Vaduz, 28.10.2025

Kapitalbezug vs. Rente

Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein

PPCmetrics AG
Dr. Andreas Reichlin, Partner

+41 44 204 31 11

zurich@ppcmetrics.ch

© PPCmetrics AG

Einleitung

PPC metrics

- Im ersten Teil des Referats wird die Entwicklung wichtiger **Parameter der betrieblichen Personalvorsorge in Liechtenstein** dargestellt:
  - Deckungsgrad, technischer Zinssatz, Umwandlungssatz, Anlagestrategie
- Im zweiten Teil werden die **Chancen** und **Risiken** des **Kapitalbezugs** gegeneinander abgewogen und die wichtigsten **Entscheidungsparameter** aufgezeigt.
- Hinweis: Der Entscheid für einen Renten- oder Kapitalbezug wird erheblich durch die **individuelle Situation** (Steuersitz, Gesundheit, Zivilstand, Vermögen, etc.) beeinflusst. Diesen Umständen kann in dieser Präsentation nicht Rechnung getragen werden.

© PPCmetrics AG

Entwicklung wichtiger Parameter der betrieblichen Altersvorsorge

© PPCmetrics AG

Technischer Deckungsgrad

PPC metrics

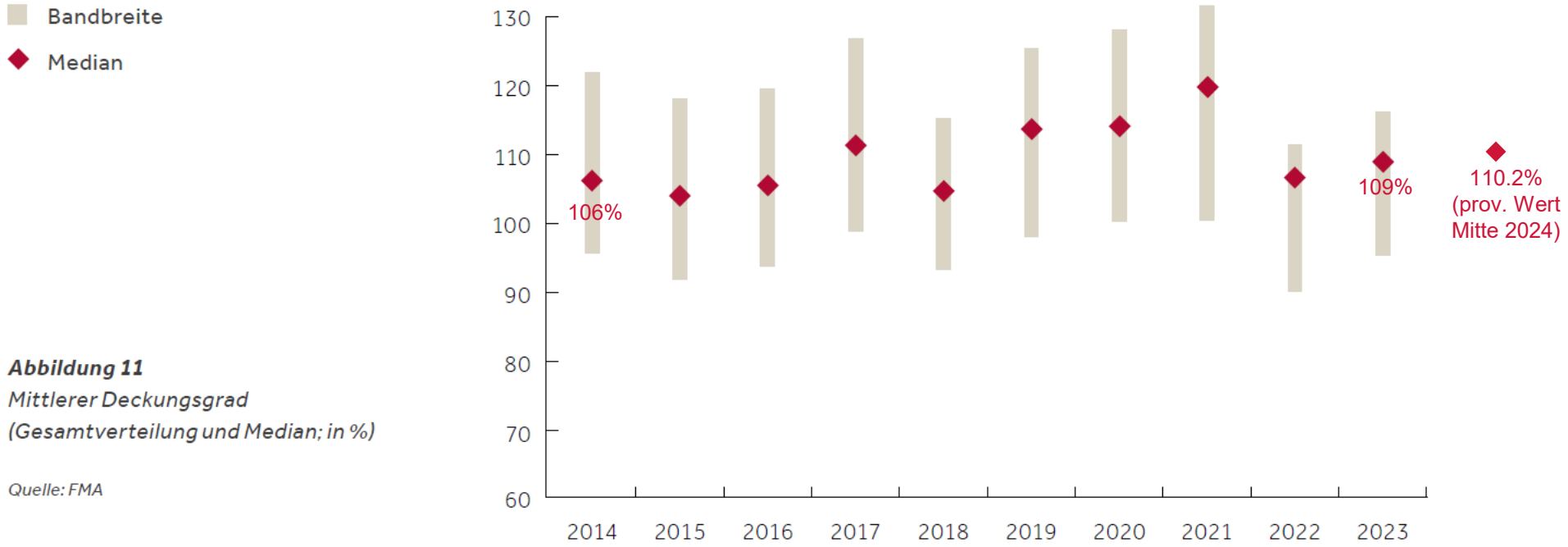


Abbildung 11
Mittlerer Deckungsgrad
(Gesamtverteilung und Median; in %)

