

# Schweizer Pensionskassenstudie 2016

Kommentierte Ergebnisse





# Inhalt

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Zur Studie</b>   | <b>4</b>  |
| <b>Steigende Lebenserwartung</b><br>Othmar Simeon<br>Ein Segen mit Herausforderungen  | <b>5</b>  |
| <b>Leistungsanspruch versus Risikoaffinität bleibt Balanceakt</b><br>René Raths<br>Die Herausforderungen werden von Dauer sein                | <b>7</b>  |
| <b>Pensionskassen fahren Obligationen zurück</b><br>Iwan Deplazes<br>Vernünftige Reaktionen auf extrem niedrige Zinsen                        | <b>9</b>  |
| <b>Orientierungsgrössen für langfristig erfolgreiche Reformen</b><br>Hanspeter Konrad<br>Antworten auf sozialpolitische Grundsatzfragen       | <b>11</b> |
| <b>Altersvorsorge 2020</b><br>Peter Wirth<br>Brückenschlag zwischen Praxis und Politik  | <b>15</b> |
| <b>Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen im aktuellen Marktumfeld</b><br>Sergio Bortolin<br>Realitätsferne Parameter und riskante Konkurrenz | <b>19</b> |
| <b>Resultate der Umfrage 2016</b><br>Pensionskassenstudie von Swisscanto Vorsorge AG  | <b>22</b> |
| <b>Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen</b><br>Die Teilnehmer der Umfrage  | <b>68</b> |

# Zur Studie

Bereits zum 16. Mal veröffentlicht Swisscanto Vorsorge AG die «Schweizer Pensionskassenstudie». Erfreulich: Dieses Jahr verzeichnete die Befragung schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen einen neuen Teilnehmerrekord: 467 Pensionskassen legten für die Untersuchung ihre Struktur, Leistungen, Kapitalanlagen sowie Deckungsgrad und Performance offen. Die Stichprobe 2016 repräsentiert damit ein Vorsorgevermögen von CHF 581 Mrd. und 3,4 Mio. Destinatäre.

Ziel der Studie ist, den an der Umfrage beteiligten Institutionen Vergleichs-, Führungs- und Entscheidungsinstrumente zu bieten und interessierten Kreisen aus dem Vorsorgewesen, der Politik und der Wissenschaft aktuelle Daten für eine fundierte Auseinandersetzung mit der beruflichen Vorsorge bereitzustellen. Die Befragung wird aktiv unterstützt vom Schweizerischen Pensionskassenverband (ASIP). Ihm werden die Angaben jener Vorsorgeeinrichtungen zur Verfügung gestellt, die dazu ihre Einwilligung gegeben haben.

Allen teilnehmenden Kassen, ihren Geschäftsführern und Stiftungsräten gebührt unser Dank für die Bereitschaft, die zahlreichen Fragen zu ihrer Pensionskasse und zu aktuellen Vorsorgethemen zu beantworten. Zu danken ist ausser dem ASIP dem Beirat, der sich aktiv bei der jährlichen Aktualisierung des Fragebogens engagiert und mit seinen Vorschlägen dessen Inhalt massgeblich mitbestimmt.

Die Mitglieder des Beirats:

- René Raths, Zürcher Kantonalbank (Leitung)
- Monika Behr, Leitung Geschäftsentwicklung Unternehmenskunden Swiss Life
- Susanne Jäger, Aargauische Pensionskasse
- Hanspeter Konrad, Schweizerischer Pensionskassenverband (ASIP)
- Heinrich Leuthard, Nidwaldner Kantonalbank

- Christoph Ryter, Migros Pensionskasse / Schweizerischer Pensionskassenverband (ASIP)
- Dr. Peter Schnider, VPS Verlag Personalvorsorge und Sozialversicherung AG
- Dieter Stohler, Pensionskasse des Bundes Publica

Wertvolle Fachbeiträge als Ergänzung zu den Resultaten der Umfrage lieferten:

- Sergio Bortolin, Präsident inter-pension, Geschäftsführer ASGA Pensionskasse
- Iwan Deplazes, Leiter Asset Management Zürcher Kantonalbank
- Hanspeter Konrad, Direktor ASIP
- René Raths, Leiter Pensionskassen & Berufliche Vorsorge Zürcher Kantonalbank
- Othmar Simeon, Geschäftsführer Swisscanto Vorsorge AG
- Peter Wirth, Geschäftsführer Vorsorgeforum

Swisscanto Vorsorge AG will mit der Publikation der Ergebnisse nicht nur Fachkreisen der beruflichen Vorsorge, sondern auch Politikern, Medien und einer weiteren interessierten Öffentlichkeit einen Dienst erweisen. Die vielen positiven Rückmeldungen zur Studie spornen uns an, aber auch Kommentare, Anregungen und Kritik zur ständigen Optimierung nehmen wir gerne entgegen.

