PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch

2. Säule 2020:

Analyse der Geschäftsberichte

von Pensionskassen

PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

2ème pilier 2020:
analyse des rapports annuels
des caisses de pensions

2. pilastro 2020:
analisi dei conti annuali
degli enti di previdenza

PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

Management Summary

Mit der vorliegenden Publikation veröffentlicht PPCmetrics zum sechsten Mal die Studie «Analyse der Geschäftsberichte von Pensionskassen». Informationen zum Zustand der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen sind von wesentlichem Interesse für die Versicherten, die Verantwortlichen der Vorsorgeeinrichtungen sowie für die Öffentlichkeit im Allgemeinen. Zusätzlich zu allen im letzten Jahr gezeigten Auswertungen weist diese Publikation neu ein Unterkapitel zur neuen Fachrichtlinie zur Bestimmung des technischen Zinssatzes (FRP 4) aus. Das im Jahr 2020 dominierende Thema ist das Coronavirus und seine Auswirkungen. In einem weiteren Sonderkapitel wird deshalb auf die Entwicklung der Finanzmärkte im Jahr 2020 eingegangen.

Die vorliegende Studie verwendet Daten aus den **revidierten Geschäftsberichten** von Vorsorgeeinrichtungen. Diese Daten zeichnen sich durch einen hohen Standardisierungsgrad und eine hohe Zuverlässigkeit aus. Die Analyse fokussiert dabei auf **wichtige und vergleichbare Kennzahlen**. Schlussendlich stützt sich die Studie auf eine **breite und repräsentative Peer Group** von **289 Pensionskassen** mit einem kumulierten **Vorsorgevermögen** von **CHF 730 Mrd.** und über **3.4 Millionen Versicherten**.

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

Die **effektive Verzinsung** der Sparkapitalien der aktiv Versicherten ist im Jahr 2019 im Vergleich zum Vorjahr deutlich angestiegen. Gegenüber 2018 ist die durchschnittliche Verzinsung der Kassen um rund +1.15%-Punkte (öffentlich-rechtliche: +0.77%-Punkte, privatrechtliche: +1.23%-Punkte) gestiegen. Die durchschnittliche effektive Verzinsung betrug 2.53% (2018: 1.38%) und der Median 2.00% (2018: 1.00%). Im Vergleich zum Vorjahr 2018 wurden deutlich häufiger hohe und teilweise sehr hohe Verzinsungen ausgewiesen. Im Jahr 2019 gewährten rund ein Drittel der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung von über 2.5%. Auch im unteren Bereich der Verteilung ist die Verzinsung deutlich angestiegen. Während im Jahr 2018 mehr als die Hälfte aller Vorsorgeeinrichtungen (rund 55%) die BVG-Mindestverzinsung von 1.00% wählten, lag der entsprechende Anteil dieses Jahr bei rund 20% (vgl. Kapitel 2).

- **Die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien der aktiv Versicherten erhöhte sich u.a. aufgrund stark positiver absoluter Renditeergebnisse und verbesserter Deckungsgrade im Vergleich zum Vorjahr deutlich um +1.15%-Punkte (2018: 1.38%, 2019: 2.53%). Damit lag der Mittelwert im Jahr 2019 deutlich über den entsprechenden Vorjahreswerten und repräsentiert den zweithöchsten Wert seit Messbeginn (2008: 2.56%). Mehr als drei Viertel der Vorsorgeeinrichtungen gewährten eine Verzinsung über der BVG-Mindestverzinsung von 1%.**

Der Trend zu sinkenden **technischen Zinsen** (Bewertungszins) setzte sich im Vergleich zum Vorjahr beschleunigt fort. Im Vergleich zum Jahr 2018 (1.99%) sank der durchschnittliche technische Zins im Jahr 2019 um -0.23%-Punkte auf durchschnittlich 1.76%, während die 10-jährigen Bundesanleihen im selben Zeitraum um rund -0.30%-Punkte sanken. Der durchschnittliche technische Zinssatz ist somit etwas weniger deutlich gesunken als das langfristige Zinsniveau. Die Differenz zwischen öffentlich-rechtlichen (1.96%) und privatrechtlichen Pensionskassen (1.71%) lag bei 0.25%-Punkten (2018: 0.32%-Punkte). Im

Jahr 2019 war eine Annäherung der technischen Zinssätze zu beobachten. Die Spannweite der technischen Zinssätze (Differenz zwischen Minimum und Maximum) ist nach wie vor enorm und bewegte sich zwischen -0.36% und 3.50%. Die Vorsorgeeinrichtung mit dem tiefsten technischen Zins ist eine Rentnerkasse.

- **Gegenüber dem Vorjahr hat der durchschnittliche technische Zins erneut abgenommen und zwar noch ausgeprägter als im vorangegangenen Jahr. Der technische Zinssatz ist im letzten Jahr um durchschnittlich -0.23%-Punkte gesunken. Die technischen Zinssätze haben durchschnittlich jedoch weniger stark abgenommen als das Zinsniveau der 10-jährigen Bundesanleihe.**
- **Der durchschnittliche technische Zinssatz verbleibt mit 1.76% über dem risikolosen Zins. Die Spannweite der technischen Zinssätze (Unterschiede zwischen Kassen) bleibt sehr gross.**

Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) hat an der Generalversammlung vom 25. April 2019 eine neue Fachrichtlinie zur Bestimmung des technischen Zinssatzes (FRP 4) erlassen. Der empfohlene technische Zinssatz soll mit einer angemessenen Marge unterhalb der erwarteten Nettorendite der Anlagestrategie der Vorsorgeeinrichtung liegen und soll die «Struktur und Merkmale» der Vorsorgeeinrichtung berücksichtigen. Eine rentnerlastige Vorsorgeeinrichtung sollte daher gemäss FRP 4 den technischen Zinssatz nahe beim risikoarmen Zinssatz ansetzen. Ein wichtiges Merkmal der strukturellen Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung ist deren Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner. Eine rentnerlastige Vorsorgeeinrichtung sollte daher gemäss FRP 4 den technischen Zinssatz nahe beim risikoarmen Zinssatz ansetzen. Gemäss neuer FRP 4 wird die Obergrenze gerechnet als durchschnittlicher Kassazinssatz der 10-jährigen CHF Bundesobligationen der letzten 12 Monatswerte, erhöht um einen Zuschlag von 2.5% und vermindert um einen Abschlag bei Verwendung von Periodentafeln und beträgt per 30.09.2019 1.83% (bei Verwendung Periodentafel) bzw. 2.13% (bei Verwendung Generationentafel).

- **Der Zusammenhang zwischen technischem Zinssatz und Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner ist extrem schwach und statistisch nicht aussagekräftig. Dies ist nicht im Sinne der neuen FRP 4.**
- **Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze für Generationentafeln von 2.13% ist dagegen mit rund 8% (12 von 152) überschaubar.**
- **Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze für Periodentafeln von 1.83% ist mit über 50% (62 von 121) hoch.**

Im Vergleich zum Jahr 2019 stieg die durchschnittliche effektive Verzinsung der Sparkapitalien deutlich um +1.15%-Punkte auf 2.53%. Demgegenüber steht eine ausgeprägte Senkung des technischen Zinssatzes um -0.23%-Punkte auf durchschnittlich 1.76% (vgl. Kapitel 3).

- **Erst zum zweiten Mal seit 2008 lag im Jahr 2019 die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien der aktiven Versicherten über dem Mittelwert des verwendeten technischen Zinssatzes. Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung gewährte im Jahr 2019 eine um +0.77%-Punkte höhere Ver-**

zinsung der aktiv Versicherten. Im langfristigen Vergleich verbleibt der durchschnittliche technische Zins jedoch deutlich über der durchschnittlichen Verzinsung der Aktiven.

Die durchschnittliche **absolute Rendite** aller betrachteten Pensionskassen betrug im Jahr 2019 rund +10.77% (Median: +10.92%). Der Durchschnitt der absoluten Renditen lag sowohl bei den öffentlich-rechtlichen (+10.80%) als auch bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (+10.76%) auf ähnlichem Niveau. Insgesamt wiesen im Jahr 2019 lediglich rund 3.9% der Vorsorgeeinrichtungen eine positive absolute Rendite von unter +6% aus. Rund 4.9% wiesen eine absolute Rendite von über +14% aus.

- **Im Vergleich zum Vorjahr war die Streuung der Verteilung der absoluten Renditen im Jahr 2019 deutlich ausgeprägter (Maximum: +20.05%, Minimum: +1.80%). Etwas mehr als zwei Drittel der Vorsorgeeinrichtungen wiesen im Jahr 2019 eine absolute Rendite zwischen +9.0% und +12.5% aus.**
- **Alle der 284 erfassten Vorsorgeeinrichtungen verzeichneten ausnahmslos positive absolute Renditeergebnisse. Sowohl am oberen als auch am unteren Ende der Verteilung gab es einige Ausreisser.**

Die durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einer positiven absoluten Rendite von rund +10.8% eine Verzinsung der aktiv Versicherten von 2.51%. Auch bei ähnlichen Renditen gab es hohe Schwankungen bei der effektiven Verzinsung. Andere Faktoren, wie z.B. die Risikofähigkeit, hatten ebenfalls einen wesentlichen Einfluss auf die Verzinsung (vgl. Kapitel 4).

- **Der Zusammenhang zwischen der absoluten Rendite und der effektiven Verzinsung war im Jahr 2019 positiv, erklärt die Streuung der gewählten Verzinsungen jedoch nur beschränkt. Eine im Vergleich zum Vorjahr deutlich geringere Anzahl Vorsorgeeinrichtungen wählte die BVG-Mindestverzinsung von 1%.**

Nachdem die Erkrankungen am Virus Sars-CoV-2 auch ausserhalb von China stark zunahmen, stellte die Weltgesundheitsorganisation (WHO) am 30. Januar 2020 den weltweiten, sanitären Notstand fest und erklärte am 11. März 2020 wegen des Ausmasses der Ausbreitung des Sars-CoV-2-Virus eine weltweite COVID-19-Pandemie. Nach anfänglichem Zögern der Märkte zeichnete sich seit dem 19. Februar 2020 ab, dass die internationale Verbreitung des Sars-CoV-2-Virus sich auch auf die Situation an den Finanzmärkten niederschlägt. Von Mitte Februar bis Ende März 2020 waren massive Verwerfungen an den Märkten zu beobachten. Notenbanken und Regierungen weltweit beschlossen Massnahmen im bis anhin noch unbekannten Ausmasse. Dies führte im weiteren Verlauf des Jahres zu einer vorläufigen Stabilisierung der Lage und einer massiven und schnellen Erholung der Finanzmärkte, die im historischen Vergleich einmalig ist. Trotz weiterhin steigenden Fallzahlen weltweit und einem Wiederanstieg in Europa ist die Erholung der Finanzmärkte per Stichtag 28.09.2020 weiterhin im Gange.

- **Per 28.09.2020 haben sich viele Märkte erholt und typische Anlagestrategien von Schweizer Pensionskassen haben häufig eine positive absolute Rendite erwirtschaftet (durchschnittliche Pensionskassenportfolios zwischen +1.08% und +1.51%). Die weitere Entwicklung der Coronavirus-Pandemie und die Entwicklung der Märkte bleiben mit grossen Unsicherheiten verbunden. Das tiefe Zinsniveau bleibt zudem**

eine grosse Herausforderung für die Vorsorgeeinrichtungen.

Weisen grössere Pensionskassen z.B. aufgrund einer besseren Verhandlungsposition bei der Mandatsvergabe oder wegen ausgeprägteren Analysemöglichkeiten durchschnittlich höhere absolute Renditeergebnisse aus als kleine Vorsorgeeinrichtungen? Im Betrachtungszeitraum über die Jahre 2018 bis 2019 hatte die Vermögensgrösse gemäss der vorliegenden Studie keinen Einfluss auf die absoluten Ergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen. Dies ist insbesondere interessant, da in den beiden Anlagejahren verschiedene Anlagekategorien erfolgreich waren. Im Durchschnitt waren die absoluten Renditen im Jahr 2018 negativ und im Jahr 2019 deutlich positiv. Die Datenbasis kann die Hypothese, dass grosse Vorsorgeeinrichtungen gegenüber kleinen einen Performancevorteil ausweisen, über die letzten beiden Jahre nicht bestätigen (vgl. Kapitel 5).

- **Von 2018 bis 2019 wiesen grosse gegenüber kleinen Vorsorgeeinrichtungen im Durchschnitt keine abweichenden absoluten Renditeergebnisse aus.**

Der risikotragende Deckungsgrad misst die Belastung der Risikoträger von Schweizer Pensionskassen. Die aktuelle Erhebung zeigt, dass sich die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2019 deutlich verbessert hat. So stieg der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung von 89.0% (2018) auf 102.3% (2019, für die per Stichtag verfügbare Peer Group an Vorsorgeeinrichtungen) und befand sich damit nahezu auf dem gleichen Niveau wie im Jahr 2017 (102.4%). Ein risikotragender Deckungsgrad von unter 100% bedeutet, dass per Stichtag die garantierten Renten nicht ohne Unterstützung der Risikoträger finanziert werden können. Die deutliche Verbesserung des risikotragenden Deckungsgrades kann primär auf die positiven absoluten Renditen des Jahres 2019 zurückgeführt werden. Die Zinsen haben sich im Berichtsjahr 2019 nicht merklich verändert, wodurch es zu keinen signifikanten Änderungen der diskontierten Verpflichtungen gekommen ist (vgl. Kapitel 6).

- **Der risikotragende Deckungsgrad misst die effektive finanzielle Situation der Pensionskassen aus Sicht der Risikoträger transparent und vergleichbar. Der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung stieg im letzten Jahr aufgrund der positiven absoluten Renditen deutlich von 89.0% (2018) auf 102.3% (2019) und befand sich damit wieder auf ähnlichem Niveau wie im Jahr 2017 (102.4%). Ein Wert von über 100% bedeutet, dass per Ende des Jahres 2019 das verbleibende Vermögen nach Ausfinanzierung der laufenden Renten im Durchschnitt leicht oberhalb der Austrittsleistung der aktiv Versicherten lag.**
- **Der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad stieg im Jahr 2019 stärker als der technische Deckungsgrad. Eine Ursache dafür ist, dass die Risikoträger mit einem beschränkten Anteil am Kapital der Vorsorgeeinrichtung die gesamten Risiken tragen. Daraus resultiert beim risikotragenden Deckungsgrad eine Hebelwirkung.**

Vermögensverwaltungskosten spielen sowohl in der öffentlichen Diskussion als auch für die Verantwortlichen von Pensionskassen eine wichtige Rolle. 2019 betrugen diese im Durchschnitt aller Vorsorgeeinrichtungen 0.42% (Median: 0.38%) der transparenten Anlagen. Der Median und der Durchschnitt nahmen im Vergleich zum Vorjahr (Durchschnitt 2018: 0.44%, Median 2018: 0.40%)

leicht ab. Rund 93% (2018: 97%) der Vorsorgeeinrichtungen verfügen über eine Transparenzquote zwischen 98% und 100%. (vgl. Kapitel 7).

- **Im Vergleich zum Jahr 2018 sanken die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten leicht. Der Anteil an Vorsorgeeinrichtungen mit vollständiger Kostentransparenz bleibt hoch.**

Die ausgewiesenen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrugen per 01.01.2020 sowohl im Durchschnitt als auch im Median 5.56% (Durchschnitt 01.01.2019: 5.75%, Median: 5.8%). Bei rund 17% (2018: 27%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug der Umwandlungssatz mehr als 6.00%, während 18.5% (2018: 8.5%) einen Umwandlungssatz von 5.00% oder tiefer anwendeten. Damit rechneten beinahe so viele Vorsorgeeinrichtungen mit einem Umwandlungssatz von unter 5% wie mit einem Satz von über 6%. Gegenüber dem Vorjahr ist demnach sowohl der Median als auch der durchschnittliche Umwandlungssatz deutlich und auf breiter Basis gesunken. Die Spannweite umfasst Sätze zwischen 3.5% und 7.2%. Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2019 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 3.57%.

- **Unter Berücksichtigung des Zinsniveaus per Ende 2019 berechnet sich ein Umwandlungssatz von rund 3.57%. Der durchschnittliche Umwandlungssatz liegt mit 5.56% somit weiterhin deutlich darüber. Dies bedeutet, dass ökonomisch gesehen für die zukünftigen Renten deutlich mehr Kapital benötigt wird, als bei der Pensionierung vorhanden ist.**

In einer weiteren Analyse werden die bereits bekanntgegebenen zukünftigen Umwandlungssätze (max. 10 Jahre in die Zukunft) der Kassen verglichen. Vorsorgeeinrichtungen innerhalb dieser Vergleichsgruppe sehen in Zukunft Umwandlungssätze von durchschnittlich 5.39% vor. Gegenüber dem Vorjahr (2018: 5.58%) bedeutet das eine deutliche Senkung von -0.19%-Punkten. Dies verdeutlicht, dass in Zukunft mit deutlich tieferen Umwandlungssätzen zu rechnen ist (vgl. Kapitel 8).

- **Die Umwandlungssätze per 01.01.2020 liegen bei Pensionskassen durchschnittlich bei rund 5.56% (01.01.2019: 5.75%) und werden gemäss aktuellem Informationsstand in den nächsten Jahren auf durchschnittlich rund 5.39% gesenkt werden. Gegenüber den Vorjahren sind die beschlossenen zukünftigen Rentenumwandlungssätze deutlich und auf breiter Basis gesunken.**

Lediglich 2 von 233 der privatrechtlichen Pensionskassen sind noch im Leistungsprimat. Dagegen verfügen noch rund 11% der öffentlich-rechtlichen Kassen über ein Leistungsprimat. Das Beitragsprimat ist die mit Abstand häufigste Primatart.

Hinsichtlich der verwendeten Sterbetafeln hat sich der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit Generationentafeln gegenüber Periodentafeln im Vergleich zum Vorjahr wiederum erhöht. Per Ende 2019 rechneten zum ersten Mal mehr Vorsorgeeinrichtungen mit Generationentafeln (56%; Vorjahr 48%) als mit Periodentafeln.

Der durchschnittliche technische Anteil des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten am gesamten Vorsorgekapital beträgt rund 53% und hat gegenüber dem Vorjahr wiederum leicht abgenommen. Die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen weisen eine Quote für das Vorsorgekapital der aktiv Versicherten zwischen rund 42% und rund 65% aus (vgl. Kapitel 9).

Bei den **Anlagestrategien** der Pensionskassen zeigt sich unverändert eine grosse Vielfalt. Obligationen CHF, Aktien Welt und Immobilien sind weiterhin die bedeutendsten Anlagekategorien. Die Quoten der Obligationen CHF und der Obligationen Fremdwährungen haben im Vergleich zum Vorjahr leicht abgenommen, während die Alternativen Anlagen und die Immobilen leicht zugenommen haben. Einige Vorsorgeeinrichtungen legten eine strategische Gewichtung der Anlagekategorien fest, die über den Kategorienlimiten gemäss BVV 2 lagen. So überschritt der Strategiewert einer Vorsorgeeinrichtung die BVV-2-Limite der Aktien von 50%, 17 Vorsorgeeinrichtungen die BVV 2 Limite der Alternativen Anlagen von 15% und 29 Vorsorgeeinrichtungen die BVV 2 Limite der Immobilien von 30%. Insgesamt haben 45 von 253 (rund 17.8%) mindestens eine Kategorienlimite gemäss BVV 2 strategisch überschritten. Eine Überschreitung der BVV-2-Limite muss im Jahresbericht schlüssig dargelegt werden. (vgl. Kapitel 9).

Management Summary (français)

Pour la 6ème fois consécutive, PPCmetrics publie son analyse des rapports annuels des caisses de pensions. La situation des institutions de prévoyance suisses est d'un grand intérêt pour les assurés, le public et les responsables des caisses de pensions. En complément aux indicateurs présentés l'année dernière, cette publication comprend un sous-chapitre concernant la nouvelle directive technique pour la détermination du taux d'intérêt technique (DTA 4). Par ailleurs, le thème prépondérant de l'année 2020 est le coronavirus et ses effets. Un chapitre spécial traite ainsi de l'évolution des marchés financiers en 2020.

