

Managed by



Zürcher  
Kantonalbank

swisscanto

# Schweizer Pensionskassenstudie 2025

Fokus: Performance und Perspektiven der 2. Säule

25 Jahre  
Schweizer  
Pensionskassen-  
studie





# Editorial

**Urs Baumann**

CEO, Zürcher Kantonalbank



Unsere Studie begleitet die Pensionskassen bereits seit 25 Jahren – und zwar durch alle Höhen und Tiefen. Dabei ist die starke Abhängigkeit der beruflichen Vorsorge von den Finanzmärkten stets aufs Neue sichtbar geworden. Der Gesundheitszustand der 2. Säule steht und fällt mit der Performance des dritten Beitragszahlers. Das zeigen unsere Daten seit dem Jahr 2000.

In den ersten Ausgaben sahen wir eine positive Entwicklung, bis die Finanzkrise die Kassen 2008 in Schieflage brachte. Kaum hatten sich die Deckungsgrade erholt, setzten die tiefen Zinsen die berufliche Vorsorge unter Druck: Ab 2015 schrumpften die Renditen und die Umverteilung verschärfte sich. In den letzten Jahren hat sich die Situation endlich wieder stabilisiert. Wie unsere Jubiläumsausgabe bestätigt, scheint beim Umwandlungssatz die Talsohle erreicht.

Angesichts der aktuellen Volatilität an den Finanzmärkten stimmt uns die hohe Stabilität der Kassen zuversichtlich. Ihre Deckungsgrade haben sich bis Ende 2024 stetig verbessert. Die Reserven waren gross genug, um die starken Kurskorrekturen Anfang April abzufedern. Das Sicherheitspolster ist heute deutlich grösser als noch bei unseren ersten Erhebungen.

Rückblickend blieben die Leistungen der beruflichen Vorsorge auch in schwierigen Phasen erstaunlich konstant. Selbst in schwächeren Börsenjahren verzinste die Kassen die Altersguthaben oft weit über dem BVG-Mindestzins und die Versicherten profitierten fast ausnahmslos von einer positiven Verzinsung.

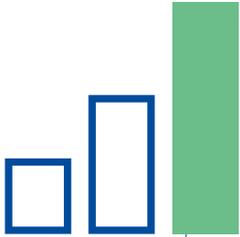
2024 war diese mit einem Schnitt von 4,3 Prozent besonders grosszügig. Dabei sehen wir jedoch enorme Unterschiede zwischen den Kassen, wobei die Verzinsung stark von der Performance abhängig ist. Wie unsere Analysen zeigen, sind hohe Renditen weniger eine Frage der Risikofähigkeit, sondern hängen wohl vielmehr von den Ambitionen und der Risikoneigung der Stiftungsrätinnen und -räte ab.

Schliesslich sind wir der Frage nachgegangen, weshalb die Versicherten bei der Pensionierung eine Rente oder den Kapitalbezug wählen. So viel vorweg: Ein tiefer Umwandlungssatz ist dabei nicht der entscheidende Treiber. Und in manchen Branchen hat der Kapitalbezug der Rente bereits den Rang abgelaufen.

Ich wünsche Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre.

Urs Baumann  
CEO Zürcher Kantonalbank

## Auf einen Blick

**5x** 

Manche Aktivversicherten erhielten 2024 fünfmal mehr Zins als andere.

## Top-Performance ist keine Frage der Risikofähigkeit

Die grossen Unterschiede bei der Performance – und damit bei der Verzinsung – sind nicht primär von der Risikofähigkeit abhängig.



## Umwandlungssatz kein Hauptfaktor für Kapitalbezug

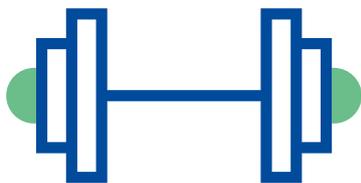


Entgegen der landläufigen Annahme ist nicht die Höhe des Umwandlungssatzes der zentrale Faktor für reine Kapitalbezüge.

## Ambition lohnt sich

## Konstant stabil

Seit 25 Jahren profitieren Versicherte trotz mehrerer Krisen fast ausnahmslos von einer positiven Realverzinsung.



Nur noch

**39%**

der Versicherten beziehen ausschliesslich Rente – fast ebenso viele das Kapital.

Seit 2020 haben die besten Kassen pro Jahr Ø gut 3 Prozentpunkte mehr Rendite für die Versicherten erzielt als die schwächsten.



# Inhalt

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Editorial</b>   | <b>3</b>  |
| Urs Baumann  |           |
| <b>Studienergebnisse 2025</b>  | <b>4</b>  |
| Auf einen Blick  |           |
| <b>Welche Leistungen Kassen erbringen</b>                                | <b>6</b>  |
| Heini Dändliker  |           |
| Umwandlungssatz ist nicht Hauptgrund für Kapitalbezüge                   |           |
| <b>Verwaltung der Anlagevermögen</b>                                     | <b>9</b>  |
| Iwan Deplazes  |           |
| Top-Performance ist keine Frage der Risikofähigkeit                      |           |
| <b>Perspektiven</b>  | <b>13</b> |
| Dr. Lukas Müller-Brunner   |           |
| Wo der wahre Schatz bei der Digitalisierung der 2. Säule verborgen liegt |           |
| <b>Entwicklungen in der beruflichen Vorsorge</b>                         | <b>16</b> |
| Gertrud E. Bollier   |           |
| 40 Jahre BVG: Tragende Säule, heisses Eisen                              |           |
| <b>25 Jahre Schweizer Pensionskassenstudie</b>                           | <b>19</b> |
| Hohe Konstanz trotz vieler Rückschläge                                   |           |
| <b>Resultate der Umfrage 2025</b>  | <b>22</b> |
| Pensionskassenstudie von Swisscanto                                      |           |
| <b>Die Teilnehmenden der Umfrage</b>                                     | <b>93</b> |
| Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen                                    |           |
| <b>Impressum</b>   | <b>98</b> |

## Umwandlungssatz ist nicht Hauptgrund für Kapitalbezüge

### Heini Dändliker

Leiter Key Account Management/  
Firmenkunden Markt Schweiz, Zürcher Kantonalbank



**Immer mehr Versicherte ziehen bei der Pensionierung den unmittelbaren Kapitalbezug einer langfristigen Rente vor. In einigen Branchen wird bereits jetzt mehr Vorsorgekapital bezogen als verrentet. Unsere Daten zeigen jedoch deutlich: Entgegen der verbreiteten Meinung ist ein tiefer Umwandlungssatz kein zentraler Treiber für den Kapitalbezug. Die Gründe sind wesentlich vielfältiger.**

Die Pensionskassen sind mit grossen Reserven in ein turbulentes Jahr 2025 gestartet. Die hohe Nettorendite von 7,6 Prozent liess den Deckungsgrad der privatrechtlichen Kassen 2024 von 113,5 auf 117 Prozent ansteigen. Im ersten Quartal 2025 dürfte der Wert angesichts des anhaltenden Aufwärtstrends an den Märkten gar noch weiter gestiegen sein.

Das Polster beim «Zoll-Crash» war damit mehr als ausreichend. Selbst wenn man die starken Kurskorrekturen von Anfang April einrechnet, sind die Kassen heute so solide finanziert wie lange nicht mehr. Über zwei Drittel der Kassen haben ihre Wertschwankungsreserven zu mindestens 75 Prozent aufgefüllt.

**Rentenerhöhungen bleiben erneut aus**  
Damit verfügt die grosse Mehrheit über genügend Reserven, um Leistungsverbesserungen zu prüfen. Den Umwandlungssatz wird jedoch

kaum eine Kasse anheben. Bereits in der letzten Ausgabe unserer Studie haben wir festgestellt, dass Leistungsverbesserungen nicht mehr mit langfristigen Folgen über Rentenerhöhungen umgesetzt werden. Das bestätigte sich 2024. Die Vorsorgekapitalien verzinsten die Kassen mit 4,3 Prozent deutlich grosszügiger als 2023, wo der Schnitt bei lediglich 2,4 Prozent lag.

Dabei zeigen sich massive Unterschiede zwischen den Kassen. Die Streuung ist um einiges grösser als im Vorjahr, und mehr denn je zeigt sich, wie stark die Verzinsung von der Performance abhängig ist. Die Zinssätze der 10 Prozent der Kassen mit den höchsten Renditen sind 2024 fast doppelt so hoch wie jene der schwächsten 10 Prozent: Die Top-Performer verzinsten 7,2 Prozent, die Bottom-Performer hingegen lediglich 3,9 Prozent.

**Manche verzinsen fünfmal mehr als andere**  
Über alle Vorsorgewerke hinweg beträgt der Unterschied zwischen den höchsten und den tiefsten Zinssätzen gar fast das Fünffache: Die 10 Prozent der Kassen mit der niedrigsten Verzinsung gaben im Schnitt lediglich 1,75 Prozent weiter und lagen damit nahe am BVG-Minimum von 1,25 Prozent. Bei den 10 Prozent mit der höchsten Verzinsung waren es hingegen satte 8,25 Prozent – fast doppelt so viel wie der Schnitt.

Auch im Branchenvergleich zeigen sich erstaunlich grosse Unterschiede. An der Spitze steht 2024 das verarbeitende Gewerbe mit 5,2 Prozent, gefolgt von der Finanz- und Versicherungsbranche mit 4,8 Prozent. Am unteren Ende der Tabelle stehen das Sozial- und Gesundheitswesen mit 3,4 Prozent und die öffentliche Verwaltung mit 3,2 Prozent.

### Kapitalbezug variiert je nach Branche

Grosse Unterschiede zwischen den Branchen beobachten wir auch beim Leistungsbezug. Über alle Kassen hinweg entscheiden sich mittlerweile fast gleich viele Versicherte für das Kapital wie für die Rente, wie aus der vorliegenden Befragung hervorgeht. In der Finanz- und Versicherungsbranche ist der Kapitalbezug jedoch bereits deutlich beliebter: 42 Prozent beziehen das Kapital, nur noch 28 Prozent die Rente und 30 Prozent eine Mischform. Auch im verarbeitenden Gewerbe überwiegen die Kapitalbezüge bereits knapp.

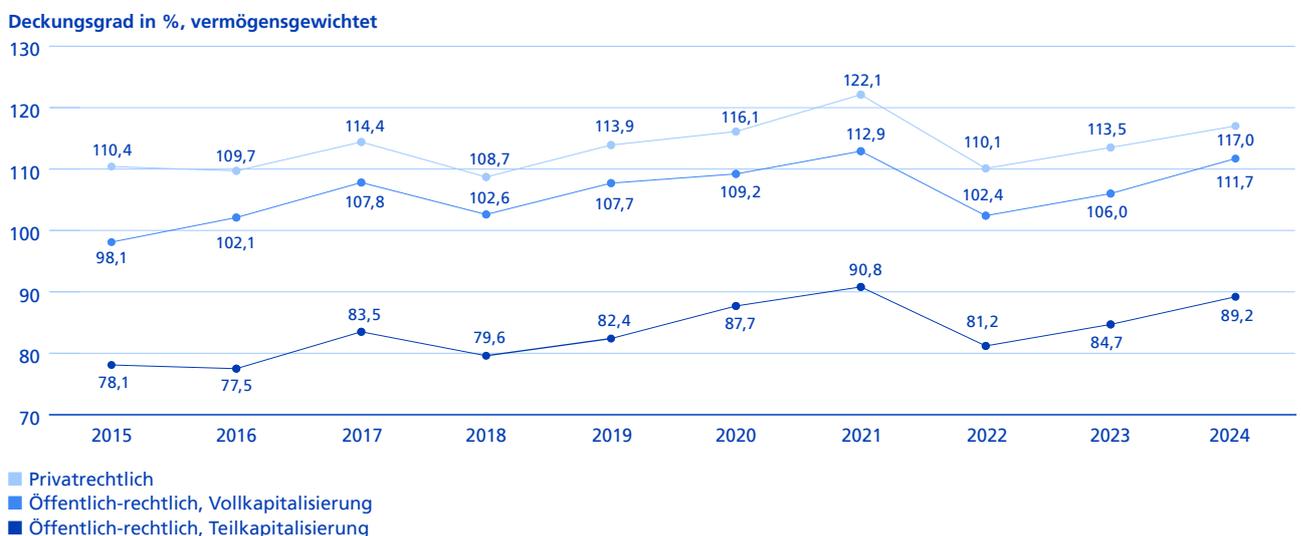
Im Gesundheits- und Sozialwesen wird hingegen nach wie vor der Grossteil des Vorsorgekapitals als Rente ausbezahlt. Mit Abstand am beliebtesten bleibt der Rentenbezug in der öffentlichen

Verwaltung: 49 Prozent wählen die Rente, 21 Prozent das Kapital und 30 Prozent die Mischform. Dabei ist zu bedenken, dass es bei 11 Prozent der Kassen nach wie vor nicht möglich ist, die Vorsorgegelder vollständig als Kapital zu beziehen – darunter einige öffentlich-rechtliche Kassen. Die Kapitalbezüge scheinen also auch von den strukturellen und kulturellen Eigenheiten der Branche abhängig zu sein.

## «Bei Kassen mit tiefen Umwandlungssätzen sehen wir keine Häufung von Kapitalbezügen.»

Über die Motive für den Kapitalbezug wird viel spekuliert. Als ein Beweggrund gilt die Steuersituation, die aktuell in der Politik diskutiert wird. Im Fokus steht zudem häufig die Rentenhöhe. Unsere Daten zeigen aber sehr deutlich: Der Umwandlungssatz ist nicht der zentrale Treiber der Kapitalbezüge. So sehen wir bei Kassen mit tiefen Umwandlungssätzen keine Häufung

Abbildung 1: Deckungsgradentwicklung



von Kapitalbezügen. Umgekehrt zeigen sich auch bei Kassen mit hohen Umwandlungssätzen nicht mehr Rentenbezüge. Die zunehmenden Kapitalbezüge sind also keine direkte Folge der Leistungsveränderung.

**Individuelle Motive stehen im Vordergrund**

Die Motive scheinen vielmehr individueller Natur zu sein. Der hohe Anteil der Kapitalbezüge in der Finanzbranche lässt die Vermutung zu, dass die Wahl auch von der Finanzkompetenz der einzelnen Versicherten abhängig ist. Entscheidend ist zudem deren Sicherheitsbedürfnis. Wer auf Nummer sicher gehen will und sich um nichts weiter kümmern möchte, nimmt die Rente. Wer hingegen das Risiko tiefer einschätzt und eigenverantwortlich handeln will, dem bringt ein Kapitalbezug finanzielle Flexibilität.

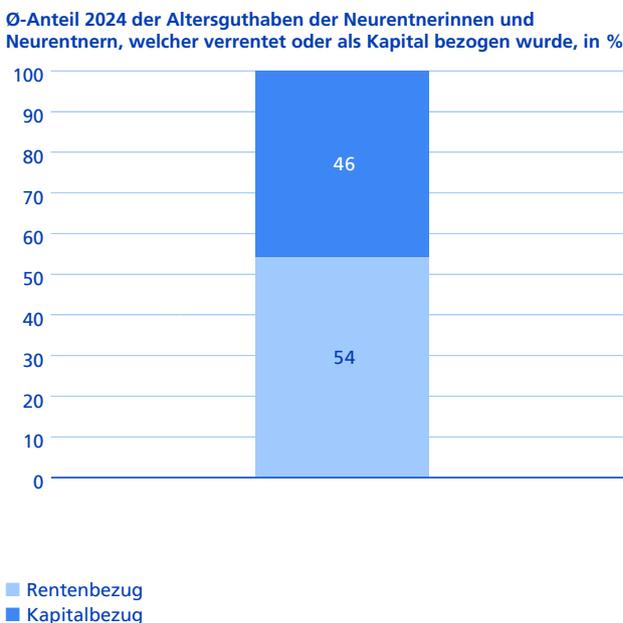
Das Motiv des grösseren Handlungsspielraums ist in all seinen individuellen Ausprägungen wie zum Beispiel der Gesundheitssituation oder einer

Auswanderung sicherlich nicht zu unterschätzen. Das gilt auch für die Risiken, die mit dieser Entscheidung einhergehen. Vielfach dürfte es nämlich einfach der unmittelbare Finanzbedarf sein, der den Ausschlag für den Kapitalbezug gibt – sei es der Kauf einer Immobilie, die Rückzahlung der Hypothek oder eine grössere Anschaffung.

**Fixe Rente verliert an Bedeutung**

Die Motive für den Kapitalbezug sind also mannigfaltig. Insofern ist der Trend wohl auch ein Ausdruck der Individualisierung der Gesellschaft. Fest steht: Die fixe Rente verliert laufend an Bedeutung – sowohl für die Versicherten als auch für die Pensionskassen, denn beide Seiten streben nach Flexibilität. Die Zukunft dürfte deshalb in flexiblen Rentenmodellen liegen, die in Kombination mit dem Kapitalbezug und abgestimmt auf die persönliche Situation der Versicherten den Spielraum bei der Pensionsplanung erweitern.

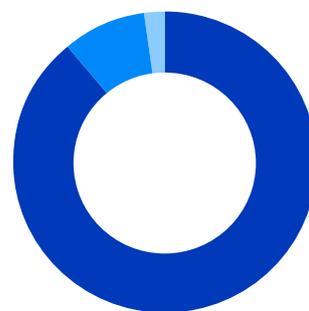
**Abbildung 2: Anteil Kapital- und Rentenbezug**



**Abbildung 3: Möglichkeiten beim Kapitalbezug**

Gemäss BVG Art. 37 Abs. 2 müssen Vorsorgeeinrichtungen auf Wunsch der Versicherten ein Viertel ihres Altersguthabens, das für die Berechnung der tatsächlich bezogenen Altersleistungen (Art. 13–13b) massgebend ist, als einmalige Kapitalabfindung ausrichten. Wie ist die Kapitalabfindung bei Ihrer Vorsorgeeinrichtung geregelt?

in % der Vorsorgeeinrichtungen



- Das gesamte Altersguthaben kann in Kapitalform bezogen werden **89%**
- Maximal 25% Kapitalabfindung sind möglich **2%**
- Mehr als 25% Kapitalabfindung sind möglich, aber es kann nicht das gesamte Altersguthaben in Kapitalform bezogen werden **9%**

## Top-Performance ist keine Frage der Risikofähigkeit

Iwan Deplazes

Leiter Asset Management, Zürcher Kantonalbank



**Der Vergleich zwischen den renditestärksten Pensionskassen und jenen mit der schwächsten Performance hat erneut massive Unterschiede zutage gebracht. Als Begründung für die grosse Differenz zulasten der Versicherten wird dabei oftmals die verschiedenartige Risikofähigkeit der einzelnen Vorsorgeinstitute angeführt. Eine neue Auswertung der Risikofähigkeit der Pensionskassen und den tatsächlich eingegangenen Risiken zeigt: Dieses Argument greift zu kurz.**

Die Bedeutung des Kapitalmarktes als dritte Ertragsquelle in der 2. Säule hat mit der gescheiterten BVG-Reform 2024 weiter zugenommen. In Anbetracht der steigenden durchschnittlichen Lebenserwartung und des Entscheides des Stimmbekes, den Umwandlungssatz nicht anzutasten, braucht es den «dritten Beitragszahler» mehr denn je, um die Rentenzahlungen in Zukunft zu gewährleisten. Schon heute ist die an den Finanzmärkten erzielte Rendite mit einem kumulierten Beitrag von 40 Prozent seit dem Jahr 2004 die wichtigste Einnahmequelle für die Versicherten – noch vor den Beiträgen der Arbeitgeber mit 35 Prozent und der Arbeitnehmer mit 25 Prozent.

Doch die Renditen der einzelnen Vorsorgeinstitute unterscheiden sich zum Teil deutlich: Gemäss unserer Analyse über den Zeitraum von 2020 bis 2024 erreichten jene 10 Prozent der

Kassen mit der besten Performance (Top-Performer) im Durchschnitt eine jährliche Rendite von 4,7 Prozent. Im Gegensatz dazu lag die durchschnittliche, jährliche Rendite bei den 10 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen mit der schwächsten Rendite (Low-Performer) bei 1,7 Prozent. Das bedeutet pro Jahr eine Differenz von rund 3 Prozentpunkten – kumuliert fast 15 Prozentpunkte –, die den Versicherten bei den Low-Performern am Ende auf ihrem Vorsorgevermögen fehlen. Die Abweichung lässt sich mit einer markant unterschiedlichen Asset Allocation erklären. Insbesondere im Jahr 2024 fällt auf, dass die Top-Performer deutlich stärker in illiquiden Anlageklassen wie Alternativen Anlagen (9 Prozent gegenüber 3,8 Prozent der Low-Performer) sowie Immobilien (29,9 Prozent vs. 20,4 Prozent) investiert waren. Demgegenüber hielten die Bottom-Performer mit 36,4 Prozent einen doppelt so hohen Obligationenanteil (siehe Abbildung 1).

In dieser Beurteilung kommt ein Aspekt allerdings zu kurz: Die Risikofähigkeit der einzelnen Kassen. Sie hat einen Einfluss darauf, wie offensiv respektive defensiv ein Vorsorgeinstitut seine Asset Allocation gestalten kann, was wie erwähnt ein wesentlicher Faktor für dessen Anlageerträge ist. Im Rahmen der kontinuierlichen Weiterentwicklung der Schweizer Pensionskassenstudie von Swisscanto und der darauf aufbauenden Analysen haben wir deshalb in Zusammenarbeit mit den Vorsorgeexpertinnen und -experten von

Prevanto einen neuen, proprietären Risikoindikator (mit dem Kürzel PKRI) entwickelt. Dieser erlaubt den Performancevergleich zwischen Kassen unter Berücksichtigung ihrer Risikofähigkeit. Dabei zeigen sich frappante Unterschiede.

### Vier Faktoren als Grundlage der Risikofähigkeit

Für die Berechnung des PKRI-Risikoindicators wird die Risikofähigkeit einer Kasse den tatsächlich von ihr eingegangenen Risiken gegenübergestellt. Dieser Wert, den wir als substantielle Risikofähigkeit bezeichnen, setzt sich aus insgesamt vier Faktoren zusammen:

- dem Anteil des Vorsorgekapitals (VK) der Rentnerinnen und Rentner am gesamten Vorsorgekapital,
- dem Deckungsgrad (normiert mit dem technischen Zinssatz),
- dem Anteil des BVG-Guthabens am Vorsorgekapital der Aktiven
- und der Zyklizität der Branche.

Bei der Ausarbeitung des Berechnungsmodells wurden zusätzlich die Cashflows sowie die versicherten Löhne auf Kassenebene mitberücksichtigt. Aufgrund der zu schmalen Datenlage in diesem Bereich konnten die beiden Grössen allerdings nicht berücksichtigt werden, obwohl der Einfluss auf die Risikofähigkeit in der Theorie unbestritten ist. Somit ist der Anteil des Vorsorgekapitals der Rentnerinnen und Rentner am gesamten Vorsorgekapital (Anteil VK Rentner) der bedeutendste Einflussfaktor, gefolgt vom Deckungsgrad und dem Anteil des BVG-Guthabens am Vorsorgekapital der Aktiven. Hier bestätigen sich in den Daten die aus der Theorie erwarteten Zusammenhänge zwischen den einzelnen Einflussgrössen und dem eingegangenen Anlagerisiko. So reduzieren beispielsweise ein hoher Anteil VK Rentner und BVG-Guthaben die Risikofähigkeit, während ein höherer Deckungsgrad diese verbessert. Die Branchenzugehörigkeit wiederum scheint eine untergeordnete Rolle zu spielen.

**Abbildung 1: Asset Allocation 2024 von Kassen mit Top 10% bzw. Bottom 10% Performance über die letzten fünf Jahre (Anteile in %)**



Auf der anderen Seite werden die von den jeweiligen Vorsorgeinstituten effektiv eingegangenen Risiken anhand der tatsächlichen Portfoliovolatilität auf Kassenebene gemessen – im Falle der Schweizer Pensionskassenstudie auf der Basis der Marktentwicklung über einen Zeitraum von 25 Jahren. In der aktuellen Berechnung sind öffentlich-rechtliche Pensionskassen sowie Institute mit Vollversicherung aufgrund ihrer besonderen Risikosituation ausgeschlossen.

Diese Vorgehensweise bei der Berechnung des Indikators weist zahlreiche Vorteile gegenüber ähnlich gelagerten Ansätzen auf: So stützt sich der PKRI beispielsweise nicht auf Prognosen, erlaubt dank eines konstanten Pensionskassen-Samples eine gute Vergleichbarkeit und ist dennoch einfach zu berechnen und zu verstehen. Der neue Risikoindikator für die Pensionskassen bietet zudem den einzigartigen Vorteil, weitere Dimensionen, die einen Einfluss auf die Risikofähigkeit eines Vorsorgeinstitutes haben, in die

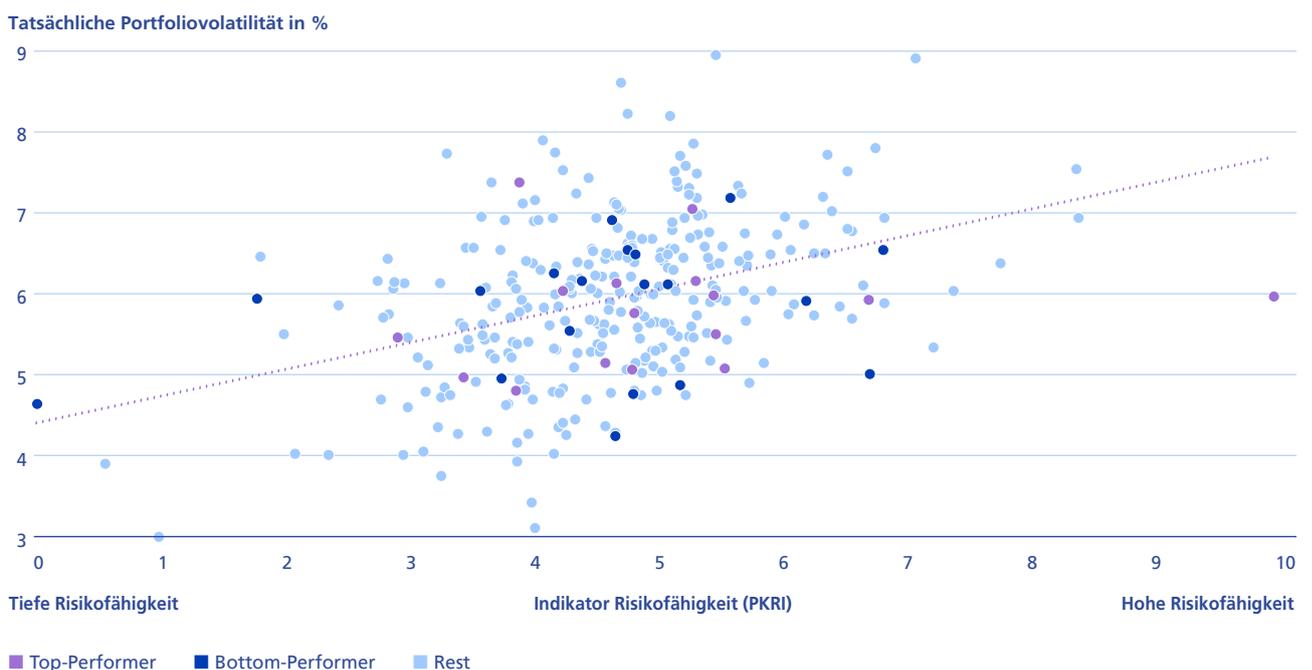
Berechnung einfließen zu lassen. In der aktuellen Auswertung ist dies beispielsweise die Branche.

### Unterschiedliche Risikofreude trotz gleicher Voraussetzungen

Stellt man der substanziellen Risikofähigkeit die tatsächliche Portfoliovolatilität gegenüber (siehe Abbildung 1), ergibt sich ein linearer Zusammenhang mit wenigen auffälligen Abweichungen. Die Vorsorgeeinrichtungen scheinen sich also an den oben genannten Einflussfaktoren zu orientieren. Mit Blick auf die Top-Performer zeigt sich allerdings, dass diese durchaus breit verstreut innerhalb der Punktwolke zu finden sind – und nicht, wie gemeinhin angenommen, gehäuft in der Grafik oben rechts. Gleiches gilt auf der anderen Seite auch für die Low-Performer, die eigentlich unten links zu erwarten wären.

Dies lässt den Schluss zu, dass eine Top-Performance keine alleinige Frage der Risikofähigkeit

**Abbildung 2: Breit gestreute Top- und Bottom-Performer innerhalb der Punktwolke**



einer Pensionskasse ist, sondern von anderen Faktoren beeinflusst wird.

Dies bestätigt auch der Vergleich der Netto- rendite über die Jahre 2020 bis 2024 mit der sub- stanzialen Risikofähigkeit der Pensionskassen. Hier wird erneut deutlich, dass eine Top-Perfor- mance nicht automatisch mit einer hohen Risiko- fähigkeit gleichzusetzen ist (siehe Abbildung 3).

Denn auch innerhalb eines Clusters mit gleicher Risikofähigkeit zeigt sich eine relativ grosse Spannweite. Selbst mit einer geringeren Risiko- fähigkeit haben einzelne Kassen im Vergleichs- zeitraum eine überdurchschnittlich hohe Rendite erzielt. Ob sie dabei auch von einer etwas «über- mütigen» Anlagestrategie profitierten, lässt sich anhand der Grafik allerdings nicht beurteilen.

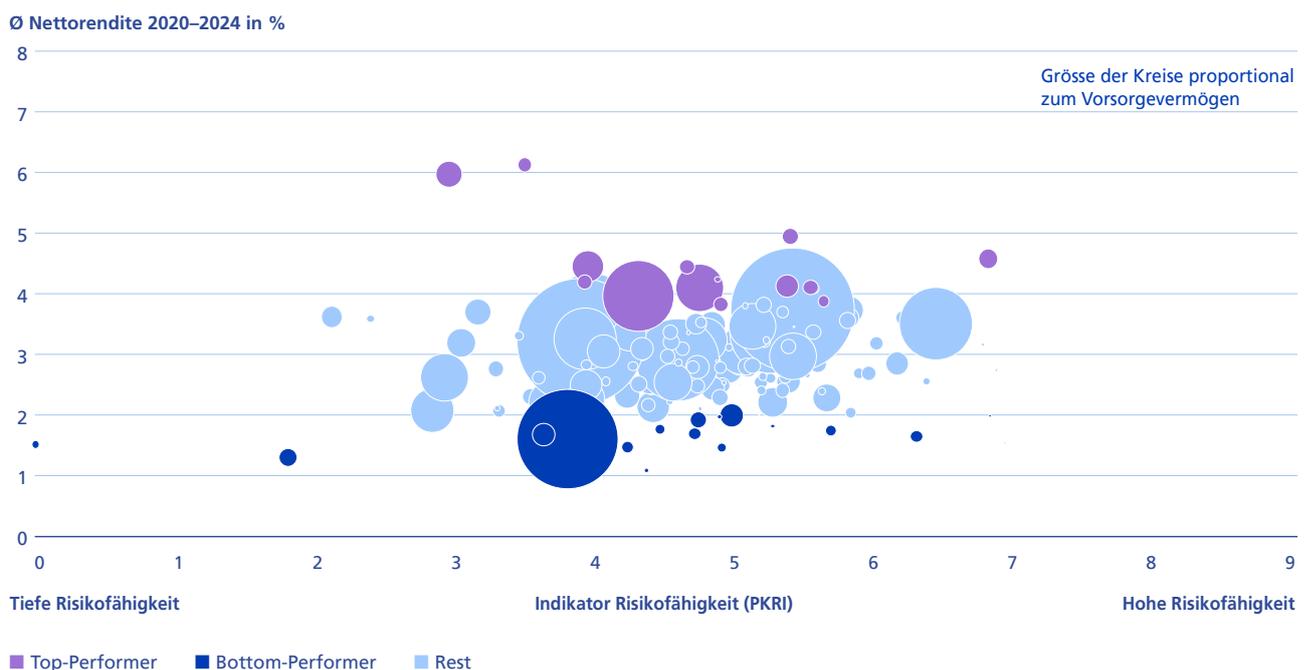
### Mehr Risiken für die Versicherten

Der Vergleich zwischen der substanziellen Risiko- fähigkeit der einzelnen Pensionskassen und den

tatsächlich eingegangenen Anlagerisiken bestä- tigt, dass die Mehrheit der Kassen die ihnen unter den gegebenen Voraussetzungen mögliche Risikofähigkeit ausspielen. Dies ist alles in allem ein erfreuliches Zeichen für das Risikomanage- ment der Vorsorgeeinrichtungen.

Die Analyse fördert aber auch zutage, dass einige Kassen ihre substanzielle Risikofähigkeit im Ver- hältnis zu Vorsorgeinstituten mit vergleichbaren Voraussetzungen in ihrer Asset Allocation unter- schiedlich ausschöpfen, wie Abbildung 2 zu entnehmen ist. Diese Vorsorgeinstitute scheinen mögliches Renditepotenzial ungenutzt zu lassen, welches am Ende den Versicherten zugutekom- men würde. Auch wenn eine vergleichbare Risiko- fähigkeit nicht mit einer erhöhten Nettorendite gleichzusetzen ist, kann davon ausgegangen werden, dass diese Anbieter mit etwas kühneren Strategien rasanter unterwegs sein dürften als mit ihrer bestehenden Asset Allocation.

Abbildung 3: Grosse Renditeunterschiede bei vergleichbarer Risikofähigkeit



## Wo der wahre Schatz bei der Digitalisierung der 2. Säule verborgen liegt

**Dr. Lukas Müller-Brunner**

Direktor Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP



**Die Digitalisierung in der beruflichen Vorsorge schreitet unaufhaltsam voran. Sie steigert die Effizienz der Pensionskasse und erleichtert den Versicherten den Umgang mit ihren Vorsorgedaten. Dennoch besteht weiterhin erhebliches Optimierungspotenzial – weniger im direkten Austausch mit den Versicherten oder innerhalb einer Kasse, sondern vielmehr zwischen den einzelnen Vorsorgeeinrichtungen. Wie die Lösungen genau ausgestaltet sein sollen, sorgt allerdings für Diskussionen.**

Es war jeweils ein jährlich wiederkehrendes Ärgernis: Irgendwann zwischen Dezember und Januar machten sich die rund sechs Millionen Schweizerinnen und Schweizer, die ein Auto besitzen, an die Arbeit, um die alte Autobahnvignette aus dem Vorjahr mit einem scharfen Werkzeug abzukratzen und die neue aufzukleben. Seit nunmehr zwei Jahren können sie sich von dieser Mühsal verabschieden und stattdessen die als «E-Vignette» bezeichnete digitale Lösung verwenden. Über ein Portal bezogen und per Knopfdruck sekundenschnell mit Twint bezahlt, ist die Sache vom Sofa aus in wenigen Augenblicken erledigt.

Vielen Leserinnen und Lesern dürfte nicht bewusst sein, dass die Autobahnvignette und die berufliche Vorsorge eine Gemeinsamkeit verbindet: Beide wurden 1985 eingeführt und feiern heuer ihr 40-jähriges Bestehen.

Im Gegensatz zur Autobahnvignette ist die zweite Säule ein regelrechter Digitalisierungsturbo. Während ältere Geschäftsführerinnen und Geschäftsführer von Vorsorgeeinrichtungen sich in einem Anflug von Nostalgie noch daran erinnern werden, wie früher Versichertenbestände auf Karteikarten geführt wurden, verfügt in der Gegenwart jede Kasse mindestens über eine Softwarelösung zur Versichertenadministration.

Dennoch bietet die Digitalisierung weiterhin erhebliches Potenzial für die berufliche Vorsorge. Der vorliegende Beitrag zeigt daher – nach einer kurzen Auslegeordnung – mögliche und oftmals sinnvolle Weiterentwicklungen, genauso wie Stolpersteine in der Epoche des digitalen Fortschritts.

### **Weit fortgeschrittene Digitalisierung nach innen**

Beim Erkennen von brachliegendem Potenzial stellt sich in der hiesigen Vorsorgewelt zunächst die Frage, was man unter dem Schlagwort der Digitalisierung genau versteht und welche Aufgaben digital besser gelöst werden können. Dabei zeigt sich, dass eine digitale Versichertenadministration, eine Buchhaltungssoftware und ein Scanning-System mit elektronischem Archiv und direkter Prozesseinbindung für viele Vorsorgeeinrichtungen inzwischen bereits Realität sind und sich im Alltag bewähren. Ausserdem kann die überwiegende Mehrzahl der Versicherten schon heute digital auf ihre Vorsorgedaten

zugreifen, wie Abbildungen 4 und 5 veranschaulichen.

Damit wird das Potenzial der Digitalisierung allerdings lediglich punktuell und nach innen ausgeschöpft. Im Fokus ist entsprechend die einzelne Vorsorgeeinrichtung, die ihr Verhältnis zu ihren direkten Partnern – namentlich den Versicherten oder dem Arbeitgeber – unter die Lupe nimmt und verbessert. Weitet man die Perspektive hingegen aus und richtet den Blick nach Aussen über eine einzelne Kasse hinaus, sieht die Welt ganz anders aus. Dort liegt noch einiges brach.