Aufschlussreiche Lektüre wünscht Ihnen

**Swisscanto Vorsorge AG**

Mai 2016

# Ein Segen mit Herausforderungen



**Othmar Simeon**  
Geschäftsführer  
Swisscanto Vorsorge AG

Unsere Lebenserwartung nimmt stetig zu. Dies führt zu einer Veränderung der Altersstruktur der Bevölkerung. Bei der AHV zahlen immer weniger Erwerbstätige für immer mehr Rentner. Pensionskassen tun gut daran, diese Entwicklung aufmerksam zu verfolgen.

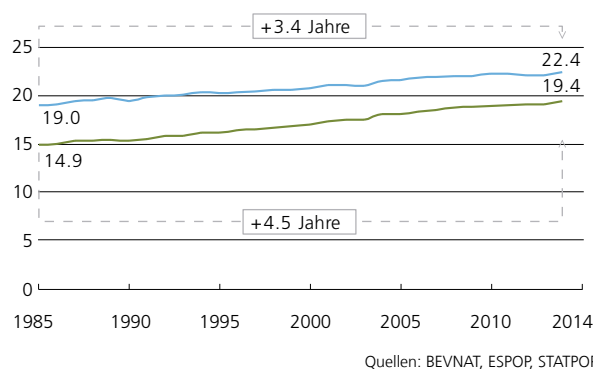
Madame Jeanne Calment verstarb am 4. August 1997 als ältester Mensch der Welt im Alter von 122 Jahren. An ihre Vorsorge dachte sie im 90. Lebensjahr, als sie ihre Wohnung gegen eine lebenslang zahlbare Rente von monatlich 2500 Francs an einen 47-jährigen Rechtsanwalt verkaufte. Leider überlebte dieser das Ende seiner Zahlungsverpflichtung nicht mehr, so dass seine Frau einspringen musste. Die bis zum Ableben von Madame Calment bezahlte Rentensumme von rund 900 000 Francs entsprach dem dreifachen Marktpreis der verkauften Wohnung. Diese kleine Geschichte zeigt sehr gut die Risiken, mit denen unsere Vorsorgesysteme durch die stetig steigende Lebenserwartung konfrontiert sind.

## Steigende Lebenserwartung

Das biblische Alter von Frau Calment bleibt bis auf weiteres die Ausnahme. Tatsache ist aber, dass unsere Lebenserwartung dank Fortschritten der Medizin, einer gesünderen Lebensweise, humaneren Arbeitsbedingungen und einem höheren Bildungsniveau kontinuierlich steigt. Die nachfolgende Darstellung zeigt, dass die Lebenserwartung eines 65-jährigen Mannes seit Einführung des BVG

im Jahr 1985 um 4,5 Jahre zugenommen hat. Eine gleichaltrige Frau freut sich über 3,4 zusätzliche Lebensjahre.

**Abbildung 1: Lebenserwartung im Alter 65**



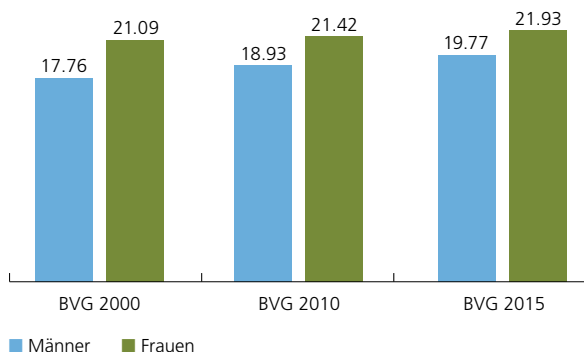
Diese Entwicklung führt in Verbindung mit einer anhaltend niedrigen Geburtenziffer zu einer wesentlichen Veränderung der Altersstruktur unserer Bevölkerung. So hat der Anteil der über 65-jährigen an der Gesamtbevölkerung seit 1985 von 14,2% auf 17,8% zugenommen, während der Anteil der unter 20-jährigen von 25,9% auf 20,2% abgenommen hat. Der Altersquotient verstanden als Verhältnis der über 65-jährigen zur Bevölkerungsgruppe im erwerbsfähigen Alter von 20 bis 65 hat aufgrund dieser Entwicklung in derselben Zeit von 23,2% auf 28,7% zugenommen.

Damit kommen in der im Umlageverfahren finanzierten AHV lediglich noch 3,5 potenziell Erwerbstätige für die Rente eines Rentners auf. Diese Entwicklung wird sich fortsetzen. Bis ins Jahr 2050 werden nach Hochrechnungen des Bundesamtes für Sozialversicherungen nur noch zwei Erwerbstätige für einen Rentner aufzukommen haben. Es ist unschwer zu verstehen, dass diese Situation nebst einem gesellschaftlichen Wandel auch die Pensionskassen vor grosse Herausforderungen stellt.

