



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



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



## **PPCmetrics Jahrestagung «Schöne neue Zinswelt?»**

### **Wie wirkt sich der Zinsanstieg auf Schweizer Pensionskassen aus?**

**PPCmetrics AG**

Dr. Oliver Dichter, Partner

Zürich, 15. Dezember 2023

# Einleitung

# Die Zinsen sind beachtlich gestiegen ...



# ... ebenso die Inflation



# Pensionskassen sind vielschichtig vom Zinsanstieg betroffen

---

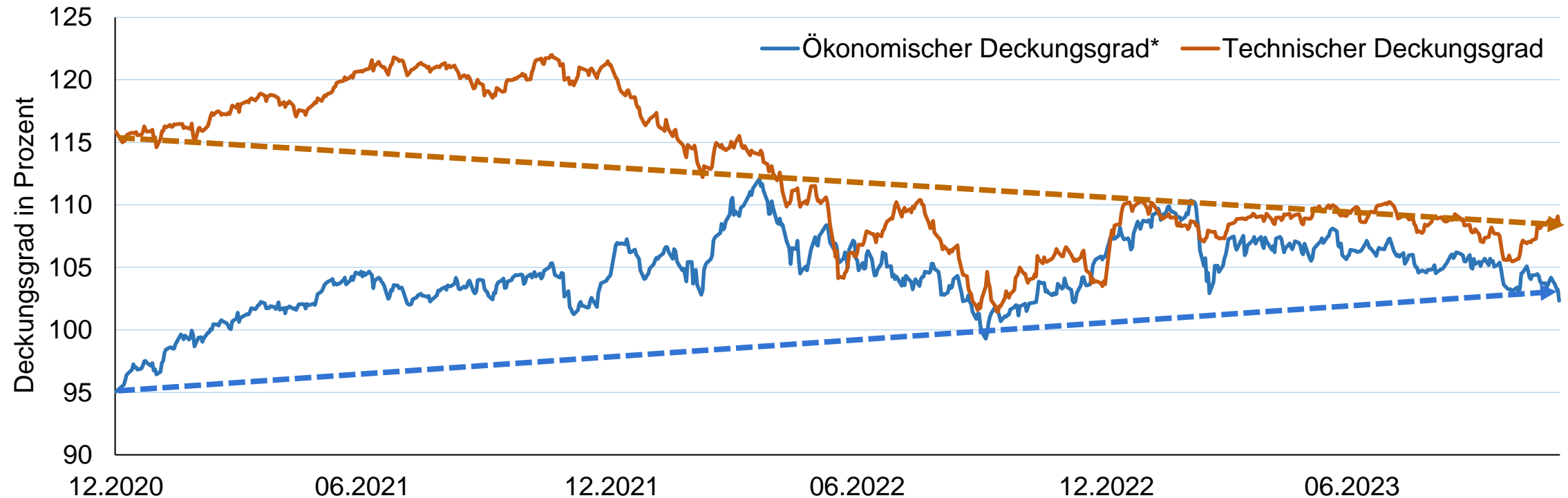
## Drei Auswirkungen will ich heute beleuchten:

- 1) Auswirkung auf die Risikofähigkeit
- 2) Auswirkung auf die Aussagekraft der Bilanz
- 3) Auswirkung auf die Finanzierbarkeit der Leistungsversprechen

## 1. Auswirkung auf die Risikofähigkeit

# Die finanzielle Risikofähigkeit hat sich verbessert

## Deckungsgradentwicklungen (Basis PPCmetrics Pension Ticker)



\* inkl. ökonomische Pensionierungsverluste (und -gewinne) über die nächsten fünf Jahre.

Quelle: Eigene Berechnung und Darstellung PPCmetrics; siehe auch [www.ppcmetrics.ch/pension-ticker](http://www.ppcmetrics.ch/pension-ticker).