L'étude se base sur les données issues des **rapports annuels audités**. Ces données se caractérisent par leur haut degré de standardisation et une grande fiabilité. L'analyse se concentre sur des **indicateurs fondamentaux et comparables**. Enfin, l'étude repose sur un **vaste peer group représentatif** composé de **289 caisses de pensions,** représentant une **fortune de prévoyance** totale de **CHF 730 mrd.** et plus de **3.4 mio. d'assurés**.

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

En 2019, le **taux d'intérêt crédité** sur les capitaux d'épargne des assurés actifs a sensiblement augmenté par rapport à l'année précédente. Par rapport à 2018, le taux d'intérêt moyen a augmenté de +1.15 point (institutions de droit public: +0.77 point, institutions de droit privé: +1.23 point). Le taux crédité moyen en 2019 était de 2.53% (2018: 1.38%) et le taux médian de 2.00% (2018: 1.00%). Par rapport à l'année dernière, des rémunérations plus élevées, voire très élevées, ont été accordées plus fréquemment. En 2019, environ un tiers des caisses de pensions a accordé un taux d'intérêt supérieur à 2.5%. Les taux d'intérêt crédités ont également augmenté de manière significative dans la partie inférieure de la distribution. Alors qu'en 2018 plus de la moitié des caisses de pensions (environ 55%) avaient crédité le taux d'intérêt minimal LPP de 1%, cette proportion n'était que d'environ 20% en 2019 (voir chapitre 2).

- **Le taux d'intérêt crédité moyen sur les capitaux d'épargne des assurés actifs a augmenté de +1.15 point, en comparaison**

à l'année précédente (2018: 1.38%, 2019: 2.53%), notamment en raison de performances positives et de degrés de couverture supérieurs. La valeur moyenne en 2019 est donc nettement supérieure à la valeur correspondante de l'année précédente et représente la deuxième valeur la plus élevée depuis le début de cette comparaison (2008: 2.56%). Plus des trois quarts des caisses de pensions ont accordé un taux d'intérêt supérieur au taux d'intérêt minimal LPP de 1%.

La tendance à la baisse des **taux d'intérêt techniques** (perspective d'évaluation) s'est poursuivie à un rythme soutenu par rapport à l'année précédente. En comparaison avec 2018 (1.99%), le taux d'intérêt technique moyen a baissé de -0.23 point en 2019 pour atteindre une moyenne de 1.76%, alors que les emprunts de la Confédération à 10 ans ont baissé de -0.30 point sur la même période. Le taux d'intérêt technique moyen a donc baissé de manière moins marquée que le niveau des taux sans risque à long terme.
La différence de taux d'intérêt technique moyen entre institutions de prévoyance de droit public (1.96%) et de droit privé (1.71%) se monte à 0.25 point (2018: 0.32 point). Une convergence des taux techniques a été observée en 2019. Toutefois, la différence des taux d'intérêt techniques reste importante et se situe dans une fourchette comprise entre -0.36% et +3.50%. L'institution de prévoyance présentant le taux technique le plus bas est une caisse de rentiers.

- **Par rapport à l'année précédente, le taux d'intérêt technique moyen a de nouveau baissé et ce, de façon encore plus marquée que l'année précédente. Le taux technique a baissé de -0.23 point, en moyenne, l'année dernière. Les taux techniques ont toutefois, en moyenne, baissé moins fortement que le taux des emprunts de la Confédération à 10 ans.**
- **Le taux d'intérêt technique moyen de 1.76% reste à un niveau supérieur au taux d'intérêt sans risque. L'étendue des taux d'intérêt techniques (différences entre les caisses) reste très importante.**

Lors de son Assemblée Générale ordinaire du 25 avril 2019, la Chambre Suisse des experts en caisses de pensions (CSEP) a approuvé la révision de la directive technique 4 sur le taux d'intérêt technique (DTA 4). Le taux technique recommandé doit être inférieur au rendement net attendu de la stratégie de placement, avec une marge appropriée et être conforme à la « structure et aux caractéristiques » de l'institution de prévoyance. Une caractéristique importante de la tolérance structurelle au risque d'une institution de prévoyance est la proportion de rentiers. Selon la DTA 4, une caisse à forte proportion de rentiers devrait ainsi fixer un taux d'intérêt technique proche du taux sans risque. La nouvelle DTA4 définit la limite supérieure pour le taux technique comme la moyenne des 12 derniers mois des taux des obligations de la Confédération à 10 ans à laquelle est ajouté un supplément de 2.5%. Une déduction est, ensuite, appliquée pour l'utilisation de tables périodiques. Au 30.09.2019, la limite supérieure est de 1.83% (si utilisation de tables périodiques) et de 2.13% (si utilisation de tables générationnelles).

- **La relation entre le taux d'intérêt technique et la proportion de rentiers est très faible et statistiquement non significative. Cela ne correspond pas à l'esprit de la nouvelle DTA 4.**
- **La proportion d'institutions de prévoyance utilisant des tables générationnelles et ayant un taux technique dépassant la limite**

supérieure de 2.13% est raisonnable et se monte à environ 8% (12 sur 152 IP).

- **La proportion d'institutions de prévoyance utilisant des tables périodiques et ayant un taux technique dépassant la limite supérieure de 1.83% est importante et se monte à environ 50% (62 sur 121).**

Par rapport à 2019, la rémunération effective moyenne a nettement augmenté (+1.15 point de pourcentage) pour atteindre 2.53%. Le taux d'intérêt technique moyen affiche une baisse de -0.23 point et s'élève à 1.76% (voir chapitre 3).

- **Ce n'est que pour la deuxième fois depuis 2008 que le taux d'intérêt crédité moyen sur les capitaux de prévoyance des assurés actifs est supérieur à la valeur moyenne du taux d'intérêt technique utilisé. En 2019, la caisse de pensions moyenne accordait un taux d'intérêt supérieur de +0.77 point de pourcentage aux assurés actifs. Toutefois, sur le long terme, le taux d'intérêt technique moyen reste nettement supérieur au taux d'intérêt moyen crédité aux assurés actifs**

La **performance absolue moyenne** de toutes les caisses de pensions examinées se montait à +10.77% (médiane : +10.92%) en 2019. La performance moyenne des institutions de prévoyance de droit public (+10.80%) et des institutions de droit privé (+10.76%) est à un niveau comparable. Au total, environ 3.9% des institutions de prévoyance ont réalisé des performances absolues de moins de +6% en 2019 et environ 4.9% affichaient des performances supérieures à +14%.

- **En comparaison à l'année dernière, les écarts de performances en 2019 ont été beaucoup plus prononcés (maximum: +20.05%; minimum: +1.80%). Un peu plus des deux tiers des institutions de prévoyance ont affiché une performance comprise entre +9.0% et +12.5% en 2019.**
- **Sans exception, les 284 caisses de pensions ont toutes réalisé des performances positives. Toutefois, des écarts de performances extrêmes ont été constatés entre les performances les plus élevées et les plus basses.**

Avec une performance absolue positive de +10.8%, l'institution de prévoyance moyenne a crédité un taux d'intérêt de 2.51% aux assurés actifs. Le taux d'intérêt crédité a fortement varié parmi les caisses de pensions ayant réalisé des performances similaires. D'autres facteurs, comme par exemple la tolérance structurelle au risque, ont vraisemblablement eu un effet sur le niveau du taux d'intérêt crédité (voir chapitre 4).

- **En 2019, la relation entre la performance réalisée et le taux d'intérêt crédité est positive mais n'explique que partiellement l'écart des taux d'intérêt crédités. Un nombre de caisses de pensions sensiblement moins élevé que l'année précédente a opté pour le taux d'intérêt minimal LPP de 1%.**

Suite à la forte augmentation des cas de coronavirus en dehors de la Chine, l'Organisation Mondiale de la Santé (OMS) a déclaré l'état d'urgence sanitaire mondial le 30 janvier 2020 et la situation de pandémie de COVID 19 le 11 mars 2020 en raison de l'ampleur de la propagation du virus. Après une première hésitation, il est apparu dès le 19 février 2020 que la propagation internationale du coronavirus aurait également un impact sur les marchés financiers. De mi-février à fin mars 2020, des corrections majeures ont été observées sur les marchés. Les banques centrales et les gouvernements du monde entier sont ensuite intervenus à une échelle encore jamais vue. Ces annonces

et mesures ont conduit à stabiliser la situation et permis une reprise massive et rapide des marchés financiers. Une telle reprise n'avait également encore jamais été vue. Malgré une augmentation continue du nombre de cas dans le monde et une nouvelle hausse en Europe, la reprise des marchés financiers est toujours en cours en date du 28.09.2020.

- **Au 28.09.2020, de nombreux marchés se sont repris et les stratégies classiques des caisses de pensions suisses présentent souvent un rendement absolu positif à la date de référence (portefeuilles moyens des caisses de pensions entre +1.08 et +1.51%). L'évolution de la pandémie de coronavirus et des marchés financiers reste incertaine. Le faible niveau des taux d'intérêt est également toujours un défi majeur pour les institutions de prévoyance.**

Les plus grandes caisses de pensions ont-elles, en moyenne, réalisé une performance absolue plus élevée que les petites caisses en raison d'une meilleure capacité de négociation lors de l'attribution de mandats (frais inférieurs en raison de leur taille) ou de moyens d'analyse plus importants? Au cours des deux dernières années (2018 et 2019), la taille du portefeuille n'a pas eu d'influence sur la performance des caisses de pensions. Ceci est d'autant plus intéressant que différentes classes d'actifs ont présenté de bonnes performances durant cette période. En moyenne, les performances ont été négatives en 2018 et nettement positives en 2019. Sur la base des deux dernières années, les données à disposition ne permettent pas de confirmer l'hypothèse que les grandes caisses de pensions ont un avantage comparatif sur les petites (voir chapitre 5).

- **Sur la période de 2018 à 2019, les grandes caisses de pensions n'ont, en moyenne, pas réalisé de meilleures ou de moins bonnes performances absolues que les petites institutions de prévoyance.**

Le degré de couverture sous risque mesure la charge des porteurs de risque des caisses de pensions suisses. L'enquête actuelle montre que la tolérance structurelle au risque des institutions de prévoyance s'est considérablement améliorée en 2019. Ainsi, le degré de couverture sous risque moyen des institutions de prévoyance en capitalisation complète est passé de 89.0% (2018) à 102.3% (2019, pour le groupe de comparaison des caisses de pensions disponible) et se situe donc presque au même niveau qu'en 2017 (102.4%). Un degré de couverture inférieur à 100% signifie que les rentes en cours ne peuvent pas être financées sans le soutien des porteurs de risque. L'amélioration significative du degré de couverture sous risque peut être principalement attribuée aux performances positives en 2019. Les taux d'intérêt n'ont pas évolué de manière significative en 2019, ce qui signifie qu'il n'y a pas eu d'impacts majeurs dans les valorisations des engagements (voir chapitre 6).

- **Le degré de couverture sous risque mesure de manière transparente et comparable la situation financière effective des caisses de pensions suisses du point de vue des porteurs de risque. Le degré de couverture sous risque moyen des caisses de pensions en capitalisation complète a considérablement augmenté l'année dernière, passant de 89.0% (2018) à 102.3% (2019), en raison des performances absolues positives. Il se situe donc à un niveau similaire à celui de 2017 (102.4%). Un degré de couverture sous risque supérieur à 100% signifie, qu'à fin 2019, les capitaux**

restants après financement des rentes en cours se situent en moyenne légèrement au-dessus des prestations de sortie des assurés actifs.

- **En 2019, le degré de couverture sous risque moyen a plus fortement augmenté que le degré de couverture technique. Cela s'explique par le fait que les porteurs de risques, qui détiennent une part limitée des avoirs des caisses de pensions, assument tous les risques. Il en résulte un effet de levier qui est pris en compte par le degré de couverture sous risque.**

Tant dans le débat public que pour les responsables des caisses de pensions, les **frais de gestion de fortune** jouent un rôle important. En 2019, ces derniers s'élevaient, en moyenne, à 0.42% (médiane: 0.38%) des placements transparents. Comparé à l'année 2018 (moyenne: 0.44%, médiane: 0.40%), les frais moyens et médians ont légèrement diminué. Environ 93% (2018: 97%) des caisses de pensions ont un taux de placements transparents compris entre 98% et 100% (voir chapitre 7).

- **Par rapport à 2018, les frais moyens de gestion de fortune ont légèrement diminué. La proportion d'institutions de prévoyance présentant une transparence des coûts reste élevée.**

Les **taux de conversion** des institutions de prévoyance analysées s'élevaient, en moyenne et en médiane, à 5.56% au 1er janvier 2020 (01.01.2019: 5.75% en moyenne et médiane 5.80%). Pour environ 17% (2018: 27%) de toutes les caisses de pensions considérées, le taux de conversion était supérieur à 6.0%, tandis que 18.5% (2018: 8.5%) appliquaient un taux de conversion de 5.0% ou moins. Ainsi, il y a autant de caisses de pensions qui utilisent un taux de conversion inférieur à 5.0% que celle recourant à un taux supérieur à 6.0%. Par rapport à l'année précédente, tant le taux de conversion médian que moyen ont diminué de manière significative et sur une large base. Les taux se situent dans une fourchette comprise entre 3.5% et 7.2%. Sur la base des taux du marché au 31.12.2019, le taux de conversion économiquement neutre se monte à 3.57%

- **Compte tenu du niveau des taux à fin 2019, le taux de conversion économiquement neutre s'élève à 3.57%. Le taux de conversion moyen de 5.56% est donc encore très supérieur. Cela signifie que, d'un point de vue économique, le capital nécessaire pour financer une rente (garantie) dépasse l'avoir de vieillesse disponible au moment de la retraite.**

Une autre analyse compare les taux de conversion futurs déjà connus des caisses (pour les 10 prochaines années au maximum). Les caisses de pensions au sein de ce groupe de référence prévoient des taux de conversion moyens de 5.39%. Comparé à l'année précédente (2018: 5.58%), cela signifie une baisse de -0.19 point. On peut donc s'attendre, à l'avenir, à des taux de conversion nettement plus bas (voir chapitre 8).

- **Au 01.01.2020, les taux de conversion des institutions de prévoyance, s'élevaient à environ 5.56% (01.01.2019: 5.75%) et seront, selon les informations connues aujourd'hui, abaissés à 5.39% en moyenne dans les prochaines années. En comparaison aux années précédentes, les taux de conversion futurs adoptés ont diminué de manière significative et plus largement.**

Sur les 231 caisses de pensions de droit privé, seules deux sont encore en **primauté des prestations**. En revanche, environ 11% des caisses de pensions de droit public sont encore en primauté des prestations. La **primauté des cotisations** est de loin la primauté la plus répandue.

En ce qui concerne l'utilisation des **tables de mortalité**, le nombre d'institutions de prévoyance recourant aux tables générationnelles a encore progressé. A fin 2019, pour la première fois, une majorité (56% contre 48% à fin 2018) des institutions de prévoyance utilisait des tables générationnelles au lieu des tables périodiques.

La part des **capitaux de prévoyance des assurés actifs par rapport à l'ensemble des capitaux de prévoyance techniques** s'élève, en moyenne, à environ 53% et a légèrement diminué par rapport à l'année passée. Environ 50% des institutions de prévoyance présentent une proportion de capitaux de prévoyance des assurés actifs située entre 42% et 65% (voir chapitre 9).

Les **stratégies de placement** des caisses de pensions continuent à afficher une grande diversité. Les obligations en CHF, les actions internationales et l'immobilier représentent toujours de loin les classes d'actifs les plus importantes. La proportion d'obligations en CHF et en devises étrangères a légèrement diminué par rapport à l'année précédente. A l'inverse, les placements alternatifs et l'immobilier ont légèrement augmenté. Quelques institutions de prévoyance suivent des stratégies dépassant les limites définies par l'art. 55 OPP 2. Ainsi, une institution de prévoyance dépasse la limite supérieure en actions fixée par l'art. 55 OPP 2 à 50%, 17 dépassent la limite supérieure des placements alternatifs fixée par l'art. 55 OPP 2 à 15% et 29 institutions de prévoyance dépassent la limite supérieure de 30% en immobilier. Au total, 45 des 253 caisses (soit environ 17.8%) dépassent, dans au moins une classe d'actifs, les limites OPP 2 en matière de placement. Tout dépassement des limites fixées dans l'OPP 2 doit être signalé dans le rapport annuel (voir chapitre 9).

Management Summary (italiano)

Con questa pubblicazione, PPCmetrics presenta per la sesta volta lo studio "Analisi dei conti annuali degli enti di previdenza". Le informazioni relative allo stato degli enti di previdenza svizzeri sono di enorme interesse per gli assicurati, per i responsabili e per l'opinione pubblica in generale. In aggiunta a tutte le analisi mostrate lo scorso anno, nella pubblicazione di quest'anno è stato aggiunto un capitolo relativo alla nuova linea guida tecnica relativa alla definizione del tasso tecnico (FRP / DTA 4). Oltre a ciò, il tema di maggior rilievo nel 2020 riguarda il Coronavirus e le sue conseguenze sugli enti di previdenza. In un ulteriore capitolo ci concentriamo quindi anche sull'evoluzione dei mercati finanziari nel 2020.

Lo studio analizza i dati contenuti nei **conti annuali ufficiali e revisionati** degli enti di previdenza. Questi dati sono caratterizzati da un alto grado di standardizzazione ed affidabilità. L'analisi si concentra su **misure particolarmente impor-**

tanti e comparabili tra loro. Infine, lo studio poggia su un **universo esteso e rappresentativo**, composto da **289 istituti di previdenza**, con un patrimonio previdenziale accumulato pari a circa **CHF 730 miliardi** e **3.4 milioni di assicurati**.

I principali risultati dello studio, basati sui dati del 2019, possono essere riassunti nel seguente modo:

Nel 2019, la **corresponsione effettiva** dei capitali di risparmio degli assicurati attivi è chiaramente aumentata. Rispetto al 2018, la corresponsione media è cresciuta di +1.15 punti-% (diritto pubblico +0.77 punti-%, diritto privato +1.23 punti-%). La corresponsione media si è assestata a 2.53% (2018: 1.38%) e quella mediana a 2.00% (2018: 1.00%). Rispetto all'anno scorso si vedono più di frequente valori elevati e in parte molto elevati legati alla corresponsione. Nel 2019, all'incirca un terzo degli enti di previdenza ha concesso una corresponsione maggiore a 2.50%. Anche nella parte bassa della distribuzione, le corresponsioni sono aumentate. Nel 2018 più della metà degli enti di previdenza (circa 55%) aveva concesso una corresponsione in linea al saggio minimo LPP pari a 1.00%, mentre nel 2019 la quota di enti è diminuita a circa 20%. Maggiori dettagli nel capitolo 2.

- **La corresponsione media dei capitali di risparmio è cresciuta in particolare grazie ai rendimenti assoluti particolarmente positivi e alla positiva evoluzione dei gradi di copertura. Rispetto all'anno scorso, la corresponsione è aumentata di +1.15 punti-% (2018: 1.38%, 2019: 2.53%). A livello medio, la corresponsione dell'anno 2019 rappresenta il secondo maggior valore dall'inizio delle nostre osservazioni nel 2008 (2008: 2.56%). Più di tre quarti degli enti di previdenza ha concesso una corresponsione superiore al saggio minimo LPP pari a 1.00%.**

Il trend relativo all'abbassamento del **tasso tecnico** è continuato, come negli anni scorsi, anche nel 2019 e in modo particolarmente marcato. Rispetto all'anno passato (2018), il tasso tecnico medio è diminuito da 1.99% a 1.76% (-0.23 punti-%). Rispetto a quanto osservato lo scorso anno, nel 2018 il livello dei tassi di mercato, misurati per mezzo dei rendimenti dei titoli della Confederazione con scadenza a 10 anni, è diminuito di circa -0.30 punti-%. Il tasso tecnico medio è quindi diminuito in modo leggermente meno marcato ai tassi di mercato. La differenza tra il tasso tecnico medio degli istituti di previdenza di diritto pubblico (1.96%) e quello degli istituti di diritto privato (1.71%) ammonta nel 2019 a 0.25 punti-% (2018: 0.32 punti-%). Nel 2019 si è dunque assistito ad un avvicinamento dei parametri. Come in passato, i vari tassi tecnici si sono posizionati in un'ampia banda che va da -0.36% a 3.50%. Va notato che l'ente che presenta il tasso tecnico più basso è caratterizzato esclusivamente da beneficiari di rendita.