## Herausforderung Lebenserwartung

Zentrale Grösse einer Pensionskasse ist der Renten-Umwandlungssatz. Im obligatorischen Bereich der beruflichen Vorsorge beträgt dieser heute 6,8%. Mathematisch betrachtet ist der Renten-Umwandlungssatz ein Renten-Barwertfaktor mit den Variablen Lebenserwartung und technischer Zins. Der Einfluss der Finanzmärkte auf die Höhe des technischen Zinssatzes wird breit diskutiert und wird in diesem Artikel nicht weiter behandelt. Hingegen möchte ich auf das immer noch gern unterschätzte Risiko der steigenden Lebenserwartung aufmerksam machen. Die Lebenserwartung leitet sich aus den die Sterbewahrscheinlichkeit aufzeigenden Sterbetafeln ab. Diese Datensammlungen sind für die Pensionskassen ein unentbehrliches Instrument zur Berechnung der zukünftigen finanziellen Verpflichtungen. Nachfolgende Darstellung zeigt am Beispiel der BVG-Grundlagen die Entwicklung der Lebenserwartung im Alter 65 in den Jahren 2000 bis 2015.

Abbildung 2: Lebenserwartung im Alter 65



Bei den Sterbetafeln werden Perioden- und Generationentafeln unterschieden. Wie der Name sagt, wird bei einer Periodentafel die Sterbewahrscheinlichkeit über eine bestimmte Dauer – in der Regel fünf Jahre – beobachtet. Es handelt sich damit um eine Momentaufnahme, welche eine zukünftig abnehmende Sterblichkeit mit der damit verbun-

denen längeren Lebenserwartung unberücksichtigt lässt. Da sich die Lebenserwartung jedoch stetig verlängert, erfordert dies eine laufende Verstärkung der Rückstellungen von jährlich rund 0,3% bis 0,5% des Rentnerdeckungskapitals.

Die Generationentafeln berücksichtigen die Sterblichkeit einer Generation einschliesslich einer zukünftig abnehmenden Sterbewahrscheinlichkeit. Damit wird die Sterblichkeit vom individuellen Geburtsjahrgang abhängig. Erwartete Trends werden aufgrund mathematischer Modelle extrapoliert. Generationentafeln enthalten im Gegensatz zu Periodentafeln zukünftige Entwicklungen der Sterblichkeit und erfordern daher keine Rückstellungen.

Die Mehrheit der Pensionskassen verwendet immer noch die Periodentafeln. Die Pensionskassen müssen sich die Frage stellen, ob sie mit Reserven arbeiten wollen (was in der Vergangenheit gut funktioniert hat) oder auf Tafeln umstellen, welche die Zunahme der Lebenserwartung möglichst genau prognostizieren. Beim Wechsel auf neue Grundlagen entstehen erfahrungsgemäss meist Differenzen.

Der Wechsel von Periodentafeln auf Generationentafeln hätte zur Folge, dass sich das Vorsorgekapital der Rentenbezüger um rund 5% erhöht. Das löst eine einmalige Reduktion des Deckungsgrades von 2% bis 3% aus – je nach Grösse des Rentneranteils.

Die Entwicklung der Lebenserwartung ist ein Segen mit grossen Herausforderungen für unsere Altersvorsorge. Pensionskassen tun gut daran, diese sorgfältig zu verfolgen und rechtzeitig die erforderlichen Massnahmen einzuleiten. Damit können die zukünftigen Renten auch langfristig gesichert werden.

## Die Herausforderungen werden von Dauer sein



**René Raths**

Leiter Pensionskassen  
und Berufliche Vorsorge  
Zürcher Kantonalbank

Der Druck auf die Pensionskassen nimmt zu. Die vorliegende Studie zeigt, dass die Vorsorgeeinrichtungen verhalten sowohl aktiv auf der Anlageseite als auch passiv mit politischen Vorstössen auf die gegebenen Umstände reagieren.