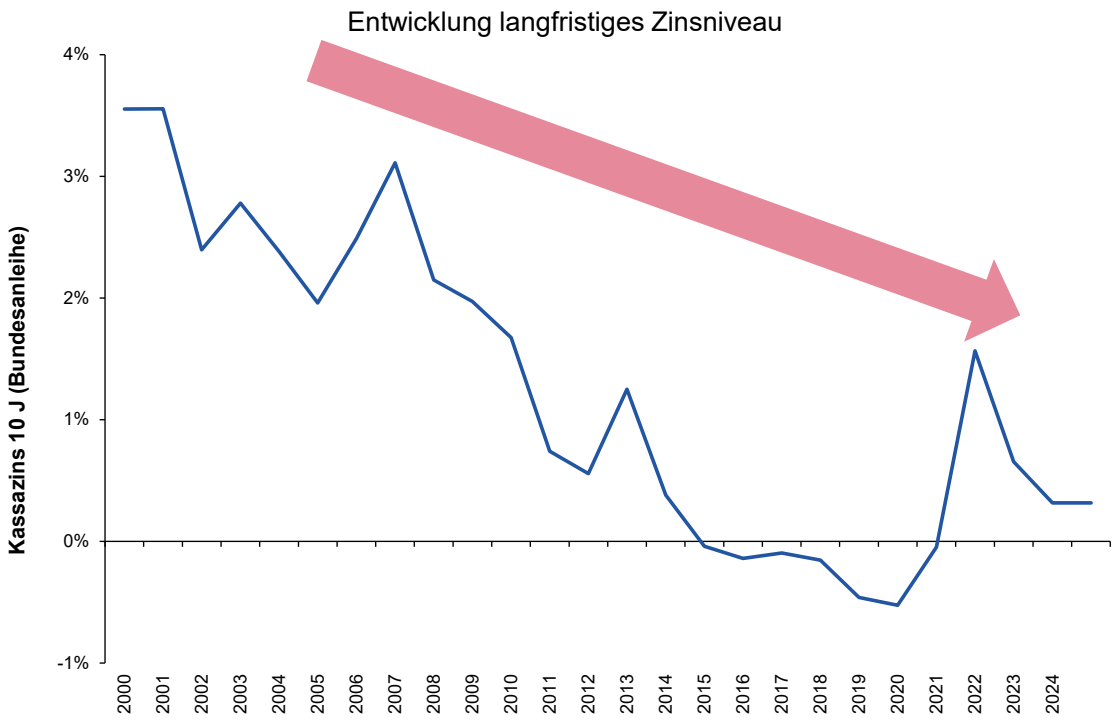
Quelle: FMA

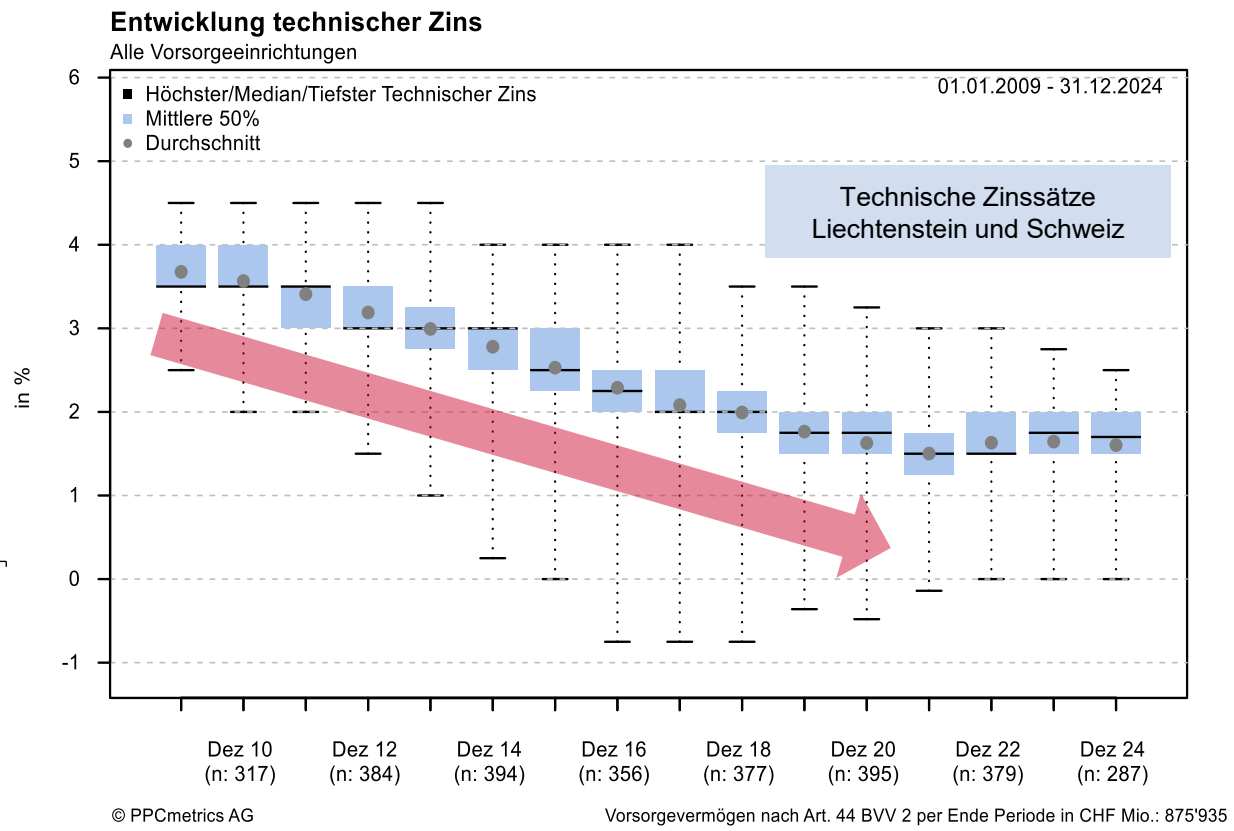
Quelle: FMA; Publikation «Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein, Ausgabe 2024, Seite 15; Ausgabe 2015, Seite 14»

