



**PPCmetrics**

# Pensionskassen-Jahrbuch

Ausgabe 2024

## Management Summary

Seit zehn Jahren veröffentlicht die PPCmetrics AG das «Pensionskassen-Jahrbuch». In der Studie werden systematisch Strukturdaten von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen analysiert<sup>1</sup>. Die Studie stützt sich auf eine **breite und repräsentative Peer Group** von **334 Pensionskassen** mit einem kumulierten **Vorsorgevermögen** von rund **CHF 866 Mrd.** und rund **4.3 Mio. Versicherten**. Die Datenerhebung durch PPCmetrics wurde im Jahr 2008 erstmalig durchgeführt, somit steht für die Analyse eine Datenhistorie von 16 Jahren zur Verfügung. Die wesentlichen Ergebnisse für das vergangene Geschäftsjahr lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Das **Anlagejahr 2023** ermöglichte eine **durchschnittliche Verzinsung** von **2.16%** (Median: 1.88%). Mit rund 75% hat eine grosse Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung über dem **BVG-Mindestzinssatz** von 1.00% gesprochen (vgl. Kapitel 2).

Trotz langanhaltendem Tiefzinsumfeld gelang es Schweizer Vorsorgeeinrichtungen, im Durchschnitt über die letzten zehn Jahre eine deutlich positive absolute Rendite zu erwirtschaften (Messperiode: 2014 bis 2023). Einen substanziellen Teil der Anlageerfolge gaben die Vorsorgeeinrichtungen in Form der Verzinsung der Sparkapitalien an die aktiven Versicherten weiter. Im Durchschnitt wurde eine **kumulierte Verzinsung** von rund **25.07%** (2.26% p.a.) erzielt. Bei einer Vorsorgeeinrichtung, die jedes Jahr entsprechend dem **BVG-Mindestzinssatz** verzinst, resultierte über diesen Zeitraum eine kumulierte Verzinsung von knapp der Hälfte (12.11% bzw. 1.15% p.a.). Im Vergleich zur BVG-Mindestverzinsung resul-

tierte somit eine durchschnittliche **Mehrverzinsung** von rund **+12.96%-Punkten** bzw. +1.11%-Punkten p.a. (vgl. Kapitel 3).

Während das Zinsniveau im Jahr 2023 um rund -0.92%-Punkte sank, blieb der **durchschnittliche technische Zinssatz** im Vergleich zum Vorjahr **unverändert** bei rund **1.63%**. Die Spannweite der Verteilung war weiterhin gross (Min: 0.00%, Max: 2.75%). Im Jahr 2023 lag die durchschnittliche Verzinsung wie bereits in der Periode von 2019 bis 2021 über dem durchschnittlichen technischen Zinssatz. In der langfristigen Betrachtung (2008 – 2023) lag der durchschnittliche technische Zinssatz bei 2.52% und die durchschnittliche Verzinsung der aktiv Versicherten bei 2.10% (vgl. Kapitel 4).

Die **durchschnittliche absolute Rendite** aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug 2023 rund **+5.45%** (Min: +0.25%, Max: +10.52%). Der Zusammenhang zwischen der absoluten Rendite und der Verzinsung war im Jahr 2023 positiv, erklärt jedoch nur einen geringen Teil der Streuung. Andere Faktoren, wie z.B. die finanzielle Situation oder die Risikofähigkeit, hatten einen grösseren Einfluss auf die Verzinsung (vgl. Kapitel 5).

In den letzten fünf Jahren resultierten ausschliesslich positive absolute Renditen. In diesem Betrachtungszeitraum hatte die **Vermögensgrösse** gemäss der vorliegenden Analyse **keinen systematischen Einfluss** auf die **absoluten Ergebnisse** der Vorsorgeeinrichtungen (vgl. Kapitel 6).

Der Anteil an Vorsorgeeinrichtungen, die über die **Nachhaltigkeit** ihrer Anlagen berichten, ist im Geschäftsjahr 2023 auf fast die Hälfte angestiegen. Zudem lässt sich im Zuge der Einführung des

<sup>1</sup> Als Datenbasis dienen die revidierten Geschäftsberichte der Pensionskassen per 31. Dezember 2023. Die Analyse fokussiert dabei auf wichtige und vergleichbare Kennzahlen.

**ESG-Reporting-Standards des ASIP** beobachten, dass Vorsorgeeinrichtungen vermehrt auch quantitative **ESG-Kennzahlen** für ihre Aktien- und Obligationenportfolios veröffentlichen (Anstieg von 11% im Jahr 2022 auf 19% im Jahr 2023). Engagement-Bestrebungen erfreuen sich weiterhin grosser Beliebtheit (38%) und sind ein wenig weiter verbreitet als Ausschlusslisten (35%) (vgl. Kapitel 7).

Erstmals hat PPCmetrics eine auf **künstlicher Intelligenz (KI)** basierende Analyse der Geschäftsberichte vorgenommen. Die Analyse zeigt, welche **Trends** und **Themen** Pensionskassen beschäftigen. Im Jahr 2023 waren die Pensionskassen besonders mit Themen wie «Deckungsgrad», «Verzinsung» und «Inflation» beschäftigt, was darauf hindeutet, dass sie die Kernaufgaben einer Pensionskasse (Sicherstellung einer guten Verzinsung und einer stabilen Kasse) nach wie vor sehr ernst nehmen. Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS und die anhaltenden geopolitischen Unsicherheiten spiegeln sich ebenfalls in den analysierten Begriffen wider und zeigen die Herausforderungen des vergangenen Jahres auf (vgl. Kapitel 8).

Der **durchschnittliche technische Deckungsgrad** der untersuchten Vorsorgeeinrichtungen reduzierte sich im Jahr 2022 im historischen Vergleich stark. Zu Beginn des Jahres 2023 war allerdings eine Erholung zu beobachten. **Seit Jahresbeginn 2024** stieg der technische Deckungsgrad der Pensionskassen in der Vergleichsgruppe aufgrund der positiven **Anlagerenditen** von durchschnittlich **+6.90%** (YTD per **23.08.2024**) weiter an. Per 23.08.2024 liegt der technische Deckungsgrad der untersuchten Vorsorgeeinrichtungen bei **117.1%**, der **ökonomische Deckungsgrad** liegt leicht tiefer bei **114.0%** (vgl. Kapitel 9).

Im Vergleich zum Vorjahr sanken die **durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten**

im Jahr 2023 auf **0.41%** (2022: 0.49%). Eine mögliche Begründung für die im Vergleich zum Vorjahr tieferen Vermögensverwaltungskosten ist, dass im Bereich der Alternativen Anlagen (Private Equity und Infrastrukturen) im Jahr 2022 höhere **Performance Fees** (resultierend aus dem Anlagejahr 2021) bezahlt wurden. Eine weitere Erklärung sind **Skaleneffekte** aufgrund der tendenziell höheren Anlagevermögen, wodurch die angefallenen Kosten in der relativen Betrachtung tiefer ausfallen. Die Kostentransparenzquote blieb auf sehr hohem Niveau. Die dargestellte Kostenstruktur bestätigt und unterstreicht den **intensiven Preiswettbewerb** in der institutionellen Vermögensverwaltung in der Schweiz (vgl. Kapitel 10).

Der **durchschnittliche Umwandlungssatz** der betrachteten Vorsorgeeinrichtungen sank im Jahr 2023 leicht auf **5.26%** (2022: 5.33%). Unter Berücksichtigung des Zinsniveaus per Ende 2023 berechnet sich ein **ökonomisch neutraler Umwandlungssatz** von **4.12%**. Somit wird ökonomisch betrachtet für die zukünftigen Renten weiterhin mehr Kapital benötigt, als bei der Pensionierung vorhanden ist (vgl. Kapitel 11).

Per Ende 2023 rechnete eine deutliche **Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen** (rund 71%, 2022: 70%) mit der **Generationentafel**. Die grössten Veränderungen in der **durchschnittlichen Asset Allokation** fanden bei den Obligationen FW (-0.9%-Punkte) statt. Im **langfristigen Vergleich** (seit 2015) zeigt sich, dass durchschnittlich eine **Umschichtung von Obligationen zu Immobilien und Alternativen Anlagen** stattgefunden hat. Insgesamt hat rund **eine von vier Vorsorgeeinrichtungen** per Ende 2023 mindestens eine der **Kategorienlimiten** gemäss **BVV 2 überschritten**. Eine Überschreitung der BVV-2-Limite ist erlaubt, muss aber im Jahresbericht schlüssig dargelegt werden (vgl. Kapitel 12).

## Management Summary (français)

Pour la 10<sup>ème</sup> année consécutive, PPCmetrics publie l'«Annuaire des caisses de pensions». PPCmetrics analyse systématiquement les données structurelles des institutions de prévoyance (IP) suisses<sup>2</sup>. L'étude repose sur un **vaste univers de comparaison représentatif** composé de **334 caisses de pensions**, avec une **fortune totale de CHF 866 mrd.** et plus de **4.3 mio. d'assurés**. La collecte des données a été effectuée pour la première fois en 2008, ce qui nous permet de disposer d'un historique de données de 16 ans. Pour l'exercice écoulé, les principaux résultats peuvent être résumés comme suit :

**En 2023, le taux d'intérêt moyen crédité** est de **2.16%** (médian : 1.88%). Environ 75% des IP ont accordé un taux d'intérêt supérieur au taux d'intérêt minimal LPP de +1.00% (voir chapitre 2).

Malgré une longue période de taux bas, les IP suisses ont généré une performance absolue moyenne très positive sur la décennie écoulée (période de mesure : 2014 – 2023). Les IP ont transféré aux assurés actifs une partie substantielle des résultats des placements sous la forme d'intérêts crédités sur les capitaux d'épargne. En moyenne, un **taux d'intérêt cumulé de 25.07%** (2.26% p.a.) a été crédité. Sur cette période le **taux d'intérêt minimal LPP**, s'est monté, en moyenne, à 1.15% par an, soit un intérêt cumulé de 12.11% sur 10 ans. Par rapport au taux d'intérêt minimal LPP, le **taux d'intérêt moyen supplémentaire** crédité représente +12.96 points de pourcentage, soit +1.11 point de pourcentage par an (voir chapitre 3).

Alors que le niveau des taux d'intérêt a baissé d'environ -0.92 point de pourcentage en 2023, le

**taux d'intérêt technique moyen** (environ 1.63%) est resté **inchangé** par rapport à l'année précédente. La différence entre le taux minimum observé (0.00%) et le maximum (2.75%) reste importante. En 2023, le taux d'intérêt crédité moyen était supérieur au taux d'intérêt technique moyen, comme ce fut déjà le cas entre 2019 et 2021. Dans une perspective de long terme (2008 – 2023), le taux d'intérêt technique moyen était de 2.52% alors que le taux d'intérêt crédité moyen s'est monté à 2.10% (voir chapitre 4).

En 2023, la **performance absolue moyenne** de toutes les IP analysées atteint **+5.45%** (min. : +0.25%, max. : +10.52%). La corrélation entre la performance et le taux d'intérêt crédité était positive en 2023, mais n'explique qu'une petite partie de la distribution. D'autres facteurs, comme la situation financière ou la capacité de risque, exercent une influence plus importante sur le taux d'intérêt crédité (voir chapitre 5).

Les performances moyennes observées au cours des cinq dernières années ont été positives. Selon notre analyse, la **taille du portefeuille** n'a pas eu **d'influence systématique** sur la **performance** des IP (voir chapitre 6).

La part des IP suisses qui communiquent publiquement leurs **efforts en matière de durabilité** a augmenté de près de 50% en 2023. Avec l'introduction de la **norme en matière de reporting ESG de l'ASIP**, on observe que les IP publient de plus en plus d'**indicateurs ESG** quantitatifs concernant leurs portefeuilles d'actions et d'obligations (augmentation de 11% en 2022 à 19% en 2023). Les efforts en matière d'engagement conti-

<sup>2</sup> Les rapports annuels audités au 31 décembre 2023 servent de base de données. L'analyse se concentre sur des chiffres clés importants et comparables.

nent d'être très importants (38%) et sont légèrement plus répandus que le recours à des listes d'exclusion (35%) (voir chapitre 7).

Pour la première fois, PPCmetrics a effectué une analyse des rapports annuels basée sur l'**intelligence artificielle (IA)**. Elle révèle les **tendances** et les **thèmes** auxquels sont confrontés les IP. En 2023, elles étaient particulièrement préoccupées par les thèmes suivants : « degré de couverture », « taux d'intérêt crédité » et « inflation ». Cela souligne le sérieux avec lequel elles assument les tâches qui leur sont confiées, soit assurer une bonne rémunération des capitaux d'épargne tout en garantissant la stabilité de l'institution. Le rachat de Credit Suisse par UBS et les incertitudes géopolitiques persistantes se reflètent également dans les termes analysés et illustrent les difficultés de l'année écoulée (voir chapitre 8).

En 2022, le **degré de couverture technique moyen** a fortement diminué. Une reprise a toutefois été observée au début de l'année 2023. **Depuis début 2024**, le degré de couverture technique des IP de l'univers de comparaison a continué à augmenter en raison des **performances positives** (en moyenne **YTD 2024 +6.90%** au **13.08.2024**). Au 23.08.2024, le degré de couverture technique des IP examinées est de **117.1%**, alors que le **degré de couverture économique** est légèrement inférieur et s'élève à **114.0%** (voir chapitre 9).

En 2023, les **frais de gestion de fortune moyens** ont baissé par rapport à l'année précédente, passant de 0.49% en 2022 à **0.41%** en 2023. Une explication possible de cette baisse est liée aux **commissions de performance** dans les placements alternatifs (private equity et infrastructures).

En raison de la très bonne année 2021, des commissions importantes avaient été versées en 2022. Une autre explication réside dans les **économies d'échelle** résultant de l'augmentation de la fortune de placement et entraînant des frais moins élevés en termes relatifs. Le taux de transparence des coûts se maintient à un niveau très élevé. La structure des coûts observée confirme et souligne la **forte concurrence au niveau des frais** de la gestion de fortune institutionnelle en Suisse (voir chapitre 10).

Le **taux de conversion moyen** des IP analysées a légèrement baissé en 2023 et atteint **5.26%** (2022 : 5.33%). Sur la base du niveau des taux d'intérêt à fin 2023, le **taux de conversion économiquement neutre** se monte à **4.12%**. Ainsi, d'un point de vue économique, le capital nécessaire pour financer les rentes futures reste supérieur à l'avoir de vieillesse disponible à la retraite (voir chapitre 11).

A fin 2023, une nette **majorité des institutions de prévoyance** (environ 71%, 2022 : 70%) utilisent les **tables générationnelles**. Les plus grands changements dans l'**allocation moyenne des actifs** sont observés au niveau des obligations en monnaies étrangères CHF (-0.9 point de pourcentage). Une **comparaison à long terme** (depuis 2015) montre qu'il y a eu, en moyenne, une **réorientation des placements obligataires vers l'immobilier et les placements alternatifs**. Au total, environ **une institution de prévoyance sur quatre** a dépassé au moins une des **limites de l'OPP 2**. Tout dépassement des limites fixées dans l'OPP 2 doit être signalé dans le rapport annuel (voir chapitre 12).

## Management Summary (italiano)

Da dieci anni PPCmetrics SA pubblica l'“annuario degli enti di previdenza”. Lo studio analizza sistematicamente i dati strutturali degli istituti di previdenza svizzeri<sup>3</sup>. Il documento si basa su un **Peer Group ampio e rappresentativo di 334 enti di previdenza** con un **patrimonio di previdenza** accumulato di **CHF 866 miliardi** e oltre **4.3 milioni di assicurati**. La raccolta dei dati da parte di PPCmetrics è stata effettuata per la prima volta nel 2008, il che significa che per l'analisi è disponibile uno storico di 16 anni. I principali risultati dello scorso esercizio possono essere riassunti come segue:

Il **2023** ha reso possibile una **corresponsione media** del **+2.16%** (mediano: 1.88%). Con circa il 75%, la maggior parte degli istituti di previdenza ha assegnato una corresponsione superiore al saggio minimo LPP pari a 1.00% (cfr. capitolo 2).

Nonostante il prolungato contesto di bassi tassi di interesse, gli enti di previdenza svizzeri sono riusciti a generare in media negli ultimi 10 anni (periodo: dal 2014 al 2023) un rendimento assoluto nettamente positivo. Gli istituti di previdenza hanno trasferito una parte sostanziale del successo dei loro investimenti agli assicurati attivi sotto forma di corresponsione del capitale di risparmio. In media, è stata raggiunta una **corresponsione accumulata** di circa **25.07%** (2.26% p.a.). nello stesso periodo, un ente di previdenza che avesse assegnato ogni anno interessi in linea con il **saggio minimo LPP**, avrebbe distribuito una corresponsione accumulata pari a poco meno della metà (12.11% rispettivamente 1.15% p.a.). Rispetto al saggio minimo LPP, ciò si traduce in una **corresponsione aggiuntiva** media di circa

**+12.96 punti-%** rispettivamente **+1.11 punti-%** p.a. (cfr. capitolo 3).

Mentre il livello dei tassi d'interesse è sceso di circa -0.92 punti-% nel 2023, il **tasso d'interesse tecnico medio** è rimasto **invariato** rispetto all'anno precedente, attestandosi a circa **1.63%**. La dispersione dei valori è rimasta ampia (minimo: 0.00%, massimo: 2.75%). Nel 2023, come nel periodo dal 2019 al 2021, la corresponsione media è stata superiore al tasso d'interesse tecnico medio. Nell'analisi a lungo termine (2008-2023), il tasso d'interesse tecnico medio è stato pari a 2.52% e la corresponsione media per gli assicurati attivi è stata pari a 2.10% (cfr. capitolo 4).