- **Nell'anno appena trascorso il tasso tecnico medio è ancora diminuito di -0.23 punti-%, in modo maggiore rispetto all'anno scorso. I tassi tecnici medi sono comunque diminuiti in modo leggermente meno forte rispetto ai tassi di mercato (titoli della Confederazione a 10 anni).**
- **Il tasso tecnico medio pari a 1.76% resta superiore al tasso d'interesse senza rischio. L'intervallo dei vari tassi tecnici (differenze tra enti) resta molto grande.**

In occasione dell'assemblea generale del 25.04.2019, la camera svizzera degli esperti in materia di previdenza professionale ha emanato una nuova linea guida / direttiva tecnica "FRP / DTA 4" relativa al tasso d'interesse tecnico. Il tasso tecnico raccomandato deve posizionarsi

con un margine adeguato al disotto del rendimento netto atteso della strategia d'investimento e deve considerare "struttura e caratteristiche" dell'ente di previdenza. Una caratteristica importante della capacità di rischio strutturale di un ente di previdenza è la quota di beneficiari di rendita. Secondo la FRP / DTA 4, un ente di previdenza caratterizzato da un'alta quota di beneficiari dovrebbe scegliere un tasso tecnico più vicino ai tassi di mercato senza rischio.

- **La relazione tra tasso d'interesse tecnico e quota di beneficiari di rendita è molto debole e statisticamente non significante. Questo fatto non è in linea con i principi della nuova FRP / DTA 4.**
- **La quota di enti di previdenza con un tasso tecnico maggiore al limite superiore fissato dalla FRP / DTA 4 per le Casse che implementano tavole generazionali (pari a 2.13%) è pari a 8% (12 enti su 152).**
- **La quota di enti che superano lo stesso limite, ma per tavole per periodi (pari a 1.83%) è invece pari a 50% (62 enti su 121).**

Rispetto al 2018, la corresponsione effettiva media è cresciuta di +1.15 punti-% a 2.53%. Questa viene confrontata ad una diminuzione del tasso tecnico medio di -0.23 punti-% a 1.76% (maggiori dettagli nel capitolo 3).

- **Per la prima volta dal 2008, la corresponsione media è maggiore al tasso tecnico medio implementato. Un ente di previdenza medio ha concesso nel 2019 una corresponsione di +0.77 punti-% maggiore al tasso tecnico. Nel confronto a lungo termine invece il tasso tecnico medio resta superiore alla corresponsione media degli enti.**

Il **rendimento assoluto** medio di tutti gli enti di previdenza considerati nel 2019 è ammontato a +10.77% (mediano +10.92%). Il rendimento assoluto medio degli istituti di diritto pubblico è ammontato nel 2019 a +10.80% ed è stato molto simile a quello degli istituti di diritto privato pari a +10.76%. In generale, solo circa 3.9% degli enti di previdenza ha raggiunto nel 2019 un rendimento assoluto inferiore a +6%. D'altro canto circa 4.9% degli enti ha mostrato un rendimento superiore a +14%.

- **Rispetto all'anno scorso, l'intervallo dei rendimenti assoluti (differenza tra massimo e minimo) è risultato nel 2019 molto ampio, con performance da +20.05% a +1.80%. Più di due terzi degli enti di previdenza hanno raggiunto nel 2019 un rendimento assoluto tra +9.0% e +12.5%.**
- **Tutti i 284 enti di previdenza analizzati hanno mostrato senza eccezioni risultati assoluti positivi. Ciononostante, sia nella parte alta della curva che in quella bassa si notano dei cosiddetti "outlier".**

L'ente di previdenza medio, contraddistinto da un rendimento assoluto medio positivo pari a circa +10.8%, ha deciso di assegnare una corresponsione del capitale di risparmio di 2.51%. Anche in caso di rendimenti simili, si notano forti oscillazioni nella corresponsione effettiva. Altri fattori, come ad esempio la capacità di rischio, hanno avuto un importante influsso nella decisione della corresponsione (maggiori dettagli nel capitolo 4).

- **In linea generale si potrebbe notare l'esistenza nel 2019 di una relazione positiva tra rendimento assoluto e corresponsione effettiva, anche se questa spiega solo una parte della dispersione delle corresponsioni. Rispetto all'anno passato, solo una**

minima parte di enti di previdenza ha deciso di concedere solo il saggio minimo LPP pari a 1.0%.

A seguito del forte aumento dell'incidenza del virus Sars-CoV-2 al difuori della Cina, il 30 gennaio 2020 l'Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) ha dichiarato un'emergenza sanitaria mondiale e, a causa dell'estensione della diffusione del virus Sars-CoV-2, in data 11 marzo 2020 ha dichiarato una pandemia mondiale COVID 19. Dopo un'iniziale esitazione sui mercati, dal 19 febbraio 2020 è apparso evidente che la diffusione internazionale del virus Sars-CoV-2 avrebbe influenzato anche la situazione dei mercati finanziari. Da metà febbraio a fine marzo 2020 si sono osservati massicci sconvolgimenti sui mercati. Le banche centrali e i governi di tutto il mondo sono successivamente intervenuti su una scala mai vista prima. Ciò ha portato nel periodo successivo ad una temporanea stabilizzazione della situazione e ad una massiccia e rapida ripresa dei mercati finanziari, unica nel suo genere in termini storici. Nonostante il continuo aumento del numero di casi a livello mondiale e la rinnovata ripresa in Europa, il recupero dei mercati finanziari alla data di riferimento 28.09.2020 è ancora in corso.

- **A partire da 28.09.2020 molti mercati si sono ripresi e le strategie d'investimento tipiche degli enti di previdenza svizzeri hanno spesso generato un rendimento assoluto positivo alla data di riferimento (media dei portafogli delle Casse Pensioni tra +1.08 e +1.51%). L'ulteriore sviluppo della pandemia di Coronavirus e lo sviluppo dei mercati rimangono associati a una grande incertezza. Anche il basso livello dei tassi d'interesse rimane una grande sfida per gli enti di previdenza.**

Gli istituti di previdenza di maggiori dimensioni, ad esempio grazie ad una migliore posizione negoziale in sede di assegnazione dei mandati o grazie a maggiori analisi, mostrano in media rendimenti assoluti più elevati rispetto ai piccoli istituti di previdenza? Nel periodo di analisi negli anni 2018 e 2019, nel presente studio la dimensione del capitale non ha avuto alcun impatto sul rendimento assoluto dell'ente di previdenza. Questo fatto è di particolare interesse in quanto nei due anni diverse categorie d'investimento distinte hanno mostrato risultati positivi. In media i risultati del 2018 sono stati negativi, mentre quelli del 2019 particolarmente positivi. La base dati relativa agli ultimi 2 anni non può confermare l'ipotesi che i grandi istituti di previdenza hanno un vantaggio comparativo a livello di performance rispetto a quelli piccoli (maggiori dettagli nel capitolo 5).

- **Nel periodo dal 2018 al 2019, i grandi istituti di previdenza non hanno mostrato in media rendimenti assoluti migliori rispetto a quelli piccoli.**

Il grado di copertura sottoposto a rischio misura l'onere dei portatori di rischio degli istituti di previdenza svizzeri. L'analisi mostra che in generale la capacità di rischio degli enti di previdenza svizzeri è migliorata nel corso del 2019. Il grado di copertura sottoposto a rischio medio degli enti a capitalizzazione integrale è aumentato da 89.0% (2018) a 102.3% (2019), posizionandosi ad un livello molto simile aquello raggiunto a fine 2017 (102.4%). Un grado di copertura sottoposto a rischio inferiore a 100% implica che al giorno di riferimento le rendite garantite non possono essere finanziate senza un supporto da parte dei portatori di rischio. Il chiaro miglioramento del grado di copertura sottoposto a rischio nel corso del 2019 va ricondotto in particolare ai rendimenti assoluti positivi raggiunti dagli istituti. Nel 2019 i tassi di mercato non hanno subito variazioni importanti, per

cui non si è assistito a grandi variazioni nel valore (presente) degli impegni. Maggiori dettagli nel capitolo 6.

- **Il grado di copertura sottoposto a rischio misura in modo trasparente e paragonabile l'effettiva situazione finanziaria degli istituti di previdenza dal punto di vista dei portatori di rischio. Nel 2019, il valore medio di tale grado di copertura è aumentato, soprattutto a causa dei risultati assoluti positivi degli investimenti, da 89.0% (2018) a 102.3% (2019) e si è posizionato ad un livello simile di quello del 2017 (102.4%). Un valore superiore a 100% implica che a fine 2019 il capitale restante dopo aver "scorporato" gli impegni previdenziali correnti a prezzi di mercato era leggermente superiore alle prestazioni di uscita degli assicurati attivi.**
- **Nel 2019, il grado di copertura sottoposto a rischio medio è aumentato in modo più forte di quello tecnico. Una delle cause risiede nel fatto che i portatori di rischio, pur avendo a disposizione una quota limitata di capitale, si fanno carico dell'intero rischio dell'ente di previdenza. Perciò, nel grado di copertura sottoposto a rischio risulta un effetto leva.**

I costi di gestione patrimoniale ricoprono un ruolo centrale sia per l'opinione pubblica, sia per gli attori attivi nel mercato degli enti di previdenza. Nel 2019, tali costi sono ammontati in media a 0.42% degli investimenti trasparenti (mediano pari a 0.38%). Rispetto all'anno passato sia il valore medio, sia il mediano sono leggermente diminuiti (nel 2018 media 0.44%, mediano 0.40%). All'incirca 93% (2018: 97.0%) degli enti di previdenza mostrava una trasparenza degli investimenti tra 98% e 100%. Per i dettagli vi rimandiamo al capitolo 7.

- **Rispetto al 2018, i dati relativi ai costi di gestione patrimoniale sono leggermente diminuiti. La quota di enti di previdenza con un'alta trasparenza degli investimenti rimane elevata.**

Le aliquote di conversione implementate dagli istituti di previdenza ammontano al 01.01.2020 in media e in mediano a 5.56% (media al 01.01.2019 pari a 5.75%, mediano 5.8%). In circa il 17% (2018: 27%) dei casi analizzati, le aliquote erano superiori a 6.0%, mentre nel 18.5% (2018: 8.5%) dei casi esse erano inferiori a 5.0%. Ciò comporta che per la prima volta osserviamo una quota maggiore di istituti con un'aliquota inferiore a 5.00% rispetto ad istituti con un'aliquota superiore a 6.00%. Rispetto all'anno scorso, entrambe le misure sono diminuite. Tali valori si inseriscono in una banda che spazia da 3.5% (minimo) a 7.2% (massimo). Considerando il livello dei tassi di interesse di mercato al 31.12.2019, l'aliquota di conversione "economicamente" neutrale si posizionerebbe a 3.57%.

- **Considerando il livello dei tassi d'interesse a fine 2019, l'aliquota di conversione ammonta a circa 3.57%. L'aliquota di conversione media ammonta a 5.56% e di conseguenza superiore a questa. Ciò significa che in una visione economica, per le rendite future, sarà necessario molto più capitale di quanto a disposizione 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 5.39%. rispetto al valore dell'anno passato (2018:

5.58%) si è assistito ad una chiara diminuzione di -0.19 punti-%. Questo mostra che per il futuro bisognerà calcolare di avere delle aliquote di conversione inferiori a quelle attuali. Maggiori dettagli sono presenti al capitolo 8.

- **L'attuale (al 01.01.2020) aliquota di conversione media degli istituti di previdenza considerati ammonta a circa 5.56% (al 01.01.2019: 5.75%) e, secondo le informazioni al giorno di riferimento, nei prossimi anni è destinata a diminuire in media a circa 5.39%. Rispetto agli anni passati, le aliquote di conversione future sono quindi diminuite in modo marcato.**

Solo 2 enti di previdenza di diritto privato su 233 sono ancora gestiti nel **primato delle prestazioni**. Per contro, all'incirca 11% degli istituti di previdenza di diritto pubblico è ancora gestito in quel primato. Il **primato dei contributi** rappresenta quindi il tipo di primato dominante.

Per quanto riguarda le **tavole di mortalità** implementate, la quota di istituti di previdenza che ha scelto le tavole per generazioni rispetto a quelle per periodi è ancora aumentata. A fine 2019, per la prima volta abbiamo registrato più enti di previdenza con tavole per generazioni (56%; anno scorso: 48%) rispetto ad enti con tavole per periodi.

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 ancora leggermente diminuita. Gli enti di previdenza che rappresentano il 50% dei dati attorno al mediano (secondo e terzo quartile) mostrano quote tra circa 42% e 65%. Maggiori dettagli nel capitolo 9.

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. I pesi strategici in Obbligazioni in CHF e in Obbligazioni in Valuta Estera sono leggermente diminuiti rispetto all'anno passato, mentre le quote in Immobili e Investimenti Alternativi leggermente aumentate. Alcuni enti di previdenza hanno fissato la propria strategia d'investimento con pesi neutrali superiori ai limiti di categoria fissati dall'Art. 55 OPP 2. In questo ambito, 1 ente di previdenza presentava una quota di Azioni superiore al limite del 50%, 17 enti di previdenza una quota di Investimenti Alternativi superiore a 15% e 29 enti una quota di Immobili superiore a 30%. In totale, 45 enti di previdenza su 253 analizzati (circa 17.8%) hanno superato almeno un limite d'investimento OPP 2. Ricordiamo che uno scostamento dai limiti OPP 2 va mostrato in modo trasparente nell'allegato ai conti annuali. Per i dettagli vi rimandiamo al capitolo 9.

Wer sind wir?

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Sie berät ihre Kunden bei der Vermögensanlage in Bezug auf die Anlagestrategie (Asset Liability Management) und deren Umsetzung durch die Anlageorganisation, die Portfoliostrukturierung (Asset Allocation) und die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Die PPCmetrics AG unterstützt über 265 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 œuvre de cette dernière, soit l'allocation des placements, la sélection des gérants de fortune et la mise en place d'un outil de controlling efficace. PPCmetrics accompagne plus de 265 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'Investiment 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 265 enti di previdenza (casse pensioni, istituti previdenziali, ecc.), fondazioni di pubblica utilità e Family Offices/UHNWI nel controllo delle attività di investimento (Investment Controlling). Oltre a ciò, PPCmetrics SA offre servizi di alta qualità nell'ambito della consulenza attuariale (Actuarial Consulting) ed è attiva come esperto in materia di previdenza professionale.

Inhalt

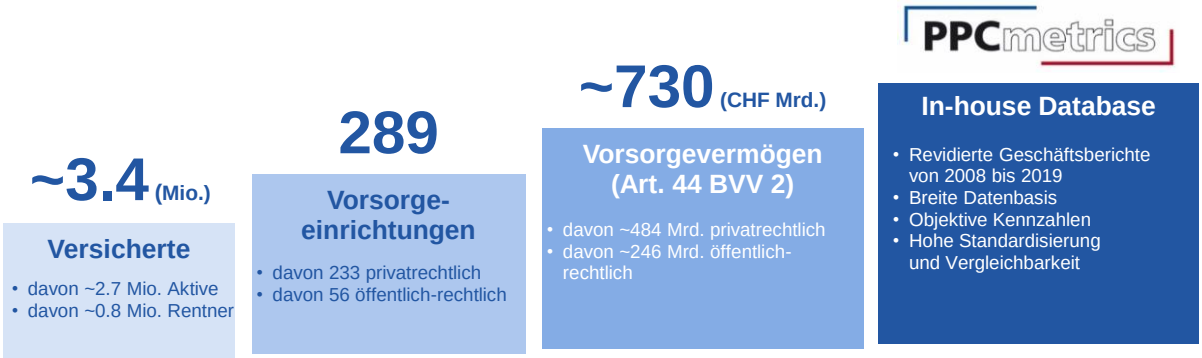
Management Summary ii
1. Datenbasis & Methodik 1
2. Verzinsung Sparkapital aktiv Versicherte 2
3. Technischer Zins 5
4. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2019 12
5. Absolute Rendite und Grösse von Pensionskassen 17
6. Risikotragender Deckungsgrad 19
7. Vermögensverwaltungskosten 22
8. Umwandlungssätze 26
9. Weitere Indikatoren 30
Autoren 33

1. Datenbasis & Methodik

Die vorliegende Analyse verwendet bewusst Daten der revidierten Geschäftsberichte von Schweizer Pensionskassen. Dieses Vorgehen bietet folgende Vorteile:

- Die Studie basiert auf objektiven Kennzahlen, die eine externe Revisionsstelle im Rahmen der Berichterstattung geprüft hat. Daraus resultiert eine hohe Zuverlässigkeit der Ergebnisse.
- Die gesetzlich vorgegebenen Standards für Geschäftsberichte erlauben eine hohe Standardisierung und systematische Vergleichbarkeit der Kennzahlen.
- Viele Geschäftsberichte von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen sind öffentlich verfügbar, wodurch eine breite Datenbasis vorhanden ist.
- Aufgrund der grossen verfügbaren Datenmenge sind qualitativ und quantitativ repräsentative Aussagen über den Schweizer Pensionskassenmarkt möglich.

Die Datenbasis der vorliegenden Studie beinhaltet beinahe 290 Pensionskassen, ein Vorsorgevermögen von rund CHF 730 Mrd. und rund 3.4 Millionen Versicherte. In gewissen Fällen ist das Vergleichsuniversum etwas reduziert, da die Geschäftsberichte der Vorsorgeeinrichtungen teilweise nicht alle für die spezifische Auswertung benötigten Informationen beinhalten. Die Vergleichstabellen unterscheiden zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sowie Kassen im Beitrags- und Leistungsprimat. Zusätzlich werden Angaben zu vollkapitalisierten und teilkapitalisierten Pensionskassen separat aufgezeigt.



2. Verzinsung Sparkapital aktiv Versicherte

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

Die Verzinsungen im Jahr 2019 waren deutlich höher als die Vorjahreswerte - im Durchschnitt waren es die zweithöchsten Wert seit 2008

Zwischen 2009 und 2016 lag die effektive Verzinsung im Mittelwert[1] jeweils leicht unterhalb von 2%. Eine Ausnahme bildet das Jahr 2014, wo die durchschnittliche Verzinsung mit einem Wert von 2.34% deutlich über dem Durchschnitt der Vorjahre lag. In den Jahren 2015 und 2016 wiesen die effektiven Verzinsungen mit durchschnittlich 1.91% resp. 1.64% wieder eine klare Tendenz nach unten aus. Im Jahr 2017 wurde der Abwärtstrend u.a. aufgrund der deutlich positiven absoluten Renditen mit einer durchschnittlichen effektiven Verzinsung von 2.25% gebrochen. Nachdem im Jahr 2018 die durchschnittliche Verzinsung wiederum deutlich zurückging, stieg diese im Jahr 2019 wieder stark an. Die durchschnittliche effektive Verzinsung betrug 2.53% (2018: 1.38%) und der Median 2.00% (2018: 1.00%). Damit lag der Mittelwert im Jahr 2019 deutlich über den entsprechenden Vorjahreswerten und repräsentiert den zweithöchsten Wert seit Messbeginn im Jahr 2008 (2008: 2.56%). Auch der Median im Jahr 2019 entspricht dem zweithöchsten Wert seit Messbeginn (2008: 2.75%).