© PPCmetrics AG

Zinsniveau und technischer Zinssatz

PPC metrics

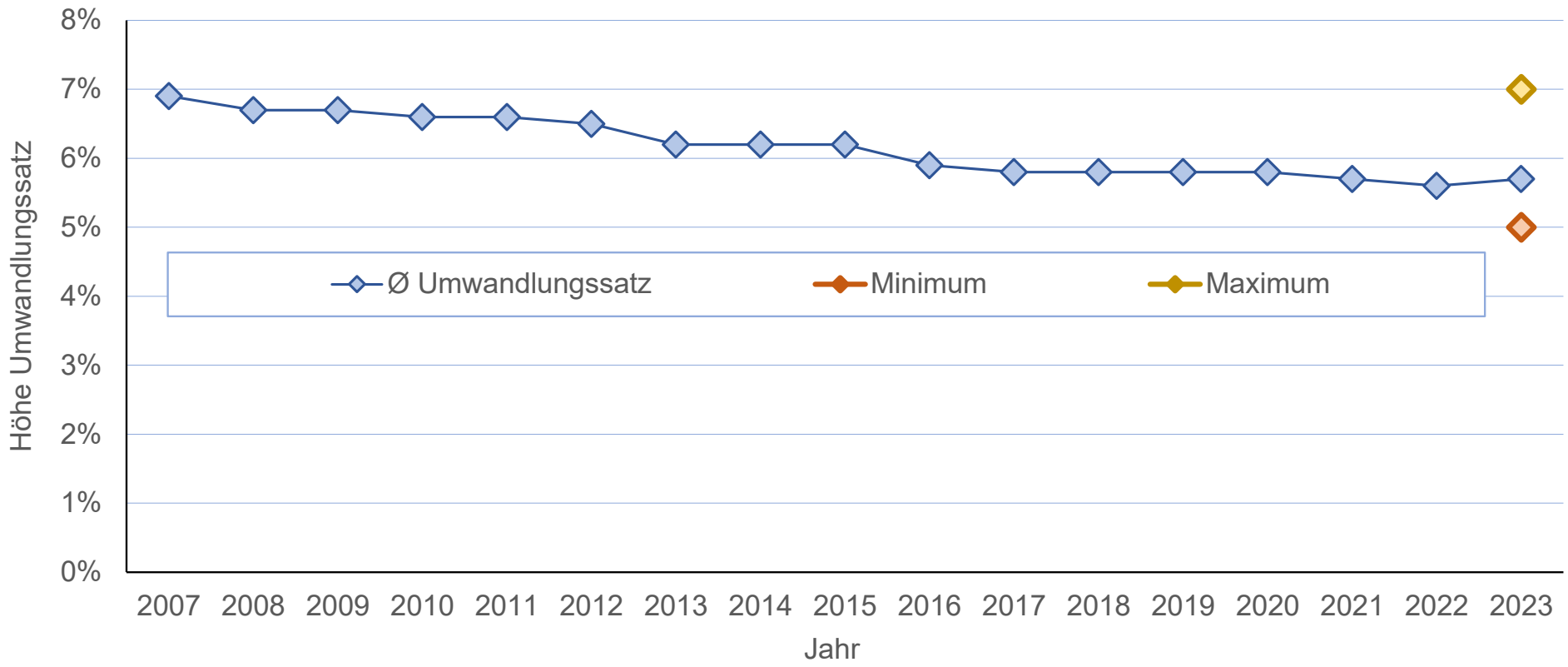




Umwandlungssatz

PPC metrics

Entwicklung Rentenumwandlungssatz über die Zeit



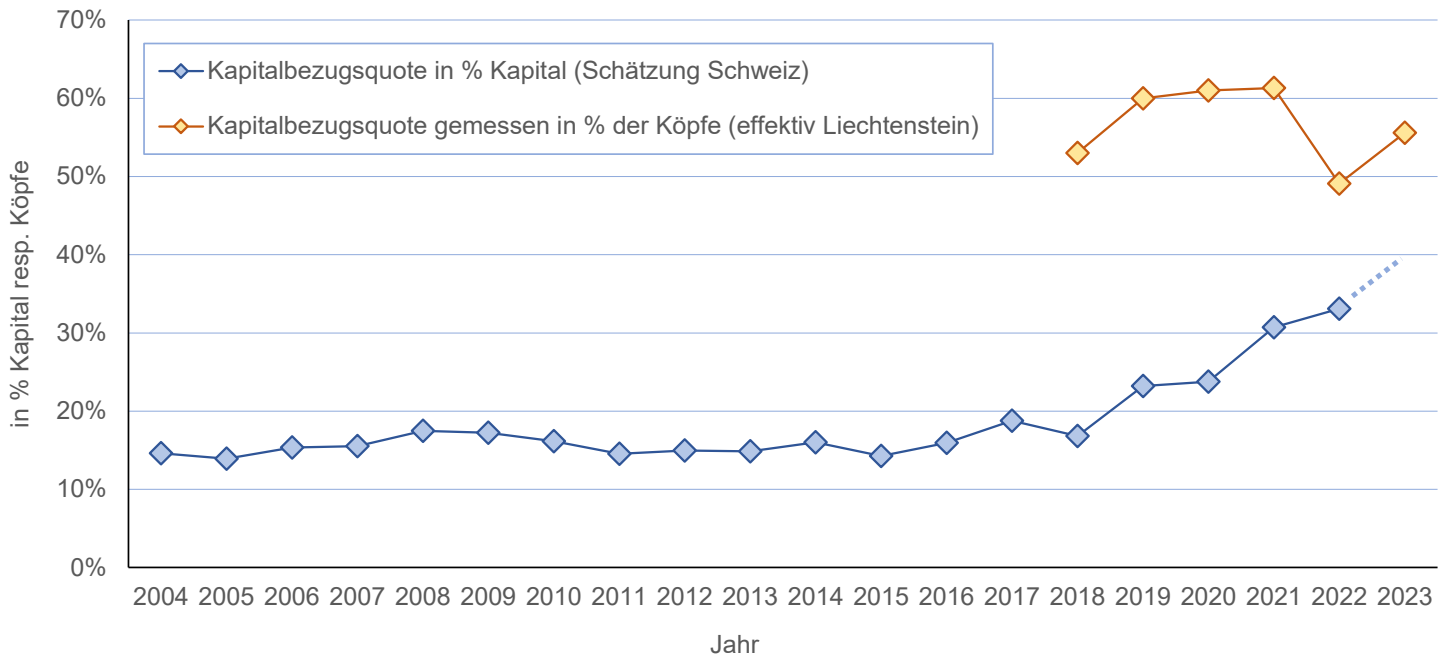
Quelle: FMA; Publikation «Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein; diverse Ausgaben»

© PPCmetrics AG

Anteil Kapitalbezug

PPC metrics

Entwicklung Kapitalbezugsquote über die Zeit



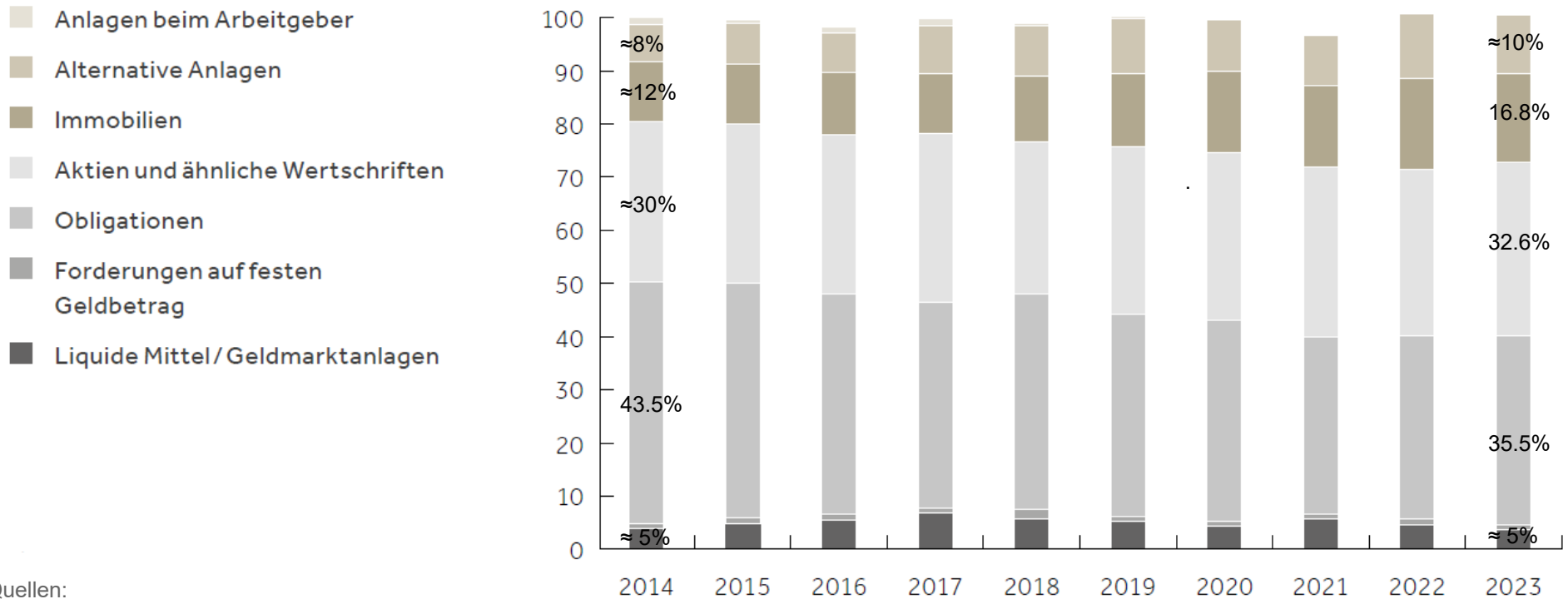
- Seit Messbeginn macht in Liechtenstein ein **grosser Anteil der Neupensionierten** Gebrauch der Möglichkeit eines **Kapitalbezugs**.
- Mit den Daten aus der **Schweiz** ist zudem ersichtlich, dass die **Kapitalbezüge in Prozent des Vermögens / Altersguthaben** seit **2018 deutlich angestiegen** sind.

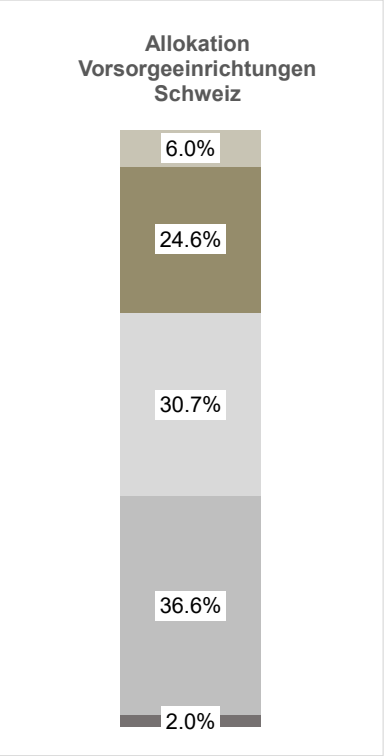
Quellen:
- FMA; Publikation «Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein; diverse Ausgaben»
- Grundlagendaten: Bundesamt für Statistik und Schweizer Pensionskassenstudie 2025 der Swisscanto; Berechnung: PPCmetrics

© PPCmetrics AG

Vermögensallokation

PPC metrics





Quellen:
— FMA; Publikation «Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein, Ausgabe 2024, Seite 15, Ausgabe 2015, Seiten 14 / 15»
— PPCmetrics Datenbank

- ▶ **Abnahme Anteil Obligationen, Zunahme Anteil Aktien, Immobilien und Alternative Anlagen.**
- ▶ **Im Vergleich mit Schweizer Vorsorgeeinrichtungen deutlich geringerer Anteil Immobilien.**

© PPCmetrics AG

Fazit

PPC metrics

- Vorsorgeeinrichtungen stehen **finanziell solide** da.
- **Technische Zinssätze** sind gesunken, liegen aber immer noch deutlich über den risikolosen CHF-Zinssätzen.
- **Umwandlungssätze** im Bereich von 5% mit grosser Bandbreite, was einer impliziten Verzinsung von mind. 2% entspricht.
- **Kapitalbezug** hoch und zunehmend.
- Vorsorgeeinrichtungen **investieren**…
  - …rund **60%** ihres Vermögens in Aktien, Immobilien und Alternative Anlagen;
  - …rund **40%** in Obligationen und Liquidität.

