



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



www.ppcmetrics.ch



2. Säule 2017: Analyse der Geschäftsberichte von Pensionskassen



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

2^{ème} pilier 2017 :
analyse des rapports annuels
des caisses de pensions

2. pilastro 2017:
analisi dei conti annuali
degli enti di previdenza



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

Management Summary

Es freut uns, mit der vorliegenden Publikation zum dritten Mal die Studie „Analyse der Geschäftsberichte von Pensionskassen“ zu veröffentlichen. Informationen zum Zustand der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen sind von vitalem Interesse für die Versicherten, die Verantwortlichen sowie die Öffentlichkeit im Allgemeinen.

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

Den zentralen Mehrwert der vorliegenden Studie gegenüber anderen Untersuchungen zum Schweizer Pensionskassenmarkt identifizieren wir in der Verwendung von Daten aus den **revidierten Geschäftsberichten**. Diese Daten zeichnen sich durch einen hohen Standardisierungsgrad und eine hohe Zuverlässigkeit aus. Dies ermöglicht, im Gegensatz zu Erhebungen basierend auf subjektiven Befragungen, eine hohe Vergleichbarkeit. Die Analyse konzentriert sich dabei auf **wichtige und vergleichbare Kennzahlen**. Schlussendlich stützt sich die Studie auf einem **breiten und repräsentativen Universum** von **280 Kassen** mit einem kumulierten **Vorsorgevermögen** von rund **CHF 552 Mrd.** und über **2.6 Millionen Versicherten**.

Die zentralen Ergebnisse der vorliegenden Studie lassen sich für das vergangene Geschäftsjahr wie folgt zusammenfassen:

Die **effektive Verzinsung** der Sparkapitalien der aktiven Versicherten ist 2016 erneut gesunken. Sie lag im Durchschnitt bei 1.64% und damit unter dem Vorjahreswert von rund 1.91% (2014: 2.34%). 2016 war die Verzinsung des Sparkapitals im Mittelwert bei den öffentlich-rechtlichen Kassen (1.35%) tiefer als bei den privatrechtlichen (1.69%). Im Vergleich zum Vorjahr wurden häufiger tiefere Verzinsungen ausgewiesen, während im oberen Bereich (3. Quartil) nach wie vor Verzinsungen von 2.00% und mehr angewendet wurden (vgl. im Detail Kapitel 2).

- ▶ **Im Jahr 2016 verwendete eine Mehrheit (56% der Vorsorgeeinrichtungen) eine Verzinsung der Sparkapitalien der Aktiven zwischen 1.0% und 1.5%. Im Jahr 2015 lag die Verzinsung bei einer deutlichen Mehrheit (65%) zwischen 1.5% und 2.0%.**

Der Trend hin zu sinkenden **technischen Zinsen** (Bewertungszins) setzte sich wie in den vergangenen Jahren auch im Jahr 2016 fort. Gegenüber dem Vorjahr 2015 sank der durchschnittliche technische Zins um -0.25%-Punkte (von 2.52% auf 2.27%). Im Gegensatz zum Vorjahr ist 2016 der technische Zinssatz stärker gesunken als das Zinsniveau gemessen an der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe. Dieses ist von -0.04% (Ende 2015) auf -0.14% per Ende 2016 gesunken. Bei öffentlich-rechtlichen und Teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen ist der technische Zins im Durchschnitt weiterhin höher als bei privatrechtlichen und Vollkapitalisierten Pensionskassen, wobei im Jahr 2016 eine leichte Konvergenz der technischen Zinssätze zu beobachten ist. Die Spannweite der technischen Zinssätze (Differenz zwischen Minimum und Maximum) bewegte sich zwischen -0.75% und 3.50%. Die

Vorsorgeeinrichtung mit dem deutlich negativen technischen Zins ist eine Rentnerkasse.

- ▶ **Der technische Zinssatz ist im letzten Jahr um durchschnittlich -0.25%-Punkte gesunken. Der technische Zins verbleibt jedoch deutlich über dem risikolosen Zinssatz.**

Der Vergleich zwischen effektiver Verzinsung und technischem Zins zeigt, dass im Beitragsprimat die Verzinsung der Vorsorgekapitalien für Rentner (technischer Zins) weiterhin höher war als die Verzinsung der Sparkapitalien der aktiven Versicherten (effektive Verzinsung) (vgl. im Detail Kapitel 3). Die Differenz der beiden Kennzahlen verbleibt im Vergleich zum Vorjahr in etwa gleich.

Der **Risikotragende Deckungsgrad** misst die Belastung der Risikoträger von Schweizer Pensionskassen. 2016 sank der durchschnittliche Risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung von 91.7% auf 88.4%. Ein Risikotragender Deckungsgrad unter 100% bedeutet, dass per Stichtag die garantierten Renten nicht ohne Querfinanzierungen der Risikoträger finanziert werden können. In einem solchen Fall müssen aktive Versicherte und gegebenenfalls der Arbeitgeber mit potenziellen Leistungseinbussen oder sogar Sanierungsmassnahmen rechnen. Der Rückgang des Risikotragenden Deckungsgrades kann auf die gesunkenen Zinsen (insbesondere längere Laufzeiten) zurückgeführt werden, wodurch die diskontierten Verpflichtungen gestiegen sind (vgl. im Detail Kapitel 4).

- ▶ **Der Risikotragende Deckungsgrad misst transparent und vergleichbar die effektive finanzielle Situation der Pensionskassen aus Sicht der Risikoträger. Der durchschnittliche Risikotragende Deckungs-**

grad ist im letzten Jahr weiter leicht gesunken.

Vermögensverwaltungskosten spielen sowohl in der öffentlichen Diskussion als auch für die Verantwortlichen von Pensionskassen eine wesentliche Rolle. 2016 betrug diese im Durchschnitt aller Vorsorgeeinrichtungen 0.42% (Median: 0.36%) der transparenten Anlagen. Der Median und die durchschnittlichen Kosten nahmen im Vergleich zum Vorjahr (2015 Durchschnitt: 0.43%, Median: 0.40%) leicht ab. Der geringe Median im Vergleich zum Durchschnittswert deutet auf einige Ausreisser im oberen Bereich der Verteilung der Vermögensverwaltungskosten hin (vgl. im Detail Kapitel 5).

- ▶ **Im Vergleich zum Jahr 2015 veränderten sich die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten nur geringfügig. Die Kostentransparenz verbleibt auf hohem Niveau ungefähr konstant. Schweizer Pensionskassen verwalten im Gesamtüberblick die ihnen treuhänderisch anvertrauten Gelder weiterhin kosteneffizient.**

Die **ausgewiesenen Umwandlungssätze** aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrugen per 01.01.2017 im Durchschnitt und im Median rund 6.0% (2016: Durchschnitt 6.1%; Median 6.2%). Gegenüber dem Vorjahr hat demnach sowohl der Median als auch der durchschnittliche Umwandlungssatz abgenommen. Die Spannweite umfasst Sätze zwischen 4.6% (Minimum) und 6.9% (Maximum). Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2016 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 3.9%. Der durchschnittliche Umwandlungssatz der untersuchten Pensionskassen liegt somit um mehr als 50% darüber. Das bedeutet, dass ökonomisch gesehen zur Finanzierung einer (garantierten) Altersrente rund die Hälfte mehr an Kapital benötigt wird, als bei der Pensionierung an Altersguthaben vorhanden

ist. In einer weiteren Analyse werden die bereits bekannt gegebenen zukünftigen Umwandlungssätze (max. 10 Jahre in die Zukunft) der Kassen verglichen. Vorsorgeeinrichtungen innerhalb dieser Vergleichsgruppe rechnen in Zukunft mit Umwandlungssätzen von durchschnittlich gerundet 5.7% (2015: 5.95%). In beiden Auswertungen weisen öffentlich-rechtliche und Teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen höhere Umwandlungssätze aus als privatrechtliche und Vollkapitalisierte Kassen (vgl. im Detail Kapitel 6).

- ▶ **Die aktuellen Umwandlungssätze per 01.01.2017 bei Pensionskassen liegen durchschnittlich bei rund 6.0% (2016: 6.1%) und werden gemäss Informationsstand am Stichtag in den nächsten Jahren auf durchschnittlich rund 5.7% gesenkt werden. Dies verdeutlicht zwei Sachverhalte: Einerseits werden in Zukunft im Vergleich zu heute tiefere Umwandlungssätze verwendet. Andererseits sind gegenüber dem Vorjahr die aktuellen und die beschlossenen zukünftigen Renten-Umwandlungssätze nochmals gesunken.**
- ▶ **Unter Berücksichtigung des Zinsniveaus per Ende 2016 berechnet sich ein Umwandlungssatz von rund 3.9%. Dies bedeutet, dass ökonomisch gesehen für die zukünftigen Renten deutlich mehr Kapital benötigt wird, als bei der Pensionierung vorhanden ist.**

Rund 2.0% (Vorjahr 3.0%) der privat-rechtlichen Pensionskassen und rund 13% (Vorjahr 16%) der öffentlich-rechtlichen Kassen verfügen noch über ein Leistungsprimat. Dies entspricht wiederum einer Abnahme gegenüber dem Vorjahr.

Hinsichtlich der verwendeten Sterbetafeln gewinnt die Generationentafel zunehmend an Bedeutung. Per Ende 2016 verwendeten rund die Hälfte (45%; Vorjahr 33%) der Vorsorgeeinrichtungen die Generationentafel.

Der durchschnittliche technische Anteil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten am gesamten Vorsorgekapital beträgt rund 53% und hat gegenüber dem Vorjahr u.a. aufgrund der sinkenden technischen Zinsen (führt zu einem Anstieg des technischen Vorsorgekapitals der Rentner) anteilmässig leicht abgenommen. Die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen weisen eine Quote für das Vorsorgekapital der aktiven Versicherten zwischen rund 42% und rund 65% aus (vgl. im Detail Kapitel 7).

Bei den Anlagestrategien der Pensionskassen zeigt sich unverändert eine grosse Vielfalt. Obligationen CHF, Aktien Welt und Immobilien sind weiterhin die mit Abstand bedeutendsten Anlagekategorien. Die Spannweiten der jeweiligen Anlagekategorien sind sehr weit, was auf eine grosse Variabilität der Anlagestrategien im Pensionskassenmarkt in der Schweiz schliessen lässt. Grundsätzlich sollte die Anlagestrategie der strukturellen und finanziellen Risikofähigkeit der Kasse entsprechen (vgl. im Detail Kapitel 7).

Management Summary (français)

C'est avec plaisir que nous publions la troisième édition de l'étude « 2^{ème} pilier 2017 : Analyse des rapports annuels des caisses de pensions ». La situation des caisses de pensions suisses est d'un grand intérêt pour les assurés, le grand public et les responsables des caisses de pensions.

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

Comparé à d'autres enquêtes sur le marché des caisses de pensions, la plus-value de la présente étude réside dans l'utilisation de données issues des **rapports annuels révisés**. Ces données se caractérisent par leur haut degré de standardisation et leur fiabilité. Ceci contribue à une meilleure comparabilité – contrairement aux enquêtes se fondant sur des sondages subjectifs. Notre enquête se concentre sur des **indicateurs importants et comparables**. Elle repose sur un **univers large et représentatif** de 280 caisses de pensions, représentant une fortune de prévoyance de CHF 552 mrd. et 2.6 mio. d'assurés.

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

Le **taux d'intérêt effectivement crédité** sur les capitaux d'épargne des assurés actifs a encore diminué en 2016. Il s'élève, en moyenne, à 1.64%, alors qu'il était d'environ 1.91% l'année précédente et 2.34% en 2014. En 2016, le taux

d'intérêt crédité sur les capitaux d'épargne des caisses de pensions de droit public (1.35%) était, en moyenne, plus bas que celui des caisses de droit privé (1.69%). Comparé à 2015, les taux d'intérêts crédités ont souvent été inférieurs, bien que dans le haut de la fourchette (3^{ème} quartile) des taux de 2.00% et plus sont encore observables (pour plus d'informations, voir chapitre 2).

