Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank
Marsh & McLennan Pension Fund (vorher: Fondation de prévoyance MERCER [Switzerland] SA)	Pensionskasse der Oettinger Davidoff AG
Metron-Stiftung für Personalvorsorge	Pensionskasse der Orior Gruppe
Mettler-Toledo Pensionskasse	Pensionskasse der Reformierten Landeskirche Aargau
MIKRON Pensionskasse	Pensionskasse der Rhätischen Bahn
MPK Migros-Pensionskasse	Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe
ÖKK Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der Schlatter Gruppe
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe	Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil
Pensionskasse APG/SGA	Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung
Pensionskasse AR	Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz
Pensionskasse Berner Notariat und Advokatur	Pensionskasse der SKF (Schweiz)
Pensionskasse BonAssistus	Pensionskasse der Stadler Rail Group
Pensionskasse Bosch Schweiz	Pensionskasse der Stadt Aarau
Pensionskasse BRUGG	Pensionskasse der Stadt Arbon
Pensionskasse Bühler AG Uzwil	Pensionskasse der Stadt Dübendorf
Pensionskasse Caritas	Pensionskasse der Stadt Frauenfeld
Pensionskasse Cembra	Pensionskasse der Stadt Olten
Pensionskasse CH Media	Pensionskasse der Stadt Weinfelden
Pensionskasse Coop CPV/CAP	Pensionskasse der Stadt Zug
Pensionskasse der 3M Firmen in der Schweiz	Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG
Pensionskasse der ALSO	Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV BSA FSAI USIC
Pensionskasse der Antalis AG	Pensionskasse der Trisa AG
Pensionskasse der Bank Vontobel AG	Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG
Pensionskasse der Basler Kantonalbank	Pensionskasse der TX Group AG
Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe	Pensionskasse der UBS
Pensionskasse der BEKB   BCBE	Pensionskasse der V-ZUG AG
Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe	Pensionskasse der Weidmann Unternehmen
Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke	Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
Pensionskasse der BP (Schweiz)	Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe
Pensionskasse der Burkhälter Gruppe	Pensionskasse des Bundes PUBLICA
Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG	Pensionskasse des Kantons Nidwalden
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)	Pensionskasse des Kantons Schwyz
Pensionskasse der Dätwyler Holding AG	Pensionskasse des Opernhauses Zürich
Pensionskasse der DSM Nutritional Products AG	Pensionskasse des Personals der Gemeinde Ebikon
Pensionskasse der Electrolux AG	Pensionskasse des Spitals Region Oberaargau (PK SRO)
Pensionskasse der Elektro-Material AG	Pensionskasse des SVTI
Pensionskasse der Emil Frey Gruppe	Pensionskasse Diakonot Bethesda Basel
Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG	Pensionskasse dormakaba
Pensionskasse der Firma Max Zeller Söhne AG	Pensionskasse Eternit
Pensionskasse der Fritz Meyer Holding AG	Pensionskasse Evangelisches Gemeinschaftswerk
Pensionskasse der Gemeinde Emmen	Pensionskasse fenaco
Pensionskasse der Generali Versicherungen	Pensionskasse Fiege Schweiz
Pensionskasse der GWF MessSysteme AG	Pensionskasse Freelance der Gewerkschaft syndicom
	Pensionskasse für die AXA Schweiz
	Pensionskasse General Electric Schweiz

Pensionskasse Georg Fischer	Pensionskasse Vigier
Pensionskasse Gilgen Door Systems	Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen
Pensionskasse Graubünden	Pensionskasse WWZ
Pensionskasse HACO	Pensionskasse Züriwerk
Pensionskasse Heineken Switzerland	Personal- & Fürsorgefonds der Trafag AG
Pensionskasse Hirslanden	Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz
Pensionskasse HUBER+SUHNER AG	Personalfürsorgestiftung der Firma Geotest AG
Pensionskasse Johnson & Johnson Schweiz	Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH
Pensionskasse JUMBO c/o CPV Pensionskasse Coop	Personalfürsorgestiftung VAT Vakuumventile AG
Pensionskasse JURA	Personalstiftung Création Baumann AG
Pensionskasse Kaminfeger	Personalstiftung der Kuny AG
Pensionskasse Kanton Solothurn	Personal-Stiftung der Leder Locher AG
Pensionskasse Kern & Co. AG	Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG
Pensionskasse LANDI	Personalstiftung der Rothschild Bank AG
Pensionskasse Manor	Personalstiftung der Schmidlin AG
Pensionskasse Meier Tobler	Personalstiftung der Schweizerischen Rettungsflugwacht (Rega)
Pensionskasse Merlion	Personalstiftung der Wyss Samen und Pflanzen AG
Pensionskasse Mitarbeitende P-Schweiz (MPS)	Personalversicherung der NCR Schweiz
Pensionskasse Novartis 1	Personalversicherungskasse der Evang.-ref. Kirche BS
Pensionskasse Pestalozzi	Personalvorsorge der Autogrill Schweiz
Pensionskasse Plüss-Staufner	Personalvorsorgeeinrichtung der Kibag
Pensionskasse Post	Personalvorsorgekasse der Stadt Bern
Pensionskasse Rheinmetall	Personalvorsorgestiftung BELIMO Automation AG
Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern	Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe
Pensionskasse SAG	Personalvorsorgestiftung der Arthur Frey AG
Pensionskasse SBB	Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG
Pensionskasse Schaffhausen	Personalvorsorgestiftung der Basler & Hofmann AG, Ingenieure und Planer
Pensionskasse Schweizer Zucker	Personalvorsorgestiftung der Canon (Schweiz) AG
Pensionskasse Schweizerischer Anwaltsverband	Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG
Pensionskasse Sefar AG	Personalvorsorgestiftung der Coca-Cola HBC Schweiz AG
Pensionskasse SIB	Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung
Pensionskasse Siegfried	Personalvorsorgestiftung der Electrowatt Engineering
Pensionskasse Sika	Personalvorsorgestiftung der Elvetino AG
Pensionskasse Somedia	Personalvorsorgestiftung der Ewellix Switzerland AG
Pensionskasse SPS und Jelmoli	Personalvorsorgestiftung der Feldschlösschen-Getränkegruppe
Pensionskasse SRG SSR	Personalvorsorgestiftung der Festo AG
Pensionskasse Stadt Chur	Personalvorsorgestiftung der Graubündner Kantonalbank
Pensionskasse Stadt Luzern	Personalvorsorgestiftung der Hans Rychiger AG
Pensionskasse Stadt St. Gallen	Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG
Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)	Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG
Pensionskasse Steeltec AG	Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen
Pensionskasse Sunrise	Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz
Pensionskasse Suva	Personalvorsorgestiftung der Lantal Textiles
Pensionskasse Swiss Dairy Food AG	Personalvorsorgestiftung der LGT Gruppe (Schweiz)
Pensionskasse Swiss Re	Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank
Pensionskasse Syngenta	Personalvorsorgestiftung der Ringele AG
Pensionskasse Thurgau	Personalvorsorgestiftung der Schweizer Salinen AG
Pensionskasse Transgourmet Schweiz AG	Personalvorsorgestiftung der Siegwerk Switzerland AG
Pensionskasse TRUMPF Schweiz AG	Personalvorsorgestiftung der Sigma-Aldrich-Gruppe
Pensionskasse Unilever Schweiz	Personalvorsorgestiftung der SV Group
Pensionskasse Uri	Personalvorsorgestiftung der Tectus AG