# Die Sanierungsfähigkeit ist ebenfalls deutlich gestiegen

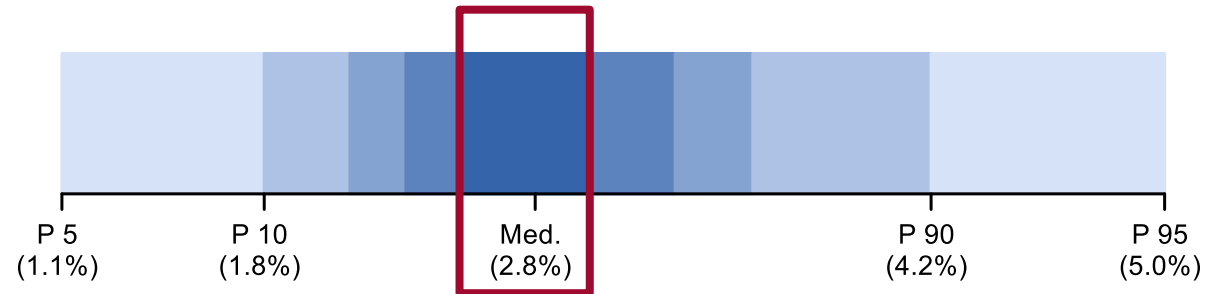
## Definition Sanierungsfähigkeit

- **Erhöhung des Deckungsgrads**, wenn...
  - ...fünf Jahre lang...
  - ...die **Sparguthaben nicht verzinst**...
  - ...und **Sanierungsbeiträge** in der Höhe von **3%** der versicherten **Lohnsumme** erhoben werden.

### PPCmetrics Peer Group Vergleich - Wirkung Sanierungsmassnahmen

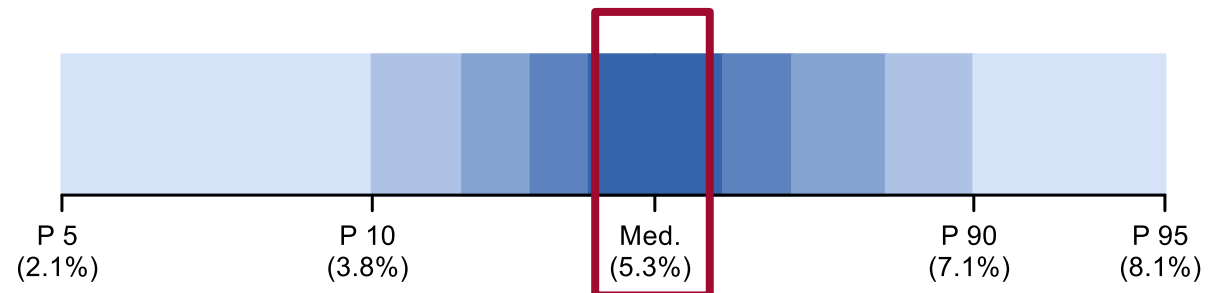
Pensionskassen mit Vollkapitalisierung  
Grösse der Peer Group : 417