Il **rendimento assoluto medio** di tutti gli istituti di previdenza analizzati nel 2023 è stato di circa **+5.45%** (minimo: +0.25%, massimo: +10.52%). La relazione tra il rendimento assoluto e la corresponsione è stata positiva nel 2023, ma spiegava solo una piccola parte della dispersione, ossia altri fattori, come la situazione finanziaria o la capacità di rischio, hanno avuto un'influenza più significativa sulla corresponsione (cfr. capitolo 5).

I rendimenti accumulati sugli ultimi cinque anni sono stati positivi per tutti gli enti analizzati. Secondo la presente analisi, le **dimensioni del patrimonio non** hanno avuto un'**influenza sistematica** sui **risultati assoluti** degli enti di previdenza nel periodo in esame (cfr. capitolo 6).

La percentuale di istituti di previdenza che rapportano sulla **sostenibilità** è salita di quasi la metà nell'esercizio 2023. Inoltre, in seguito all'introduzione dello **standard di reportistica ESG dell'ASIP**, gli enti di previdenza pubblicano sempre più spesso **dati quantitativi ESG** relativi ai

<sup>3</sup> I conti annuali revisionati degli istituti di previdenza al 31.12.2023 fungono da base per i dati. L'analisi si concentra su cifre chiave importanti e comparabili.

loro portafogli azionari e obbligazionari (aumento da 11% nel 2022 a 19% nel 2023). Gli sforzi in materia di “engagement” continuano a godere di grande popolarità (38%) e sono leggermente più diffusi degli approcci basati su liste di esclusione (35%) (cfr. capitolo 7).

Per la prima volta, PPCmetrics ha analizzato i rapporti annuali basandosi su un modello di **intelligenza artificiale** (AI). L’analisi mostra quali sono le **tendenze** e gli **argomenti** che preoccupano gli istituti di previdenza. Nel 2023, gli enti di previdenza si sono occupati in particolare di temi come il “grado di copertura”, la “corresponsione” e l’“inflazione”, il che indica che i compiti fondamentali di un istituto di previdenza (garantire una buona corresponsione e una cassa stabile) sono ancora presi molto sul serio dagli enti. Anche l’acquisizione di Credit Suisse da parte di UBS e le incertezze geopolitiche in corso si riflettono nei termini analizzati e mostrano le difficoltà dell’anno passato (cfr. capitolo 8).

Nel 2022 il **grado di copertura tecnico medio** degli istituti di previdenza analizzati ha subito, in un contesto storico, un forte calo. Tuttavia, all’inizio del 2023 si è osservata una ripresa. **Dall’inizio del 2024**, il grado di copertura tecnico degli enti di previdenza del Peer Group ha continuato a crescere grazie ai rendimenti positivi degli **investimenti** pari in media a **+6.90%** (YTD 2024: al **23.08.2024**). Al 23.08.2024, il grado di copertura tecnico medio degli istituti di previdenza analizzati era pari a **117.1%**, mentre il **grado di copertura economico medio** era leggermente inferiore, pari a **114.0%** (cfr. capitolo 9).

Rispetto all’anno scorso, nel 2023 i **costi medi di gestione patrimoniale** sono scesi a **0.41%** (2022: 0.49%). Una possibile ragione per la riduzione dei costi di gestione patrimoniale rispetto all’anno precedente potrebbe risiedere nel fatto

che nel 2022 sono state pagate **commissioni legate alla performance** più elevate (derivanti dai buoni risultati del 2021) nell’ambito degli investimenti alternativi (private equity e infrastrutture). Un’altra ragione potrebbe essere rappresentata dalle **economie di scala** dovute all’aumento del patrimonio investito, il che significa che i costi sostenuti sono inferiori in termini relativi. L’indice di trasparenza delle spese è rimasto a un livello molto alto. La struttura dei costi presentata conferma e sottolinea la **forte concorrenza dei prezzi** nella gestione patrimoniale istituzionale in Svizzera (cfr. capitolo 10).

L’**aliquota di conversione media** degli enti di previdenza analizzati è scesa leggermente a **5.26%** nel 2023 (2022: 5.33%). Tenendo conto del livello dei tassi d’interesse a fine 2023, l’**aliquota di conversione economicamente neutra** sarebbe pari a **4.12%**. Ciò significa che, da un punto di vista economico, per il finanziamento delle rendite future continuerà ad essere necessario più capitale rispetto a quello disponibile al momento del pensionamento (cfr. capitolo 11).

A fine 2023, la netta **maggioranza degli istituti di previdenza** (circa 71%, 2022: 70%) utilizzava **tavole generazionali**. Le maggiori variazioni a livello di **strategia d’investimento media** si sono verificate nelle obbligazioni in valuta estera (-0.9 punti-%). Un **confronto a lungo termine** (dal 2015) mostra uno **spostamento** medio delle strategie **dal segmento obbligazionario a quello immobiliare e degli investimenti alternativi**. Complessivamente, circa **un ente di previdenza su quattro** ha **superato** almeno uno dei **limiti di categoria dell’OPP 2** a fine 2023. Il superamento dei limiti OPP 2 è consentito, ma deve essere spiegato in modo esaustivo nel conto annuale (cfr. capitolo 12).

## 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 270 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 SA est une entreprise leader dans le conseil aux investisseurs institutionnels et privés. PPCmetrics SA conseille ses clients dans la définition de la stratégie de placement (étude de congruence actifs / passifs), la mise en œuvre de cette dernière, soit l'organisation des placements, l'allocation des placements et la sélection des gérants de fortune. PPCmetrics accompagne plus de 270 institutions de prévoyance et Family Offices/UHNWI dans le suivi de la gestion de leurs investissements (Investment Controlling). Elle offre aussi des services dans le domaine actuariel et assume le rôle d'experte en caisses de pensions.

## Chi siamo?

PPCmetrics SA è un'azienda di consulenza svizzera leader nell'ambito dell'Investment Consulting a Clienti istituzionali e privati. PPCmetrics SA segue i propri Clienti nell'intero processo di investimento attraverso la definizione della strategia d'investimento (Asset Liability Management) e l'implementazione di quest'ultima tramite l'organizzazione degli investimenti, la costruzione del portafoglio (Asset Allocation) e la scelta di gestori patrimoniali (Asset Manager Selection). PPCmetrics SA supporta più di 270 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 .....	i
Management Summary (français) .....	iii
Management Summary (italiano) .....	v
1. Datenbasis & Methodik.....	1
2. Verzinsung Sparkapital aktive Versicherte .....	2
3. Spezialthema A: Kumulierte Verzinsung über zehn Jahre .....	4
4. Technischer Zinssatz.....	5
5. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2023.....	10
6. Absolute Rendite und Grösse von Pensionskassen in den letzten fünf Jahren .....	12
7. Berichterstattung über Nachhaltigkeitsbestrebungen.....	14
8. Spezialthema B: Analyse von Geschäftsberichten mittels künstlicher Intelligenz («KI») – Trending Topics .....	18
9. Entwicklung Deckungsgrad seit Jahresbeginn 2024 .....	21
10. Vermögensverwaltungskosten .....	22
11. Umwandlungssätze.....	25
12. Weitere Indikatoren .....	28
Autoren .....	32

# 1. Datenbasis & Methodik

Die vorliegende Analyse verwendet 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 334 Pensionskassen, ein Vorsorgevermögen von rund CHF 866 Mrd. und rund 4.3 Mio. Versicherten. 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 aktive Versicherte

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

### Rund 75% der Vorsorgeeinrichtungen wählten eine Verzinsung über dem BVG-Mindestzinssatz

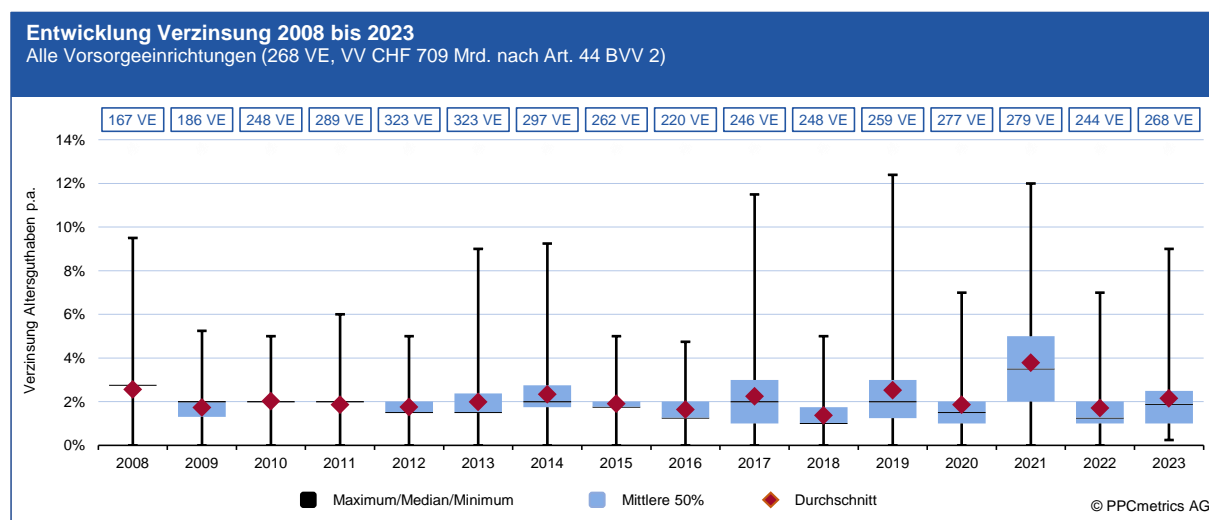
Die durchschnittliche Verzinsung der aktiven Versicherten hat seit 2008 deutlich variiert. Jahre mit hoher durchschnittlicher Verzinsung (u.a. 2008: 2.56%, 2019: 2.53% und 2021: 3.79%) wechselten sich mit Jahren mit eher tiefer durchschnittlicher Verzinsung ab (u.a. 2016: 1.64% und 2018: 1.38%). Der BVG-Mindestzinssatz ist seit Messbeginn von 2.75% (2008) auf 1.00% (2023) gesunken. Per 01.01.2024 hat der Bundesrat den BVG-Mindestzinssatz um +0.25%-Punkte auf 1.25% angehoben.

Die durchschnittliche Verzinsung im Jahr 2023 betrug 2.16% (2022: 1.71%) und der Median 1.88% (2022: 1.25%). Die Spannweite (Differenz zwischen Minimum und Maximum) der gewählten

Verzinsungen war im Jahr 2023 mit 0.25% bis 9.00% weiterhin gross und hat im Vergleich zum Vorjahr (Minimum: 0.00%, Maximum: 7.00%) insbesondere am oberen Ende der Verteilung zugenommen.

Im Jahr 2023 wählten die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen eine Verzinsung zwischen 1.00% und 2.50%. Insgesamt wurde wiederum ein wesentlicher Teil der positiven absoluten Rendite von durchschnittlich +5.45% (siehe Kapitel 5) mit einer Verzinsung deutlich über dem BVG-Mindestzins an die aktiven Versicherten weitergegeben.

In der Periode von 2008 bis 2018 lag die durchschnittliche Verzinsung unter dem durchschnittlichen technischen Zinssatz. Nachdem es im Jahr 2022 nur marginale Unterschiede zwischen den beiden Kennzahlen gab, profitierten die aktiven Versicherten im Jahr 2023 wie bereits in der Periode von 2019 bis 2021 von einer Verzinsung über dem technischen Zinssatz (Mittelwert: 1.63%) (vgl. Kapitel 4).



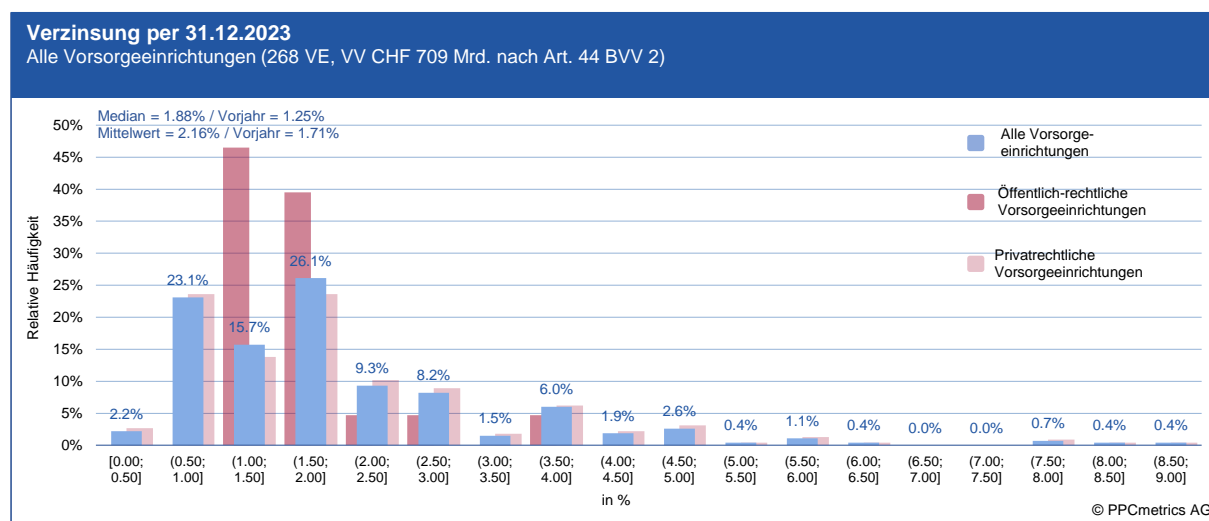
## Durchschnittliche Verzinsung im Jahr 2023 bei rund 2.16% (Median: 1.88%)

Die nachfolgende Abbildung zeigt die Verteilung der Verzinsungen der Vorsorgekapitalien per 31.12.2023. Die Balken zeigen den Anteil der Vorsorgeeinrichtungen in den entsprechenden Intervallen an (dunkelrot: öffentlich-rechtliche VE, rosa: privatrechtliche VE, blau: alle VE).

Per 31.12.2023 wählten 25.3% aller Vorsorgeeinrichtungen die BVG-Mindestverzinsung oder eine tiefere Verzinsung. Im Vorjahr war dies knapp die Hälfte aller Vorsorgeeinrichtungen (46.7%). Per 31.12.2023 lag die Verzinsung der meisten Pensionskassen (rund 64.9%) zwischen 0.50% und 2.00%. Zudem haben rund 3.4% (2022: 1.6%) der Vorsorgeeinrichtungen in der Peer Group das Sparkapital 2023 mit einem Zinssatz von über 5.00% verzinst. Gegenüber dem Vorjahr fand eine

Verschiebung zu tendenziell höheren Verzinsungen statt. Dabei gilt es zu beachten, dass die durchschnittliche absolute Rendite im Jahr 2023 mit +5.45% deutlich über derjenigen im Vorjahr von rund -9.97% lag (vgl. Kapitel 5).

Im Jahr 2023 war die durchschnittliche Verzinsung des Sparkapitals, wie bereits in den vorangegangenen Jahren, im Mittelwert bei den öffentlich-rechtlichen Kassen (1.75%) tiefer als bei den privatrechtlichen (2.24%). Gegenüber dem Jahr 2022 ist die durchschnittliche Verzinsung der Kassen um rund +0.45%-Punkte (öffentlich-rechtliche: +0.28%-Punkte, privatrechtliche: +0.49%-Punkte) gestiegen. Vollkapitalisierte Kassen wiesen mit durchschnittlich 2.19% eine höhere Verzinsung aus als teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen (1.70%).



### Verzinsung per 31.12.2023

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
<b>Öffentlich-rechtliche</b>	CHF 191'152	43	1.00%	1.38%	1.75%	1.71%	2.00%	4.00%
<b>Privatrechtliche</b>	CHF 517'843	225	0.25%	1.00%	2.24%	2.00%	2.75%	9.00%
<b>Teilkapitalisierte</b>	CHF 60'538	12	1.00%	1.44%	1.70%	1.54%	2.00%	2.75%
<b>Vollkapitalisierte</b>	CHF 641'689	255	0.25%	1.00%	2.19%	2.00%	2.50%	9.00%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	CHF 708'996	268	0.25%	1.00%	2.16%	1.88%	2.50%	9.00%

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2 per Stichtag in CHF Mio.

### 3. Spezialthema A: Kumulierte Verzinsung über zehn Jahre

Die untenstehende Grafik zeigt die durchschnittliche und im Median liegende kumulierte Verzinsung von Schweizer Pensionskassen über die letzten zehn Jahre (Messperiode: 2014 bis 2023). Zusätzlich wird die kumulierte BVG-Mindestverzinsung sowie das Zinsumfeld anhand der Verfallsrendite der 10-jährigen Schweizer Bundesanleihe dargestellt.