► **En 2016, une majorité des institutions de prévoyance (56%) a crédité un taux d'intérêt sur les capitaux d'épargne des assurés actifs entre 1.0% et 1.5%. En 2015, la rémunération se situait entre 1.5% et 2.0% pour plus de 65% des institutions de prévoyance.**

La tendance à la baisse des **taux d'intérêt techniques** (taux d'évaluation) s'est poursuivie en 2016. Par rapport à 2015, le taux d'intérêt technique moyen a diminué de -0.25 point de pourcentage (de 2.52% à 2.27%). Contrairement à 2015, le taux d'intérêt technique a baissé en 2016 plus fortement que le niveau du taux d'intérêt sans risque (mesuré par le rendement d'un emprunt de la Confédération à 10 ans) qui a diminué de -0.10 point de pourcentage (de -0.04% à fin 2015 à -0.14% à fin 2016). Le taux d'intérêt technique des institutions de prévoyance de droit public en capitalisation partielle est, en moyenne, toujours plus élevé que celui des caisses de pensions de droit privé en capitalisation complète. Toutefois, une légère convergence des taux techniques peut être observée en 2016. Les taux d'intérêt techniques se situent dans une fourchette oscillant entre -0.75% et +3.50%. L'institution de prévoyance avec le taux technique négatif est une caisse de rentiers.

- ▶ **En moyenne, le taux d'intérêt technique a diminué en 2016 de -0.25 point de pourcentage. Le taux technique reste toutefois plus élevé que le taux d'intérêt sans risque.**

La comparaison entre le taux d'intérêt effectivement crédité et le taux d'intérêt technique indique que, pour les institutions en primauté des cotisations, la rémunération des capitaux de prévoyance des rentiers (taux d'intérêt technique) a été plus élevée que celle des capitaux de prévoyance des assurés actifs (taux d'intérêt crédité) (pour plus de détails, voir le chapitre 3). La différence entre ces deux chiffres est similaire à celle de l'année précédente.

Le degré de couverture sous risque mesure la charge des porteurs de risque des caisses de pensions suisses. Le degré de couverture sous risque moyen des institutions de prévoyance en capitalisation complète a sensiblement diminué de 91.7% à fin 2015 à 88.4% à fin 2016. Un degré de couverture inférieur à 100% signifie que les rentes en cours ne peuvent pas être financées sans un financement croisé des porteurs de risques. Cela signifie que les assurés actifs et éventuellement les employeurs doivent s'attendre à une possible diminution des prestations ou même à d'éventuelles mesures d'assainissement. La diminution du degré de couverture sous risque est due à la baisse des taux (en particulier ceux de longues maturités) ce qui a eu pour effet d'augmenter la valeur présente des engagements (pour plus d'informations, voir chapitre 4).

- ▶ **Le degré de couverture sous risque mesure d'une manière transparente et comparable la situation financière effective des caisses de pensions suisses du point de vue des porteurs de risque. Le degré**

de couverture sous risque moyen a encore légèrement diminué en 2016.

Tant dans le débat public que pour les responsables des caisses de pensions, les frais de gestion de fortune jouent un rôle essentiel. En 2016, ces derniers s'élevaient en moyenne à 0.42% (médiane : 0.36%) des placements transparents. La médiane et les frais moyens ont légèrement baissé comparé à l'année 2015 (moyenne 0.43% ; médiane 0.40%). Etant donné que la médiane est inférieure à la moyenne, cela signifie que quelques valeurs extrêmes tendent à élever les frais de gestion moyens (pour plus d'informations, voir chapitre 5).

- ▶ **Par rapport à 2015, les frais de gestion de fortune moyens n'ont que légèrement évolué en 2016. La transparence des coûts reste constante à un niveau élevé. Les caisses de pensions suisses gèrent ainsi les fonds qui leurs sont confiés de manière efficiente en matière de coûts.**

Les taux de conversion des caisses de pensions analysées s'élevaient, en moyenne et en médiane, à 6.0% au 1^{er} janvier 2017 (2016 : moyenne 6.1% ; médiane 6.2%). Comparé à l'année précédente, la médiane et la moyenne des taux de conversion ont baissé. Les taux varient entre 4.6% (minimum) et 6.9% (maximum). Sur la base des taux d'intérêt au 31 décembre 2016, le taux de conversion économique neutre s'élève à 3.9%. Le taux de conversion moyen des caisses de pensions analysées est donc supérieur de plus 50%. Cela signifie que, d'un point de vue économique, le capital nécessaire pour financer une rente (garantie) dépasse de plus de 50% l'avoir de vieillesse disponible au moment de la retraite. Une autre analyse compare les taux de conversion futurs et déjà connus des caisses (pour les 10 prochaines années au

maximum). Les caisses de pensions au sein de ce groupe de référence s'attendent à des taux de conversion moyens de 5.7% (2015 : 5.95%). Dans ces deux analyses, les caisses de pensions de droit public en capitalisation partielle présentent des taux de conversion plus hauts que ceux des caisses de pensions de droit privé en capitalisation complète (pour plus d'informations, voir chapitre 6).

- ▶ **Les taux de conversion des institutions de prévoyance s'élèvent actuellement à environ 6.0% (2016 : 6.1%) et seront, selon les informations obtenues jusqu'à présent, abaissés à 5.7% en moyenne dans les prochaines années. Cela démontre deux éléments : d'une part des taux de conversion plus bas seront utilisés dans le futur et d'autre part que les taux de conversion actuels et ceux qui seront utilisés dans le futur ont encore baissé comparé à l'année précédente.**
- ▶ **Sur la base du niveau des taux d'intérêt à fin 2016, le taux de conversion économique est de 3.9%. Cela signifie que, d'un point de vue économique, les futures rentes requièrent plus de capital que celui effectivement disponible.**

Environ 2% (3% en 2015) des caisses de pensions de droit privé et 13% (16% en 2015) des caisses de droit public sont encore en primauté des prestations. Ceci représente une nouvelle diminution par rapport à l'année précédente. En ce qui concerne l'utilisation des tables de mortalité, les tables générationnelles prennent toujours plus d'importance. A fin 2016, environ la moitié (45% ; 33% à fin 2015) des institutions de prévoyance utilisait déjà des tables générationnelles.

La part des capitaux de prévoyance des assurés actifs par rapport à l'ensemble des capitaux de prévoyance technique s'élève, en moyenne, à environ 53%. Cela représente une légère diminution par rapport à l'année précédente en raison de l'augmentation des capitaux de prévoyance des rentiers, notamment, suite à la baisse des taux d'intérêt technique. Environ 50% des institutions de prévoyance présentent une proportion de capitaux de prévoyance des assurés actifs située entre 42% et 65% (pour plus de détails, voir chapitre 7).

En matière de stratégies de placement, un large éventail de stratégies est utilisé par les caisses de pensions. Les obligations en CHF, les actions internationales et l'immobilier représentent encore et de loin les classe d'actifs les plus importantes. Le poids des différentes classes d'actifs varie fortement d'une institution de prévoyance à l'autre, indiquant une variabilité importante des stratégies de placement dans le marché suisse des caisses de pensions. Rappelons que la stratégie de placement devrait correspondre, en principe, à la tolérance au risque structurelle et financière d'une institution de prévoyance (pour plus de détails, voir chapitre 7).

Management Summary (italiano)

Per mezzo di questa pubblicazione, abbiamo l'enorme piacere di presentare per la terza volta lo studio "Analisi dei conti annuali degli enti di previdenza", contenente informazioni relative allo stato degli enti di previdenza svizzeri, le quali sono di vitale interesse per gli assicurati, per i responsabili e per l'opinione pubblica in generale.

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

A nostro modo di vedere, un valore aggiunto centrale del presente studio rispetto ad altre analisi relative al mercato delle Casse Pensioni in Svizzera risiede nell'utilizzo di dati contenuti nei **conti annuali ufficiali e revisionati** degli enti stessi. Questi dati sono caratterizzati da un alto grado di standardizzazione ed affidabilità. Rispetto alle rilevazioni basate su questionari che richiedono risposte soggettive, questa metodologia permette infatti di raggiungere una maggiore comparabilità. L'analisi si concentra su **misure particolarmente importanti e perlopiù comparabili tra loro**. Infine, lo studio poggia su un **universo esteso e rappresentativo**, composto da **280 istituti di previdenza**, con un patrimonio previdenziale accumulato pari a circa **CHF 552 miliardi** e **2.6 milioni di assicurati**.

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

Nel 2016, la **corresponsione effettiva** dei capitali di risparmio degli assicurati attivi è nuovamente diminuita. In media, questa si è assestata a 1.64% e di conseguenza sotto il valore dell'anno precedente, pari a 1.91% (2014: 2.34%). La corresponsione media degli enti di diritto pubblico (1.35%) è stata nel 2016 inferiore a quella degli enti di diritto privato (1.69%). Rispetto all'anno scorso si vedono più di frequente valori bassi legati alla corresponsione. Allo stesso tempo però, come in passato, nella parte alta dell'universo (3. quartile) si sono visti valori pari o superiori a 2.00%. Maggiori dettagli nel capitolo 2.

- ▶ **Nel 2016 la maggioranza degli istituti (56% degli enti di previdenza) ha implementato una corresponsione dei capitali di risparmio degli assicurati attivi tra 1.0% e 1.5%. Nel 2015 tale corresponsione si assestava per una gran parte (65%) tra 1.5% e 2.0%.**

Il trend relativo all'abbassamento del **tasso tecnico** (tasso di valutazione) è continuato, come negli anni scorsi, anche nel 2016. Rispetto all'anno passato (2015), il tasso tecnico medio è diminuito di -0.25 punti-% (da 2.52% a 2.27%). Rispetto a quanto osservato lo scorso anno, nel 2016 la riduzione del tasso tecnico è stata più forte della riduzione del livello dei tassi di mercato (misurato per mezzo del rendimento dei titoli della Confederazione con scadenza a 10 anni). Questo è infatti diminuito da -0.04% (fine 2015) a -0.14% (fine 2016). Gli istituti di previdenza di diritto pubblico e quelli a capitalizzazione parziale continuano a mostrare in media un tasso tecnico superiore rispetto agli enti di diritto privato e a quelli a capitalizzazione integrale, nonostante nel 2016 si sia assistito ad una leggera convergenza dei tassi. I vari tassi tecnici si sono posizionati in

una banda che va da -0.75% a 3.50%. Va notato che l'ente che presenta il tasso tecnico più negativo è caratterizzato esclusivamente da beneficiari di rendita.

- ▶ **Nell'anno appena trascorso il tasso tecnico medio è diminuito di -0.25 punti-%. Il tasso tecnico resta comunque superiore al livello dei tassi d'interesse senza rischio.**

Il confronto tra corresponsione effettiva e tasso d'interesse tecnico mostra che nel primato dei contributi la corresponsione dei capitali di risparmio dei beneficiari di rendita (tasso tecnico) è stata in media maggiore alla corresponsione dei capitali di risparmio degli assicurati attivi (corresponsione effettiva; maggiori dettagli nel capitolo 3). Rispetto all'anno passato, la differenza tra i due parametri è restata all'incirca la stessa.

Il **grado di copertura sottoposto a rischio** misura l'onere dei portatori di rischio degli istituti di previdenza svizzeri. Nel 2016, il grado di copertura sottoposto a rischio medio degli enti a capitalizzazione integrale è diminuito da 91.7% a 88.4%. Un grado di copertura sottoposto a rischio inferiore a 100% implica che al giorno di riferimento le rendite garantite non possono essere finanziate senza un finanziamento trasversale da parte dei portatori di rischio. In un caso del genere, gli assicurati attivi ed eventualmente i datori di lavoro devono prevedere potenziali riduzioni delle prestazioni oppure addirittura misure di risanamento. La diminuzione del grado di copertura sottoposto a rischio nel corso del 2016 va ricondotta in particolare alla diminuzione dei tassi d'interesse (soprattutto per le scadenze più lunghe) e quindi all'aumento del valore (presente) degli impegni. Maggiori dettagli nel capitolo 4.

- ▶ **Il grado di copertura sottoposto a rischio misura in modo trasparente e paragonabi-**

le l'effettiva situazione finanziaria degli istituti di previdenza dal punto di vista dei portatori di rischio. L'anno scorso, il valore medio di tale grado di copertura è di nuovo leggermente diminuito.

I **costi di gestione patrimoniale** ricoprono un ruolo centrale sia per l'opinione pubblica, sia per gli attori attivi nel mercato degli enti di previdenza. Nel 2016, tali costi sono ammontati in media a 0.42% degli investimenti trasparenti (mediano pari a 0.36%). Rispetto all'anno passato sia il valore medio, sia il mediano sono leggermente diminuiti (nel 2015 media 0.43%, mediano 0.40%). Il valore del mediano inferiore alla media suggerisce che nella parte alta della distribuzione dei costi di gestione sono presenti alcuni valori particolarmente elevati. Per i dettagli vi rimandiamo al capitolo 5.