Personalvorsorgestiftung der Turbo AG	TRANSPARENTA Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung der Wander AG	UPC (Schweiz) Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Ypsomed Gruppe	Varian Foundation
Personalvorsorgestiftung des Schweizerischen Bauernverbandes	Versicherungseinrichtung des Flugpersonals der SWISSAIR
Personalvorsorgestiftung edifondo	Vorsorge der BDO AG, Zürich
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse	Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse	Vorsorgeeinrichtung der STUTZ-Gruppe
Personalvorsorgestiftung Ituma	Vorsorgestiftung der Basler Versicherung AG
Personalvorsorgestiftung IVF HARTMANN AG	Vorsorgestiftung der PanGas
Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn	Vorsorgestiftung der Pneu Egger AG, Aarau
Personalvorsorge-Stiftung Providus	Vorsorgestiftung der STRABAG AG
Personalvorsorgestiftung RESPIRA	Vorsorge-Stiftung der Theatergenossenschaft Basel
Personalvorsorgestiftung UIAG	Vorsorgestiftung der Verbände der Maschinenindustrie
Personalvorsorgestiftung Visana	Vorsorgestiftung des Spitalzentrums Biel
Perspectiva Sammelstiftung für berufliche Vorsorge	Vorsorgestiftung ERNE AG
PK der Gipser- und Maler-Genossenschaft Zürich und Umgebung	Vorsorgestiftung für Gesundheit und Soziales
PKE Vorsorgestiftung Energie	Vorsorgestiftung Ospelt Gruppe
PKG Pensionskasse	Vorsorgestiftung Swiss Life Personal
PRESV	Zuger Pensionskasse
Previs Vorsorge	Zusatzkasse der Orior Gruppe
Profelia Fondation de prévoyance	Zusatzpensionskasse der Dätwyler Gruppe
PROMEIA Pensionskasse	
proparis Vorsorge-Stiftung Gewerbe Schweiz	
ProPublic Vorsorge Genossenschaft	
PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge	
Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft	
Revor Sammelstiftung	
Rivora Sammelstiftung	
RMF Vorsorgestiftung	
Sammelstiftung Vita	
Schindler Pensionskasse	
Schweizerische Rentnerstiftung SRS	
SECUNDA Sammelstiftung	
SFS Pensionskasse	
Spida Personalvorsorgestiftung	
St. Galler Pensionskasse	
Städtische Pensionskasse Thun	
Stiftung Abendrot	
Stiftung Auffangeinrichtung BVG	
Stiftung für die Personalvorsorge der Firma Unisto AG	
Stiftung für die Zusatzvorsorge der Angestellten der Allianz Suisse	
Stiftung Pensionskasse der Anliker AG Bauunternehmung	
Stiftung Pensionskasse der Thurgauer Kantonalbank	
Stiftung Pensionskasse Vanoli	
Sulzer Vorsorgeeinrichtung	
Suprema	
SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal	
SWISSBROKE Vorsorgestiftung	
Swisscanto Flex Sammelstiftung der Kantonalbanken	
Swisscanto Sammelstiftung der Kantonalbanken	
Swisscanto Supra Sammelstiftung der Kantonalbanken	

**Rechtliche Hinweise**

Die Zürcher Kantonalbank hat sich bei der Erstellung dieser Publikation an den Anlagebedürfnissen und -spezifikationen schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen orientiert; sie dient ausschliesslich Informations- und Werbezwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen ausländischer Inkorporation/Nationalität oder mit Sitz/Wohnsitz im Ausland. Die Publikation wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt. Die Zürcher Kantonalbank bietet jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und Meinungen (insbesondere von Prognosen) und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung der Publikation ergeben. Die Meinung von Gastautoren muss sich nicht mit derjenigen der Zürcher Kantonalbank decken. Diese Publikation enthält allgemeine Informationen und berücksichtigt weder persönliche Anlageziele noch die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse eines spezifischen Empfängers. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen.

© 2022 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