## «Digitalisierung ist kein Selbstzweck. Sie muss immer im Interesse der Versicherten erfolgen.»

### Gegen aussen zeigt sich noch zusätzliches Potenzial

Zwischen den einzelnen Vorsorgeeinrichtungen sowie den Systemakteuren der 2. Säule wie beispielsweise dem Sicherheitsfonds BVG werden digitale Tools noch wenig genutzt. Die Auffang-einrichtung und der Verein eBVG bieten mit den

beiden Plattformen «BVGexchange» und «EASX» zwar eine Lösung für den digitalen Datenaustausch im Freizügigkeitsfall. Auch wenn die Nutzerzahlen in den vergangenen Jahren erfreulich gestiegen sind, beträgt die Abdeckung innerhalb der rund 1'300 Vorsorgeeinrichtungen jedoch erst rund ein Drittel.

Gerade im Bereich der Digitalisierung des Datenaustausches besteht denn auch noch erhebliches Potenzial für die berufliche Vorsorge – und zwar nicht nur zur Verbesserung der Kosteneffizienz, sondern auch zur Gewährleistung qualitativ hochstehender Prozesse. Dazu zwei Beispiele:

– Die erwähnten Plattformen «BVGexchange» und «EASX» bieten einen sogenannten Matching-Service. Anstatt im Freizügigkeitsfall wie bis anhin Austrittsabrechnungen und -formulare an die Versicherten per Post zu versenden, ist es technisch möglich, Freizügigkeitsprozesse automatisiert abzuwickeln. Wenn Vorsorgeeinrichtung A eine versicherte Person abgibt und Vorsorgeeinrichtung B diese Person aufnimmt, kann entsprechend sowohl der Übertrag der Freizügigkeitsleistung als auch der Transfer der gesamten Versichertendaten direkt und papierlos erfolgen. Dieser Ablauf ist nicht nur schnell und effizient. Er dürfte in nicht wenigen Fällen auch sicherstellen, dass die Informationen überhaupt an der richtigen Stelle landen.

Abbildung 4: Anzahl Vorsorgeeinrichtungen mit einem digitalen Zugang zu den Vorsorgedaten



Abbildung 5: Anzahl Versicherte mit einem digitalen Zugang zu den Vorsorgedaten



Eigene Darstellung, Daten gemäss OAK BV, Erhebung finanzielle Lage 2023, Spezialauswertung auf Wunsch des BSV

– Seit Juli 2024 können Vorsorgeeinrichtungen gemäss Art. 58a BVG in Rentenfällen Anfragen an die Zentrale Ausgleichsstelle der AHV, also eine Organisation der 1. Säule, richten, um Leistungsansprüche abzuklären oder Rückstellungen korrekt zu berechnen. Was auf den ersten Blick nach einer vielversprechenden Neuerung tönt, um rasch und zuverlässig an die notwendigen Angaben zu gelangen, ist in der Praxis ausgesprochen mühsam. Der Gesetzgeber hat nämlich festgelegt, dass der Datenaustausch nicht direkt, sondern über einen Umweg via Zentralstelle 2. Säule erfolgen muss. Eine direkte Einbindung des Datenaustauschs in die Softwarelösungen der Pensionskassen wird damit verunmöglicht, was den an sich sinnvollen Prozess deutlich verlangsamt.

## **«Der Nutzen von umfassenden Portalen mit starren digitalen Regulierungskorsetts ist allerdings mehr als fraglich.»**

### **Im Datenaustausch zwischen den Kassen liegt der Schlüssel zu weiterem Fortschritt**

Eine differenzierte Analyse zur Digitalisierung in der Vorsorgewelt legt den Schluss nahe, dass die Pensionskassen ihre Arbeit nach innen in den allermeisten Fällen geleistet haben. Im Datenaustausch zwischen den einzelnen Organisationen liegt hingegen der Schlüssel zu weiterem Fortschritt. Der Weg für eine intensivere Digitalisierung der 2. Säule ist damit vorgezeichnet. Zu bedenken ist allerdings, dass diese Entwicklung immer im Interesse der Versicherten erfolgen muss.

Diesen Anspruch einlösen können Versichertenportale der Vorsorgeeinrichtungen, die eine individuelle Abfrage und meistens auch Simulationen ermöglichen. Der Nutzen von umfassenden «Vorsorgeportalen», wie sie in jüngster Zeit politische Kräfte unter Umgehung von Marktlösungen in der Form eines starren digitalen Regulierungskorsetts fordern, ist allerdings mehr als fraglich.

### **Persönlichen Kontakt mit den Versicherten nicht verspielen**

Denn: Wenn unter dem Stichwort «OpenPension» die Vorsorgeeinrichtungen der 2. Säule einfach zur Herausgabe der Versichertendaten angehalten werden, dürfte damit in erster Linie die Informationsbeschaffung für die Beratungsindustrie vereinfacht werden. Die Versicherten müssten hingegen befürchten, dass eine so forcierte Entwicklung ihre Altersvorsorge weder einfacher und günstiger noch besser auf ihre individuelle Situation zugeschnitten macht.

Darüber hinaus würden die Pensionskassen genau um jenes Instrument beraubt, das ein Kernstück ihrer nicht von kommerziellen Interessen erbrachten Leistung und Kompetenz bleiben muss: der persönliche Kontakt mit den Versicherten sowie das vertiefte Verständnis für ihre Anliegen und Bedürfnisse – auf der Grundlage von digital erstellten und übermittelten Vorsorgeinformationen.

## 40 Jahre BVG: Tragende Säule, heisses Eisen

**Gertrud E. Bollier**

Eidg. dipl. Sozialversicherungs-Expertin,  
Geschäftsführerin, gebo Sozialversicherungen AG



**In diesem Jahr kommen die ersten Versicherten in den Genuss einer Rente, welche die maximale Anzahl an Beitragsjahren geleistet haben. Die berufliche Vorsorge hat sich seit ihrer Einführung 1985 bewährt. Doch selbst damals war ein Sondereffort nötig, um eine praktikable, breit abgestützte Lösung zu ermöglichen. Das 40-Jahre-Jubiläum des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge, kurz BVG, gibt Anlass für einen Rückblick.**

Die Zerknirschtheit über die verlorene Volksabstimmung über eine neuerliche BVG-Reform im vergangenen September 2024 war nicht nur seitens des Ja-Komitees gross. Von einer verpassten Chance war die Rede, welche die Altersvorsorge an die neue gesellschaftliche Realität hätte anpassen können. Oder von den gescheiterten Bemühungen, die Altersvorsorge von Frauen zu verbessern, wie es der Frauendachverband Alliance F formulierte. Kaum war das Verdikt gefällt, wurden – von links bis rechts – deshalb bereits neue Forderungen an die berufliche Vorsorge laut.

Seit Jahrzehnten ist das BVG ein heisses Eisen, das unterschiedliche Schmiede in die von ihnen bevorzugte Form zu bringen versuchen. Dabei ist die enorme Bedeutung der zweiten Säule insgesamt unbestritten. Doch ihre detaillierte

Ausgestaltung führt seit der Einführung vor 40 Jahren regelmässig zu hitzigen Diskussionen.

In der Bundesverfassung wurde das Dreisäulenkonzept der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge, worin die berufliche Vorsorge die 2. Säule bildet, schon 1972 verankert, mit der Absicht, den Menschen in der Schweiz – zusammen mit den Leistungen aus der 1. Säule – die Fortsetzung des gewohnten Lebensstandards zu sichern (60 Prozent als Ziel). Das BVG wurde allerdings erst zehn Jahre später, am 25. Juni 1982, von den eidgenössischen Räten gutgeheissen und per 1. Januar 1985 in Kraft gesetzt.

### **Heftige Wortwechsel, besonnene Räte**

Bereits zuvor sorgte der Gesetzesentwurf im eidgenössischen Parlament für heftige Wortwechsel und drohte zu scheitern. Aus diesem Grund setzten sich in der Folge einige wenige National- und Ständeräte zusammen und überarbeiteten mit Praktikern aus der beruflichen Vorsorge die Vorlage. Ein berechtigter Einwand war, dass die Finanzierung ursprünglich auf dem Leistungsprimat beruhte, was in gewissen Bestimmungen noch heute spürbar ist. Die Umsetzung des Leistungsprimats wäre aber speziell für die vielen Kleingewerbetreibenden viel zu anspruchsvoll und zu teuer gewesen. So hätten Lohnerhöhungen beispielsweise rückwirkend ab Versicherungsbeginn eingekauft werden müssen. Um

diesem Anliegen gerecht zu werden, wurde das Gesetz auf das Beitragsprimat umgestellt und bestand nach einigen Abgleichungen zwischen National- und Ständerat die Schlussabstimmung in der Sommersession 1982. Es gab kein Referendum und in der Folge auch keine Volksabstimmung.

### **Wurzeln des BVG gehen bis 1914 zurück**

Das Konzept der beruflichen Vorsorge geht in der Schweiz allerdings deutlich weiter zurück: Schon das Fabrikgesetz aus dem Jahr 1914 enthielt entsprechende, innovative Bestimmungen, die 1958 ins Zivilgesetzbuch (ZGB) übernommen wurden. 1936 kamen Regelungen aus dem Obligationenrecht (OR) hinzu. Das BVG als Rahmengesetz bildet schliesslich die Mindestforderungen ab (Normversicherung, auch Obligatorium genannt) und umfasste bei der Einführung im Jahr 1985 nur rund 40 Artikel. Inzwischen sind es über hundert gesetzliche Regelungen; von den vielen Verordnungsbestimmungen ganz zu schweigen (siehe Box).

Die Vollzugsverordnung zum BVG (BVV 2) ist ebenfalls 1985 in Kraft getreten. Die Bestimmungen über die steuerliche Abzugsberechtigung für Beiträge an anerkannte Vorsorgeformen (BVV 3) folgten per 1. Januar 1987. Im Laufe der Jahre wurden dann auch Bestimmungen des Rahmengesetzes (BVG) für den überobligatorischen Teil für anwendbar erklärt.

## **«Als Rahmengesetz umfasste das BVG 1985 rund 40 Artikel. Heute sind es über hundert Bestimmungen.»**

Im BVG von 1985 stand, dass das Gesetz erstmals zehn Jahre nach Inkrafttreten revidiert werden solle. Bis dem tatsächlich so war, ging es fast doppelt so lange. Dennoch bildete das Jahr 1995 für Arbeitnehmende einen Meilenstein in der

## **BVG: Höhere Komplexität für alle**

**Aus der schlanken Lösung für die berufliche Vorsorge von 1985 ist ein komplexes System geworden. Die Gründe dafür sind vielfältig.**

**Beat Conrad**, lic. iur., eidg. dipl. Sozialversicherungs-Experte und Finanzchef, gebo Sozialversicherungen AG

Angesichts der zahlreichen Änderungen und Anpassungen in der Gesetzgebung und Rechtsprechung zur beruflichen Vorsorge lassen sich 40 Jahre nach der BVG-Einführung zwei wesentliche Veränderungen feststellen: Der Umfang sowie die Komplexität – vor allem für die Praktiker – ist über die Jahre markant gestiegen. Und auf der anderen Seite wurde der Kollektivgedanke vermehrt durch individuelle Bestimmungen relativiert. Dies zeigt sich unter anderem bei der Entscheidungsfreiheit in Bezug auf die Leistungsform und den Leistungsumfang sowie bezüglich des Zeitpunkts

des Leistungsbezugs. In dieselbe Richtung zielen auch die Barauszahlung der Freizügigkeitsleistung, spezifische Möglichkeiten in der Wohneigentumsförderung, die Aufteilung der Altersguthaben im Scheidungsfall oder die Entscheidungsbefugnis im Anlagebereich (1e-Vorsorgepläne).

Das Pensionskassen-Reglement, in erster Linie das Leistungsreglement, steht dabei sinnbildlich für die zunehmende Komplexität der Vorgaben: So war dieses 1985 noch das einzige Reglement, über das jede Pensionskasse verfügen musste.

beruflichen Vorsorge: Mit dem Freizügigkeitsgesetz (FZG) fielen «die goldenen Fesseln», da bei einem Wechsel des Arbeitgebers neu nicht mehr nur die eigenen Beiträge in die neue Pensionskasse übertragen wurden, sondern auch jene des Arbeitgebers respektive das gesamte Altersguthaben.

### **2003: BVG-Revision schafft die Hürde**

Die erste BVG-Revision gelang am 3. Oktober 2003. Sie trat in drei Etappen in Kraft, mit neuen Transparenzbestimmungen per 1. April 2004 und dem Fusionsgesetz per 1. Juli 2004. Die zweite Etappe folgte per 1. Januar 2005 mit dem Leistungsteil. Dabei wurde der Rentenumwandlungssatz für Versicherte, die mit Erreichen des AHV-Rentenalters ausscheiden, schrittweise von 7,2 auf 6,8 Prozent gesenkt und – aus heutiger Sicht wohl zu Unrecht – im Gesetz verankert. Denn seither ist die Anpassung des Umwandlungssatzes an die wirtschaftliche Realität für eine BVG-Normversicherung nicht verunmöglichlicht, jedoch stark erschwert.

Gleichzeitig erhielt der Bundesrat die Kompetenz, den Mindestzinssatz auf den Altersguthaben der Versicherten jedes Kalenderjahr im Vorfeld festzulegen. Damals lag der Mindestzinssatz bei 4,0 Prozent, da der Grundsatz galt, dass dieser die durchschnittliche Teuerung ausgleichen sollte. Angesichts der sinkenden Inflation führte dies zu einer Überkompensation und Aufblähung der Alterskonten. Per Januar 2006 wurde schliesslich die dritte Etappe der Revision mit den steuerrechtlichen Aspekten umgesetzt und der Einkauf in die berufliche Vorsorge bis zur Höhe der reglementarischen Leistungen ermöglicht.

In den Folgejahren haben zahlreiche kleinere und grössere Änderungen in Verordnungen und Gesetzen die berufliche Vorsorge mehr oder weniger stark beeinflusst. Zu einer weiteren Reform reichte es allerdings nicht mehr.

Heute benötigen alle Vorsorgeeinrichtungen zusätzlich zu diesen Vorgaben noch weitere Reglemente zu den Finanzanlagen, zur Organisation, zur Teilliquidation und zu den Rückstellungen. Darüber hinaus braucht es für zahlreiche Geschäftsfälle wie Einkäufe, Wohneigentumsförderung, Austritte oder Pensionierung ebenfalls zusätzliche Formulare und Merkblätter.

Nebenbei muss selbstverständlich auch technisch gewährleistet sein, dass die entsprechenden Mutationen rechtskonform elektronisch bearbeitet werden können. Ein zuverlässiges Verwaltungssystem bildet hierzu die entsprechende Voraussetzung.

Wegen der zunehmenden Komplexität in der beruflichen Vorsorge sind heute die Organe – die Mitglieder der Geschäftsleitung und des Stiftungsrats – verstärkt gefordert. Dies gilt vor allem in schwierigen Jahren, wenn zum Beispiel die Deckungsgrade der Kassen abrupt erodieren. So

geschehen während der Finanzkrise 2008, die nicht nur von den Verantwortlichen der Pensionskassen, sondern auch von deren Revisionsstellen, den PK-Experten und den Aufsichtsbehörden viel abverlangte.

Im Vergleich zu anderen Bundesgesetzen und in Anbetracht der geltenden Rechtsprechung wird deutlich, wie herausfordernd es für die Akteure in der 2. Säule ist, dem entsprechenden Anpassungsbedarf gerecht zu werden – sowohl auf inhaltlicher, technologischer als auch in zeitlicher Hinsicht –, zumal nicht immer klar war, ob gewisse Veränderungen von Gesetzes wegen umgesetzt werden müssen oder ob eine Anpassung fakultativ sei.

Zusammenfassend lässt sich sagen: Aus dem einst handlichen Gesetz ist durch die vielen neuen Bestimmungen in 40 Jahren ein Moloch geworden.

# 25 Jahre Schweizer Pensionskassenstudie



# Hohe Konstanz trotz vieler Rückschläge

**In der Langzeitbetrachtung zeigt sich, wie sehr die 2. Säule nach der Finanzkrise unter Druck kam. Umso eindrücklicher ist die hohe Stabilität der Performance über die vergangenen 25 Jahre. Beim Verzinsungsniveau und den Deckungsgraden ist jüngst ein Aufwärtstrend zu beobachten.**

Die 2. Säule brauchte in den letzten 25 Jahren die Qualitäten eines Stehaufmännchens. Mit der Jahrtausendwende mehrten sich die schlechten Börsenjahre: Das Platzen der Dotcom-Blase führte gleich zwei Jahre in Folge zu einer Negativperformance und die Finanzkrise brachte die berufliche Vorsorge 2008 erst recht unter Druck. Der Wiederaufbau der Reserven dauerte Jahre.

In der Folge machte das Tiefzinsumfeld den Kassen das Leben schwer und der demografische Wandel verschärfte die Umverteilung zusätzlich. 2022 stiegen die Zinsen zwar wieder, doch der Ukrainekrieg, die Lieferkettenprobleme und die Inflation brachten die Wirtschaft ins Stocken. Die fallenden Kurse verzehrten die mühselig aufgebauten Reserven erneut.

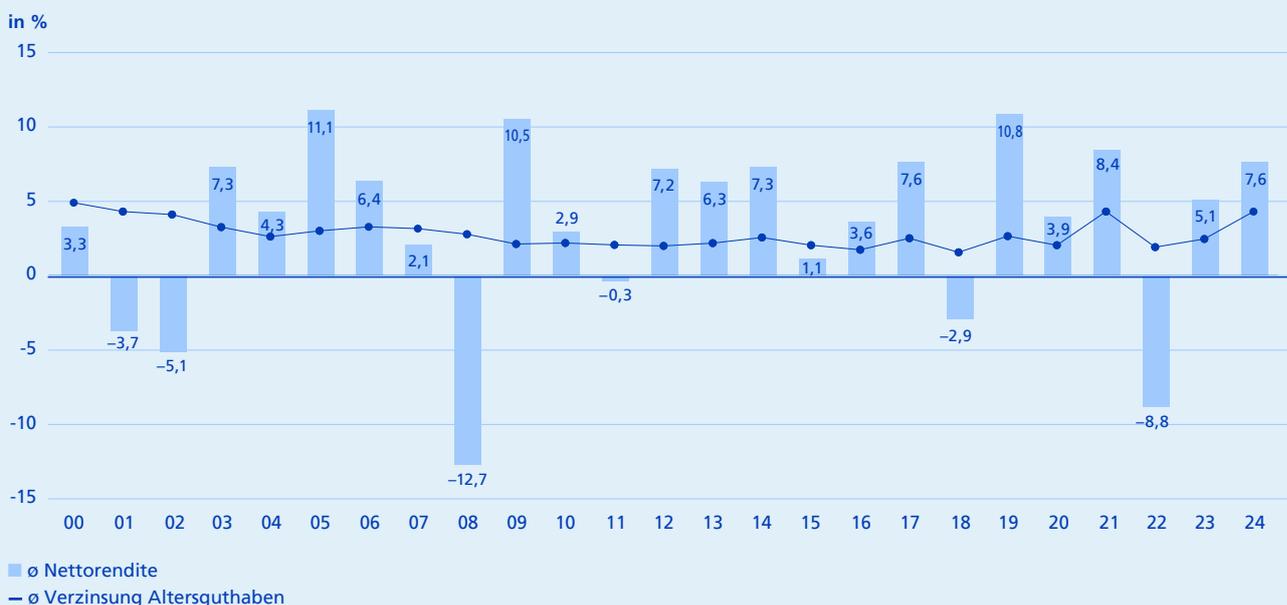
Inzwischen haben sich die Kassen auch von diesem herben Rückschlag wieder erholt. Im April 2025 kam es allerdings bereits zum nächsten Dämpfer durch den von den USA entfachten Zollkonflikt. Nach der Krise ist vor der Krise – daran dürfte sich so schnell nichts ändern.

## Positive Realverzinsung ist die Regel

Trotz all dieser Rückschläge verzinsten die Kassen regelmässig weit über dem BVG-Mindestzins. Die Realverzinsung in den vergangenen 25 Jahren war stets positiv – mit Ausnahme von 2022, als die hohe Inflation die tiefen Zinsen verzehrte. In fünf von sechs Jahren mit einer Negativperformance haben es die Kassen hingegen geschafft, die Verluste an den Finanzmärkten zu glätten.

Die durchschnittliche Verzinsung lag in den letzten 25 Jahren bei 2,8 Prozent. In der Tendenz ist die Verzinsung wieder grosszügiger geworden: In den guten Börsenjahren 2021 und 2024 waren die Zinssätze fast so hoch wie noch in den ersten Ausgaben unserer Studie. In Anbetracht der widrigen Umstände ist diese Konstanz beachtlich. Mit einer durchschnittlichen Nettoperformance

**Abbildung 25-Jahre-1: Über Generationen hinweg gute Renditen**



von 3,3 Prozent leistete der dritte Beitragszahler über die letzten 25 Jahre den grössten Beitrag zur 2. Säule: Wie unsere Hochrechnung zeigt, sind die in dieser Zeit erzielten Renditen für über 40 Prozent des seither angesparten Vorsorgekapitals verantwortlich. Die Arbeitgeberbeiträge machen dagegen nur rund 35 Prozent aus und jene der Arbeitnehmer 25 Prozent.

### Höhere Deckungsgrade denn je

Wie bei der Verzinsung zeigt sich auch beim Deckungsgrad ein Aufwärtstrend. Hier sehen wir heute sogar ein deutlich höheres Niveau als noch bei unseren ersten Erhebungen. Nach der Finanzkrise haben die Pensionskassen ihre Reserven konsequent ausgebaut. Unterdeckungen sind seither die Ausnahme.

Der Deckungsgrad der privatrechtlichen Kassen lag in den letzten zehn Jahren fast ausnahmslos über 110 Prozent und der Wert erholte sich nach Rückschlägen jeweils erstaunlich schnell. Letzmal sind die Deckungsgrade nach den Höchstständen von 2021 eingebrochen, doch inzwischen haben die Werte dieses Niveau bereits wieder erreicht. Die Pensionskassen haben offensichtlich ihre Lehren aus der Finanzkrise gezogen und sind über die Jahre resilienter geworden. Sie passen ihre

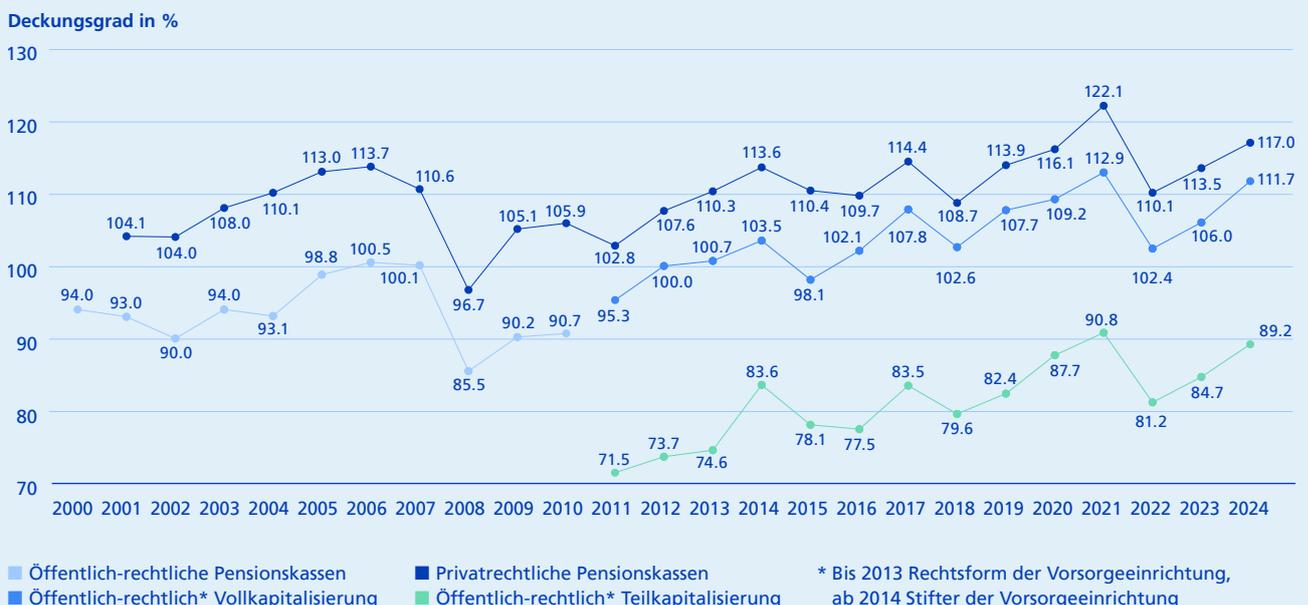
Asset Allocation rascher den Märkten an. Dies führt zu einer schnelleren Erholung von Krisen.

## Der dritte Beitragszahler leistete in den letzten 25 Jahren den grössten Beitrag zur 2. Säule.

Für die Kassen der öffentlichen Hand war das Jahr 2011 eine Zäsur: Bei der Einführung der Teilkapitalisierung hatten die öffentlich-rechtlichen Einrichtungen die Wahl, sich entweder bis zum Jahr 2052 zu 100 Prozent auszufinanzieren oder fortan ein Minimum von 80 Prozent an Deckung zu erreichen. Diesen Zielwert haben die teilkapitalisierten Kassen in den letzten sechs Jahren mit ihrem durchschnittlichen Deckungsgrad immer problemlos erreicht.

Die Deckungsgrade der vollkapitalisierten Kassen liegen näher als jemals zuvor an jenen der privaten Kassen – und dürften sich auch Anfang 2025 weiter verbessert haben. Sowohl die öffentlich-rechtlichen als auch die privaten Kassen sind damit bestens für die Zukunft gerüstet.

Abbildung 25-Jahre-2: Anhaltender Aufwärtstrend bei den Deckungsgraden



# Resultate der Umfrage 2025

|  |           |
|--|-----------|
| <b>Einleitung</b>  | <b>23</b> |
| <b>Fokus: Performance und Perspektiven in der 2. Säule</b>           | <b>25</b> |
| 1 Trends beim Leistungsbezug   |           |
| 2 Perspektiven nach dem Nein zur Reform                              |           |
| <b>A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte</b>                       | <b>31</b> |
| 1 Leistungs- und Beitragsprimat                                      |           |
| 2 BVG-Eintrittsschwelle  |           |
| 3 Koordinationsabzug   |           |
| 4 Frühestes reglementarisches Rücktrittsalter bei Männern            |           |
| 5 Wahlmöglichkeiten für Sparpläne                                    |           |
| 6 Leistungen   |           |
| 7 Aktive sowie Rentnerinnen und Rentner                              |           |
| <b>B Kapitalanlage und Asset Allocation</b>                          | <b>39</b> |
| 1 Asset Allocation   |           |
| 2 Immobilienanlagen  |           |
| 3 Alternative Anlagen  |           |
| 4 Fremdwährungsanlagen   |           |
| 5 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbegründung                    |           |
| 6 Nachhaltigkeit   |           |
| <b>C Performance</b>   | <b>57</b> |
| 1 Performance  |           |
| 2 Sollrendite und erwartete Rendite                                  |           |
| <b>D Deckungsgrad</b>  | <b>65</b> |
| 1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung                           |           |
| 2 Wertschwankungsreserven  |           |
| <b>E Technischer Zins und Verzinsung</b>                             | <b>71</b> |
| 1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung                           |           |
| 2 Verzinsung der Altersguthaben                                      |           |
| <b>F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Grössen</b> | <b>81</b> |
| 1 Umwandlungssatz  |           |
| 2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter                        |           |
| 3 Technische Grundlagen  |           |
| <b>G Verwaltungs- und Anlagekosten</b>                               | <b>91</b> |
| 1 Allgemeine Verwaltungskosten                                       |           |
| 2 Vermögensverwaltungskosten   |           |
| 3 Gesamte Verwaltungskosten  |           |

# Hohe Deckungsgrade, hohe Verzinsung und eine höhere Ersatzquote

Die 25. Ausgabe der Pensionskassenstudie bestätigt, was sich bereits in den Vorjahren abzeichnete: Das Leistungsniveau ist inzwischen seit Jahren stabil, die Altersvorsorge ist grundsolide aufgestellt. Das zeigt die jüngste Entwicklung der Ersatzquote. 2024 legte der Wert, der die Leistungen der Altersvorsorge bei einem Lohn von 80'000 Franken misst, erstmals seit drei Jahren wieder zu, nachdem er zuvor bis auf 69 Prozent eingebrochen war. Der erneute Anstieg von 70 auf 71 Prozent ist allein der höheren Leistung der beruflichen Vorsorge zu verdanken, da die AHV-Renten letztes Jahr nicht erhöht wurden.

## Deckungsgrade nahe an Höchstständen

Die hohe Leistungsfähigkeit der 2. Säule spiegelt sich auch in den hohen Deckungsgraden. Diese sind im vergangenen Jahr noch stärker angestiegen als im Vorjahr. Ende 2024 erreichte der durchschnittliche Deckungsgrad der privatrechtlichen Kassen 117 Prozent und war damit auf dem zweithöchsten Stand seit 2021. Die öffentlich-rechtlichen Kassen haben ihre Reserven noch etwas stärker ausgebaut und erreichten im ersten Quartal 2025 gar neue Höchstwerte.

Damit haben die Pensionskassen das Niveau von vor Ausbruch des Ukrainekriegs fast wieder erreicht. 2022 waren die Deckungsgrade stark eingebrochen, doch mittlerweile haben die Kassen ihre Wertschwankungsreserven wieder aufgefüllt. Mehr als zwei Drittel der Vorsorgewerke hatte diese Ende 2024 zu mindestens 75 Prozent geäufnet und wäre damit bereit für Leistungsverbesserungen. Im Vorjahr war dies erst bei knapp der Hälfte der Fall.

## Überdurchschnittlich hohe Performance

Zu verdanken sind die hohen Deckungsgrade dem dritten Beitragszahler. Die Performance übertraf sowohl das Vorjahr als auch den 10-Jahres-Schnitt um Längen. Mit einer Nettorendite von durchschnittlich 7,6 Prozent war

2024 das drittbeste Börsenjahr der letzten zehn Jahre. Die Performance-Unterschiede waren mit einer Differenz von 6 Prozentpunkten fast gleich gross wie im Vorjahr: Die besten 10 Prozent erreichten 10,8 Prozent, die schwächsten 10 Prozent kamen hingegen nur auf 4,8 Prozent. Erfahrungsgemäss sind die Unterschiede in guten Börsenjahren deutlich kleiner als in schlechten.

## Spitzenwert bei der Verzinsung

Die hohen Renditen ermöglichten eine hohe Verzinsung der Altersguthaben von durchschnittlich 4,3 Prozent. Damit egalisierten die Kassen erneut den Höchstwert von 2021. Die privatrechtlichen Kassen überboten diesen mit 4,42 Prozent sogar und verzinsten damit so grosszügig wie seit 20 Jahren nicht mehr.

## Bei der Verzinsung zeigen sich enorme Unterschiede zwischen den Kassen.

Bei der Verzinsung zeigen sich enorme Unterschiede zwischen den Kassen: Die 10 Prozent mit den tiefsten Zinssätzen verzinsten im Schnitt lediglich 1,7 Prozent. Bei den 10 Prozent mit der höchsten Verzinsung erhielten die Versicherten 8,25 Prozent.

## Erneute Trendwende beim technischen Zins

Der technische Zins der privatrechtlichen Kassen fiel 2024 von 1,55 auf 1,53 Prozent zurück. Damit scheint der Wind bereits wieder gedreht zu haben. Nach der jahrelangen Abwärtsbewegung zeigte sich seit der Zinswende von 2022 ein Aufwärtstrend, der nun bereits ein Ende zu nehmen scheint. Bei den öffentlich-rechtlichen Kassen war der Rückgang von 1,73 auf 1,69 Prozent gar noch etwas stärker. Die Kassen scheinen sich also bereits auf die nächste Tiefzinsphase einzustellen.

Beim Umwandlungssatz zeigte sich 2024 eine weitere Stabilisierung. Mit der Abnahme von 5,31 auf 5,30 ging der Wert – nach den starken Rückgängen in den Vorjahren – kaum noch zurück. Bis 2030 dürfte er linear auf 5,25 absinken.

### Kapitalbezug fast gleich auf mit Rente

Der diesjährige Themenfokus beleuchtet den Trend hin zum Kapitalbezug. 2024 bezogen 38 Prozent der Neurentnerinnen und -rentner das Kapital, 39 Prozent die Rente und 23 Prozent die Mischform. In der Finanz- und Versicherungsbranche überwiegt das Kapital bereits deutlich, die Rente bleibt in der öffentliche Verwaltung beliebt.

Zudem haben wir untersucht, wie die BVG-nahen Kassen auf das Nein zur Reform reagieren. Der Leidensdruck scheint gering, nur 20 Prozent haben entsprechende Massnahmen getroffen.

### Umfrage und Teilnehmende

Die Umfrage wurde vom 5. März bis 16. April 2025 über ein Online-Panel durchgeführt. An der 25. Befragung haben 507 Pensionskassen teilgenommen, das sind 24 mehr als im Vorjahr.

Das Vorsorgevermögen der befragten Vorsorgewerke beträgt insgesamt 856 Milliarden Franken. Die befragten Kassen versichern 3,3 Millionen Aktivversicherte und 0,96 Millionen Rentnerinnen und Rentner. Damit weist die Umfrage eine hohe Repräsentativität auf. Laut der Pensionskassenstatistik des Bundesamts für Statistik (BFS) zählte die Schweiz 2023 4,7 Millionen Aktivversicherte und 1,3 Millionen Rentnerinnen und Rentner. Die Bilanzsumme der aktuell 1'320 Vorsorgeeinrichtungen beträgt insgesamt 1'129 Milliarden Franken. Die Studie deckt somit rund 80 Prozent des Vorsorgekapitals und 70 Prozent der Versicherten in der 2. Säule ab.

**Tabelle 1: Die Umfrageteilnehmer und ihre Zusammensetzung 2025**

|   | Pensionskassen          |                                   | Sammel-Gemeinschafts-einrichtungen (SGE) |                                   | Total* |
|---|-------------------------|-----------------------------------|--|-----------------------------------|--------|
|   | Privat-rechtliche Firma | Öffentlich-rechtliche Institution | Privat-rechtliche Firma                  | Öffentlich-rechtliche Institution |        |
| <b>Stifter der Vorsorgeeinrichtung</b>                      |                         |                                   |  |                                   |        |
| <b>Anzahl Vorsorgeeinrichtungen</b>                         | 360                     | 38                                | 84                                       | 25                                | 507    |
| <b>Vorsorgevermögen Mrd.</b>                                | 354                     | 145                               | 229                                      | 129                               | 856    |
| <b>Durchschnittliche Anzahl angeschlossener Arbeitgeber</b> | 28                      | 36                                | 3'015                                    | 78                                | 535    |
| <b>Aktive Versicherte in Tsd.</b>                           | 774                     | 354                               | 1'939                                    | 282                               | 3'350  |
| <b>Anzahl Rentnerinnen und Rentner in Tsd.</b>              | 341                     | 169                               | 303                                      | 147                               | 959    |
| <b>Total Versicherte in Tsd.</b>                            | 1'115                   | 523                               | 2'242                                    | 429                               | 4'309  |
| <b>Vorsorgekapital Aktive</b>                               | 55%                     | 49%                               | 70%                                      | 50%                               | 57%    |
| <b>– davon Altersguthaben BVG</b>                           | 42%                     | 42%                               | 49%                                      | 41%                               | 43%    |
| <b>Vorsorgekapital Rentenbezügerinnen und -bezüger</b>      | 45%                     | 51%                               | 30%                                      | 50%                               | 43%    |

\* inkl. Vorsorgeeinrichtungen ohne Angabe des Stifters

# Fokus: Performance und Perspektiven der 2. Säule



## 1 Trends beim Leistungsbezug

Immer mehr Versicherte beziehen bei ihrer Pensionierung nicht die Rente, sondern das Kapital. Dies zeigt unter anderem die Neurentenstatistik des Bundes. Der Trend ist unbestritten. Wir wollten es allerdings genauer wissen und fragten die Pensionskassen, welche Optionen die frisch pensionierten Versicherten 2024 wählten.

### Kapital- und Rentenbezüge fast gleichauf

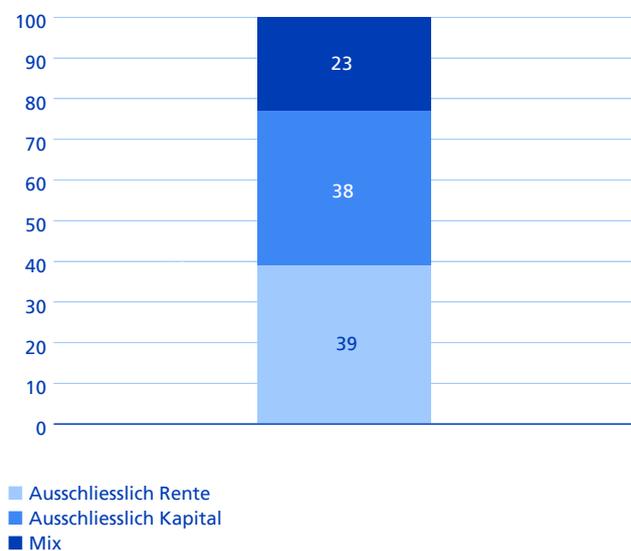
38 Prozent der Neurentnerinnen und -rentner der befragten Pensionskassen bezogen im vergangenen Jahr ihre Vorsorgegelder vollständig als Kapital. 39 Prozent entschieden sich hingegen für eine Rente. Weitere 23 Prozent wählten eine Mischform. Insgesamt bezogen damit 61 Prozent der Versicherten ihre Vorsorgegelder ganz oder teilweise als Kapital.