- ▶ **Rispetto al 2015, i dati relativi ai costi di gestione patrimoniale sono cambiati solo in modo minimo. La trasparenza relativa ai costi è rimasta praticamente costante. In generale, gli enti di previdenza svizzeri gestiscono ancora in modo efficiente i capitali affidatigli.**

Le **aliquote di conversione implementate** dagli istituti di previdenza ammontavano al 01.01.2017 sia in media, sia a livello di mediano a circa 6.0% (al 01.01.2016 media 6.1%, mediano 6.2%). Rispetto all'anno scorso, entrambe le misure sono quindi diminuite. Tali valori si inseriscono in una banda che spazia da 4.6% (minimo) a 6.9% (massimo). Considerando il livello dei tassi di interesse di mercato al 31.12.2016, l'aliquota di conversione "economicamente" neutrale si posizionerebbe a 3.9%. Di conseguenza l'aliquota di conversione media degli istituti di previdenza considerati nel presente studio ammonta ad un valore per più del 50% superiore a quella "economicamente" neutrale. Ciò significa che, in una

visione economica, il finanziamento della rendita di vecchiaia (garantita) necessita all'incirca del 50% in più di capitale rispetto all'avere di vecchiaia disponibile al pensionamento. Un'ulteriore analisi confronta le aliquote di conversione future (tra massimo 10 anni) già rese note da parte degli enti di previdenza. Gli istituti di previdenza all'interno di questo confronto mostrano aliquote di conversione future pari in media a 5.7% (nel 2015 5.95%). In entrambe le analisi, gli istituti di diritto pubblico e quelli a capitalizzazione parziale mostrano aliquote di conversione tendenzialmente più alte rispetto agli enti di diritto privato e quelli a capitalizzazione integrale. Maggiori dettagli sono presenti al capitolo 6.

- ▶ **L'attuale (al 01.01.2017) aliquota di conversione media degli istituti di previdenza considerati ammonta a circa 6.0% (al 01.01.2016: 6.1%) e, secondo le informazioni al giorno di riferimento, nei prossimi anni è destinata a diminuire in media a circa 5.7%. Questi dati suggeriscono due conclusioni: da un lato, in futuro verranno implementate aliquote di conversione inferiori alle attuali. Dall'altro lato, le aliquote di conversione attuali e quelle approvate per il futuro sono ulteriormente scese rispetto ai dati al 01.01.2016.**
- ▶ **Considerando il livello dei tassi d'interesse a fine 2016, l'aliquota di conversione "economica" ammonta a circa 3.9%. Ciò significa che in una visione economica, per le rendite future, sarà necessario molto più capitale di quanto a disposizione al pensionamento.**

All'incirca 2% (2015: 3%) degli istituti di previdenza di diritto privato e circa 13% (2015: 16%)

degli istituti di previdenza di diritto pubblico nel 2016 erano gestiti nel **primato delle prestazioni**. Questo si traduce in una diminuzione rispetto all'anno passato. Per quanto riguarda le **tavole di mortalità** implementate, le tavole per generazioni continuano a guadagnare importanza. A fine 2016, infatti, circa la metà (45%, 2015: 33%) degli enti analizzati implementava tavole per generazioni.

La quota media (a livello tecnico) di **capitale di previdenza in mano agli assicurati attivi rispetto al capitale di previdenza totale** ammontava a circa 53% e, rispetto all'anno scorso, è leggermente diminuita. Questo è dato, tra le altre cose, dall'implementazione in generale di un tasso tecnico minore, il quale ha avuto come conseguenza un aumento del capitale di previdenza dei beneficiari di rendita. Gli enti di previdenza che rappresentano il 50% dei dati attorno al mediano mostrano quote tra circa 42% e 65%. Maggiori dettagli nel capitolo 7.

Le **strategie d'investimento** degli istituti di previdenza mostrano come in passato una grande varietà, con le Obbligazioni in CHF, le Azioni Estere e gli Immobili a ricoprire un ruolo importante nell'ambito delle categorie d'investimento scelte. La pluralità delle strategie d'investimento è confermata anche dalla varietà di pesi strategici delle varie categorie d'investimento (le bande nelle quali i singoli valori si muovono sono molto ampie). In linea di principio, la strategia d'investimento di un ente dovrebbe rispecchiare la propria capacità di rischio. Per i dettagli vi rimandiamo al capitolo 7.

Wer sind wir?

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Sie berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Anlagestrategie (Asset Liability Management) und deren Umsetzung durch die Anlageorganisation, die Portfoliostrukturierung (Asset Allocation) und die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Die PPCmetrics AG unterstützt über 200 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices/UHNWI bei der Überwachung ihrer Anlagetätigkeit (Investment Controlling). Sie bietet zudem Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) an und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.

Qui sommes-nous?

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

ments, la sélection des gérants de fortune et la mise en place d'un outil de controlling efficace. PPCmetrics accompagne plus de 200 institutions de prévoyance et Family Offices dans le suivi de la gestion de leurs investissements (Investment Controlling). Nous offrons aussi un conseil actuariel de haute qualité et assumons le rôle d'expert en caisses de pensions.

Chi siamo?

PPCmetrics SA è un'azienda di consulenza svizzera leader nell'ambito dell'Investment Consulting a Clienti istituzionali e privati. PPCmetrics SA segue i propri Clienti nell'intero processo di investimento attraverso la definizione della strategia d'investimento (Asset Liability Management) e l'implementazione di quest'ultima tramite l'organizzazione degli investimenti, la costruzione del portafoglio (Asset Allocation) e la scelta di gestori patrimoniali (Asset Manager Selection). PPCmetrics SA supporta più di 200 enti di previdenza (casce pensioni, istituti previdenziali, ecc.), fondazioni di pubblica utilità e Family Offices/UHNWI nel controllo delle attività di investimento (Investment Controlling). Oltre a ciò, PPCmetrics SA offre servizi di alta qualità nell'ambito della consulenza attuariale (Actuarial Consulting) ed è attiva come esperto in materia di previdenza professionale.

Inhalt

Management Summary	ii
1. Datenbasis & Methodik.....	1
2. Verzinsung Sparkapital aktive Versicherte	2
3. Technischer Zins.....	4
4. Risikotragender Deckungsgrad.....	8
5. Vermögensverwaltungskosten	11
6. Umwandlungssätze.....	15
7. Weitere Indikatoren	19
Autoren	22

1. Datenbasis & Methodik

Zahlreiche Studien über den Schweizer Pensionskassenmarkt basieren auf Umfragen bei Vorsorgeeinrichtungen. Die vorliegende Analyse verwendet bewusst Daten der revidierten Geschäftsberichte von Schweizer Pensionskassen. Dieses Vorgehen bietet folgende Vorteile:

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

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

Die Datenbasis der vorliegenden Studie umfasst 280 Kassen, ein Vorsorgevermögen von rund CHF 552 Mrd. und rund 2.6 Millionen Versicherte. In gewissen Fällen ist das Vergleichsuniversum etwas reduziert, da die Geschäftsberichte der Kassen teilweise nicht alle für die spezifische Auswertung benötigten Informationen beinhalten. Wie bereits in den letzten Jahren wurde die Analyse der Kennzahlen gegenüber den Vorjahren weiter verfeinert. Die Vergleichstabellen unterscheiden zwischen öffentlich-rechtlichen und privat-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sowie Kassen im Beitrags- und Leistungsprimat. Zusätzlich werden Angaben zu Vollkapitalisierten und Teilkapitalisierten Pensionskassen separat aufgezeigt.



2. Verzinsung Sparkapital aktive Versicherte

Die „effektive Verzinsung“ entspricht dem Zinssatz, mit dem das Sparkapital der aktiv Versicherten gemäss Jahresbericht verzinst wurde. Die folgende Grafik zeigt die Verzinsungen des Sparkapitals seit 2008.

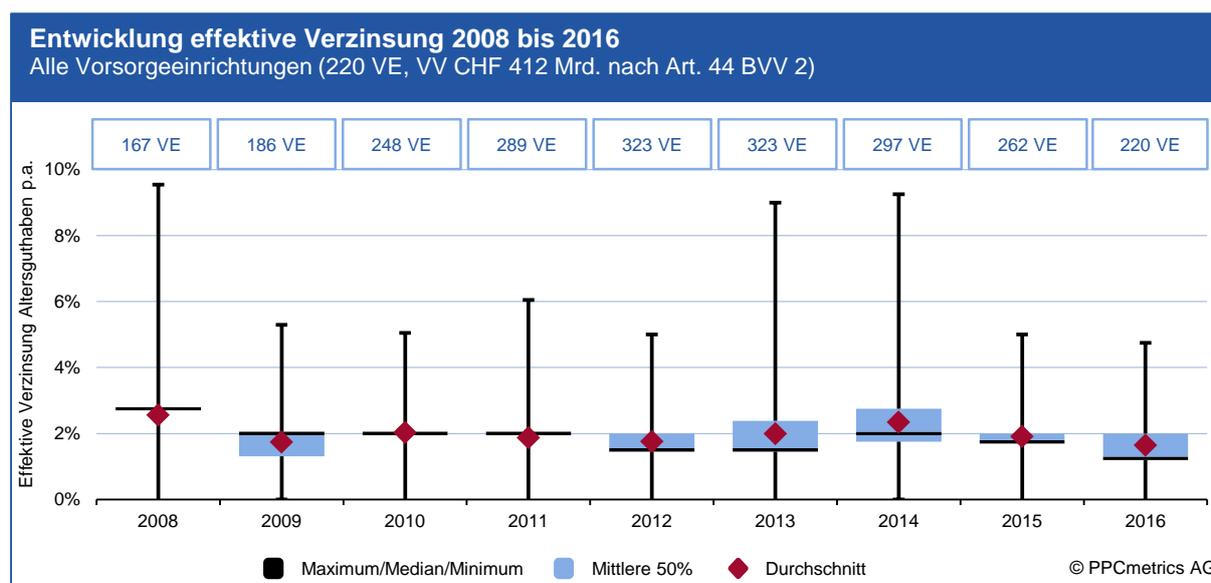
Verzinsung 2016 tiefer als 2015, aber innerhalb des langfristigen Trends

Zwischen 2009 und 2013 lag die effektive Verzinsung im Mittelwert¹ jeweils leicht unterhalb von 2%. Im Jahr 2014 lag die durchschnittliche effektive Verzinsung bei 2.34% und damit deutlich über dem Schnitt der Vorjahre. Im Jahr 2015 wies die effektive Verzinsung mit durchschnittlich 1.91% wieder eine klare Tendenz nach unten aus. Im Jahr 2016 setzte sich dieser Abwärtstrend fort. Die durchschnittliche effektive Verzinsung betrug 1.64% (Median 1.25%). Damit lagen sowohl der Mittelwert als auch der Median im Jahr 2016 deutlich unter 2.0% und repräsentieren die tiefsten Werte seit Messbeginn im Jahr 2008. Die Spannweite (Differenz zwischen Maximum

und Minimum) der gewählten Verzinsungen ist mit zwischen 0.00% bis 4.75% weiterhin gross, hat jedoch im Vergleich zum Jahr 2015 (Minimum: 0.00%, Maximum: 5.00%) weiter abgenommen – wenn auch nur noch leicht.

Im Jahr 2016 wählten die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung zwischen 1.25% und 2.00%. Im Vergleich zum Vorjahr blieb die Verteilung im oberen Bereich konstant (3. Quartil: 2.00%), während tiefere Verzinsungen im unteren Bereich ausgewiesen (1. Quartil 2015: 1.75%; 2016: 1.25%) wurden. Dies weist auf eine tendenziell eher vorsichtige Verzinsung insbesondere bei tiefen Werten hin.

Die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten entspricht oft dem BVG-Mindestzinssatz und lag in der gesamten Betrachtungsperiode im Durchschnitt weiterhin deutlich unter den technischen Zinssätzen, aber höher als die risikolosen Zinssätze (vgl. Kapitel 3).