© PPCmetrics AG

Kapitalbezug vs. Rente

© PPCmetrics AG

Mögliche Gründe für einen Kapitalbezug

PPC metrics

- **Vorsorgeeinrichtungsspezifische Gründe**
  - **Sinkende Umwandlungssätze**
    Im Durchschnitt über die Zeit gesunken
  - **Inflationsausgleich**
    Kein gesetzlicher Anspruch
- **Persönliche und familiäre Gründe**
  - **Individueller Finanzbedarf**
    Kapital für Anschaffungen
  - **Familiäre Situation**
    Kein Ehegatte (keine Hinterlassenenrente)
  - **Tiefe Lebenserwartung**
    Krankheit
  - **Flexibilität bei Liegenschaftsbesitzern**
    Kapital für Hypothekenamortisation
  - **Freie Erbregelung**
- **Finanzielle Gründe**
  - **Steuerliche Vorteile**
    Je nach persönlicher Situation unterschiedlich
  - **Möglichkeit eigener Anlagestrategien**
    Flexibilität bei der Vermögensanlage
- **Psychologische und verhaltensökonomische Gründe**
  - **Gefühl der Kontrolle**
  - **Gute Anlagemärkte in den letzten Jahren**
  - **Angst vor Systemrisiken**
    z.B. politischen Eingriffen

© PPCmetrics AG

Ökonomisch messbare Faktoren

PPC metrics

- **Rendite**
- **Risiko**
- **Vermögensverwaltungskosten**
- **Anwartschaften**
- Solidarisierung **Langlebigkeitsrisiko**
- **Entscheidungsfähigkeit** im Alter

© PPCmetrics AG

Rendite

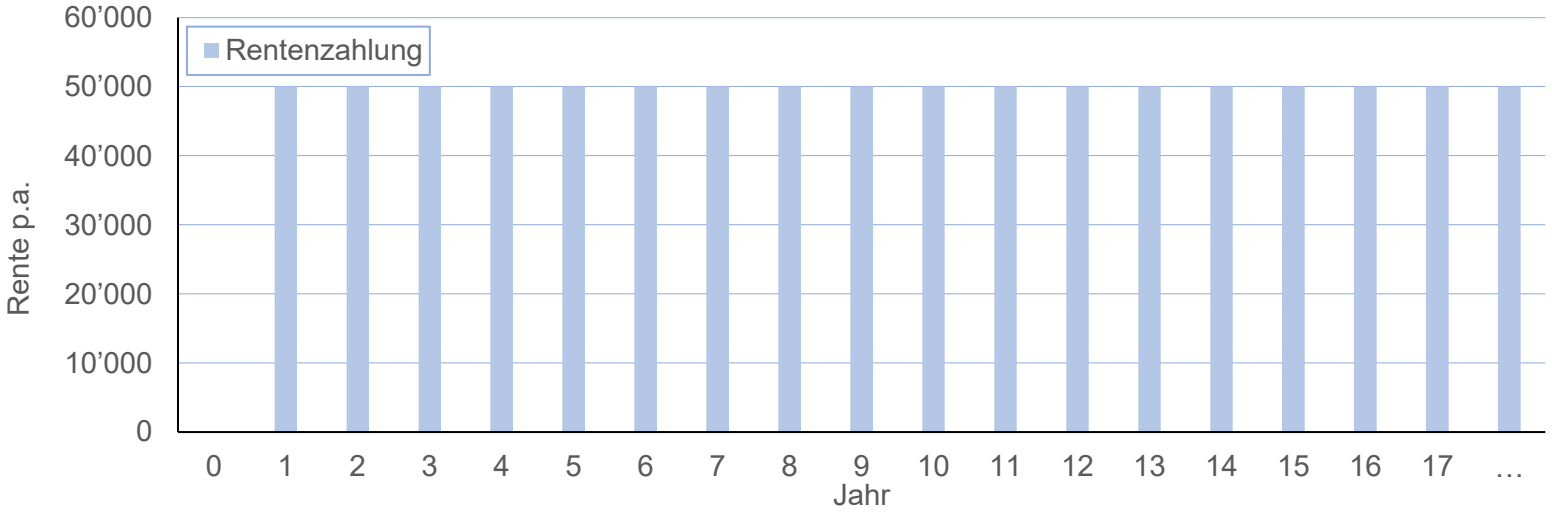
© PPCmetrics AG

Vergleich der Renditen

PPC metrics

Implizite Verzinsung Kapital bei Rentenbezug

Jährliche Rente bei CHF 1 Mio. Altersguthaben und 5.0% Umwandlungssatz



2.1% p.a.

Risikolos!

Quelle: PPCmetrics Berechnungen und Darstellungen.

- **Bei einem Umwandlungssatz von 5%* ergeben sich bei einem Altersguthaben von CHF 1 Mio. bei der Pensionierung die Rentenzahlungen gemäss Abbildung.**
- **Diese Rentenzahlungen bedeuten eine Verzinsung des Kapitals mit rund 2.1% p.a.****

* Tiefster Rentenumwandlungssatz im Jahr 2023 gemäss FMA (Publikation «Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein, Ausgabe 2024»)

** BVG 2020 GT (für 2024); Anw. ER=60%; Anw. KR=20%; Anw. M=70%

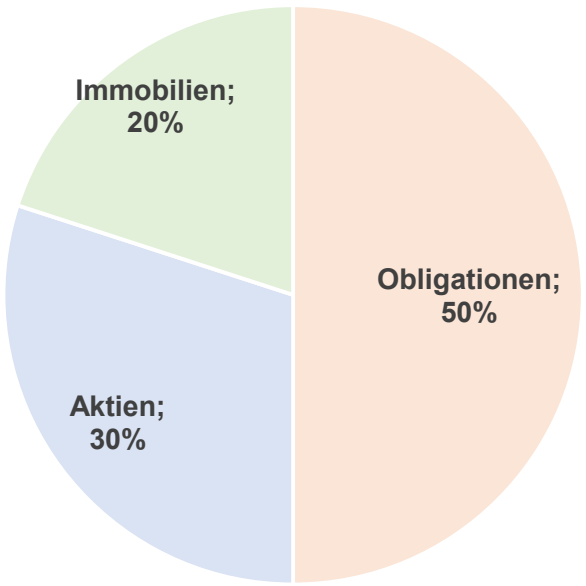
© PPCmetrics AG

Vergleich der Renditen

PPC metrics

Notwendige Anlagestrategie bei Kapitalbezug

"Strategie mit 2.1% Renditeerwartung"



PPCmetrics Rendite-/Risikokennzahlen	"Strategie mit 2.1% Renditeerwartung"
Erwartete Nettorendite p.a.*	2.13%
Volatilität	6.09%

* Basis: Risikoloser Zins zehn Jahre per 31.12.2024 (0.3%); Risikoprämien gemäss PPCmetrics Rendite-/Risikoannahmen; netto VVK

Quelle: PPCmetrics Berechnungen und Darstellungen

- Bei **Kapitalauszahlung** müsste eine **Rendite** von rund **2.1%** erwirtschaftet werden, um **«dieselben» fixen Rentenzahlungen / Geldflüsse finanzieren** zu können.
- Im **Erwartungswert** ist es **möglich**, diese Rendite zu erzielen.
- Eine solche **Renditeerwartung bedingt jedoch** das Eingehen von **Anlagerisiken**.