Mit Blick auf die Branche zeigt sich, dass im Finanz- und Versicherungswesen die reinen Kapitalbezüge bereits deutlich in der Überzahl sind: 42 Prozent bezogen 2024 ihre Vorsorgegelder vollständig als Kapital und nur noch 28 Prozent entschieden sich für die Rente. Auch im verarbeitenden Gewerbe machen die Kapitalbezüge mit 36 Prozent bereits einen Prozentpunkt mehr aus als die Rentenbezüge.

Im Sozial- und Gesundheitswesen liegt die Rente mit 48 Prozent noch vor den Kapitalbezügen, die in diesen Branchen lediglich 37 Prozent betragen. Bei der öffentlichen Hand ist die Rente mit einem Anteil von 49 Prozent am bliebtesten. Hier beziehen nur 21 Prozent das Kapital.

Abbildung Fokus-1: Anteil Kapital- und Rentenbezug (Rente, Kapital, Mix)

Ø-Anteil der Neurentnerinnen und Neurentner, in %



### Altersleistungen bald hälftig verteilt

Betrachten wir die Verteilung der Auszahlungen, machen die Rentenleistungen nur noch knapp die Mehrheit aus: 54 Prozent der Altersguthaben der Neurentnerinnen und Neurentner haben die Kassen 2024 verrentet und 46 Prozent wurden als Kapital ausbezahlt. Die Anteile dürften sich in den nächsten Jahren weiter annähern. Ob die derzeit diskutierte Erhöhung der Kapitalbezugssteuer eine Trendwende einläutet, weil das Motiv der Steuerersparnis in den Hintergrund tritt, bleibt abzuwarten.

### Umwandlungssatz ist nicht zentraler Treiber

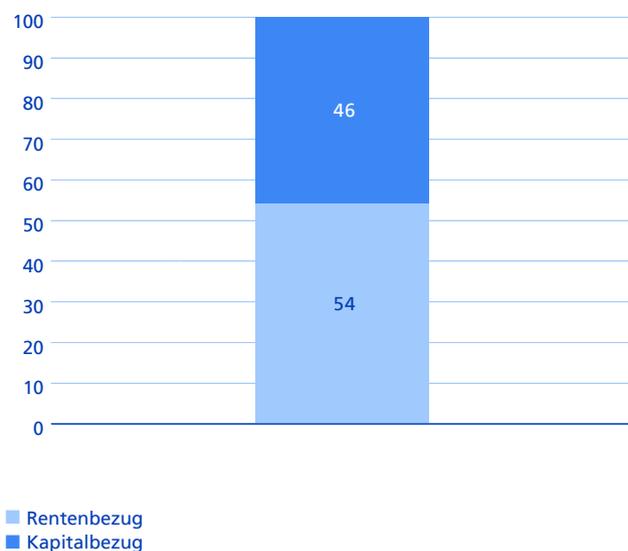
In der Diskussion über den Trend hin zum Kapitalbezug werden häufig auch die tiefen Renten als Motiv für die zunehmenden Kapitalbezüge angeführt. Unsere Analyse zeigt jedoch, dass der Umwandlungssatz nicht der zentrale Treiber ist.

Die Kapitalbezüge sind bei Kassen mit besonders tiefen Umwandlungssätzen nicht signifikant höher. Umgekehrt führen sehr hohe Umwandlungssätze auch nicht zu mehr Rentenbezügen. Individuelle Motive wie die finanzielle Flexibilität oder das Anlagewissen dürften die Entscheidung eher beeinflussen. Die grossen Unterschiede zwischen der Privatwirtschaft und der öffentlichen Hand deuten zudem darauf hin, dass die Wahl auch von den strukturellen und kulturellen Eigenheiten der Branche abhängt.

**Bei Kassen mit tiefen Umwandlungssätzen sind die Kapitalbezüge nicht höher.**

Abbildung Fokus-2: Gewählte Optionen bei der Pensionierung

Ø-Anteil 2024 der Altersguthaben der Neurentnerinnen und Neurentnern, welcher verrentet oder als Kapital bezogen wurde, in %



### Nicht alle haben die freie Wahl

In der Diskussion über die zunehmenden Kapitalbezüge wird gerne übersehen, dass nicht allen Versicherten die Möglichkeit offensteht, die Vorsorgegelder vollständig als Kapital zu beziehen. Das gesetzliche Minimum der einmaligen Auszahlung beschränkt sich auf lediglich 25 Prozent des Vorsorgekapitals.

Die grosse Mehrheit der Kassen lässt ihren Versicherten aber die freie Wahl: 89 Prozent der Kassen erlauben den vollen Kapitalbezug. Damit hat der Anteil seit dem Vorjahr nochmals leicht zugenommen. 2023 waren es erst 87 Prozent.

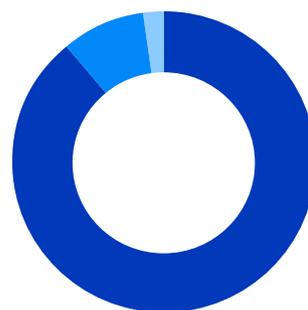
Bei 11 Prozent ist der vollständige Kapitalbezug jedoch nach wie vor nicht möglich: 2 Prozent der Kassen beschränken den Kapitalbezug auf das Minimum von 25 Prozent. Einen höheren Anteil, aber nicht 100 Prozent, erlauben 9 Prozent der Kassen.

## 11 Prozent der Kassen erlauben keinen vollständigen Kapitalbezug.

#### Abbildung Fokus-3: Möglichkeiten beim Kapitalbezug

Gemäss BVG Art. 37 Abs. 2 müssen Vorsorgeeinrichtungen auf Wunsch der Versicherten ein Viertel ihres Altersguthabens, das für die Berechnung der tatsächlich bezogenen Altersleistungen (Art. 13–13b) massgebend ist, als einmalige Kapitalabfindung ausrichten. Wie ist die Kapitalabfindung bei Ihrer Vorsorgeeinrichtung geregelt?

in % der Vorsorgeeinrichtungen



- Das gesamte Altersguthaben kann in Kapitalform bezogen werden **89%**
- Maximal 25% Kapitalabfindung sind möglich **2%**
- Mehr als 25% Kapitalabfindung sind möglich, aber es kann nicht das gesamte Altersguthaben in Kapitalform bezogen werden **9%**

## 2 Perspektiven nach dem Nein zur Reform

Die BVG-Reform wurde im September 2024 deutlich abgelehnt. Eine zentrale Massnahme war die Senkung des Mindestumwandlungssatzes von 6,8 auf 6 Prozent, um die Pensionierungsverluste zu reduzieren. Wie die vergangene Ausgabe der Pensionskassenstudie aufgezeigt hat, hätte davon nur eine relativ kleine Gruppe von Kassen mit geringen überobligatorischen Leistungen profitiert.

Für diese Ausgabe haben wir die BVG-nahen Kassen genauer untersucht: 12 Prozent der befragten Vorsorgewerke stufen sich als BVG-nah ein und bieten kaum überobligatorische Leistungen. 1 Prozent der Kassen beschränken ihre Leistungen gar auf das Obligatorium.

Die BVG-nahen Kassen stehen nach dem Nein zur Reform vor der Herausforderung, ihre Pensionierungsverluste aus eigener Kraft zu reduzieren. Ein Weg wäre beispielsweise eine Erhöhung der Beiträge zum Aufbau des Überobligatoriums.

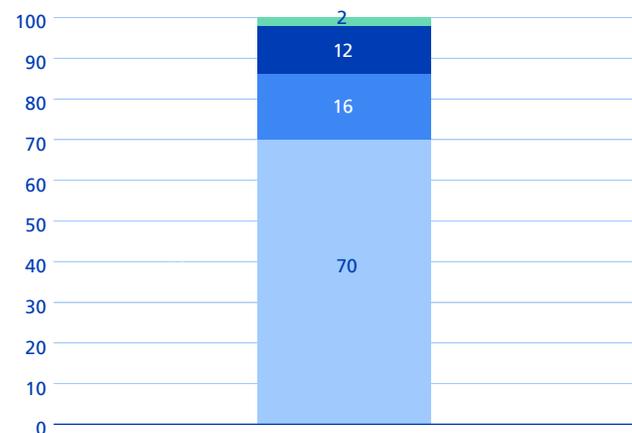
### Jede 5. BVG-nahe Kasse plant Massnahmen

Von den BVG-nahen Kassen wollen 20 Prozent Massnahmen umsetzen, um mehr Spielraum bei der Senkung der Umwandlungssätze zu erhalten. Bei den übrigen 80 Prozent scheint der Leidensdruck geringer. Die Mehrheit dürfte das gesetzliche Leistungsziel wohl wieder problemlos erfüllen.

Abbildung Fokus-4: BVG-nahe Vorsorgeeinrichtungen

Würden Sie Ihre Vorsorgeeinrichtung als BVG-nah bezeichnen?

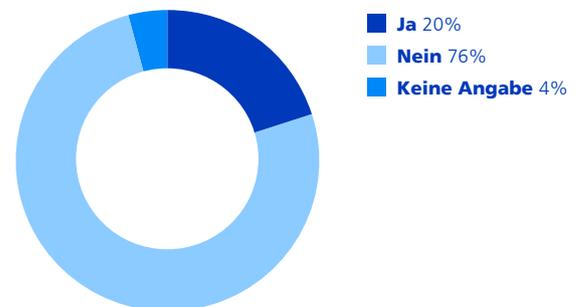
in % der Vorsorgeeinrichtungen



- Nein (grosszügige überobligatorische Leistungen)
- Eher nein
- Eher ja
- Ja (keine überobligatorischen Leistungen)

Sind Massnahmen geplant (bspw. Erhöhung der Beiträge zum Aufbau des Überobligatoriums), um die Umwandlungssätze zu senken, jetzt wo die Reform abgelehnt worden ist?

in % der Vorsorgeeinrichtungen



### Arbeitgeberbeiträge bleiben die Ausnahme

Eine Massnahme, um die BVG-nahen Kassen zu entlasten, trat bereits vor der Abstimmung zur BVG-Reform in Kraft: Seit dem 1. Januar 2024 sind reglementarische Arbeitnehmerbeiträge für Pensionierungsverluste möglich (Art. 17, FZG). Wie die Befragung zeigt, ergreifen jedoch nur die wenigsten Kassen diese Möglichkeit. Lediglich 5 Prozent haben reglementarische Arbeitgeberbeiträge für Pensionierungsverluste eingeführt. Weitere 2 Prozent planen dies.

### Beratung könnte Performance-Lücke füllen

Beitragserhöhungen sind ebenso unbeliebt wie Senkungen des Umwandlungssatzes. Der grösste Hebel, um die Pensionierungsverluste zu reduzieren, liegt eindeutig in der Performance.

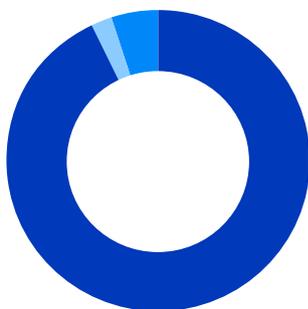
Der Beizug von Fachleuten kann sich für die Vorsorgeeinrichtungen entsprechend lohnen, wollen sie das Optimum aus ihren Anlagen herausholen. Das hat die grosse Mehrheit der Kassen erkannt: 73 Prozent lassen sich bei ihrer Anlagestrategie beraten.

## 27 Prozent legen die Vorsorgegelder auf eigene Faust an.

Auf der anderen Seite verzichteten 27 Prozent auf externe Unterstützung durch Investment Consultants und legen ihr Anlagevermögen auf eigene Faust an.

Abbildung Fokus-5: Arbeitnehmerbeiträge für Pensionierungsverluste

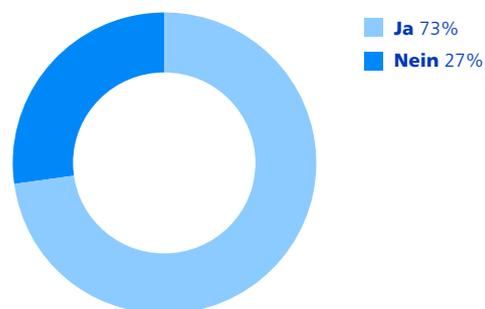
Seit 1. Januar 2024 sind reglementarische Arbeitnehmerbeiträge für Pensionierungsverluste möglich (Anpassung Art. 17, FZG). Hat Ihre Vorsorgeeinrichtung diese Beiträge eingeführt oder plant deren Einführung?



- Es ist nicht geplant, reglementarische Arbeitnehmerbeiträge für Pensionierungsverluste einzuführen. 93%
- Es ist geplant, reglementarische Arbeitnehmerbeiträge für Pensionierungsverluste einzuführen (bspw. Diskussion im Stiftungsrat). 2%
- Reglementarische Arbeitnehmerbeiträge für Pensionierungsverluste wurden bereits eingeführt. 5%

Abbildung Fokus-6: Zusammenarbeit mit Investment Consultants bezüglich Anlagestrategie

Haben Sie im Zusammenhang der Anlagestrategie mit Investment Consultants zusammengearbeitet?



# A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte



## 1 Leistungs- und Beitragsprimat

Die Kombination aus Leistungs- und Beitragsprimat gewinnt laufend an Beliebtheit. Beim sogenannten Duoprimat werden die Altersleistungen anhand der Beiträge berechnet und die Risikoleistungen ausgehend vom letzten Jahreslohn. Dieses Modell verbessert die Absicherung von Teilzeitmitarbeitenden und bringt den Pensionskassen mehr Planungssicherheit.

### Mehrheit setzt auf die Kombination

Mittlerweile setzen zwei Drittel der Kassen auf die Kombination aus Leistungs- und Beitragsprimat. Am stärksten verbreitet ist das Modell bei den Sammelstiftungen und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber mit einem Anteil von 76 Prozent.

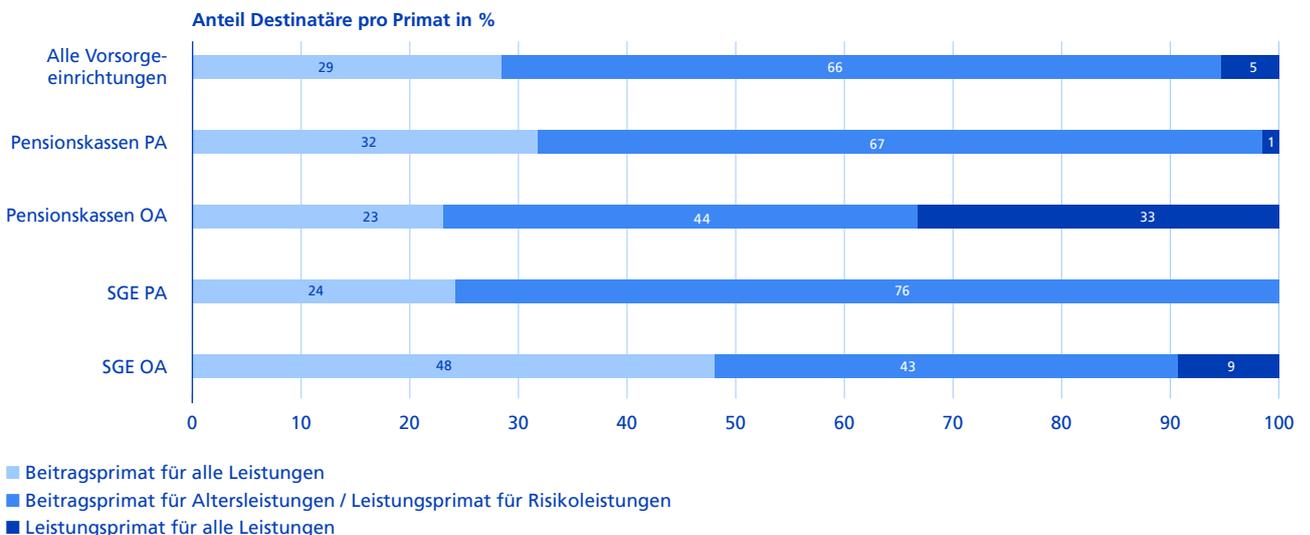
Auch bei den öffentlich-rechtlichen Kassen hat sich das Duoprimat mittlerweile durchgesetzt. Im Vorjahresvergleich zeigt sich eine sprunghafte Zunahme: Während 2023 erst 38 Prozent der

öffentlich-rechtlichen Pensionskassen das Modell einsetzten, waren es 2024 bereits 44 Prozent. Damit macht das Duoprimat auch bei diesen Kassen die Mehrheit aus. Das Leistungsprimat verwendet hingegen nur noch ein Drittel. Bei den privaten Kassen ist dieses mit einem Anteil von 1 Prozent bereits zum Auslaufmodell geworden.

## Das Duoprimat hat sich auch bei den öffentlich-rechtlichen Kassen durchgesetzt.

Das reine Beitragsprimat verwenden 29 Prozent der Kassen. Es wird vor allem von den öffentlich-rechtlichen SGE eingesetzt, wobei der Anteil auch hier zugunsten des Duoprimats schrumpft.

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



## 2 BVG-Eintrittsschwelle

Nach dem klaren Nein zur BVG-Reform bleibt die Eintrittsschwelle unverändert – bei 22'050 Franken bis 2024, 22'680 Franken ab 2025. Damit liegt es in der Hand der Pensionskassen, die Schwelle anzupassen, um die Stellung von Teilzeitarbeitenden und Mini-Jobbern mit mehreren Arbeitgebern zu verbessern. Im vergangenen Jahr zeigten sich bei den meisten Kassentypen jedoch nur geringe Veränderungen.

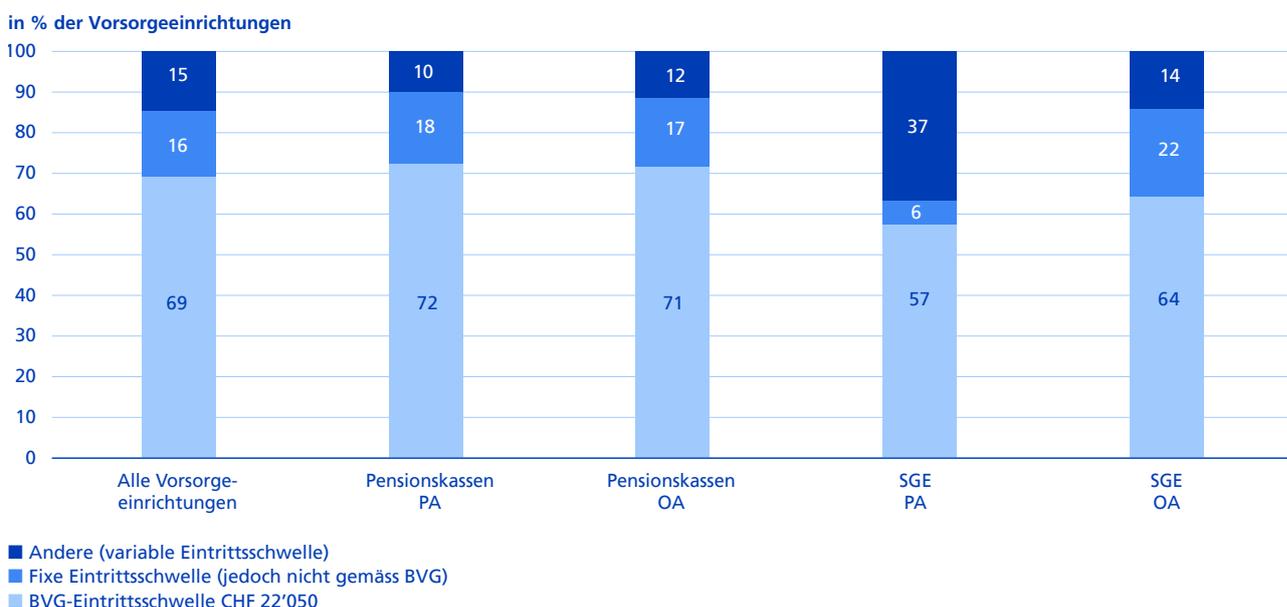
### Vor allem Sammelstiftungen handeln

Fast ausschliesslich Sammelstiftungen und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber haben die Schwelle 2024 angepasst. Wie bereits im Vorjahr hat der Anteil der privaten SGE mit einer flexiblen Eintrittsschwelle markant zugenommen: Nach dem Anstieg von 24 auf 30 Prozent im Jahr 2023 liegt der Anteil nun bereits bei 37 Prozent. Dieser Wert dürfte in Zukunft wohl noch weiter zunehmen. Der Wettbewerb unter den Stiftungen bewegt offensichtlich im-

mer mehr SGE dazu, die Eintrittsschwelle zu flexibilisieren.

Bei den Pensionskassen sehen wir hingegen wenig Bewegung. Wie schon im Vorjahr verfügten auch 2024 lediglich 10 Prozent der privatrechtlichen Kassen über eine flexible Eintrittsschwelle. Einige haben den Wert jedoch nach unten angepasst: Der Anteil mit einer fixen Schwelle unter dem BVG-Minimum hat leicht zugenommen – von 16 auf 18 Prozent.

Abbildung A-2: BVG-Eintrittsschwelle



### 3 Koordinationsabzug

Die Senkung des Koordinationsabzugs war eine zentrale Massnahme der gescheiterten BVG-Reform, um den Versichertenkreis auszudehnen. Im Gegensatz zur Eintrittsschwelle, wo die Flexibilisierung nur langsam voranschreitet, ist der Handlungsbedarf beim Koordinationsabzug deutlich geringer: 91 Prozent der Kassen haben den vom Gesetzgeber vorgesehenen Abzug mittlerweile durch eine andere Lösung ersetzt.

#### Fixer Abzug ohne Gewichtung ist Ausnahme

Die Mehrheit der Vorsorgewerke verwendet einen variablen Koordinationsabzug, wie ihn die BVG-Reform vorgesehen hätte: 45 Prozent passen den Koordinationsabzug flexibel an, zum Beispiel den Lohn. In den vergangenen Jahren legte der Anteil der Kassen mit dieser Lösung rapide zu. 2021 waren es noch 36 Prozent.

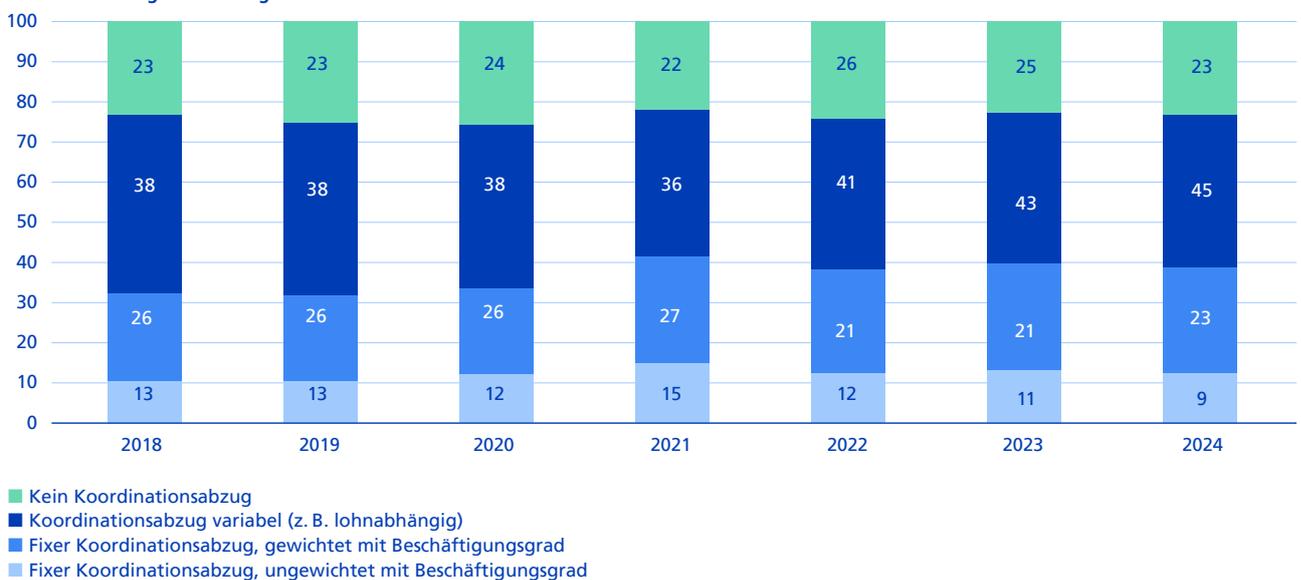
Rund ein Viertel der Kassen verwendet zwar noch einen fixen Koordinationsabzug, gewichtet diesen aber nach Beschäftigungsgrad. Ebenso viele Kassen haben den Koordinationsabzug mittlerweile ganz abgeschafft.

## Die Mehrheit der Kassen hat einen variablen Koordinationsabzug.

Ein fixer Koordinationsabzug ohne Gewichtung ist heute die grosse Ausnahme. Der Anteil der Kassen mit der Standardlösung gemäss BVG ist 2024 erstmals unter 10 Prozent gesunken.

Abbildung A-3: Koordinationsabzug

in % der Vorsorgeeinrichtungen



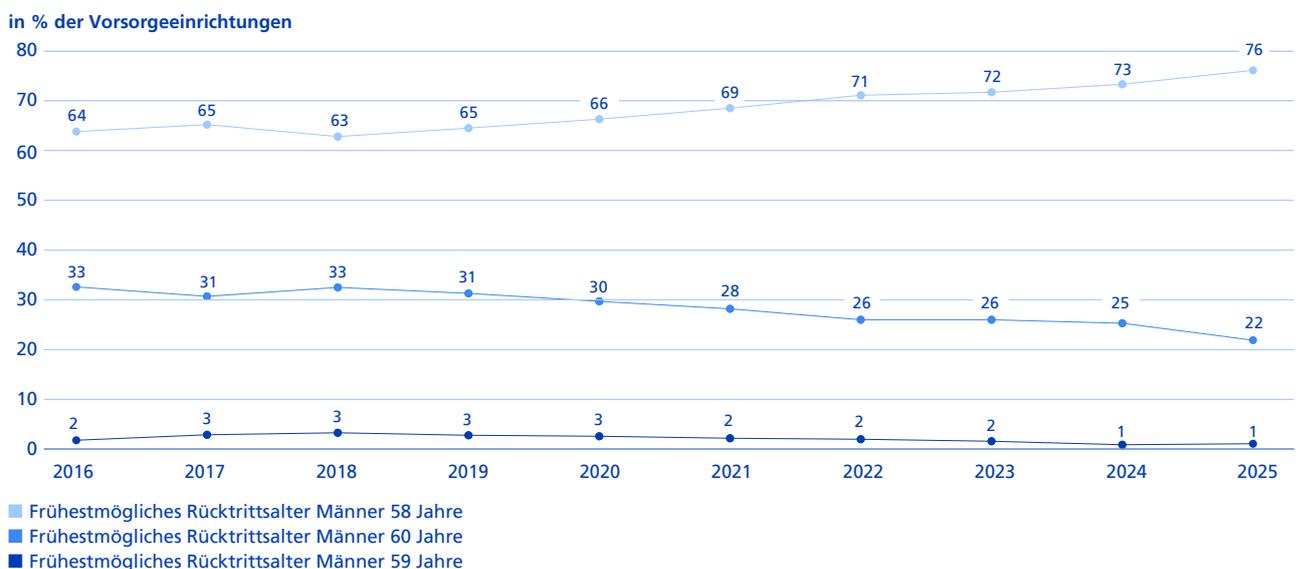
#### 4 Frühestes reglementarisches Rücktrittsalter bei Männern

Die meisten Pensionskassen haben das früheste reglementarische Rücktrittsalter im Laufe der letzten Jahre herabgesetzt. Dabei hat sich «Alter 58» auf breiter Ebene etabliert. 2024 hat der Anteil der Vorsorgewerke mit einer entsprechenden Regelung nochmals deutlich zugenommen – von 73 auf 76 Prozent.

##### Weiterversicherung verstärkt den Trend

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

Abbildung A-4: Entwicklung des frühestmöglichen Rücktrittsalters bei Männern



## 5 Wahlmöglichkeit für Sparpläne

Individuelle Sparpläne haben sich in den letzten Jahren in den meisten Kassen durchgesetzt. Seit 2021 bietet mehr als die Hälfte der Vorsorgewerke Wahlmöglichkeiten an und mittlerweile liegt der Anteil bereits bei 60 Prozent.

Vorreiter dieses Trends war die Finanz- und Versicherungsbranche. Hier machte der Anteil der Kassen mit Wahlmöglichkeiten 2024 bereits 80 Prozent aus. Wie wir aus vergangenen Befragungen wissen, werden diese Möglichkeiten in diesen Branchen auch am stärksten genutzt – von rund der Hälfte der Versicherten.

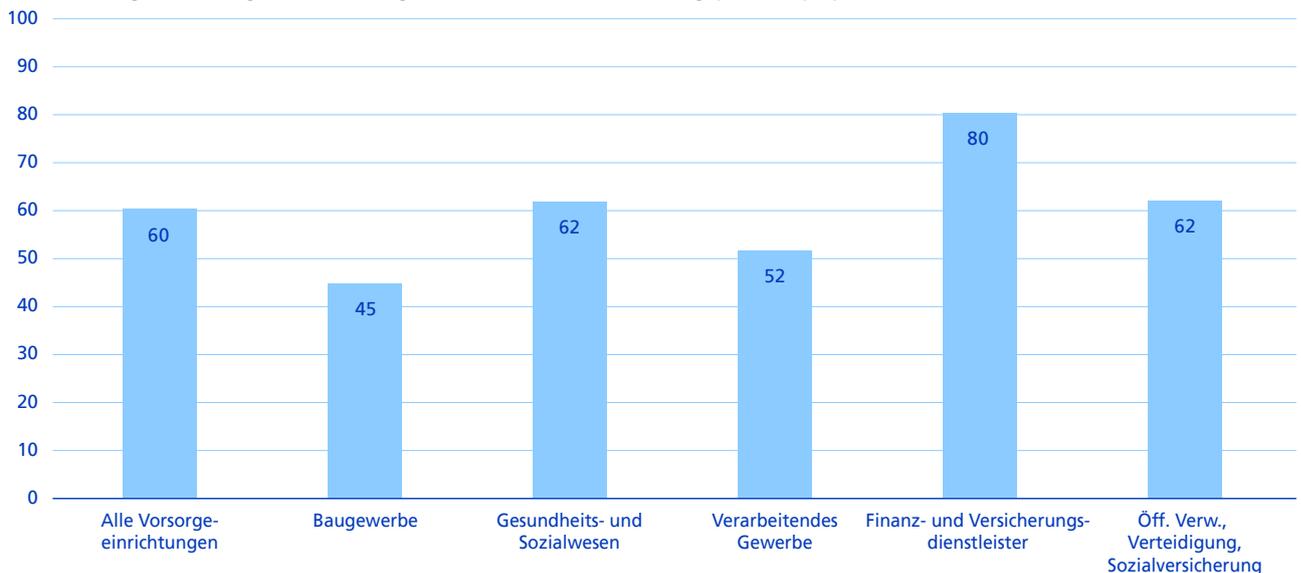
### Wachsende Bedeutung in allen Branchen

Auch im Gesundheits- und Sozialwesen bieten die meisten Kassen inzwischen Wahlmöglichkeiten für Sparpläne an. Bei der öffentlichen Hand hat sich das Modell ebenfalls durchgesetzt. In all diesen Branchen haben schon fast zwei Drittel der Kassen Wahlmöglichkeiten im Angebot.

In den Niedriglohnbranchen waren die Wahlmöglichkeiten lange Zeit bescheiden. Mittlerweile bietet auch auf dem Bau rund jede zweite Pensionskasse Wahlmöglichkeiten an. Im verarbeitenden Gewerbe hatte bereits im Vorjahr mehr als die Hälfte der Kassen Wahlmöglichkeiten im Angebot. Doch die Baubranche holt rasch auf: 2022 lag die Quote noch bei 31 Prozent, 2024 waren es bereits 45 Prozent.

Abbildung A-5: Wahlmöglichkeit zwischen Vorsorgeplänen (Sparplan)

% der Vorsorgeeinrichtungen mit Wahlmöglichkeiten zwischen den Vorsorgeplänen (Sparplan)



## 6 Leistungen

Die Jubiläumsausgabe der Schweizer Pensionskassenstudie von Swisscanto bestätigt, was sich in den vergangenen Jahren bereits abzeichnete: Die beruflichen Vorsorge hat sich stabilisiert. Das zeigt der Anstieg der Ersatzquote, welche die Leistungen der 1. und 2. Säule bei einem Jahreslohn von 80'000 Franken misst.

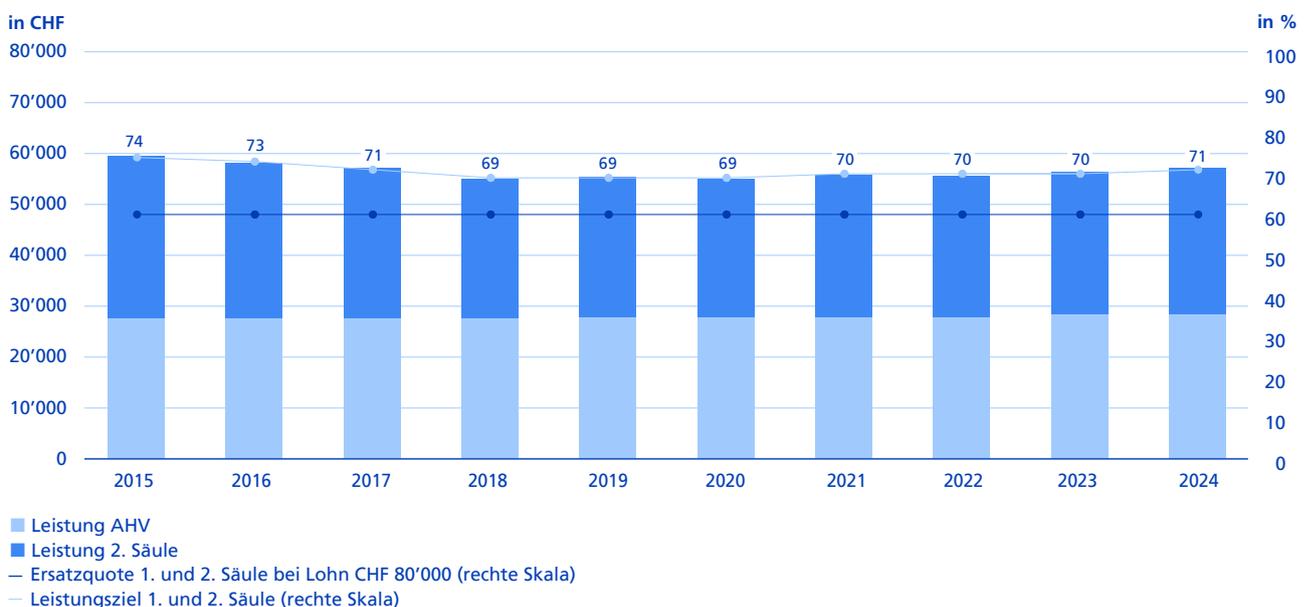
### Ersatzquote stabilisiert sich bei 70 Prozent

Noch vor zehn Jahren lag die Ersatzquote bei 80 Prozent. Durch den Leistungsabbau in der 2. Säule nahm die Quote anschliessend fünf Jahre lang kontinuierlich ab. In den vergangenen Jahren hat sie sich bei 70 Prozent stabilisiert. 2024 ist die Quote nun zum zweiten Mal wieder angestiegen und notiert bei 71 Prozent. Damit liegt die Quote aktuell 11 Prozent über dem Leistungsziel von 60 Prozent.

Der Anstieg der Ersatzquote ist allein der 2. Säule zu verdanken. Die Pensionskassen konnten ihren Beitrag zur Altersvorsorge 2024 deutlich erhöhen: Der Median der Jahresrente bei einem Lohn von 80'000 Franken stieg von 28'171 Franken im Vorjahr auf 28'873 Franken an. Der Beitrag der 1. Säule blieb hingegen stabil, da die AHV-Renten 2024 nicht erhöht wurden.

**Der Anstieg der Ersatzquote zeigt: Die berufliche Vorsorge hat sich stabilisiert.**

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



## 7 Aktive sowie Rentnerinnen und Rentner

Der demografische Wandel verändert die Altersstruktur der Kassen. Das spüren die Vorsorgewerke auf der Leistungsseite bereits deutlich, obwohl sich die Verhältnisse der beiden Gruppen über die Jahre nur langsam verschieben.