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

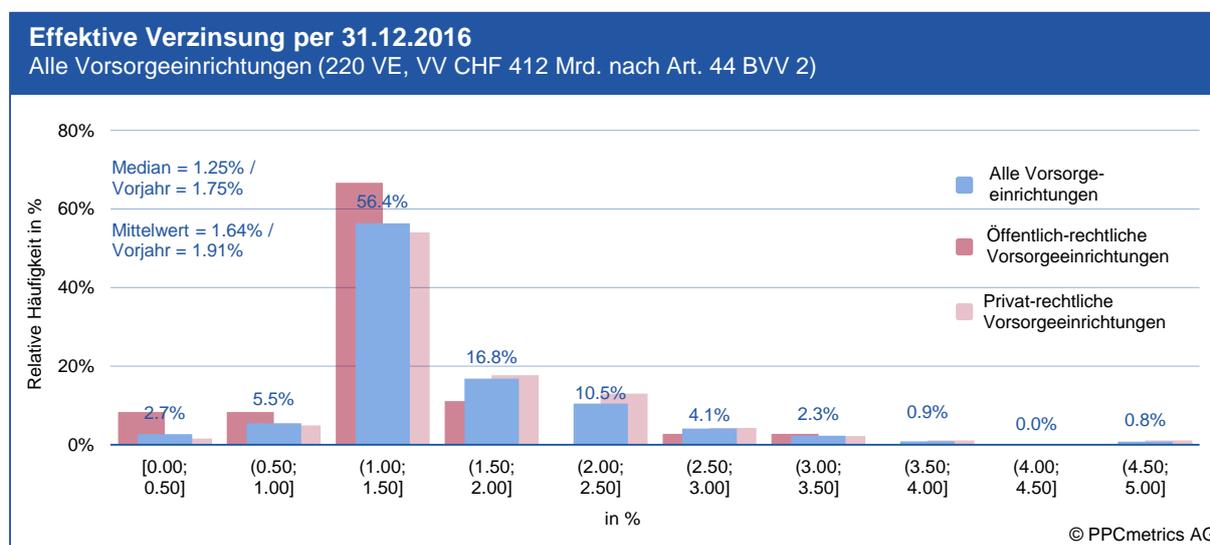
Durchschnittliche Verzinsung im Jahr 2016 bei rund 1.64% (Median 1.25%)

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

Die im Vergleich zum Vorjahr gesunkene Verzinsung zeigt sich unter anderem darin, dass im Jahr 2015 noch eine deutliche Mehrheit von rund 65% der Pensionskassen eine Verzinsung zwischen 1.5% und 2.0% wählten (2016: nur noch rund 17%). Rund 19% (2015: 23%) der Vorsorgeeinrichtungen in der Peer Group haben das

Sparkapital 2016 mit einem Zinssatz von über 2.00% verzinst. Rund 8% (2015: rund 7%) der Vorsorgeeinrichtungen haben eine Verzinsung von weniger oder gleich 1.00% gewählt. Gegenüber dem Vorjahr fand auf breiter Basis eine Verschiebung der effektiven Verzinsung nach unten statt.

2016 war die Verzinsung des Sparkapitals im Mittelwert bei den öffentlich-rechtlichen Kassen (1.35%) tiefer als bei den privat-rechtlichen (1.69%). Gegenüber 2015 ist die durchschnittliche Verzinsung der Kassen um rund -0.27%-Punkte (öffentlich-rechtliche: -0.32%-Punkte, privat-rechtliche: -0.27%-Punkte) gesunken. Vollkapitalisierte Kassen wiesen überdies mit durchschnittlich 1.65% eine höhere effektive Verzinsung aus als Teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen (1.35%).



Effektive Verzinsung per 31.12.2016

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen ¹⁾	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 99'175 Mio.	36	0.00%	1.25%	1.35%	1.25%	1.50%	3.25%
Privat-rechtliche	CHF 313'152 Mio.	184	0.00%	1.25%	1.69%	1.50%	2.00%	4.75%
Vollkapitalisierte	CHF 383'724 Mio.	210	0.00%	1.25%	1.65%	1.25%	2.00%	4.75%
Teilkapitalisierte	CHF 28'603 Mio.	10	0.00%	1.00%	1.35%	1.25%	1.95%	2.75%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 412'327 Mio.	220	0.00%	1.25%	1.64%	1.25%	2.00%	4.75%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

3. Technischer Zins

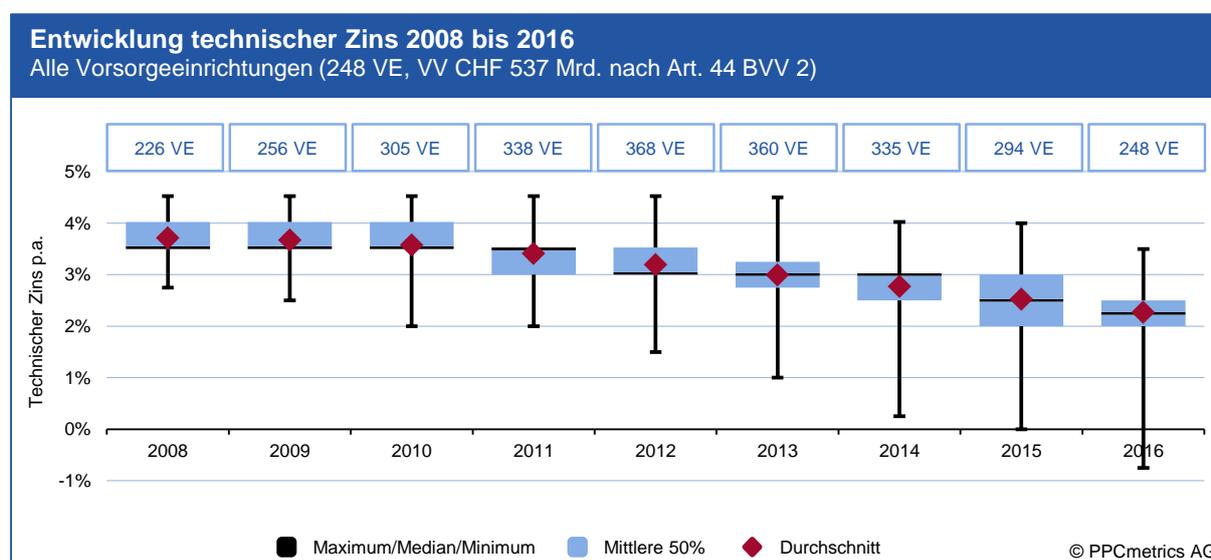
Mit dem technischen Zins (Bewertungszins) werden die zukünftigen Rentenverpflichtungen diskontiert, um das technische Vorsorgekapital per Stichtag zu berechnen. Je tiefer der technische Bewertungszins ist, desto grösser ist das technische Vorsorgekapital resp. desto tiefer ist der ausgewiesene technische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

Langfristiger Trend zur Reduktion des technischen Zinses setzt sich fort

Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des technischen Zinses über die letzten 9 Jahre (seit 2008). Der durchschnittliche technische Zins reduzierte sich kontinuierlich seit 2008 von rund 3.71% auf rund 2.27% (Jahr 2016). Somit ist der technische Durchschnittszins im Betrachtungszeitraum um -1.44%-Punkte gesunken. Im selben Zeitraum ist das Zinsniveau (gemessen an der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe) um -3.25%-Punkte gesunken (Ende 2007: 3.11%, Ende 2016: -0.14%). Die Reduktion des durchschnittlichen technischen Zinses ist demnach weniger stark ausgeprägt als der Rückgang des Zinsniveaus. Im Vergleich zum Vorjahr 2015

(2.52%) sank der durchschnittliche technische Zins im Jahr 2016 um -0.25%-Punkte. Die 10-jährige Bundesobligation ist im selben Zeitraum von -0.04% auf -0.14% und somit um rund -0.10%-Punkte gesunken

Sinkende technische Bewertungzinssätze führen, unter sonst gleichen Bedingungen, zu einer Zunahme des ausgewiesenen Vorsorgekapitals der Rentner. Die aufgrund des Tiefzinsumfeldes anhaltende Tendenz zu sinkenden technischen Zinssätzen wurde begleitet von einem Anstieg der Spannweite derselben (Differenz zwischen Maximum und Minimum). Die Differenz ist im Vergleich zu 2008 markant grösser geworden, wobei die höchsten technischen Zinssätze 2016 leicht abgenommen haben. Per 31.12.2016 lag der höchste Bewertungszins bei 3.5%, der tiefste bei -0.75%. Bei letzterer Vorsorgeeinrichtung handelt es sich um eine Rentnerkasse. Im Vergleich lagen 2008 der höchste technische Zins bei 4.5% und der tiefste bei 2.75%.

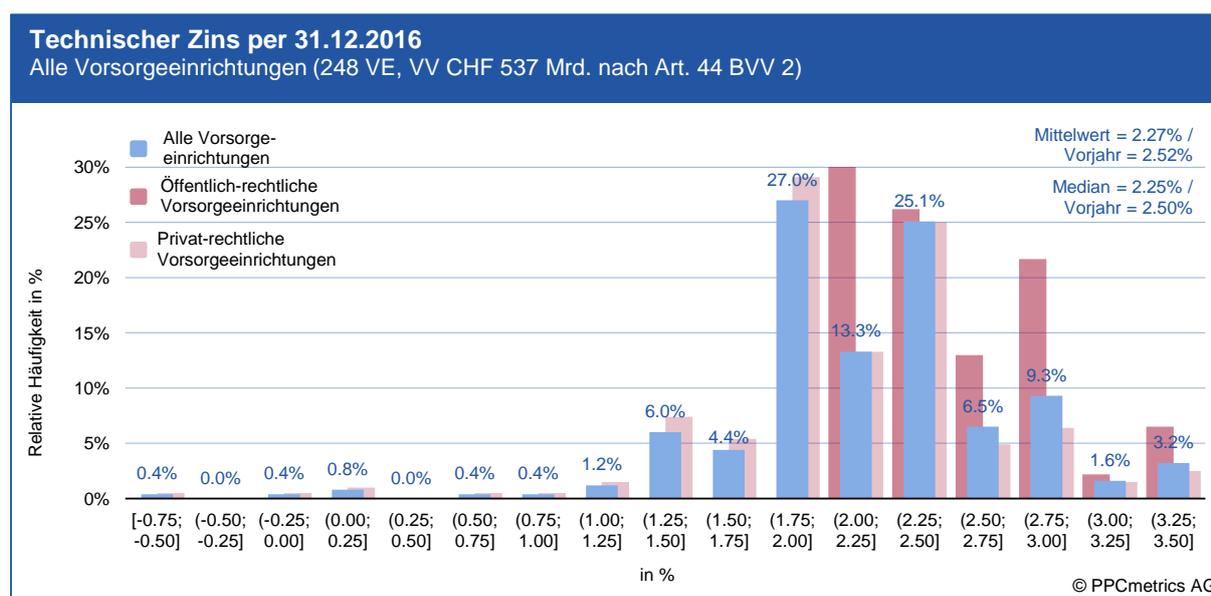


Ein weiteres Absinken der technischen Bewertungszinssätze ist aufgrund der aktuellen Situation an den Zinsmärkten und der zurzeit geltenden Fachrichtlinie 4 der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten (FRP 4) wahrscheinlich (detaillierte Informationen zur zukünftigen Entwicklung des technischen Referenzzinssatzes gemäss FRP 4 finden sich auf unserer Website www.ppcmetrics.ch/frp4).

Durchschnittlicher technischer Zins per Ende 2016 bei 2.27% (Median 2.25%)

Die nachfolgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der technischen Zinssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2016.

Rund zwei Drittel der Vorsorgeeinrichtungen rechneten per Ende 2016 mit einem technischen Zins zwischen 1.75% und 2.50%, wobei die meisten (primär privat-rechtlichen) Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zins zwischen 1.75% und 2.00% diskontierten. Per Ende 2015 rechneten noch rund zwei Drittel der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zins zwischen 2.00% und 3.00%. Die Höhe der technischen Zinssätze unterscheidet sich einerseits zwischen öffentlich-rechtlichen und privat-rechtlichen Kassen (siehe nachfolgender Abschnitt). Zudem weisen Teilkapitalisierte Kassen im Durchschnitt höhere technische Zinsen aus als Vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen.