Stichtag: 31.12.2020



Pensionskassen mit Vollkapitalisierung  
Grösse der Peer Group : 362

Stichtag: 30.11.2023

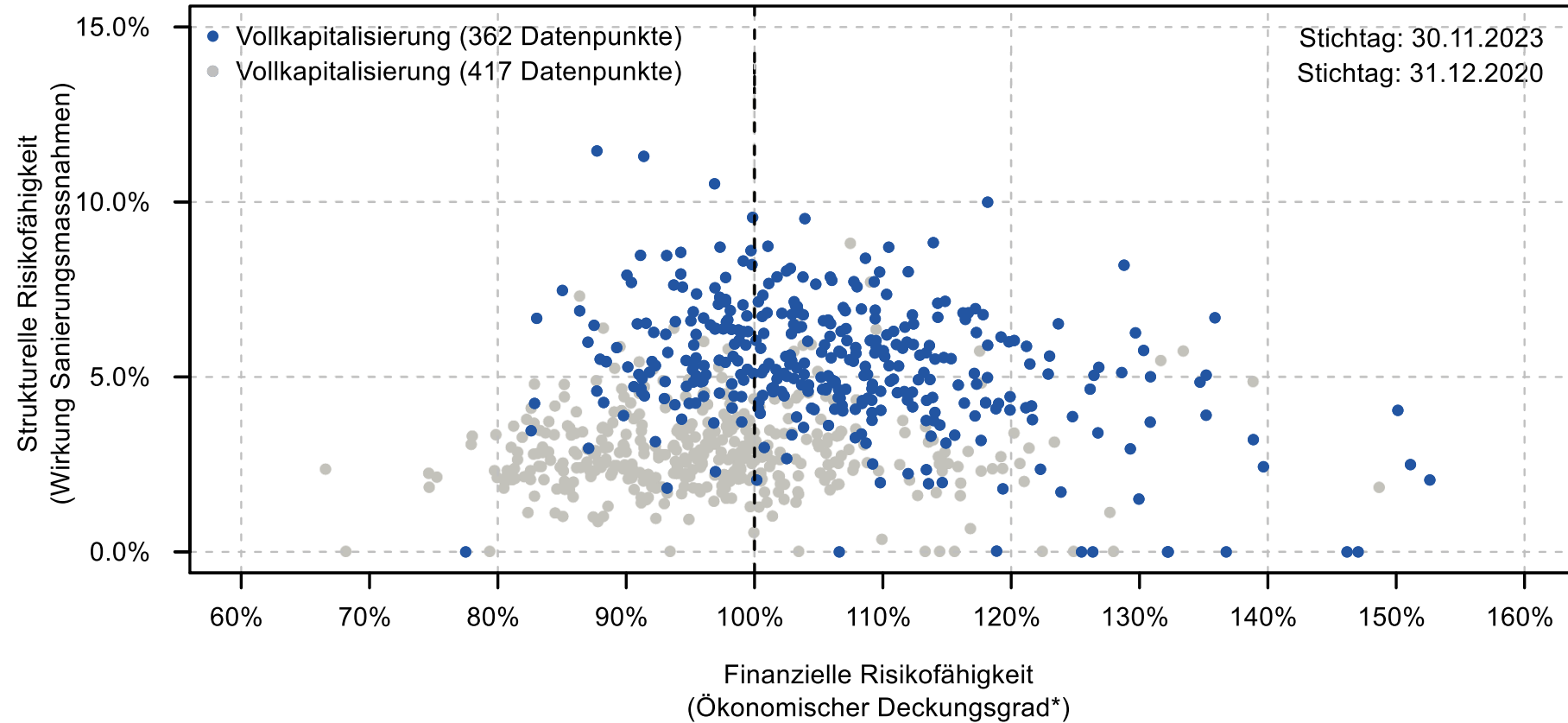


Quelle: PPCmetrics Peer Group, eigene Berechnungen

# Insgesamt hat sich die Risikofähigkeit spürbar erhöht

## Risikofähigkeit im Peer Group Vergleich

Peer Group : Pensionskassen mit Vollkapitalisierung



\* inklusive Leistungsversprechen.

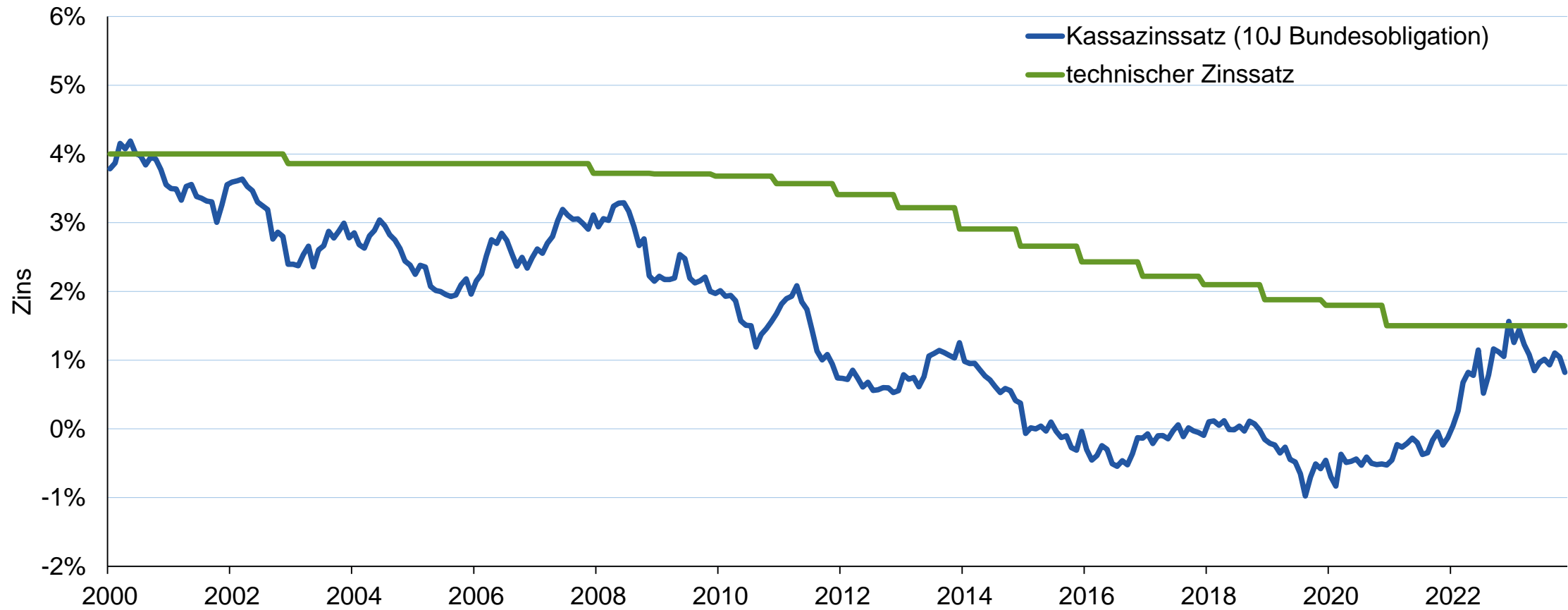
Quelle: PPCmetrics Peer Group, eigene Berechnungen