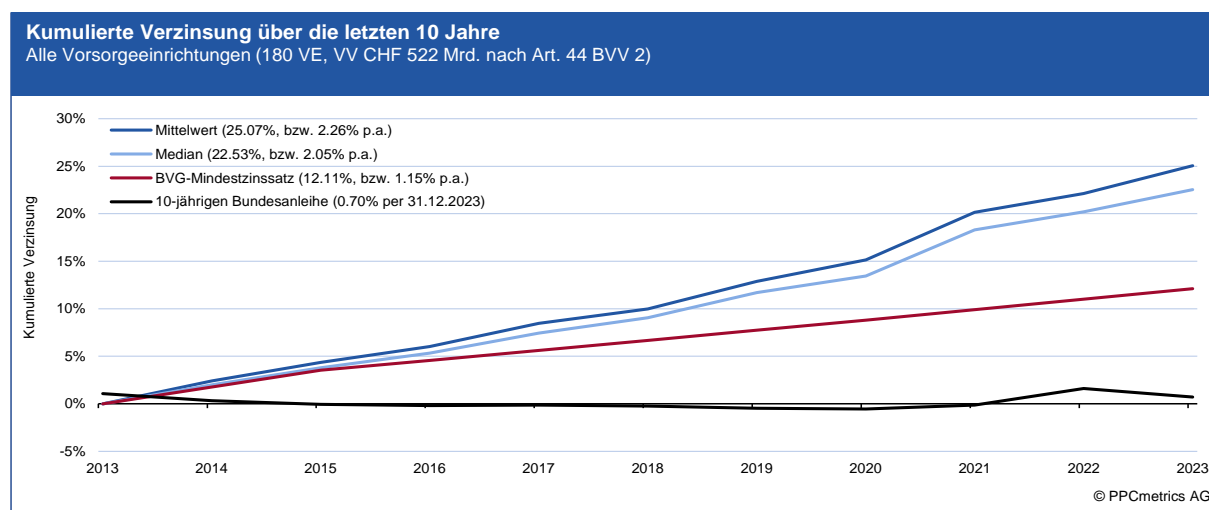
#### Kumulierte Verzinsung über die letzten zehn Jahre deutlich höher als die BVG-Mindestverzinsung

Schweizer Pensionskassen sahen sich in den letzten zehn Jahren mit wechselnden Finanzmärkten konfrontiert. Die vergangenen Jahre waren geprägt von einem langanhaltenden Tiefzinsumfeld, der COVID-19-Pandemie sowie in der jüngsten Vergangenheit (seit dem Jahr 2022) dem Inflations- und Zinsanstieg, geopolitischen Krisen sowie Rezessionsängsten.

Dennoch gelang es Schweizer Vorsorgeeinrichtungen, im Durchschnitt eine deutlich positive absolute Rendite zu erwirtschaften. Einen substantiellen Teil der Anlageerfolge gaben die Vorsorgeeinrichtungen als Verzinsungen an die aktiven

Versicherten weiter. Im Durchschnitt gewährten Schweizer Pensionskassen eine kumulierte Verzinsung von 25.07% (2.26% p.a.) über die letzten zehn Jahre (Median: 22.53% bzw. 2.05% p.a.). Bei einer Vorsorgeeinrichtung, die jedes Jahr entsprechend dem BVG-Mindestzinssatz verzinst, resultierte über diesen Zeitraum eine kumulierte Verzinsung von 12.11% (1.15% p.a.). Schweizer Vorsorgeeinrichtungen verzinsten das Sparkapital der aktiven Versicherten kumuliert somit mehr als doppelt so hoch, als es mit dem BVG-Mindestzinssatz der Fall gewesen wäre (durchschnittliche Mehrverzinsung von kumuliert +12.96%-Punkten bzw. +1.11%-Punkten p.a.). Absolut betrachtet entspricht dies bei einem theoretischen Sparkapital von CHF 500'000 per Anfang 2014 einer Differenz von rund CHF 64'800 nach zehn Jahren im Vergleich zur BVG-Mindestverzinsung.<sup>4</sup>

Kassen mit hohen Wertschwankungsreserven konnten die Altersguthaben ihrer Versicherten oft höher verzinsen als Kassen mit geringeren Reserven. Dies zeigt, wie wichtig eine solide finanzielle Basis und ein umsichtiges Risikomanagement für die langfristige Stabilität und Rentabilität der Pensionskassen sind.



<sup>4</sup> Ein Sparkapital von CHF 500'000 per Anfang 2014 verzinst zu 25.07% entspricht einem Total von CHF 625'350 per Ende 2023. Im Vergleich dazu resultierte mit der BVG-Mindestverzinsung (12.11%) ein Wert von CHF 560'550 nach zehn Jahren.

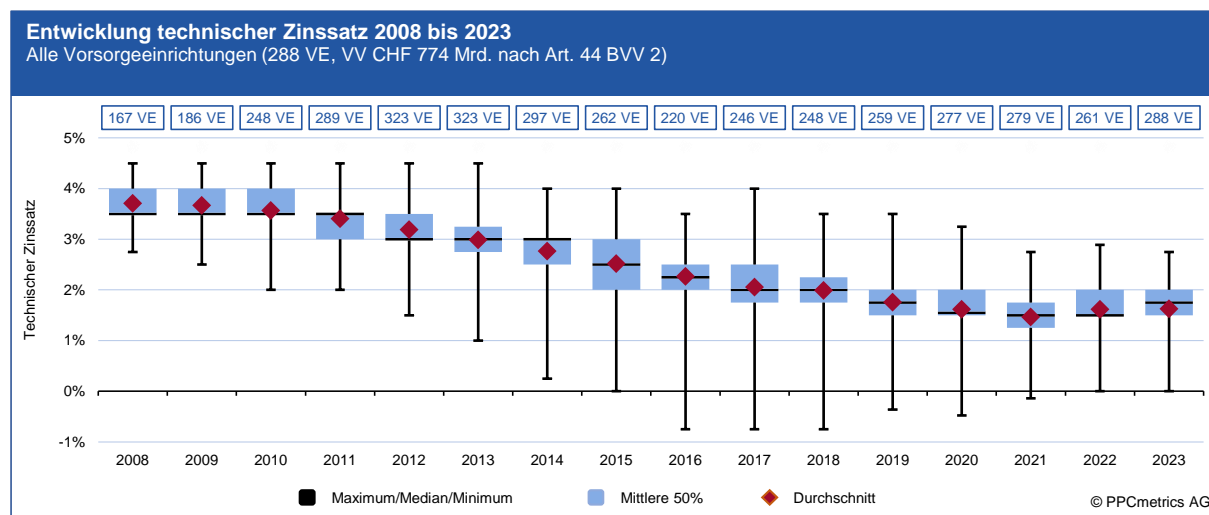
## 4. Technischer Zinssatz

Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des technischen Zinssatzes über die letzten 16 Jahre (seit Messbeginn im Jahr 2008). Der durchschnittliche technische Zinssatz reduzierte sich über 14 Jahre kontinuierlich von 3.71% (Jahr 2008) auf rund 1.47% (Jahr 2021). Nach einem leichten Anstieg des durchschnittlichen technischen Zinssatzes im Jahr 2022 veränderte sich dieser im Jahr 2023 (1.63%) kaum (Vorjahr: 1.62%).

Seit Messbeginn ist der technische Durchschnittszinssatz um -2.08%-Punkte gesunken. In der gleichen Zeitperiode ist das Zinsniveau (gemessen an der Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe) um -2.35%-Punkte gesunken (Ende 2007: 3.05%, Ende 2023: 0.70%). Im Vergleich zum Jahr 2022 blieb der durchschnittliche technische Zinssatz unverändert, während das Zinsniveau im selben Zeitraum um rund -0.92%-Punkte sank.

### Unveränderter technischer Zinssatz nach Anstieg im Vorjahr

Die Differenz zwischen dem durchschnittlichen technischen Zinssatz und dem Zinsniveau hat seit dem Jahr 2021 abgenommen (vgl. Grafik auf der nächsten Seite). Nachdem sich die beiden Kennzahlen per Ende 2022 zum ersten Mal seit Messbeginn im Jahr 2008 auf einem vergleichbaren Niveau befanden, hat sich die Differenz im Jahr 2023 aufgrund des tendenziell gesunkenen Zinsniveaus wieder erhöht. Ein technischer Zinssatz, der nahe am Zinsniveau liegt, führt zu einer Konvergenz der technischen und ökonomischen Betrachtung des Deckungsgrads einer Vorsorgeeinrichtung (vgl. Kapitel 9).

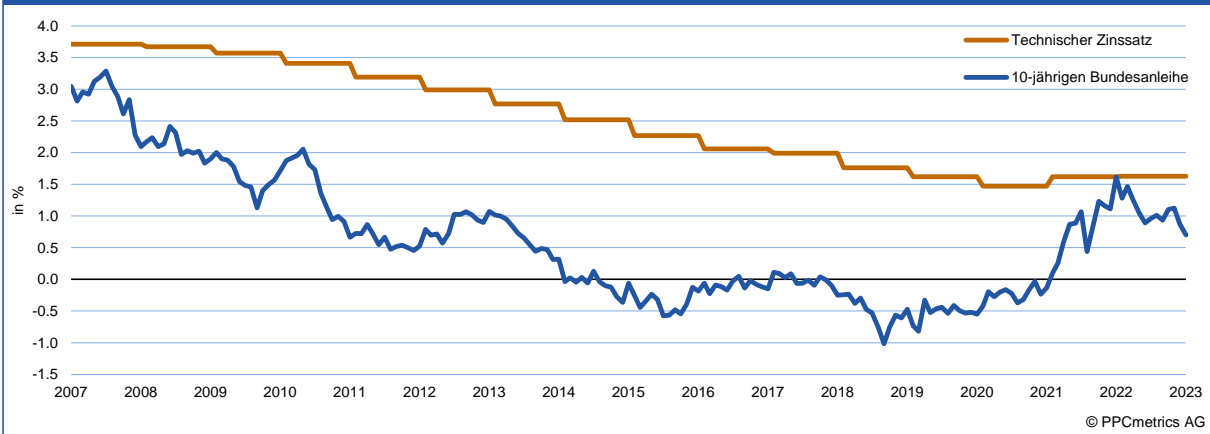


### Technischer Zinssatz per 31.12.2023

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 233'989	49	1.00%	1.50%	1.82%	1.75%	2.00%	2.75%
Privatrechtliche	CHF 539'529	239	0.00%	1.50%	1.59%	1.50%	2.00%	2.70%
Teilkapitalisierte	CHF 93'550	17	1.25%	1.75%	1.96%	2.00%	2.25%	2.75%
Vollkapitalisierte	CHF 673'200	270	0.00%	1.50%	1.61%	1.50%	2.00%	2.70%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>CHF 773'518</b>	<b>288</b>	<b>0.00%</b>	<b>1.50%</b>	<b>1.63%</b>	<b>1.75%</b>	<b>2.00%</b>	<b>2.75%</b>

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2 per Stichtag in CHF Mio.

**Entwicklung technischer Zinssatz und Zinsniveau 2008 bis 2023**  
Durchschnittlicher Technischer Zinssatz und Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe



Die nachfolgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der technischen Zinssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2023.

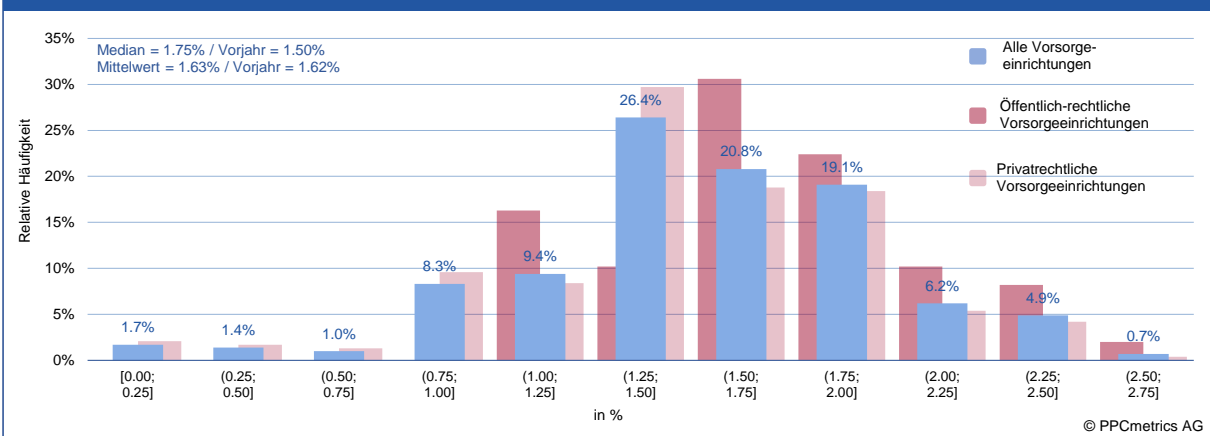
**Durchschnittlicher technischer Zinssatz per Ende 2023 bei 1.63% (Median: 1.75%)**

Rund 66.3% der Vorsorgeeinrichtungen rechnen per Ende 2023 mit einem technischen Zinssatz zwischen 1.25% und 2.00%, wobei der grösste relative Anteil (26.4%) der Vorsorgeeinrichtungen einen technischen Zinssatz zwischen 1.25% und 1.50% wählte. Die Differenz zwischen Minimum (0.00%) und Maximum (2.75%) hat sich

im Vergleich zum Jahr 2008 (2.75% bis 4.50%) erhöht und verringerte sich verglichen mit dem Vorjahr leicht.

Ein Grossteil der Pensionskassen hat den technischen Zinssatz per 31.12.2023 unverändert belassen. Rund 16.1% aller Pensionskassen in der Vergleichsgruppe haben den technischen Zinssatz erhöht, wenige Pensionskassen (rund 5.5%) haben den technischen Zinssatz gesenkt. Von den Pensionskassen, die den technischen Zinssatz erhöht haben, verfolgte ein Grossteil einen Erhöhungsschritt von +0.25%- bis +0.50%-Punkten.

**Technischer Zinssatz per 31.12.2023**  
Alle Vorsorgeeinrichtungen (288 VE, VV CHF 774 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



## Höhere technische Zinssätze bei öffentlich-rechtlichen und teilkapitalisierten Pensionskassen

Der Durchschnitt des technischen Zinssatzes bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen lag per Ende 2023 bei 1.82% (2022: 1.77%) und jener der privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen bei 1.59% (2022: 1.59%). Teilkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen rechneten im Jahr 2023 im Durchschnitt mit einem technischen Zinssatz von 1.96%, vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen mit 1.61%.

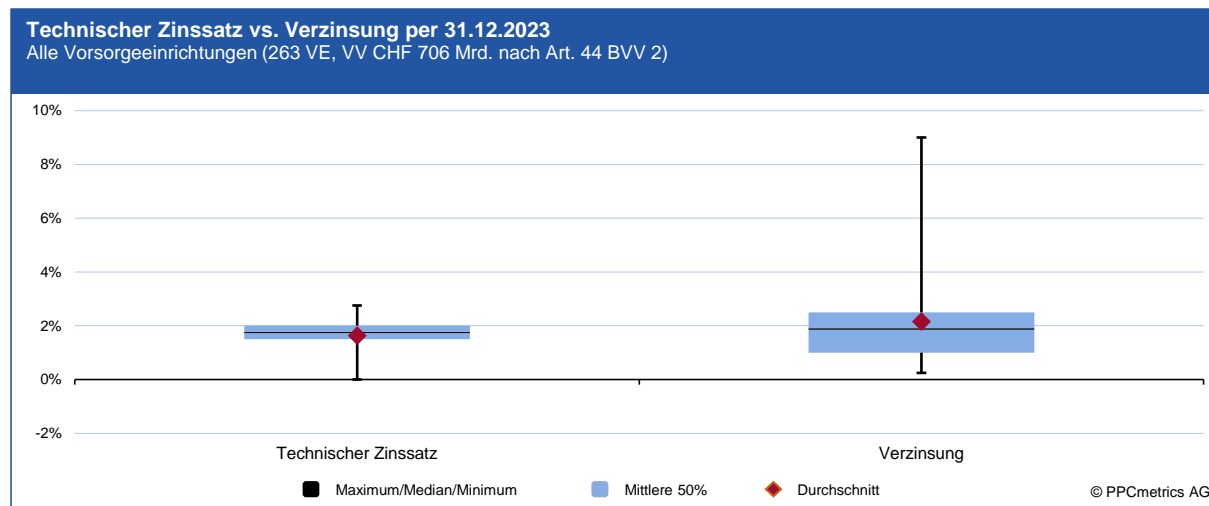
## Technischer Zinssatz vs. Verzinsung (Rentner vs. aktive Versicherte)

Die nachfolgende Darstellung zeigt, dass im Jahr 2023 der rechnerische Zinssatz auf den Sparkapitalien der Rentner (technischer Zinssatz) im Durchschnitt leicht tiefer war als die Verzinsung

der Sparkapitalien der aktiven Versicherten. Seit 2008 lag die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten im Durchschnitt mehrheitlich deutlich unter den technischen Zinssätzen. Im Jahr 2023 waren die durchschnittlichen Verzinsungen bereits das fünfte Jahr in Folge höher als der durchschnittliche technische Zinssatz.

Im Vergleich zum Vorjahr nahm die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien um +0.45%-Punkte auf 2.16% zu (vgl. Kapitel 2). Dem steht ein kaum veränderter technischer Zinssatz von durchschnittlich 1.63% gegenüber.