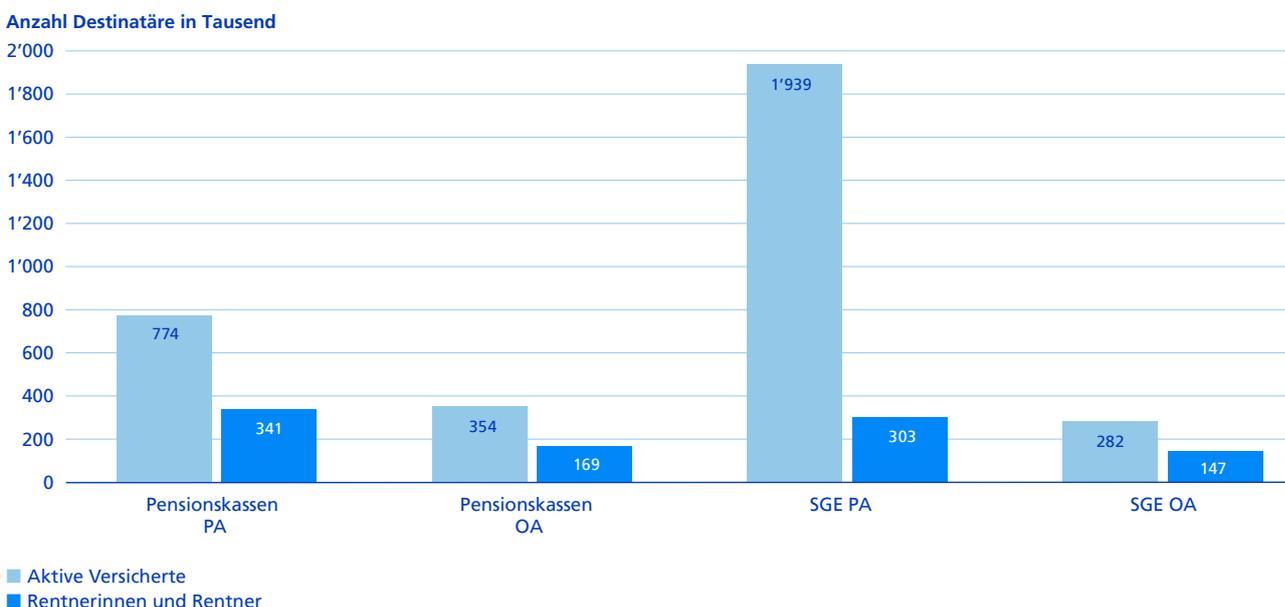
Bei den meisten Arten von Vorsorgeeinrichtungen beträgt das Verhältnis zwischen Aktivversicherten und Rentnerinnen und Rentnern rund 2:1. Bei den Kassen der öffentlichen Hand zeigt sich jedoch ein leicht höherer Anteil auf Rentnerseite als bei den privaten Kassen. Dies dürfte in erster Linie aber nicht etwa am höheren Durchschnittsalter liegen, sondern daran, dass bei öffentlich-rechtlichen Kassen die Rente nach wie vor deutlich beliebter ist als der Kapitalbezug.

deutlich in der Überzahl. Grund für den grossen Unterschied in der Altersstruktur ist, dass in Sammelstiftungen viele kleinere Unternehmen und Start-ups vertreten sind. Diese verzeichnen häufig einen höheren Anteil an jüngeren Versicherten. Hinzu kommt, dass bei Sammelstiftungen Versicherte bei der Pensionierung überdurchschnittlich häufig einen Kapitalbezug vornehmen, was den Anteil der Rentnergeneration zusätzlich verkleinert.

### Versicherte bei SGE anteilmässig jünger

Aus dem Rahmen fallen die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber. Hier sind die Aktivversicherten mit 6:1

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



# B Kapitalanlage und Asset Allocation

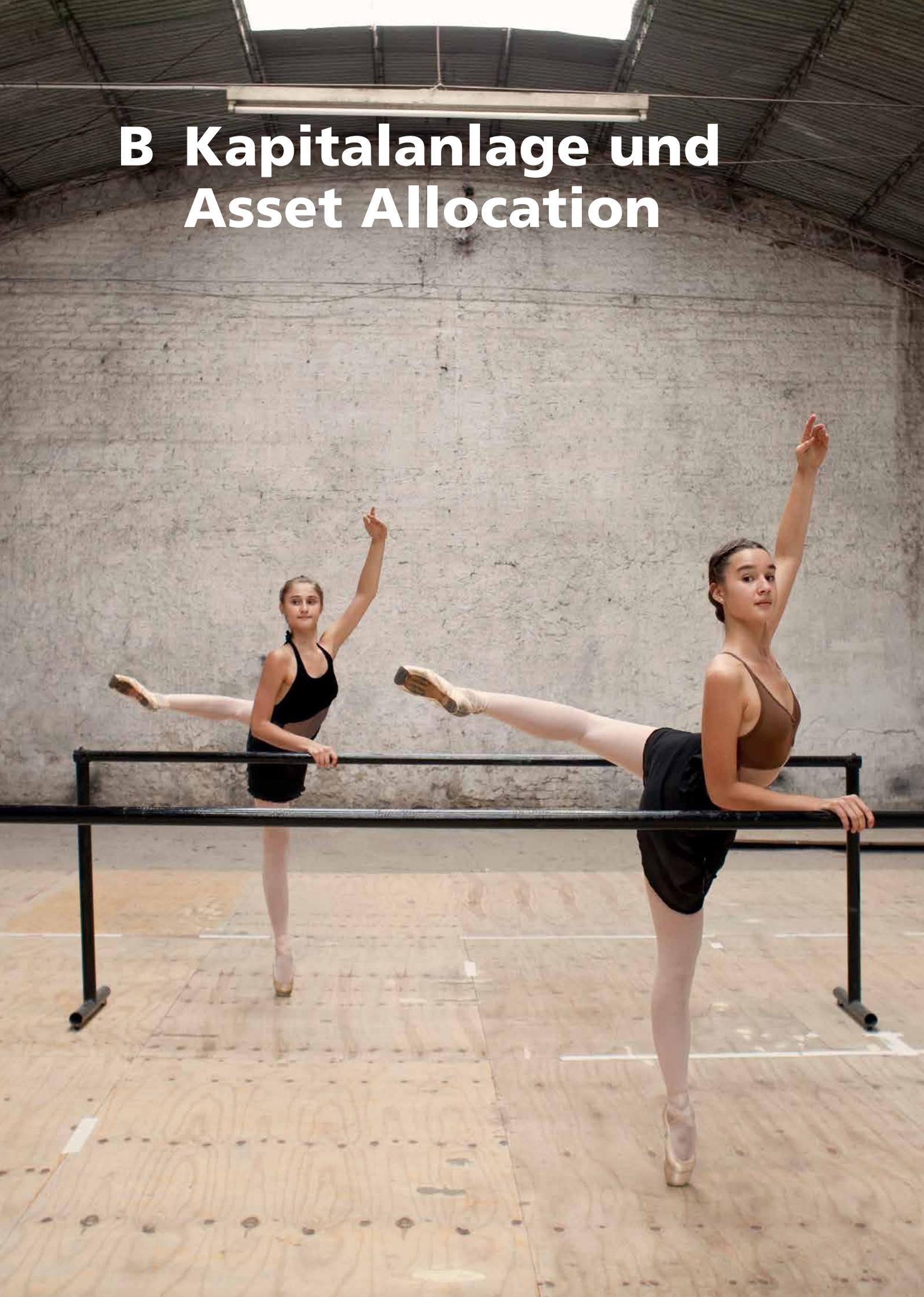




Tabelle B-1: Anlageklassen 2015–2024

Durchschnittliche Asset Allocation in %

|   | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Liquide Mittel</b>                                     | 5,6   | 5,1   | 5,7   | 5,6   | 5,5   | 4,6   | 4,6   | 4,1   | 4,4   | 4,0   |
| <b>Darlehen ab 2017**</b>                                 | 0,8   | 0,8   | 0,5   | 0,5   | 0,5   | 0,7   | 0,7   | 0,6   | 0,4   | 0,4   |
| <b>Aktien und sonstige Beteiligungen beim Arbeitgeber</b> | 0,2   | 0,2   | *     | *     | *     | *     | *     | *     | *     | *     |
| <b>Obligationen in CHF</b>                                | 22,9  | 21,7  | 20,0  | 20,4  | 19,3  | 18,9  | 17,5  | 18,0  | 18,8  | 19,0  |
| <b>Obligationen Fremdwährungen</b>                        | 10,4  | 10,7  | 10,3  | 10,6  | 10,1  | 10,2  | 9,9   | 9,1   | 9,1   | 9,2   |
| <b>Aktien Inland</b>                                      | 13,4  | 13,1  | 14,2  | 12,8  | 13,8  | 13,9  | 14,7  | 13,3  | 13,6  | 13,3  |
| <b>Aktien Ausland</b>                                     | 16,8  | 17,6  | 18,0  | 16,5  | 17,9  | 18,8  | 19,1  | 17,8  | 18,5  | 19,7  |
| <b>Immobilien Inland</b>                                  | 20,2  | 20,7  | 20,8  | 22,1  | 21,7  | 21,8  | 21,9  | 24,1  | 23,3  | 22,6  |
| <b>Immobilien Ausland</b>                                 | 1,7   | 1,9   | 2,1   | 2,6   | 2,5   | 2,4   | 2,7   | 2,9   | 2,5   | 2,3   |
| <b>Hypotheken</b>   | 1,1   | 1,2   | 1,3   | 1,3   | 1,4   | 1,5   | 1,5   | 1,9   | 1,8   | 1,7   |
| <b>Hedge Funds</b>  | 1,4   | 1,4   | 1,2   | 1,3   | 1,1   | 1,2   | 1,1   | 1,0   | 0,8   | 0,8   |
| <b>Private Equity</b>                                     | 0,9   | 0,9   | 0,8   | 0,9   | 1,1   | 1,2   | 1,4   | 1,7   | 1,6   | 1,5   |
| <b>Rohstoffe</b>  | 0,8   | 0,9   | 0,8   | 0,6   | 0,7   | 0,7   | 0,7   | 0,7   | 0,6   | 0,6   |
| <b>Infrastrukturanlagen</b>                               | 0,2   | 0,3   | 0,4   | 0,6   | 0,7   | 0,8   | 1,0   | 1,4   | 1,7   | 2,0   |
| <b>Nichttraditionelle Nominalwertanlagen</b>              | 0,5   | 0,5   | 0,6   | 0,5   | 0,5   | 0,5   | 0,5   | 0,5   | 0,4   | 0,5   |
| <b>Andere alternative Anlagen</b>                         | 2,1   | 2,2   | 2,4   | 2,4   | 2,3   | 2,5   | 2,3   | 2,4   | 1,9   | 2,0   |
| <b>Übrige Aktiven</b>                                     | 1,0   | 0,8   | 0,9   | 1,2   | 0,9   | 0,5   | 0,5   | 0,6   | 0,5   | 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

### Anteil der Aktien Ausland auf Rekordhoch

In der detaillierten Auswertung der Anlageklassen zeigt sich die stärkste Zunahme bei ausländischen Aktien mit einem Plus von 1,2 Prozentpunkten. Mit 19,7 Prozent verzeichneten diese 2024 einen neuen Höchststand, während Schweizer Aktien nur noch 13,3 Prozent ausmachten.

Die stärkste Zunahme im Verhältnis zum Anteil im Portfolio zeigt sich wie schon im Vorjahr bei Infrastrukturanlagen mit einer Zunahme von 1,7 auf 2 Prozent. Die stärkste Abnahme verzeichnen Schweizer Immobilien. Der Rückgang von 23,3 auf 22,6 Prozent dürfte zu einem

grossen Teil der Zunahme des Aktienanteils geschuldet sein.

**Anmerkung:** Die tabellarisch angegebenen Werte sind ungewichtete Durchschnitte. Jene der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) in ihrer jährlichen Erhebung der finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen sind hingegen vermögensgewichtet, was allfällige Differenzen zwischen den Daten erklärt. Zu berücksichtigen ist auch die grössere Zahl der von der OAK BV erfassten Vorsorgeeinrichtungen.

Tabelle B-2: Anlageformen und Kassengrösse

Mittelwert Vermögensanteil pro Vermögensgruppe in %

|  | < 50 Mio. | 50–100 Mio. | 100–500 Mio. | 500–1'000 Mio. | 1'000–5'000 Mio. | > 5'000 Mio. |
|--|-----------|-------------|--------------|----------------|------------------|--------------|
| <b>Anlagestiftungen</b>                          | 26,0      | 16,8        | 23,5         | 23,0           | 16,8             | 16,5         |
| <b>Anlagefonds</b>                               | 43,2      | 66,2        | 57,2         | 57,1           | 40,0             | 33,7         |
| <b>Beteiligungsgesellschaften</b>                | 1,3       | 1,4         | 1,1          | 2,3            | 2,8              | 2,1          |
| <b>Kategorienmandate</b>                         | 6,2       | 19,7        | 9,3          | 16,7           | 24,5             | 40,4         |
| <b>Gemischte Mandate</b>                         | 24,2      | 52,2        | 41,5         | 33,9           | 17,1             | 4,9          |
| <b>Strukturierte Produkte</b>                    | 0,1       | 0,3         | 0,0          | 0,8            | 0,1              | 0,0          |
| <b>Immobilien Schweiz:<br/>Direkte Anlagen</b>   | 8,8       | 12,3        | 8,3          | 7,9            | 12,7             | 12,9         |
| <b>Immobilien Schweiz:<br/>Indirekte Anlagen</b> | 16,1      | 12,4        | 16,6         | 15,5           | 11,6             | 7,9          |
| <b>Immobilien Ausland:<br/>Direkte Anlagen</b>   | 0,0       | 0,0         | 0,0          | 0,1            | 0,0              | 0,5          |
| <b>Immobilien Ausland:<br/>Indirekte Anlagen</b> | 3,2       | 3,6         | 3,7          | 3,7            | 3,2              | 3,5          |
| <b>Indexanlagen</b>                              | 20,1      | 18,7        | 31,2         | 36,7           | 31,3             | 34,6         |
| <b>Anlagen nach ESG-Kriterien</b>                | 21,8      | 36,9        | 22,7         | 21,6           | 61,6             | 61,5         |

### Unterschiede bei ESG werden kleiner

Mit Blick auf die Kassengrösse zeigen sich bei Anlagen nach ESG-Kriterien die deutlichsten Unterschiede: Die grössten Kassen mit einem verwalteten Vermögen von über einer Milliarde Franken verzeichnen hier mit rund 62 Prozent den mit Abstand höchsten Vermögensanteil über sämtliche Anlageinstrumente hinweg.

Bei den kleinen und mittleren Kassen sind die Anteile dieser Anlagekategorie geringer. Im Vorjahresvergleich haben vor allem die kleineren Kassen die nachhaltigen Anlagen 2024 jedoch stark ausgebaut: Bei den Kassen mit einem Vermögen von bis zu 50 Millionen Franken stieg der Anteil von 10 auf 22 Prozent an. Bei den Kassen mit einem Vermögen von 50 bis 100 Millionen legte der Anteil ebenfalls um 12 Prozentpunkte zu – von 25 auf 37 Prozent.

Das Engagement in Indexanlagen und Beteiligungsgesellschaften nimmt ebenfalls mit der Kassengrösse zu. Dasselbe gilt für die Nutzung der unterschiedlichen Mandatsformen: Während grossen Kassen fast ausschliesslich in Kategorienmandate investieren, setzen kleinere Kassen auf gemischte Mandate. Auch Anlagestiftungen und indirekte Immobilienanlagen werden tendenziell eher von kleineren Kassen genutzt.

**Kleinere Kassen  
haben die nachhaltigen  
Anlagen ausgebaut.**

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

Mittelwert Vermögensanteil in %

|                         | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| <b>Anlagefonds</b>      | 40,9 | 43,2 | 42,2 | 46,0 | 44,1 | 41,6 | 43,5 | 41,3 | 41,9 | 44,9 |
| <b>Anlagestiftungen</b> | 20,4 | 21,4 | 22,0 | 19,0 | 20,3 | 19,7 | 20,4 | 19,9 | 21,6 | 20,5 |
| <b>Indexanlagen</b>     | 24,1 | 26,8 | 28,1 | 29,0 | 31,1 | 30,1 | 28,7 | 30,5 | 32,7 | 30,2 |

**Indexanlagen stagnieren, dafür mehr Fonds**

Bei den Indexanlagen zeigte sich in den letzten Jahren ein stetiger Aufwärtstrend. Nach dem Allzeithoch im vergangenen Jahr mit 32,7 Prozent fielen die Indexanlagen 2024 auf 30,2 Prozent zurück. Damit ist der Anteil jedoch immer noch um 6 Prozentpunkte höher als vor zehn Jahren. Indexanlagen werden vor allem von mittleren und grösseren Kassen genutzt.

Der Anteil an Anlagefonds hat hingegen deutlich zugenommen. Diese verzeichnen mit 45 Prozent den höchsten Stand seit fünf Jahren. Fonds

sind vor allem bei mittelgrossen Kassen beliebt. Bei den Einrichtungen mit einem Anlagevermögen zwischen 50 und 1'000 Millionen machen sie weit mehr als die Hälfte des Portfolios aus. Im Gegensatz dazu sind es bei den grössten Kassen nur ein Drittel.

Der Anteil an Anlagestiftungen, die eher für kleinere Kassen interessant sind, pendelt seit zehn Jahren um die 20 Prozent. Hier nahm der Wert 2024 wieder etwas ab – von 21,6 auf 20,5 Prozent.

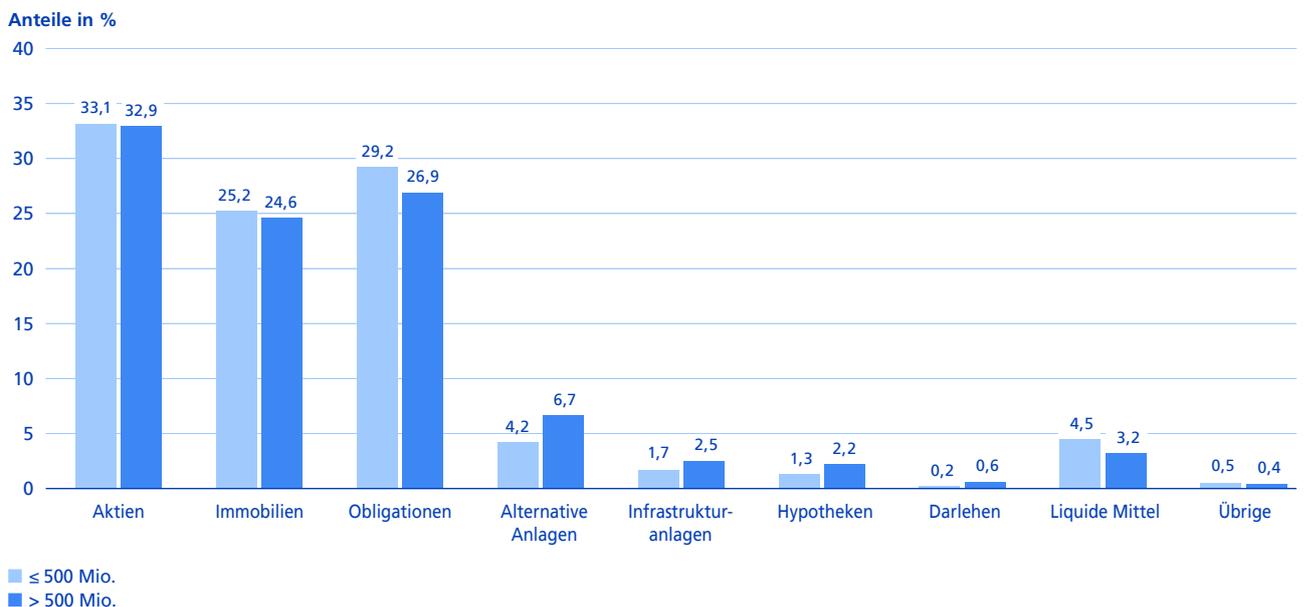
### Grosse Kassen sind risikofreudiger

In den zentralen Anlageklassen sind kleinere Kassen in der Regel etwas stärker investiert als die grösseren. Kassen mit einem Anlagevermögen von unter 500 Millionen Franken halten etwas höhere Anteile an Aktien und Immobilien als grössere Kassen. Besonders augenfällig ist der Unterschied bei den Obligationen.

Kleinere Kassen legen tendenziell einen grösseren Fokus auf eher liquide, sichere Anlagen wie Obligationen. Umgekehrt sind die Anteile alternativer Anlagen bei grösseren Kassen deutlich höher. Für diese Kassen haben zudem Infrastrukturanlagen eine wichtigere Bedeutung.

Die liquiden Mittel wiederum sind bei den kleinen Kassen traditionell etwas höher. Nach den hohen Werten vom letzten Jahr haben die Kassen etwas an Liquidität abgebaut. Sie liegen jedoch immer noch deutlich über den Zielwerten.

Abbildung B-2: Kassengrösse und Asset Allocation



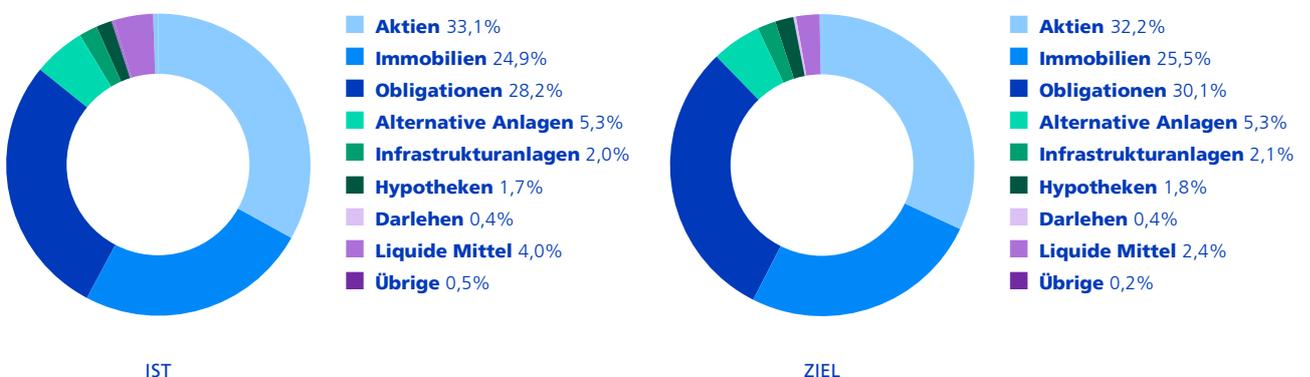
### 2025 sind Umschichtungen zu erwarten

Trotz der geringen Veränderungen in den Portfolios im vergangenen Jahr ist der Anpassungsbedarf mit Blick auf die Zielwerte beträchtlich. Die drei zentralen Anlagekategorien entsprechen momentan nicht den angestrebten Werten: Weniger Aktien, dafür mehr Immobilien und Obligationen – das sind die Ziele für 2025.

Durch die Zinswende von 2022 haben sich sowohl die Verhältnisse der Anlageklassen als auch die Zielwerte verändert. 2023 reagierten die Kassen mit einem Rebalancing, doch 2024 haben Aktien durch die hohe Performance nochmals an Bedeutung gewonnen – auf Kosten der Immobilien und Obligationen. Dieses Ungleichgewicht gilt es nun wieder auszutariieren.

Die flüssigen Mittel lagen bereits im Vorjahr deutlich über dem Zielwert. Inzwischen konnten die Kassen etwas Liquidität abbauen, der Anteil von 4 Prozent ist aber nach wie vor zu hoch. Das Ziel der Kassen liegt bei 2,4 Prozent. Somit dürfte der Abbau der liquiden Mittel 2025 weiter anhalten.

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



## 2 Immobilienanlagen

In den vergangenen 20 Jahren haben die Pensionskassen den Anteil indirekter Immobilienanlagen kontinuierlich ausgebaut. Gegenüber direkten Immobilienanlagen bieten kollektive Anlagegefässe den Kassen mehrere Vorteile: Sie erhalten einen breiteren Zugang zum Immobilienmarkt und profitieren von einer höheren Diversifikation.

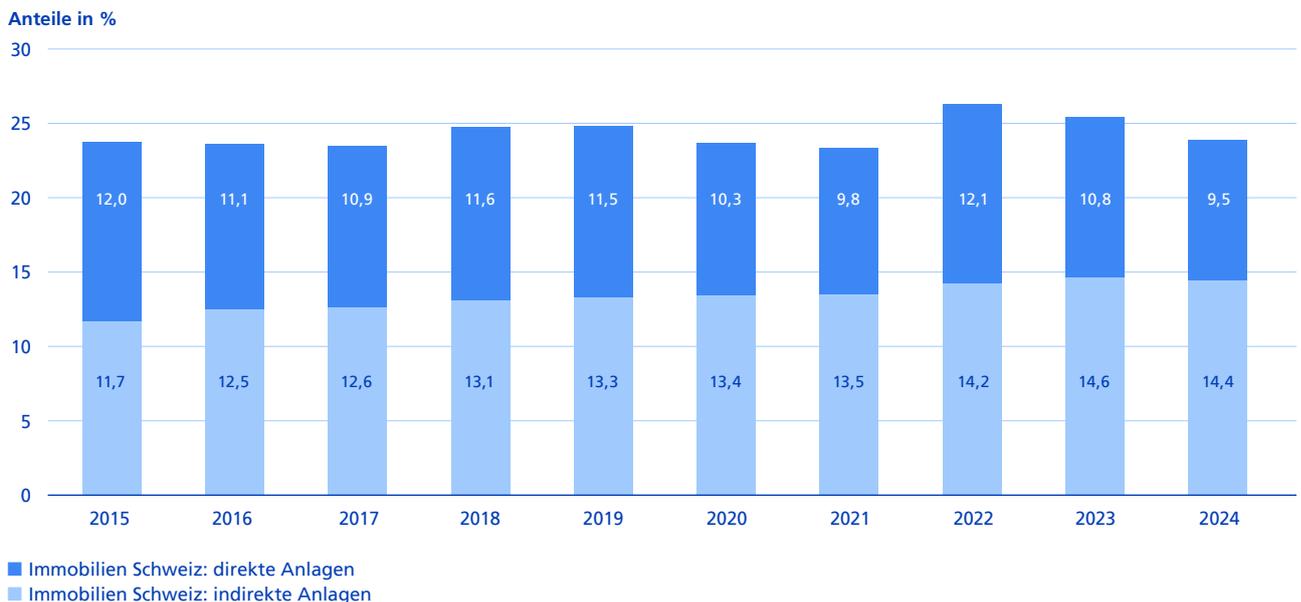
### Indirekte Anlagen deutlich in der Überzahl

Vor acht Jahren übertraf der Anteil der indirekten Immobilienanlagen erstmals den Anteil der direkten Immobilienanlagen und hat seither weiter zugenommen. 2024 ging dieser Anteil nun erstmals zurück – von 14,6 auf 14,4 Prozent. Trotzdem hat sich der Abstand zu den direkten Immobilienanlagen weiter vergrössert. Ihr Anteil

hat von 10,8 auf 9,5 Prozent abgenommen. Ob der Trend hin zu indirekten Immobilienanlagen den Zenit bereits erreicht hat, bleibt abzuwarten. Die leichte Abnahme im vergangenen Jahr dürfte dem generellen Rückgang des Anteils der Immobilien in den Portfolios zugunsten der Aktienanteile geschuldet sein.

Auch bei den direkten Immobilienanlagen zeigt sich ein stärkerer Rückgang als dies aufgrund der langfristigen Entwicklung zu erwarten wäre. Dies dürfte ebenfalls weniger in Verkäufen oder Wertebussen begründet sein, sondern in den Wertveränderungen bei den Aktien. Schliesslich hat sich der Schweizer Immobilienmarkt 2024 vom Dämpfer durch die zwischenzeitlich wieder höheren Zinsen erholt.

Abbildung B-4: Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen



### 3 Alternative Anlagen

Alternative Anlagen verzeichneten in den letzten zehn Jahren ein starkes Wachstum. 2023 kam es jedoch zu einem markanten Rückgang von 6,2 auf 5,3 Prozent und 2024 blieb dieser Anteil unverändert. Aufgrund der höheren Zinsen investierten die Kassen wieder vermehrt in defensive Anlagen und weniger in risikoreichere Kategorien wie alternative Anlagen. Daran hat sich auch im vergangenen Jahr nichts geändert. Da die Zinsen gegenwärtig wieder sinken, könnte diese Kategorie aber schon bald wieder zulegen.

#### Infrastruktur überflügelt Private Equity

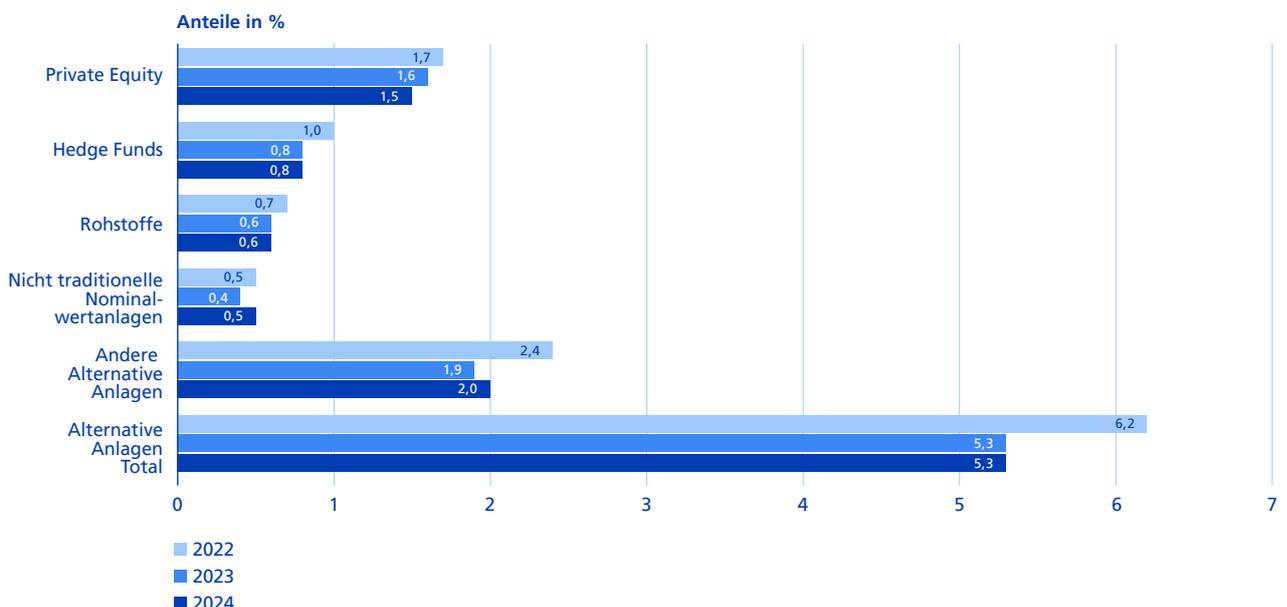
Ein Grossteil der alternativen Anlagen entfällt auf Anlageinstrumente, die in Abbildung B-5 als «Andere alternative Anlagen» zusammengefasst sind. Sie machen 2 Prozent aus. Daneben gewinnen Infrastrukturanlagen rasch an Bedeutung. Ihr Anteil beträgt ebenfalls 2 Prozent und der aktuelle Zielwert der Kassen liegt gar bei 2,1 Prozent. Infrastrukturanlagen bilden seit 2020 im

BVV 2 jedoch eine eigene Anlageklasse und werden damit nicht mehr als Teil der alternativen Anlagen betrachtet. Deshalb werden sie in Abbildung B-5 auch nicht ausgewiesen.

## Der Trend hin zu alternativen Anlagen stagnierte aufgrund der höheren Zinsen.

Bei Private Equity hat sich das Wachstum hingegen deutlich verlangsamt. 2024 nahm der Anteil gar etwas ab – von 1,6 Prozent auf 1,5 Prozent. Offensichtlich sehen die Kassen hier weniger Potenzial als bei Infrastrukturanlagen. Das gilt auch für Hedge Funds und Rohstoffe, die in den Portfolios weniger als 1 Prozent ausmachen.

Abbildung B-5: Alternative Anlagen im Mehrjahresvergleich



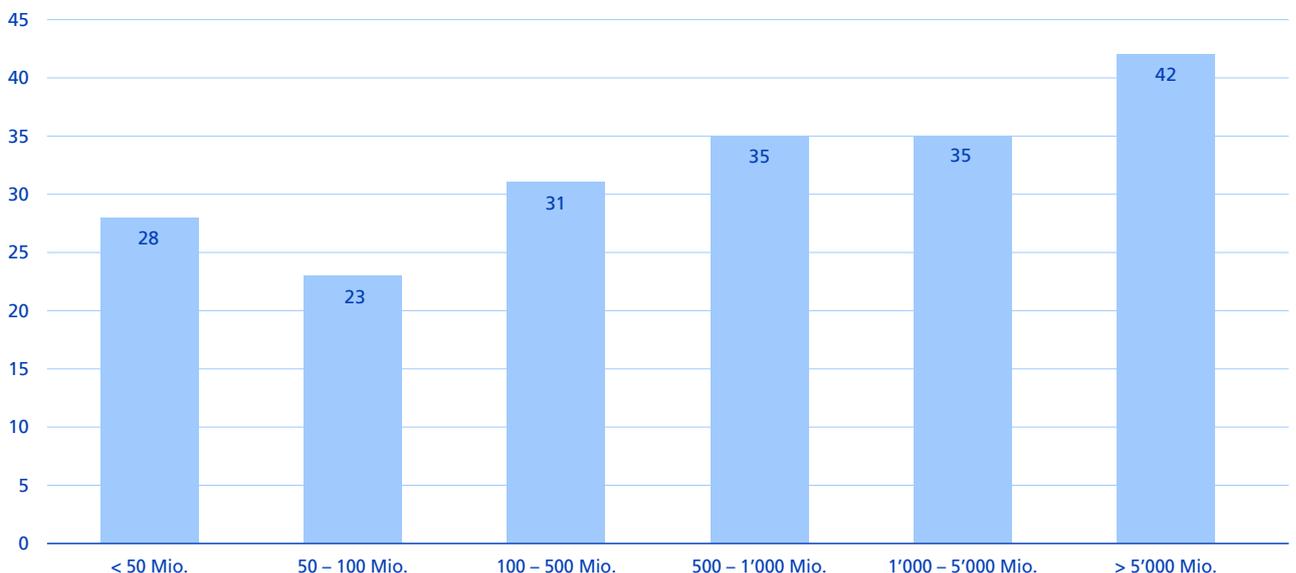
## 4 Fremdwährungsanlagen

Grössere Pensionskassen investieren deutlich mehr in Fremdwährungsanlagen als kleinere. Wie Abbildung B-6 zeigt, nehmen die Fremdwährungsrisiken mit dem Anlagevermögen zu: Der Anteil der Fremdwährungsanlagen am Gesamtvermögen ist bei den grössten Kassen um 50 Prozent höher als bei den kleinsten.

Im Vergleich zum Vorjahr sind die Anteile der Fremdwährungsanlagen über alle Kassen hinweg etwas angestiegen. Grund dafür ist der schwächere Franken im vergangenen Jahr. Dies liess den Anteil der Fremdwährungsanlagen im Vergleich mit den Anlagen in Schweizer Franken ansteigen.

**Abbildung B-6: Strategisches Fremdwährungsengagement**

Fremdwährungsengagement in % gemäss Anlagestrategie (Mittelwert) sortiert nach Vorsorgevermögen

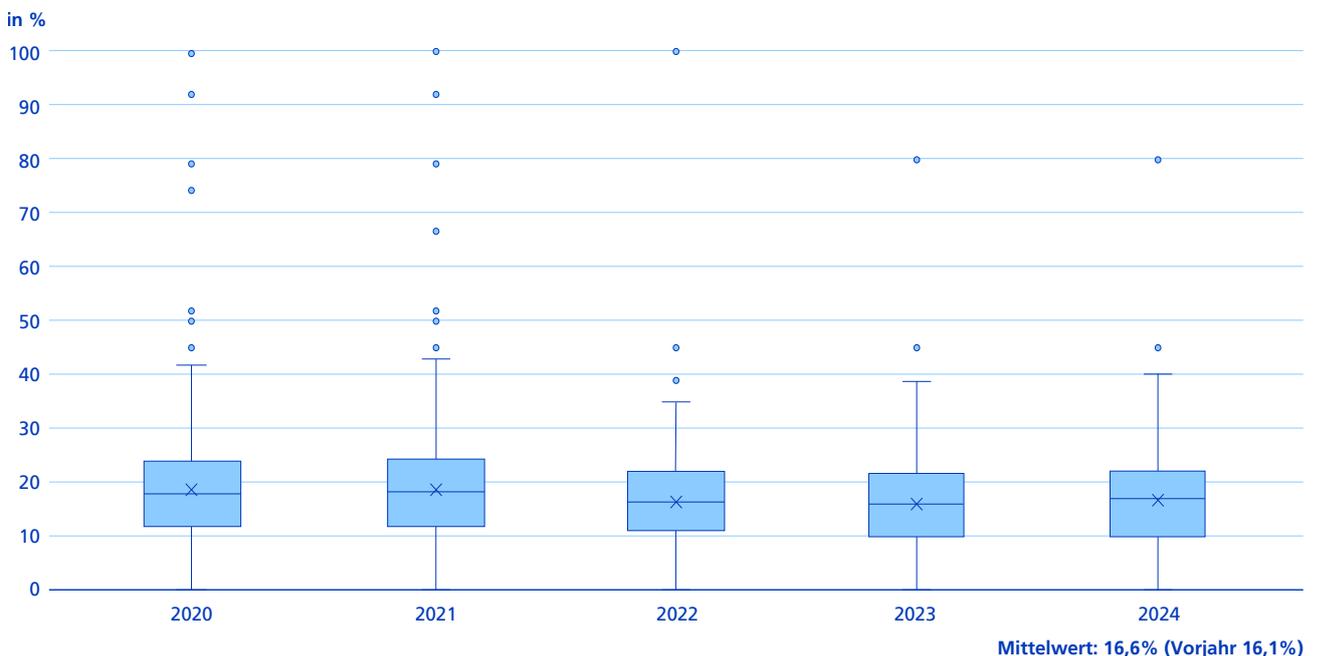


### Absicherung bleibt konstant

Mit der Währungsabsicherung reduzieren die Kassen die Volatilität der Vermögensrendite. Ein Grossteil der Vorsorgeeinrichtungen hatte in den vergangenen fünf Jahren stets rund 10 bis 25 Prozent ihrer Fremdwährungsanlagen nicht abgesichert. Diese Spannweite ist in dieser Periode relativ konstant geblieben und hat sich auch 2024 praktisch nicht verändert. Der Mittelwert hat im Vergleich zum Vorjahr jedoch leicht zugenommen.