© PPCmetrics AG

## 2. Auswirkung auf die Aussagekraft der Bilanz

# Rentenversprechen sind so konservativ bewertet wie seit 20 Jahren nicht mehr

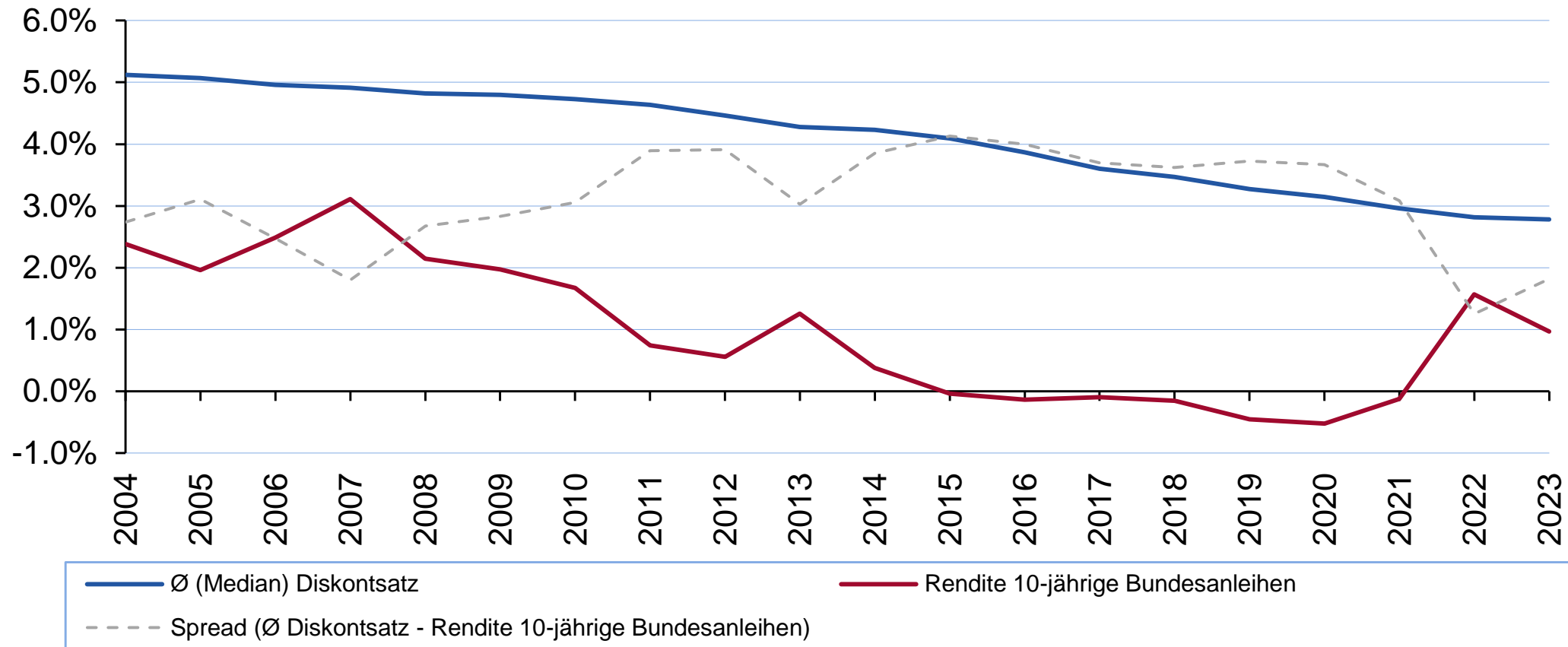
## Kapitalmarktzinsen und technischer Zinssatz



Quelle für Werte: SNB, OAK Bericht finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen, PPCmetrics Peer Group