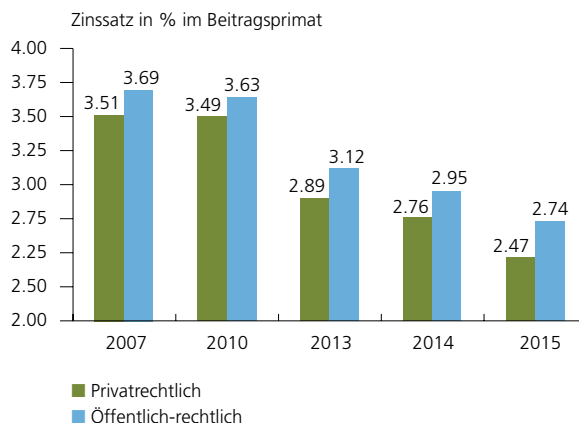
Unsere Kunden, die Pensionskassen, bewegen sich aktuell in einem angespannten Umfeld. Sie beobachten Szenarien des Bundesamts für Statistik, die besagen, dass die durchschnittliche Lebenserwartung bis 2060 bei 90 Jahren liegen dürfte. Dazu kommen Herausforderungen wie ein immer höheres mögliches Höchstalter und dass die Zahl der 100-Jährigen beständig wächst. Gemäss Eurostat beträgt ausserdem die erwartete gesunde Lebensspanne im Alter von 65 über zehn Jahre, Tendenz dank medizinischer Innovationen und gesünderem Lebensstil steigend. Aus heutiger Sicht könnten wir also bis ins hohe Alter weiterhin körperliche und geistige Arbeit verrichten. Die zentrale Frage bleibt, ob das Schweizer Stimmvolk das will. Die Befürchtung: Der Ansatz, das obligatorische Rentenalter zu erhöhen, ist unbeliebt und kann politisch höchstens moderat durchgesetzt werden. Das gilt besonders, da gerade die Pensionierung der geburtenstärksten Jahrgänge – der Babyboomer – ansteht, einer Generation, welche die Möglichkeit hatte, während ihrer gesamten Berufslaufbahn lückenlos Vorsorge einzuzahlen, und entsprechende Leistungsansprüche bei gleichzeitig steigender Lebenserwartung hat. Und schliesslich kämpfen die Pensionskassen an

der Anlagefront: Die bisher eher risikolosen Anlagestrategien zeigen nicht die gewünschte Rendite.

### Senkung technischer Zins und Umwandlungssatz zu beobachten

Die vorliegende Pensionskassenstudie zeigt, dass sich die Vorsorgeeinrichtungen bemühen Schritt zu halten. Jahr für Jahr korrigieren die Pensionskassen den technischen Zins nach unten, fällt die erwartete Rendite auf ihrem Kapital kleiner aus. Bei den privatrechtlichen Kassen im Beitragsprimat nahm der Zinssatz von 3,51% 2007 auf 2,47 im Jahr 2015 ab, bei den öffentlich-rechtlichen von 3,69 auf 2,74.

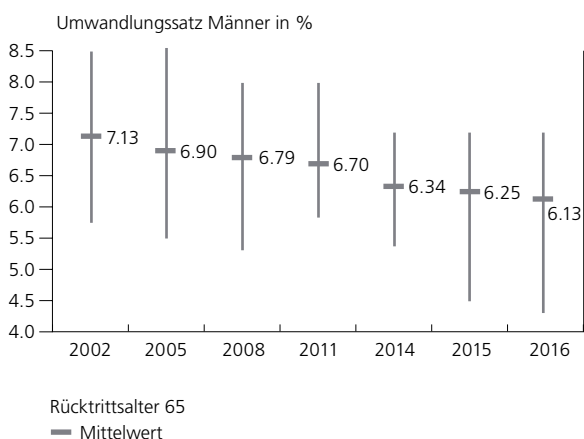
**Abbildung 1: Entwicklung des technischen Zinses im Beitragsprimat**



Der Umwandlungssatz verhält sich den technischen Zinssätzen entsprechend. Trotz Unbeliebtheit senken die Vorsorgeeinrichtungen auch ihn beständig, wenigstens im überobligatorischen Teil der beruflichen Vorsorge, der den Kassen einen Handlungsspielraum gewährt. Das heisst, die jährliche Rente aus der überobligatorisch einbezahlten Vorsorge fällt für die neu Pensionierten kleiner aus als für die bisherigen Rentner.



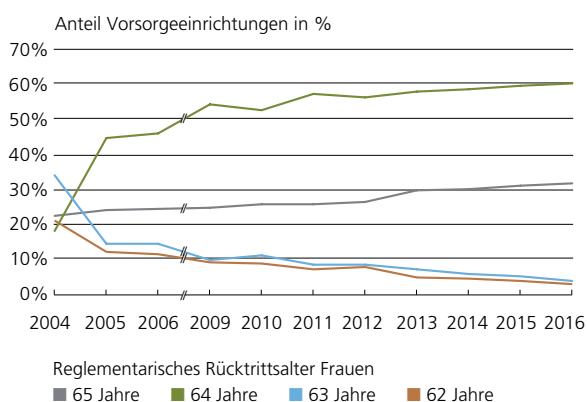
**Abbildung 2: Entwicklung Umwandlungssatz**



**Referenzalter anpassen und Zielrendite optimieren**

Schliesslich verschieben die Vorsorgeeinrichtungen das Referenz-Rücktrittsalter beständig nach oben. So gilt inzwischen das Referenz-Rücktrittsalter 65 für fast 90% der Männer, noch 2006 waren dies lediglich 68%. Für 31% der Frauen referieren die Kassen bereits heute das Rücktrittsalter 65, für 60% noch das Alter 64.