Die Anzahl der Kassen mit hohen Anteilen nicht abgesicherter Währungsrisiken ist in den letzten Jahren stark zurückgegangen. Wie bereits 2023 gab auch 2024 keine Kasse mehr an, Währungsrisiken überhaupt nicht abzusichern.

Abbildung B-7: Nicht abgesicherte Währungsrisiken



## 5 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbegründung

Die BVV-2-Richtlinien geben den Pensionskassen Bandbreiten für die Anteile der Anlageklassen vor. Um von den Limiten abzuweichen, nutzen die Kassen die Erweiterungsbegründung gemäss BVV 2 Art. 50 Abs. 4. Diese Möglichkeit wird von grösseren Kassen mit über 500 Millionen Franken an verwalteten Vermögen deutlich häufiger genutzt als von den kleineren, die mehrheitlich innerhalb der Limiten operieren.

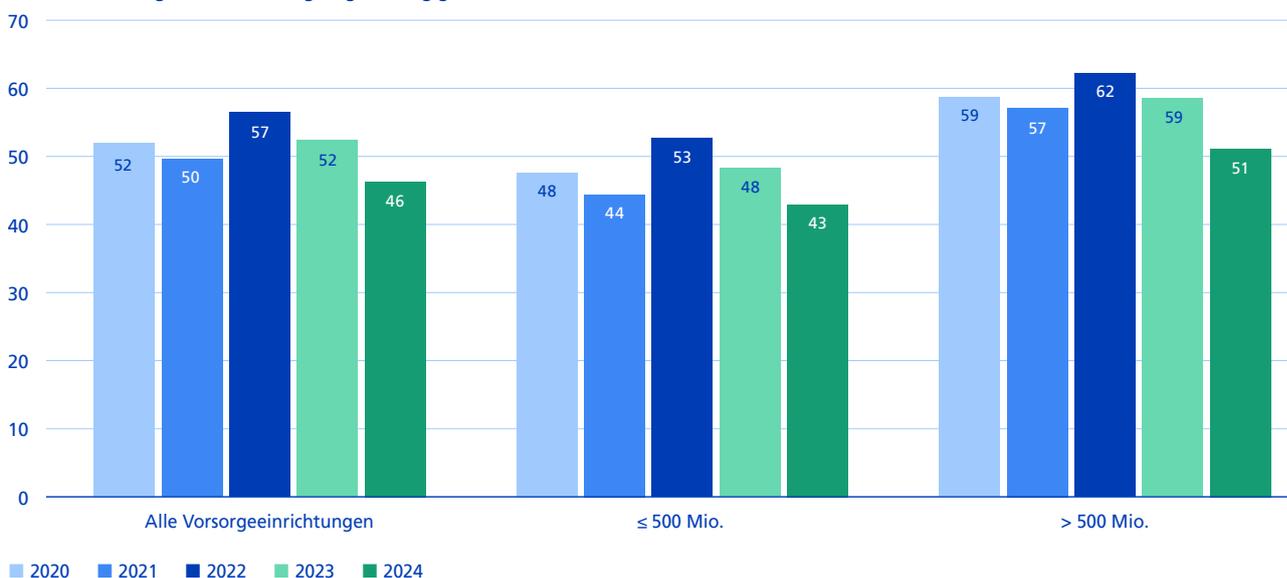
### Begründungen gehen erneut stark zurück

Nachdem die Erweiterungsbegründung 2022 von weit mehr als der Hälfte der Kassen genutzt wurde, gingen die Anteile in den letzten zwei Jahren wieder markant zurück. 2024 lag der Anteil bei den kleineren Kassen nur noch bei 43 Prozent und erreichte bei den grossen Kassen mit 51 Prozent gar einen neuen Tiefststand.

Grund für den Rückgang der Nutzung der Erweiterungsbegründung ist die Zinswende von 2022: Durch die höheren Zinsen lag der Fokus in den vergangenen Jahren wieder vermehrt auf Obligationen. Hier sind die Bandbreiten deutlich grösser als bei risikoreicheren Anlageklassen wie Immobilien oder alternativen Anlagen. Durch die mittlerweile wieder sinkenden Zinsen dürfte die Nutzung der Erweiterungsbegründung in den nächsten Jahren tendenziell eher wieder zunehmen.

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

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



### Hoher Immobilienanteil bei kleinen Kassen

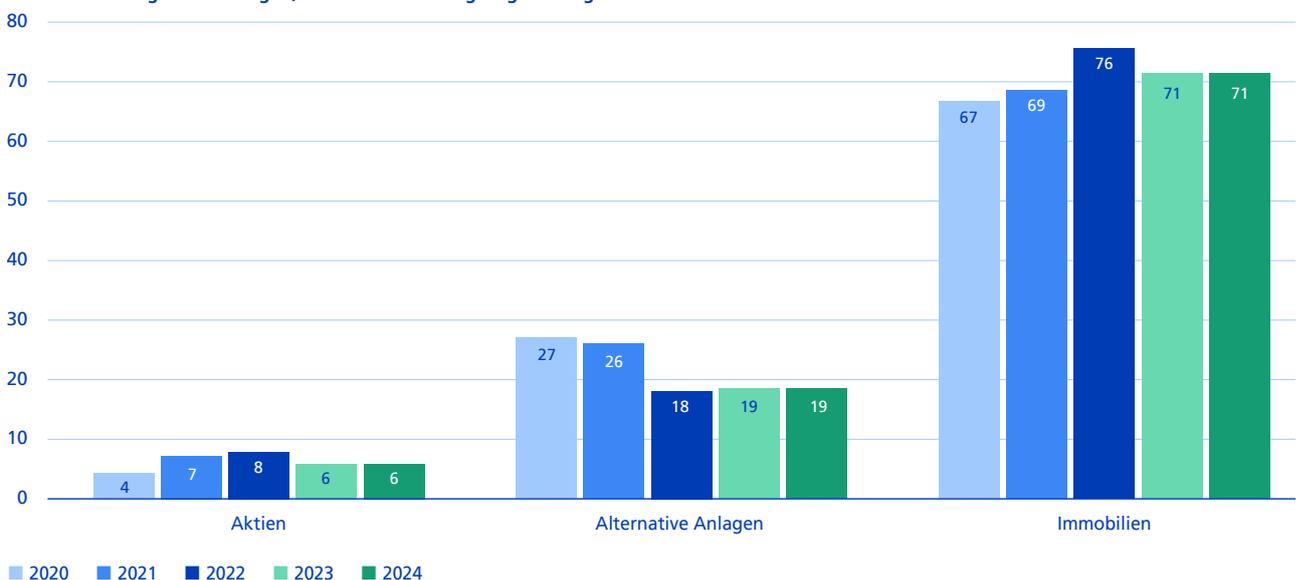
Kleinere Kassen nutzen die Erweiterungsbegründung vor allem in der Anlageklasse der Immobilien. 2024 haben 71 Prozent der Kassen mit einem Anlagevolumen bis 500 Millionen Franken davon gebraucht gemacht. Das verdeutlicht, dass der Immobilienanteil bei einem Grossteil der kleineren Kassen über der gesetzlichen Limite von 30 Prozent liegt. Im Vergleich zum Vorjahr blieb der Anteil stabil, so auch bei alternativen Anlagen.

Der schon seit Langem sehr tiefe Anteil an Begründungen bei Aktien blieb mit 6 Prozent hingegen stabil. Das verdeutlicht, dass die gesetzliche Bandbreite hier in den allermeisten Fällen ausreicht.

**Beim Grossteil der kleineren Kassen liegt der Immobilienanteil über der Limite von 30 Prozent.**

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

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die die Erweiterungsbegründung nutzen



### Weniger Anträge für alternative Anlagen

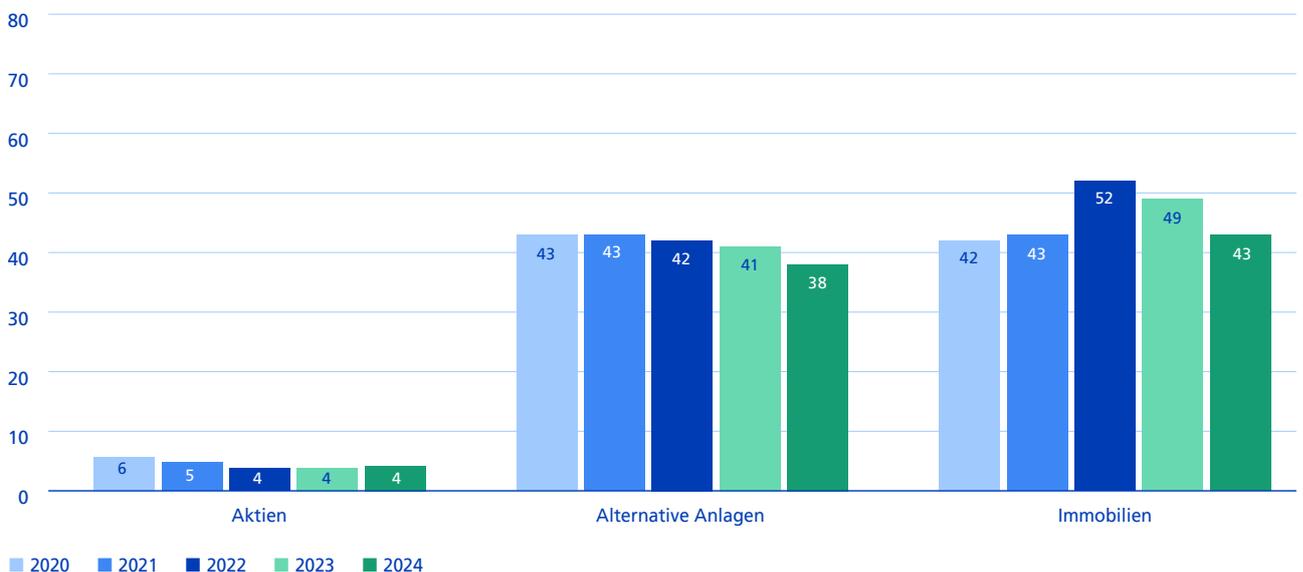
Der höhere Anteil an alternativen Anlagen bei den grösseren Kassen spiegelt sich deutlich in den Erweiterungsbegründungen in dieser Anlageklasse. Unter Kassen mit einem verwalteten Vermögen von über 500 Millionen Franken nutzen im vergangenen Jahr 38 Prozent diese Möglichkeit, um die alternativen Anlagen auszubauen. Das sind mehr als doppelt so viele wie bei den kleineren Kassen, wo der Anteil nur 19 Prozent beträgt.

In den letzten drei Jahren hat der Anteil der Erweiterungsbegründungen für alternativen Anlagen bei den grösseren Kassen leicht abgenommen. Das spiegelt sich bereits in der Asset Allocation: Der Anteil der alternativen Anlagen in den Portfolios hat sich in den letzten Jahren stabilisiert und nahm 2024 gar leicht ab.

Bei den grossen Kassen ist der Anteil der Erweiterungsbegründungen in der Anlageklasse der Immobilien traditionell zwar etwas kleiner, wird jedoch trotzdem von etwa jeder zweiten Kasse genutzt. 2024 ging der Anteil von 49 auf 43 Prozent zurück.

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

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die die Erweiterungsbegründung nutzen



## 6 Nachhaltigkeit

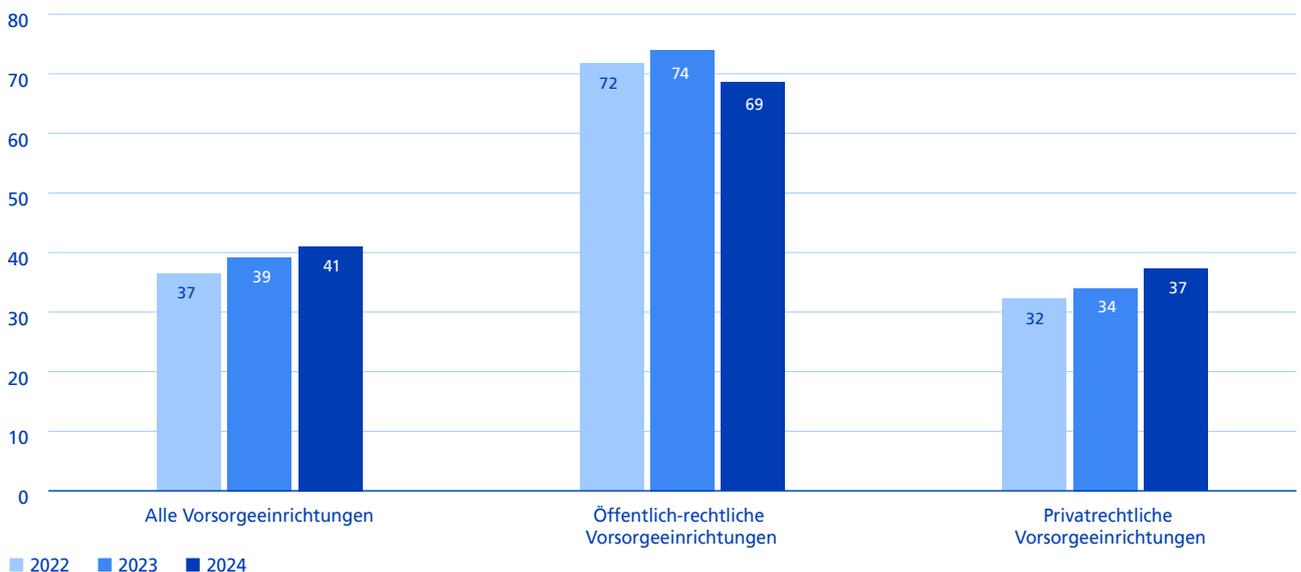
Die Verankerung von ESG-Richtlinien in den Anlagereglementen der Kassen hat in den letzten Jahren markant zugenommen: Von 2022 bis 2024 ist der Anteil über alle Vorsorgewerke hinweg von 37 auf 41 Prozent angestiegen.

Bei der öffentlichen Hand legen fast drei Viertel der Kassen den Fokus auf Nachhaltigkeit: 69 Prozent der Kassen von öffentlich-rechtlichen Arbeitgebern haben ESG-Richtlinien in ihren Anlagereglementen verankert. Bei den privatrechtlichen Kassen sind es erst 37 Prozent. Dies erstaunt nicht, da sich die öffentliche Hand aus regulatorischen Gründen stärker zu den Zielen des Pariser Klimaabkommens verpflichten muss. Der leichte Rückgang in diesem Jahr lässt sich nur durch eine veränderte Zusammensetzung des Samples erklären.

# Mehr als ein Drittel der Kassen verfügt über ESG-Richtlinien.

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

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



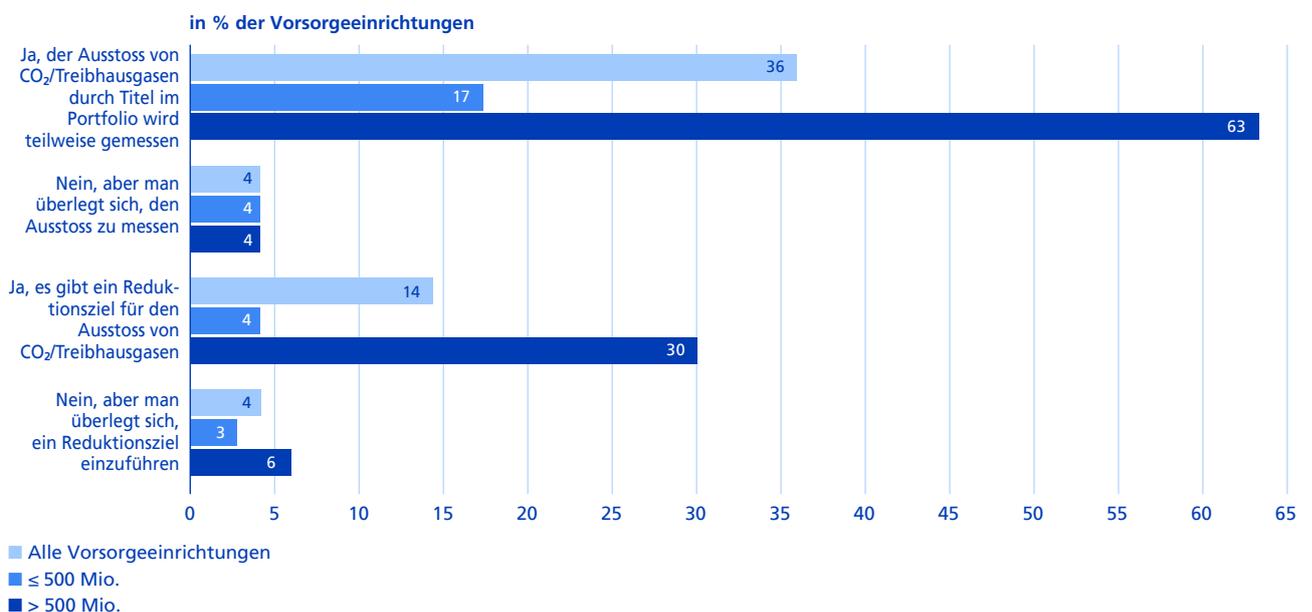
**Auch kleine Kassen messen vermehrt CO<sub>2</sub>**  
 Etwas mehr als jede dritte Pensionskasse hat 2024 die CO<sub>2</sub>-Emissionen ihres Portfolios zumindest teilweise gemessen. Dabei nahm der Anteil etwas weniger stark zu als noch in den Vorjahren: Die Quote stieg innert Jahresfrist von 34 auf 36 Prozent.

Die grösseren Pensionskassen gehen bei der Messung von CO<sub>2</sub>-Emissionen schon seit Längerem mit gutem Beispiel voran. Bereits 63 Prozent der Kassen mit einem verwalteten Vermögen von über 500 Millionen Franken führen Messungen durch. Bei den kleineren Kassen ist der Anteil deutlich geringer, doch haben sie 2024 etwas aufgeholt. Im Vorjahr führten erst 14 Prozent Messungen durch, inzwischen sind es bereits 17 Prozent.

Mit CO<sub>2</sub>-Reduktionszielen zeigen sich die Kassen noch zurückhaltend. Wie schon im Vorjahr haben sich nur 14 Prozent der Kassen diesbezüglich Ziele gesetzt.

**Ein Drittel der Grossen hat Reduktionsziele**  
 Auch in diesem Bereich gehen die grossen Kassen mit gutem Beispiel voran: Fast ein Drittel hat sich Reduktionsziele gesetzt. Nach 28 Prozent im Vorjahr stieg der Anteil auf 30 Prozent. Für die übrigen Kassen scheint die Einführung von Reduktionszielen zumindest nicht oberste Priorität zu haben. Nur 6 Prozent der grösseren Kassen zogen dies 2024 in Erwägung. Im Vorjahr stand dies noch bei 11 Prozent auf der Agenda.

**Abbildung B-12: Messung von CO<sub>2</sub>/Treibhausgasen im Portfolio und Reduktionsziel**



# C Performance



## 1 Performance

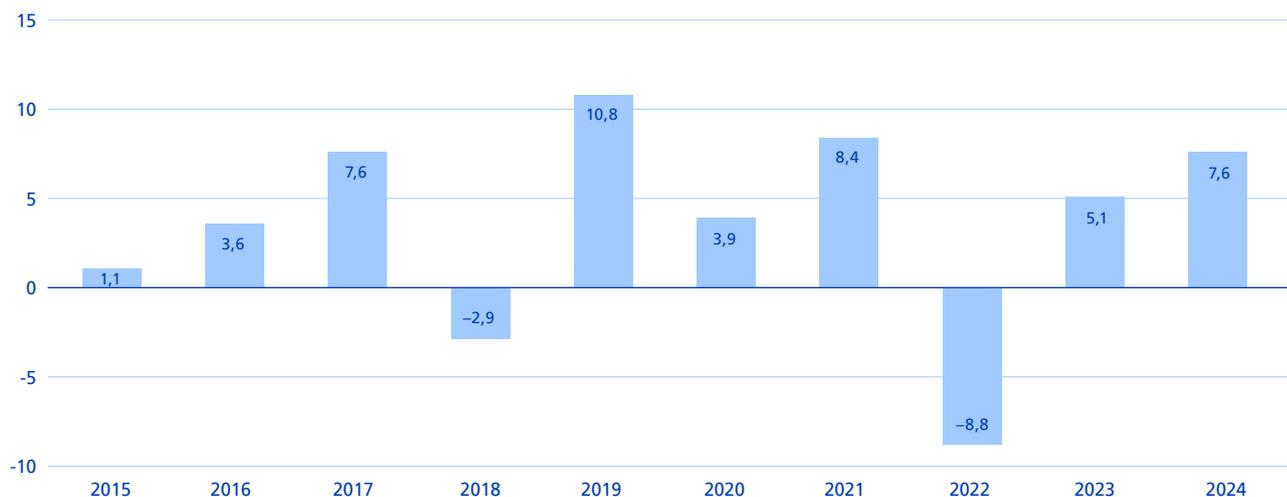
Die Pensionskassen erzielten im vergangenen Jahr eine durchschnittliche Nettorendite von 7,6 Prozent. 2024 war damit das drittbeste Börsenjahr der letzten zehn Jahre. Die Performance übertraf den bereits respektablen Schnitt von 5,1 Prozent aus dem Vorjahr noch einmal deutlich.

Die durchschnittliche Performance über die vergangenen zehn Jahre liegt bei 3,5 Prozent. Lediglich in den Jahren 2018 und 2022 kam es zu einer Negativperformance, wobei es den besten Kassen selbst in diesen Jahren gelang, positive Renditen zu erzielen. Auch längerfristig betrachtet sind die Nettorenditen der Kassen erstaunlich konstant: Über die letzten 25 Jahre hinweg – seit der ersten Ausgabe unserer Studie – liegt der Schnitt bei 3,3 Prozent. Das zeigt: Der dritte Beitragszahler leistet mit seiner Performance regelmässig einen hohen Beitrag zur beruflichen Vorsorge.

**2024 war das drittbeste Börsenjahr der letzten zehn Jahre.**

Abbildung C-1: Nettorenditen 2015–2024

Nettorenditen in %

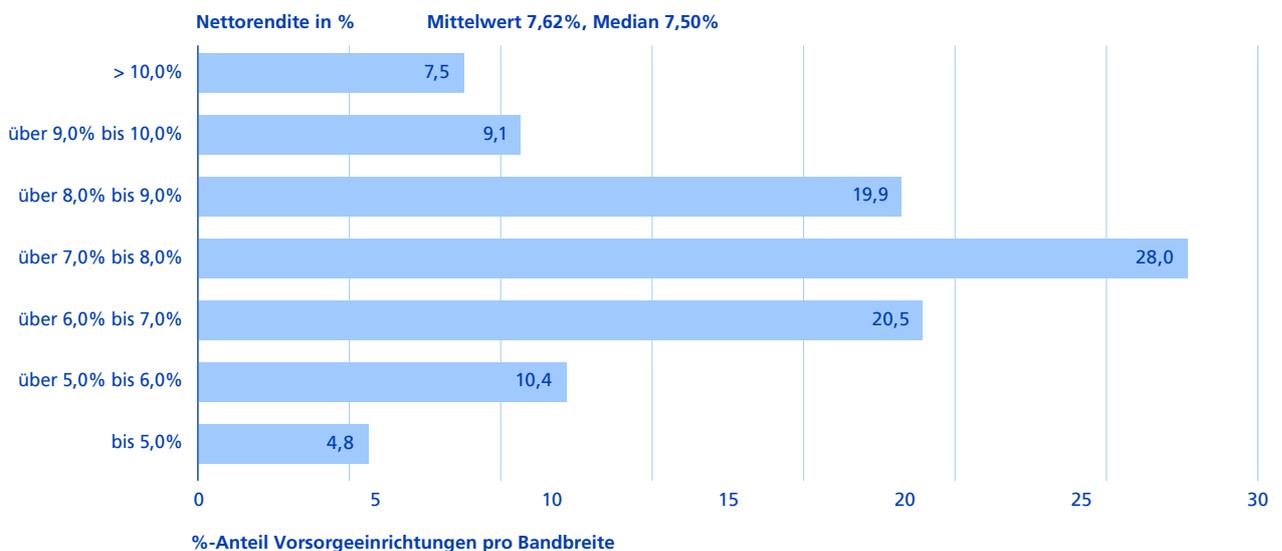


### Gleich grosse Streuung wie im Vorjahr

Ein beachtlicher Teil der Pensionskassen vermochte die durchschnittliche Nettorendite von 7,6 Prozent deutlich zu übertreffen: So erzielte jedes sechste Vorsorgeinstitut eine Rendite von mehr als 9 Prozent, 7,5 Prozent der Kassen erreichten gar einen Wert von über 10 Prozent.

Ein Vergleich zwischen den besten und den schwächsten Performern zeigt einen deutlichen Unterschied zwischen den Kassen. Die besten 10 Prozent kamen im Schnitt auf 10,8 Prozent, die schwächsten 10 Prozent lediglich auf 4,8 Prozent. Wie schon im ebenfalls renditestarken 2023 beträgt der Unterschied zwischen den Top- und den Bottom-Performern 2024 erneut genau 6 Prozentpunkte. Damit lagen die Kassen wieder deutlich näher zusammen als noch 2022, wo es im Schnitt zu einer Negativperformance kam. Erfahrungsgemäss ist die Streuung der Renditen in schlechten Börsenjahren grösser als in guten.

Abbildung C-2: Verteilung der Nettorenditen



### Höherer Aktienanteil sorgt für Performance

Aufgrund der hohen Renditen an den Aktienmärkten im vergangenen Jahr machte diese Anlageklasse 2024 den Unterschied zwischen Kassen mit über- und unterdurchschnittlichen Renditen: Bei Kassen mit einer Rendite von über 7,6 Prozent beträgt der Aktienanteil 35,4 Prozent. Bei den Vorsorgewerken mit geringeren Renditen sind es hingegen lediglich 31 Prozent.

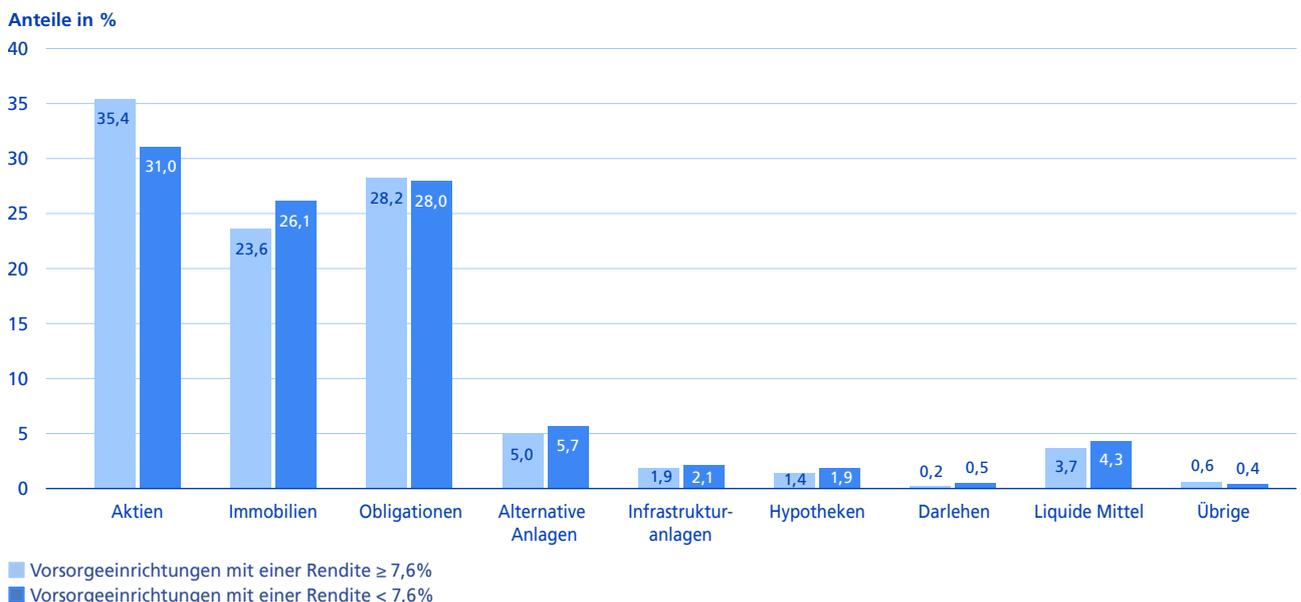
Im Vorjahr erwies sich ein hoher Anteil an Obligationen – aufgrund der höheren Zinsen – erstmals seit Langem wieder als vorteilhaft. Diese Entwicklung setzte sich auch 2024 fort, wenn auch in deutlich geringerem Ausmass. Der Unterschied zwischen den beiden Gruppen beträgt nur 0,2 Prozentpunkte.

### Immobilien belasten die Performance

Ein hoher Immobilienbestand war lange Zeit ein Wettbewerbsvorteil. In den vergangenen zwei Jahren hat sich das Blatt jedoch gewendet: Bereits 2023 performten Kassen mit einem grösseren Anteil an Immobilien tendenziell schlechter. Das wiederholte sich 2024, wenngleich der Unterschied durch die positive Entwicklung auf dem Immobilienmarkt deutlich geringer ausfiel: Lagen im Vorjahr noch 4,2 Prozentpunkte zwischen den Anteilen der über- und unterdurchschnittlichen Performern, waren es 2024 nur noch 2,5 Prozentpunkte.

## Ein hoher Aktienanteil machte 2024 den Unterschied.

Abbildung C-3: Performance und Asset Allocation

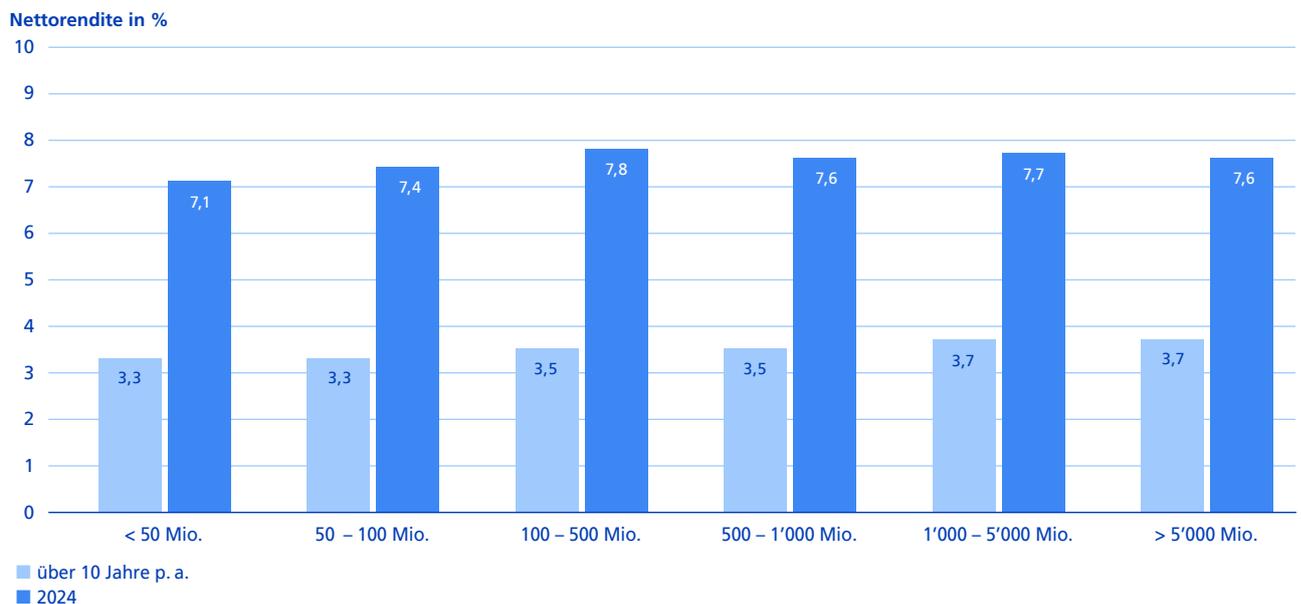


### Kassengrösse beeinflusst Renditen kaum

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

Im überdurchschnittlich guten Börsenjahr 2024 haben alle Kassengrössen ihren 10-Jahres-Schnitt deutlich übertroffen. Die beste Performance mit 7,8 Prozent erzielten mittlere Kassen mit einem Anlagevermögen von 100 bis 500 Millionen Franken. Die schlechteste Performance erreichte die Gruppe der kleinsten Kassen mit einem Anlagevermögen von unter 50 Millionen Franken mit 7,1 Prozent.

Abbildung C-4: Performance und Kassengrösse



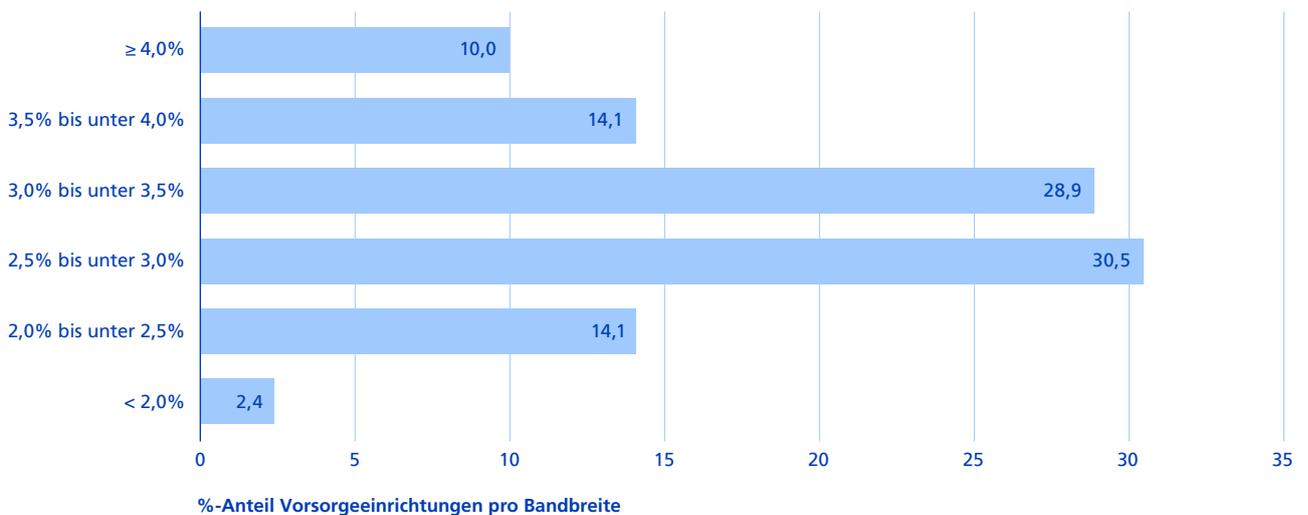
## 2 Sollrendite und erwartete Rendite

In den letzten Jahren sind die Renditeerwartungen der Pensionskassen wieder optimistischer geworden. Im Vergleich zum Vorjahr nahmen sie 2024 nochmals etwas zu.

Verschiebungen zeigen sich vor allem am unteren Ende der Bandbreite. Nur noch jede sechste Pensionskasse rechnet mit einer Rendite von weniger als 2,5 Prozent, im Vorjahr war es noch jede fünfte Kasse. Stattdessen erwarten umso mehr nun Renditen zwischen 2,5 und 3 Prozent: Der Anteil in dieser Bandbreite erhöhte sich im Vergleich zu 2023 stark – von 23 auf über 30 Prozent.

Am oberen Ende der Skala hat sich hingegen wenig verändert. Etwas mehr als die Hälfte der Kassen erwartete 2024 eine Rendite von über 3 Prozent. Wie bereits im Vorjahr rechnen 10 Prozent sogar mit 4 Prozent oder mehr.