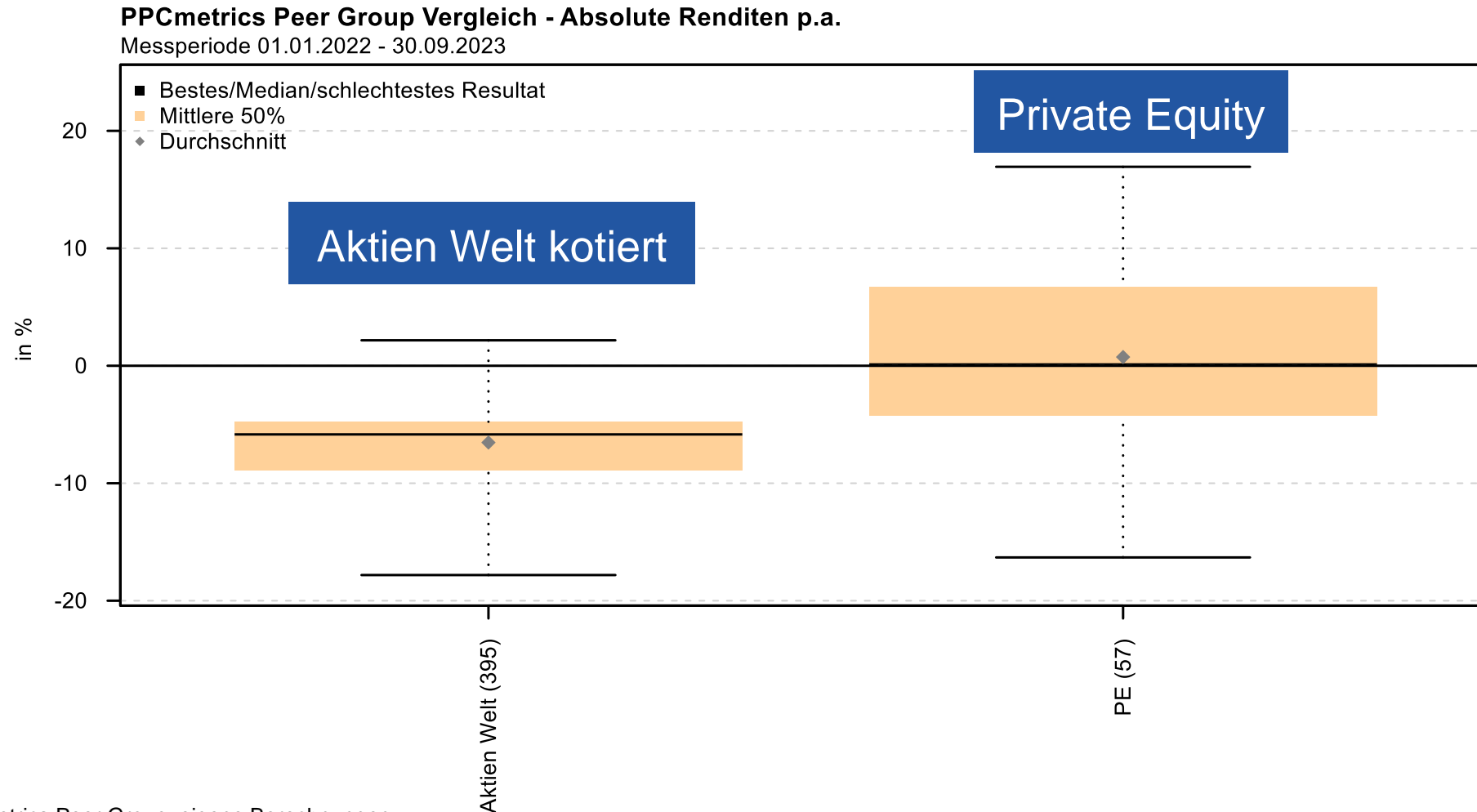
# Immobilien sind so aggressiv bewertet wie seit 2007 nicht mehr