Seit 2008 verbleibt die Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten im Durchschnitt tendenziell unter den technischen Zinssätzen. In der langfristigen Betrachtung (2008 – 2023) lag der durchschnittliche technische Zinssatz bei 2.52% und die durchschnittliche Verzinsung der aktiven Versicherten bei 2.10%.<sup>5</sup>



<sup>5</sup> Dabei gilt zu beachten, dass für die Berechnung jeweils die durchschnittlichen jährlichen Verzinsungen resp. technischen Zinssätze verwendet wurden und somit die Stichprobengrösse je nach Jahr abweicht beziehungsweise nicht immer gleich ist.



## **Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner vs. technischer Zinssatz**

Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) hat an der Generalversammlung vom 25. April 2019 eine angepasste 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 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 Nettoertragsrate 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 Rentnern sehr eingeschränkt bis nicht vorhanden ist. Eine rentnerlastige Vorsorgeeinrichtung sollte daher gemäss FRP 4 den technischen Zinssatz nahe beim risikoarmen Zinssatz ansetzen.

Die FRP 4 legt ebenfalls eine Obergrenze für den technischen Zinssatz fest. Diese Obergrenze beträgt gemäss der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten für die Abschlüsse per 31.12.2023

- 3.63% für Generationentafeln (31.12.2022: 2.98%)
- 3.33% für Periodentafeln (31.12.2022: 2.68%)

Aufgrund des durchschnittlich gestiegenen Zinsumfelds (in der Periode von Oktober 2022 bis September 2023) sind die Obergrenzen für den technischen Zinssatz gemäss FRP 4 im Vergleich zum Vorjahr erneut deutlich angestiegen.

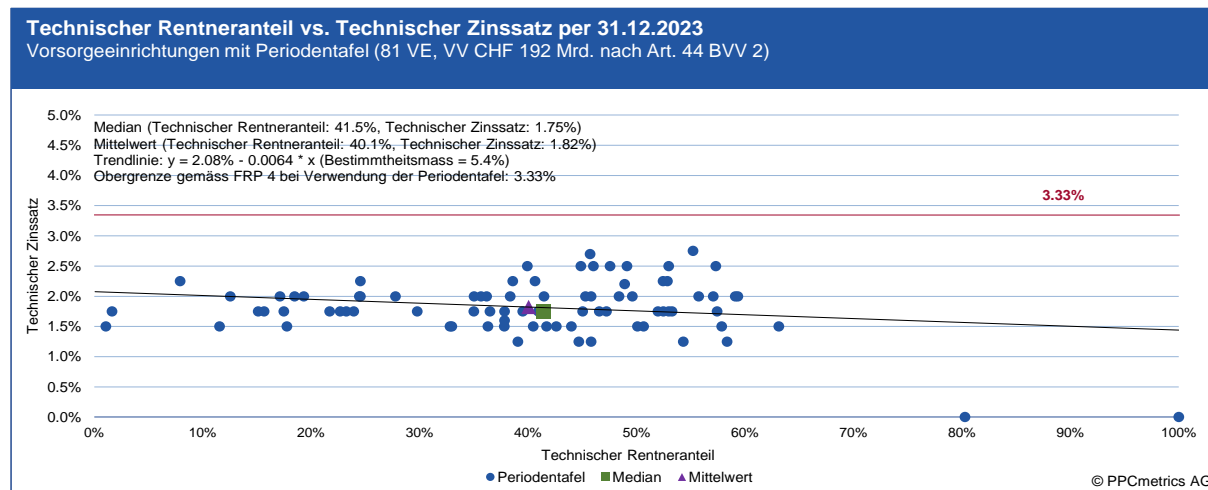
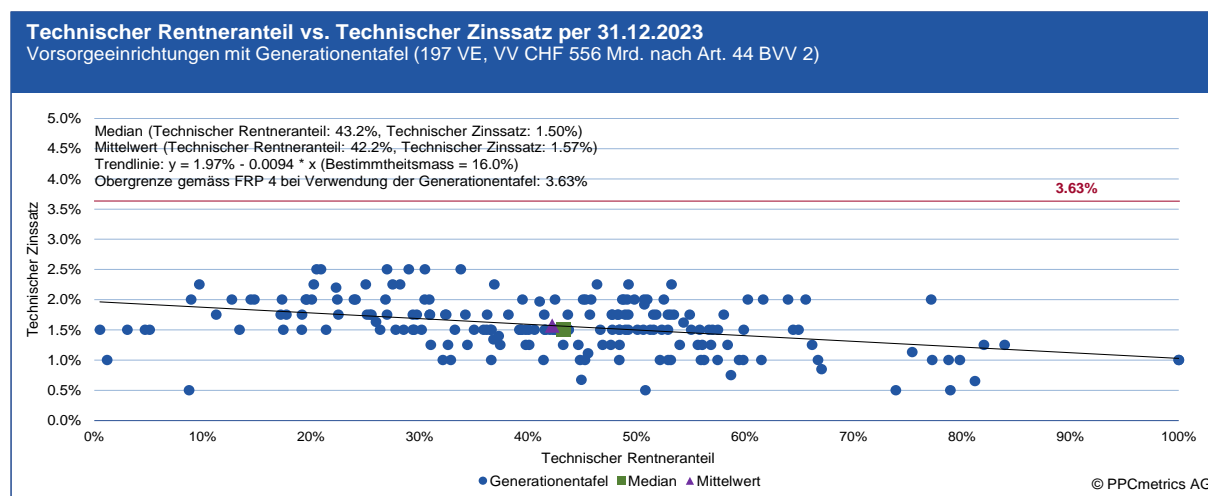
Die Analyse der Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Generationentafel (vgl. erste Grafik auf der nächsten Seite) zeigt einen leicht negativen Zusammenhang (Bestimmtheitsmass = 16.0%) zwischen der Höhe des technischen Zinssatzes und dem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner. Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner von 42.2% einen technischen Zinssatz von 1.57% (Median: 43.2% Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner bei einem technischen Zinssatz von 1.50%). Eine hypothetische Vorsorgeeinrichtung mit einem Anteil von 80% an technischem Vorsorgekapital Rentner rechnet durchschnittlich mit einem technischen Zinssatz von 1.22%. Der Zusammenhang ist eher schwach ausgeprägt und die Verteilung weist auch bei gleichem Anteil am technischen Vorsorgekapital stark variierende technische Zinssätze aus. Daher kann keine finale Aussage gemacht werden, ob der technische Zinssatz mit zunehmendem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner sinkt. Keine der analysierten Vorsorgeeinrichtungen wies per Ende 2023 einen technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze

von 3.63% (bei Verwendung von Generationentafeln) aus.

Die Analyse von Vorsorgeeinrichtungen mit Verwendung der Periodentafel (vgl. zweite Grafik) zeigt ebenfalls einen leicht negativen Zusammenhang zwischen der Höhe des technischen Zinssatzes und dem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner. Der Steigungskoeffizient ist etwas tiefer als bei Verwendung der Generationentafel. Eine durchschnittliche Vorsorgeeinrichtung wählte bei einem Anteil an technischem Vorsorgekapital Rentner von 40.1% einen technischen Zinssatz von 1.82% (Median: 41.5% Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner bei einem technischen Zinssatz von 1.75%). Eine hypothetische Vorsorgeeinrichtung mit einem Anteil von 80% an technischem Vorsorgekapital Rentner rechnet durchschnittlich mit einem technischen Zinssatz von

1.57%. Das Bestimmtheitsmass liegt mit rund 5.4% deutlich tiefer als bei Verwendung der Generationentafel. Keine der analysierten Vorsorgeeinrichtungen wies per Ende 2023 einen technischen Zinssatz über der festgelegten Obergrenze von 3.33% (bei Verwendung von Periodentafeln) aus (Vorjahr: rund 1.3% der Vorsorgeeinrichtungen). Der tiefere Anteil lässt sich durch die gestiegenen durchschnittlichen Zinsen und die damit verbundene Erhöhung der Obergrenzen gemäss FRP 4 erklären.

Im Jahr 2023 hatten somit, wie bereits im Vorjahr, Vorsorgeeinrichtungen mit Generationen- wie auch Periodentafeln einen negativen Steigungskoeffizienten. Ein negativer Steigungsparameter ist im Sinne der FRP 4, d.h. Vorsorgeeinrichtungen mit einem höheren Anteil an Rentnern beschliessen einen tieferen technischen Zinssatz.



## 5. Anlagerendite und Verzinsung Sparkapital 2023

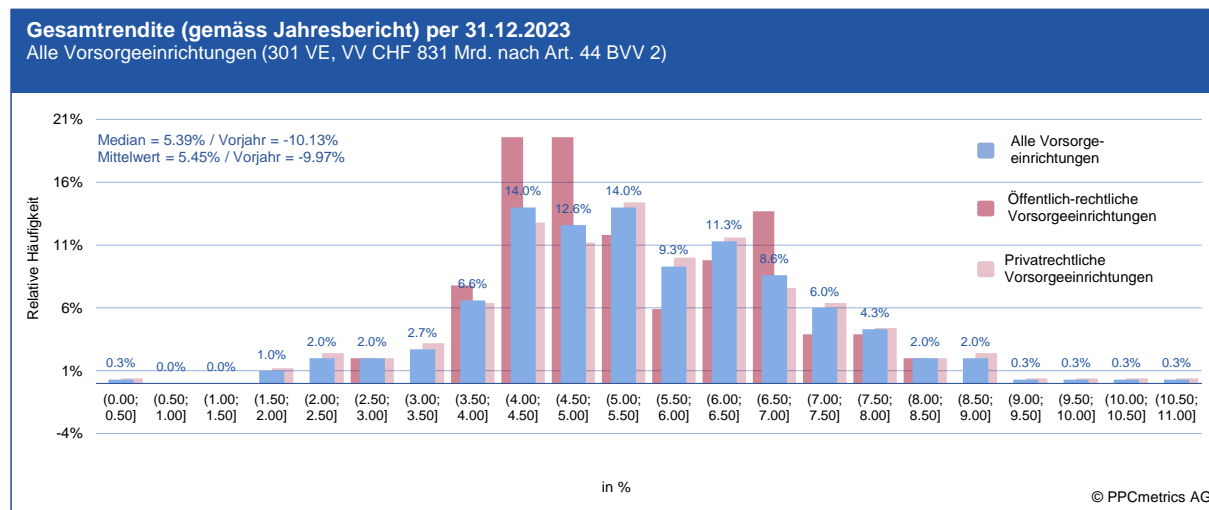
Der Durchschnitt der absoluten Renditen lag bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen im Jahr 2023 bei +5.35% (Median: +5.10%) und bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen bei +5.47% (Median: +5.40%).

### Öffentlich-rechtliche und privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2023 mit durchschnittlich deutlich positiven Renditen

Während bei öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen rund 25% eine absolute Rendite von über +6.30% auswiesen, hatten bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen rund 25% eine absolute Rendite von über +6.43%. Demgegenüber wiesen 25% der öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen eine Rendite von unter +4.32% aus,

während bei den privatrechtlichen Pensionskassen der entsprechende Wert +4.36% beträgt. Allgemein lässt sich feststellen, dass die Streuung der absoluten Renditeergebnisse bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen (zwischen +0.25% und +10.52%) erneut deutlich ausgeprägter war als bei den öffentlich-rechtlichen Pensionskassen (zwischen +2.53% und +8.23%). Bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen trat im Vergleich 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 31.12.2023

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 265'466	51	2.53%	4.32%	5.35%	5.10%	6.30%	8.23%
Privatrechtliche	CHF 565'705	250	0.25%	4.36%	5.47%	5.40%	6.43%	10.52%
Beitragsprimare	CHF 795'523	285	0.25%	4.40%	5.49%	5.40%	6.50%	10.52%
Leistungsprimare	CHF 29'715	5	3.83%	4.07%	4.52%	4.30%	5.18%	5.20%
Teilkapitalisierte	CHF 93'550	17	2.53%	4.34%	5.02%	4.87%	5.70%	7.84%
Vollkapitalisierte	CHF 730'830	282	0.25%	4.36%	5.47%	5.40%	6.57%	10.52%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>CHF 831'171</b>	<b>301</b>	<b>0.25%</b>	<b>4.35%</b>	<b>5.45%</b>	<b>5.39%</b>	<b>6.42%</b>	<b>10.52%</b>

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2 per Stichtag in CHF Mio.

## Positive absolute Renditen im Jahr 2023 mit durchschnittlich +5.45% (Median: +5.39%)

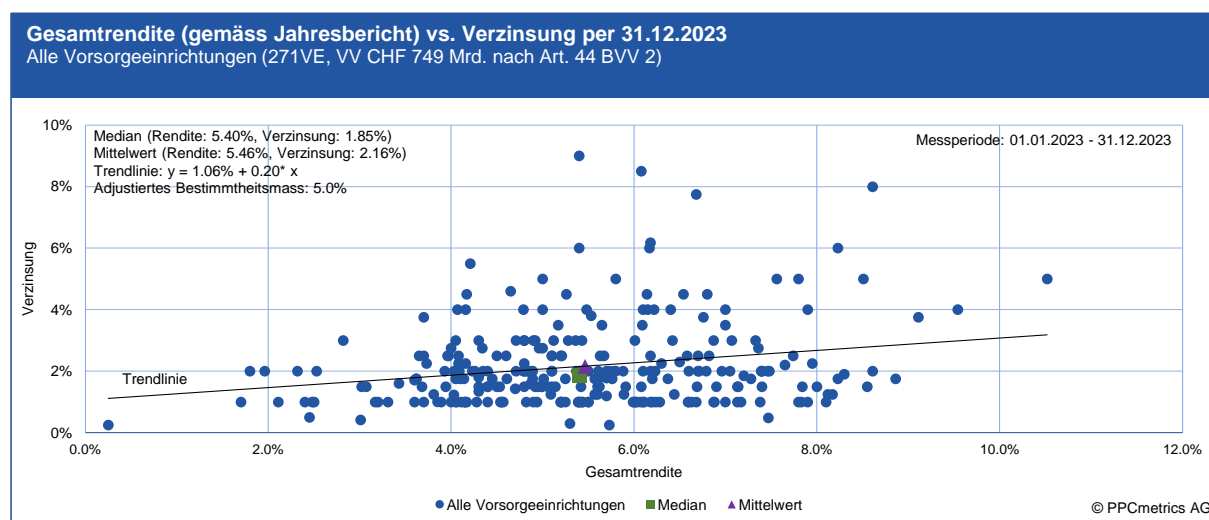
Die durchschnittliche absolute Rendite aller betrachteten Pensionskassen betrug 2023 rund +5.45% (Median +5.39%). Die Renditeergebnisse weisen eine erhebliche Spannweite zwischen +0.25% und +10.52% auf.

Markant mehr als die Hälfte (61.2%) der Vorsorgeeinrichtungen wiesen im Jahr 2023 eine absolute Rendite zwischen +4.00% und +6.50% aus. Rund 1.3% aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen wiesen eine absolute Rendite von unter +2.00% aus, während rund 1.2% ein Ergebnis von über +9.00% verzeichneten. Im Gegensatz zum vorangegangenen Jahr konnten im 2023 alle Vorsorgeeinrichtungen eine positive absolute Rendite ausweisen.

## Positiver, statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen absoluter Rendite und gewählter Verzinsung

Die folgende Grafik zeigt die Verzinsungen des Sparkapitals auf der vertikalen Achse und die ab-

solute Rendite der entsprechenden Vorsorgeeinrichtungen auf der horizontalen Achse. Die Regressionsgerade mit den Daten der erfassten Vorsorgeeinrichtungen weist eine positive Steigung von +0.20 aus. Der durchschnittliche Achsenabschnitt beträgt 1.06%. Dies bedeutet zum Beispiel, dass eine Vorsorgeeinrichtung mit einer absoluten Rendite von +10.00% im Jahr 2023 theoretisch eine durchschnittliche Verzinsung der aktiven Versicherten von rund 3.06% wählte. Die positive Relation ist statistisch signifikant, jedoch werden nur rund 5.0% der Variation der Verzinsung durch die absolute Rendite 2023 erklärt.<sup>6</sup> Auch bei gleichen erzielten absoluten Renditen gab es hohe Differenzen der gesprochenen Verzinsungen. Andere Variablen, wie z.B. die aktuelle Risikofähigkeit, scheinen einen grösseren Anteil der Variation zu erklären. Wie schon in den Vorjahren wurden auch im Jahr 2023 häufig Verzinsungen über der BVG-Mindestverzinsung von 1.00% gewährt. Jedoch haben auch wenige Vorsorgeeinrichtungen mit hohen absoluten Renditen im Jahr 2023 die BVG-Mindestverzinsung gesprochen und somit aus Sicht des Risikomanagements einen Aufbau bzw. eine Stärkung der Reserven priorisiert.



<sup>6</sup> Absoluter t-Wert des Steigungsparameters: 3.8

## 6. Absolute Rendite und Grösse von Pensionskassen in den letzten fünf Jahren

Wiesen grössere Pensionskassen in den letzten fünf Jahren durchschnittlich bessere absolute Renditeergebnisse aus?