Abbildung C-5: Erwartete Rendite



### Weiterhin grosse Puffer bei der Sollrendite

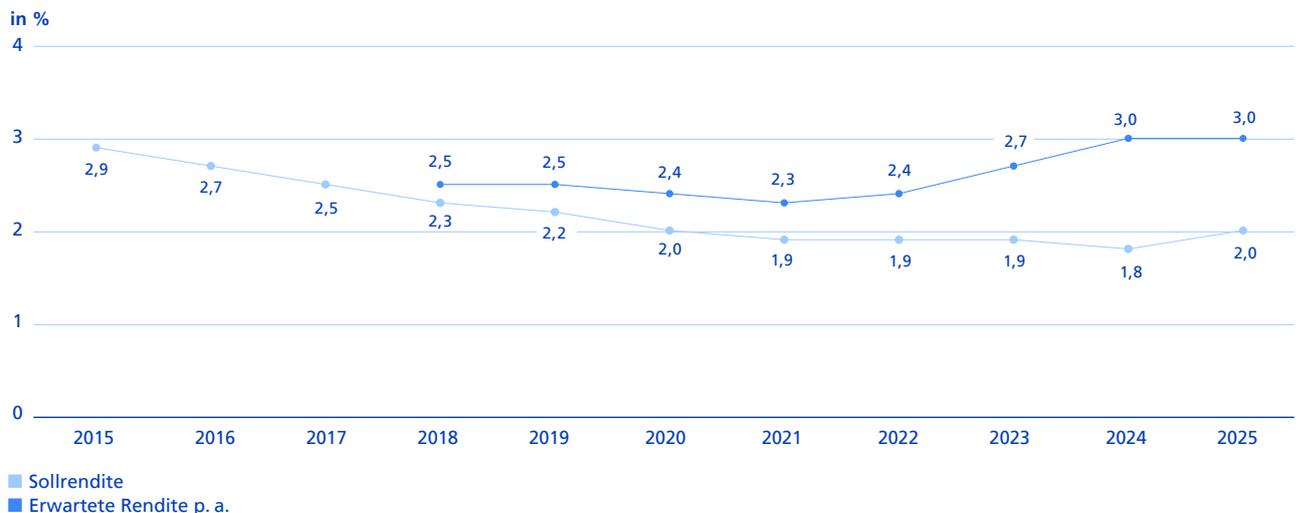
Die Sollrendite hat in den vergangenen Jahren durch die sinkenden Umwandlungssätze kontinuierlich abgenommen. Die Pensionskassen haben ihre Zinsversprechen laufend reduziert und mussten damit eine geringere Rendite erzielen, um den Deckungsgrad konstant zu halten, ohne die Beiträge zu erhöhen.

Nun zeigt die Sollrendite erstmals wieder nach oben: 2024 ist sie von 1,8 auf 2 Prozent angestiegen. Das ist ein deutliches Signal, dass die Kassen sich wieder höhere Leistungen zutrauen. Die erwartete Rendite hat sich hingegen nach dem starken Anstieg in den letzten Jahren bei 3 Prozent stabilisiert. Mit einem Prozentpunkt bleibt der Unterschied zwischen den beiden Werten jedoch gross. Zum Vergleich: Noch 2018 war die erwartete Rendite mit 2,5 fast gleich hoch wie die Sollrendite von 2,3. Der lange Zeit sehr kleine Puffer verdeutlicht, wie stark die Leistungen damals unter Druck waren.

Vergleichen wir die beiden Kurven bei den Top- mit den Bottom-Performern zeigt sich, dass der Unterschied zwischen der Sollrendite und der erwarteten Rendite bei den Kassen mit tieferen Renditen deutlich grösser ist: Bei den Bottom-Performern beträgt die Differenz 1,4 Prozentpunkte, bei den Top-Performern hingegen nur 0,6 Prozentpunkte. Die Bottom-Performer scheinen sich also eher tiefe Ziele zu setzen und kalkulieren mit einem grösseren Sicherheitspuffer. Die Top-Performer verfolgen hingegen höhere Ambitionen – trotz kleinerem Puffer.

## Bottom-Performer kalkulieren mit einem grösseren Sicherheitspuffer.

Abbildung C-6: Vergleich Sollrendite und erwartete Rendite





# D Deckungsgrad



## 1 Deckungsgradentwicklung

Vor zwei Jahren waren die Deckungsgrade durch die Negativperformance im schlechten Börsenjahr 2022 massiv eingebrochen. Doch die Erholung folgte prompt: Bereits 2023 konnten die Vorsorgewerke ihre Reserven wieder stark ausbauen. Dank überdurchschnittlich hohen Renditen im Jahr 2024 legten die Deckungsgrade nochmals verstärkt zu.

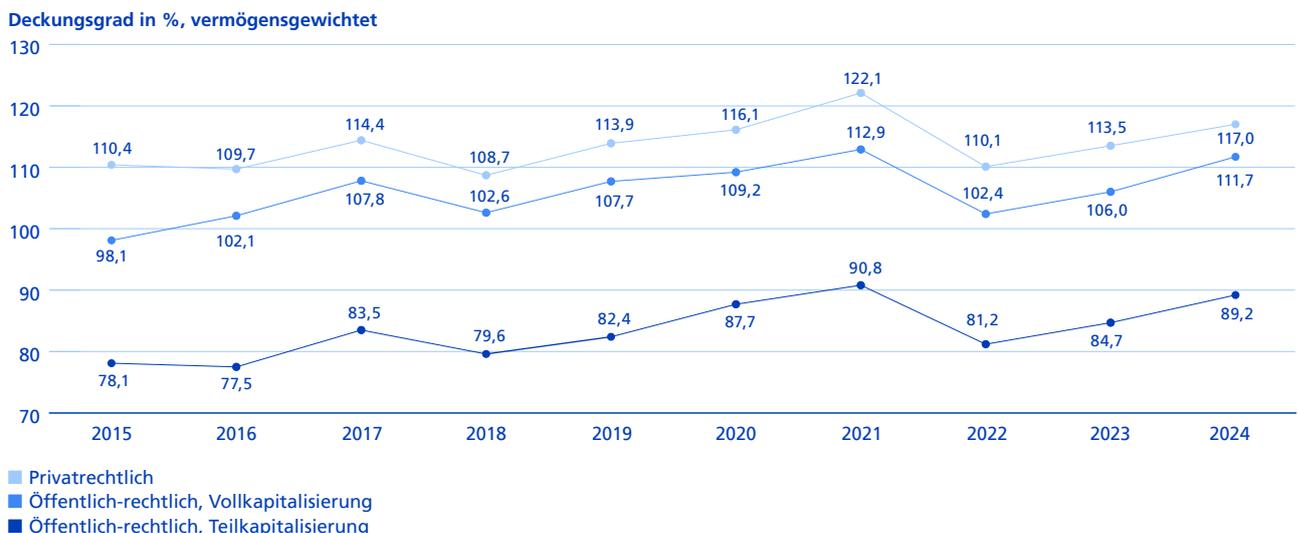
Bei den privatrechtlichen Kassen nahm der Wert im Schnitt von 113,5 Prozent auf 117 Prozent zu. Dieser Aufwärtstrend dürfte auch im ersten Quartal 2025 – wenn auch kaum mehr so rasant – angehalten haben. Damit nähern sich die Deckungsgrade sowohl der Firmenpensionskassen als auch der öffentlich-rechtlichen Kassen den Höchstständen aus dem Jahr 2021 an.

Selbst wenn man die starken Kurskorrekturen aufgrund des Anfang April 2025 von den USA entfachten Zollkonflikts einrechnet, sind die

Reserven der Pensionskassen so gross wie schon lange nicht mehr. Damit sollten genügend Puffer für die weiterhin sehr unsichere Entwicklung der Weltwirtschaft vorhanden sein.

## Die Deckungsgrade der privaten Kassen nähern sich den Höchstwerten aus dem Jahr 2021.

Abbildung D-1: Deckungsgradentwicklung seit 2015



### Grosse Mehrheit auf hohem Niveau

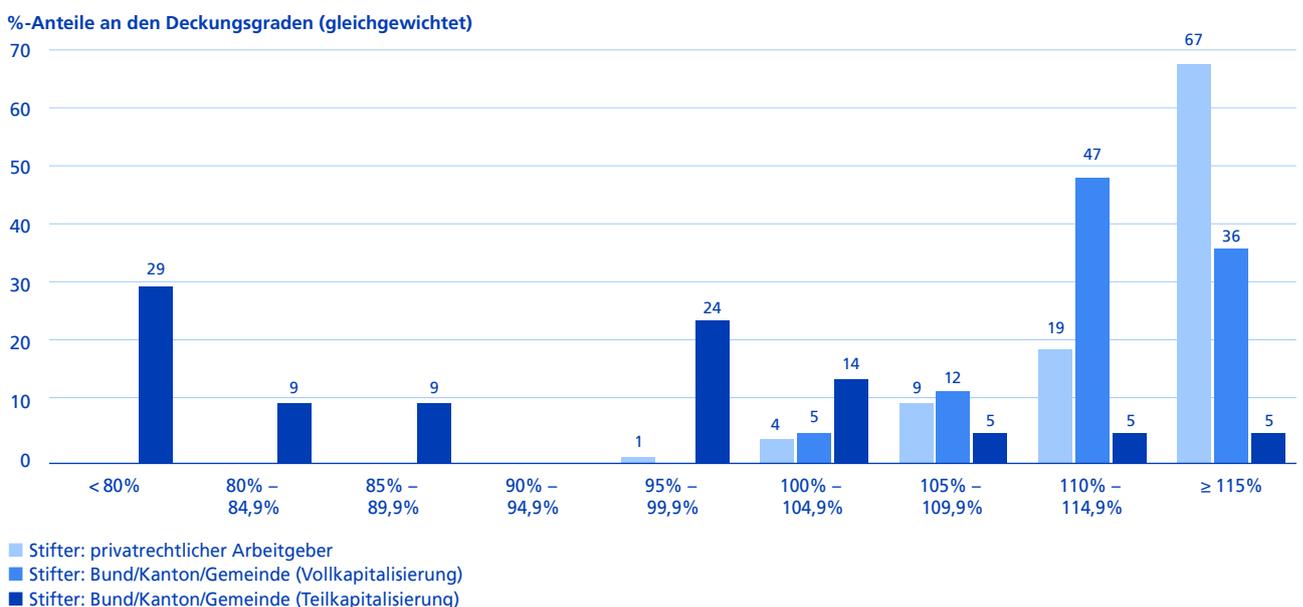
Bei den Kassen mit privatrechtlichem Arbeitgeber verfügen mehr als zwei Drittel über einen gleichgewichteten Deckungsgrad von über 115 Prozent. Im Vorjahr war dies noch bei weniger als der Hälfte der Fall. Nur 14 Prozent der Firmenpensionskassen liegen unter 110 Prozent. Das unterstreicht das durchgängig hohe Niveau.

Unterdeckungen mit Werten unter der Zielgrösse 100 Prozent sind zurzeit die grosse Ausnahme. Nur 1 Prozent der privatrechtlichen Kassen wies Ende Jahr einen Deckungsgrad unter 100 Prozent auf, wobei erst bei einer Deckung von unter 90 Prozent umgehend Sanierungsmassnahmen eingeleitet werden müssen.

Öffentlich-rechtliche Vorsorgewerke haben in der Regel einen tieferen Deckungsgrad als privatrechtliche Kassen. Obwohl der Zielwert von 100 Prozent für die Kassen der öffentlichen Hand nicht verbindlich ist, lagen Ende 2024 alle vollkapitalisierten Kassen von Bund, Kantonen und Gemeinden über der 100-Prozent-Schwelle.

Die traditionell deutlich tieferen Deckungsgrade der teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen befinden sich grösstenteils weiterhin unter 100 Prozent, da der Zielwert hier lediglich bei 80 Prozent liegt. Die Werte sind jedoch auch bei diesen Kassen im vergangenen Jahr nochmals deutlich angestiegen.

Abbildung D-2: Verteilung der Deckungsgrade nach Stifter

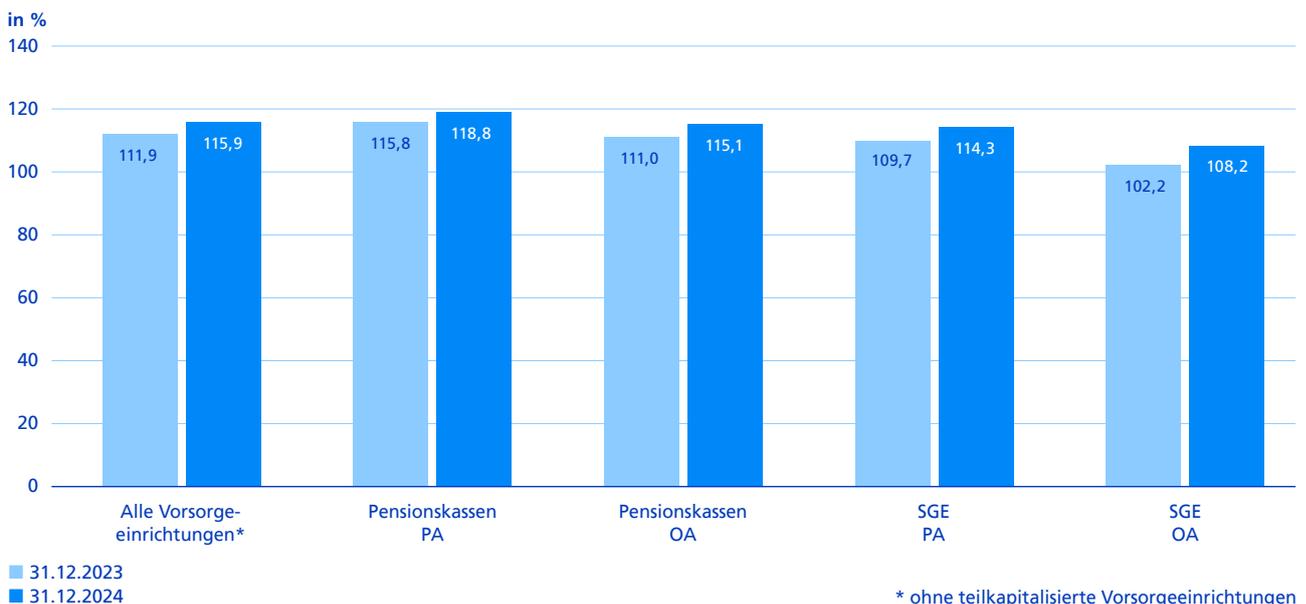


### Sammelstiftungen legen am stärksten zu

Die vermögensgewichteten Deckungsgrade haben bei allen Kategorien von Vorsorgeeinrichtungen deutlich zugelegt. Die Werte der privatrechtlichen Kassen sind von 115,8 auf 118,8 Prozent angestiegen, jene der öffentlich-rechtlichen Kassen von 111 auf 115,1 Prozent. Noch stärker zugelegt haben die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber. Mit einem Anstieg von 109,7 auf 114,3 Prozent ist der Abstand zu den Firmenkassen geringer als noch im Vorjahr. Der Wettbewerb unter den Sammelstiftungen scheint diese zu Höchstleistungen anzuspornen. Die stärkste Zunahme verzeichnen die SGE öffentlicher Arbeitgeber mit einem Plus von 6 Prozentpunkten.

## Die Wettbewerb spornt die Sammelstiftungen zu Höchstleistungen an.

Abbildung D-3: Deckungsgrade vermögensgewichtet

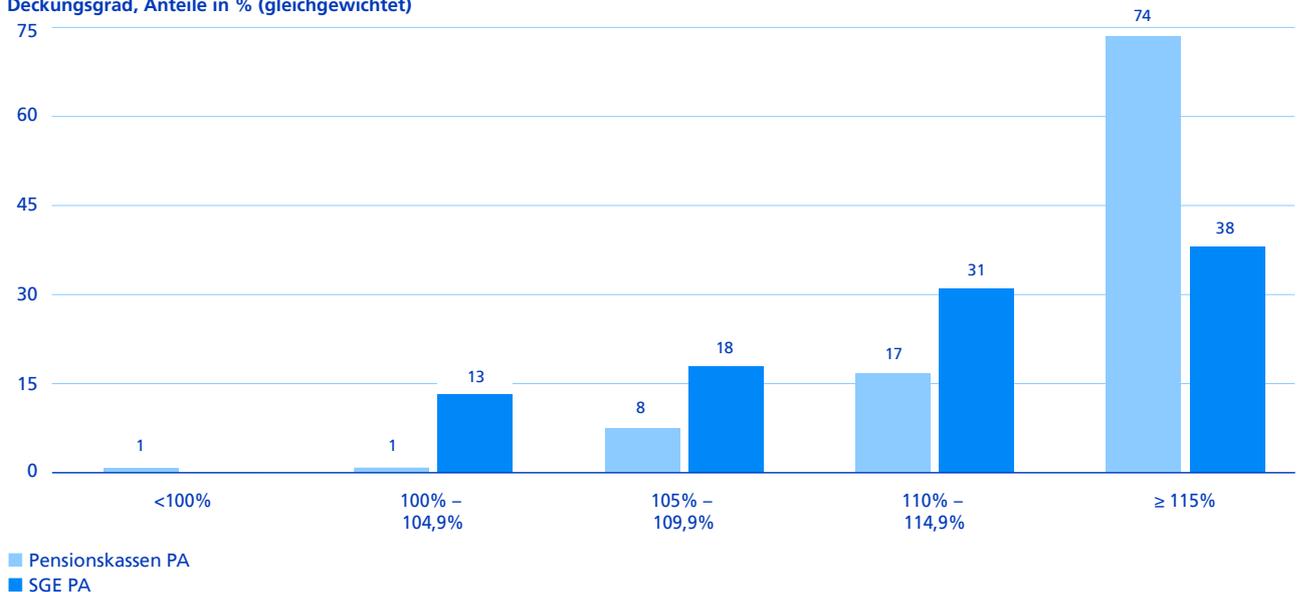


### Alle SGE über der 100-Prozent-Schwelle

Firmenpensionskassen weisen traditionell deutlich höhere Deckungsgrade auf als Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE). 2024 wiesen mit 74 Prozent fast doppelt so viele Einzelkassen einen Deckungsgrad von 115 Prozent und mehr aus als bei den SGE, wo lediglich 38 Prozent über so hohe Reserven verfügen. Mit 13 Prozent befindet sich ein beträchtlicher Anteil der Sammelstiftungen zwar nahe an der 100-Prozent-Schwelle. Im Unterschied zu den Firmenpensionskassen befand sich Ende 2024 jedoch keine einzige Sammelstiftung mehr in Unterdeckung. Im Vorjahr war dies noch bei 4 Prozent der SGE der Fall.

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

Deckungsgrad, Anteile in % (gleichgewichtet)



## 2 Wertschwankungsreserven

Neben dem Deckungsgrad gibt die Höhe der Wertschwankungsreserven Aufschluss über die Finanzierungssituation der Vorsorgeeinrichtungen. Bei SGE gilt hier: Erst wenn diese zu 75 Prozent geäufnet sind, dürfen sie Leistungsverbesserungen durchführen.

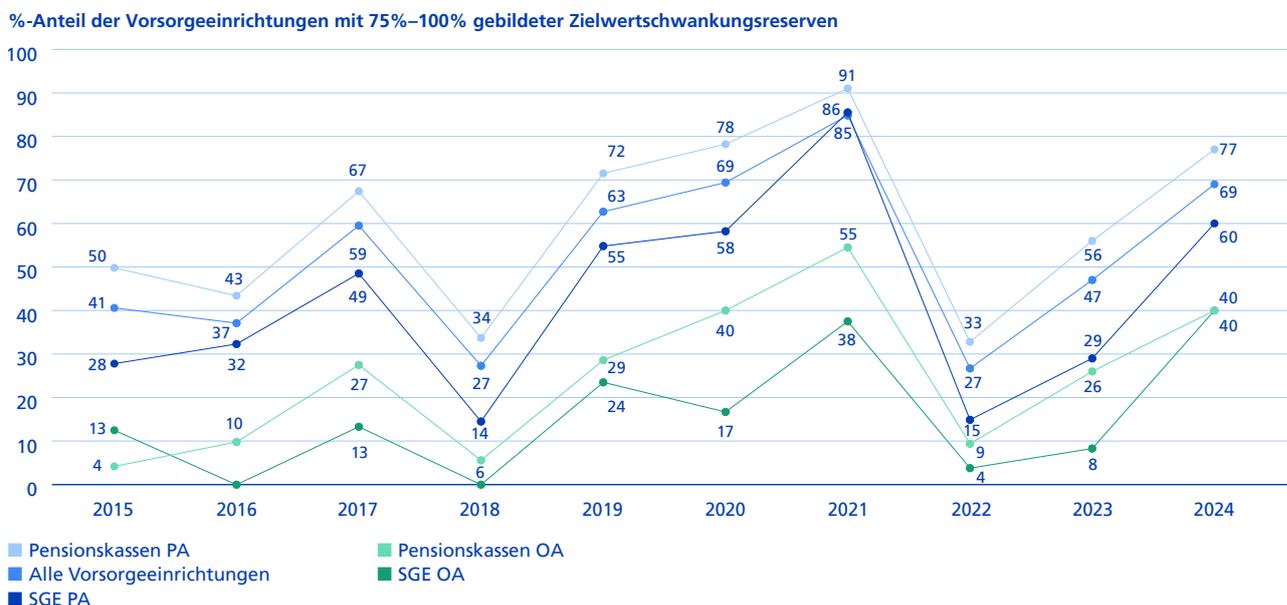
### Grosse Mehrheit übertrifft den Zielwert

Bei über zwei Drittel der Kassen lagen die Wertschwankungsreserven Ende 2024 zwischen 75 und 100 Prozent. Im Vorjahr war dies noch bei weniger als der Hälfte der Fall. Bei den Kassen privater Arbeitgeber haben gar mehr als drei Viertel die Reserven fast vollständig aufgefüllt. Bei den Sammelstiftungen privater Arbeitgeber ist dies inzwischen bei 60 Prozent der Fall.

Damit wäre die Mehrheit der Kassen bereit für Leistungsverbesserungen. Dennoch dürfte kaum eine Kasse den Umwandlungssatz erhöhen. Bereits im Vorjahr wurde deutlich, dass sich die Kassen davor hüten, langfristigen Leistungsverbesserungen zu versprechen. Vielmehr werden die Vorsorgewerke die Versicherten künftig eher über die kurzfristige Verzinsung am Erfolg beteiligen.

## Mehr als drei Viertel der Firmenpensionskassen haben die Reserven fast vollständig aufgefüllt.

Abbildung D-5: Anteil gebildeter Zielwertschwankungsreserven



# E Technischer Zins und Verzinsung



## 1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung

In den letzten zehn Jahren haben die Pensionskassen den technischen Zins laufend gesenkt. Der Abwärtstrend bei dieser Berechnungsgrösse, mit der die Kassen ihre langfristigen Renditeerwartungen festhalten, war mit der lang anhaltenden Tiefzinsphase verbunden. Nach der Zinswende von 2022 kündigte sich schliesslich eine Trendumkehr an und der durchschnittliche Zinssatz der Kassen nahm erstmals wieder zu. 2023 bestätigte sich diese Trendwende: Der durchschnittliche technische Zins nahm erneut zu – von 1,52 auf 1,55 Prozent.

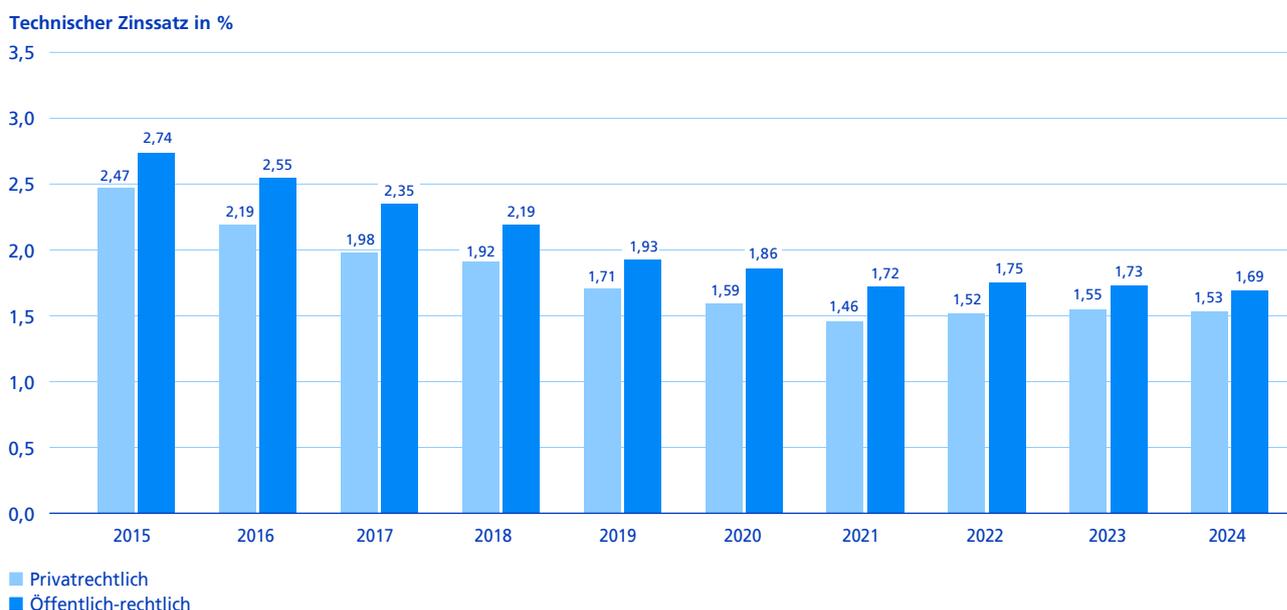
### Aufwärtstrend hält vorerst nicht an

2024 fiel der Wert bei den privatrechtlichen Kassen nun wieder auf 1,53 Prozent zurück. Bei den öffentlich-rechtlichen Kassen war der Rückgang mit einer Abnahme von 1,73 auf 1,69 Prozent noch etwas stärker. Möglicherweise zeichnet sich in diesen Rückgängen bereits die nächste Tiefzinsphase ab, da die Leitzinsen mittlerweile bereits wieder sinken.

In der Langzeitbetrachtung hat sich der technische Zins nach dem langen Sinkflug in den letzten Jahren eindeutig stabilisiert. In dieser Entwicklung spiegeln sich die optimistischeren Renditeerwartungen der Kassen, die in der diesjährigen Umfrage weiterhin auf einem hohen Niveau verharren. Gleichzeitig ist die Stabilisierung ein Hinweis darauf, dass sich die Kassen wieder höhere Leistungen zutrauen.

## Der technische Zins hat sich in den letzten Jahren stabilisiert.

Abbildung E-1: Entwicklung des durchschnittlichen technischen Zinssatzes im Beitragsprimat seit 2015



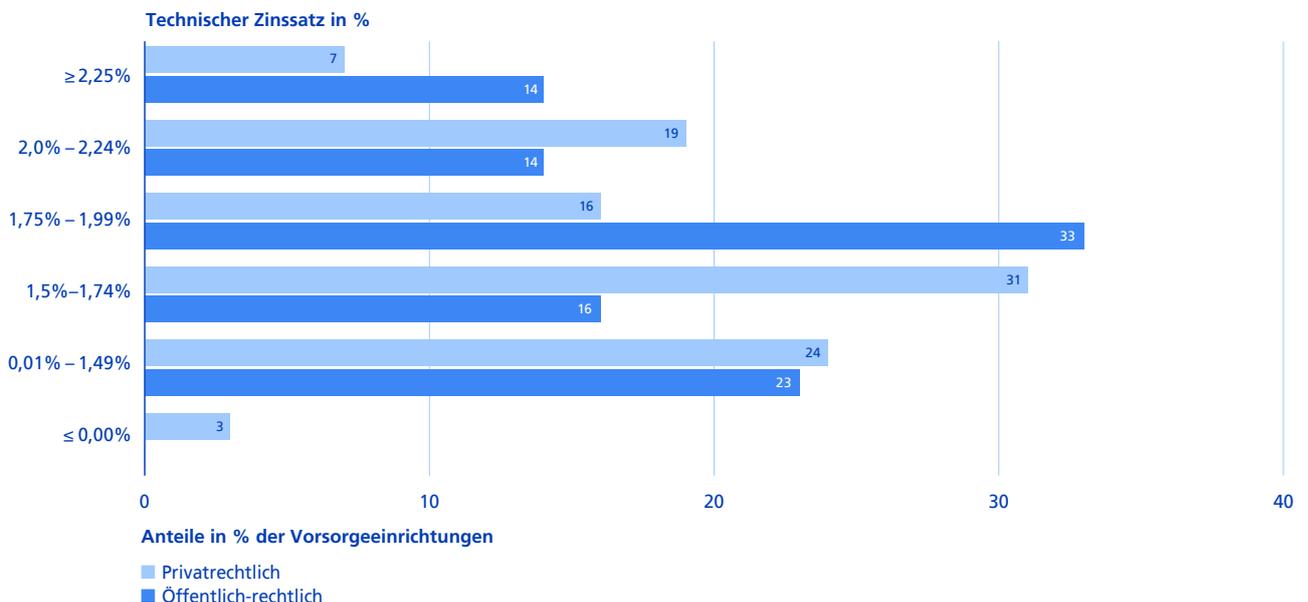
### Kassen mit unterschiedlichen Ansätzen

Die grosse Streuung der technischen Zinssätze veranschaulicht die unterschiedliche Risiko- und Leistungsfähigkeit der Kassen, zeugt aber auch von sehr unterschiedlichen Ansätzen.

Bei den privatrechtlichen Kassen befinden sich 31 Prozent der Kassen mit Werten zwischen 1,5 und 1,75 Prozent nahe am Durchschnitt dieser Kassengruppe von 1,53 Prozent. Rund ein Viertel der Kassen hat hingegen einen technischen Zins von unter 1,5 Prozent, wobei 3 Prozent sogar einen negativen Zinssatz haben. Eine ähnlich grosse Gruppe zeichnet sich auf der anderen Seite auch durch sehr hohe Zinssätze aus: Jede vierte Kasse hat einen technischen Zins von 2 Prozent oder mehr.

Bei den öffentlich-rechtlichen Kassen ist die Streuung ähnlich gross, der Schnitt jedoch traditionell etwas höher. Die Kassen der öffentlichen Hand haben bei dieser Stellschraube mehr Spielraum. Da im Fall einer Unterdeckung die öffentliche Hand Sanierungen einleitet, muss die Sicherheitsmarge nicht so gross sein wie bei privaten Kassen. Deshalb können sie auch mit höheren technischen Zinsen kalkulieren.

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



### Sammelstiftungen unter Wettbewerbsdruck

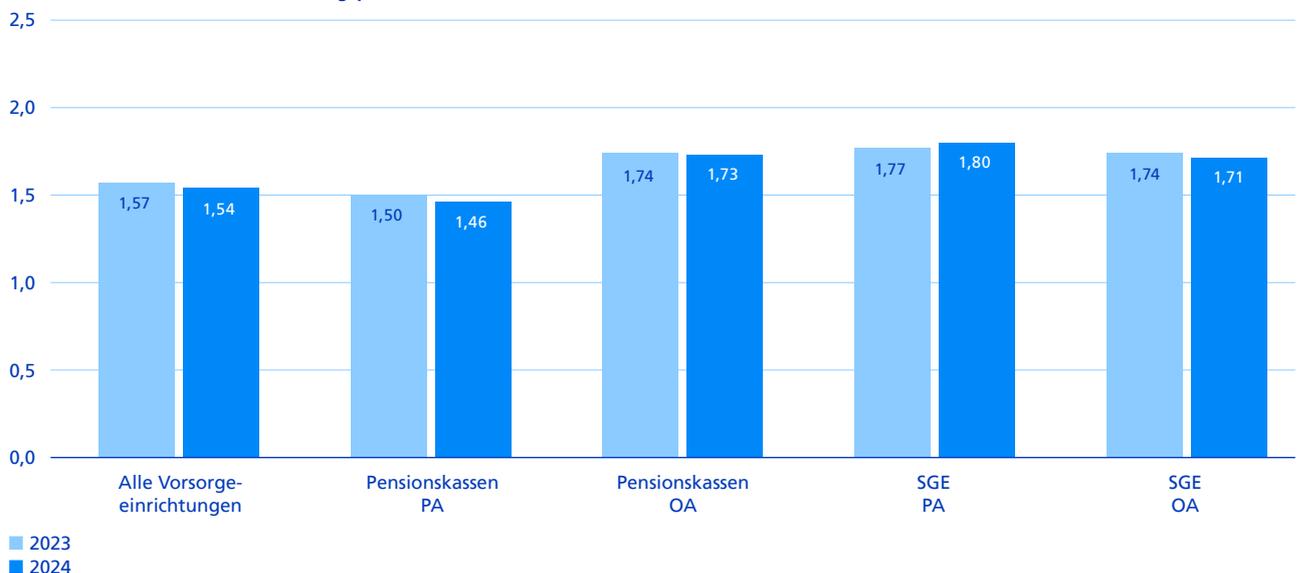
Der Vergleich zwischen den vier Kassenkategorien zeigt dasselbe Bild wie schon im Vorjahr: Insbesondere die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber haben den technischen Zins angehoben. Der durchschnittliche Zinssatz der Sammelstiftungen stieg von 1,77 auf 1,8 Prozent. Firmenpensionskassen und SGE öffentlicher Arbeitgeber haben den technischen Zins 2024 hingegen eher gesenkt.

**Vor allem Sammelstiftungen privater Arbeitgeber haben den technischen Zins erhöht.**

Die Ausnahmestellung der Sammelstiftungen erklärt sich durch den Wettbewerb. Weil SGE privater Arbeitgeber sich durch ihre Leistungen besonders profilieren müssen, haben sie auch höhere Ziele. Aufgrund der höheren Renditeerwartungen heben sie den technischen Zins eher an. Ein positiver Nebeneffekt ist, dass sich damit auch der Deckungsgrad verbessert – und auch über diesen Wert können sich SGE profilieren.

Abbildung E-3: Technische Zinssätze nach Pensionskassenkategorien mit Beitragsprimat

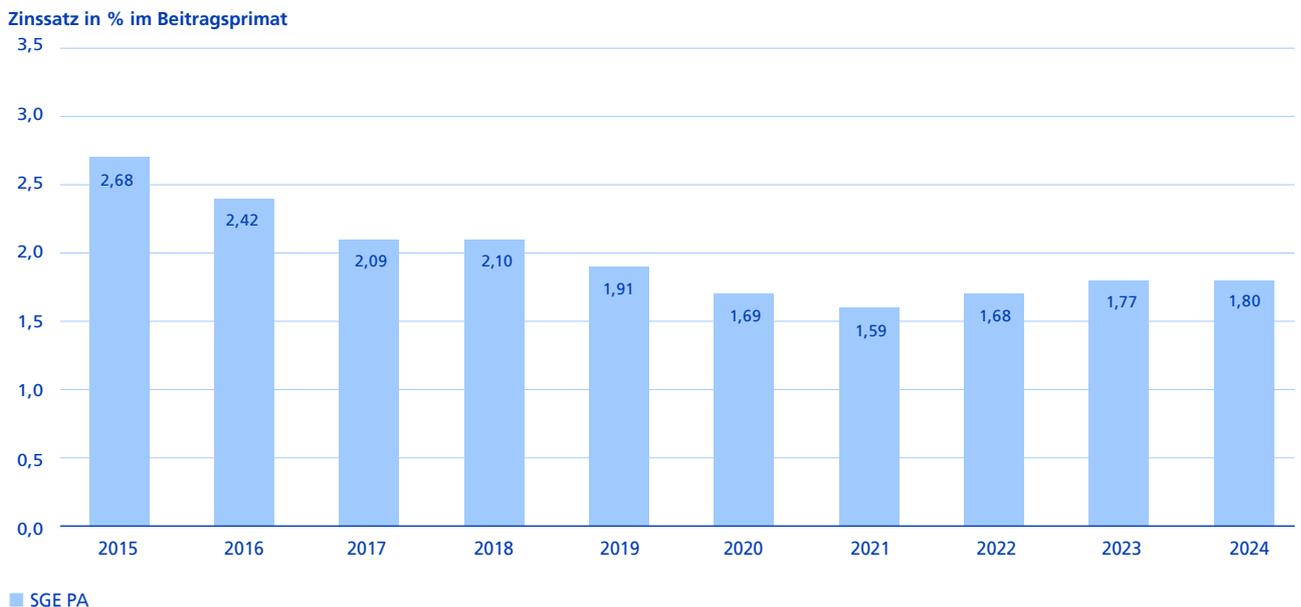
Ø Technischer Zinssatz in % im Beitragsprimat



### Erhöhungen bei den SGE verlangsamen sich

Bei den privaten Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) zeigte sich die Trendwende beim technischen Zins besonders deutlich: 2021 war mit 1,59 Prozent der Tiefpunkt erreicht. Seither hat der Wert stark zugelegt: 2023 stieg er mit einer Zunahme von 1,68 auf 1,77 Prozent nochmals markant an, doch 2024 war der Anstieg mit 0,03 Prozentpunkten bereits deutlich weniger stark. Nun liegt der Wert bei 1,80 Prozent. Auch hier zeichnen sich also möglicherweise bereits die sinkenden Leitzinsen ab und es ist mit einer Stabilisierung zu rechnen.