→ **30% Aktien und 20% Immobilien**

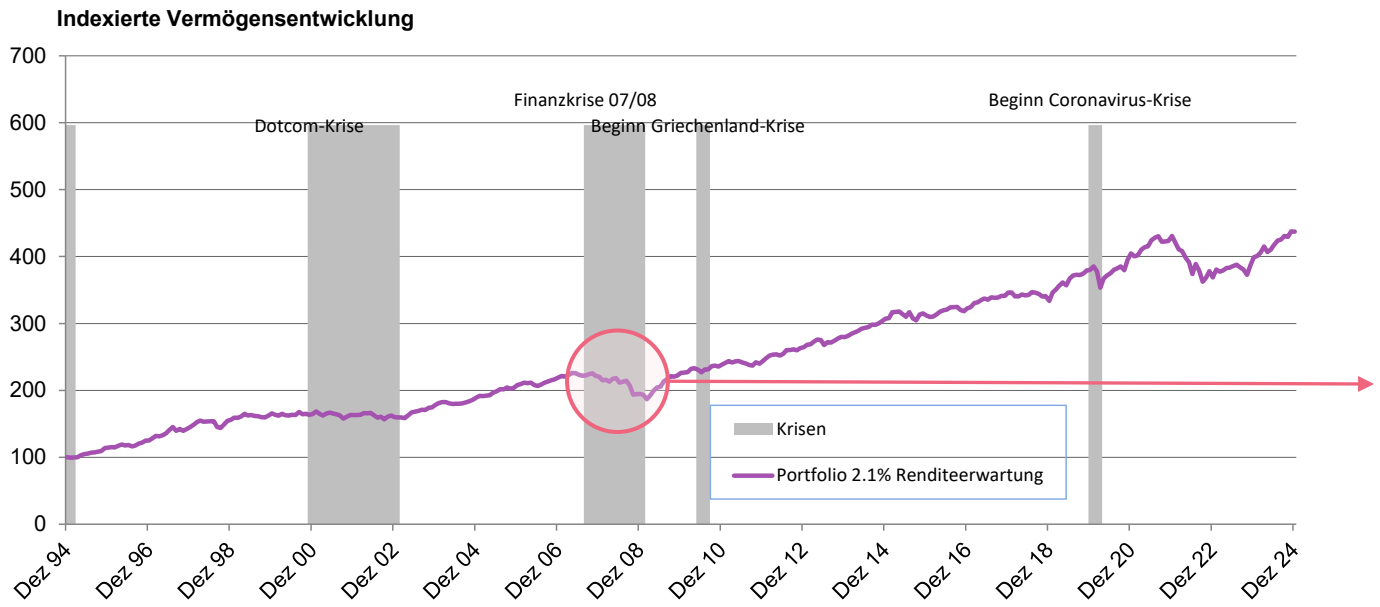
© PPCmetrics AG

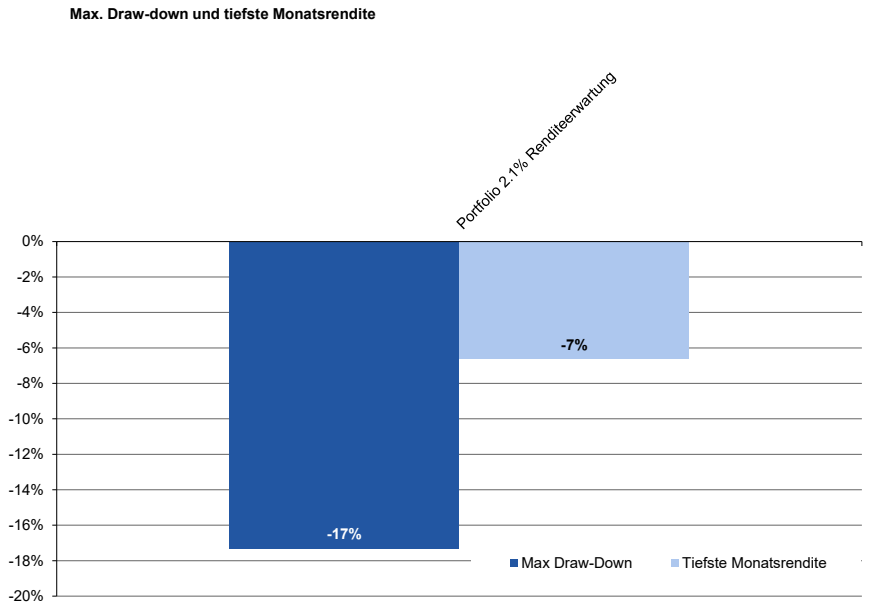
Risiko 1: Anlagerisiko

© PPCmetrics AG

Anlagerisiko

Risiko bei Selbstanlage





Quelle: PPCmetrics Berechnungen und Darstellungen

- ▶ **In einem Crash-Szenario kann die erforderliche Anlagestrategie erhebliche Verluste aufweisen.**
- ▶ **Hingegen sind die Rentenzahlungen «fix», d.h. die Rentner:innen tragen kein Anlagerisiko.**