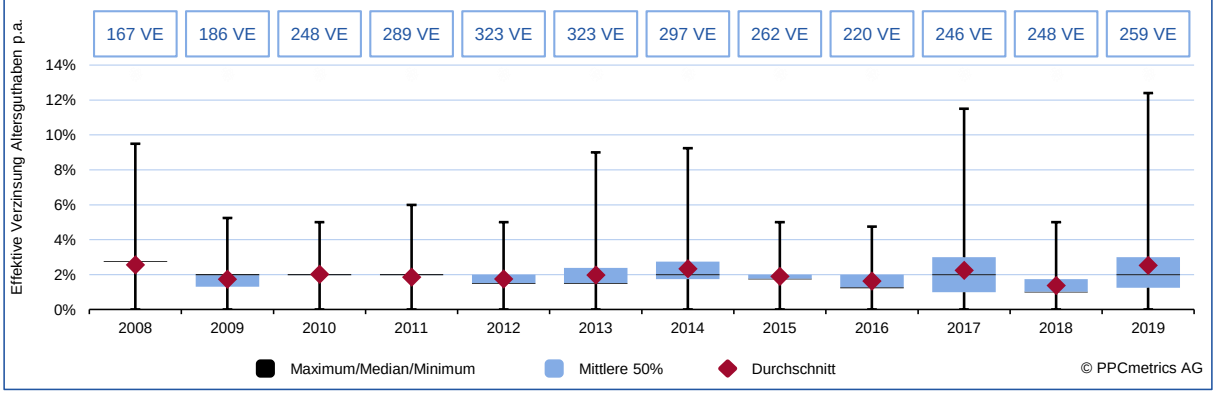
Der BVG-Mindestzinssatz ist im entsprechenden Zeitraum deutlich von 2.75% (2008) auf 1% (2019) gesunken. Die Spannweite (Differenz zwischen Maximum und Minimum) der gewählten Verzinsungen ist im Jahr 2019 mit 0.00% bis 12.40% sehr gross und hat im Vergleich zum Jahr 2018 (Minimum: 0.00%, Maximum: 5.00%) am oberen Ende der Verteilung wieder deutlich zugenommen. Diese Spannweite übersteigt sogar diejenige aus dem Jahr 2017 (Minimum: 0.00%, Maximum: 11.50%).

Im Jahr 2019 wählten die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung zwischen 1.25% und 3.00%. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Verteilung insbesondere im oberen Bereich deutlich gestiegen (3. Quartil 2019: 3.00% vs. 1.75% im Jahr 2018), während leicht höhere Verzinsungen im unteren Bereich ausgewiesen wurden (2016: 1.25%; 2017: 1.00%; 2018: 1.00%; 2019: 1.25%). Im Jahr 2019 wurde also ein wesentlicher Teil der positiven absoluten Rendite von durchschnittlich +10.77% (siehe Kapitel 4) mit einer Verzinsung deutlich über dem BVG-Mindestzins an die aktiv Versicherten weitergegeben. Dies weist auf eine tendenziell eher offensivere Verzinsung im oberen Bereich der Verteilung, aber auch auf eine häufig über dem BVG-Mindestzins liegende Verzinsung (1% im Jahr 2019) im unteren Bereich der Verteilung hin.

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

Rund 20% (2019: 55%) der Vorsorgeeinrichtungen wählten eine effektive Verzinsung entsprechend dem BVG-Mindestzinssatz. Im Betrachtungszeitraum lag die effektive Verzinsung im Durchschnitt erst zum zweiten Mal (nach dem Jahr 2017) in der Messperiode über den durchschnittlichen technischen Zinssätzen (Mittelwert: 1.76%, Median: 1.75%) (vgl. Kapitel 3).

Entwicklung effektive Verzinsung 2008 bis 2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (259 VE, VV CHF 601 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



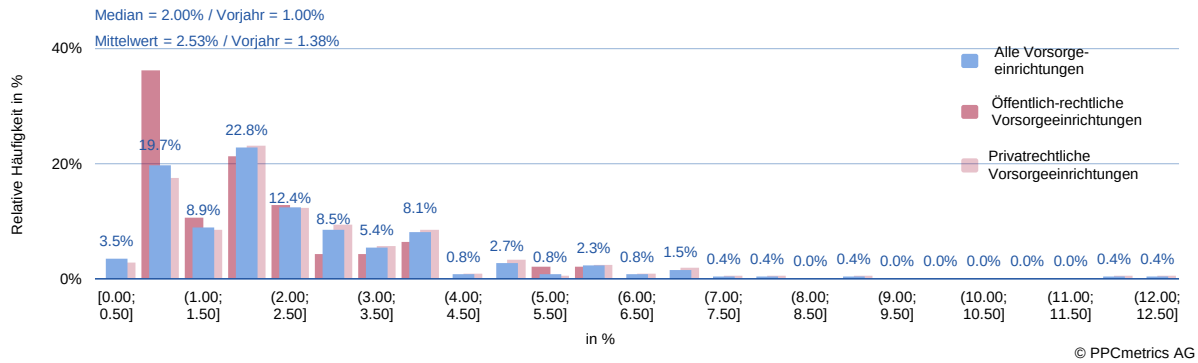
Durchschnittliche Verzinsung im Jahr 2019 bei rund 2.53% (Median: 2.00%)

Die nachfolgenden Abbildungen zeigen die Verteilung der effektiven Verzinsung der Vorsorgekapitalien per 31.12.2019. Die Balken zeigen den Anteil der Vorsorgeeinrichtungen in den entsprechenden Intervallen an (dunkelrot: öffentlich-rechtliche VE, hellrot: privatrechtliche VE, blau: alle VE).

Per 31.12.2019 wählten mit 23.2% weniger als ein Viertel aller Vorsorgeeinrichtungen die BVG-Mindestverzinsung (2019: 1%) oder tiefer. Im Jahr 2018 wählte mehr als die Hälfte aller Vorsorgeeinrichtungen (rund 60%) die BVG-Mindestverzinsung von 1.00% resp. tiefer. Per 31.12.2019 lag die effektive Verzinsung der meisten Pensionskassen (rund 57%) zwischen 1.50% und 4.00%. Zudem hat mit 24.4% (2018: 2.4%) fast ein Viertel der Vorsorgeeinrichtungen in der Peer Group das Sparkapital 2019 mit einem Zinssatz von über 3.00% verzinst. Gegenüber dem Vorjahr fand auf breiter Basis eine deutliche Verschiebung der effektiven Verzinsung von unten nach oben statt.

2019 war die Verzinsung des Sparkapitals wie in den Vorjahren im Mittelwert bei den öffentlich-rechtlichen Kassen (1.98%) tiefer als bei den privatrechtlichen (2.65%). Gegenüber 2018 ist die durchschnittliche Verzinsung der Kassen um rund +1.15%-Punkte (öffentlich-rechtliche: +0.77%-Punkte, privatrechtliche: +1.23%-Punkte) gestiegen. Vollkapitalisierte Kassen wiesen überdies mit durchschnittlich 2.55% eine höhere effektive Verzinsung aus als teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen (2.35%).

Effektive Verzinsung per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (259 VE, VV CHF 601 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



© PPCmetrics AG

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen[1)]	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 147'563 Mio.	47	0.50%	1.00%	1.98%	2.00%	2.50%	6.00%
Privatrechtliche	CHF 453'328 Mio.	212	0.00%	1.50%	2.65%	2.00%	3.35%	12.40%
Teilkapitalisierte	CHF 47'191 Mio.	12	0.50%	1.00%	2.35%	2.25%	3.06%	6.00%
Vollkapitalisierte	CHF 553'221 Mio.	244	0.00%	1.47%	2.55%	2.00%	3.00%	12.40%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 600'891 Mio.	259	0.00%	1.25%	2.53%	2.00%	3.00%	12.40%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

3. Technischer Zins

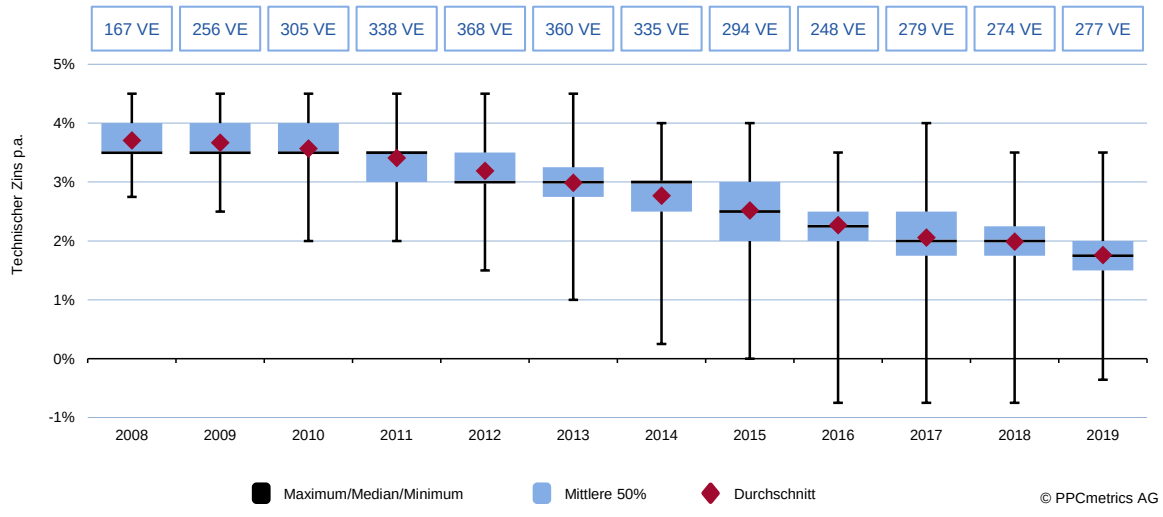
Mit dem technischen Zins (Bewertungszins) werden die zukünftigen Rentenverpflichtungen diskontiert, um das technische Vorsorgekapital per Stichtag zu berechnen. Je tiefer der technische Bewertungszins ist, desto grösser ist das technische Vorsorgekapital resp. desto tiefer ist der ausgewiesene technische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

Langfristiger Trend zur Reduktion des technischen Zinses setzt sich beschleunigt fort

Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des technischen Zinses über die letzten 12 Jahre (seit 2008). Der durchschnittliche technische Zins reduzierte sich seit 2008 kontinuierlich von rund 3.71% auf rund 1.76% (Jahr 2019). Somit ist der technische Durchschnittszins im Betrachtungszeitraum um -1.95%-Punkte gesunken. Im selben Zeitraum ist das Zinsniveau (gemessen an der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe) um -3.57%-Punkte gesunken (Ende 2007: 3.11%, Ende 2019: -0.46%). Der durchschnittliche technische Zins ist damit deutlich gesunken, langfristig betrachtet (seit 2008) jedoch weniger ausgeprägt als das Zinsniveau. Im Vergleich zum Jahr 2018 (1.99%) sank der durchschnittliche technische Zins im Jahr 2019 um -0.23%-Punkte, während die 10-jährige Bundesanleihe im selben Zeitraum um rund -0.30%-Punkte gesunken ist.

Sinkende technische Bewertungszinssätze führen, unter sonst gleichen Bedingungen, zu einer Zunahme des ausgewiesenen Vorsorgekapitals der Rentner. Die aufgrund des Tiefzinsumfeldes anhaltende und im Jahr 2019 sogar beschleunigte Tendenz zu sinkenden technischen Zinssätzen wurde begleitet von einer breiten Spannweite der Verteilung. Die Differenz zwischen Maximum und Minimum hat sich im Vergleich zum Jahr 2008 markant erhöht. Per 31.12.2019 lag der höchste Bewertungszins bei 3.50% und der tiefste bei -0.36% (Spannweite: 3.86%). Bei letzterer Vorsorgeeinrichtung handelt es sich um eine Rentnerkasse. Zum Vergleich: Im Jahr 2008 lag der höchste technische Zins bei 4.5% und der tiefste bei 2.75% (Spannweite: 1.75%).

Entwicklung technischer Zins 2008 bis 2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (277 VE, VV CHF 723 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)

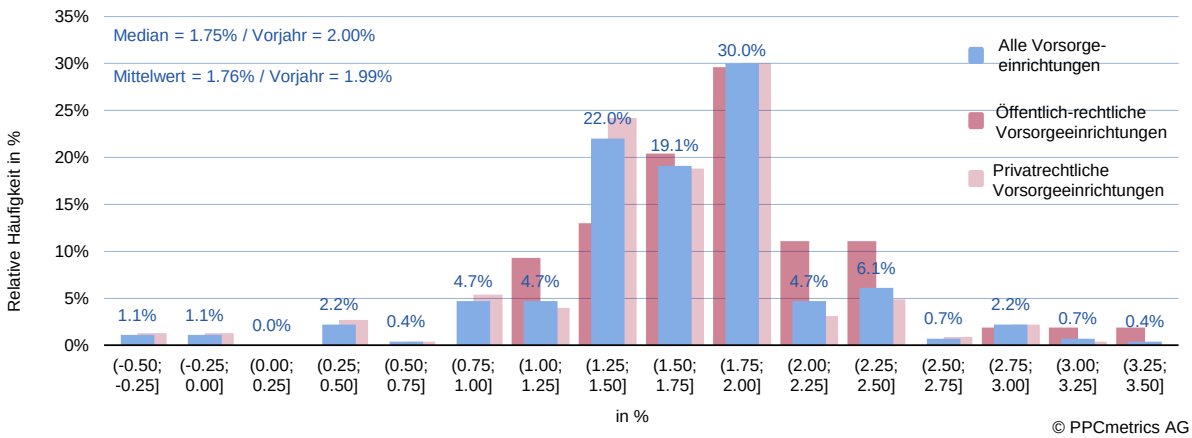


Durchschnittlicher technischer Zins per Ende 2019 bei 1.76% (Median: 1.75%)

Die nachfolgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der technischen Zinssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2019.

Rund 71% der Vorsorgeeinrichtungen rechneten per Ende 2019 mit einem technischen Zins zwischen 1.25% und 2.00%, wobei der grösste relative Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zins zwischen 1.75% und 2.00% rechneten. Gegenüber dem Vorjahr hat der durchschnittliche technische Zins erneut abgenommen und dies ausgeprägter und in breiterem Ausmass als im vorangegangenen Jahr. Die Höhe der technischen Zinssätze unterscheidet sich zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (siehe nachfolgender Abschnitt). Zudem weisen teilkapitalisierte Kassen im Durchschnitt höhere technische Zinsen aus als vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen.

Technischer Zins per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (277 VE, VV CHF 723 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



© PPCmetrics AG

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen[1)]	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 242'920 Mio.	54	1.00%	1.75%	1.96%	2.00%	2.25%	3.50%
Privatrechtliche	CHF 479'972 Mio.	223	-0.36%	1.50%	1.71%	1.75%	2.00%	3.25%
Teilkapitalisierte	CHF 101'990 Mio.	19	1.25%	1.88%	2.17%	2.25%	2.50%	3.25%
Vollkapitalisierte	CHF 620'423 Mio.	255	-0.36%	1.50%	1.72%	1.75%	2.00%	3.50%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 722'892 Mio.	277	-0.36%	1.50%	1.76%	1.75%	2.00%	3.50%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

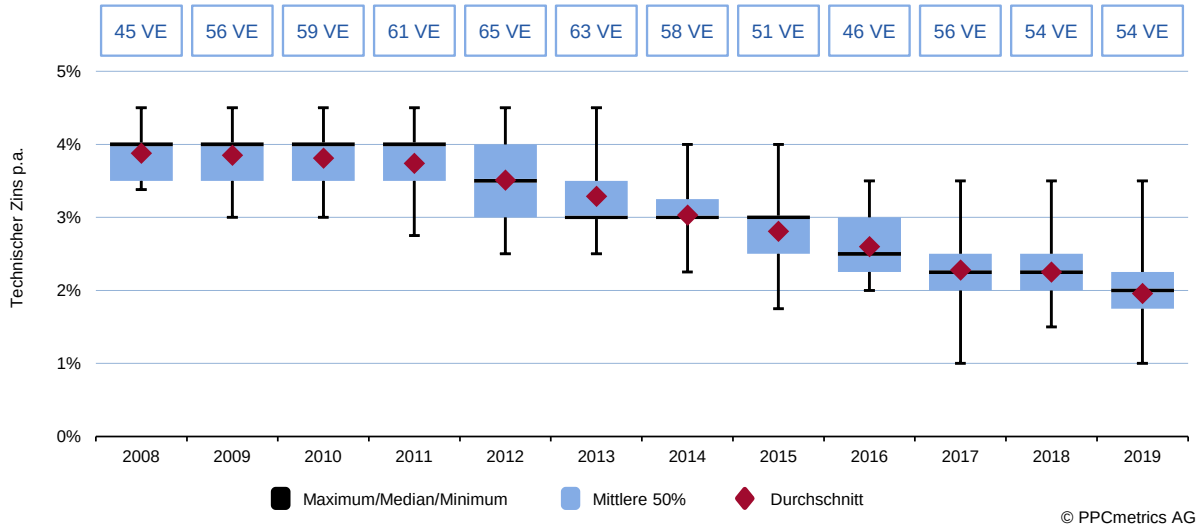
© PPCmetrics AG

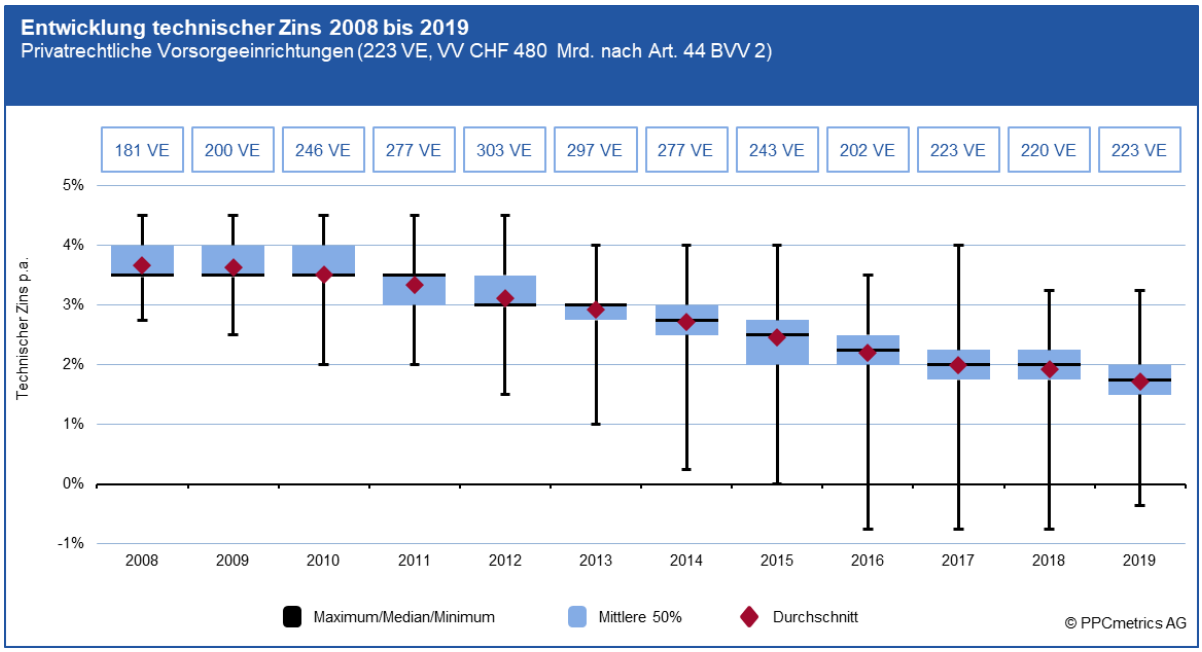
Höhere technische Zinsen bei öffentlich-rechtlichen & teilkapitalisierten Pensionskassen

Der Durchschnitt des technischen Zinses bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen lag per Ende 2019 bei 1.96% (2018: 2.25%) und jener der teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen bei 2.17% (2018: 2.35%). Bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen ist der Durchschnitt mit 1.71% tiefer (2018: 1.93%). Der durchschnittliche technische Zins wurde bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2019 mit -0.29%-Punkten deutlicher gesenkt als bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (-0.22%-Punkte). Von den privatrechtlichen Pensionskassen rechneten lediglich rund 8.1% (18 von 222) per Ende 2019 mit einem technischen Bewertungszins von 2.50% und höher. Bei den öffentlich-rechtlichen lag diese Quote bei ca.16.7% (9 von 54).

Dies entspricht im Vergleich zum Vorjahr einer Abnahme, als noch rund 17.4% der privatrechtlichen und rund 38.9% der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen mit einem technischen Bewertungszins von 2.50% oder darüber rechneten. Allgemein macht die Verteilung deutlich, dass die ausgewiesenen technischen Deckungsgrade der öffentlich-rechtlichen und teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen (unter sonst gleichen Bedingungen) im Vergleich zu den privatrechtlichen und vollkapitalisierten nach oben verzerrt sind. Im Jahr 2019 war jedoch eine Annäherung der technischen Zinssätze zu beobachten (Differenz öffentlich-rechtliche und privatrechtliche 2019: 0.25%-Punkte, 2018: 0.32%-Punkte).