**Abbildung 3: Entwicklung ordentliches Rücktrittsalter (Referenzalter) Frauen**



Schliesslich versuchen die Pensionskassen mit einer angepassten Anlagestrategie ihre Zielrendite zu optimieren, ohne dabei zu viele Risiken einzugehen.

Gerade diese Entwicklung bildet sich aber noch zögerlich ab. Der Investitionsanteil in Obligationen nimmt nur wenig ab. Damit verbunden ist vermutlich die Befürchtung, dass eine risikoreichere Anlagestrategie aktuell zwar bessere Renditen verspricht, diese Entwicklung aber langfristig nicht gesichert ist.

**Risiken berücksichtigen**

Einerseits führt also das tiefe Zinsniveau dazu, dass es in den nächsten Jahren schwieriger wird, die Sollrendite mit angemessenem Risiko zu erreichen, und andererseits, wenn die Sollrendite nicht erreicht werden kann, belastet dies zunehmend künftige Renten. Dies wiederum verschärft die Diskussion über die Umverteilung der Erträge von den Aktiven zu den Rentnern. Unsere Pensionskassenstudie zeigt, dass die meisten Vorsorgeeinrichtungen ihre Hausaufgaben gut gelöst haben. Auf der Passivseite werden der technische Zinssatz und der Umwandlungssatz auf ein sinnvolles Mass gesenkt. Wichtig ist, dass man zwischen Vollversicherung unterscheidet und Pensionskassen, die ihre Anlagestrategie autonom bestimmen und meistens auch mehr Risiko in Kauf nehmen. Meines Erachtens sollten sich solche höheren Risiken auf den Umwandlungssatz auswirken. In Bezug auf die Vermögensanlagen ist es gerade im aktuellen Umfeld umsichtig und nötig, dass breiter über mögliche Risikoprämien und Diversifikationseffekte auf Vermögensanlagen nachgedacht wird. Eine Tendenz, die wir im direkten Kundenkontakt feststellen: Die Vorsorgeeinrichtungen informieren sich vermehrt über alternative Anlagekategorien. Im Fokus stehen Infrastrukturanlagen. Für die weitere Entwicklung gilt nun abzuwarten, wie die Revision Altersvorsorge 2020 zur Abstimmung kommt. Auch wenn für manchen Experten die vorgeschlagenen Massnahmen zu wenig greifen, so ist die Revision doch ein wichtiger Wegweiser dafür, wie wir in Zukunft unser Vorsorgesystem gestalten.



# Vernünftige Reaktionen auf extrem niedrige Zinsen



**Iwan Deplazes**  
Leiter Asset  
Management  
Zürcher Kantonalbank

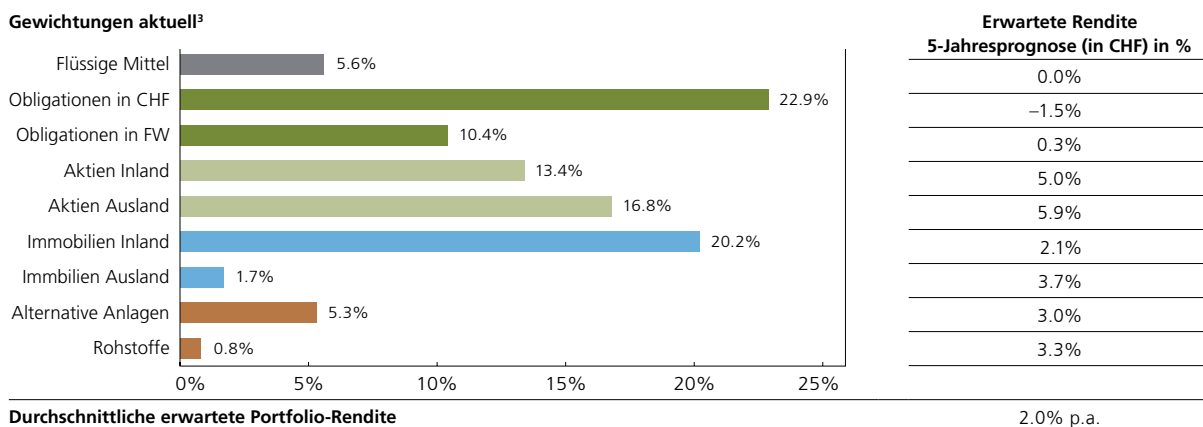
Die Pensionskassen haben die Herausforderung der Niedrigzinsen angenommen. Wir sehen Richtungswechsel in der Struktur der Asset Allocation. Doch es bleibt einiges zu tun: Werden Null- und Strafzinsen zum Dauerzustand, ist die Erfüllung der Leistungsverpflichtungen mit den aktuellen Portfoliostrukturen nicht zu schaffen.