© PPCmetrics AG

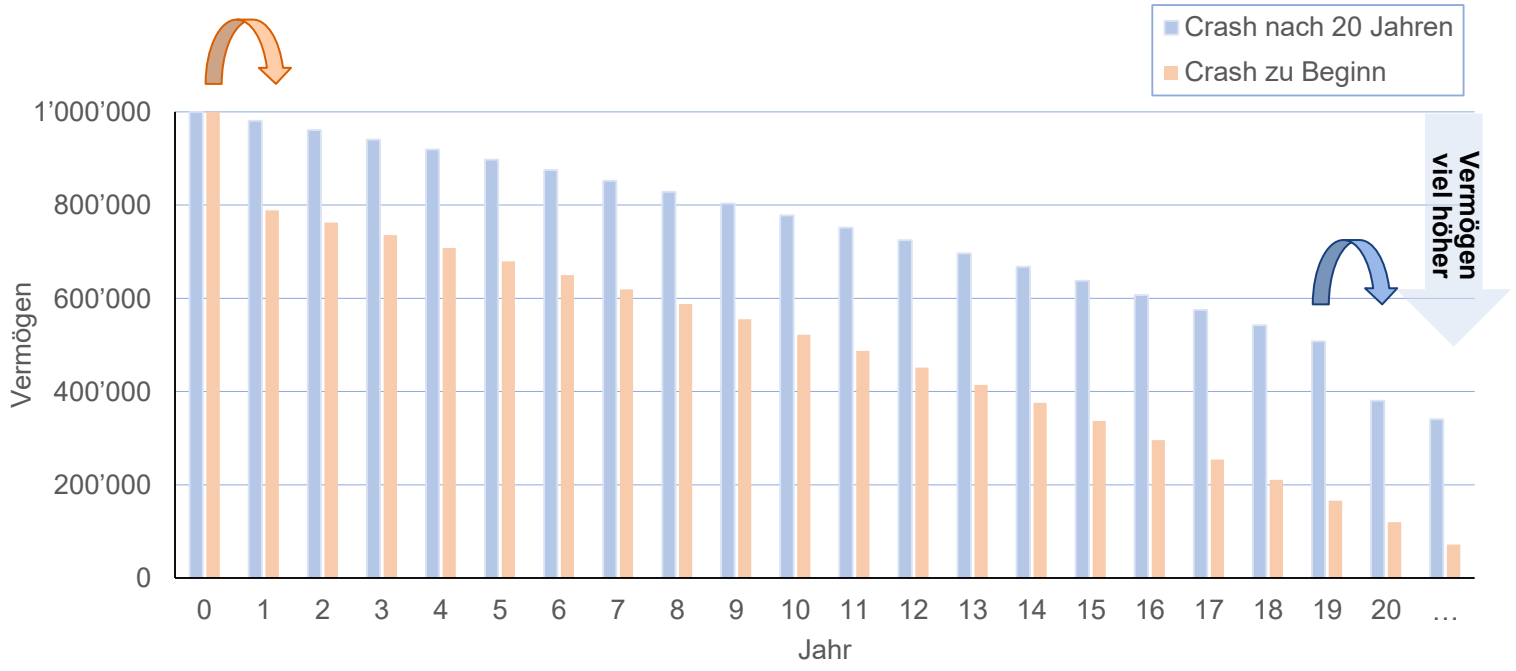
Risiko 2: Pfadabhängigkeit

© PPCmetrics AG

Anlagerisiko

Pfadabhängigkeit bei Selbstanlage

Relevanz Zeitpunkt Crash



Annahmen:
- Jährliche Ausgaben von 1/20 des Anfangsvermögens;
- 2.13% p.a. Durchschnittsrendite unter Berücksichtigung eines Crashs von 17%.

Quelle: PPCmetrics Berechnungen und Darstellungen

- Bei **Selbstanlage und Vermögensverzehr** über die Zeit besteht eine **Pfadabhängigkeit**, d.h. die Reihenfolge der Renditen ist relevant.
- Ein **Crash zu Beginn des Rentenalters ist «schmerzvoller»** als ein Crash nach 20 Jahren, wenn schon ein grosser Teil des Vermögens aufgebraucht ist.
- **Vorsorgeeinrichtungen** können das **Risiko der Pfadabhängigkeit** im Kollektiv (besser) **ausgleichen**.

© PPCmetrics AG

Fazit Rendite / Risiko (1)

PPC metrics

- Beim **Rentenbezug besteht kein Anlagerisiko**, da die Rente fixiert ist.
  - Bei (sehr) **positiver Entwicklung** an den Finanzmärkten und der Vorsorgeeinrichtung besteht die **Möglichkeit für Rentenerhöhungen**.
- Beim **Kapitalbezug** ist das investierte **Vermögen** jedoch i.d.R. **erheblichen Vermögensschwankungen** ausgesetzt.
- Um **kein Anlagerisiko** zu tragen, müsste das erhaltene Kapital **risikolos** investiert werden. Jedoch beträgt der Zins…
  - …bei einer Investition in langfristige (10-jährige), risikolose Bundesobligationen aktuell lediglich rund 0.2% p.a.
  - … bzw. auf vielen Bankkonten aktuell 0%.
- Wenn **keine persönlichen / individuellen Gründe** für den Kapitalbezug sprechen, **lohnt** sich der **Kapitalbezug i.d.R. nicht**, falls das erhaltene Kapital anschliessend risikolos investiert wird.
  - Der Rentenbezug geht oft (in Abhängigkeit des Umwandlungssatzes, Zinsniveaus, Steuersituation, etc.) mit dem Erhalt einer risikolosen Zusatzrendite einher (im Vergleich zu den Finanzmarkt-Konditionen).

© PPCmetrics AG

Fazit Rendite / Risiko (2)

PPC metrics

- **Insgesamt ist i.d.R. auch ein Kapitalbezug mit anschliessender Investition in ein diversifiziertes Portfolio (mit Liquidität, Obligationen, Aktien, etc.) finanziell betrachtet nicht sinnvoll.**
- **Anstelle des Kapitalbezugs mit Investition des Vermögens in ein diversifiziertes Portfolio, sollte i.d.R. …**
  - **…ein Teil als Rente und…**
  - **…nur ein Teil als Kapital bezogen werden.**
- **Die Rente ist dann der Ersatz für den risikoarmen Teil dieses diversifizierten Portfolios.**
- **Der als Kapital bezogene Teil kann dann ausschliesslich in risikoreiche Vermögensanlagen (wie Aktien) investiert werden.**