Entwicklung technischer Zins 2008 bis 2019
Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen (54 VE, VV CHF 243 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)





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

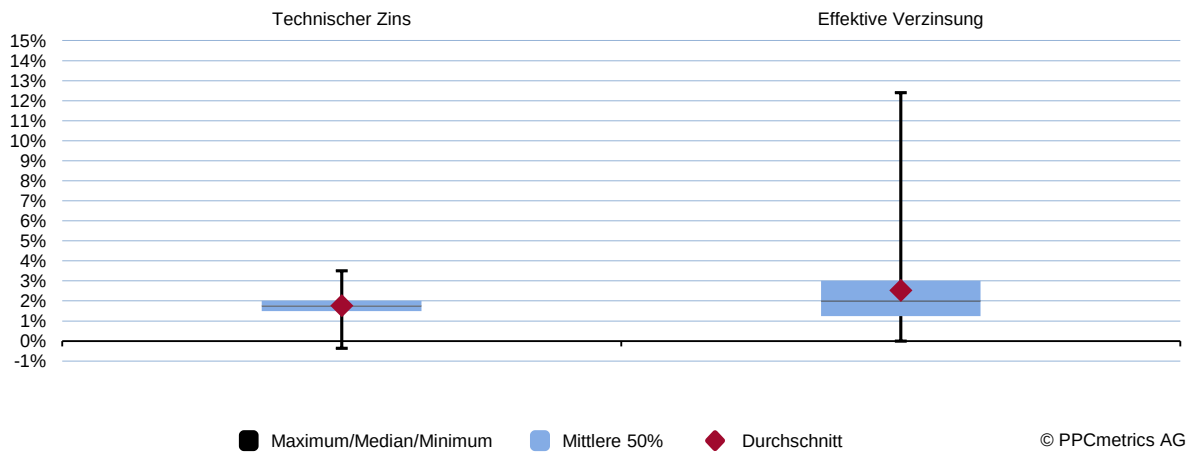
Die nachfolgende Darstellung zeigt, dass im Jahr 2019 im Beitragsprimat der rechnerische Zinssatz auf den Vorsorgekapitalien der Rentner (technischer Zins) im Durchschnitt deutlich tiefer war als die effektive Verzinsung der Sparkapitalien der aktiv Versicherten. Im Vergleich zum Vorjahr 2018 stieg die durchschnittliche effektive Verzinsung der Sparkapitalien deutlich um +1.15%-Punkte auf 2.53% (vgl. Kapitel 2). Demgegenüber steht eine deutliche Senkung des technischen Zinssatzes um -0.23%-Punkte auf durchschnittlich 1.76%.

Seit 2008 lag die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten im Durchschnitt mehrheitlich systematisch deutlich unter den technischen Zinssätzen. Die Differenz der beiden Kennzahlen hat sich im Vergleich zum Vorjahr umgekehrt. Erst zum zweiten Mal nach 2017 lag die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien der aktiv Versicherten über dem Mittelwert des technischen Zinssatzes. Im Jahr 2018 lag der technische Zinssatz deutlich über der effektiven Verzinsung der Sparkapitalien (+0.61%-Punkte). Im Jahr 2019 hat sich dieses Verhältnis umgekehrt (durchschnittlicher technischer Zins: 1.76%, durchschnittliche Verzinsung: 2.53%). In den beiden einzigen Jahren (2017 und 2019) mit einer höheren durchschnittlichen effektiven Verzinsung der aktiv Versicherten war jeweils auch die durchschnittliche absolute Rendite der Vorsorgeeinrichtungen besonders hoch.

Seit 2008 lag die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten im Durchschnitt systematisch deutlich unter den technischen Zinssätzen. In der langfristigen Betrachtung (2008 – 2019) lag der durchschnittliche technische Zins bei 2.83% und die durchschnittliche Verzinsung der aktiv Versicherten bei 2.00%.[2]

[2] Dabei gilt zu beachten, dass für die Berechnung jeweils die durchschnittlichen jährlichen Verzinsungen resp. technischen Zinsen verwendet wurden und somit die Stichprobengrösse je nach Jahr abweicht beziehungsweise nicht immer gleich ist.

Technischer Zins vs. effektive Verzinsung per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (251 VE, VV CHF 596 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner vs. Technischer Zins

Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten hat an der Generalversammlung vom 25. April 2019 eine neue Fachrichtlinie zur Bestimmung des technischen Zinssatzes (FRP 4) erlassen. Die FRP 4 wurde anschliessend per 20. Juni 2019 durch die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge für alle Abschlüsse ab dem 31.12.2019 zum Mindeststandard erhoben.

Gemäss FRP 4 gibt es folgende Grundsätze bei der Bestimmung des technischen Zinssatzes zu beachten:

- Der empfohlene technische Zinssatz soll mit einer angemessenen Marge unterhalb der erwarteten Nettorendite der Anlagestrategie der Vorsorgeeinrichtung liegen.
- Bei der Empfehlung zum technischen Zinssatz müssen «Struktur und Merkmale» der Vorsorgeeinrichtung sowie deren absehbare Veränderungen berücksichtigt werden.

Dabei soll die Risikofähigkeit – gemäss FRP 4 – allein auf Struktur und Merkmale der Vorsorgeeinrichtung abstellen. Eine risikoreiche Anlagestrategie mit entsprechend hoher Renditeerwartung gilt nicht als Merkmal.

Ein wichtiges Merkmal der strukturellen Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung ist deren Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner, d.h. der Anteil des gesamten technischen Vorsorgekapitals, welcher den Rentnern zuzuordnen ist. Grund ist, dass der potenzielle Sanierungsbeitrag von Rentner sehr eingeschränkt bis nicht vorhanden ist. Eine rentnerlastige Vorsorgeeinrichtung sollte daher gemäss FRP 4 den technischen Zinssatz nahe beim risikoarmen Zinssatz ansetzen.

FRP 4 legt ebenfalls eine Obergrenze für den technischen Zinssatz fest. Diese Obergrenze beträgt gemäss der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) für die Abschlüsse per 31.12.2019

- 2.13% für Generationentafeln
- 1.83% für Periodentafeln.

In Grafik 1 sind alle Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel und in Grafik 2 diejenigen mit Verwendung der Generationentafel abgebildet. Entsprechend unterscheidet sich auch die Höhe der (rot eingezeichneten) Obergrenze für den technischen Zinssatz.

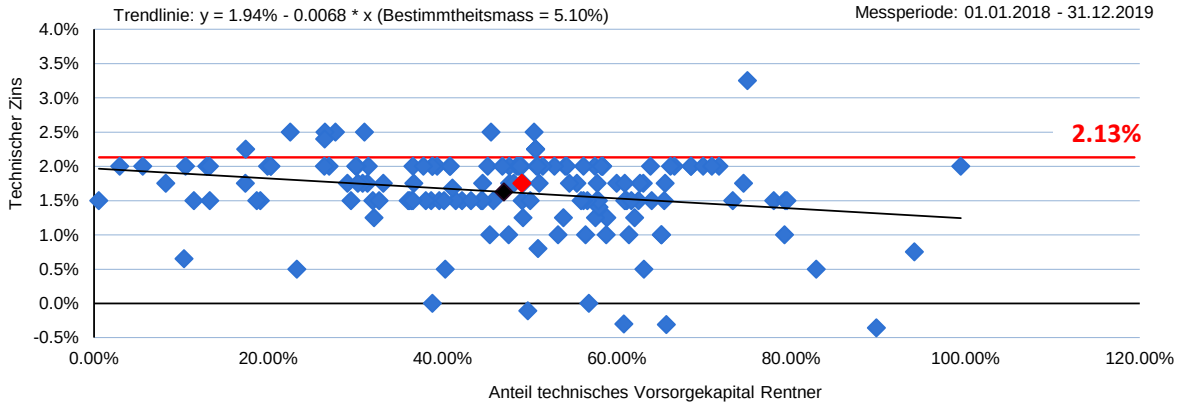
Die Analyse der Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Generationentafel zeigt einen leicht negativen Zusammenhang (Bestimmtheitsmass = 5%) zwischen der Höhe des technischen Zinssatzes und dem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner (Steigungskoeffizient: steigt der Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner um 10%-Punkte, sinkt der durchschnittliche technische Zins um 0.068%-Punkte). Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner von 47% einen technischen Zinssatz von 1.62% (Median: 49% Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner bei einem technischen Zins von 1.75%). Eine hypothetische Vorsorgeeinrichtung mit 80% Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner rechnet durchschnittlich mit einem technischen Zinssatz von 1.40%. Dies bedeutet, dass der technische Zinssatz in der Tendenz mit einem höheren Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner sinkt. Dies ist im Sinne der FRP 4. Jedoch ist dieser Zusammenhang eher schwach und statistisch nicht aussagekräftig. Daher kann keine finale Aussage gemacht werden, ob der technische Zinssatz mit zunehmendem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner sinkt. Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze von 2.13% (bei Verwendung von Generationentafeln) ist mit rund 8% (12 von 152) überschaubar.

Die Analyse der Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel zeigt dagegen sogar einen minimal positiven Zusammenhang zwischen der Höhe des technischen Zinssatzes und dem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner (Steigungskoeffizient: steigt der Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner um 10%-Punkte, steigt der durchschnittliche technische Zins um 0.005%-Punkte). Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner von 44% einen technischen Zinssatz von 1.93% (Median: 49% Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner bei einem technischen Zins von 2.0%). Eine hypothetische Vorsorgeeinrichtung mit 80% Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner rechnet durchschnittlich mit einem technischen Zinssatz von 1.95%. Dies bedeutet, dass der technische Zinssatz in der Tendenz mit einem höheren Anteil an Rentnern steigt. Dies ist nicht im Sinne der FRP 4. Wobei der Zusammenhang sehr schwach und statistisch nicht aussagekräftig ist. Daher besteht bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel kein Zusammenhang zwischen dem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner und der Höhe des technischen Zinssatzes. Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit einem technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze von 1.83% (bei Verwendung von Periodentafeln) ist dagegen mit über 50% (62 von 121) hoch.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass die Auswirkungen der FRP4, insbesondere bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel, aktuell noch beschränkt sind. Interessant wird sein, diesen Zusammenhang über die Zeit zu beobachten und zu sehen, ob die FRP 4 über einen längeren Zeitraum ihre Wirkung entfalten kann.

Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner vs. Technischer Zins

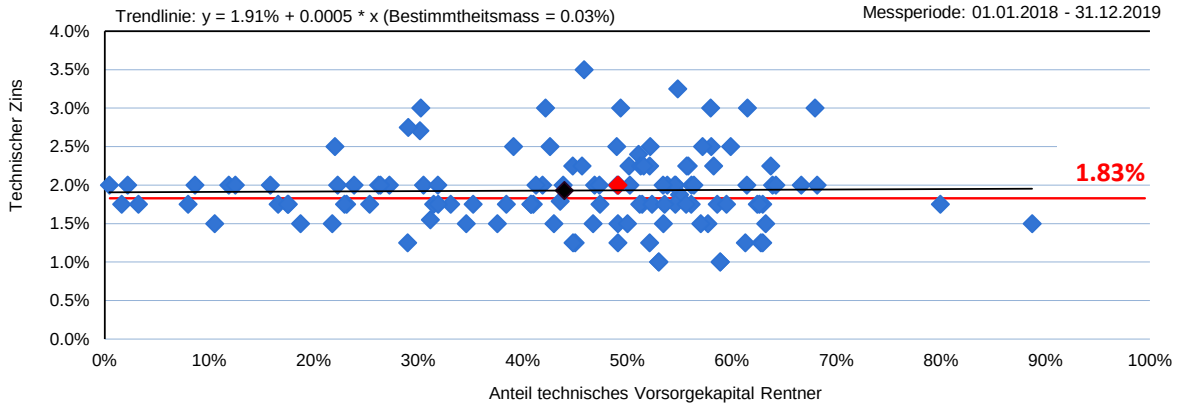
Vorsorgeeinrichtungen mit Generationentafel (152 VE, VV CHF 423 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



© PPCmetrics AG

Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner vs. Technischer Zins

Vorsorgeeinrichtungen mit Periodentafel (121 VE, VV CHF 297 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



© PPCmetrics AG

4. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2019

Rendite ist eine Bezeichnung für das Gesamtergebnis einer Kapitalanlage, gemessen als tatsächlicher Ertrag in Prozent des eingesetzten Kapitals. Sie beruht auf den Ausschüttungen (Zinsen, Dividenden etc.) sowie auf den Wertveränderungen («Total Return»). Bei der Nettorendite werden zusätzlich die Gebühren für die Verwaltung des Vermögens in Abzug gebracht.

Öffentlich-rechtliche und privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2019 mit ähnlicher absoluter Rendite

Der Durchschnitt der absoluten Renditen lag bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2019 bei +10.80% (Median: +10.87%) und bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen bei +10.76% (Median: +10.94%).

Während bei öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen rund 25% eine absolute Rendite von über +11.86% auswiesen, wiesen bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen rund 25% eine absolute Rendite von über 11.90% aus. Demgegenüber wiesen 25% der öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen eine Rendite von unter +9.74% aus, während bei den privatrechtlichen Pensionskassen der entsprechende Wert +9.53% beträgt. Allgemein lässt sich feststellen, dass die Streuung der absoluten Renditeergebnisse bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (zwischen +1.80% und +20.05%) deutlich ausgeprägter ist als bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen (zwischen +5.34% und +14.00%). Im Vergleich zu öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen war die Spannweite der Gesamtrendite bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen deutlich grösser. Bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtung trat vergleichsmässig sowohl eine tiefere minimale Rendite als auch eine höhere maximale Rendite auf.

Es gilt zu beachten, dass bei diesem generellen Vergleich die erfassten Vorsorgeeinrichtungen teilweise auch über eine stark unterschiedliche Risikofähigkeit verfügen.

Gesamtrendite (gemäss Jahresbericht) per 31.12.2019

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen[1)]	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 245'582 Mio.	56	5.34%	9.74%	10.80%	10.87%	11.86%	14.00%
Privatrechtliche	CHF 479'700 Mio.	228	1.80%	9.53%	10.76%	10.94%	11.90%	20.05%
Beitragsprimate	CHF 641'873 Mio.	266	1.80%	9.68%	10.78%	10.93%	11.90%	20.05%
Leistungsprimate	CHF 39'735 Mio.	8	9.08%	10.29%	11.18%	10.49%	12.22%	13.60%
Teilkapitalisierte	CHF 104'503 Mio.	20	9.10%	10.36%	11.31%	11.52%	11.90%	13.63%
Vollkapitalisierte	CHF 620'354 Mio.	262	1.80%	9.63%	10.78%	10.92%	11.90%	20.05%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 725'283 Mio.	284	1.80%	9.66%	10.77%	10.92%	11.90%	20.05%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

Durchschnittliche absolute Rendite im Jahr 2019 bei +10.77% (Median: +10.92%)

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der absoluten Renditen der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2019.

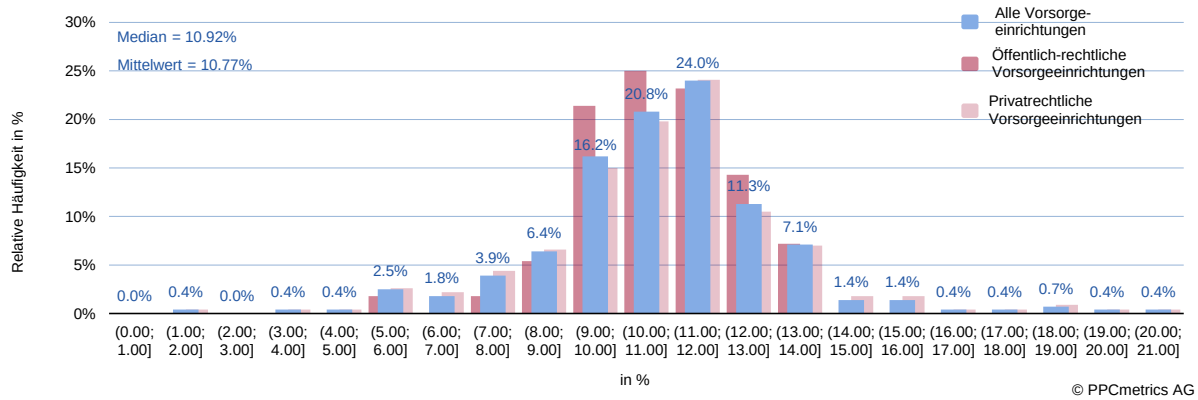
Die durchschnittliche absolute Rendite aller betrachteter Pensionskassen betrug 2019 rund +10.77% (Median +10.92%). Die Renditeergebnisse liegen in einer grossen Spannweite zwischen +1.80% und +20.05%. Die Vorsorgeeinrichtung mit dem tiefsten positiven absoluten Renditeergebnis hatte einen grossen Anteil an Obligationen und einen minimalen Anteil an Aktien. Die Vorsorgeeinrichtung mit der höchsten absoluten Rendite hatte auch den mit Abstand höchsten Aktienanteil am Gesamtportfolio.

Etwas mehr als zwei Drittel der Vorsorgeeinrichtungen wiesen im Jahr 2019 eine absolute Rendite zwischen 9.00% und 12.50% aus. Rund 5% aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen wiesen eine absolute Rendite von über 14.00% aus, während rund 10% ein Ergebnis unter 8% verzeichneten.

Im Vergleich zum Vorjahr war die Streuung der Verteilung der absoluten Renditen im Jahr 2019 deutlich ausgeprägter. Während im Jahr 2018 mit wenigen Ausnahmen negative absolute Renditen ausgewiesen wurden, waren die Renditeergebnisse aller Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2019 meist deutlich positiv.

Sowohl im obersten als auch im untersten Bereich der Verteilung gab es einzelne, deutliche Ausreisser. Im oberen Bereich erzielte beispielsweise eine Vorsorgeeinrichtung eine absolute Rendite von 20.05%, während das nächsthöhere Ergebnis bei rund 19.3% lag. Es gab sowohl am oberen als auch am unteren Ende der Verteilung (u.a. Maximum von 20.05%, Minimum von 1.80%) deutliche Ausreisser. Insgesamt wiesen im Jahr lediglich 11 von 284 (rund 3.9%) Vorsorgeeinrichtungen eine positive absolute Rendite von unter 6% aus. 14 von 284 (rund 4.9%) wiesen eine absolute Rendite von über 14% aus.

Gesamtrendite (gemäss Jahresbericht) per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (284 VE, VV CHF 725 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



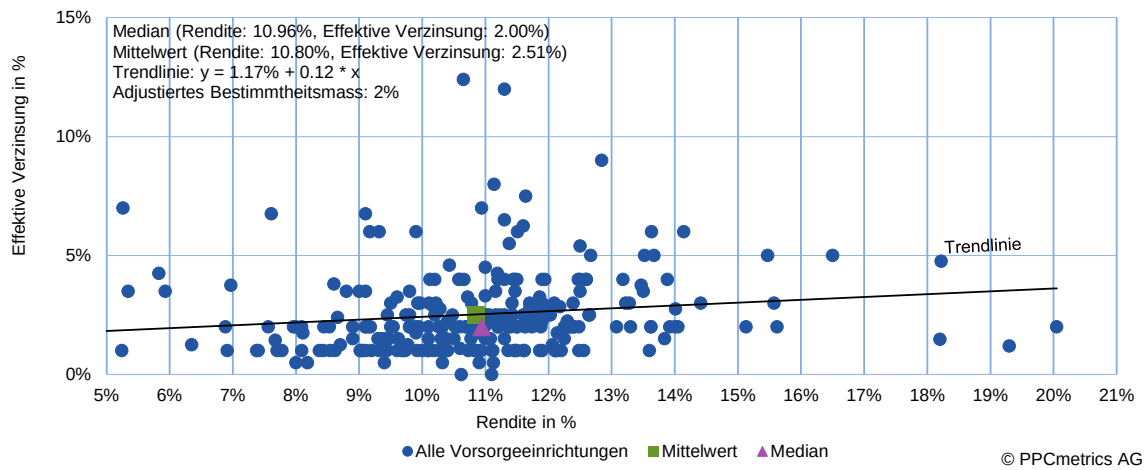
Wiederum positiver, jedoch statistisch schwacher Zusammenhang zwischen absoluter Rendite und effektiver Verzinsung im Jahr 2019

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 auf der vertikalen Achse und die absolute Rendite der entsprechenden Vorsorgeeinrichtungen auf der horizontalen Achse.