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

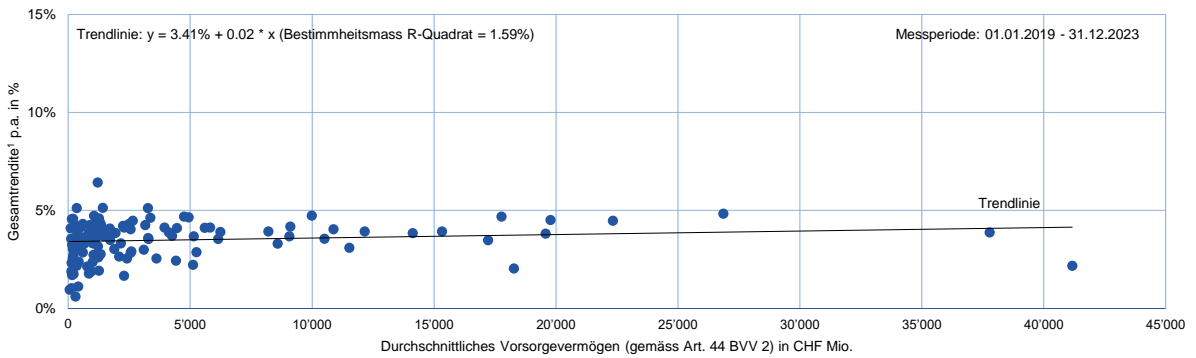
Für den Pictet BVG 25 Index und den Pictet BVG 40 Index resultierten im Jahr 2023 deutlich positive absolute Renditen. So wies der BVG 25 Index eine absolute Rendite von +6.71% und der BVG 40 Index eine absolute Rendite von +7.10% aus.<sup>7</sup> Während im Jahr 2022 eine konservativere Umsetzung durchschnittlich erfolgreicher war, zahlten sich in der Periode von 2019 bis 2021 sowie im Jahr 2023 höhere Anlagerisiken aus. Durchschnittlich resultierte im Fünfjahreszeitraum für den BVG 25 Index eine absolute Rendite von +1.14% p.a. und für den BVG 40 Index eine Rendite von +2.56% p.a. Beachtet man die Indizes Pictet BVG 25 Plus Index (+2.06% p.a.) und Pictet BVG 40 Plus Index (+3.38% p.a.), welche im Vergleich zu den vorher genannten Indizes zusätzlich kotierte Alternative Anlagen und einen höheren Anteil an kotierten Immobilien beinhalten sowie andere Benchmarks verwenden, waren die durchschnittlichen Renditen im entsprechenden Zeitraum höher.

Die erste der beiden Grafiken auf der folgenden Seite zeigt die absoluten Renditen p.a. der letzten fünf Jahre auf der vertikalen Achse und das durchschnittliche Vorsorgevermögen (nach Art. 44 BVV 2) der entsprechenden Vorsorgeeinrichtungen auf der horizontalen Achse. Die Regressionsgerade mit den Daten der erfassten Vorsorgeeinrichtungen weist nur eine marginal positive Steigung aus. Der Achsenabschnitt beträgt +3.41% p.a. und der Steigungsparameter liegt bei +0.02% pro Milliarde CHF Vorsorgevermögen. Die Relation ist statistisch nicht signifikant und lediglich 1.59% der Variation der absoluten Renditen wird durch das Vorsorgevermögen der Vorsorgeeinrichtungen erklärt. In den letzten fünf Jahren hatte somit die Vermögensgrösse erneut keinen Einfluss auf die absoluten Ergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen.

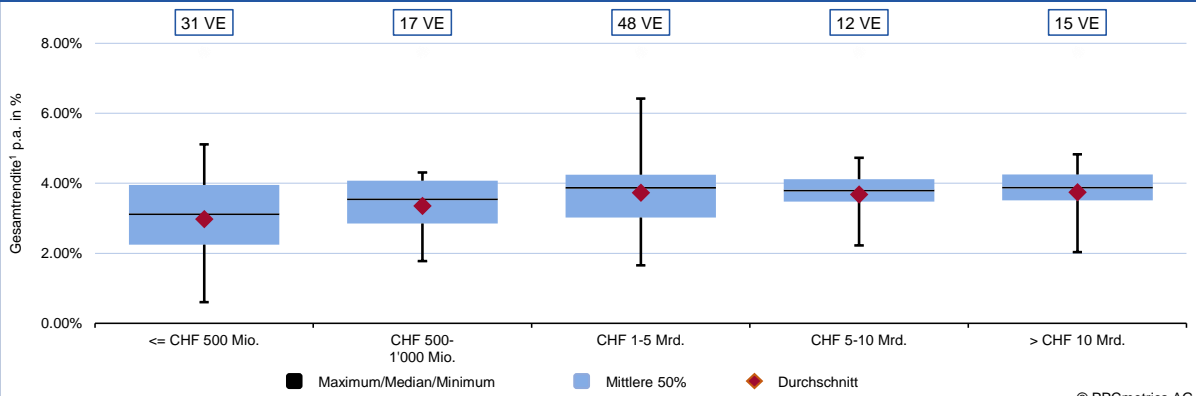
Die zweite Grafik auf der folgenden Seite bestätigt dieses Ergebnis. Die durchschnittliche absolute Rendite der Vorsorgeeinrichtungen innerhalb der dargestellten Vermögenskategorien lag in den Jahren 2019 bis 2023 zwischen +2.98% p.a. und +3.75% p.a. und somit grösstenteils über den vier zuvor erwähnten Pictet BVG Indizes. Die Analyse kann die Hypothese, dass grosse Vorsorgeeinrichtungen gegenüber kleinen einen Performancevorteil ausweisen, im Betrachtungszeitraum über die letzten fünf Jahre somit statistisch nicht bestätigen.

<sup>7</sup> Renditen BVG 25 Index, 2022: -14.16%, 2021: +3.47%, 2020: +2.57% und 2019: +8.84%  
Renditen BVG 40 Index, 2022: -14.80%, 2021: +7.07%, 2020: +3.39% und 2019: +12.36%

**Durchschnittliches Vorsorgevermögen vs. Gesamtrendite p.a.**  
Alle Vorsorgeeinrichtungen (123 VE, VV CHF 512 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



**Gesamtrendite p.a. dargestellt nach durchschnittlichem Vorsorgevermögen 01.01.2019 - 31.12.2023**  
Alle Vorsorgeeinrichtungen (123 VE, VV CHF 512 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



## 7. Berichterstattung über Nachhaltigkeitsbestrebungen

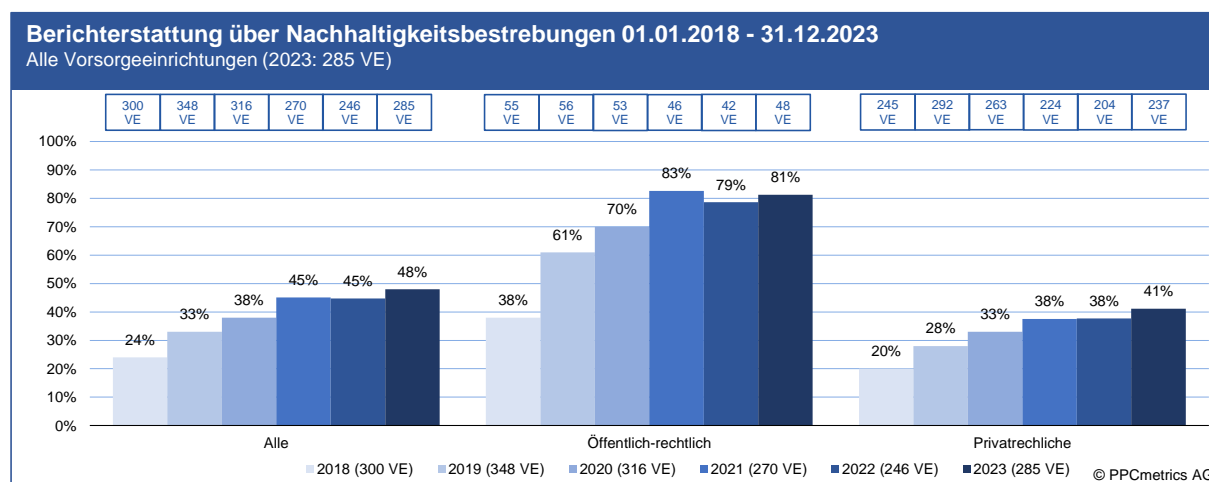
Per 01.01.2023 ist der ESG-Reporting-Standard des Schweizerischen Pensionskassenverbands ASIP in Kraft getreten. Der ASIP empfiehlt Schweizer Vorsorgeeinrichtungen, ab dem Geschäftsjahr 2023 sowohl qualitativ als auch quantitativ über ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen zu berichten. Die qualitative Berichterstattung kann beispielsweise einen Beschrieb der verfolgten Nachhaltigkeitsstrategie oder eine Übersicht über die angewendeten Nachhaltigkeitsansätze beinhalten. Für die quantitative Berichterstattung empfiehlt der ASIP den Ausweis von spezifischen Nachhaltigkeits- und Klimakennzahlen. In diesem Kapitel wird analysiert, wie sich der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, die über ESG berichten, mit der Einführung des ESG-Reporting-Standards des ASIP verändert hat.

### Berichterstattung über ESG nimmt im Jahr der Einführung des ASIP-Standards zu

Während sich der Anteil der über die Nachhaltigkeit ihrer Anlagen berichtenden Vorsorgeeinrichtungen von 2018 bis 2021 um +21%-Punkte erhöhte, blieb er im Jahr 2022 konstant bei 45%. Mit

der Einführung des ESG-Reporting-Standards des ASIP ist der Anteil im Jahr 2023 wieder angestiegen und liegt nun fast bei der Hälfte der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen (48%). Unterschiede lassen sich nach wie vor zwischen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen feststellen. Öffentlich-rechtliche Kassen kommunizieren ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen deutlich häufiger als privatrechtliche Kassen. Ende 2023 führten rund 81% der öffentlich-rechtlichen Kassen und 41% der privatrechtlichen Kassen das Thema Nachhaltigkeit in ihrem Geschäftsbericht oder auf ihrer Website aus.

Weiter lässt sich beobachten, dass grosse Vorsorgeeinrichtungen (> CHF 5 Mrd.) häufiger über ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen berichten als mittlere (CHF 500 Mio. – CHF 5 Mrd.) und kleinere Vorsorgeeinrichtungen (< CHF 500 Mio.). Während Ende 2023 fast alle grossen Kassen (95%) über ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen Bericht erstatteten, lag der Anteil bei den mittleren (63%) und kleineren Kassen (19%) tiefer.



## **Engagement, Ausschlüsse und Integration von ESG-Kriterien stehen an der Spitze**

Der ESG-Reporting-Standard des ASIP empfiehlt, über die angewendeten Nachhaltigkeitsansätze zu berichten (qualitatives Reporting). Im Folgenden werden die verschiedenen Nachhaltigkeitsansätze beschrieben und es wird aufgezeigt, wie häufig Schweizer Vorsorgeeinrichtungen über diese berichten.

Durch die Wahrnehmung von Aktionärsrechten und das Führen eines Dialoges mit dem Management oder Verwaltungsrat (Engagement) können Vorsorgeeinrichtungen Einfluss auf die Nachhaltigkeitspolitik der investierten Unternehmen ausüben. Bei einer direkten Investition in Aktien (Einzeltitel) können die Aktionärsrechte durch die Vorsorgeeinrichtung ausgeübt werden. Bei Kollektivanlagen wird Vorsorgeeinrichtungen heute nur noch selten eine Stimmrechtspräferenz eingeräumt und es obliegt der Fondsleitung zu entscheiden, ob und wie die Aktionärsrechte ausgeübt werden. Ende 2023 gaben rund 27% der Vorsorgeeinrichtungen an, ihre Aktionärsrechte sowohl in der Schweiz als auch international wahrzunehmen. Zudem berichteten Ende 2023 rund 38% der Vorsorgeeinrichtungen über ihre Engagement-Aktivitäten. Diese beiden Ansätze konnten im Vergleich zum Vorjahr die deutlichsten Zunahmen verzeichnen (+4%-Punkte bei der Stimmrechtsausübung und +5%-Punkte beim Engagement).

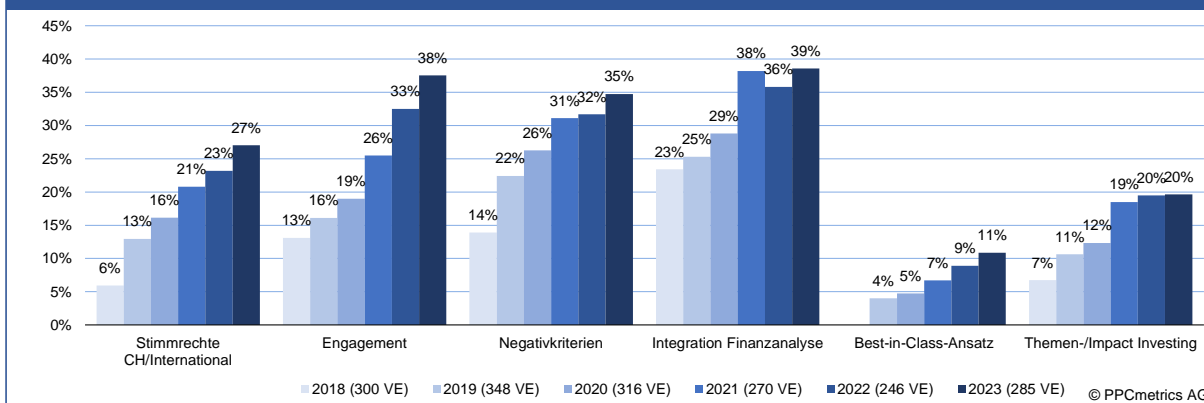
Per Ende 2023 berichteten rund 35% der Vorsorgeeinrichtungen über die Anwendung von Negativkriterien. Bei Negativkriterien handelt es sich um den Ausschluss von bestimmten Unternehmen aus dem Anlageuniversum. Ausschlüsse werden typischerweise in normen- (z.B. internationale Normen zum Umweltschutz) und produktbasierte (z.B. Produzenten von Alkohol) Ausschlüsse unterteilt. Auch bei den Ausschlüssen lässt sich gegenüber dem Vorjahr eine Zunahme erkennen (+3%-Punkte).

Rund 39% der Vorsorgeeinrichtungen berichteten Ende 2023, dass sie ESG-Kriterien in die Finanzanalyse integrieren, d.h. ESG-Kriterien bei der Auswahl von Anlagen berücksichtigen. Gegenüber dem Vorjahr konnte auch dieser Ansatz eine Zunahme von +3%-Punkten verzeichnen. Rund 11% (Vorjahr: 9%) der Vorsorgeeinrichtungen gaben Ende 2023 zudem an, einen Best-in-Class-Ansatz zu verfolgen. Best-in-Class bedeutet, dass Investitionen in Firmen getätigt werden, die innerhalb einer Branche die höchsten ESG-Profile ausweisen. Mit Themen-/Impact Investments werden spezifische Nachhaltigkeitsthemen adressiert und/oder es wird in Firmen mit einem messbaren positiven Einfluss auf Umwelt und/oder Gesellschaft investiert. Typischerweise sind dies Anlagen, die neben finanziellen Zielen auch eine positive Wirkung anstreben (z.B. Green Bonds, themenbasierte Infrastrukturanlagen oder Microfinanzanlagen). Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, die Ende 2023 über Themen-/Impact Investments berichteten, blieb gegenüber dem Vorjahr mit 20% unverändert.



**Instrumente zur Implementierung von Nachhaltigkeitszielen 01.01.2018 - 31.12.2023**

Alle Vorsorgeeinrichtungen (2023: 285 VE)



Ende 2023 haben rund 20% der Kassen in ihrer Nachhaltigkeitsberichtserstattung auf den ESG-Reporting-Standard des ASIP verwiesen.

### Vermehrter Einsatz von quantitativen ESG-Kennzahlen

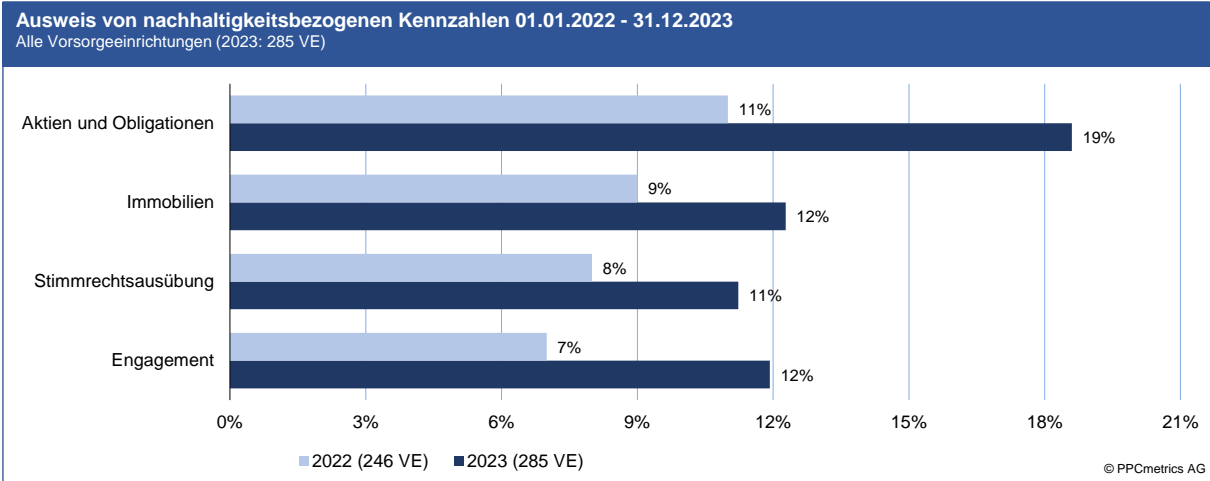
Für die quantitative Berichterstattung empfiehlt der ASIP den Ausweis von spezifischen Nachhaltigkeitskennzahlen. Rund 19% der Vorsorgeeinrichtungen rapportierten Ende 2023 Klimakennzahlen für ihre Aktien und Obligationen. Damit ist der Ausweis dieser Kennzahlen am weitesten verbreitet und hat gegenüber dem Vorjahr (2022: 11%) deutlich zugenommen. Klimakennzahlen für Aktien und Obligationen umfassen beispielsweise die CO<sub>2</sub>-Intensität oder den Anteil der Portfoliounternehmen, die Umsatz mit Geschäftsaktivitäten in fossilen Brennstoffen generieren.