© PPCmetrics AG

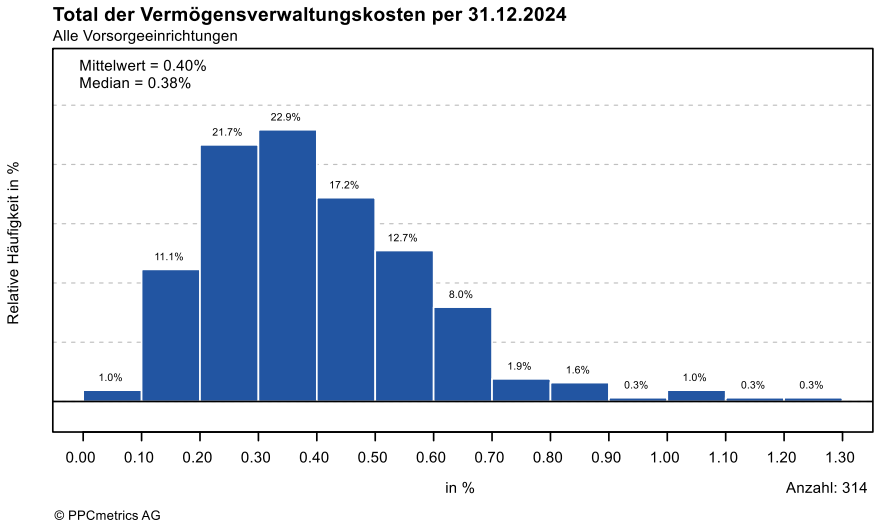
Kosten

© PPCmetrics AG

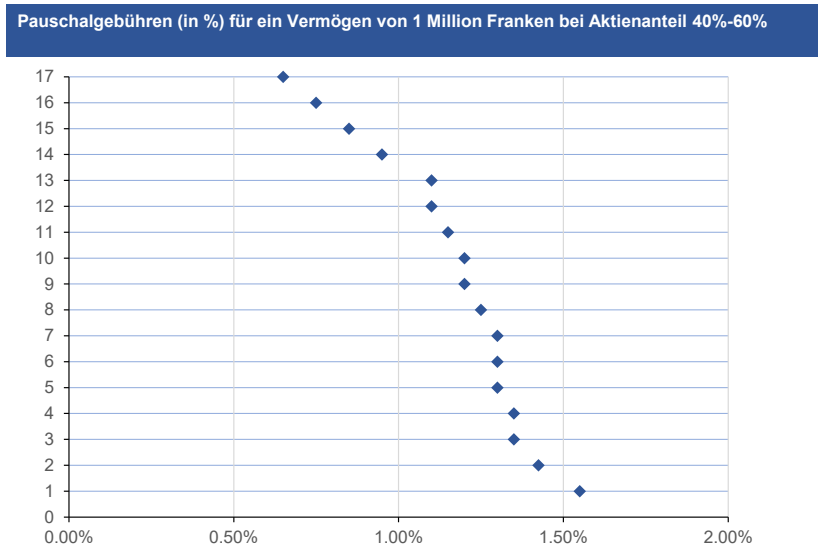
Kosten der Vermögensanlage

PPC metrics

Vermögensverwaltungskosten Liechtenstein und Schweiz



Quelle: Eigene Darstellung PPCmetrics



Quelle: Daten von Moneyland.ch; eigene Darstellung PPCmetrics

- **Vorsorgeeinrichtungen investieren** im Durchschnitt deutlich **günstiger als Privatpersonen**.
  - Vorsorgeeinrichtungen können steuerbefreit oder steuerreduziert investieren.

  - Die **Ø-Vermögensverwaltungskosten** einer **Vorsorgeeinrichtung liegen unter 0.5%**.
  - Die **Ø-Vermögensverwaltungskosten einer Privatperson** liegen **i.d.R. > 1%**.*

Hinweis: Bei der Analyse von Moneyland.ch sind diverse Zusatzkosten wie Fremdwährungskosten, Steuern, Börsen- und Fondsgebühren nicht berücksichtigt.

© PPCmetrics AG

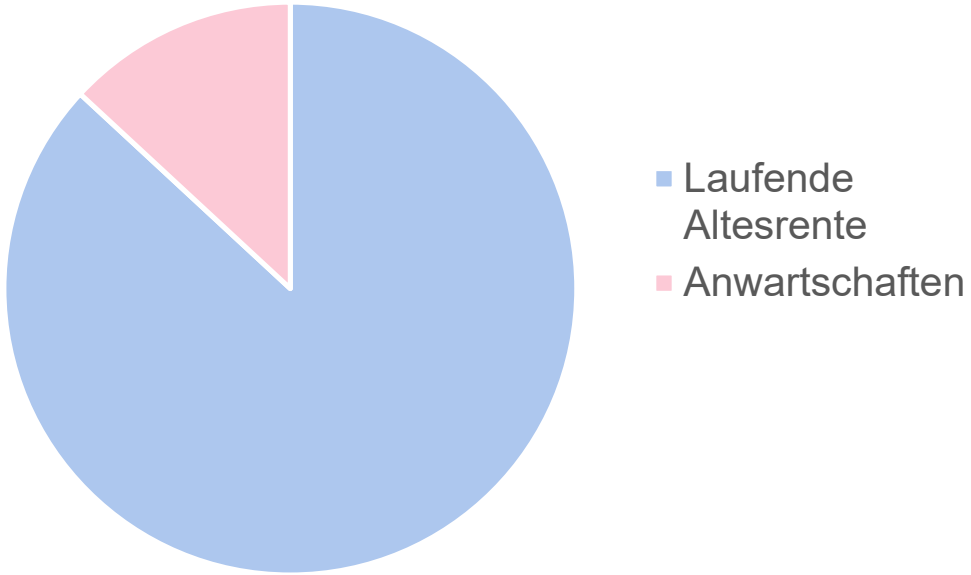
Anwartschaften

© PPCmetrics AG

Unterschätzte Anwartschaften bei der Rente

PPC metrics

Anteil der Verpflichtungen für die laufende Altersrente und die Anwartschaften



- Bei der Pensionsplanung wird oft **nur die eigene Lebenserwartung** berücksichtigt. Als Argument für den Kapitalbezug wird der «Kapitalverlust» bei frühzeitigem Ableben erwähnt.
- **Dabei wird vergessen**, dass beim Ableben eines Altersrentners eine **Ehegattenrente versichert** ist (in sehr viele Fällen auch für Konkubinatspartner).
- Bei kollektiv festgelegten Umwandlungssätzen* hat der **Zivilstand einen wesentlichen Einfluss**.

Hinweis: Berechnung für einen 65-jähriger Mann mit Anwartschaften von 60% ER und 20% KR.

Quelle: Eigene Berechnung und Darstellung PPCmetrics

* D.h. der gleiche Umwandlungssatz für ledige und verheiratete Versicherte.

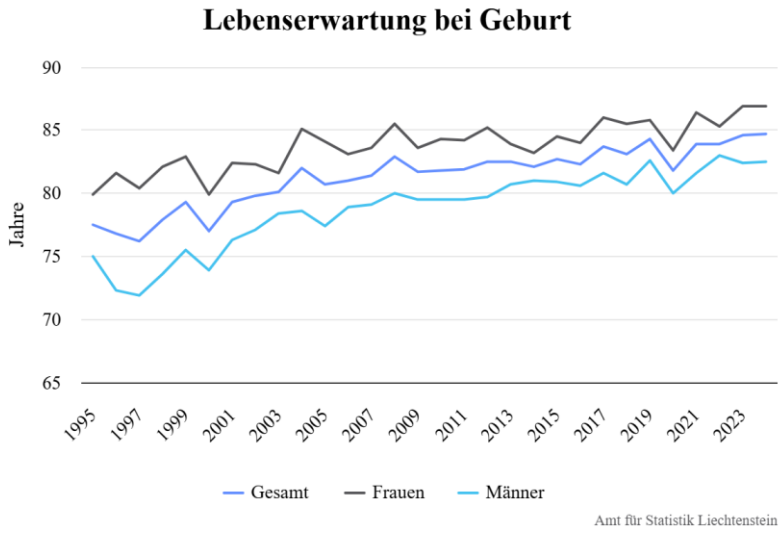
© PPCmetrics AG

Langlebigkeit

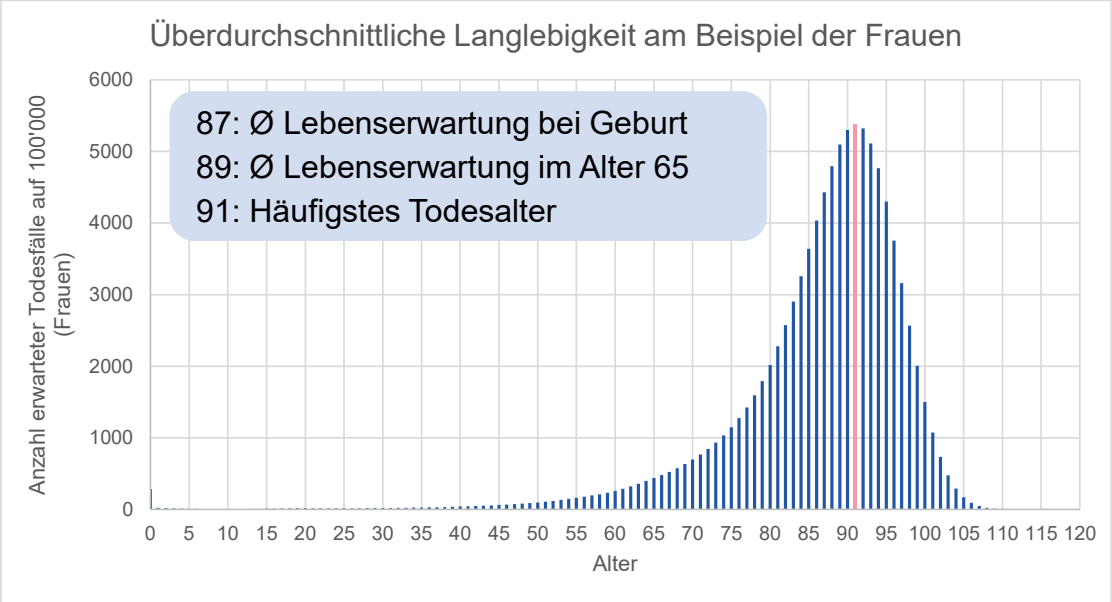
© PPCmetrics AG

Lebenserwartung und Garantie Rente

PPC metrics



Quelle: Amt für Statistik Liechtenstein
(https://www.statistikportal.li/de/themen/bevoelkerung/lebenserwartung)