Technischer Zins per 31.12.2016

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen ¹⁾	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 190'345 Mo.	46	2.00%	2.25%	2.60%	2.50%	3.00%	3.50%
Privat-rechtliche	CHF 347'084 Mo.	202	-0.75%	2.00%	2.20%	2.25%	2.50%	3.50%
Vollkapitalisierte	CHF 464'056 Mo.	231	-0.75%	2.00%	2.24%	2.25%	2.50%	3.50%
Teilkapitalisierte	CHF 73'373 Mo.	17	2.00%	2.50%	2.74%	2.75%	3.00%	3.50%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 537'429 Mo.	248	-0.75%	2.00%	2.27%	2.25%	2.50%	3.50%

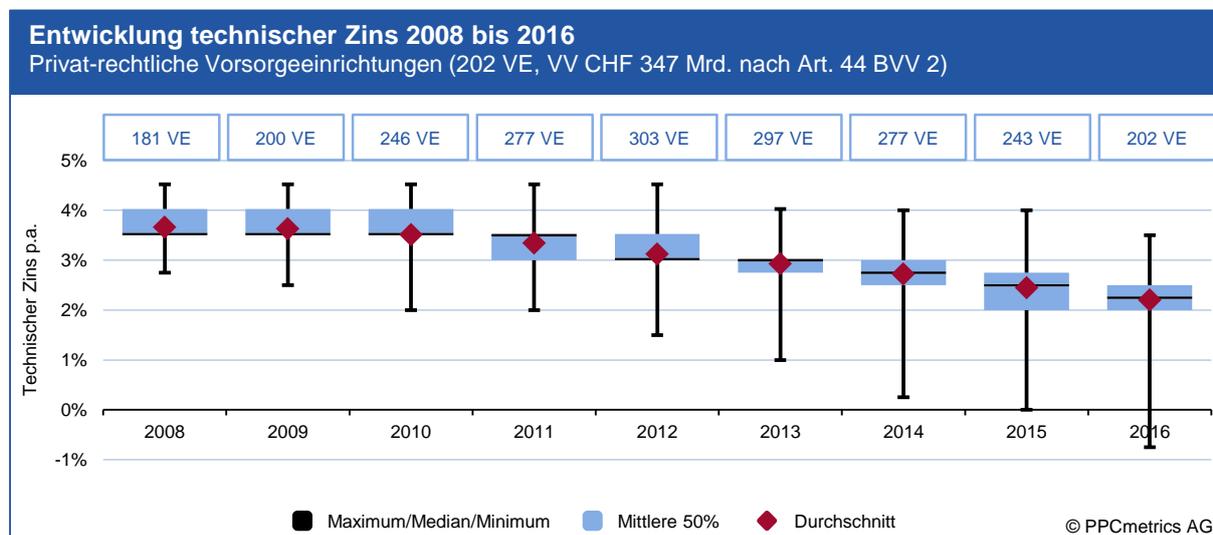
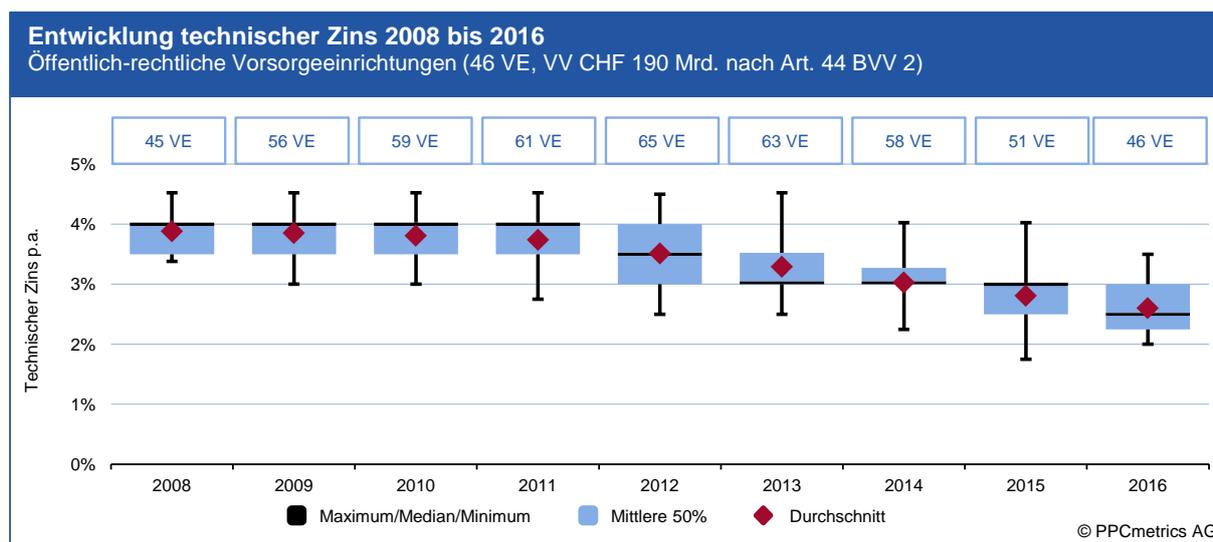
1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

Höhere technische Zinsen bei öffentlich-rechtlichen & Teilkapitalisierten Pensionskassen

Der Median des technischen Zinses bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen lag per Ende 2016 bei 2.5% und jener der Teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen 2.75%. Bei den privat-rechtlichen ist der Median tiefer (2.25%).

Von den privat-rechtlichen Pensionskassen rechneten lediglich rund 4% (8 von 202) per Ende 2016 mit einem technischen Bewertungszins von über 3%. Bei den öffentlich-rechtlichen lag diese Quote bei ca. 8.7% (4 von 46). Dies entspricht

einer deutlichen Abnahme - insbesondere bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen - im Vergleich zum Vorjahr, als noch rund 6% der privat-rechtlichen und rund 20% der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen mit einem technischen Bewertungszins von über 3% rechneten. Allgemein impliziert die Verteilung, dass (unter sonst gleichen Bedingungen) die ausgewiesenen technischen Deckungsgrade der öffentlich-rechtlichen und Teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen im Vergleich zu den privat-rechtlichen und Vollkapitalisierten nach oben verzerrt sind, wobei im Jahr 2016 eine leichte Konvergenz der technischen Zinssätze zu beobachten ist.

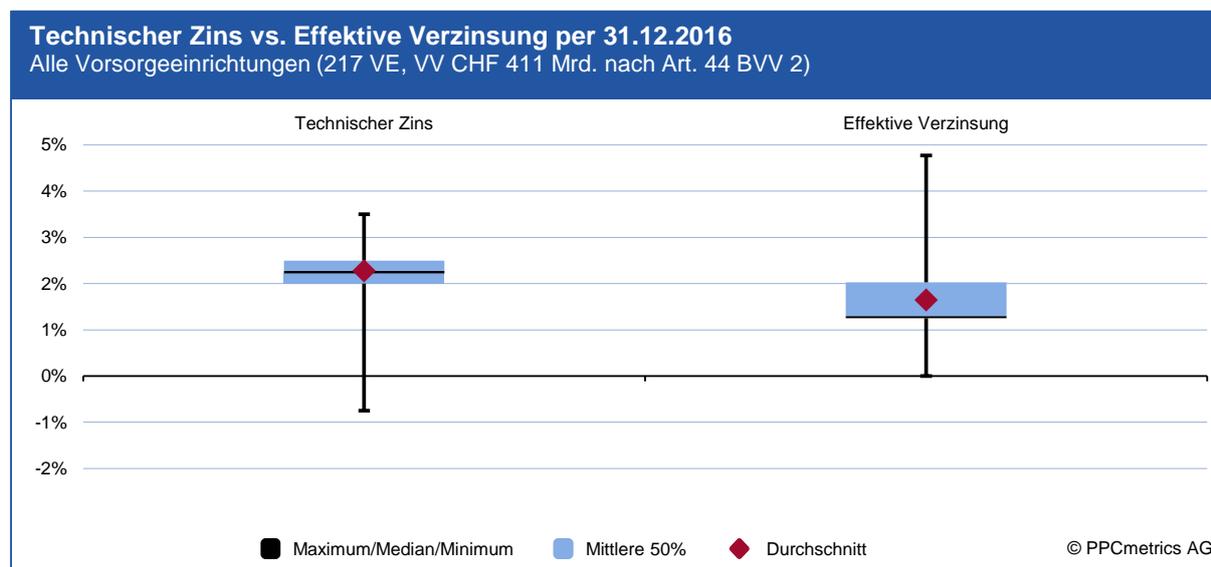


Technischer Zins vs. effektive Verzinsung (Rentner vs. aktive Versicherte)

Die untenstehende Darstellung zeigt, dass 2016 im Beitragsprimat der rechnerische Zinssatz auf den Vorsorgekapitalien der Rentner (technischer Zins) im Durchschnitt höher lag als die effektive Verzinsung der Sparkapitalien der aktiven Versicherten. Im Vergleich zum Vorjahr 2015 sank die durchschnittliche effektive Verzinsung der Sparkapitalien um -0.27%-Punkte auf 1.64% (vgl. Kapitel 2). Damit ist die durchschnittliche Minderverzinsung im Jahr 2016, absolut betrachtet, vergleichbar mit der durchschnittlichen Sen-

kung des technischen Zinses von durchschnittlich -0.25%-Punkten. Die Differenz der beiden Kennzahlen verbleibt damit im Vergleich zum Vorjahr weitgehend unverändert.

Über die letzten Jahre betrachtet, lag die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten im Durchschnitt systematisch deutlich unter den technischen Zinssätzen.



4. Risikotragender Deckungsgrad

Vergleichbarkeit schaffen

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

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

Dank der einfachen und transparenten Darstellung der Risikofähigkeit ist der Risikotragende Deckungsgrad zu einem anerkannten und bedeutenden Führungsinstrument geworden. Im Rahmen der nächstjährigen Analyse wird die Kennzahl vertieft betrachtet werden.²

Heterogene Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen

PPCmetrics hat basierend auf den Jahresberichten von 241 Schweizer Vorsorgeeinrichtungen mit einem Gesamtvermögen von rund CHF 493 Mrd. die Risikotragenden Deckungsgrade berechnet. Die 225 Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung weisen per Ende 2016 einen durchschnittlichen Risikotragenden Deckungsgrad von 88.4% auf (vgl. nachfolgende Tabelle). Dies bedeutet, dass per Ende 2016 nach Ausfinanzierung der laufenden Renten das

verbleibende Vermögen im Durchschnitt unter der Austrittsleistung der aktiven Versicherten lag.

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

- Es zeigen sich relativ grosse Unterschiede im Risikotragenden Deckungsgrad zwischen den einzelnen Vorsorgeeinrichtungen. So reicht die Bandbreite von Werten deutlich unter 50% bis zu Kassen, die einen Risikotragenden Deckungsgrad von 200% oder mehr aufweisen.
- Zwei Vorsorgeeinrichtungen mit demselben technischen Deckungsgrad können einen sehr unterschiedlichen Risikotragenden Deckungsgrad aufweisen. Unterschiede von 50% oder mehr sind nicht selten.

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

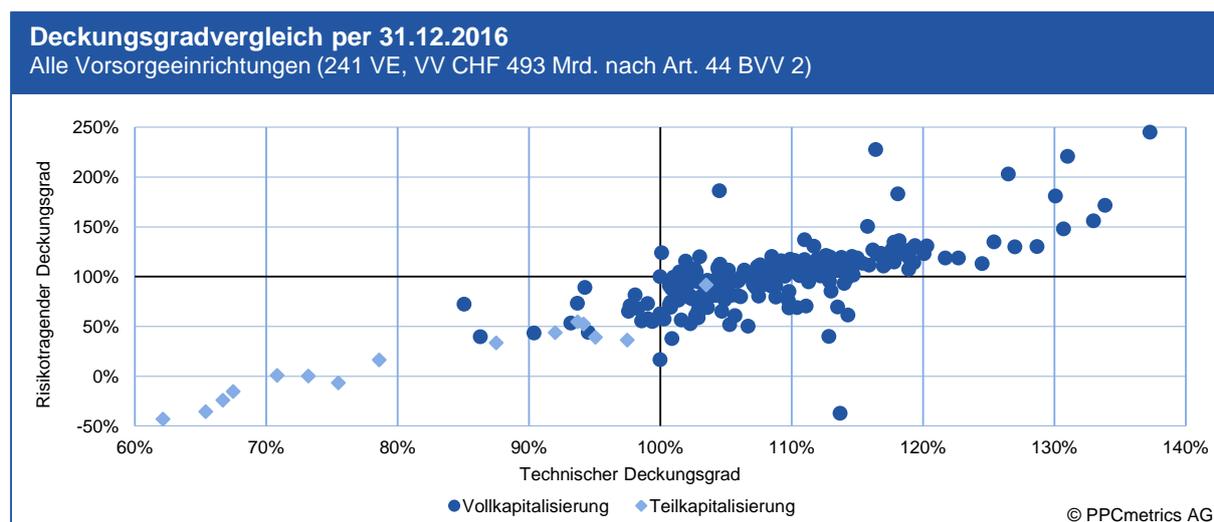
² Machbarkeitsstudie: Vorsorgeeinrichtungen vergleichbar machen?
<http://www.ppcmetrics.ch/vergleichbarkeit/>

Leichte Verschlechterung im Jahr 2016

Die aktuelle Erhebung zeigt, dass sich die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2016 marginal verschlechtert hat. So sank der durchschnittliche Risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung im 2016 von 91.7% (2015) auf 88.4% (für das per Stichtag verfügbare Universum an Vorsorgeeinrichtungen). Dies bedeutet, dass per Ende 2016 nach Ausfinanzierung der laufenden Renten das verbleibende Vermögen im Durchschnitt unter der Austrittsleistung der aktiven Versicherten lag. Die leichte Verschlechterung

des Risikotragenden Deckungsgrades kann primär auf die gesunkenen Zinsen (insbesondere für längere Laufzeiten) zurückgeführt werden, wodurch die diskontierten Verpflichtungen leicht gestiegen sind.