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



## 2 Verzinsung der Altersguthaben

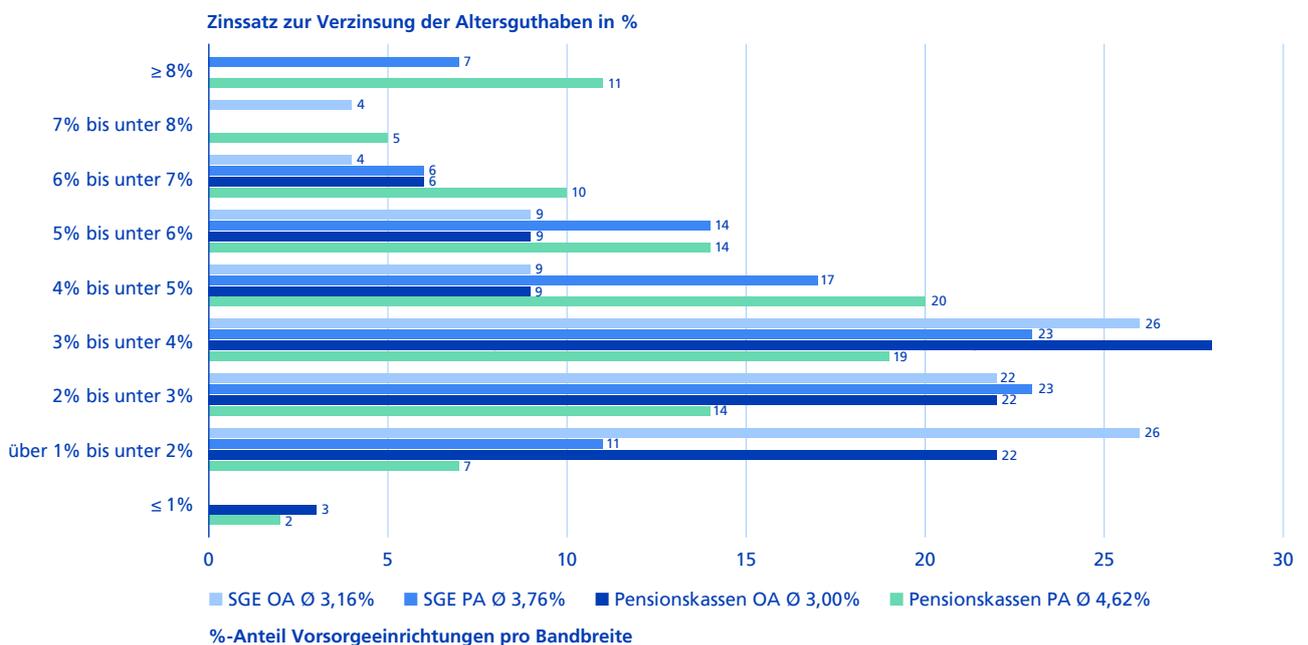
Die Anhebung des BVG-Mindestzins von 1,00 auf 1,25 Prozent auf Anfang 2024 war umstritten. Die grosszügige Verzinsung im vergangenen Jahr zeigt jedoch, dass eine höhere Verzinsung der Altersguthaben für die meisten Kassen wieder realistisch ist. Die Verzinsung erreichte 2024 gar einen Höchstwert auf dem Niveau von 2021.

Aufgrund der hohen Renditen waren die Kassen ähnlich grosszügig wie schon vor drei Jahren. Die Firmenpensionskassen verzinsten die Altersguthaben 2024 im Schnitt mit 4,62 Prozent. Das ist noch ein Quäntchen mehr als 2021, als die privaten Pensionskassen mit 4,54 Prozent eine neue Höchstmarke setzten. Seit fast 20 Jahren war die Verzinsung damals nicht mehr so hoch.

Die Unterschiede zwischen den Kassen bei der Verzinsung sind erneut enorm: Jede neunte Firmenpensionskasse verzinst mehr als 8 Prozent, doch jede fünfte Kasse kommt nicht über 3 Prozent hinaus. Sehr tiefe Verzinsungen waren 2024 die Ausnahme: Nur 7 Prozent lagen nahe am BVG-Minimum und 2 Prozent darunter.

**Die Verzinsung ist auf einem Höchstwert und die Unterschiede sind erneut enorm.**

Abbildung E-5: Verteilung der Verzinsung der Altersguthaben 2024 nach Pensionskassenkategorien



### Verzinsung fast doppelt so hoch wie 2023

Alle Kassentypen verzinsten 2024 fast doppelt so hoch wie noch im Vorjahr. Über alle Pensionskassen hinweg betrug die Verzinsung der Altersguthaben 2024 4,3 Prozent. Damit haben die Kassen den Höchstwert von 2021 egalisiert. 2023 waren es noch lediglich 2,4 Prozent.

Zuvor war die Verzinsung seit fast 20 Jahren nicht mehr so hoch: 2003 unterschritten die Kassen erstmals die 4-Prozent-Marke und kam darauf für lange Zeit bei Weitem nicht mehr an diese heran. Inzwischen nähern sich die Kassen also fast wieder dem Niveau von vor der Jahrtausendwende, als eine Verzinsung über 4 Prozent die Regel war. Allerdings dürfte sich dies auf die guten Börsenjahre beschränken.

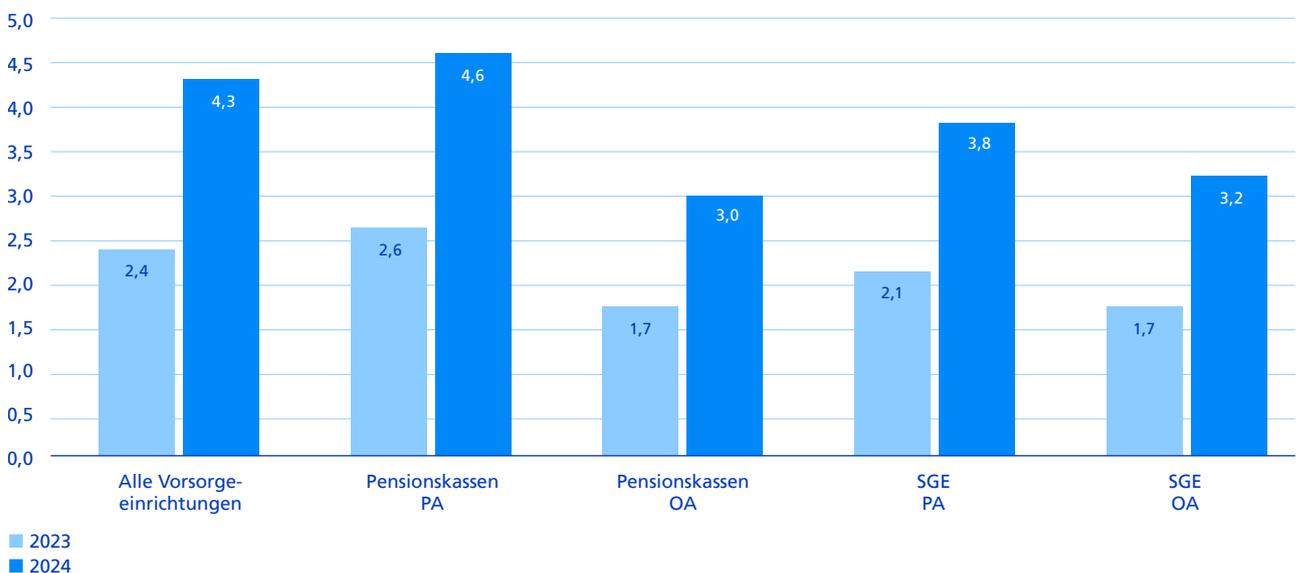
privaten Kassen. So zeigen sich 2024 deutliche Unterschiede zwischen den Branchen: An der Spitze steht das verarbeitende Gewerbe mit einem durchschnittlichen Zinssatz von 5,2 Prozent, gefolgt von der Finanz- und Versicherungsbranche mit 4,8 Prozent. Am unteren Ende der Tabelle stehen das Sozial- und Gesundheitswesen mit 3,4 Prozent und die öffentliche Verwaltung mit 3,2 Prozent.

### Grosse Unterschiede zwischen den Branchen

Bei den öffentlich-rechtlichen Kassen ist das Verzinsungsniveau deutlich tiefer als bei den

Abbildung E-6: Verzinsung der Altersguthaben

Ø Verzinsungssatz Altersguthaben in %

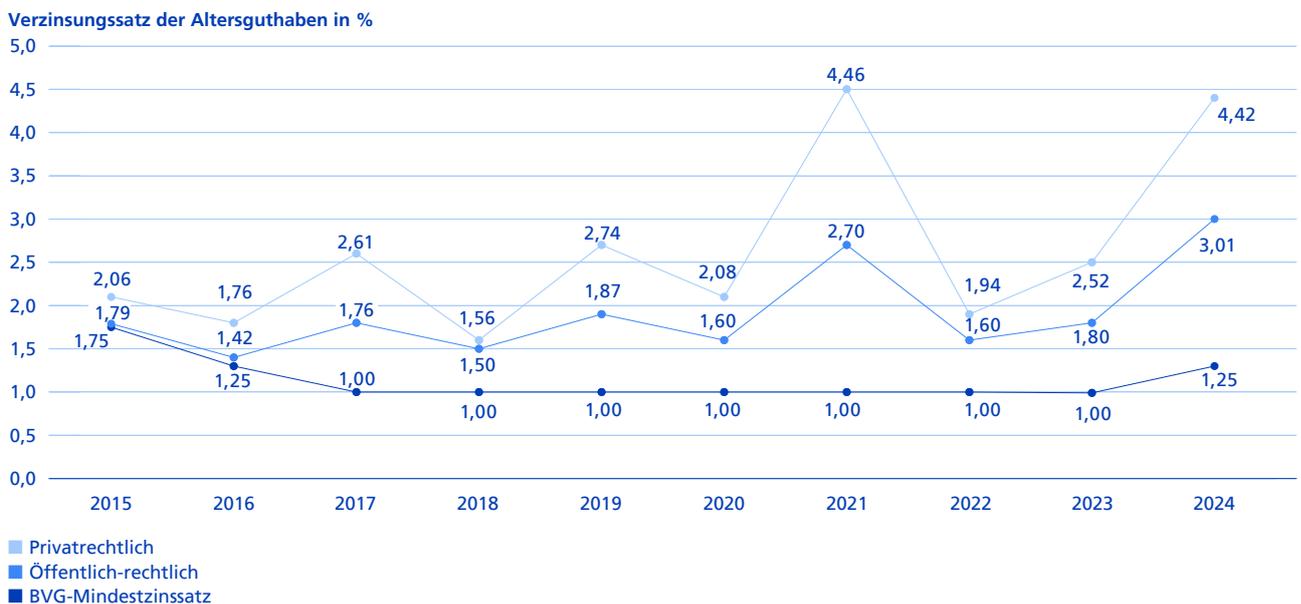


### Verzinsung übertrifft Mindestzins deutlich

Der Vergleich der jährlichen Verzinsung der Aktivversicherten mit dem jeweils gültigen BVG-Mindestzinssatz zeigt: Die Pensionskassen haben die gesetzliche Vorgabe seit 2015 stets erfüllt und in den letzten acht Jahren jeweils gar deutlich übertroffen. Die privaten Kassen verzinsten in den meisten Jahren gar mehr als das Doppelte des Mindestzinses.

Die jüngste Anhebung des BVG-Mindestzinses von 1 auf 1,25 Prozent haben die Kassen bei Weitem überboten: Die privatrechtlichen Vorsorgewerke verzinsten im Schnitt 4,42 Prozent, die öffentlich-rechtlichen gaben 3,01 Prozent an die Versicherten weiter.

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



### Versicherte profitieren von starker Börse

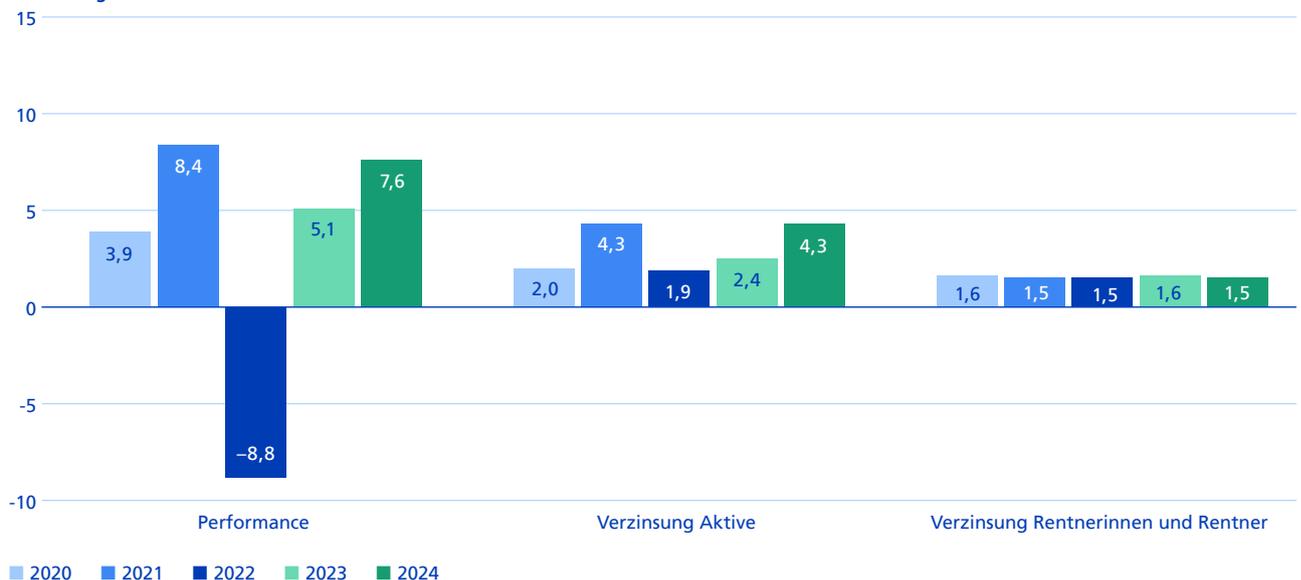
Die Aktivversicherten bekommen die grossen Schwankungen der Performance stark zu spüren: In guten Börsenjahren ist die Verzinsung ihrer Altersguthaben deutlich besser als in schlechten. Im überdurchschnittlich guten Börsenjahr 2024 profitierten die Versicherten von einer so hohen Verzinsung wie noch selten. Wie bereits 2021 erhielten sie einen Zinssatz von 4,3 Prozent. Obwohl die Performance im vergangenen Jahr nicht ganz so gut war wie vor drei Jahren, waren die Kassen ebenso grosszügig. Das jüngst wieder deutlich höhere Verzinsungsniveau zeigt, dass die Kassen die Umverteilung eindämmen konnten und die Aktivversicherten wieder stärker profitieren.

Weniger gross sind die Schwankungen bei der Verzinsung bei den Rentnerinnen und Rentnern. Hier sehen wir den Zinssatz seit Jahren auf einem stabilen Niveau um 1,5 Prozent. Aufgrund der Leistungsgarantie ist die Verzinsung bei den Rentnerinnen und Rentnern weniger stark von der Entwicklung der Finanzmärkte abhängig.

**Obwohl die Performance nicht so gut war wie 2021, waren die Kassen ebenso grosszügig.**

Abbildung E-8: Verzinsung und Performance

Verzinsungssätze und Performance in %





# F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Größen



## 1 Umwandlungssatz

Die Umwandlungssätze sind seit der Jahrtausendwende merklich gesunken. In den letzten Jahren hat sich das Tempo verlangsamt und das Niveau stabilisiert sich. In diesem Jahr sinkt der durchschnittliche Umwandlungssatz für Männer im Rücktrittsalter 65 nur noch minim: Mit einem Rückgang von 5,31 auf 5,30 Prozent ist die Abnahme so gering wie noch nie in den vergangenen zehn Jahren.

### Lineare Abnahme bis 2030

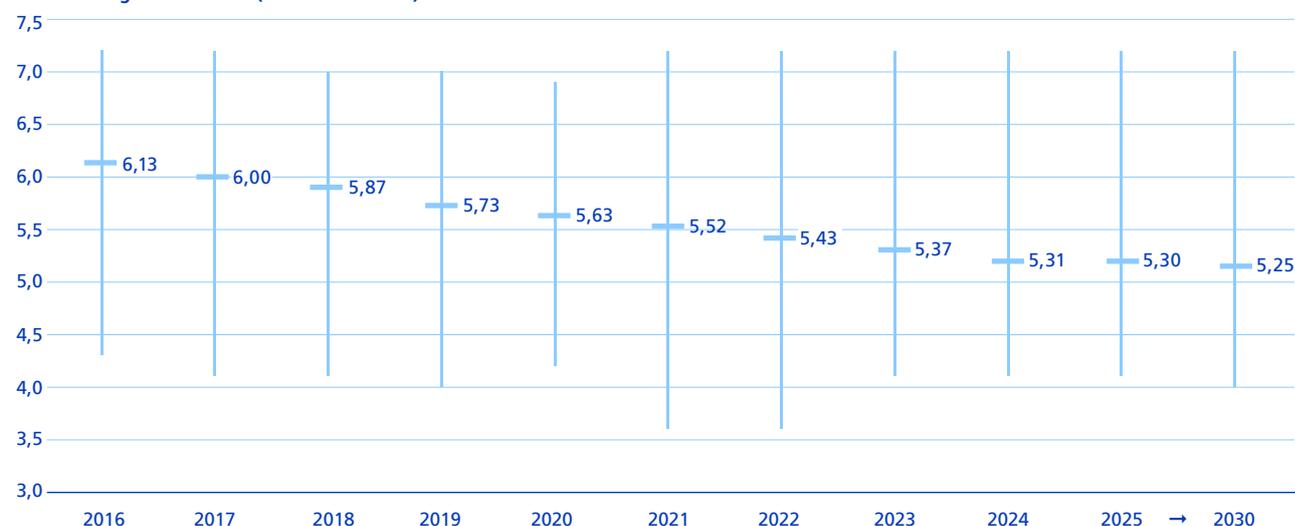
Wie die Prognosen der Kassen zeigen, dürfte sich der Rückgang um 0,01 Prozentpunkte bis 2030 linear fortsetzen. Die Umwandlungssätze werden also auf absehbare Zeit nicht wieder ansteigen, obwohl die Talsohle mittlerweile erreicht ist. Eigentlich würden es die gut gefüllten Wertschwankungsreserven und die optimistischen

Renditeaussichten den Kassen erlauben, die Umwandlungssätze zu erhöhen. Dies dürften jedoch nur die wenigsten tun. Vielmehr ist zu erwarten, dass die Umwandlungssätze auch nach 2030 noch lange auf tiefem Niveau bleiben. Bereits in den letzten Jahren zeigte sich, dass die Kassen Leistungsverbesserungen in der Regel nicht mehr mit langfristigen Folgen über Rentenerhöhungen umsetzen. Dies deutet darauf hin, dass sich die Werte etwas unter dem aktuellen Niveau zementieren werden.

**Talsole bei den Umwandlungssätzen ist erreicht – keine Erhöhung zu erwarten.**

Abbildung F-1: Entwicklung Umwandlungssatz

Umwandlungssatz Männer (Rücktrittsalter65) in %



– Mittelwert

Tabelle F-1: Umwandlungssatz in umhüllenden Kassen

| Geschlecht  | Jahr | Minimum | Maximum | Mittelwert | Median | # VE |
|---|------|---------|---------|------------|--------|------|
| Satz für Männer im Rücktrittsalter 65 (Beitragsprimatkasse) | 2025 | 4,08%   | 7,20%   | 5,30%      | 5,20%  | 447  |
| Satz für Frauen im Rücktrittsalter 65 (Beitragsprimatkasse) | 2025 | 4,08%   | 7,20%   | 5,32%      | 5,20%  | 446  |

### Grosse Bandbreite bei umhüllenden Kassen

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

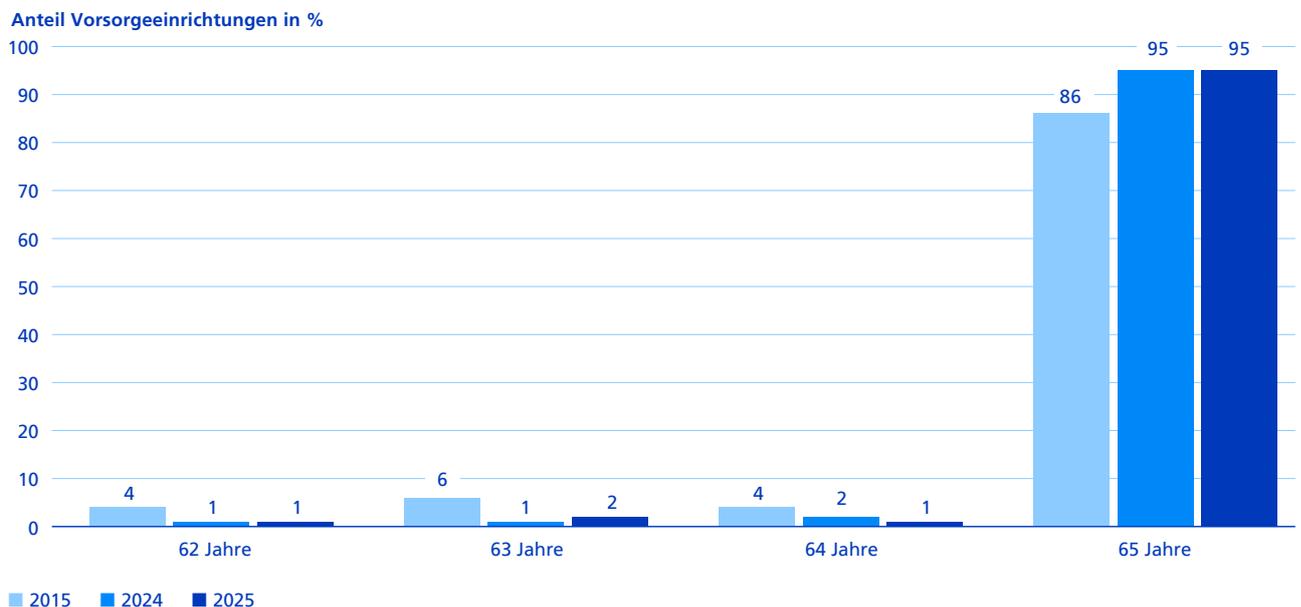
Der Mittelwert des Umwandlungssatzes der umhüllenden Kassen hat sich nach jahrelangen Rückgängen in den vergangenen Jahren auf einem Niveau von etwas über 5,3 Prozent stabilisiert. Die Bandbreite bleibt gross und beträgt weiterhin über 3 Prozentpunkte: Nach wie vor gibt es Kassen, die im Überobligatorium einen Umwandlungssatz von über 7 Prozent anbieten und damit den BVG-Mindestumwandlungssatz sogar übertreffen. Der Tiefstwert liegt hingegen knapp über 4 Prozent.

## 2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter

Das ordentliche Rücktrittsalter – seit der Reform AHV 21 Referenzalter genannt – beträgt bei den meisten Vorsorgewerken für Männer 65 Jahre. Dieses Alter hat sich in den letzten Jahren mehr und mehr als Standard durchgesetzt. 2024 war dies bereits bei 95 Prozent der Pensionskassen der Fall. 2015 waren es erst 86 Prozent.

Tiefere Alter sind heute die grosse Ausnahme und nur noch in Branchen verbreitet, wo dies aufgrund der Tätigkeiten aus gesundheitlichen Gründen angezeigt ist – etwa auf dem Bau oder in der Pflege.

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



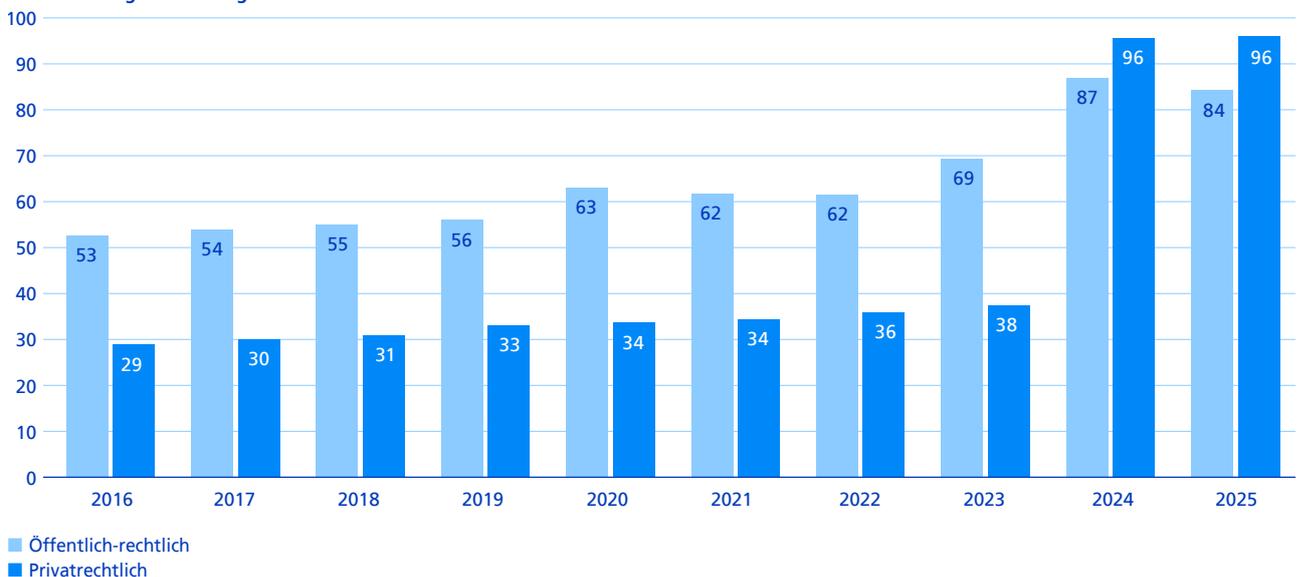
### AHV 21 etabliert Alter 65 auch bei Frauen

Die Annahme der Reform AHV 21 im Herbst 2022 hat die Situation beim Rentenalter der Frauen fundamental verändert. Bis anhin fand Alter 65 nur bei etwas mehr als einem Drittel der privatrechtlichen Kassen Anwendung, während es bei Männern längst die Mehrheit ausmachte. 2023 wurde Alter 65 durch die Reform zum Standard: Der Anteil ist im Vorjahr von 38 auf 96 Prozent angestiegen und verharrte 2024 auf diesem Stand.

Damit ist Alter 65 bei den privatrechtlichen Kassen heute verbreiteter als bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgewerken, wo es bereits vor der Reform die Mehrheit ausmachte. Auch hier kam es 2023 jedoch zu einer aussergewöhnlich starken Zunahme. Die leichte Abnahme im Jahr 2024 dürfte – wie auch schon 2021 – Veränderungen bei der Stichprobe geschuldet sein.

Abbildung F-3: Rentenalter 65 für Frauen

Anteil Vorsorgeeinrichtungen in % mit Referenzalter 65 Jahre für Frauen

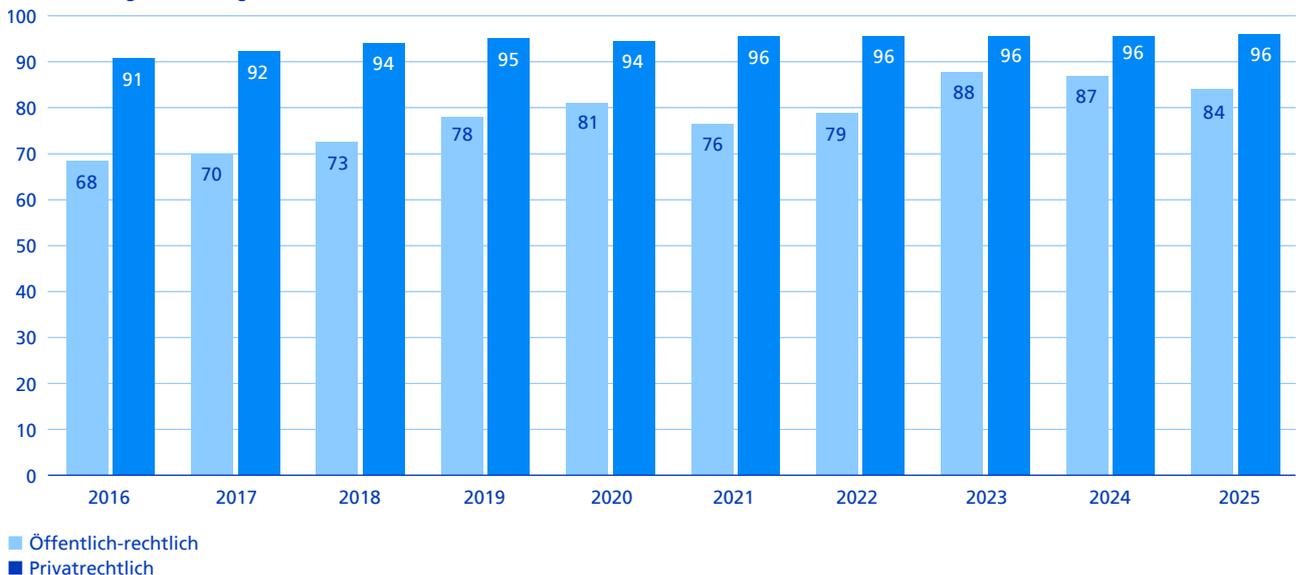


### Rentenalter 65 ist bei Männern die Norm

Das Rentenalter 65 gilt heute bei 96 Prozent der privatrechtlichen Kassen. Die Quote ist über die letzten zehn Jahre merklich angestiegen: 2016 waren es erst 91 Prozent. Bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgewerken nahm der Anteil von Alter 65 seither ebenfalls deutlich zu – von 68 auf 84 Prozent.

Abbildung F-4: Rentenalter 65 für Männer

Anteil Vorsorgeeinrichtungen in % mit Referenzalter 65 Jahre für Männer



### Frühpensionierungen drücken den Schnitt

Das effektive Rücktrittsalter liegt über alle Kassen hinweg im Durchschnitt bei 63,6 Jahren – also 1,4 Jahre unter dem reglementarischen Rücktrittsalter von 65 Jahren. Den Unterschied erklären Frühpensionierungen. Diese scheinen bei privaten Kassen ähnlich verbreitet zu sein wie bei öffentlich-rechtlichen Kassen, da die Werte sehr nahe beieinanderliegen.

Die Schwankungen bei den privatrechtlichen Kassen dürften in erster Linie auf die konjunkturelle Entwicklung zurückzuführen sein, da ein Personalabbau häufig mit Frühpensionierungen verbunden ist. Zudem ist zu bedenken, dass die Frage nach dem effektiven Rücktrittsalter für die Kassen nicht einfach zu beantworten ist und die Antworten grossteils auf Schätzungen beruhen.

Abbildung F-5: Entwicklung des effektiven Rücktrittsalters Männer



### 11 Prozent arbeiten über Rentenalter hinaus

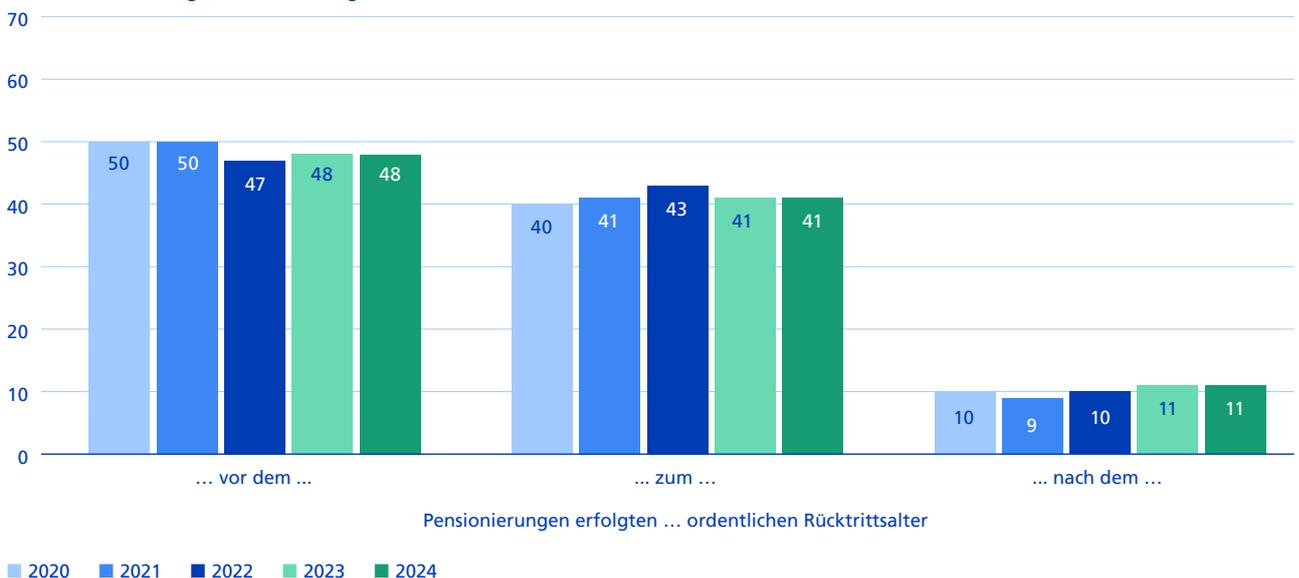
Die Erwerbstätigen nutzen die Wahlfreiheit beim Renteneintritt rege. Die Mehrheit der Pensionierungen erfolgt vor dem ordentlichen Rücktrittsalter. Wie bereits im Vorjahr beträgt der Anteil der Frühpensionierungen 48 Prozent. Das sind deutlich mehr als die 41 Prozent, die mit dem ordentlichen Rücktrittsalter in Rente gehen. Auch hier blieb der Anteil im Vergleich zu 2023 stabil.

Beim Arbeiten über das ordentliche Rücktrittsalter hinaus zeigte sich in den letzten Jahren ein leichter Aufwärtstrend. Nach der Zunahme in den beiden Vorjahren bleibt dieser Wert stabil bei 11 Prozent. Eine weitere Zunahme wäre angesichts des Fachkräftemangels zu begrüßen. Durch den demografischen Wandel braucht es mehr denn je Arbeitnehmende, die bereit sind, über das Rentenalter hinaus zu arbeiten.