Die Zahlen unserer neuen Pensionskassenstudie spiegeln ein eher schwaches Anlagejahr wider, in welchem die mittelfristigen Renditeanforderungen nicht erfüllt werden konnten. Das hat die Pensionskassen im Vergleich zum Vorjahr zwar Deckungsgrade gekostet (Ende 2015: 110,4% nach 113,6% Ende 2014). Diese Entwicklung gibt jedoch keinen

Anlass zur Sorge. Sie folgt einer Serie von guten Anlagejahren, welche die Deckungsgrade bei den Pensionskassen in komfortable Höhen getragen haben. Der Anteil der Kassen mit einer Deckung von 110% und mehr beträgt aktuell 61% und ist damit so hoch wie in den Spitzenjahren 2005–2007. So weit die guten Nachrichten.

Weniger optimistisch sehe ich die Ergebnisse des Jahres 2015 vor dem Hintergrund der aktuellen Kapitalmarkt-Entwicklung. Mit Schweizer Bondrenditen, die nun bereits seit mehr als zwölf Monaten unter der Nulllinie verharren, können Pensionskassenmanager hierzulande keine auskömmlichen Renditen mehr erwirtschaften. EZB-Präsident Draghi hat unüberhörbar gesagt, dass dieser zinsfreie Zustand für die Eurozone auf Jahre hinaus beibehalten wird. Damit sind der Schweizerischen Nationalbank geldpolitisch die Hände gebunden. Dieses Problem haben die Pensionskassen nicht nur *identifiziert*, sondern sie haben auch darauf *reagiert*. Wir stellen im Rahmen unserer diesjährigen Pensionskassenstudie fest, dass das Gewicht von Schweizer Obligationen in den Portfolios kontinuierlich heruntergefahren wird.

**Abbildung 1: Durchschnittliche Portfolio-Gewichtung Ende 2015<sup>1</sup> kombiniert mit erwarteten Renditen<sup>2</sup>**



<sup>1</sup> Schweizer Pensionskassenstudie per 31.12.2015

<sup>2</sup> Renditeerwartungen gemäss Langfristprognosen der Zürcher Kantonalbank per 31.03.2016

<sup>3</sup> Ohne Anlagen beim Arbeitgeber (0.9%) und Hypotheken (1.1%)

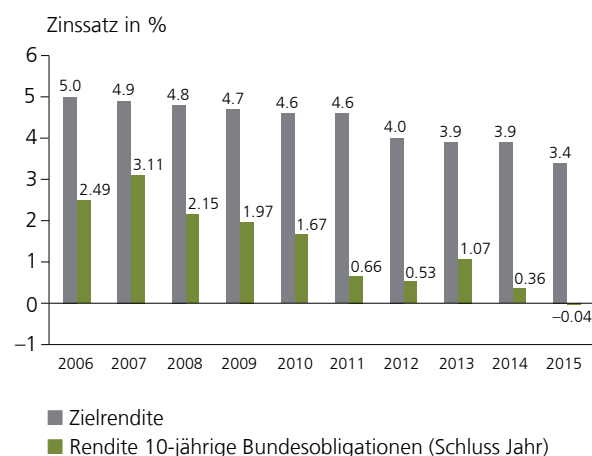
Dieser Rückzug ist angesichts der erwarteten Renditen absolut vernünftig, denn der Renditebeitrag von Obligation wird mit einem durchschnittlichen jährlichen Minus von 1,5% mittelfristig negativ ausfallen. Gleiches gilt für das vorgehaltene Cash. Die aktuelle Pensionskassenstudie ermittelt, dass heute schon über 50% der Vorsorgeeinrichtungen von Negativzinsen oder Guthabengebühren betroffen sind. Mit dem Abbau von Schweizer Obligationen und Cash wird von den Schweizer Pensionskassen derzeit ein Aufbau von ausländischen Aktien und alternativen Anlagen finanziert – mit hin also jenen Anlagekategorien, welche die höchsten Renditeerwartungen aufweisen und – im Fall der alternativen Anlagen – eine besonders gute Diversifikationsleistung erbringen. Es bewegt sich also einiges in den Portfolios der Pensionskassen, auch wenn sich die Struktur der Kapitalanlagen nur allmählich verschiebt.