Die Regressionsgerade mit den Daten der erfassten Vorsorgeeinrichtungen weist eine leicht positive Steigung von 0.12 aus. Der durchschnittliche Achsenabschnitt beträgt 1.17%. Dies bedeutet zum Beispiel, dass eine Vorsorgeeinrichtung mit einer absoluten Rendite von +10% im Jahr 2019 eine durchschnittliche Verzinsung der aktiv Versicherten von rund 2.37% wählte. Die knapp positive Relation ist jedoch statistisch insignifikant. Nur rund 2% der Variation der effektiven Verzinsung wird durch die absolute Rendite 2019 erklärt. Andere Variablen, wie z.B. die aktuelle Risikofähigkeit, scheinen einen wesentlicheren Anteil der Variation zu erklären. Während im Jahr 2018 viele Vorsorgeeinrichtungen die Sparkapitalien der aktiv Versicherten mit der BVG-Mindestverzinsung von 1% verzinsten, wurden für das Jahr 2019 auf freiwilliger Basis häufig höhere Verzinsungen gewährt.

Gegenüber den vorherigen Abschnitten ist die Datenbasis etwas geringer (268 vs. 284). Das kommt daher, weil mit der effektiven Verzinsung eine weitere Variable in die Analyse einfliesst. Die durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einer positiven Rendite von +10.8% eine Verzinsung der aktiv Versicherten von 2.51% (Median Rendite: +10.96%, Median Verzinsung: 2.00%). Die Grafik zeigt, dass eine höhere Rendite (im Jahr 2019) nicht zwingend eine höhere Verzinsung für die Versicherten bedeutete. Auch bei ähnlichen Renditen gab es hohe Schwankungen bei der effektiven Verzinsung. In der Grafik sind auch vereinzelte Pensionskassen (9 von 268 resp. 3.4%) auszumachen, die eine Verzinsung unterhalb des BVG-Mindestzinses von 1% gesprochen hatten. Dabei handelt es sich vorwiegend um Pensionskassen in Unterdeckung, die als Sanierungsmassnahme eine Minderverzinsung definiert haben.

Gesamtrendite (gemäss Jahresbericht) vs. effektive Verzinsung per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (268 VE, VV CHF 609 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



Einfluss des Coronavirus auf die Finanzmärkte im Jahr 2020 (stand per 28.09.2020)

Nachdem die Erkrankungen am Virus Sars-CoV-2 auch ausserhalb von China stark zunahmen, stellte die Weltgesundheitsorganisation (WHO) am 30. Januar 2020 den weltweiten, sanitären Notstand fest und erklärte am 11. März 2020 wegen des Ausmasses der Ausbreitung des Sars-CoV-2-Virus eine weltweite COVID-19-Pandemie. Auch in der Schweiz erklärte der Bundesrat am 16. März 2020 die «ausserordentliche Lage» (höchste Gefahrenstufe) wegen den steigenden Infektions- und Erkrankungszahlen und den gehäuften Todesfällen aufgrund der Coronavirus-Erkrankung in der Schweiz.

Nach anfänglichem Zögern der Märkte zeichnete sich seit dem 19. Februar 2020 ab, dass die internationale Verbreitung des Sars-CoV-2-Virus sich auch auf die Situation an den Finanzmärkten niederschlägt. Die Entwicklung lässt sich grob in zwei Phasen unterteilen:

- Einbruch der Finanzmärkte (Mitte Februar bis Ende März 2020): Der massive Covid-19-Ausbruch in China, kombiniert mit nationalen Grenzschliessungen, führte ab Mitte Februar zu ersten deutlichen Kursverlusten an den internationalen Finanzmärkten. Anschliessend verbreitete sich das Virus zuerst über Italien und anschliessend zunehmend auch in ganz Europa. Weltweit erliessen Länder daraufhin restriktive Massnahmen zur Eindämmung der Pandemie (u.a. Abriegelung der Grenze zu Italien, USA erlässt Einreisestopp für Europäer etc.). Zudem trafen negative externe Schocks (z.B. Black Monday: Ölpreis Schock) auf das Coronavirus und verstärkten die Unsicherheit und erweiterten die Kursverluste.
- Erholung der Finanzmärkte (ab Ende März 2020 bis Stichtag 28.09.2020): Aufgrund der weitreichenden Massnahmen zur Bekämpfung von COVID-19 und aufgrund der grossen grassierenden Unsicherheit beschlossen Regierungen weltweit Stimulierungs- und Rettungspakete in bis anhin unbekanntem Ausmass. Gleichzeitig intervenierten viele bedeutende Zentralbanken weltweit durch Zinssenkungen und Ankaufprogramme, welche teilweise zu massiven Ausweitungen der entsprechenden Bilanzsummen führten. Gleichzeitig führten zahlreiche COVID-19-Exit-Strategien insbesondere in China und Europa zu einer schrittweisen Rückkehr zur wirtschaftlichen Normalität. Dies führte im weiteren Verlaufe des Jahres zu einer vorläufigen Stabilisierung der Lage und einer deutlichen Erholung der Finanzmärkte, die auch im historischen Vergleich von der Geschwindigkeit her einmalig ist.

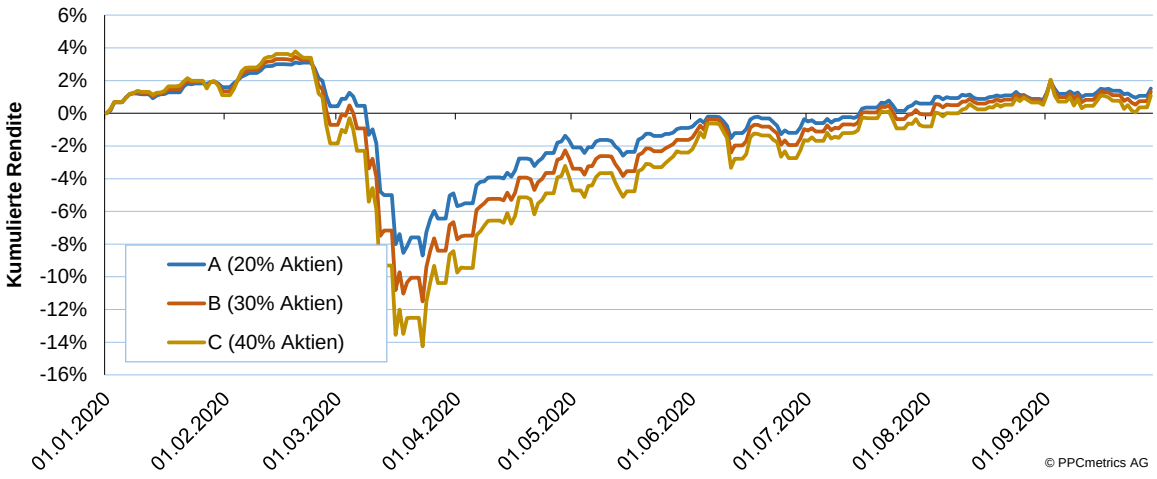
Trotz weiterhin steigenden Fallzahlen weltweit und einem Wiederanstieg in Europa ist die Erholung der Finanzmärkte per Stichtag 28.09.2020 weiterhin im Gange. Die nachfolgende Grafik zeigt den Einfluss der Coronavirus-Pandemie auf die Finanzmärkte seit Jahresbeginn 2020. Die untenstehende Tabelle fasst die Rendite (YTD) für simulierte Anlagestrategien mit unterschiedlichen Aktienquoten (20%-, 30%- und 40%-Aktien) zusammen. Die Renditen der unterschiedlichen Anlagekategorien werden anhand der Entwicklungen der kumulierten Renditen von repräsentativen Indizes im Zeitablauf simuliert. Je höher der Aktienanteil, desto tiefer die Rendite im tiefsten Punkt der Krise. Die Renditen diversifizierter Portfolios sanken zuerst deutlich weniger stark als jene von Aktienanlagen. Per 28.09.2020 haben sich viele

Märkte erholt und die diversifizierten Anlagestrategien haben per Stichtag ausnahmslos eine positive absolute Rendite erwirtschaftet **(Strategie A: +1.51%, B: +1.33%, C: +1.08%).** Die weitere Entwicklung der Coronavirus-Pandemie und die Entwicklung der Märkte bleiben mit grossen Unsicherheiten verbunden. Das tiefe Zinsniveau bleibt weiterhin eine grosse Herausforderung für die Vorsorgeeinrichtungen.

Strategie	A (20% Aktien)	B (30% Aktien)	C (40% Aktien)
Obligationen CHF	40.0%	35.0%	30.0%
Obligationen FW, hedged	25.0%	20.0%	15.0%
Aktien CH	5.0%	7.5%	10.0%
Aktien Welt	15.0%	22.5%	30.0%
Kotierte Immobilienfonds	15.0%	15.0%	15.0%
Rendite YTD (01.01. - 28.09.2020)	**1.51%**	**1.33%**	**1.08%**

© PPCmetrics AG

Vergleich der Renditen (YTD, 01.01. - 28.09.2020) von Strategien mit unterschiedlicher Aktienquote



5. Absolute Rendite und Grösse von Pensionskassen

Weisen grössere Pensionskassen im Zeitraum von 2018 bis 2019 durchschnittlich bessere absolute Renditeergebnisse aus? Während im Jahr 2018 die meisten Anlagestrategien in der Regel negative Renditen erwirtschafteten, waren im Jahr 2019 die Renditen der meisten Vorsorgeeinrichtungen deutlich positiv. In beiden Jahren waren unterschiedliche Anlagekategorien erfolgreich.

Für den Pictet BVG 25 Index resultierte im Jahr 2018 eine negative absolute Rendite von -2.22% (BVG 40: -3.41%) und im Jahr 2019 eine positive absolute Rendite von +8.84% (BVG 40: +12.36%). Während im Jahr 2018 eine konservativere Umsetzung durchschnittlich erfolgreicher war, zahlten sich im Jahr 2019 höhere Anlagerisiken aus. Durchschnittlich resultierte im Zweijahreszeitraum für den BVG 25 eine absolute Rendite von +3.17% p.a. und für den BVG 40 +4.17% p.a. Beachtet man die Indizes Pictet BVG 25 Plus (+3.56% p.a.) und BVG 40 Plus (+4.28% p.a.), welche im Vergleich zu den vorher genannten Indizes zusätzlich Alternative Anlagen und einen höheren Anteil Immobilien beinhalten und andere Benchmarks verwenden, waren die durchschnittlichen Renditen im entsprechenden Zeitraum leicht höher.

Die Höhe des Vorsorgevermögens hatte im Betrachtungszeitraum wiederum keinen Einfluss auf die absolute Rendite

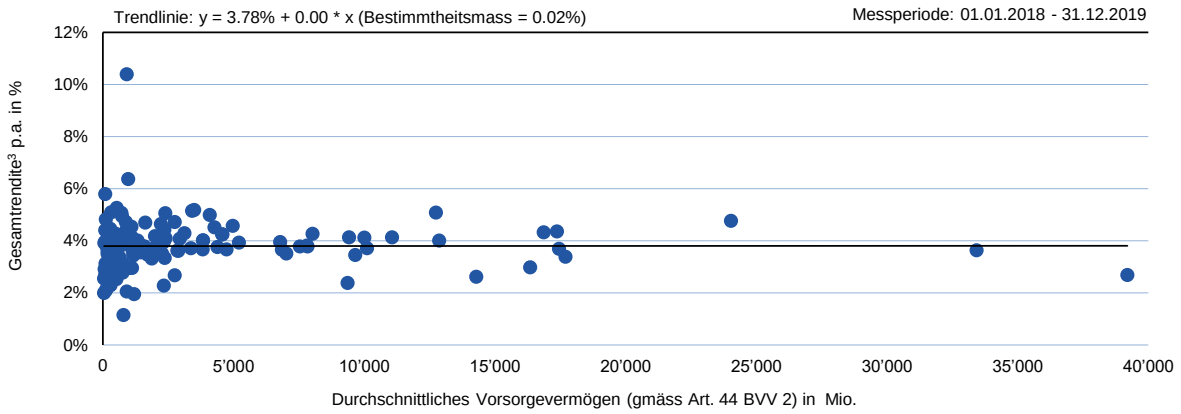
Die erste der beiden Grafiken auf der folgenden Seite zeigt die absolute Rendite p.a. der letzten beiden Jahre auf der vertikalen Achse und das durchschnittliche Vorsorgevermögen[3] der entsprechenden Vorsorgeeinrichtungen auf der horizontalen Achse. Die Regressionsgerade mit den Daten der erfassten Vorsorgeeinrichtungen weist eine beinahe waagrechte Linie aus. Der Achsenabschnitt beträgt 3.78% und der Steigungsparameter liegt bei 0.00% pro Milliarde CHF. Die Relation hat keine statistische Aussagekraft da lediglich 0.02% der Variation der absoluten Rendite durch das Vorsorgevermögen der Vorsorgeeinrichtung erklärt wird. In den letzten beiden Jahren hatte somit die Vermögensgrösse keinen Einfluss auf die absoluten Ergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen.

Die zweite Grafik auf der folgenden Seite bestätigt das entsprechende Ergebnis. Die durchschnittliche absolute Rendite der Vorsorgeeinrichtungen innerhalb der dargestellten Vermögenskategorien lag in den beiden Jahren 2018 und 2019 zwischen +3.48% p.a. und +3.91% p.a. Eine Ausnahme bilden Kassen mit einem Vorsorgevermögen zwischen CHF 500 und 1'000 Mio., bei welchen der durchschnittliche Anlageertrag rund +4.18% p.a. betrug. Der höhere Wert ist im Wesentlichen auf eine Vorsorgeeinrichtung mit einer durchschnittlichen absoluten Rendite von über +10.40% p.a. zurückzuführen und damit ein deutlicher Ausreisser innerhalb der Peer Group. Wenn dieser Wert nicht berücksichtigt wird, dann sinkt der Mittelwert von +4.18% p.a. auf +3.83% p.a. und wäre danach im Bereich der vier anderen dargestellten Vermögenskategorien.

[3] Vorsorgevermögen gemäss Art. 44 BVV 2 a

Die Analyse kann die Hypothese, dass grosse Vorsorgeeinrichtungen gegenüber kleinen einen Performancevorteil ausweisen, im Betrachtungszeitraum über die Jahre 2018 und 2019 somit nicht bestätigen.

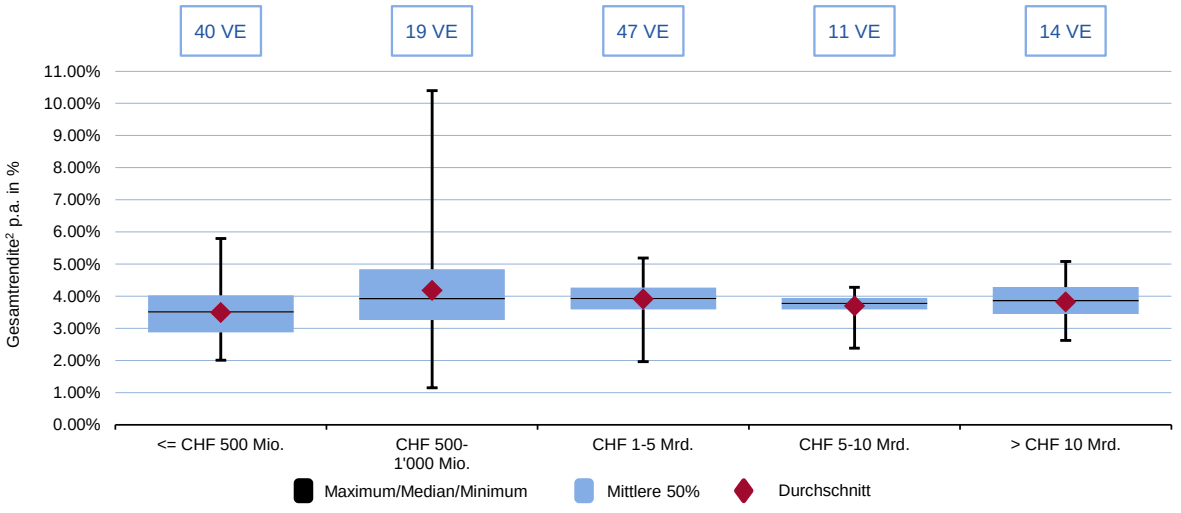
Durchschnittliches Vorsorgevermögen vs. Gesamtrendite p.a.
Alle Vorsorgeeinrichtungen (131 VE[2], VV CHF 479 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



[1] Per Mrd.
[2] Die Daten stammen aus öffentlich zur Verfügung gestellten Jahresberichten.
[3] Die Annualisierung der Gesamtrenditen (gemäss Jahresbericht) für die ausgewählte Periode erfolgt mittels geometrischer Verknüpfung der einzelnen Jahresrenditen.

© PPCmetrics AG

Gesamtrendite p.a. dargestellt nach durchschnittlichem Vorsorgevermögen (01.01.2018 - 31.12.2019)
Alle Vorsorgeeinrichtungen (131 VE[1], VV CHF 479 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



[1] Die Daten stammen aus öffentlich zur Verfügung gestellten Jahresberichten.
[2] Die Annualisierung der Gesamtrenditen (gemäss Jahresbericht) für die ausgewählte Periode erfolgt mittels geometrischer Verknüpfung der einzelnen Jahresrenditen.

© PPCmetrics AG

6. Risikotragender Deckungsgrad

Vergleichbarkeit schaffen

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

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

Die Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung setzt sich aus der finanziellen und strukturellen Risikofähigkeit zusammen. Der risikotragende Deckungsgrad verdichtet beide Dimensionen der Risikofähigkeit in einer Kennzahl. Dank der einfachen und transparenten Darstellung der Risikofähigkeit ist der risikotragende Deckungsgrad zu einem anerkannten und bedeutenden Führungsinstrument geworden.[4]

Risikotragender Deckungsgrad als Gradmesser der Risikofähigkeit

Für die Berechnung des risikotragenden Deckungsgrads werden die fixen Rentenverpflichtungen und das für deren garantierte Deckung notwendige Vermögen ausgegliedert. Wird diese Vorgehensweise einer hypothetischen Ausgliederung der Rentnerbestände für verschiedene Vorsorgeeinrichtungen mit unterschiedlichem Rentneranteil angewandt, dann resultieren Restkassen, die nur aus aktiv Versicherten bestehen. Diese Restkassen weisen eine vergleichbare strukturelle Risikofähigkeit auf. Das Verhältnis zwischen Vermögen und Verpflichtungen dieser Restkassen entspricht dem risikotragenden Deckungsgrad.

Heterogene Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen

PPCmetrics hat basierend auf den Jahresberichten von 235 Schweizer Vorsorgeeinrichtungen mit einem Gesamtvermögen von rund CHF 587 Mrd. die risikotragenden Deckungsgrade berechnet. Die 218 Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung weisen per Ende 2019 einen durchschnittlichen risikotragenden Deckungsgrad von 102.3% auf. Liegt der risikotragende Deckungsgrad über 100%, so können die garantierten Renten ohne Belastung der Risikoträger finanziert werden und das verbleibende Vermögen übersteigt die Austrittsleistungen der aktiv Versicherten. Sinkt der risikotragende Deckungsgrad hingegen unter 100%, dann müssen die aktiv Versicherten mit potenziellen Leistungseinbussen oder Sanierungsmassnahmen rechnen. Auch die Arbeitgeber können in einer solchen Situation zu zusätzlichen Beiträgen verpflichtet werden. Per Ende 2019 lag nach Ausfinanzierung der laufenden Renten das verbleibende Vermögen im Durchschnitt knapp über den Austrittsleistungen der aktiv Versicherten.