Der durchschnittliche ausgewiesene technische Deckungsgrad per Ende 2016 blieb gegenüber dem Vorjahr unverändert, was mit dem grundsätzlichen Erreichen der Sollrenditen u.a. erklärt werden kann (Rendite Pictet BVG 25: +2.64%, Rendite Pictet BVG 40: +3.41%).



Daten per 31.12.2016		Vorsorgeeinrichtungen		
		mit Vollkapitalisierung	mit Teilkapitalisierung	Total
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen		225	16	241
Anzahl Aktive Versicherte		1'534'087	219'243	1'753'330
Anzahl Rentner		481'427	109'683	591'110
Vorsorgevermögen	Mrd. CHF	421.3	71.3	492.6
Freizügigkeitsleistungen	Mrd. CHF	208.2	39.3	247.4
Vorsorgekapital Rentner ¹⁾	Mrd. CHF	173.5	48.0	221.5
Technischer Deckungsgrad		106.4%	77.2%	100.9%
Risikotragender Deckungsgrad		88.4%	6.8%	75.4%

¹⁾ Ausgewiesenes Vorsorgekapital inkl. Rückstellung Zunahme Lebenserwartung

Risikotragender Deckungsgrad als Gradmesser der Risikofähigkeit

Die Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung setzt sich aus der finanziellen und strukturellen Risikofähigkeit zusammen. Der Risikotragende Deckungsgrad verdichtet beide Dimensionen der Risikofähigkeit in einer Kennzahl.

Für die Berechnung des Risikotragenden Deckungsgrads werden die fixen Rentenverpflichtungen und das für dessen garantierte Deckung notwendige Vermögen gedanklich ausgegliedert. Da die Rentner keinen Beitrag an die strukturelle Risikofähigkeit der Kasse leisten, verändert sich diese dadurch auch nicht. Wird diese Vorgehensweise der hypothetischen Ausgliederung der Rentnerbestände für verschiedene Vorsorgeeinrichtungen mit unterschiedlichem Rentneranteil angewendet, dann resultieren Restkassen, die nur aus aktiven Versicherten bestehen. Diese Restkassen weisen eine vergleichbare strukturelle Risikofähigkeit auf.

Das Verhältnis zwischen Vermögen und Verpflichtungen dieser Restkassen entspricht dem Risikotragenden Deckungsgrad. Als Mass für die Risikofähigkeit kann auf dieser Basis ein direkter Vergleich zwischen den Vorsorgeeinrichtungen, unabhängig vom Rentneranteil, erfolgen.

Liegt der Risikotragende Deckungsgrad über 100%, so können die garantierten Renten ohne Belastung der Risikoträger finanziert werden und das verbleibende Vermögen übersteigt die Austrittsleistungen der aktiven Versicherten. Dieses Risikokapital kann für die Deckung von Anlagerisiken eingesetzt werden. Sinkt der Risikotragende Deckungsgrad hingegen unter 100%, dann müssen die aktiven Versicherten mit potenziellen Leistungseinbussen oder Sanierungsmassnahmen rechnen. Auch die Arbeitgeber können in einer solchen Situation zu zusätzlichen Beiträgen verpflichtet werden. Der Risikotragende Deckungsgrad beschreibt somit auch die potenzielle Belastung der Arbeitnehmenden und Arbeitgeber als Risikoträger einer Vorsorgeeinrichtung.

5. Vermögensverwaltungskosten

Vermögensverwaltungskosten liegen im Durchschnitt bei 0.42%

Die in den Jahresberichten gezeigten Vermögensverwaltungskosten betragen 2016 im Median 0.36% der transparenten Anlagen. Die tatsächlich angefallenen Kosten dürften jedoch höher liegen, da die intransparenten Anlagen nicht mitberücksichtigt werden. Es ist daher wichtig, die Kosten in Verbindung mit der Kostentransparenzquote zu betrachten (d.h., für welchen Anteil der Anlagen die Kosten transparent ausgewiesen werden können).

Gegenüber dem Vorjahr veränderten sich die durchschnittlichen ausgewiesenen Vermögens-

verwaltungskosten nur geringfügig. Der Median senkte sich gegenüber dem Vorjahr 2015 (0.40%) um -0.04%-Punkte auf 0.36%. Auch die durchschnittlichen Kosten sanken minim auf 0.42% (2015: 0.43%). Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lagen die Vermögensverwaltungskosten 2016 unter oder gleich 0.54%. Die Kosten von öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sind durchschnittlich leicht tiefer als diejenigen der privat-rechtlichen (0.41% vs. 0.42%), während im Jahr 2015 noch umgekehrte Kostenverhältnisse vorlagen (0.44% vs. 0.43%). Vollkapitalisierte und Teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen unterscheiden sich im Durchschnitt nur geringfügig.

Total der transparenten Vermögensverwaltungskosten (VVK) per 31.12.2016 in % der transparenten Vermögensanlagen

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen ¹⁾	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 188'741 Mio.	44	0.050%	0.228%	0.411%	0.395%	0.542%	0.970%
Privat-rechtliche	CHF 341'501 Mio.	193	0.030%	0.280%	0.418%	0.360%	0.530%	1.320%
Beitragsprimate	CHF 454'505 Mio.	218	0.030%	0.263%	0.411%	0.360%	0.525%	1.320%
Leistungsprimate	CHF 38'682 Mio.	11	0.350%	0.490%	0.607%	0.590%	0.685%	0.880%
Vollkapitalisierte	CHF 458'032 Mio.	221	0.030%	0.270%	0.416%	0.360%	0.540%	1.320%
Teilkapitalisierte	CHF 72'209 Mio.	16	0.050%	0.228%	0.419%	0.380%	0.590%	0.880%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 530'242 Mio.	237	0.030%	0.270%	0.417%	0.360%	0.540%	1.320%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

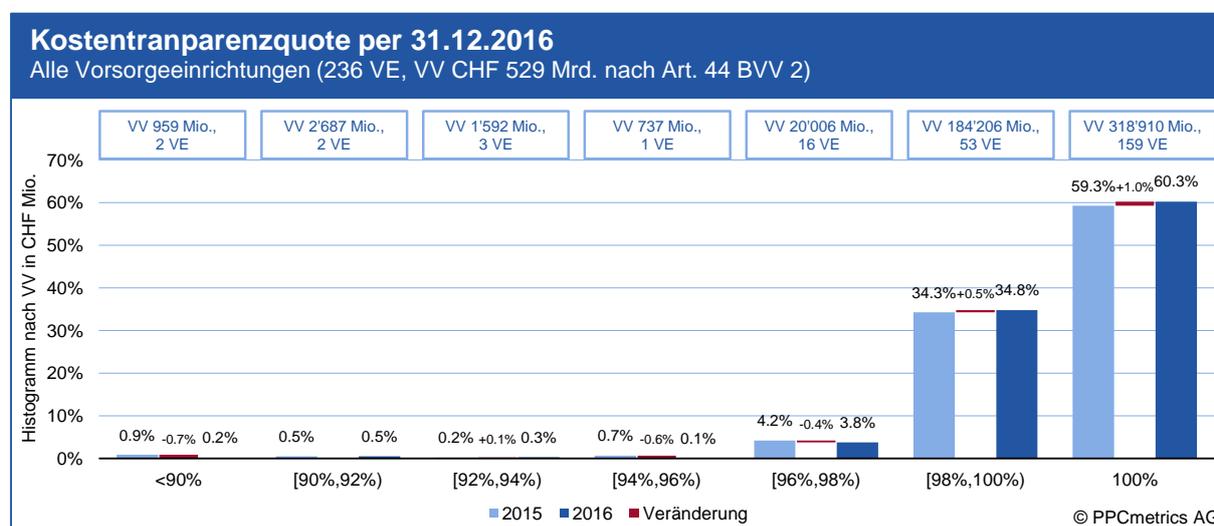
Beinahe vollständige Kostentransparenz

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

Rund 95% (2015: 94%) der Vorsorgeeinrichtungen verfügen über eine Transparenzquote zwischen 98% und 100%. Die ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten sind daher repräsentativ. Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen

weisen deutlich häufiger Kostentransparenzquoten von über 98% aus als privat-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen. Jedoch weisen privat-rechtliche Pensionskassen deutlich häufiger eine vollständige Kostentransparenz von 100% aus.

Bei lediglich rund 0.2% (2015: 0.9%) der Vorsorgeeinrichtungen liegt die Kostentransparenzquote unter 90%. Die Kostentransparenz verbleibt im Vergleich zum Vorjahr auf hohem Niveau konstant.

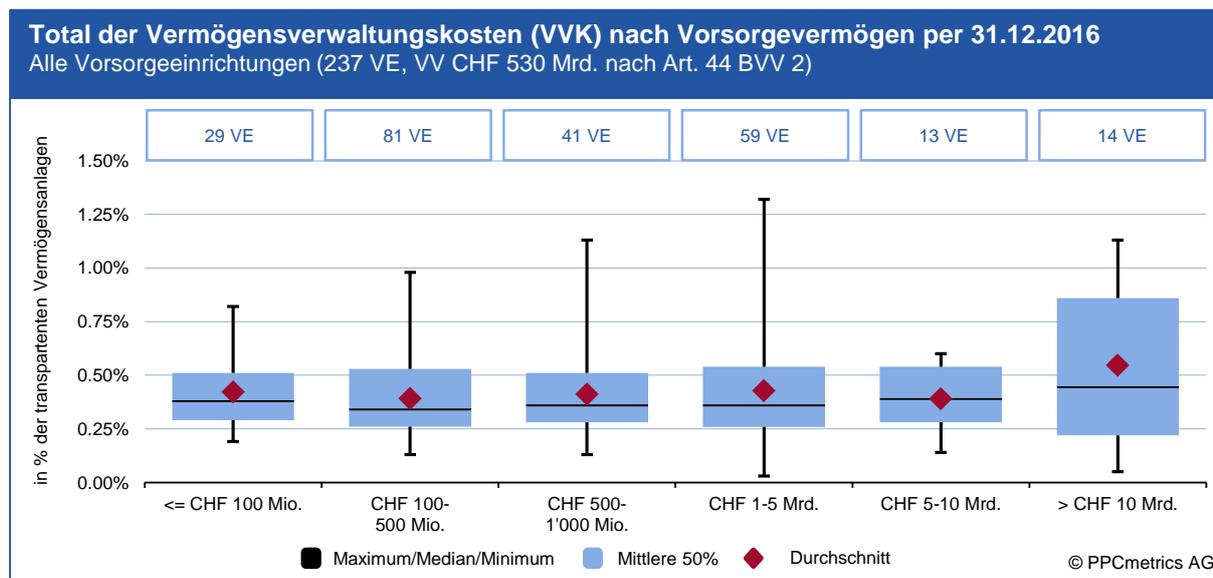


Geringe Kostenunterschiede zwischen kleinen und grossen Vermögen

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

Die durchschnittlichen Kosten bleiben bis zu einer Vermögensgrösse von maximal CHF 10 Mrd. ungefähr konstant. Für grössere Vermögen steigen die Kosten sogar an. Bei Kassen mit einem Vermögen von mehr als CHF 10 Mrd. sind die Kosten im Durchschnitt am höchsten (der Wert ist jedoch aufgrund der geringen Anzahl an Beobachtungen mit Vorsicht zu interpretieren).

Dieses Ergebnis mag auf den ersten Blick überraschen, da die Vermögensverwaltungskosten in der Regel degressiv (proportionale Verringerung von Kosten bei steigendem Vermögen) ausgestaltet sind. Eine mögliche Erklärung für dieses Resultat ist, dass grössere Kassen tendenziell eher in Alternative Anlagen investieren, die i.d.R. mit höheren Kosten verbunden sind. Falls damit eine höhere Netto-rendite erzielt werden kann, ist dies im Interesse der Versicherten. Neben der Vermögensgrösse und dem Anteil an Alternativen Anlagen haben zudem auch der Mandatstyp (aktive vs. passive Verwaltung) sowie der Einsatz von „teuren“ Kollektivanlagen einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögensverwaltungskosten.