Quelle: Eigene Berechnung mit BFS-Daten (Periodensterbetafel 2025)

- Die **Lebenserwartung steigt**.
- Der **Durchschnitt** ist bei der **Lebenserwartung** jedoch **nicht sehr aussagekräftig.**
  - Der Durchschnitt entspricht nicht dem **häufigsten Wert**.
  - Die meisten Menschen leben länger als gemäss durchschnittlicher Lebenserwartung impliziert.*

▶ **Beim Rentenbezug erübrigen sich infolge der «Rentengarantie» solche Überlegungen.**

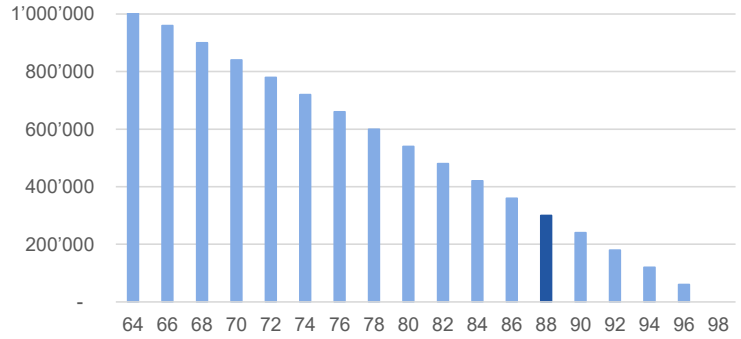
* Grund: Die Sterblichkeit ist nicht «normalverteilt», sondern «schief verteilt».

© PPCmetrics AG

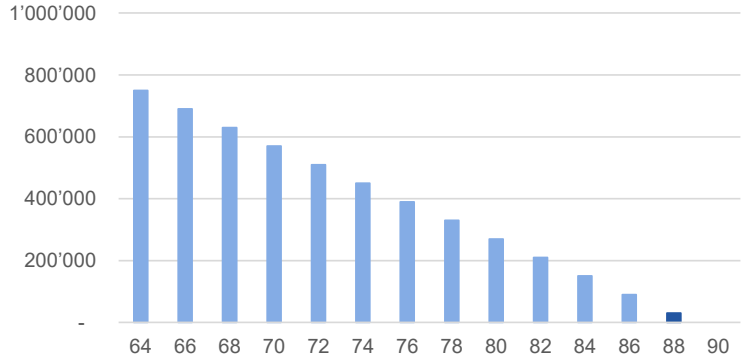
Langlebigkeitsrisiko: Vorteile der kollektiven Versicherung

PPC metrics

Notwendiges Vermögen für eine Rente von CHF 30'000 (Einzelperson)



Notwendiges Vermögen für eine Rente von CHF 30'000 (100 Personen)



Quelle: Eigene Berechnungen und Darstellung PPCmetrics

— **Einzelperson**

> Ein 64-jähriger Mann lebt durchschnittlich bis 88.

> Wenn man als Einzelperson mit 90% Sicherheit genügend Geld haben will, muss man mit einer Lebenserwartung von 98.1 Jahren rechnen.

> Das bedeutet 1.02 Mio. Kapital für eine Jahresrente von CHF 30'000 → im Ø werden **0.30 Mio.** nicht gebraucht.

— **Hundert Personen**

> Hundert 64-jährige Männer leben durchschnittlich bis 88.

> Wenn man für diese Gruppe mit 90% Sicherheit genügend Geld haben will, muss man mit einer Lebenserwartung von 89.1 Jahren rechnen.

> Das bedeutet 0.75 Mio. Kapital pro Person für eine Jahresrente von CHF 30'000 (ohne Diskontierung) → im Ø werden **0.03 Mio.** pro Person nicht gebraucht.

© PPCmetrics AG

Entscheidungsfähigkeit

© PPCmetrics AG

Vermögensanlage: Entscheide

PPC metrics

- Beim **Rentenbezug** werden die **Investitions-entscheidungen** von einer (i.d.R.) professionell geführten **Vorsorgeeinrichtung gefällt**.
- Bei **Kapitalbezug** müssen diese **selber** gefällt werden. Dies kann insbesondere bei **höherem Alter und / oder Krankheit «herausfordernd»** sein und das Risiko für Fehlallokationen erhöhen.
- Zudem kann sich im **Alter** auch die **Risikobereit-schaft** und / oder die **Wahrnehmung der Risiko-bereitschaft** ändern.

Quelle: pixabay und PPCmetrics

© PPCmetrics AG

Fazit

© PPCmetrics AG

Fazit

PPC metrics

- **Aus ökonomischer Sicht ist der Rentenbezug i.d.R. sehr attraktiv, da dieser im Vergleich zu den Konditionen an den Finanzmärkten oft einen risikofreien Zusatzertrag garantiert.**
- **Anstelle eines Kapitalbezugs und anschliessender Investition des erhaltenen Kapitals (und weiterem verfügbaren Vermögen) in ein diversifiziertes Portfolio, lohnt es sich i.d.R. nur ein Teil des Altersguthaben als Kapital zu beziehen und den Rest als Rente.**
- **Damit kann der risikoarme Teil dieses Portfolios mit der garantierten Rente ersetzt werden und das durch den (Teil-) Kapitalbezug erhaltene Vermögen risikoreich (z.B. in Aktien) investiert werden.**
- **Die Attraktivität des Kapitalbezugs steigt, wenn die versicherte Person…**
  - **… weiss, dass sie eine stark verkürzte Lebenserwartung hat,**
  - **… keine oder nur eine geringe Aussicht auf Ehegattenrente hat,**
  - **… die Bereitschaft und Risikofähigkeit hat, den Kapitalbezug in risikoreiche Vermögensanlagen (wie Aktien) zu investieren,**
  - **… weitere persönliche Gründe hat, zu Beginn der Pensionierung über erhöhte Mittel zu verfügen.**

© PPCmetrics AG

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

PPC metrics

Ihr PPCmetrics Team

ZH

Standort Zürich
PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
CH-8021 Zürich

+41 44 204 31 11

zurich@ppcmetrics.ch

VD

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

+41 22 704 03 11

nyon@ppcmetrics.ch

ppcmetrics.ch

ppcmetrics-ag

ppcmetrics

PPCmetrics

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 https://ppcmetrics.ch/de/ueber-uns/ einsehbar.

Rechtliche Hinweise

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

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