Auch über andere Nachhaltigkeitskennzahlen wird zunehmend Bericht erstattet. Nachhaltigkeitsbezogene Kennzahlen für Immobilien wurden Ende 2023 von 12% der Vorsorgeeinrichtungen ausgewiesen. Mögliche Kennzahlen für Immobilien sind die Energieintensität, die CO<sub>2</sub>-Intensität oder der Anteil Liegenschaften mit fossilen Heizsystemen. Während die Energieintensität Auskunft über die Energieeffizienz der Liegenschaften gibt, liefert

die CO<sub>2</sub>-Intensität Informationen über deren Treibhausgasausstoss. Vorsorgeeinrichtungen können diese Kennzahlen sowohl für Immobilien Direktanlagen als auch für indirekte Investitionen in Immobilien wie Anlagestiftungen oder Fonds ausweisen.

Kennzahlen zur Stimmrechtsausübung dokumentieren das Stimmverhalten an Generalversammlungen. Vorsorgeeinrichtungen können beispielsweise angeben, für welchen Teil des Aktienportfolios abgestimmt wurde und wie häufig den Anträgen des Managements zugestimmt wurde. Vorsorgeeinrichtungen, die nicht in einzelne Aktien, sondern in Kollektivanlagen investieren, können das Abstimmungsverhalten der Fondsleitung rapportieren. Ende 2023 haben rund 11% der Vorsorgeeinrichtungen Kennzahlen über die Ausübung der Stimmrechte veröffentlicht.

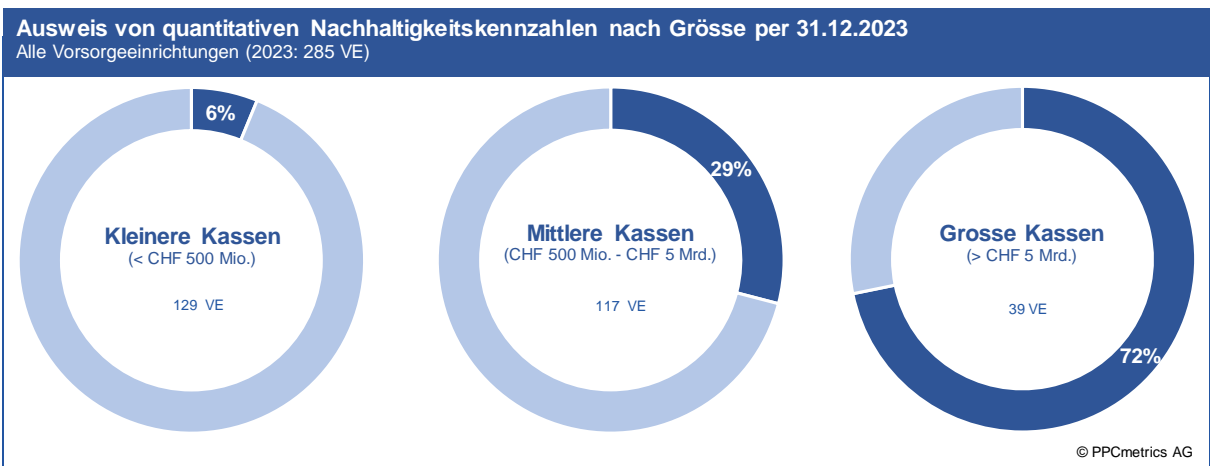
Informationen über Engagement-Aktivitäten von Vorsorgeeinrichtungen liefern Kennzahlen wie die Anzahl der Firmen, mit denen der Dialog geführt wurde, oder der Anteil der Unternehmen, die einer Engagement-Strategie unterstellt sind. Rund 12% der Vorsorgeeinrichtungen publizierten Ende 2023 Kennzahlen über ihre Engagement-Bemühungen.



Generell ist die Berichterstattung über Nachhaltigkeitskennzahlen ein junges Gebiet, das sich noch in der Entwicklung befindet. Während einige Kassen bereits alle vom ASIP empfohlenen Kennzahlen ausweisen, gehen andere schrittweise vor, indem sie mit einzelnen Kennzahlen beginnen und ihre Berichterstattung im Laufe der Zeit erweitern.

Rund ein Viertel der Kassen wies per Ende 2023 mindestens eine quantitative Nachhaltigkeitskennzahl aus. Ob Kennzahlen ausgewiesen werden, hängt massgeblich von der Grösse der Vorsorgeeinrichtung ab. Während Ende 2023 fast drei Viertel der grossen Kassen (> CHF 5 Mrd.) mindestens eine Nachhaltigkeitskennzahl rapportierten, lag dieser Anteil bei den mittleren Kassen (CHF 500 Mio. – CHF 5 Mrd.) mit 29% deutlich

tiefer. Nur wenige kleinere Kassen (< CHF 500 Mio.) weisen aktuell bereits Nachhaltigkeitskennzahlen aus. Eine mögliche Erklärung für dieses Ergebnis ist die unterschiedliche Ressourcenausstattung. Nachhaltigkeitsdaten sind komplex und erfordern eine intensive Auseinandersetzung. Während grössere Vorsorgeeinrichtungen oftmals über genügend Ressourcen verfügen, um die Daten selbst zu analysieren, sind kleinere und mittlere Kassen häufiger auf externe Anbieter angewiesen. Sollten sich solche Dienstleistungen in Zukunft noch stärker etablieren und/oder die Datenqualität und -verfügbarkeit verbessern, werden möglicherweise auch kleinere und mittlere Kassen vermehrt quantitativ über die Nachhaltigkeit berichten.



## 8. **Spezialthema B: Analyse von Geschäftsberichten mittels künstlicher Intelligenz («KI») – Trending Topics**

Erstmals hat PPCmetrics eine auf künstlicher Intelligenz (KI) basierende Analyse der Geschäftsberichte vorgenommen und mit einer Wordcloud visualisiert. Eine Wordcloud, auch als Wortwolke oder Tag Cloud bekannt, ist eine visuelle Repräsentation von Textdaten, bei der die Frequenz einzelner Wörter durch deren Schriftgrösse und Farbe hervorgehoben wird. Wordclouds bieten eine leistungsstarke und intuitive Methode zur Extraktion und Darstellung von Schlüsselbegriffen und -themen aus umfangreichen Textkorpora. Dieses dynamische Visualisierungstool ist essenziell im Text Mining und Natural Language Processing (NLP), da es eine schnelle und effektive Erfassung von Kerninformationen ermöglicht und dabei grosse Datenmengen auf einen Blick verdichtet. Die Analyse ermöglicht es, Trends in der Pensionskassenlandschaft effizient zu identifizieren und zu zeigen, auf welche Themen Pensionskassen ihre Schwerpunkte legen.

### **Management Summaries der Geschäftsberichte 2023 als Basis für die KI-Analyse**

In den Geschäftsberichten der Pensionskassen werden auf den ersten Seiten, im sogenannten Management Summary, die wichtigsten und spezifischen Informationen für die Versicherten zusammengefasst. PPCmetrics hat eine auf künstlicher Intelligenz (KI) basierte Analyse dieser Management Summaries vorgenommen. Nach dem Einlesen der Management Summaries begann die Erstellung der Wordcloud mit einer mehrstufigen Textaufbereitung. Zunächst erfolgte die Tokenisierung, bei der der Text in diskrete Token zerlegt

wurde. Dieser Prozess erfolgt typischerweise durch das Trennen des Textes nach verschiedenen Characters (Chars), wodurch die grundlegenden Strings (Analysebausteine) entstehen. Danach folgt die Stoppwortentfernung, ein kritischer Schritt im NLP, bei dem häufig vorkommende, aber semantisch wenig informative Wörter wie «und», «der» oder «ist» mithilfe vordefinierter Stoppwortlisten aus der Analyse ausgeschlossen werden. Diese Filterung maximiert die semantische Relevanz der verbleibenden Wörter und optimiert die Datenbasis. Anschliessend wurde der Text einer Normalisierung unterzogen, um die lexikalische Konsistenz und eine kohärente Datenstruktur zu gewährleisten. Dies geschah durch das sogenannte «Stemming» oder «Lemmatisierung», die Wörter auf ihre Grundformen reduzieren. Während das Stemming die Wörter auf ihre Wurzelform kürzt, bringt die Lemmatisierung die Wörter in ihre lexikalische Grundform, was die semantische Integrität wahrt.

Nach der Vorverarbeitung folgte die Häufigkeitsanalyse, ein quantitativer Schritt, bei dem jedes Token gezählt wurde, um die Frequenz seines Auftretens zu bestimmen. Hierbei entstanden Dictionaries, die die Token und die zugehörige Häufigkeiten speicherten. Basierend auf den ermittelten Frequenzen wurde jedem Token eine Gewichtung zugewiesen, die später zur Skalierung in der Wordcloud verwendet wurde. Diese Gewichtungen bestimmten die Relevanz der einzelnen Wörter in der Wordcloud.



## Übernahme der Credit Suisse

Die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS war ein zentrales Thema in der Finanzwelt im Jahr 2023 und wurde ebenfalls häufig thematisiert was zeigt, wie stark dieses Ereignis die Anleger beschäftigte. Die Eingliederung der Credit Suisse ist in vollem Gange und wird die Anleger auch in Zukunft beschäftigen. Die geopolitische Lage im Jahr 2023 war weiterhin angespannt, insbesondere aufgrund des anhaltenden Konflikts zwischen der Ukraine und Russland.

## Zusammenfassung

Insgesamt zeigt die Wordcloud für das Jahr 2023 eine Vielzahl von zentralen Themen und Herausforderungen, die die Finanzwelt und insbesondere die Pensionskassen beschäftigt haben, von der Anpassung der Verzinsung an die Inflation über die verstärkte Fokussierung auf nachhaltige Investments bis hin zu den Auswirkungen geopolitischer Spannungen und der Fusion der Credit Suisse in die UBS. Der «Deckungsgrad» bleibt weiterhin die zentrale Messgrösse für Schweizer Pensionskassen. Die häufige Erwähnung verdeutlicht die Bedeutung für den Stiftungsrat, der u.a. mit dem Deckungsgrad ein professionelles und adäquates Risikomanagement umsetzt. Auswertungen, welche moderne KI-Techniken nutzen, sind für PPCmetrics zentral und werden in der Zukunft häufiger zu sehen sein.

## 9. Entwicklung Deckungsgrad seit Jahresbeginn 2024

Im Folgenden wird die Entwicklung des technischen und ökonomischen Deckungsgrads (seit 01.01.2020) von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen untersucht.

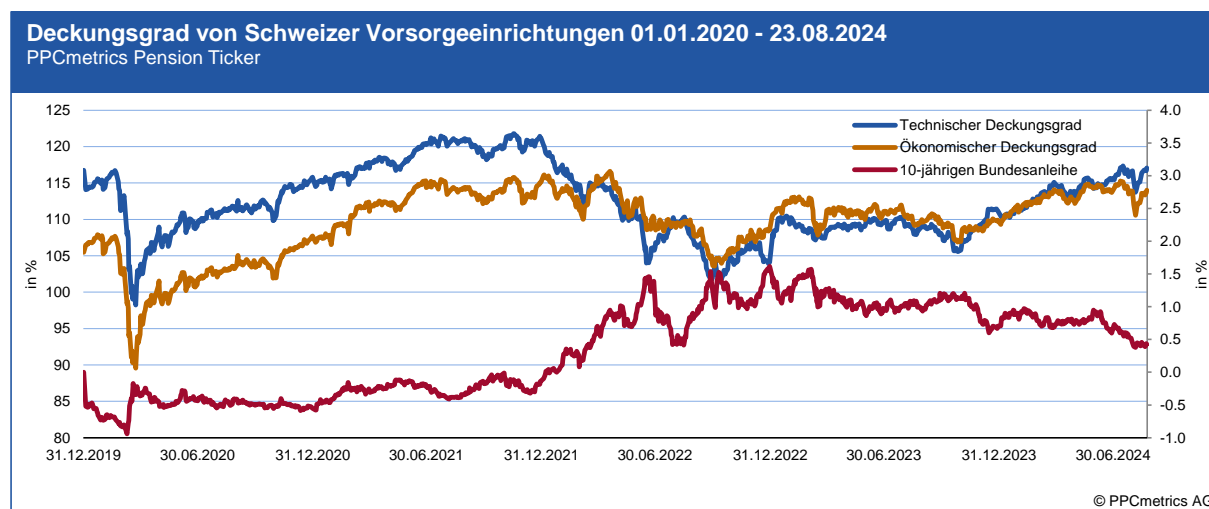
Der durchschnittliche technische Deckungsgrad der untersuchten Vorsorgeeinrichtungen reduzierte sich im Jahr 2022 im historischen Vergleich stark. Zu Beginn des Jahres 2023 war allerdings eine Erholung zu beobachten. Seit Jahresbeginn 2024 stiegen der technische und der ökonomische Deckungsgrad der Pensionskassen in der Vergleichsgruppe aufgrund der positiven Anlagerenditen von durchschnittlich +6.90% per 23.08.2024 an.

Beim ökonomischen Deckungsgrad werden die Verpflichtungen auf der Basis finanzökonomischer Prinzipien bewertet. Dazu gehört insbesondere die risikogerechte Bewertung zukünftiger Cashflows (marktnahe Bewertung auf der Basis eines Replikationsportfolios) wie auch die Verwendung von Best-Estimate-Annahmen. Nominal fixe Rentenzahlungen werden mit den fristengerechten Zinssätzen von Bundesanleihen diskontiert und es wird eine bestmögliche Schätzung der Zunahme

der Lebenserwartung verwendet (Generationentafeln). Dies im Gegensatz zum technischen Deckungsgrad, bei dem die garantierten Rentenzahlungen mit einem technischen Zinssatz diskontiert werden und für den oft auf vergangener Sterblichkeit basierende Periodentafeln verwendet werden. Der ökonomische Deckungsgrad liefert somit aussagekräftigere Informationen hinsichtlich der tatsächlichen finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtung als der technische Deckungsgrad.

Aufgrund des gestiegenen Zinsumfelds näherten sich die Werte des technischen und des ökonomischen Deckungsgrads in der Peer Group im Jahr 2023 an. Der Entscheid zu ersten Zinssenkungen im Jahr 2024 führte dazu, dass der technische Deckungsgrad erneut über dem ökonomischen Deckungsgrad liegt. Die Verfallsrendite der 10-jährigen Schweizer Bundesanleihe sank seit Jahresanfang von +0.70% auf +0.43% per 23.08.2024.

Per 23.08.2024 liegt der technische Deckungsgrad der untersuchten Vorsorgeeinrichtungen bei 117.1% (per 31.12.2023: 110.8%), der ökonomische Deckungsgrad liegt leicht tiefer bei 114.0% (per 31.12.2023: 109.4%).<sup>8</sup>



<sup>8</sup> Quelle für tagesaktuelle Werte: <https://www.ppcmetrics.ch/pension-ticker/>

## 10. Vermögensverwaltungskosten

### Vermögensverwaltungskosten im Durchschnitt bei rund 0.41%

Die in den Jahresberichten gezeigten Vermögensverwaltungskosten betragen im Jahr 2023 im Median 0.37% (Durchschnitt: 0.41%) der transparenten Anlagen. Im Vergleich zum Vorjahr sanken die durchschnittlich ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten im Jahr 2023 leicht. Der Median reduzierte sich gegenüber 2022 (0.43%) um -0.06%-Punkte auf 0.37%. Auch im Durchschnitt sanken die Kosten um rund -0.08%-Punkte auf rund 0.41% (2022: 0.49%). Bei rund 75% der ana-

lysierten Kassen (3. Quartil) lagen die Vermögensverwaltungskosten im Jahr 2023 unter 0.51% (2022: 0.63%). Die Kosten von öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sind durchschnittlich leicht tiefer als diejenigen der privatrechtlichen (0.38% vs. 0.42%). Im Vergleich dazu wiesen öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen im Vorjahr leicht höhere Vermögensverwaltungskosten aus als privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen (0.50% vs. 0.49%). Vollkapitalisierte Vorsorgeeinrichtungen verzeichneten im Jahr 2023 weiterhin höhere durchschnittliche Kosten als teilkapitalisierte.