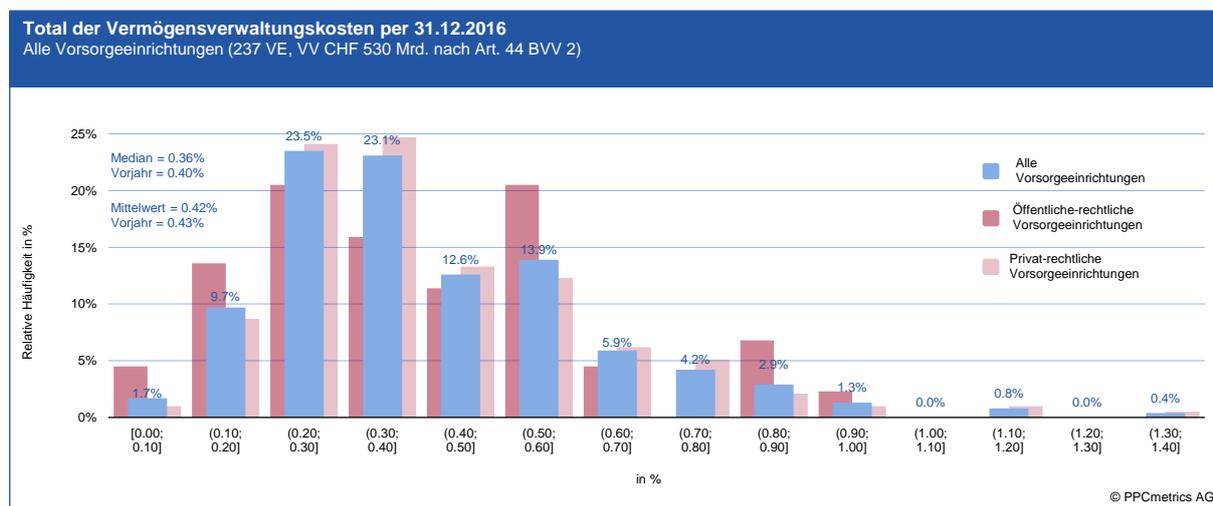
Kosteneffizient und transparent

Die folgende Grafik veranschaulicht die Verteilung der Vermögensverwaltungskosten der 237 Pensionskassen in der Peer Group. Rund 71% (2015: 70%) der Vorsorgeeinrichtungen weisen Vermögensverwaltungskosten von unter oder gleich 0.50% aus.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass Schweizer Pensionskassen die ihnen treuhänderisch anvertrauten Gelder unverändert weiterhin kosteneffizient verwalten (Mittelwert = 0.42%; Median = 0.36%). Der geringe Median im Ver-

gleich zum Durchschnittswert deutet auf einige Ausreisser im oberen Bereich der Verteilung der Vermögensverwaltungskosten hin. Zudem werden die Kosten in der Jahresrechnung gemäss Weisung der OAK BV transparent ausgewiesen (rund 95% weisen eine Transparenzquote von über 98% aus).

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



6. Umwandlungssätze

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

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

Rentenumwandlungssätze per Anfang 2017 liegen im Durchschnitt bei rund 6.0% (2016: 6.1%)

Die ausgewiesenen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen per 01.01.2017 im Median und im Durchschnitt rund 6.0% (2016: rund 6.2% bzw. 6.1%). Gegenüber dem Vorjahr hat demnach sowohl der Median als auch der durchschnittliche Umwandlungssatz abgenommen. Die Spannweite umfasst Sätze zwischen 4.6% (Minimum) und 6.9% (Maximum).

Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lag der Rentenumwandlungssatz unter oder gleich 6.3%. Die Umwandlungssätze von öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sind im Durchschnitt und im Median ähnlich wie bei privat-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen. Teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen verwendeten deutlich höhere Umwandlungssätze als Vollkapitalisierte.

Aktueller Umwandlungssatz per 01.01.2017

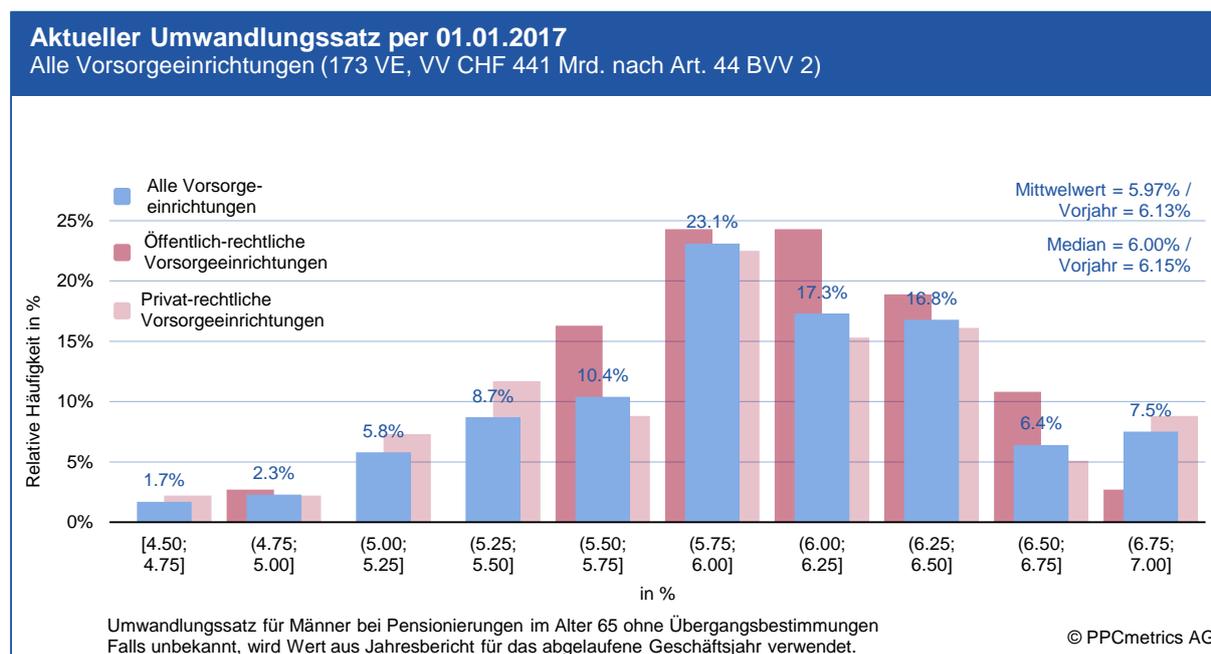
Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen ¹⁾	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 155'757 Mo.	37	4.94%	5.80%	6.07%	6.04%	6.38%	6.80%
Privat-rechtliche	CHF 285'391 Mo.	136	4.56%	5.60%	5.95%	6.00%	6.30%	6.90%
Vollkapitalisierte	CHF 401'818 Mo.	163	4.56%	5.60%	5.95%	6.00%	6.30%	6.90%
Teilkapitalisierte	CHF 39'330 Mo.	10	5.80%	6.12%	6.30%	6.34%	6.52%	6.64%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 441'148 Mo.	173	4.56%	5.65%	5.97%	6.00%	6.30%	6.90%

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

Verteilung Umwandlungssätze per 01.01.2017

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der Rentenumwandlungssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen/-vermögen per Anfang 2017. Die relative Mehrheit (rund 57%; per Anfang 2016 rund 63%) der Vorsorgeeinrichtungen hatte per Ende 2016 einen Umwandlungssatz zwischen 5.75% und 6.50% verwendet. Bei rund 14% (2016: 19%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug der Umwandlungssatz mehr als 6.50%, während zirka 29% (2016: 18%) einen Umwandlungssatz von 5.75% oder tiefer anwendete. Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2016 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 3.9%.¹

Die durchschnittlichen effektiven angewandten Umwandlungssätze der betrachteten Pensionskassen lagen deutlich über dem ökonomisch neutralen Umwandlungssatz, d.h. um mehr als 50%.



¹ Berechnung des ökonomisch neutralen Umwandlungssatzes anhand der technischen Grundlagen BVG 2015 GT (2017) mit folgenden Annahmen: Zinskurve per 31.12.2016; Ehegattenrente: 60%; Waisenrente: 20%; Kinderrente: 20%; Anteil Männer: 70%; Alter 65

Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze

In den publizierten Dokumenten der Vorsorgeeinrichtungen wird nicht nur der aktuell gültige (per Anfang 2017) Umwandlungssatz ausgewiesen, sondern allenfalls auch künftige, bereits beschlossene Werte. Für die nachfolgende Analyse wurden bis maximal 10 Jahre in die Zukunft beschlossene Umwandlungssätze verwendet. Für die Vorsorgeeinrichtung wurde der jeweils am weitesten in der Zukunft liegende beschlossene Umwandlungssatz verwendet. Vorsorgeeinrichtungen, welche per Stichtag keine Änderung des zukünftigen Umwandlungssatzes bekannt gegeben haben, werden mit dem aktuellen Wert berücksichtigt.

Zukünftige Rentenumwandlungssätze liegen im Durchschnitt bei rund 5.7% (2015: 5.95%)

Die zukünftigen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen im Median rund 5.75% (2015: 6.0%). Die Spannweite umfasst Sätze zwischen rund 4.5% (Minimum) und 6.8% (Maximum). Wie bei den Umwandlung-

sätzen gültig per 01.01.2017 sind auch die per Stichtag bereits beschlossenen zukünftigen Rentenumwandlungssätze 2016 im Vergleich zum Vorjahr deutlich gesunken.

Bei über 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) liegt der zukünftige beschlossene Rentenumwandlungssatz unter oder gleich 6.0%. Die zukünftigen Sätze von öffentlich-rechtlichen und Teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind im Durchschnitt und Median höher als bei den privat-rechtlichen und Vollkapitalisierten Kassen.

Die Betrachtungsgruppe umfasst ein Universum von 172 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen CHF 439.0 Mrd.). Davon haben 89 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen CHF 223.8 Mrd.) einen zukünftigen Umwandlungssatz unter dem aktuellen Wert beschlossen. Wird nur dieses eingeschränkte Universum berücksichtigt, so liegen der Durchschnitt und der Median der zukünftigen Umwandlungssätze sogar bei 5.55%.

Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze per 31.12.2016

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen ¹⁾	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 155'757 Mio.	37	4.82%	5.56%	5.74%	5.79%	6.00%	6.80%
Privat-rechtliche	CHF 283'280 Mio.	135	4.46%	5.25%	5.70%	5.65%	6.00%	6.80%
Vollkapitalisierte	CHF 399'707 Mio.	162	4.46%	5.25%	5.69%	5.70%	6.00%	6.80%
Teilkapitalisierte	CHF 39'330 Mio.	10	5.75%	5.81%	5.98%	5.92%	6.00%	6.64%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 439'037 Mio.	172	4.46%	5.25%	5.71%	5.75%	6.00%	6.80%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

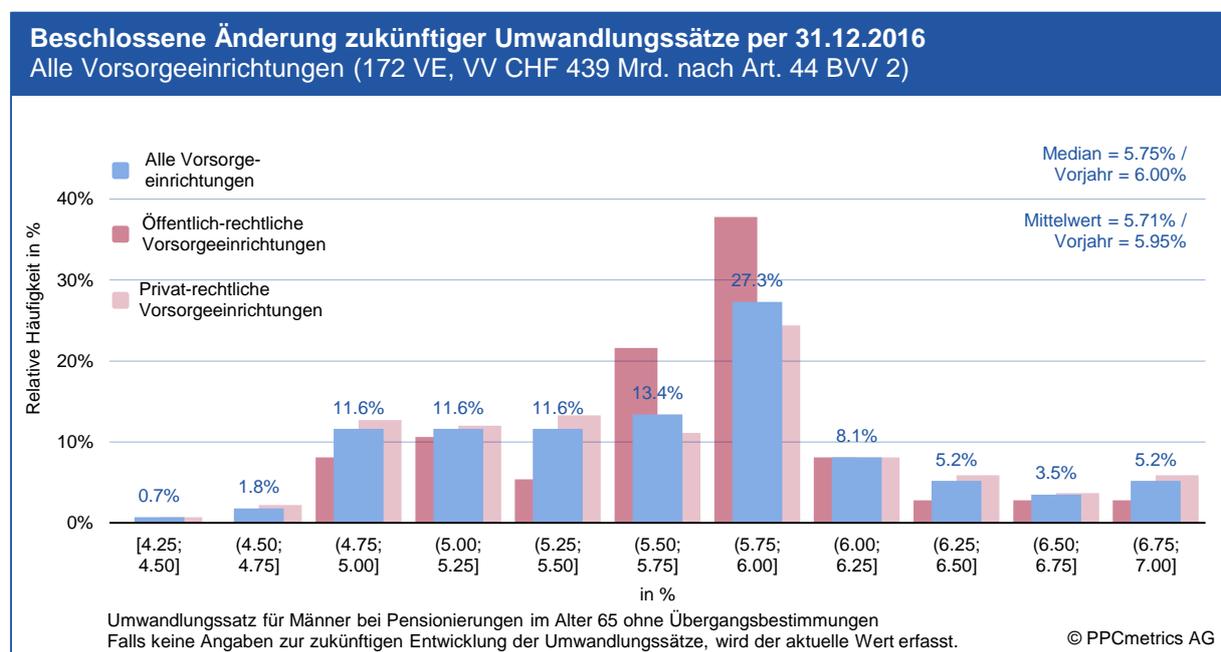
Umwandlungssatz für Männer bei Pensionierungen im Alter 65 ohne Übergangsbestimmungen
Falls keine Angaben zur zukünftigen Entwicklung der Umwandlungssätze, wird der aktuelle Wert erfasst.