## Entwicklung Diskontsätze (seit 2004) - Anlagestiftungen



Quelle: SNB, PPCmetrics Swiss Immo Tool

# Bewertung von Privatmarktanlagen hinken den kotierten Anlagen hinterher



Quelle: PPCmetrics Peer Group, eigene Berechnungen

# Bewertungsrisiken haben sich von der Verpflichtungsseite auf die Anlageseite verschoben

---

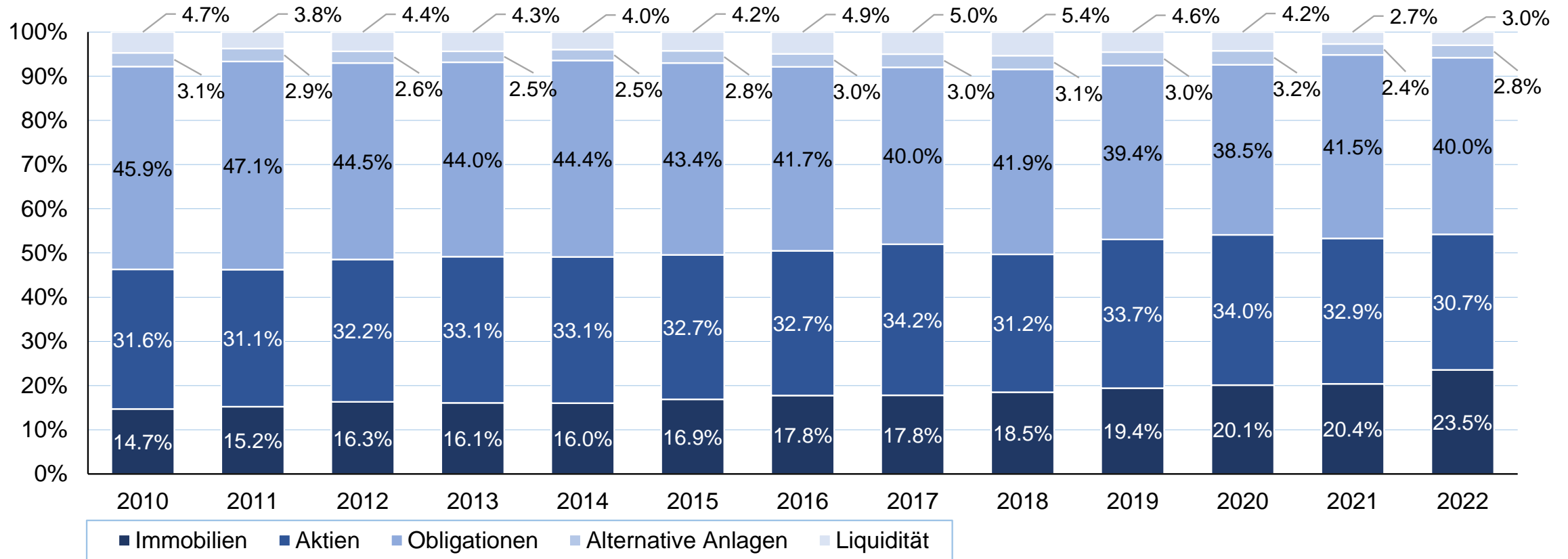
- Das **Vorsorgekapital** ist so **marktnah bewertet** wie seit den frühen 2000er Jahren nicht mehr.
  - ▶ **Der BVV 2 Deckungsgrad hat an Aussagekraft gewonnen!**
  - ▶ **Bei vielen Pensionskassen entspricht der BVV 2 Deckungsgrad faktisch dem ökonomischen Deckungsgrad.**
  
- Bei **Privatmarktanlagen** sind aber die **Bewertungen aggressiver** als vor dem Zinsanstieg.