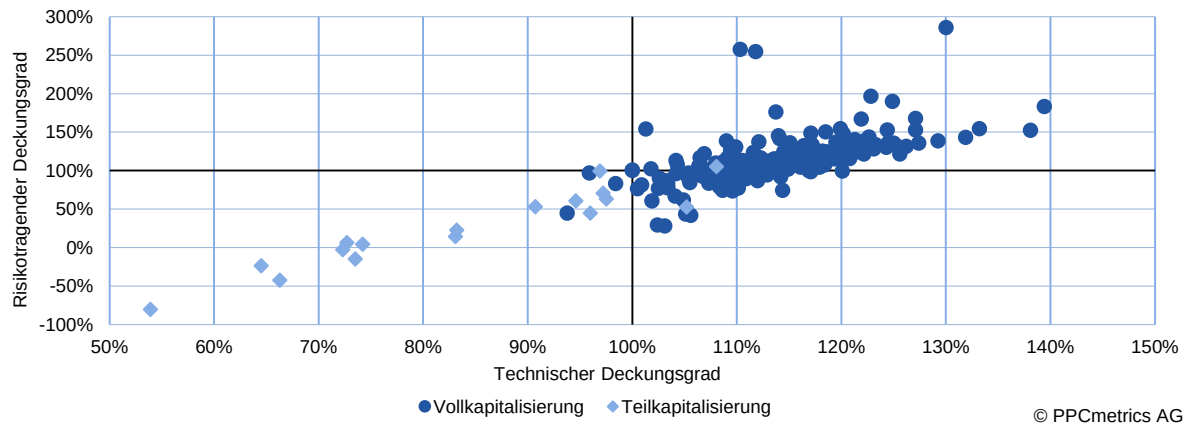
[4] Machbarkeitsstudie: Vorsorgeeinrichtungen vergleichbar machen? http://www.ppcmetrics.ch/vergleichbarkeit/

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

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

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

Deckungsgradvergleich per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (235 VE, VV CHF 587 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



© PPCmetrics AG

Deutliche Verbesserung im Jahr 2019

Die aktuelle Erhebung zeigt, dass sich die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2019 deutlich verbessert hat. So stieg der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung von 89.0% (2018) auf 102.3% (2019, für die per Stichtag verfügbare Peer Group an Vorsorgeeinrichtungen) und befand sich damit nahezu auf dem gleichen Niveau wie im Jahr 2017 (102.4%). Dies bedeutet, dass per Ende des Jahres 2019 das verbleibende Vermögen nach Ausfinanzierung der laufenden Renten im Durchschnitt leicht oberhalb der Austrittsleistung der aktiv Versicherten lag. Die deutliche Verbesserung des risikotragenden Deckungsgrades kann primär auf die deutlich positiven durchschnittlichen absoluten Renditen 2019 (Durchschnitt: +10.77%, Median: +10.92%, siehe Kapitel 4) zurückgeführt werden. Demgegenüber führten die leicht gesunkenen Zinsen im Jahr 2019 (insbesondere für längere Laufzeiten) zu einer Erhöhung der diskontierten Verpflichtungen, was sich leicht negativ auf den risikotragenden Deckungsgrad auswirkte. Die positiven Auswirkungen aufgrund der hohen ausgewiesenen absoluten Renditen war jedoch der mit Abstand dominierende Effekt.

Auch der durchschnittliche, ausgewiesene technische Deckungsgrad per Ende 2019 ist gegenüber dem Vorjahr deutlich angestiegen, was u.a. mit den positiven absoluten Renditen und dem Übertreffen der Sollrenditen erklärt werden kann (Rendite Pictet BVG 25: +8.84%, Rendite Pictet BVG 40: +12.36%). Die Schwankungen des technischen Deckungsgrades sind jedoch weniger ausgeprägt als diejenigen des risikotragenden Deckungsgrades. Eine Ursache dafür ist, dass die Risikoträger mit einem beschränkten Anteil am Kapital der Vorsorgeeinrichtung die gesamten Risiken tragen. Daraus resultiert beim risikotragenden Deckungsgrad eine Hebelwirkung.

Daten per 31.12.2019		Vorsorgeeinrichtungen		
		mit Vollkapitalisierung	mit Teilkapitalisierung	Total
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen		218	17	235
Anzahl aktiv Versicherte		1'677'286	252'079	1'929'365
Anzahl Rentner		488'274	130'526	619'057
Vorsorgevermögen	Mrd. CHF	495.5	91.1	586.6
Freizügigkeitsleistungen	Mrd. CHF	236.3	48.7	285.0
Vorsorgekapital Rentner [1)]	Mrd. CHF	190.4	59.8	250.2
Technischer Deckungsgrad		110.0%	78.8%	103.6%
Risikotragender Deckungsgrad		**102.3%**	**9.1%**	**86.3%**

1) Ausgewiesenes Vorsorgekapital inkl. Rückstellung Zunahme Lebenserwartung

© PPCmetrics AG

7. Vermögensverwaltungskosten

Vermögensverwaltungskosten liegen im Durchschnitt bei rund 0.42%

Die in den Jahresberichten gezeigten Vermögensverwaltungskosten betrugen 2019 im Median 0.38% der transparenten Anlagen. Die tatsächlich angefallenen Kosten dürften jedoch höher liegen, da die intransparenten Anlagen nicht mitberücksichtigt werden. Es ist daher wichtig die Kosten in Verbindung mit der Kostentransparenzquote zu betrachten (d.h. für welchen Anteil der Anlagen die Kosten transparent ausgewiesen werden können).

Gegenüber dem Vorjahr sanken die durchschnittlich ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten leicht. Der Median verringerte sich gegenüber 2018 (0.40%) um -0.02%-Punkte auf 0.38%. Auch die durchschnittlichen Kosten sanken leicht auf rund 0.42% (2018: 0.44%). Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lagen die Vermögensverwaltungskosten 2019 unter 0.52%. Die Kosten von öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sind durchschnittlich tiefer als diejenigen der privatrechtlichen (0.40% vs. 0.43%). Die Differenz hat sich gegenüber dem Vorjahr 2018 (0.41% vs. 0.45%) leicht verringert. Vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen verzeichneten im Jahr 2019 höhere durchschnittliche Kosten als teilkapitalisierte.

Total der transparenten Vermögensverwaltungskosten (VVK) per 31.12.2019
in % der transparenten Vermögensanlagen

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen[1)]	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 239'454 Mio.	52	0.050%	0.228%	0.396%	0.365%	0.495%	0.955%
Privatrechtliche	CHF 471'410 Mio.	209	0.060%	0.260%	0.428%	0.400%	0.530%	1.390%
Beitragsprimate	CHF 627'459 Mio.	244	0.050%	0.240%	0.416%	0.380%	0.510%	1.390%
Leistungsprimate	CHF 39'735 Mio.	8	0.250%	0.367%	0.529%	0.545%	0.713%	0.730%
Teilkapitalisierte	CHF 98'468 Mio.	17	0.050%	0.250%	0.396%	0.360%	0.580%	0.730%
Vollkapitalisierte	CHF 612'395 Mio.	244	0.060%	0.260%	0.423%	0.390%	0.518%	1.390%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 710'864 Mio.	261	0.050%	0.260%	0.421%	0.380%	0.520%	1.390%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

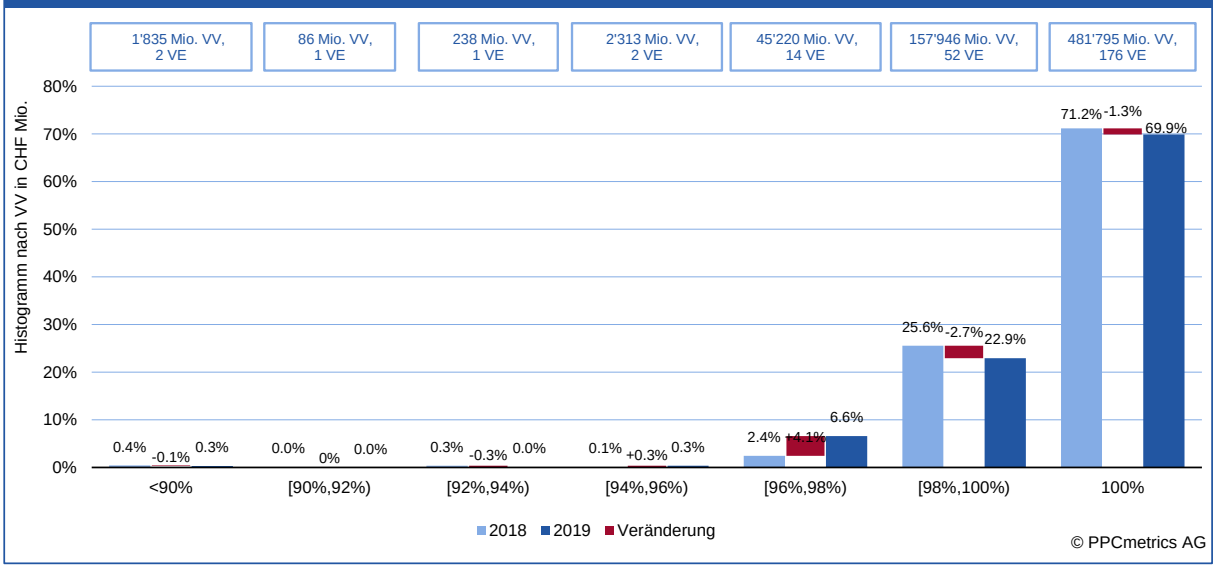
Unverändert beinahe vollständige Kostentransparenz

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

Rund 93% (2018: 97%) der Vorsorgeeinrichtungen verfügen über eine Kostentransparenzquote von 98% oder mehr. Gegenüber dem Vorjahr hat die vollständige Kostentransparenz (100%) um -1.3%-Punkte abgenommen. Die ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten sind somit repräsentativ. Sowohl öffentlich-rechtliche als auch privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen weisen hohe Kostentransparenzquoten aus. Rund 70% weisen sogar eine vollständige Kostentransparenz aus.

Bei 7.2% (2018: 3.2%) der Vorsorgeeinrichtungen liegt die Kostentransparenzquote unter 98%. Lediglich 6 Vorsorgeeinrichtungen (2018: 5) wiesen eine Transparenzquote unter 96% aus (davon 2 unter 90%). Der Anteil an Vorsorgeeinrichtungen mit vollständiger Kostentransparenz verbleibt hoch.

Kostentranparenzquote per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (248 VE, VV CHF 689 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)

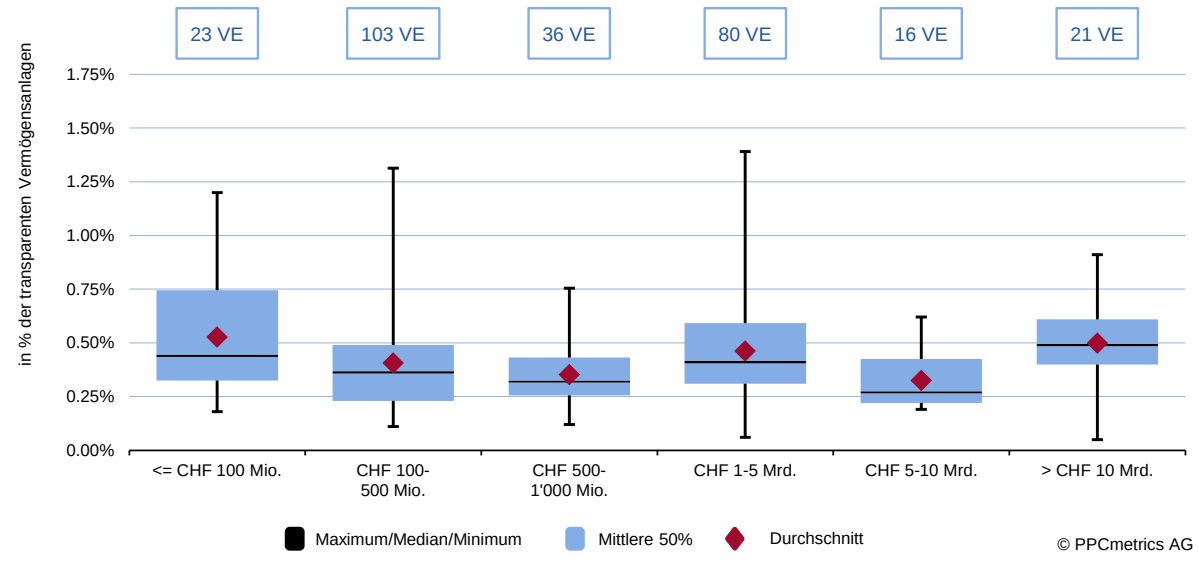


Weiterhin geringe Kostenunterschiede zwischen kleinen und grossen Vermögen

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

Die durchschnittlichen Kosten bleiben bei einer Vermögensgrösse zwischen CHF 100 Mio. und CHF 10 Mrd. ungefähr konstant. Für kleinere (bis CHF 100 Mio.) und grössere Vermögen von über CHF 10 Mrd. sind die Kosten im Durchschnitt etwas höher (der Wert ist jedoch aufgrund der geringen Anzahl an Beobachtungen mit Einschränkung zu interpretieren). Dieses Ergebnis mag auf den ersten Blick teilweise überraschen, da die Vermögensverwaltungskosten in der Regel degressiv (proportionale Verringerung von Kosten bei steigendem Vermögen) ausgestaltet sind. Eine mögliche Erklärung für dieses Resultat ist, dass grössere Pensionskassen tendenziell eher in Alternative Anlagen investieren, die in der Regel mit höheren Kosten verbunden sind. Falls damit eine höhere Nettorendite erzielt werden kann, ist dies im Interesse der Versicherten. Gemäss Kapitel 5 konnte jedoch für den Zeitraum 2018 - 2019 kein Zusammenhang zwischen Rendite und Grösse einer Vorsorgeeinrichtung festgestellt werden. Neben der Vermögensgrösse und dem Anteil an Alternativen Anlagen haben zudem auch der Mandatstyp (aktive vs. passive Verwaltung) sowie der Einsatz von Kollektivanlagen einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögensverwaltungskosten.

Total der Vermögensverwaltungskosten (VVK) nach Vorsorgevermögen per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (279 VE, VV CHF 730 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



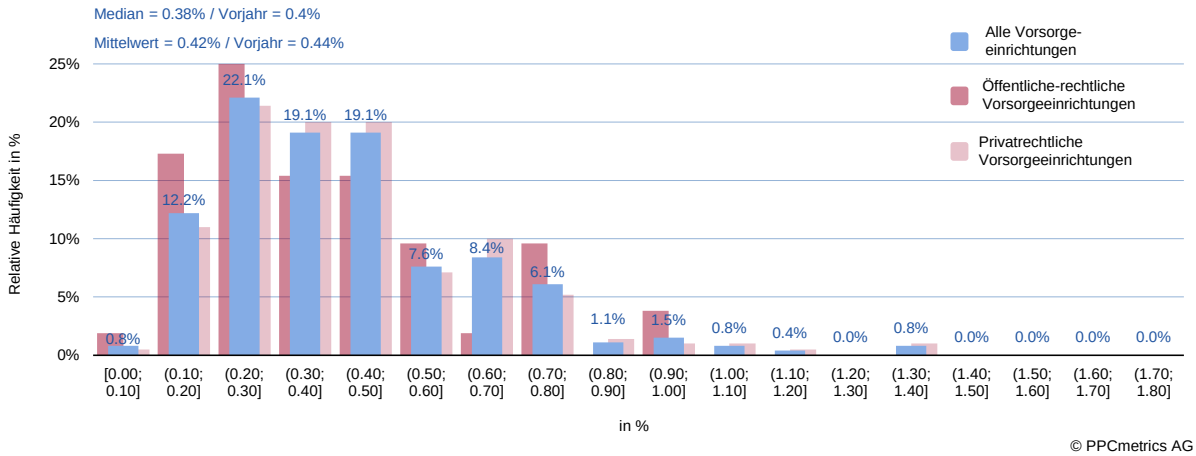
Kosteneffizient und transparent

Die folgende Grafik veranschaulicht die Verteilung der Vermögensverwaltungskosten der 261 Pensionskassen in der Peer Group. Rund 73.3% (2018: 67.5%) der Vorsorgeeinrichtungen weisen Vermögensverwaltungskosten von 0.50% oder weniger aus.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten (Mittelwert: 0.42%; Median: 0.38%) im Jahr 2019 gegenüber dem Vorjahr leicht gesunken sind. Der geringe Median im Vergleich zum Durchschnittswert deutet auf einige Ausreisser im oberen Bereich der Verteilung der Vermögensverwaltungskosten hin. Ein denkbarer Effekt ist, dass wegen der gestiegenen Vermögen aufgrund der positiven absoluten Renditen 2019 niedrigere Staffeltarife auf Mandatsstufe zur Anwendung kamen und die Kostenquote entsprechend verringerten. Die Kosten werden gemäss Weisung der OAK BV in der Jahresrechnung weiterhin grossmehrheitlich transparent ausgewiesen (rund 92.8% weisen eine Transparenzquote von über 98% aus).

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

Total der Vermögensverwaltungskosten per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (261 VE, VV CHF 710 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



© PPCmetrics AG

8. Umwandlungssätze

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

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

Rentenumwandlungssätze per Anfang 2020 liegen im Durchschnitt bei rund 5.56% (2018: 5.75%)

Die ausgewiesenen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrugen per 01.01.2020 sowohl im Durchschnitt als auch im Median 5.56% (Durchschnitt 2018: 5.75%, Median 2018: 5.8%). Gegenüber dem Vorjahr hat demnach der Umwandlungssatz sowohl im Median als auch im Durchschnitt weiter deutlich abgenommen. Die Spannweite umfasst Sätze zwischen 3.50% und 7.20%.

Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lag der Rentenumwandlungssatz unter oder bei 6.0%. Die Umwandlungssätze von vollkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind sowohl im Durchschnitt als auch im Median tiefer als bei teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen.

Aktueller Umwandlungssatz per 01.01.2020

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen[1)]	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 201'039 Mio.	43	4.54%	5.20%	5.62%	5.58%	6.00%	6.94%
Privatrechtliche	CHF 445'619 Mio.	183	3.50%	5.17%	5.54%	5.53%	5.97%	7.20%
Teilkapitalisierte	CHF 63'210 Mio.	10	5.20%	5.53%	5.88%	5.92%	6.17%	6.57%
Vollkapitalisierte	CHF 583'448 Mio.	216	3.50%	5.18%	5.54%	5.55%	5.92%	7.20%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 646'658 Mio.	226	3.50%	5.20%	5.56%	5.56%	6.00%	7.20%

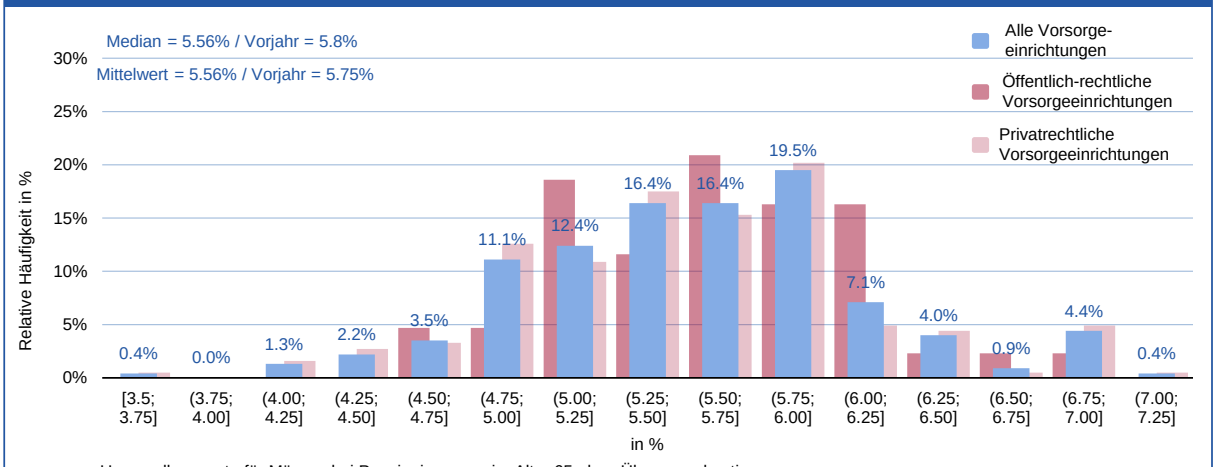
1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2
Umwandlungssatz für Männer bei Pensionierungen im Alter 65 ohne Übergangsbestimmungen.
Falls unbekannt, wird Wert aus Jahresbericht für das abgelaufene Geschäftsjahr verwendet.