## Die Mehrheit der Pensionierungen erfolgt vor dem ordentlichen Rücktrittsalter.

Abbildung F-6: Entwicklung des Zeitpunkts der Pensionierungen

Anteil in % der erfolgten Pensionierungen



### 3 Technische Grundlagen

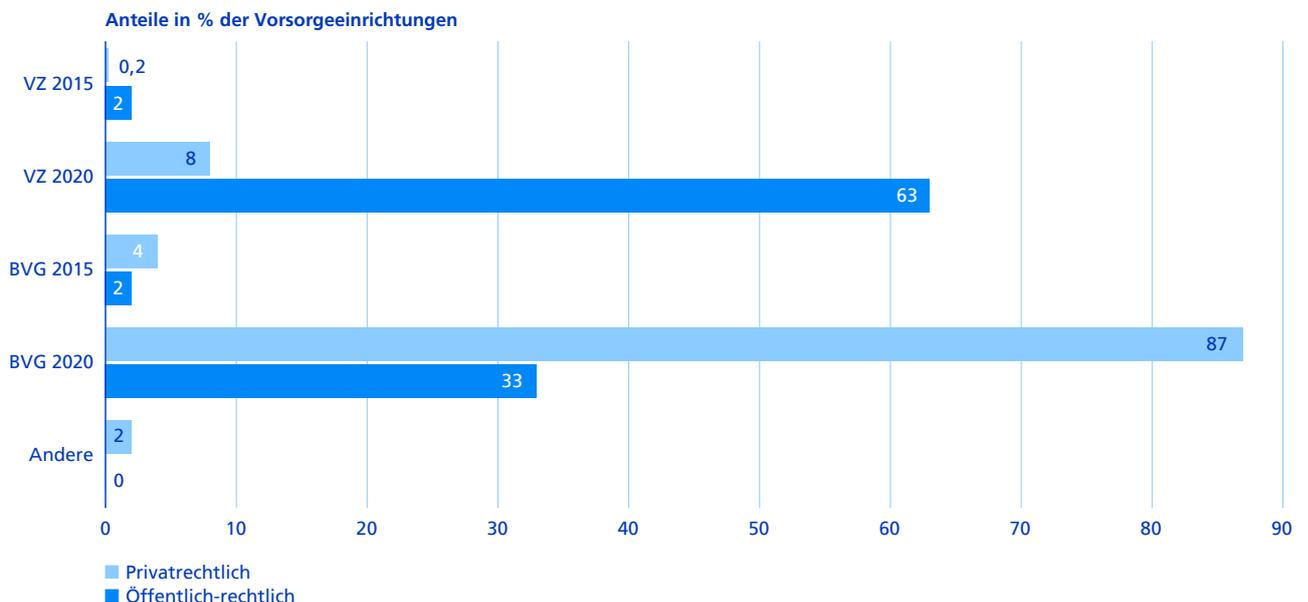
Vorsorgeeinrichtungen berechnen die für ihre Leistungen notwendige Finanzierung nach Massgabe versicherungstechnischer Grundlagen. Diese Grundlagen weisen verschiedene Wahrscheinlichkeiten aus, die auf der Basis von Angaben grosser Pensionskassen berechnet werden – etwa zur Lebenserwartung, zum Invaliditäts-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

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

#### Fast alle nutzen die aktuelle Version

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

Abbildung F-7: Verwendete Grundlagen nach Rechtsform



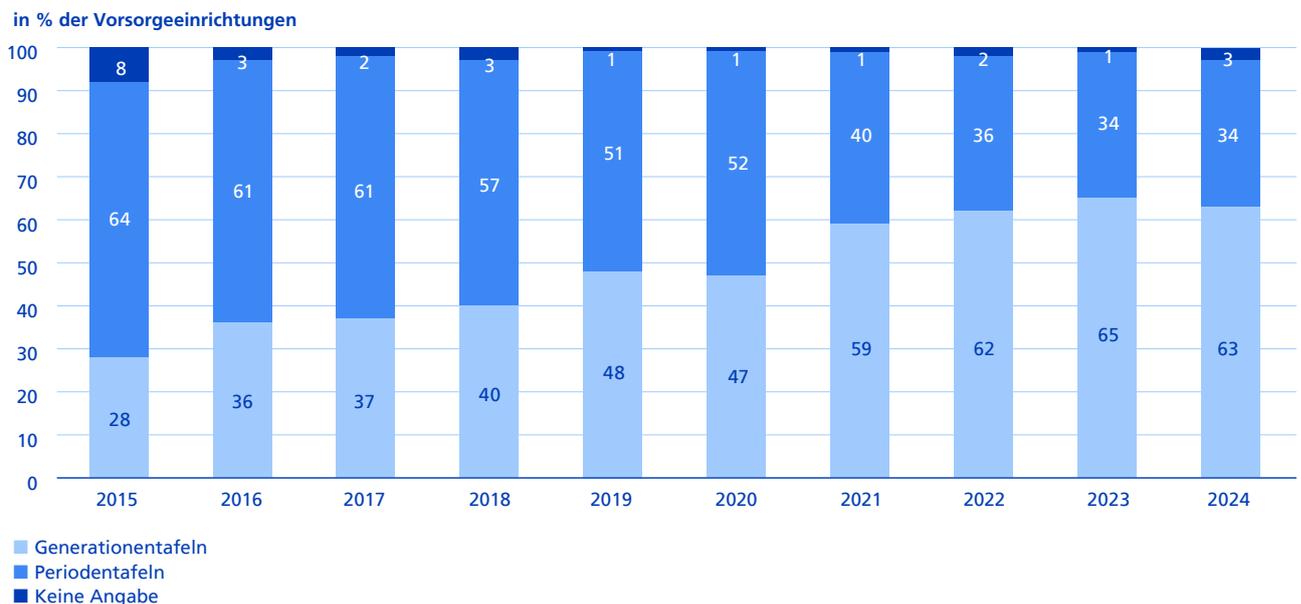
### Generationentafeln setzen sich durch

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

Fast zwei Drittel der Kassen verwenden heute Generationentafeln: 2015 waren es noch lediglich 28 Prozent. Die leichte Abnahme in diesem Jahr dürfte – wie bereits 2020 – in der veränderten Zusammensetzung der Stichprobe begründet sein. Tendenziell dürfte der Anteil in den nächsten Jahren weiter steigen. Die gute Finanzierungssituation erleichtert den Pensionskassen momentan denn auch die Umstellung von Perioden- auf Generationentafeln. Dies bringt eine Einbusse beim Deckungsgrad in der Grössenordnung von 1 bis 2 Prozent mit sich, und die aktuell hohen Reserven erleichtern diesen Schritt.

## Die gute Finanzierungssituation erleichtert den Kassen die Umstellung auf Generationentafeln.

Abbildung F-8: Nutzung von Periodentafeln und Generationentafeln



# **G Verwaltungs- und Anlagekosten**



## 1 Allgemeine Verwaltungskosten

In der aktuellen Diskussion um die berufliche Vorsorge sind die Verwaltungskosten ein Brennpunkt. Ein Blick auf vergangene Umfragen zeigt, dass die Kassen die Kosten in den letzten Jahren deutlich senken konnten: 2017 beliefen sich die durchschnittlichen Verwaltungskosten pro Kopf noch auf 341 Franken. 2024 lag der Schnitt noch bei 330 Franken.

### Minime Zunahme gegenüber Vorjahr

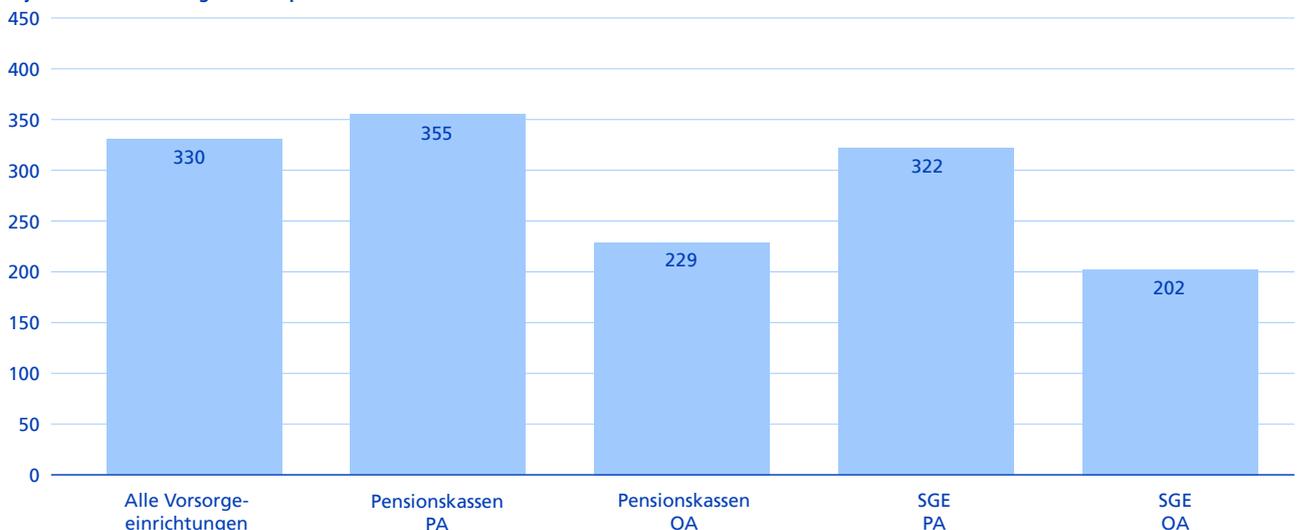
Die Kassen haben die Verwaltungskosten also offensichtlich im Griff, auch wenn die Kosten gegenüber 2023 wieder eine leichte Zunahme von 3 Franken verzeichnen. Mit 355 Franken pro Kopf sind die Verwaltungskosten bei Firmensionskassen am höchsten, gefolgt von den Sammelstiftungen mit 322 Franken.

Bei den Kassen öffentlicher Arbeitgeber sind die Verwaltungskosten mit 229 Franken pro Kopf deutlich tiefer. Grund dafür sind die Skaleneffekte, von denen die öffentlich-rechtlichen Kassen durch das höhere Volumen profitieren: Die Kassen der öffentlichen Hand umfassen durchschnittlich über 10'000 Destinatäre, die privaten Kassen hingegen nur rund 3'000.

**Durch das höhere Volumen profitieren die öffentlichen Kassen von Skaleneffekten.**

Abbildung G-1: Verteilung der Verwaltungskosten pro Destinatär nach Rechtsform 2024

Ø jährliche Verwaltungskosten<sup>1</sup> pro Destinatär



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

## 2 Vermögensverwaltungskosten

Der Anteil der Verwaltungskosten am Gesamtvermögen hat im Vergleich zum Vorjahr abgenommen: Die vermögensgewichteten Kosten sind von 0,49 auf 0,41 Prozent zurückgegangen. Wie bereits 2023 dürfte der starke Rückgang der erneut deutlich höheren Performance geschuldet sein: Wie schon im Vorjahr nahmen die Vermögenswerte stark zu, während sich die Kosten auf einem ähnlichen Niveau bewegt haben dürften.

### Höhere Performance kostet nicht viel mehr

Vergleichen wir die Verteilung der Vermögensverwaltungskosten, zeigt sich, dass über zwei Drittel der Kassen sehr geringe Kosten haben: Rund 25 Prozent liegen mit Werten unter 0,3 Prozent deutlich unter dem Schnitt und 41 Prozent sind mit einem Anteil zwischen 0,3 und 0,49 Prozent nahe am Mittelwert. Nur ein Drittel investiert mehr, wobei die meisten nur unwesentlich mehr Geld in die Hand nehmen:

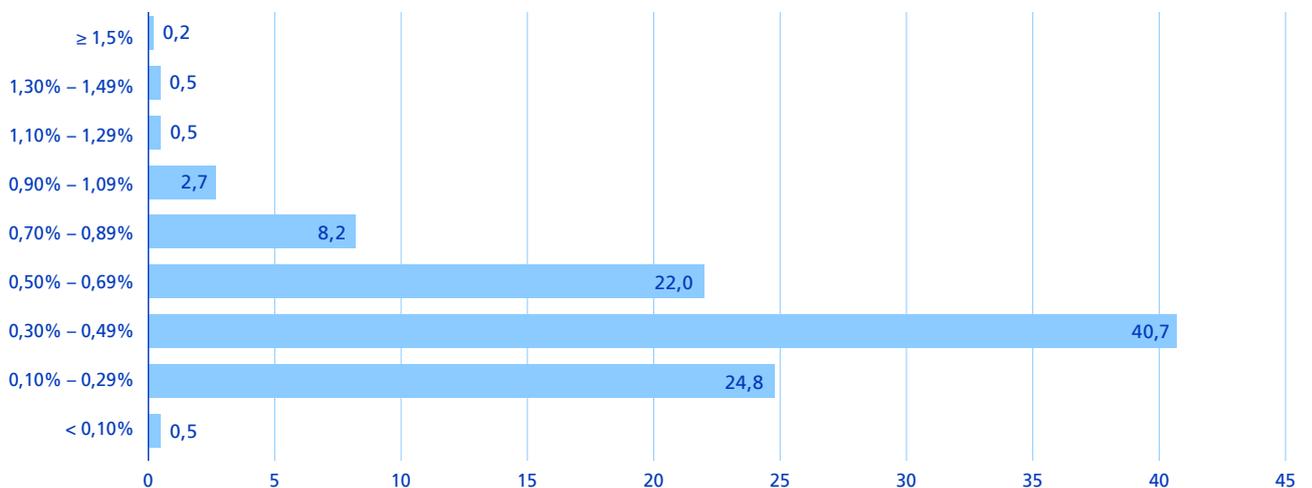
Bei 22 Prozent bewegt sich der Anteil zwischen 0,5 und 0,69 Prozent. Kosten von über 0,7 Prozent haben hingegen nur 12 Prozent der Kassen. Die Unterschiede bei den Vermögensverwaltungskosten sind stets in Relation zur Performance zu betrachten. Der 5-Jahres-Vergleich zwischen Top- und Bottom-Performern zeigt, dass die Kosten der besten 10 Prozent zwar um rund 27 Basispunkte höher als jene der Low-Performer liegen, die Renditen dafür aber auch mehr als doppelt so hoch sind. Der Return on Investment scheint also gross zu sein.

Vermögensverwaltungskosten in % kostentransparenter Anlagen

|                           | 2022 | 2023 | 2024 |
|---------------------------|------|------|------|
| <b>Vermögensgewichtet</b> | 0,56 | 0,49 | 0,41 |
| <b>Median</b>             | 0,48 | 0,41 | 0,40 |
| <b>Mittelwert</b>         | 0,56 | 0,48 | 0,45 |

Abbildung G-2: Verteilung der Vermögensverwaltungskosten 2024

Vermögensverwaltungskosten 2024 in % kostentransparenter Anlagen



Anteile in % der Vorsorgeeinrichtungen

### 3 Gesamte Verwaltungskosten

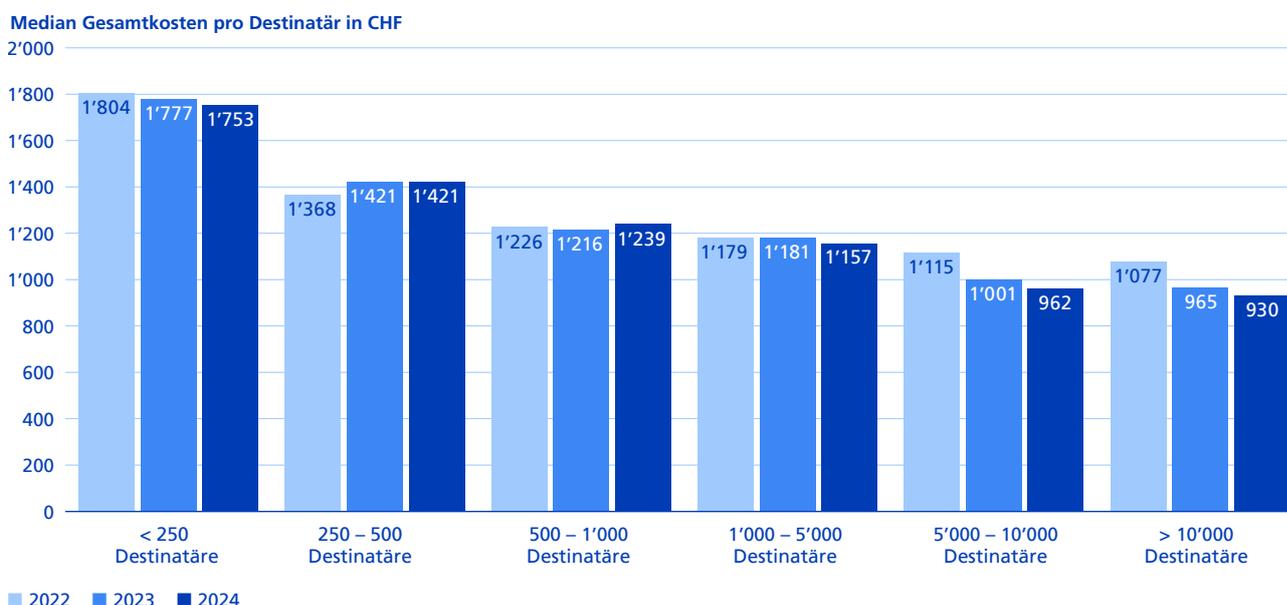
Die Kosten der Vorsorgeeinrichtungen für die Vermögensverwaltung und die Administration hängen stark von der Anzahl Destinatäre ab. Grössere Einrichtungen profitieren von Skaleneffekten: Während die Gesamtkosten pro Kopf bei den grössten Einrichtungen im Schnitt nur 930 Franken betragen, sind es bei den kleinsten Kassen mit 1'753 Franken fast doppelt so viel.

Mit Blick auf die vergangenen drei Jahre zeigt sich, dass die Gesamtkosten pro Kopf sowohl bei den kleinsten als auch bei den grössten Kassen stark gesunken sind. Bei den Kassen mit über 5'000 Versicherten sehen wir die deutlichste Abnahme – mit Einsparungen von rund 150 Franken im Vergleich zu 2022. Auch die kleinsten Kassen mit weniger als 250 Versicherten konnten die Gesamtkosten pro Kopf seither um über 50 Franken senken. Die mittleren Kassen mit 250 bis 1'000 Versicherten kämpfen hingegen eher mit steigenden Kosten.

Die Einsparungen bei den allgemeinen Verwaltungskosten und den Vermögensverwaltungskosten im Speziellen dürften unter anderem der intensiven Kostendiskussion geschuldet sein sowie auch den vor einigen Jahren eingeführten Transparenzvorschriften. In der Administration brachte zudem auch die Digitalisierung Einsparungen.

**Bei den kleinsten und grössten Kassen sind die Verwaltungskosten seit 2022 stark gesunken.**

Abbildung G-3: Gesamtkosten pro Destinatär



# Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen

## Stifter privater Arbeitgeber (PA)

|  |   |
|--|---|
| A.H. Meyer & Cie AG – Personalvorsorgestiftung                                       | Fondation de prévoyance du Groupe Assura  |
| ABB Pensionskasse  | Fondation de prévoyance du Groupe BNP PARIBAS en Suisse   |
| ALDI SUISSE Pensionskasse  | Fondation de prévoyance en faveur de AROMED   |
| Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup   | Fondation de prévoyance en faveur du personnel de IMD   |
| Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG              | Fondation de prévoyance en faveur du personnel de Notz Stucki & Cie SA  |
| Alvoso Pensionskasse   | Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse                                    |
| AMAG Group Pensionskasse   | Fondation de Prévoyance Richemont   |
| Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz  | Fondation de prévoyance Romande Energie   |
| Ascaro Vorsorgestiftung  | Fondation de prévoyance skycare   |
| ASGA Pensionskasse Genossenschaft  | Fondation en Faveur du Personnel du Groupe Tamoil   |
| ASSEPRO Vorsorgestiftung   | Fondation Patrimonia  |
| avenirplus Sammelstiftung  | Fondation pour la prévoyance du personnel du secrétariat central de l'Organisation intern. de normalisation (ISO) |
| AVIA Stiftung  | Fondazione di Previdenza del Gruppo EFG   |
| Baloise Perspectiva Sammelstiftung BVG   | Fondazione Ticinese per il secondo pilastro   |
| Baloise Sammelstiftung BVG   | Fonds de Prévoyance de CA Indosuez Suisse SA  |
| Baloise Sammelstiftung Zusatzvorsorge  | Fonds de prévoyance de la Société Vaudoise de Médecine  |
| Bayer Pensionskasse Schweiz  | Fonds de prévoyance de la société vaudoise de pharmacie   |
| Bechtle Pensionskasse  | Fonds de prévoyance de Maillefer  |
| BERNINA Personalstiftung   | Fonds de prévoyance de PROTECTAS SA et sociétés apparentées   |
| Biral-Personalvorsorgestiftung   | Fonds de prévoyance du Groupe JPF   |
| BVG Stiftung der Gadola Holding Gruppe   | Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille  |
| BVG-Stiftung der Schroder & Co Bank AG Zürich  | Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Banque Cantonale du Jura SA                                      |
| BVG-Stiftung der SV Group  | Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Fondation Les Buissonnets  |
| BVG-Stiftung Handel Schweiz  | Fonds Interprofessionnel de prévoyance FIP  |
| Caisse de pension de l'Arab Bank (Switzerland) Ltd                                   | Fundamenta Sammelstiftung   |
| Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie                                  | Fürsorgestiftung der Elektron AG  |
| Caisse de pension du Comité International de la Croix-Rouge                          | Fürsorgestiftung der Firma Johann Müller AG   |
| Caisse de Pension du Diocèse de Sion SPES  | Fürsorgestiftung der Maerz Ofenbau AG   |
| Caisse de pension Hewlett-Packard Plus   | FUTURA Vorsorgestiftung   |
| Caisse de pensions de Bobst Mex SA   | Galenica Pensionskasse  |
| Caisse de Pensions de la FICR  | GastroSocial Pensionskasse  |
| Caisse de pensions du Groupe Eldora  | GEMINI Sammelstiftung   |
| Caisse de pensions du TCS  | Gewerbepensionskasse  |
| Caisse de Pensions Isover  | Hess-Honegger Personalvorsorgestiftung für die Embru-Werke  |
| Caisse de Pensions Philip Morris en Suisse   | Hilti Pensionskasse   |
| Caisse de pensions Swatch Group (CPK)  | HOTELA Fonds de prévoyance  |
| Caisse de prévoyance de la Construction  | Implenia Vorsorge   |
| Caisse de retraite de la Banque Cantonale du Valais                                  | Integra Personalvorsorgestiftung  |
| Caisse de retraite de Pleion SA et sociétés affiliées                                | inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie   |
| Caisse de retraite et d'invalidité du personnel de la Banque Cantonale Neuchâteloise | Jet Aviation Vorsorgestiftung   |
| CAPREVI, PREVOYANCE CATERPILLAR  | JTI Swiss Pension Fund  |
| CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle                         | KPMG Personalvorsorgestiftung   |
| Clariant-Pensionsstiftung  | La Collective de Prévoyance – Copré   |
| Compacta Sammelstiftung BVG  | Leica Pensionskasse   |
| comPlan  | Liberty BVG Sammelstiftung  |
| CPPIC  | Medpension vsao asmac   |
| Emmi Vorsorgestiftung  | Metron-Stiftung für Personalvorsorge  |
| Fondation complémentaire Isover  | Mettler-Toledo Pensionskasse  |
| Fondation de prévoyance Coninco  | MPK Migros-Pensionskasse  |
| Fondation de prévoyance de la métallurgie du bâtiment                                | Nest Sammelstiftung   |
| Fondation de Prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques                    |   |

|   |  |
|---|--|
| ÖKK Berufliche Vorsorge   | Pensionskasse der Stadler Rail Group                         |
| ÖKK Personalvorsorgestiftung  | Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG                       |
| Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe                                  | Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG                       |
| Pensionskasse Allreal   | Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV BSA FSAI USIC |
| Pensionskasse APG/SGA   | Pensionskasse der UBS  |
| Pensionskasse BonAssistus   | Pensionskasse der V-ZUG AG                                   |
| Pensionskasse Bosch Schweiz   | Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe                |
| Pensionskasse BRUGG   | Pensionskasse des Opernhauses Zürich                         |
| Pensionskasse Bühler AG Uzwil   | Pensionskasse des Spitals Region Oberaargau (PK SRO)         |
| Pensionskasse Caritas   | Pensionskasse des SVTI                                       |
| Pensionskasse Cembra  | Pensionskasse DHL Schweiz                                    |
| Pensionskasse CH Media  | Pensionskasse Diakonat Bethesda Basel                        |
| Pensionskasse Coop CPV/CAP  | Pensionskasse dormakaba                                      |
| Pensionskasse der Bank J. Safra Sarasin AG                                    | Pensionskasse EBM  |
| Pensionskasse der Bank Vontobel AG  | Pensionskasse Ernst & Young                                  |
| Pensionskasse der Basler Kantonalbank   | Pensionskasse Eternit  |
| Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe                                    | Pensionskasse Evangelisches Gemeinschaftswerk                |
| Pensionskasse der BEKB BCBE   | Pensionskasse fenaco   |
| Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe                                  | Pensionskasse Freelance der Gewerkschaft syndicom            |
| Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke                                       | Pensionskasse für die AXA Schweiz                            |
| Pensionskasse der BP (Switzerland)  | Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar     |
| Pensionskasse der C&A Gruppe  | Pensionskasse General Electric Schweiz                       |
| Pensionskasse der CABB AG   | Pensionskasse Gilgen Door Systems                            |
| Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG | Pensionskasse HACO   |
| Pensionskasse der Dätwyler Holding AG   | Pensionskasse Heineken Switzerland                           |
| Pensionskasse der Electrolux AG   | Pensionskasse Hirslanden                                     |
| Pensionskasse der Electrolux Professional AG                                  | Pensionskasse HUBER+SUHNER AG                                |
| Pensionskasse der Elektro-Material AG   | Pensionskasse Hug Baustoffe AG                               |
| Pensionskasse der Emil Frey Gruppe  | Pensionskasse Johnson & Johnson Schweiz                      |
| Pensionskasse der Equans Switzerland Facility Management                      | Pensionskasse JURA   |
| Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG                                     | Pensionskasse Kern & Co. AG                                  |
| Pensionskasse der Fisch Asset Management AG                                   | Pensionskasse LANDI  |
| Pensionskasse der GENERALI Versicherungen                                     | Pensionskasse Linde Gas Schweiz                              |
| Pensionskasse der GWF AG  | Pensionskasse Manor  |
| Pensionskasse der Helvetia Versicherungen                                     | Pensionskasse Marti  |
| Pensionskasse der HG COMMERCIALE  | Pensionskasse Meier Tobler                                   |
| Pensionskasse der HOCHDORF-Gruppe   | Pensionskasse Merlion  |
| Pensionskasse der Julius Bär Gruppe   | Pensionskasse Mitarbeitende P-Schweiz (MPS)                  |
| Pensionskasse der Lienhard Office Group                                       | Pensionskasse Novartis 1                                     |
| Pensionskasse der Loeb AG   | Pensionskasse Pestalozzi                                     |
| Pensionskasse der Lonza   | Pensionskasse Plüss-Staufner                                 |
| Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank                                       | Pensionskasse Post   |
| Pensionskasse der Orior Gruppe  | Pensionskasse Rheinmetall                                    |
| Pensionskasse der Pro Infirmis  | Pensionskasse SBB  |
| Pensionskasse der Reformierten Landeskirche Aargau                            | Pensionskasse SBV  |
| Pensionskasse der Rhätischen Bahn   | Pensionskasse Schweizer Zucker                               |
| Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe ECOVOR Vorsorgedienstleistungen AG   | Pensionskasse Schweizerischer Anwaltsverband                 |
| Pensionskasse der Saurer-Unternehmungen (PKSU)                                | Pensionskasse Sefar AG                                       |
| Pensionskasse der Schweiz. Nationalbank                                       | Pensionskasse SIB  |
| Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil                       | Pensionskasse Siegfried                                      |
| Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung                          | Pensionskasse Sika   |
| Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz                       | Pensionskasse SRG SSR  |
|   | Pensionskasse Steeltec AG                                    |
|   | Pensionskasse Swiss Dairy Food AG                            |
|   | Pensionskasse Swiss Re                                       |

|   |   |
|---|---|
| Pensionskasse Swisslog  | Personalvorsorgestiftung der SCHURTER AG  |
| Pensionskasse Syngenta  | Personalvorsorgestiftung der Schwarz Stahl AG   |
| Pensionskasse Unilever Schweiz  | Personalvorsorgestiftung der SCOR Schweiz   |
| Pensionskasse Vigier  | Personalvorsorgestiftung der SI Group-Schweiz GmbH                                    |
| Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen                   | Personalvorsorgestiftung der Spaeter Gruppe   |
| Pensionskasse WWZ   | Personalvorsorgestiftung der SV Group   |
| Pensionskasse Züriwerk  | Personalvorsorgestiftung der Toggenburger Unternehmungen                              |
| Personalversicherung der NCR (Schweiz)                                  | Personalvorsorgestiftung der USM U. Schärer Söhne AG, Münsingen                       |
| Personal-Vorsorgeeinrichtung Ford                                       | Personalvorsorgestiftung der Wander AG  |
| Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz             | Personalvorsorgestiftung der Weiss + Partner-Firmen                                   |
| Personalfürsorgestiftung der LARAG AG                                   | Personalvorsorgestiftung der Ypsomed Gruppe   |
| Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH                 | Personalvorsorgestiftung der ZT Medien AG   |
| Personalfürsorgestiftung der Pfenninger Unternehmungen AG               | Personalvorsorgestiftung edifondo   |
| Personalfürsorgestiftung der REHAU Unternehmungen                       | Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse                      |
| Personalfürsorgestiftung der VSI Handel Schweiz                         | Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse |
| Personalfürsorgestiftung VAT Vakuumventile AG                           | Personalvorsorgestiftung IVF HARTMANN AG  |
| Personalfürsorgestiftung zum Glockenhaus Zürich                         | Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn                                     |
| Personalstiftung Création Baumann AG                                    | Personalvorsorgestiftung RESPIRA  |
| Personalstiftung der Model AG   | Personalvorsorgestiftung Visana   |
| Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG                                | PK der Gipser- und Maler-Genossenschaft Zürich und Umgebung                           |
| Personalstiftung der Wyss Samen und Pflanzen AG                         | PKE Vorsorgestiftung Energie  |
| Personalvorsorge Gate Gourmet Switzerland                               | PKG Pensionskasse   |
| Personalvorsorge Swissport  | Previs Vorsorge   |
| Personalvorsorge-Stiftung Providus                                      | previva, fonds de prévoyance des professionnels du travail social                     |
| Personalvorsorgestiftung 4B   | Profelia Fondation de prévoyance  |
| Personalvorsorgestiftung der Accenture Schweiz                          | Profond Vorsorgeeinrichtung   |
| Personalvorsorgestiftung der Acino                                      | PROMEIA Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe                              | proparis Vorsorge-Stiftung Gewerbe Schweiz  |
| Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG                | PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge                                       |
| Personalvorsorgestiftung der Basler & Hofmann AG, Ingenieure und Planer | PVS Belimo  |
| Personalvorsorgestiftung der BearingPoint AG                            | Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft Raiffeisenplatz                               |
| Personalvorsorgestiftung der Brauerei Schützengarten AG                 | RETABAT Caisse de retraite anticipée Const./Carrelage                                 |
| Personalvorsorgestiftung der Canon (Schweiz) AG                         | Revor Sammelstiftung  |
| Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG Fracht Ost                   | Sammelstiftung Vita   |
| Personalvorsorgestiftung der Coca-Cola HBC Schweiz AG                   | Schindler Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung                           | Schweizerische Rentnerstiftung SRS  |
| Personalvorsorgestiftung der DSV  | Servisa Sammelstiftung  |
| Personalvorsorgestiftung der Electrowatt Engineering                    | Servisa Supra Sammelstiftung  |
| Personalvorsorgestiftung der Festo AG                                   | SFS Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung der Gericke AG                                 | Sonova Pensionskasse  |
| Personalvorsorgestiftung der Graubündner Kantonalbank                   | SPAR BVG Stiftung   |
| Personalvorsorgestiftung der Hans Rychiger AG                           | Spida Personalvorsorgestiftung  |
| Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG                  | Stiftung 2. Säule swisstaffing / Fondation 2 <sup>ème</sup> pilier swisstaffing       |
| Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen                             | Stiftung Abendrot   |
| Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz            | Stiftung Alterssparkonten Isoliergewerbe  |
| Personalvorsorgestiftung der Kambly Gruppe                              | Stiftung Auffangeinrichtung BVG Finanzen & Risiko                                     |
| Personalvorsorgestiftung der Krankenkasse KPT                           | Stiftung für die Personalvorsorge der Firma Unisto AG                                 |
| Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank             | Stiftung Pensionskasse der Anliker AG Bauunternehmung                                 |
| Personalvorsorgestiftung der MCH Group                                  | Stiftung Pensionskasse Vanoli   |
| Personalvorsorgestiftung der Netstal-Maschinen AG                       | Sulzer Vorsorgeeinrichtung  |
| Personalvorsorgestiftung der PB & AM FvL-Unternehmen (Schweiz)          | Sunrise Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung der Planzer Transport AG                       | Suprema   |
| Personalvorsorgestiftung der Rauscher & Stoecklin AG                    | SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal  |
| Personalvorsorgestiftung der Ringier Gruppe                             |   |
| Personalvorsorgestiftung der Schulthess Juristische Medien              |   |

Swisscanto Flex Sammelstiftung der Kantonalbanken  
 Tellco pk  
 TRANSPARENTA Pensionskasse  
 TRIKOLON Sammelstiftung für berufliche Vorsorge  
 Unabhängige Gemeinschaftsstiftung Zürich UGZ  
 Valora Pensionskasse (VPK)  
 Versicherungskasse SWISSLOS  
 Veska-Pensionskasse  
 VISEA Personalvorsorgestiftung  
 vitem  
 Vorsorge der BDO AG, Zürich  
 Vorsorgeeinrichtung der Goldman Sachs Bank AG  
 Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank  
 Vorsorgestiftung der Baloise Versicherung AG  
 Vorsorgestiftung der Camille Bauer AG  
 Vorsorgestiftung der STRABAG AG  
 Vorsorgestiftung der Verbände der Maschinenindustrie  
 Vorsorgestiftung des Kaufmännischen Verbandes Schweiz  
 Vorsorgestiftung des Spitalzentrums Biel AG  
 Vorsorgestiftung ERNE AG  
 Vorsorgestiftung für Gesundheit und Soziales  
 Vorsorgestiftung Heilsarmee Schweiz  
 Vorsorgestiftung Ospelt Gruppe  
 Vorsorgestiftung SMP  
 Vorsorgestiftung Stäubli Schweiz  
 Vorsorgestiftung Swiss Life Personal  
 Vorsorgestiftung Swiss Life Personal Zusatzversicherung  
 vorsorgestiftung vsao  
 Zusatz-Pensionskasse der Dätwyler Gruppe  
 Zusatzkasse der Orior Gruppe  
 Zusatzvorsorge der F. Hoffmann-La Roche AG

## Stifter öffentlicher Arbeitgeber (OA)

Basellandschaftliche Pensionskasse (blpk)  
 Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK  
 Bernische Pensionskasse (BPK)  
 Caisse de pension de la Ville de Bienne  
 Caisse de pension du personnel communal de Lausanne (CPCL)  
 Caisse de Pensions de l'État de Vaud  
 Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel  
 Caisse de pensions de la République et Canton du Jura  
 Caisse de pensions du Personnel de la Ville de Carouge  
 Caisse de pensions ORAE  
 Caisse de prévoyance des fonctionnaires de police et des établissements pénitentiaires  
 Caisse de prévoyance du Canton du Valais (CPVAL)  
 Caisse de prévoyance du personnel Etat de Fribourg  
 Caisse Intercommunale de Pensions  
 CAP Prévoyance  
 Cassa Pensioni di Lugano  
 CPEG – Caisse de prévoyance de l'État de Genève

Fondation de prévoyance en faveur du personnel des TPG  
 Fonds de prévoyance et de retraite en faveur des employés de la Municipalité de Delémont (FRED)  
 Glarner Pensionskasse  
 Istituto di Previdenza del Cantone Ticino  
 Kantonale Versicherungskasse Appenzell I. Rh  
 Luzerner Pensionskasse (LUPK)  
 Mauritius Pensionskasse  
 Pensionskasse AR  
 Pensionskasse Basel-Stadt  
 Pensionskasse der Gemeinde Emmen  
 Pensionskasse der politischen Gemeinde Thalwil  
 Pensionskasse der Stadt Aarau  
 Pensionskasse der Stadt Arbon  
 Pensionskasse der Stadt Dübendorf  
 Pensionskasse der Stadt Langenthal  
 Pensionskasse der Stadt Olten  
 Pensionskasse der Stadt Rheinfelden  
 Pensionskasse der Stadt Weinfelden  
 Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank  
 Pensionskasse des Bundes PUBLICA  
 Pensionskasse des Kantons Nidwalden  
 Pensionskasse des Kantons Schwyz  
 Pensionskasse des Personals der Einwohnergemeinde Köniz  
 Pensionskasse Graubünden  
 Pensionskasse Kanton Solothurn  
 Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern  
 Pensionskasse Schaffhausen  
 Pensionskasse Stadt Luzern  
 Pensionskasse Stadt Rapperswil-Jona  
 Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)  
 Pensionskasse Thurgau  
 Pensionskasse Uri  
 Personalversicherungskasse der Evang.-ref. Kirche des Kantons BS  
 Personalvorsorgekasse der Stadt Bern  
 Personalvorsorgekasse Obwalden PVO  
 Personalvorsorgestiftung der Burgergemeinde Bern  
 Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon  
 St. Galler Pensionskasse  
 Städtische Pensionskasse Thun  
 Stiftung Pensionskasse der Thurgauer Kantonalbank  
 Zuger Pensionskasse

### **Rechtliche Hinweise**

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

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

© 2025 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

# Impressum

## Inhaltliche Verantwortung



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



**Iwan Deplazes**  
Leiter Asset Management  
Zürcher Kantonalbank

## Studienbeirat



**Doris Bianchi**  
Direktorin Pensionskasse  
des Bundes, PUBLICA



**Kaspar Hohler**  
Chefredaktor vps.epas  
Mitglied der Geschäftsleitung



**Yves-Marie Hostettler**  
Bereichsleiter Vorsorge und  
Versicherungen,  
Retraites Populaires



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



**Heinrich Leuthard**  
CEO Nidwaldner  
Kantonalbank



**Christoph Ryter**  
Geschäftsführer  
Migros-Pensionskasse



**Laurent Schlaefli**  
Geschäftsführer Profond,  
Präsident inter-pension



**Peter Wirth**  
Geschäftsführer  
Vorsorgeforum



**Stephan Wyss**  
Partner Prevanto AG,  
Experte für berufliche  
Vorsorge



**Prof. Dr. Yvonne Seiler  
Zimmermann**  
Professorin für Finance  
Hochschule Luzern, IFZ

## Projektleitung



**Francesca Pitsch**  
Studienleitung  
Zürcher Kantonalbank

**Herausgeberin**  
Zürcher Kantonalbank

**Sitz des Unternehmens**  
Zürcher Kantonalbank  
Bahnhofstrasse 9  
8001 Zürich

**Mediananfragen**  
[medien@zkb.ch](mailto:medien@zkb.ch)

**Alle anderen Anfragen**  
[beruflichevorsorge@swisscanto.ch](mailto:beruflichevorsorge@swisscanto.ch)

**Redaktion**  
sda-awp multimedia

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

**Druck**  
Zürcher Kantonalbank

**Gestaltung**  
Neidhart + Schön AG

**Titelbild**  
Getty Images