### **3. Auswirkung auf die Finanzierbarkeit der Leistungsversprechen**



# Im Tiefzinsumfeld sind die Anlagerisiken laufend gestiegen

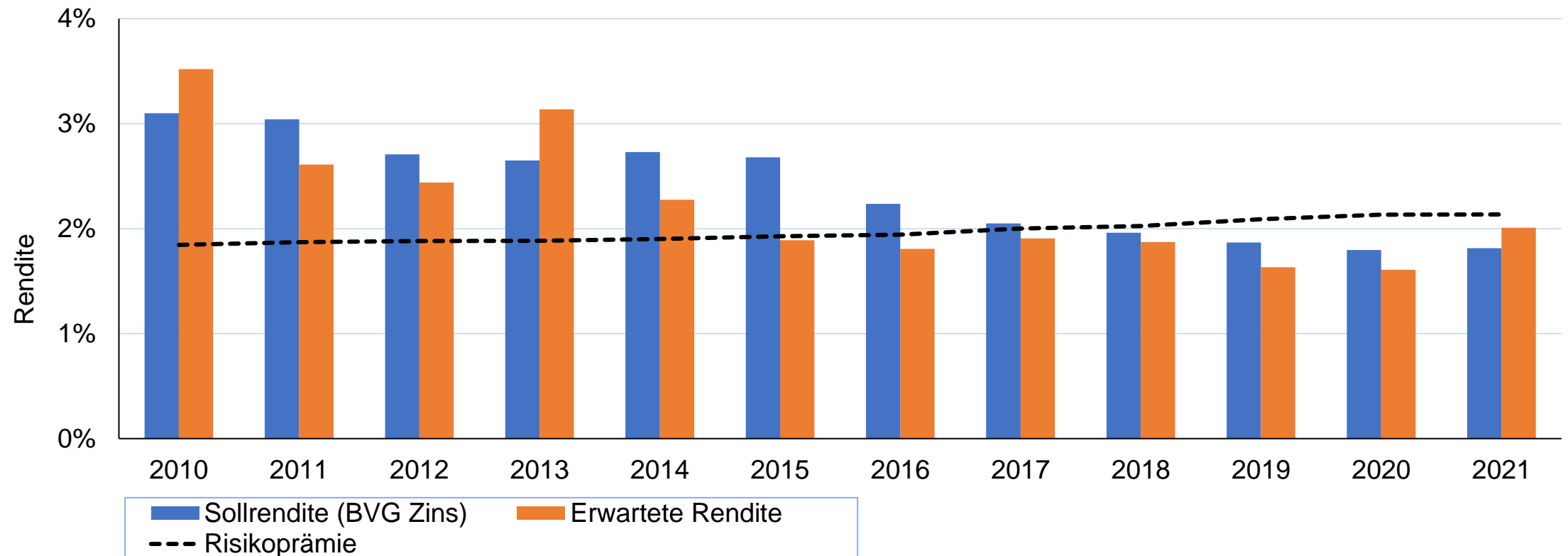
Gesamtvermögen im Zeitablauf



Quelle: PPCmetrics Peer Group, eigene Berechnungen

# Die erwarteten Renditen gingen aber dennoch deutlich stärker zurück als die Sollrenditen

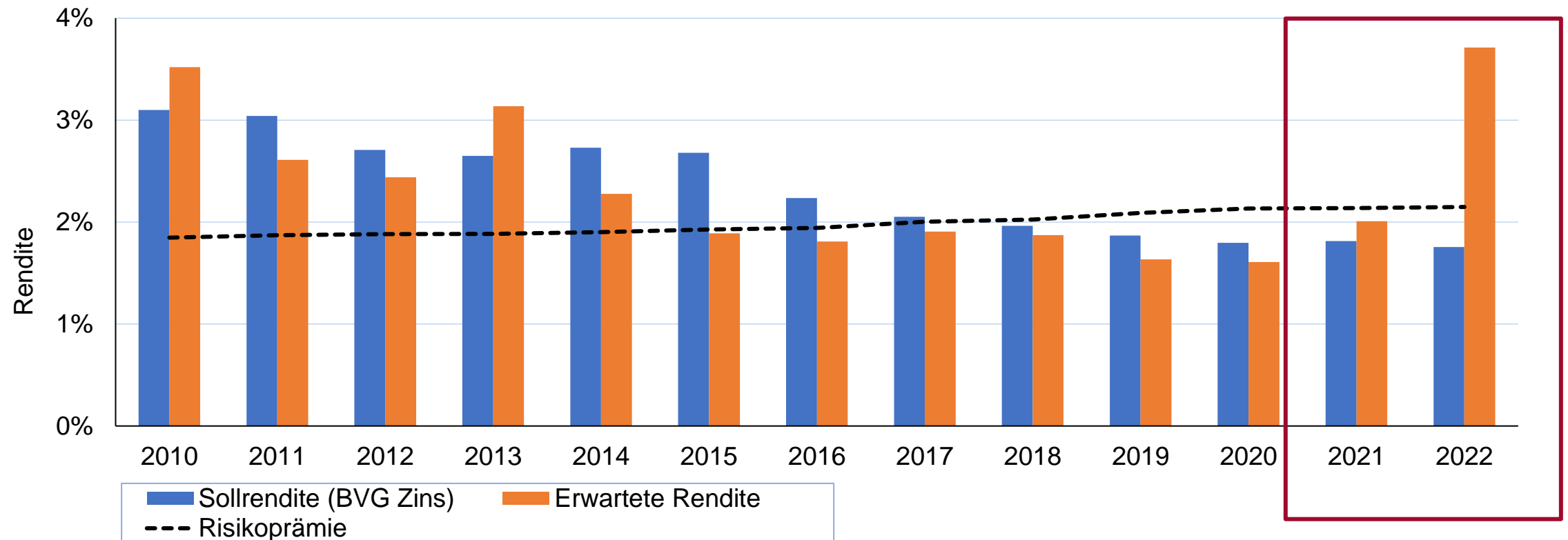
## Durchschnittliche Sollrendite und erwartete Rendite (Schätzung PPCmetrics)