### Mehr Realismus bei den Zielrenditen

Wir haben berechnet, welche jährlichen Renditen mittelfristig mit der aktuellen Asset Allocation gemäss Abbildung 1 erzielt werden können. Das Ergebnis lautet: +2,0%. Dieser Wert ist sowohl von den Zielrenditen der Pensionskassen (3,4%) als auch von den aktuell verwendeten technischen Zinssätzen der privatrechtlichen Pensionskassen in Höhe von 2,47% ein gutes Stück weit entfernt – und genügt nicht, um die Leistungsversprechen langfristig zu erfüllen. Dass bei den Pensionskassen jedoch Realismus Einzug hält, zeigt sich an der Tatsache, dass die Zielrenditen Ende 2015 mit 3,4% (Abbildung 2) doch deutlich niedriger ausfallen als noch ein Jahr zuvor mit 3,9%. Der wesentliche Grund: Die zugesagte Verzinsung des Überobligatoriums wurde deutlich reduziert. Die verwendeten technischen Zinssätze liegen heute schon deutlich unter dem Referenzzinssatz der Pensionskassenexperten (2,75%) und tragen so dem Tiefzinsumfeld bereits ein gutes Stück weit Rechnung. Dennoch

klafft zwischen der Zielrendite und dem Erwartungswert, der sich auf der Basis der aktuellen (durchschnittlichen) Portfolio-Allokation ergibt, eine erhebliche Lücke. Dafür wie diese geschlossen werden kann, gibt es verschiedene Möglichkeiten und Stell-schrauben. Sicherlich hängt viel von der Entwicklung unserer Staatsanleihen ab. Aber ich bin mir sicher, dass die Pensionskassen auch ihre eigenen Handlungsspielräume weiter verantwortungsvoll nutzen werden. Gleichzeitig bedingt das Tief- und Negativzinsumfeld zunehmend eine aktive Bewirtschaftung der Vorsorgegelder. Die Suche nach angemessenen Renditen geht mit der Hinwendung zu risikoreicheren, komplexeren Anlageklassen einher. Es bietet sich insbesondere an, die Risikoprämie von Aktien noch konsequenter abzuschöpfen sowie die Diversifikationsleistung der alternativen Anlagen auszubauen. Würde die Rendite der Vermögensanlagen insgesamt nur 0,1% höher ausfallen, würden den Stiftungsräten zusätzlich 810 Millionen zur Verfügung stehen, um die Leistungsversprechen Ihrer Pensionskasse zu erfüllen.

**Abbildung 2: Zwang zu mehr Risiko, um Zielrendite zu erreichen**



## Antworten auf sozialpolitische Grundsatzfragen



**Hanspeter Konrad**  
lic. iur., Rechtsanwalt,  
Direktor ASIP

Die sozialpolitische Agenda der Schweiz wird aktuell vor allem von der Diskussion um die Ausgestaltung der Altersvorsorge geprägt. Aufgrund des demografischen Wandels und der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen besteht hinsichtlich der Stabilisierung von AHV und beruflicher Vorsorge zweifellos Handlungsbedarf. Es ist daher zu begrüßen, dass im Rahmen der Vorlage «Altersvorsorge 2020» AHV und BVG gemeinsam revidiert werden. Da sozialpolitische Fragestellungen immer stark umstritten sind und die Bürger als Beitragszahler oder Leistungsbezüger betreffen, ist ein Gesetzgebungsprozess, der die Konsequenzen transparent aufzeigt, notwendig.

Entscheidend ist, dass eine gewisse Opfersymmetrie gewahrt wird, indem einerseits die Finanzierungsbelastung nicht zu stark auf die jungen Erwerbstätigen abgewälzt und andererseits die Revision auch für die älteren insgesamt sozialverträglich vorgenommen wird. Diese Überlegungen gelten speziell auch für Reformen auf Pensionskassenebene. Die Finanzierung der Leistungsversprechen in einem anhaltenden Tiefzinsumfeld mit weiterhin – an sich erfreulich – steigender Lebenserwartung stellt die Arbeitnehmer- und Arbeitgebervertreter in den Führungsorganen vor grosse Herausforderungen. Insgesamt ist viel Aufklärungs- und Überzeugungsarbeit gefragt, um das Vertrauen der Versicherten in das Vorsorgesystem langfristig zu stärken und den Versicherten die Notwendigkeit einer Reform des Vorsorgeplanes verständlich zu erklären.

In der Öffentlichkeit wird die Vorlage «Altersvorsorge 2020» vor allem bezüglich der Frage der Höhe des Referenzrentenalters und der Senkung des Umwandlungssatzes kontrovers diskutiert. Es geht aber letztlich um grundsätzliche Fragestellungen, wie die Gewichtung der AHV und der beruflichen Vorsorge, die Generationengerechtigkeit, die Berücksichtigung des Megatrends Demografie sowie die Definition eines Leistungsziels für die berufliche Vorsorge mit entsprechenden Ausgleichsmassnahmen zur Erhaltung dieses Leistungsziels trotz Anpassung des Umwandlungssatzes. Nachfolgende Ausführungen beleuchten diese grundsätzlichen Zusammenhänge, denen im Rahmen der Reformdiskussionen gebührend Rechnung zu tragen ist. Sie gelten sowohl für die Politik wie für die Führungsorgane von Pensionskassen.