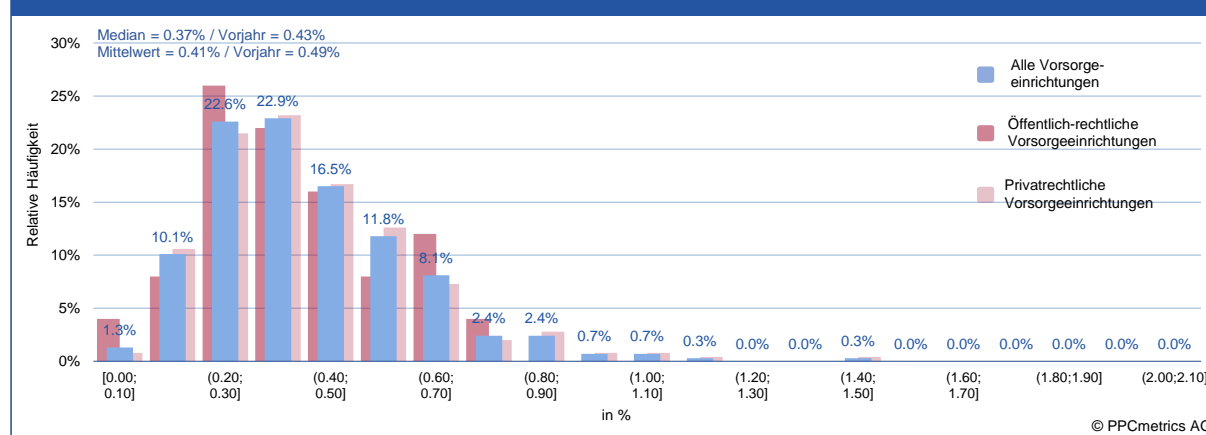
#### Total der transparenten Vermögensverwaltungskosten (VVK) per 31.12.2023 in % der transparenten Vermögensanlagen

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 237'510	50	0.050%	0.223%	0.378%	0.350%	0.497%	0.800%
Privatrechtliche	CHF 540'213	245	0.050%	0.273%	0.415%	0.380%	0.523%	1.450%
Beitragsprimat	CHF 738'462	277	0.050%	0.270%	0.404%	0.370%	0.507%	1.450%
Leistungsprimat	CHF 29'715	5	0.220%	0.370%	0.468%	0.510%	0.610%	0.630%
Teilkapitalisierte	CHF 93'550	17	0.050%	0.220%	0.352%	0.320%	0.500%	0.760%
Vollkapitalisierte	CHF 673'861	275	0.050%	0.270%	0.412%	0.375%	0.520%	1.450%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>CHF 779'921</b>	<b>296</b>	<b>0.050%</b>	<b>0.270%</b>	<b>0.408%</b>	<b>0.370%</b>	<b>0.510%</b>	<b>1.450%</b>

1) Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2 per Stichtag in CHF Mio.

© PPCmetrics AG

#### Total der Vermögensverwaltungskosten per 31.12.2023 Alle Vorsorgeeinrichtungen (296 VE, VV CHF 780 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



## Kosteneffizient und transparent

Die untere Grafik auf der vorherigen Seite veranschaulicht die Verteilung der Vermögensverwaltungskosten der 296 Vorsorgeeinrichtungen in der Peer Group. Rund 73.4% (2022: 60.5%) der Vorsorgeeinrichtungen weisen Vermögensverwaltungskosten von 0.50% oder weniger aus.

Eine mögliche Begründung für die im Vergleich zum Vorjahr tieferen Vermögensverwaltungskosten ist, dass im Bereich der Alternativen Anlagen im Jahr 2022 höhere Performance Fees bezahlt wurden. Insbesondere Private-Equity-Anlagen sowie Investitionen in Infrastrukturen erzielten im Jahr 2021 deutlich positive absolute Renditen. Die Performance Fees für das gute Anlagejahr 2021 wurden üblicherweise im Folgejahr (2022) belastet und hatten somit einen direkten Einfluss auf die gestiegenen Vermögensverwaltungskosten im vorangegangenen Jahr. Eine weitere Erklärung sind Skaleneffekte aufgrund der tendenziell höheren Anlagevermögen, wodurch die angefallenen Kosten in der relativen Betrachtung tiefer ausfallen.

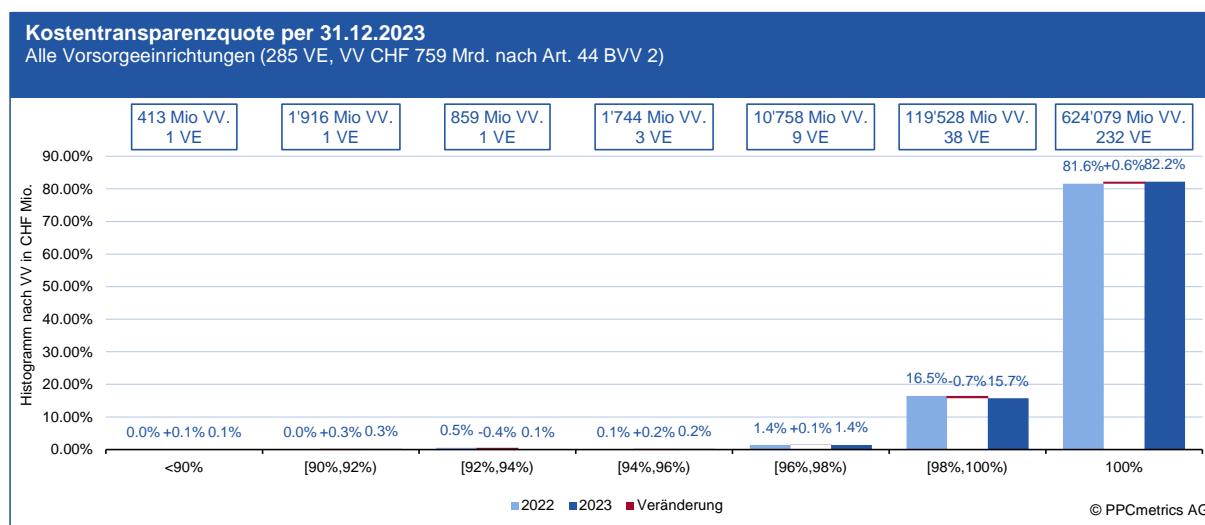
Die dargestellte Kostenstruktur bestätigt und unterstreicht den intensiven Preiswettbewerb in der institutionellen Vermögensverwaltung in der Schweiz.

## Kostentransparenz weiterhin auf sehr hohem Niveau

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

Rund 97.9% (2022: 98.1%) der Vorsorgeeinrichtungen verfügen über eine Kostentransparenzquote von 98% oder mehr. Der Anteil an Vorsorgeeinrichtungen mit vollständiger Kostentransparenz ist weiterhin hoch. Gegenüber dem Vorjahr hat der Anteil Vorsorgeeinrichtungen mit vollständiger Kostentransparenz (100%) um +0.6%-Punkte zugenommen. Sowohl öffentlich-rechtliche als auch privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen weisen hohe Kostentransparenzquoten aus. Die ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten sind somit repräsentativ.

Bei 2.1% bzw. 15 der 285 Vorsorgeeinrichtungen (2022: 1.9%) liegt die Kostentransparenzquote unter 98%. Lediglich drei Vorsorgeeinrichtungen wiesen eine Transparenzquote unter 94% aus (2022: 2 Vorsorgeeinrichtungen).



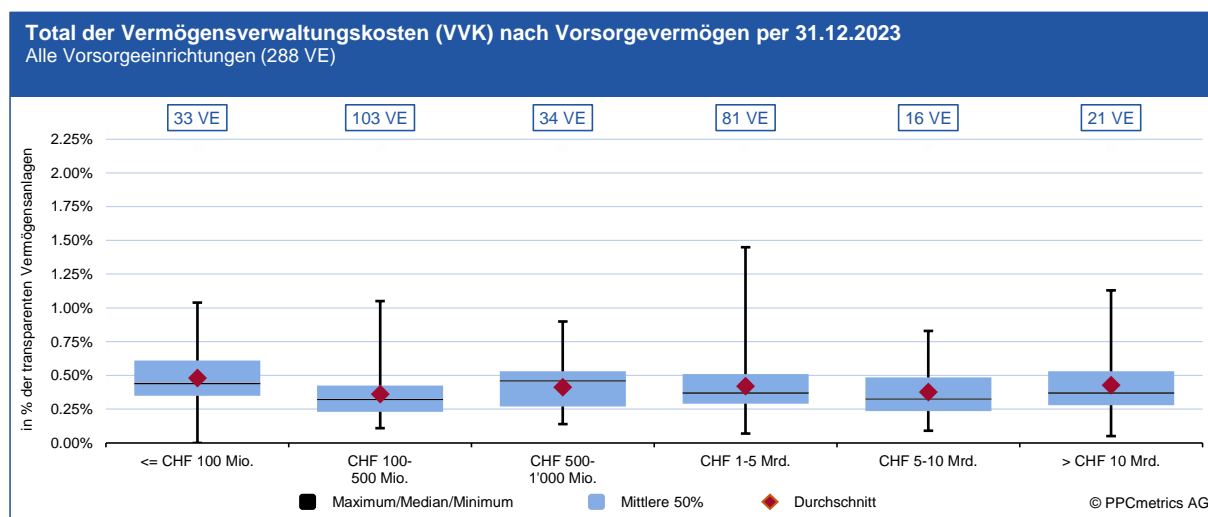


## Kaum Kostenunterschiede zwischen kleinen und grossen Vermögen feststellbar

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

Für Vermögen von unter CHF 100 Mio., CHF 1 – 5 Mrd. und über CHF 10 Mrd. sind die Kosten im Durchschnitt etwas höher. Mit 0.48% wiesen Kasernen mit einer Vermögensgrösse von unter CHF 100 Mio. die höchsten durchschnittlichen Kosten im Jahr 2023 aus (der Wert ist jedoch aufgrund der geringen Anzahl an Beobachtungen mit Einschränkung zu interpretieren). Mit 0.36% bzw. 0.38% wiesen mittelgrosse Vermögen von CHF 100 – 500 Mio. und CHF 500 Mio. – 1 Mrd. durchschnittlich die tiefsten Kosten aus.

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 Nettoernte erzielt werden kann, ist dies im Interesse der Versicherten. Gemäss Kapitel 6 konnte jedoch über den Zeitraum der letzten fünf Jahre (2019 – 2023) 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.



## 11. Umwandlungssätze

Der Umwandlungssatz<sup>9</sup> (Vorsorgeeinrichtungen im Beitragsprimat) entspricht dem Prozentsatz, mit dem das Altersguthaben multipliziert wird, um die Höhe der jährlichen Altersrente zu berechnen.

Es wird unterschieden zwischen dem gesetzlich festgelegten Mindestumwandlungssatz von 6.8% (Art. 14 BVG), der auf dem obligatorischen Teil des Altersguthabens anzuwenden ist, und dem vom Reglement einer Pensionskasse festgelegten Satz. Die Festlegung des Mindestumwandlungssatzes erfolgt in Abhängigkeit von folgenden Parametern:

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

### Rentenumwandlungssätze per Anfang 2024 liegen im Durchschnitt bei rund 5.26% (2023: 5.33%)

Die ausgewiesenen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen per 01.01.2024 im Durchschnitt 5.26% und im Median 5.20% (Durchschnitt per 01.01.2023: 5.33%, Median per 01.01.2023: 5.20%). Gegenüber dem Vorjahr hat demnach der Umwandlungssatz im Durchschnitt wiederum leicht abgenommen. Die Spannweite umfasst Sätze zwischen 4.06% und 7.20%.

Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) lag der Rentenumwandlungssatz unter oder bei 5.51% (Vorjahr: 5.60%). Die Umwandlungssätze von vollkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind sowohl im Durchschnitt (5.25%) als auch im Median (5.20%) tiefer als bei teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen (5.42% bzw. 5.40%).

#### Aktueller Umwandlungssatz per 01.01.2024

Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 206'715	44	4.51%	5.00%	5.28%	5.30%	5.50%	6.05%
Privatrechtliche	CHF 538'189	214	4.06%	4.92%	5.26%	5.14%	5.58%	7.20%
Teilkapitalisierte	CHF 65'747	13	4.80%	5.20%	5.42%	5.40%	5.61%	6.05%
Vollkapitalisierte	CHF 672'389	244	4.06%	5.00%	5.25%	5.20%	5.50%	7.20%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>CHF 744'904</b>	<b>258</b>	<b>4.06%</b>	<b>5.00%</b>	<b>5.26%</b>	<b>5.20%</b>	<b>5.51%</b>	<b>7.20%</b>

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

© PPCmetrics AG

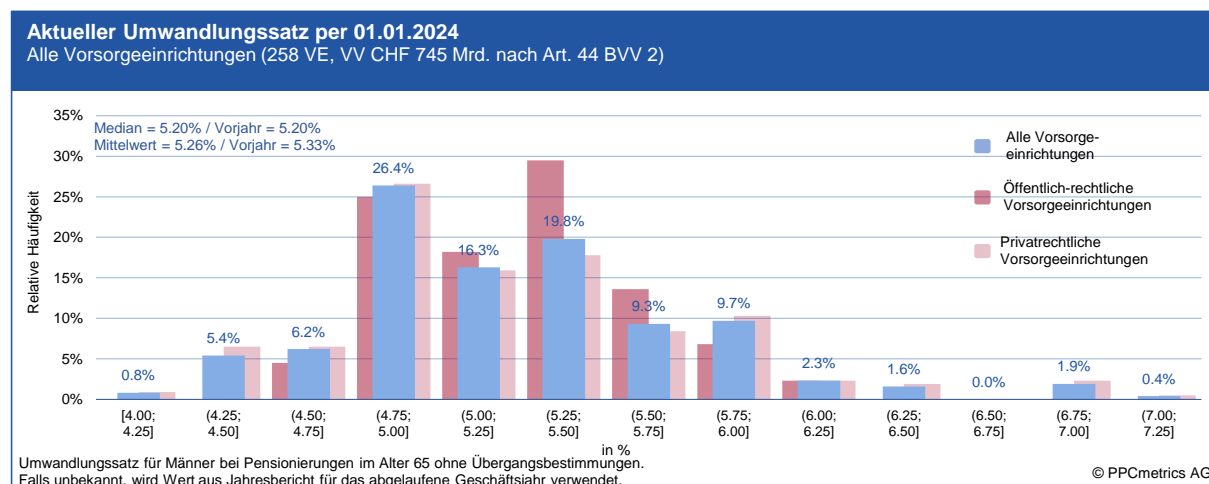
<sup>9</sup> Hinweis: Es wird nur der Basis-Umwandlungssatz ausgewiesen und nicht ein allfälliger Ziel-Umwandlungssatz mit Bonusanteil, wie ihn verschiedene Pensionskassen kennen.

## Verteilung der Umwandlungssätze per 01.01.2024

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Verteilung der Rentenumwandlungssätze der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen/-vermögen per Anfang 2024.

Mit rund 62.5% (Anfang 2023 rund 56.7%) verwendete die Mehrheit der untersuchten Vorsorgeeinrichtungen per Anfang 2024 einen Umwandlungssatz zwischen 4.75% und 5.50%. Bei rund 6.2% (Anfang 2023: 8.1%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betrug der Umwandlungssatz mehr als 6.00%, während rund 12.4% (Anfang 2023 rund 11.6%) einen Umwandlungssatz von 4.75% oder tiefer anwendeten.

Basierend auf den Zinssätzen per 31.12.2023 liegt der ökonomisch neutrale Umwandlungssatz bei 4.12% und ist im Vergleich zum Vorjahr gesunken (per Ende 2022: 4.69%).<sup>10</sup> Die durchschnittlichen, effektiv angewandten Umwandlungssätze der betrachteten Pensionskassen lagen weiterhin über dem ökonomisch neutralen Umwandlungssatz. Dies bedeutet, dass ökonomisch gesehen für die zukünftigen Renten im Durchschnitt deutlich mehr Kapital benötigt wird, als bei der Pensionierung vorhanden ist.



<sup>10</sup> Berechnung des ökonomisch neutralen Umwandlungssatzes anhand der technischen Grundlagen BVG 2020 GT, mit folgenden Annahmen: Zinskurve per 31.12.2023; Ehegattenrente: 60%; Waisenrente: 20%; Kinderrente: 20%; Anteil Männer: 70%; Alter 65.

## Beschlossene Änderungen zukünftiger Umwandlungssätze pendeln sich bei rund 5.00% ein

Die zukünftigen Umwandlungssätze aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen betragen im Durchschnitt rund 5.20% (2022: 5.22%). Die Spannweite umfasst Sätze zwischen rund 3.98% und 7.20%. Bei rund 75% der analysierten Kassen (3. Quartil) liegt der zukünftige Rentenumwandlungssatz weiterhin unter 5.50%. Die zukünftigen Sätze von teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen sind im Durchschnitt und im Median leicht höher als bei vollkapitalisierten Kassen.

Die Betrachtungsgruppe umfasst ein Universum von 251 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen rund CHF 737 Mrd.). Davon haben 70 Vorsorgeeinrichtungen (Gesamtvolumen rund CHF 254 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 5.02% (2022: 5.03%) resp. 5.00% (2022: 5.00%).

## Zukünftige Verteilung der Umwandlungssätze

Während rund 4.8% (2022: 6.6%) aller betrachteten Vorsorgeeinrichtungen künftig einen Umwandlungssatz von 6.0% oder höher anwenden werden, beträgt dieser bei rund 80.5% (Jahr 2022: rund 78.9%) 5.5% oder weniger. Ein Anteil von rund 64.9% (2022: 62.6%) der Vorsorgeeinrichtungen beschloss einen zukünftigen Umwandlungssatz zwischen 4.75% und 5.50%. Dies zeigt, dass in Zukunft mit tendenziell tieferen Umwandlungssätzen zu rechnen ist als es aktuell der Fall ist.

### Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze per 31.12.2023

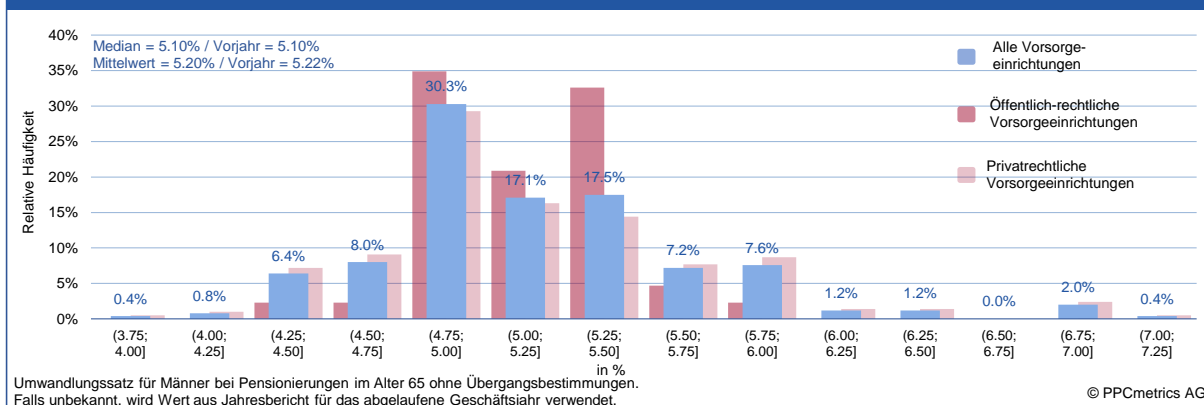
Vorsorgeeinrichtungen	Vermögen <sup>1)</sup>	Anzahl	Minimum	1. Quartil	Mittelwert	Median	3. Quartil	Maximum
Öffentlich-rechtliche	CHF 206'604	43	4.36%	5.00%	5.18%	5.20%	5.40%	5.80%
Privatrechtliche	CHF 530'517	208	3.98%	4.87%	5.20%	5.10%	5.50%	7.20%
Teilkapitalisierte	CHF 65'636	12	4.80%	5.15%	5.30%	5.37%	5.50%	5.80%
Vollkapitalisierte	CHF 664'717	238	3.98%	4.90%	5.19%	5.10%	5.49%	7.20%
<b>Alle Vorsorgeeinrichtungen</b>	<b>CHF 737'120</b>	<b>251</b>	<b>3.98%</b>	<b>4.90%</b>	<b>5.20%</b>	<b>5.10%</b>	<b>5.50%</b>	<b>7.20%</b>

<sup>1)</sup> Vorsorgevermögen nach Art. 44 BVV 2 per Stichtag in CHF Mio.

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

### Beschlossene Änderung zukünftiger Umwandlungssätze per 31.12.2023

Alle Vorsorgeeinrichtungen (251 VE, VV CHF 737 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



## 12. Weitere Indikatoren

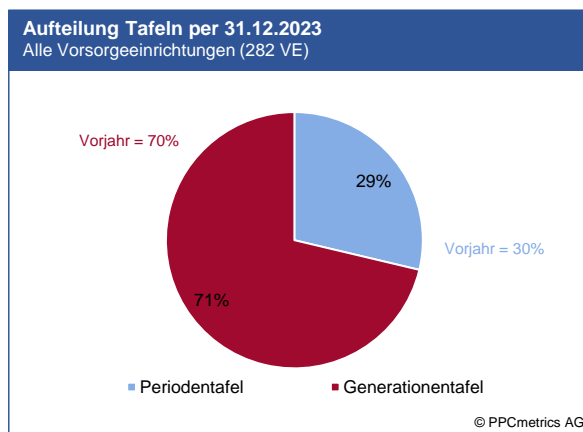
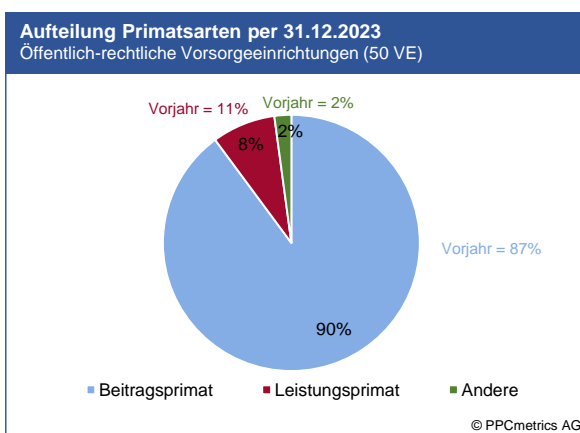
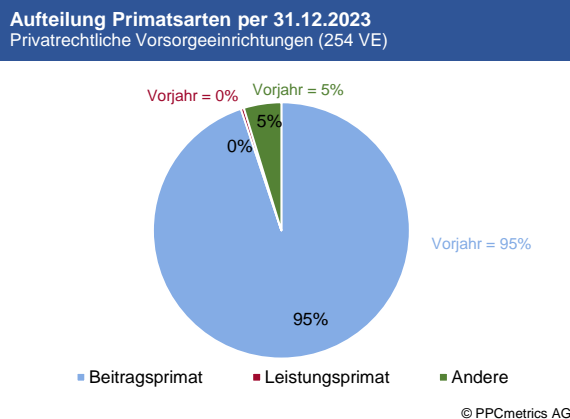
Die folgenden Darstellungen zeigen die Verteilung der Primatarten bei privat- und öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2023. Es wird zwischen «Beitragsprimat», «Leistungsprimat» und «Andere» unterschieden. Mit «Andere» werden Pensionskassen mit Mischformen aus Beitrags- und Leistungsprimat bezeichnet.

### Art des Primats: Deutliche Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen im Beitragsprimat

Während Kassen im Leistungsprimat sowie Mischkassen (Mischform aus Beitrags- und Leistungsprimat) über die Vorsorgelandschaft gesehen die Ausnahme darstellen, ist das Beitragsprimat die mit Abstand häufigste Primatart. Mit rund 1% der Vorsorgeeinrichtungen befinden sich per Ende 2023 nur noch sehr wenige und ausschliesslich öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen im Leistungsprimat (Anzahl VE: 4 von 304).

### Sterbetafeln: Anteil Generationentafeln im Vergleich zum Vorjahr leicht gestiegen

Die Vorsorgeeinrichtungen verwenden zur Berechnung des Vorsorgekapitals zwei unterschiedliche Sterbetafeln. Während Generationentafeln die Zunahme der Lebenserwartung nach Geburtsjahr modellieren, wird die Sterblichkeit bei Periodentafeln innerhalb einer Zeitperiode gemessen und es wird keine Korrektur für die Zukunft vorgenommen. Per Ende 2023 verwendeten rund 71% der Vorsorgeeinrichtungen (Vorjahr: 70%) die Generationentafel. Der Trend hin zu einem höheren Anteil an Vorsorgeeinrichtungen, die mit der Generationentafel rechnen, setzt sich somit im Jahr 2023 fort, wenn auch nicht so stark wie in den Jahren zuvor.



## Durchschnittliche (technische) Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten bei 55.6% (Vorjahr: 54.4%)

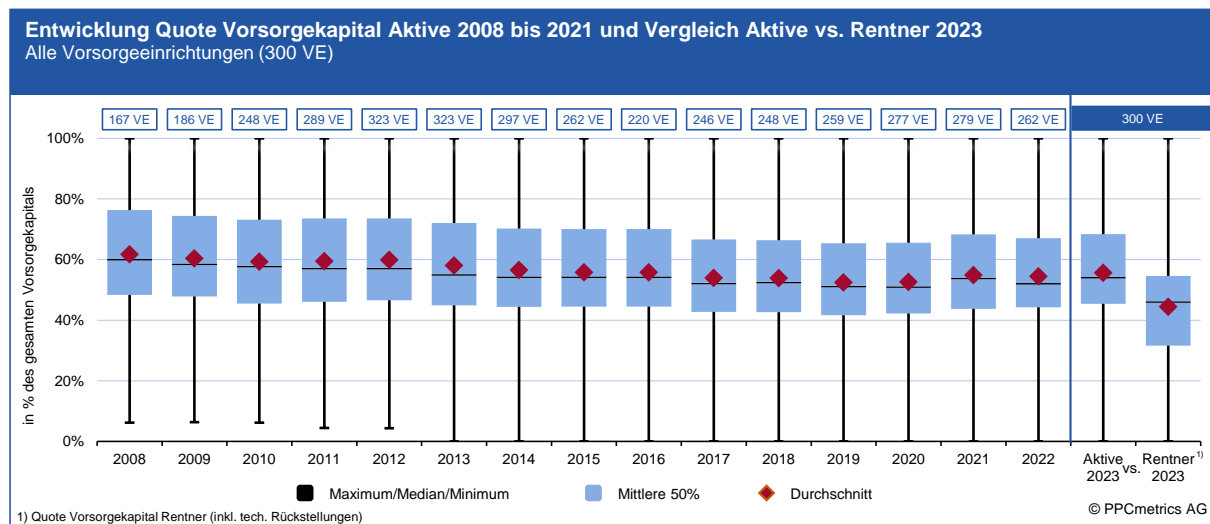
Die folgende Grafik zeigt die Verteilung der Quote des technischen Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten gegenüber dem technischen Vorsorgekapital der Rentner. Diese Quote ergibt sich aus dem Vorsorgekapital der aktiven Versicherten geteilt durch das gesamte Vorsorgekapital der Vorsorgeeinrichtung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

In der Grafik wird einerseits die Entwicklung der Quote Vorsorgekapital Aktive 2008 bis 2022 und andererseits der Vergleich aktiv Versicherte vs. Rentner (inkl. technische Rückstellungen) per

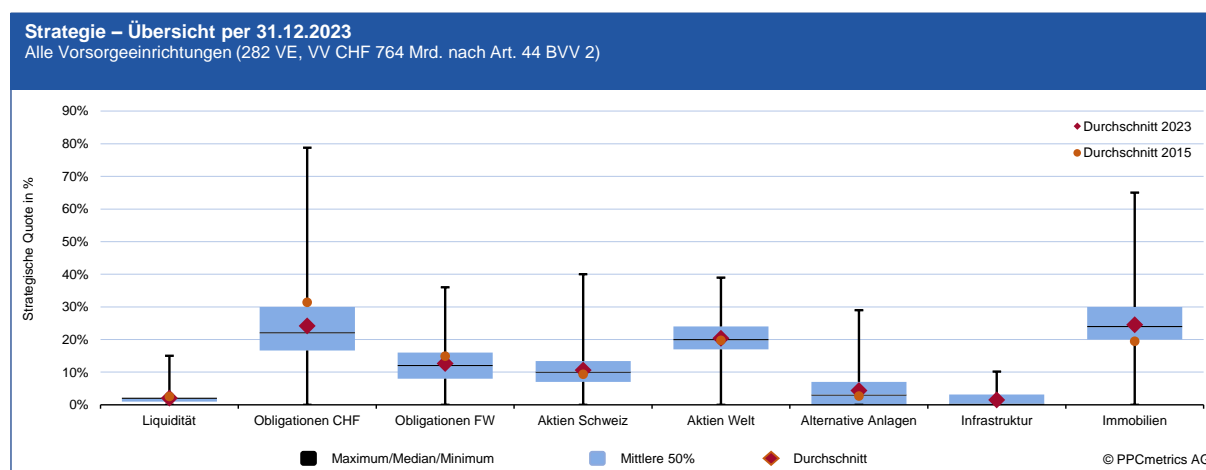
31.12.2023 dargestellt. Die durchschnittliche technische Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten beträgt rund 55.6% (2022: 54.4%), der Median liegt bei rund 54.0% (2022: 52.0%).

Im Zeitablauf seit 2008 ist ersichtlich, dass die durchschnittliche Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten (2008: rund 61.7%) tendenziell abgenommen hat. Ein Grund hierfür ist unter anderem, dass es aufgrund der sinkenden technischen Zinssätze zu einem Anstieg des technischen Vorsorgekapitals der Rentner gekommen ist. Die Quote Vorsorgekapital Rentner (inkl. technische Rückstellungen) befindet sich mit durchschnittlich ca. 44.4% unterhalb der Quote der aktiven Versicherten.

Die mittleren 50% der Vorsorgeeinrichtungen weisen eine Quote des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten zwischen rund 45.4% und rund 68.4% aus.



## Anlagestrategien, aufgeteilt nach Anlagekategorien



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:

Anlagestrategie	2023	2022	2015	Differenz seit 2015
Liquidität	2.0%	1.9%	2.5%	-0.5%
Obligationen CHF	24.1%	24.3%	31.4%	-7.3%
Obligationen FW	12.6%	13.5%	14.9%	-2.3%
Aktien Schweiz	10.6%	10.2%	9.3%	1.3%
Aktien Welt	20.3%	20.5%	19.7%	0.6%
Alternative Anlagen	4.3%	4.1%	2.7%	1.7%
Infrastruktur	1.5%	1.3%	-	1.5%
Immobilien	24.5%	24.1%	19.5%	5.1%

Die Quote Obligationen CHF variiert zwischen einem Minimum von 0% und einem Maximum von knapp 80%. Auch bei den Obligationen FW<sup>11</sup>, den Aktien Schweiz, den Aktien Welt und den Immobilien ist die Spannweite mit einem Minimum von jeweils 0% und einem Maximum von 36%, 40%, 39% und 65% beachtlich. Die grösste Veränderung in der durchschnittlichen Asset Allokation fand bei den Obligationen FW (-0.9%-Punkte) statt.

Im langfristigen Vergleich zeigt sich, dass durchschnittlich eine Umschichtung von den Obligationen zu Immobilien und Alternativen Anlagen stattgefunden hat. Die grössten Veränderungen seit 31.12.2015 sind bei den Obligationen CHF (-7.3%-Punkte), den Obligationen FW (-2.3%-Punkte), den Immobilien (+5.1%-Punkte) sowie den Alternativen Anlagen (+1.7%-Punkte) und Infrastrukturen (+1.5%-Punkte) zu beobachten.<sup>12</sup>

Einige Vorsorgeeinrichtungen wiesen per Ende 2023 eine Gewichtung der Anlagekategorien aus, die über den Kategorienlimiten gemäss BVV 2 lag. So überschritt die Allokation von 2 Vorsorgeeinrichtungen die BVV-2-Limite der Aktien (50%), von 10 Vorsorgeeinrichtungen die Limite der Alternativen Anlagen (15%) und von 71 Vorsorgeeinrichtungen die Limite der Immobilien von 30%. Hingegen wurde bei der im Oktober 2020 neu eingeführten BVV-2-Anlagekategorie Infrastruktur (10%) keine Überschreitung festgestellt. Insgesamt haben 79 von 299 Vorsorgeeinrichtungen (rund 26.4%) mindestens eine Kategorienlimite gemäss BVV 2 überschritten. Eine Überschreitung der BVV-2-Limite ist erlaubt, muss aber im Jahresbericht schlüssig dargelegt werden.

<sup>11</sup> Fremdwährungen (FW)

<sup>12</sup> Hinweis: Per 31.12.2015 beinhalten die Alternativen Anlagen auch die seit Oktober 2020 neu eingeführten BVV-2-Anlagekategorie Infrastruktur.

## **Weitere Auswertungen und individuelle Analysen**

In der PPCmetrics Datenbank sind weitere Werte der Geschäftsberichte 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 Geschäftsberichte 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, FRM

Partner

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



**Julian Fischer**

MSc UZH ETH in Quantitative Finance

Investment Consultant



**Alexander Keller**

MA UZH in Banking & Finance

Investment Consultant



**Cyrill Rütscbe**

MA UZH in Banking & Finance, CFA

Senior Investment Consultant



**Manuel Scheiwiller**

MSc ZFH in Banking & Finance

Investment Consultant

# ZH

Standort Zürich  
PPCmetrics AG  
Badenerstrasse 6  
8021 Zürich

---

 +41 44 204 31 11

---

 zurich@ppcmetrics

---



---

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

---

 [ppcmetrics-ag](https://www.linkedin.com/company/ppcmetrics-ag)

---

 [ppcmetrics](https://www.youtube.com/channel/UCpCm7t8v8v8v8v8v8v8v8v8)

---

 [PPCmetrics](https://twitter.com/PPCmetrics)

---

# VD

Standort Nyon  
PPCmetrics SA  
Route de St-Cergue 23  
1260 Nyon

---

 +41 22 704 03 11

---

 nyon@ppcmetrics

---

Publiziert: 29. August 2024

## 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 Anlagereglementen, 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.ppcmtrics.ch/de/uber-uns](http://www.ppcmtrics.ch/de/uber-uns) einsehbar.: [www.ppcmtrics.ch/de/uber-uns/regulierung](http://www.ppcmtrics.ch/de/uber-uns/regulierung).

## 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 Drillen entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG ([www.regsservices.ch](http://www.regsservices.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 Expertin für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter: [www.ppcmtrics.ch/de/uber-uns/regulierung](http://www.ppcmtrics.ch/de/uber-uns/regulierung).