Quelle: PPCmetrics Peer Group, eigene Berechnungen

# Seit 2022 hat der Risikodruck deutlich abgenommen

## Durchschnittliche Sollrendite und erwartete Rendite (Schätzung PPCmetrics)

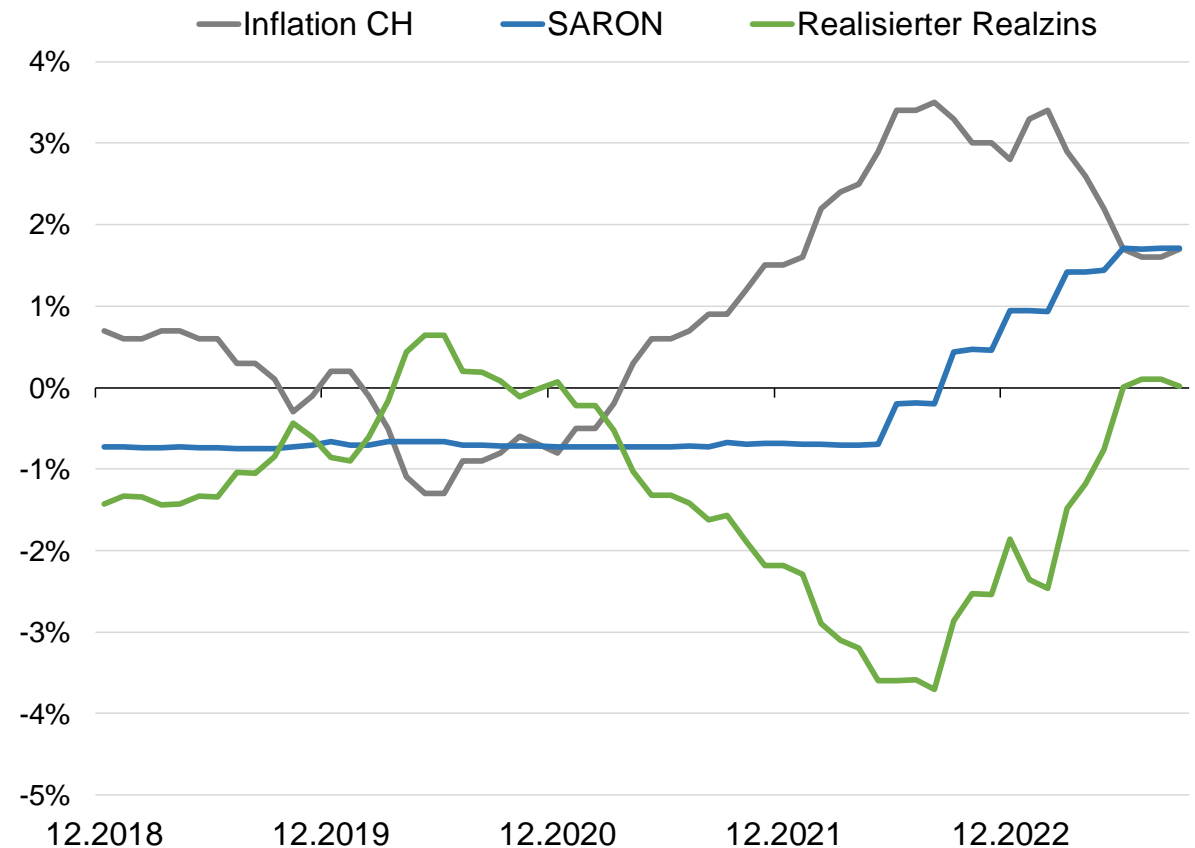


Quelle: PPCmetrics Peer Group, eigene Berechnungen

# «... wie hast du's mit der Inflation?»

- Erzielen einer **Rendite** zur **Erbringung** der **nominellen Garantien** ist **einfacher** geworden.
- **Die Gretchenfrage** ist, ob sich der **Stiftungsrat** (und die **Versicherten**) hiermit **zufrieden** geben.
- ▶ **Je stärker** sich eine **Pensionskasse** an einer **Realverzinsung** orientiert, **desto weniger** hat sich die **Situation verbessert**.

Entwicklung des realen Zinssatzes seit 2020



Quelle: SNB, BfS, eigene Berechnungen

## Fazit

# Fazit

---

- Die **gestiegenen Zinsen**...
  - ... haben die Sanierungsfähigkeit der Pensionskassen erhöht,
  - ... haben zu einer **marktnäheren Bewertung der Verpflichtungen** geführt,
  - ... machen die **Finanzierung von nominellen Versprechen wieder einfacher**,
  - ... führen aber **nicht** zu einer **Vereinfachung des Realwerterhalts**.
- ▶ **Insgesamt hat sich der Risikozwang für Pensionskassen reduziert und ...**
- ▶ **...der Handlungsspielraum erhöht.**



Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research

**PPCmetrics AG**  
Badenerstrasse 6  
Postfach  
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11  
E-Mail [zurich@ppcmetrics.ch](mailto:zurich@ppcmetrics.ch)

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

Telefon +41 22 704 03 11  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.ch)  
Social Media 

## Über PPCmetrics

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

## Rechtliche Hinweise

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

PPCmetrics AG hält sich an die Bestimmungen des schweizerischen Datenschutzgesetzes und, wo anwendbar, der Datenschutz-Grundverordnung der Europäischen Union. Weiterführende Informationen zum Datenschutz sowie zur Datenbearbeitung durch PPCmetrics AG finden Sie unter [www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/datenschutz/](http://www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/datenschutz/).

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