© PPCmetrics AG

Verteilung der Umwandlungssätze per 01.01.2020

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der Rentenumwandlungssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen/-vermögen per Anfang 2020. Die grosse Mehrheit von rund zwei Dritteln (2019 rund 65%; per Anfang 2018: rund 64%) der Vorsorgeeinrichtungen verwendete per Anfang 2020 einen Umwandlungssatz zwischen 5.00% und 6.00%. Bei rund 17% (2018: 27%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug der Umwandlungssatz mehr als 6.00%, während 18.5% (2018: 8.5%) einen Umwandlungssatz von 5.00% oder tiefer anwendeten. Damit rechneten beinahe so viele Vorsorgeeinrichtungen mit einem Umwandlungssatz von unter 5% wie mit einem Satz von über 6%. Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2019 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 3.57%.[5] Die durchschnittlichen, effektiv angewandten Umwandlungssätze der betrachteten Pensionskassen lagen jedoch weiterhin deutlich über dem ökonomisch neutralen Umwandlungssatz.

Aktueller Umwandlungssatz per 01.01.2020
Alle Vorsorgeeinrichtungen (226 VE, VV CHF 647 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



Umwandlungssatz für Männer bei Pensionierungen im Alter 65 ohne Übergangsbestimmungen.
Falls unbekannt, wird Wert aus Jahresbericht für das abgelaufene Geschäftsjahr verwendet.

© PPCmetrics AG

[5] Berechnung des ökonomisch neutralen Umwandlungssatzes anhand der technischen Grundlagen BVG 2015 GT (2020), mit folgenden Annahmen: Zinskurve per 31.12.2019; Ehegattenrente: 60%; Waisenrente: 20%; Kinderrente: 20%; Anteil Männer: 70%; Alter 65

Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze

In den publizierten Dokumenten der Vorsorgeeinrichtungen wird nicht nur der aktuell gültige Umwandlungssatz (per Anfang 2020) ausgewiesen, sondern allenfalls auch künftige, bereits beschlossene Werte. Für die nachfolgende Analyse wurden bis maximal 10 Jahre in die Zukunft beschlossene Umwandlungssätze verwendet. Für die Vorsorgeeinrichtungen wurde der jeweils am weitesten in der Zukunft liegende, beschlossene Umwandlungssatz verwendet. Vorsorgeeinrichtungen, welche per Stichtag keine Änderung des zukünftigen Umwandlungssatzes bekannt gegeben haben, werden mit dem aktuellen Wert berücksichtigt.

Zukünftige Rentenumwandlungssätze liegen im Median bei rund 5.32% (2018: 5.51%)

Die zukünftigen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrugen im Durchschnitt rund 5.39% (2018: 5.58%). Die Spannweite umfasst Sätze zwischen rund 3.5% und 7.2%. Wie bei den per 01.01.2020 gültigen Umwandlungssätzen, sind auch die per Stichtag bereits beschlossenen zukünftigen Rentenumwandlungssätze 2019 im Vergleich zum Vorjahr im Durchschnitt deutlich und auf breiter Basis gesunken.

Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) liegt der zukünftige Rentenumwandlungssatz unter 5.7%. Die zukünftigen Sätze von teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind im Durchschnitt und im Median höher als bei vollkapitalisierten Kassen.

Die Betrachtungsgruppe umfasst ein Universum von 224 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen: CHF 641.4 Mrd.). Davon haben 100 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen: CHF 323.2 Mrd.) einen zukünftigen Umwandlungssatz unter dem aktuellen Wert beschlossen. Wird nur dieses eingeschränkte Universum berücksichtigt, so liegen der Durchschnitt und der Median der zukünftigen Umwandlungssätze sogar bei rund 5.24% resp. 5.20%.

Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze per 31.12.2019

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen[1)]	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 201'039. Mio.	43	4.43%	5.20%	5.40%	5.34%	5.51%	6.94%
Privatrechtliche	CHF 440'384 Mio.	181	3.50%	5.00%	5.38%	5.30%	5.80%	7.20%
Teilkapitalisierte	CHF 63'210 Mio.	10	4.80%	5.36%	5.58%	5.48%	6.00%	6.09%
Vollkapitalisierte	CHF 578'213 Mio.	214	3.50%	5.00%	5.38%	5.30%	5.65%	7.20%
Alle Vorsorgeeinrichtungen	CHF 641'423 Mio.	224	3.50%	5.00%	5.39%	5.32%	5.69%	7.20%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2

© PPCmetrics AG

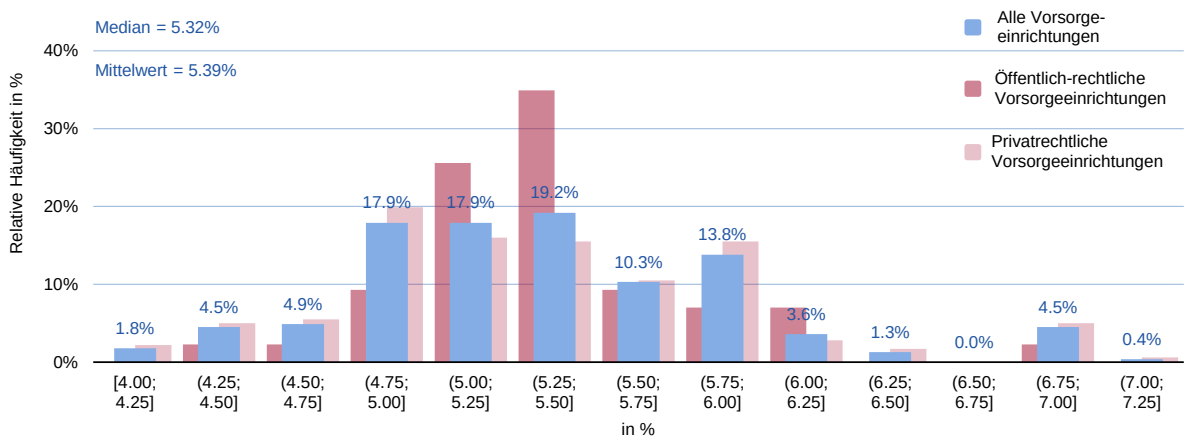
Umwandlungssatz für Männer bei Pensionierungen im Alter 65 ohne Übergangsbestimmungen.
Falls keine Angaben zur zukünftigen Entwicklung der Umwandlungssätze, wird der aktuelle Wert erfasst.

Zukünftige Verteilung der Umwandlungssätze

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

Während rund 10% (2018: 14%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen künftig einen Umwandlungssatz von über 6.0% anwenden werden, beträgt dieser bei rund 66% (Jahr 2018: rund 50%) 5.5% oder weniger. Ein Anteil von rund 24% (2018: 36%) der Vorsorgeeinrichtungen beschloss einen zukünftigen Umwandlungssatz zwischen 5.5% und 6.0%. Dies verdeutlicht, dass in Zukunft mit tieferen Umwandlungssätzen zu rechnen ist als aktuell. Gegenüber dem Vorjahr sind die beschlossenen zukünftigen Rentenumwandlungssätze deutlicher als im Vorjahr und auf breiter Basis gesunken.

Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (224 VE, VV CHF 641 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



Umwandlungssatz für Männer bei Pensionierungen im Alter 65 ohne Übergangsbestimmungen.
In diese Betrachtung fliessen nur Umwandlungssätze in 10 Jahren ein, die sich vom aktuellen Wert unterscheiden.

© PPCmetrics AG

9. Weitere Indikatoren

Art des Primats: Nur noch vereinzelt Vorsorgeeinrichtungen mit Leistungsprimat

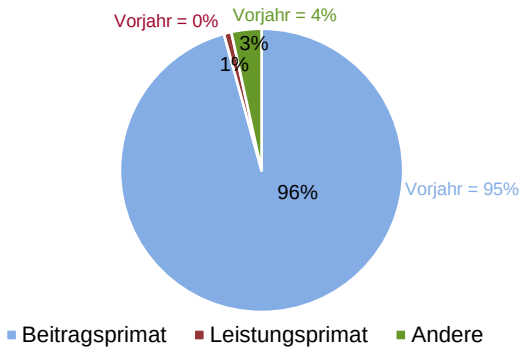
Die folgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der Primatarten bei privat- und öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2019. Es wird zwischen «Beitragsprimat», «Leistungsprimat» und «Andere» unterschieden. Mit «Andere» werden Pensionskassen mit Mischformen aus Beitrags- und Leistungsprimat bezeichnet.

Lediglich 2 von 233 der privatrechtlichen Pensionskassen sind noch im Leistungsprimat. Bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen sind es rund 11% (Anzahl VE: 6 von 56). Gegenüber dem Vorjahr ist der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit Leistungsprimat und einer Mischung aus Leistungs- und Beitragsprimat wiederum leicht zurückgegangen. Das Beitragsprimat ist die mit Abstand häufigste Primatart.

Sterbetafeln: Zum ersten Mal Generationentafeln häufiger verbreitet wie Periodentafeln

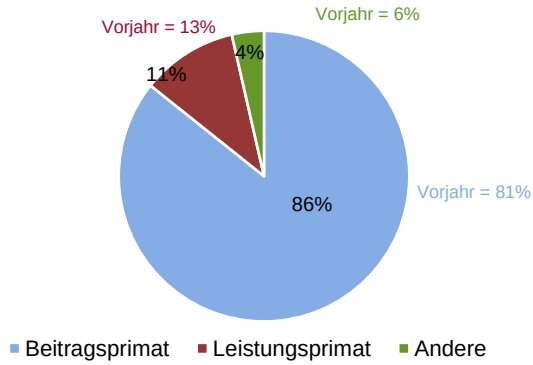
Die Vorsorgeeinrichtungen verwenden zur Berechnung des Vorsorgekapitals unterschiedliche Sterbetafeln, die sich grundsätzlich in zwei Gruppen unterteilen lassen. Während Generationentafeln die Zunahme der Lebenserwartung nach Geburtsjahr modellieren, wird die Sterblichkeit bei Periodentafeln innerhalb einer Zeitperiode gemessen und keine Korrektur für die Zukunft vorgenommen. Per Ende 2019 verwendete erstmals deutlich über die Hälfte (56%; Vorjahr: 48%) der Vorsorgeeinrichtungen die Generationentafel. Gegenüber dem Vorjahr hat sich der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit Generationentafeln (+8%-Punkte) wiederum deutlich erhöht.

Aufteilung Primatsarten per 31.12.2019
Privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungenn (233 VE)



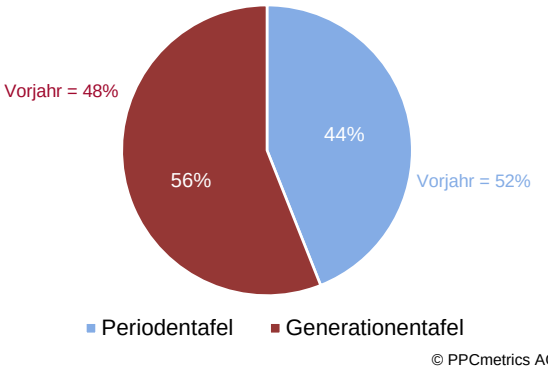
© PPCmetrics AG

Aufteilung Primatsarten per 31.12.2019
Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen (56 VE)



© PPCmetrics AG

Aufteilung Tafeln per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (266 VE)



© PPCmetrics AG

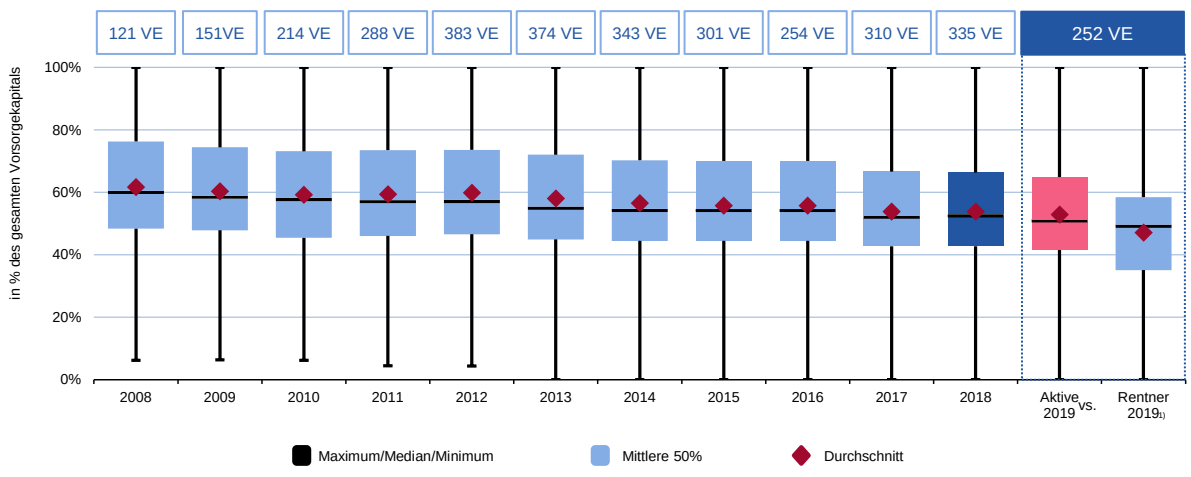
Durchschnittliche (technische) Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten bei ca. 53% (Vorjahr: 54%)

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

In der Grafik wird einerseits die Entwicklung der Quote Vorsorgekapital Aktive 2008 bis 2018 und andererseits der Vergleich aktive Versicherte vs. Rentner (inkl. technische Rückstellungen) per 31.12.2019 (dunkelblaue bzw. rosa Quadrate) einander gegenübergestellt. Die durchschnittliche technische Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten beträgt rund 53% (2018: 54%), der Median liegt bei rund 50.9% (2018: 52.5%). Im Zeitablauf seit 2008 ist ersichtlich, dass die durchschnittliche Quote des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten (2008: rund 62%) kontinuierlich leicht abgenommen hat. Ein Grund hierfür ist unter anderem, dass es aufgrund der sinkenden technischen Zinsen zu einem Anstieg des technischen Vorsorgekapitals der Rentner gekommen ist. Dies hatte insbesondere auch im Jahr 2019 einen Einfluss, als die technischen Zinsen deutlich um durchschnittlich -0.23%-Punkte (siehe Kapitel 3) gesunken sind. Der Anteil des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten ist dementsprechend im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken. Die Quote Vorsorgekapital Rentner (inkl. technische Rückstellungen) befindet sich mit durchschnittlich ca. 47.1% nur leicht unterhalb der Quote der aktiv Versicherten.

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

Entwicklung Quote Vorsorgekapital Aktive 2008 bis 2018 und Vergleich Aktive vs. Rentner 2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (252 VE)

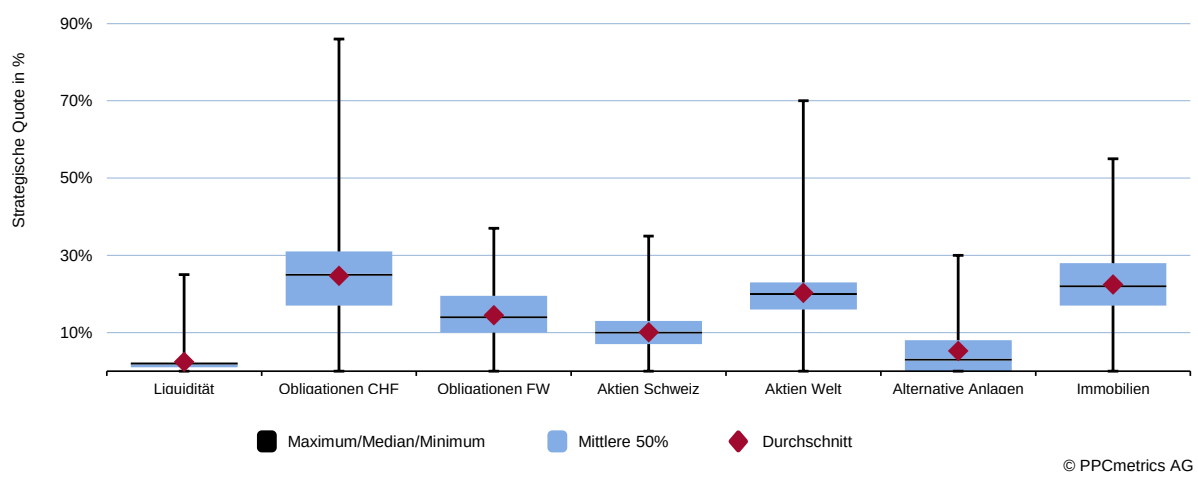


1) Quote Vorsorgekapital Rentner (inkl. tech. Rückstellungen)

© PPCmetrics AG

Anlagestrategien, aufgeteilt nach Anlagekategorien

Strategie – Übersicht per 31.12.2019
Alle Vorsorgeeinrichtungen (253 VE, VV CHF 646 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



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

Die Anlagestrategie einer durchschnittlichen Vorsorgeeinrichtung sah wie folgt aus:

■ Liquidität	2.5%	(2018: 1.7%)
■ Obligationen CHF	24.8%	(27.2%)
■ Obligationen Fremdwährungen	14.5%	(15.7%)
■ Aktien Schweiz	10.2%	(9.5%)
■ Aktien Welt	20.3%	(21.0%)
■ Alternative Anlagen	5.3%	(3.5%)
■ Immobilien	22.5%	(21.4%)

Die Quote Obligationen CHF variiert zwischen einem Minimum von 0% und einem Maximum von über 80%. Auch bei den Aktien Welt und Immobilien ist die Spannweite mit einem Minimum von jeweils 0% und einem Maximum von 70% resp. 55% beachtlich. Gegenüber dem Vorjahr waren keine grossen Verschiebungen innerhalb der Vermögensallokation der unterschiedlichen Anlagekategorien zu beobachten. Einige Vorsorgeeinrichtungen legten eine strategische Gewichtung der Anlagekategorien fest, die über den Art. 55 BVV 2 Kategorienlimiten lagen. So überschritt der Strategiewert einer Vorsorgeeinrichtung die BVV-2-Limite der Aktien von 50%, 17 Vorsorgeeinrichtungen die BVV-2-Limite der Alternativen Anlagen von 15% und 29 Vorsorgeeinrichtungen die BVV-2-Limite der Immobilien von 30%. Insgesamt haben 45 von 253 (rund 17.8%) mindestens eine Kategorienlimite gemäss BVV 2 strategisch überschritten. Eine Überschreitung der BVV-2-Limite muss im Jahresbericht schlüssig dargelegt werden.

Weitere Auswertungen und individuelle Analysen

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

Autoren

Alfredo Fusetti
lic. oec. publ.
Partner
Lehrbeauftragter der Universität Zürich UZH; Docente invitato an der Università della Svizzera italiana USI, am Swiss Training Centre for Investment Professionals AZEK, am Centro Studi Villa Negroni (CSVN) und am CUREM (Center for Urban & Real Estate Management); Gastvorlesung an der Sapienza – Università di Roma

Stephan Skaanes
Dr. oec. publ., CFA, CAIA, FRM
Partner
Lehrbeauftragter der Universität Zürich UZH; Dozent an der Fachschule für Personalvorsorge

Luca Barenco
MA UZH in Banking & Finance
Managing Consultant

Adrian Imhof
CFA, MA UZH in Economics and Business Administration
Senior Investment Consultant

Manuel Scheiwiller
MSc ZFH in Banking & Finance
Associate Investment Consultant

PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

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

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

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

Website www.ppcmetrics.ch
Social Media

Publiziert: 30. September 2020

PPCmetrics (www.ppcmetrics.ch) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Artikel / Beiträge

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

Videos

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

Tagungen

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

Webseite