Zukünftige Verteilung der Umwandlungssätze

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

Ein Anteil von rund 41% (2015: 47%) der Vorsorgeeinrichtungen beschloss einen zukünftigen Umwandlungssatz zwischen 5.5% und 6.0%.

Während rund 22% (2015: 37%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen künftig einen Umwandlungssatz von mehr als 6.0% anwenden werden, beträgt dieser bei zirka 37% (Jahr 2015: rund 16%) 5.5% oder weniger. Dies verdeutlicht zwei Sachverhalte: In Zukunft ist voraussichtlich mit deutlich tieferen Umwandlungssätzen zu rechnen und gegenüber dem Vorjahr sind die beschlossenen zukünftigen Rentenumwandlungssätze abermals gesunken.



7. Weitere Indikatoren

Art des Primats: Kassen im Leistungsprimat verschwinden zusehends

Die folgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der Primatarten bei privat- und öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2016. Es wird zwischen „Beitragsprimat“, „Leistungsprimat“ und „Andere“ unterschieden. Mit „Andere“ werden Pensionskassen mit Mischformen aus Beitrags- und Leistungsprimat bezeichnet.

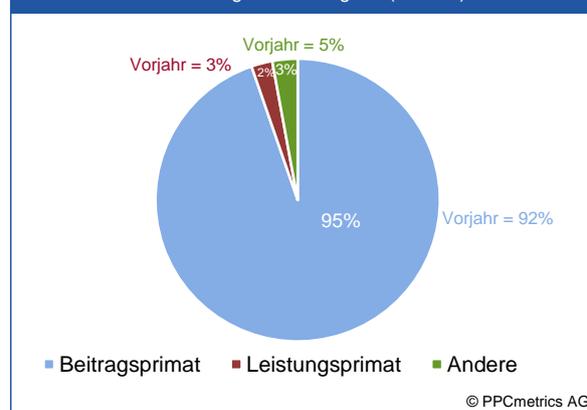
Lediglich rund 2% (Anzahl VE: 209) der privat-rechtlichen Pensionskassen sind noch im Leistungsprimat. Bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen sind es rund 13% (Anzahl VE: 46). Gegenüber dem Vorjahr entspricht dies bei den öffentlich rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen einem Rückgang von rund -3%-Punkten. Auch der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit einer Mischung aus Leistungs- und Beitragsprimat ist gegenüber dem Vorjahr leicht zurückgegangen. Der Trend hin zum Beitragsprimat hält somit unvermindert an.

Sterbetafeln: Generationentafeln ersetzen immer mehr die Periodentafeln

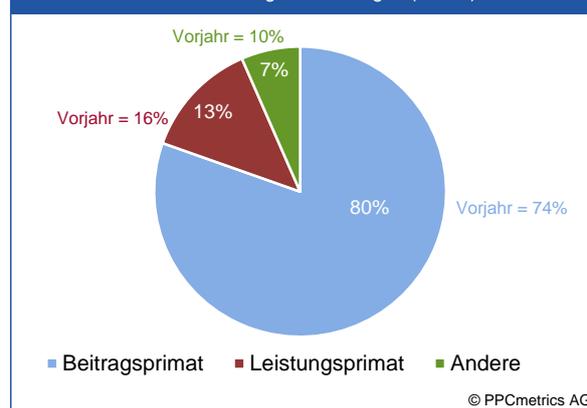
Die Vorsorgeeinrichtungen verwenden zur Berechnung des Vorsorgekapitals unterschiedliche Sterbetafeln, die sich grundsätzlich in zwei Gruppen unterteilen lassen. Während Generationentafeln die Zunahme der Lebenserwartung nach Geburtsjahr modellieren, wird die Sterblichkeit bei Periodentafeln innerhalb einer Zeitperiode gemessen und keine Korrektur für die Zukunft vorgenommen. Per Ende 2016 verwendeten bereits rund 45% und somit etwas weniger als

die Hälfte der betrachteten Vorsorgeeinrichtungen Generationentafeln. Im Vorjahr waren es noch 33%.

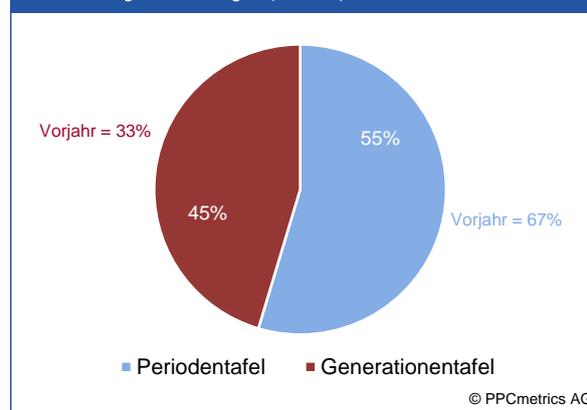
Aufteilung Primatsarten per 31.12.2016
Privat-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen (209 VE)



Aufteilung Primatsarten per 31.12.2016
Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen (46 VE)



Aufteilung Tafeln per 31.12.2016
Alle Vorsorgeeinrichtungen (238 VE)



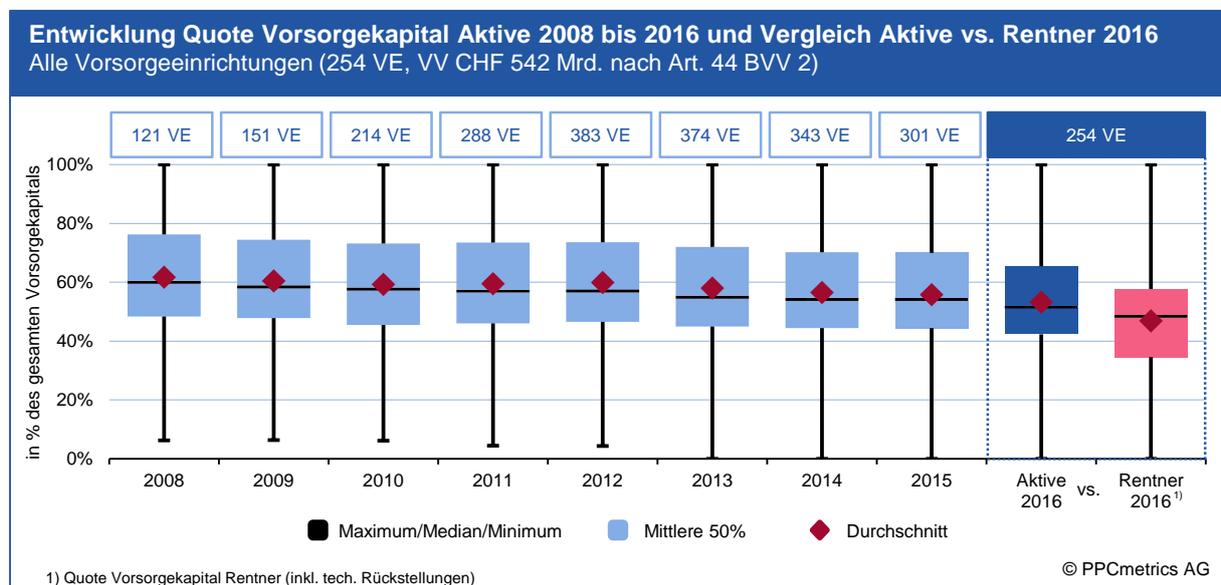
Durchschnittliche (technische) Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten bei ca. 53%

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

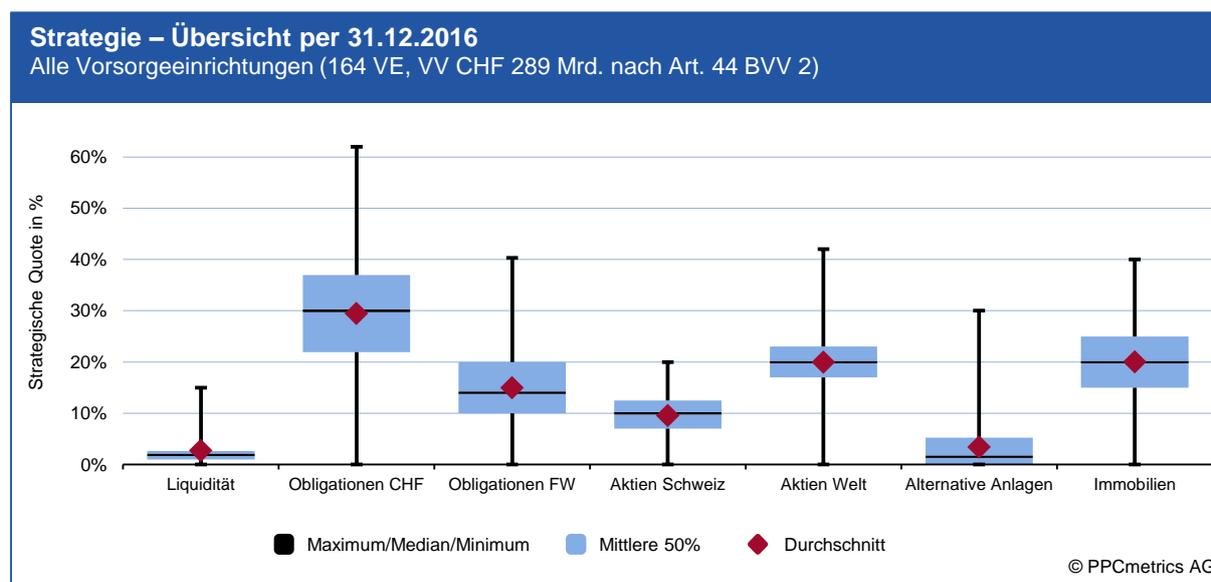
In der Grafik werden einerseits die Entwicklung der Quote Vorsorgekapital Aktive 2008 bis 2016 und andererseits der Vergleich aktive Versicherte vs. Rentner (inkl. technische Rückstellungen) per

31.12.2016 (dunkel schraffierte Quadrate) einander gegenübergestellt. Die durchschnittliche technische Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten beträgt rund 53% (2015: 56%), der Median ist rund 52% (2015: 54%). Im Zeitablauf seit 2008 ist ersichtlich, dass die durchschnittliche Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten (2008: rund 62%) leicht, aber kontinuierlich (u.a. aufgrund der sinkenden technischen Zinsen; führt zu einem Anstieg des technischen Vorsorgekapitals der Rentner) abgenommen hat. Die Quote Vorsorgekapital Rentner (inkl. technische Rückstellungen) befindet sich mit 47% noch leicht unterhalb der Quote der aktiven Versicherten.

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



Anlagestrategien aufgeteilt nach Anlagekategorien



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

Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung investierte dabei strategisch wie folgt:

■ Liquidität:	2.7%	(2015: 2.5%)
■ Obligationen CHF	29.5%	(31.4%)
■ Obligationen Fremdwährungen	14.9%	(14.9%)
■ Aktien Schweiz:	9.5%	(9.3%)
■ Aktien Welt:	20.0%	(19.7%)
■ Alternative Anlagen	3.4%	(2.7%)
■ Immobilien	20.0%	(19.5%)

Die Quote der Obligationen CHF variiert zwischen einem Minimum von rund 0% und einem Maximum von über 60%. Auch bei den Alternativen Anlagen und Immobilien ist die Spannweite zwischen einem Minimum von 0% und einem Maximum von 30% resp. 40% sehr gross. Gegenüber dem Vorjahr waren keine grösseren Verschiebungen innerhalb der Vermögensallokation der unterschiedlichen Anlagekategorien zu beobachten.

Weitere Auswertungen und individuelle Analysen

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

Autoren



Alfredo Fusetti

lic. oec. publ.

Partner

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



Stephan Skaanes

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

Partner

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



Adrian Imhof

MA UZH in Economics and Business Administration

Investment Consultant



Michael Huynh

MSc in Business and Economics

Associate Investment Consultant



Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch

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

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch
Social Media   

Publiziert: 4. Oktober 2017

Die PPCmetrics AG (www.ppcmmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset Liability Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices / UHNWI bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



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



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



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