### **Zweckmässigkeit unseres Vorsorgesystems**

Im Sinne einer Gesamtsicht soll vorab ein Blick auf die Perspektiven der AHV sowie die Zweckmässigkeit unseres Vorsorgesystems geworfen werden. Aufgrund der aktuellen Entwicklung der Finanzmärkte wird der Stellenwert des kapitalgedeckten Vorsorgesystems vermehrt in Frage gestellt. Unbestrittenermassen liefert der sogenannte «dritte Beitragszahler» – der Anlageertrag neben Beiträgen der Arbeitnehmenden und Arbeitgeber – nicht die gewünschten und notwendigen Erträge. Anlagestrategien von Pensionskassen sind jedoch auf längere Frist ausgerichtet, sodass beschlossene Strategien aufgrund der aktuellen Entwicklungen nicht grundsätzlich über Bord geworfen werden müssen.

Aufgrund des schon längere Zeit vorherrschenden Tiefzinsniveaus – akzentuiert durch die Negativzinsen der Schweizerischen Nationalbank – sind die Herausforderungen für die Erzielung der notwendigen Sollrendite für das Einhalten der ursprünglichen Leistungsversprechen jedoch gross. Zusätzlich sind die Kosten für die Absicherung der Fremd-

währungsrisiken für einen Schweizer Investor nach Einführung der Negativzinsen vor einem Jahr markant angestiegen. Mit einer Anpassung der Anlagestrategie kann zwar der erwartete Ertrag allenfalls leicht verbessert werden, jedoch meist nur unter Inkaufnahme einer grösseren Volatilität. Soll nun, wie es zum Beispiel der Schweizerische Gewerkschaftsbund immer wieder fordert, aufgrund dieser Entwicklung einfach die AHV ausgebaut werden?

Nein – richtigerweise wurde für die Altersvorsorge 2020 eine Gesamtsicht gewählt mit dem Ziel der Stärkung beider Säulen. Die AHV bildet zusammen mit der Invalidenversicherung und den Ergänzungsleistungen die 1. Säule und erfüllt den Verfassungsauftrag der Existenzsicherung. Zusammen mit der AHV sollen die Leistungen der beruflichen Vorsorge als 2. Säule «die Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise ermöglichen». Verschiedene Studien zeigen, dass das bei der Entstehung des Dreisäulensystems vorgesehene Rentenziel von 60% des letzten Einkommens im BVG-Lohnbereich zwischenzeitlich deutlich übertroffen wurde. Rein sachlich ist darauf hinzuweisen, dass bei einem Ausbau der AHV ein nach dem Umlageverfahren finanziertes System gestärkt würde, welches den aktuellen demografischen Veränderungen viel stärker ausgesetzt ist als das kapitalgedeckte Vorsorgesystem.

Die berufliche Vorsorge dagegen leidet zwar unter dem Tiefzinsumfeld, die Kosten für einen Franken Altersrente sind aber in beiden Systemen grundsätzlich gleich. Im Kapitaldeckungsverfahren wird jedoch ein Teil der Kosten über Vermögenserträge finanziert, während bei der AHV ergänzend zu den Lohnbeiträgen Steuermittel, in der Vergangenheit auch einmalige Erträge aus dem Verkauf von Nationalbankgold, herangezogen werden. Diesbezüglich ist der Vorwurf geringerer Effizienz der beruflichen

Vorsorge sicherlich falsch. Die AHV wird durch Steuergelder und Beiträge auf hohem Einkommen massiv subventioniert. Zielführend sind letztlich sowohl eine starke 1. als auch eine starke 2. Säule.

### **Generationengerechtigkeit**

Revisionen in der AHV und im BVG müssen, wenn sie erfolgreich sein wollen, eine nachvollziehbare Antwort geben können auf die Frage, wie der Generationengerechtigkeit im politischen Prozess Rechnung getragen werden kann. Im Rahmen der Reform «Altersvorsorge 2020» ist beispielsweise zu entscheiden, ob und in welchem Umfang zur Sicherung der AHV die Mehrwertsteuer erhöht werden soll. Der Verwendung von Mehrwertsteuereinnahmen zugunsten der AHV liegt die Idee zugrunde, neben den heutigen Lohnbeiträgen eine zu hohe Belastung der Arbeitnehmenden zu vermeiden, indem die gesamte Bevölkerung – Rentnerinnen und Rentner eingeschlossen – solidarisch zur Finanzierung beiträgt. Mit der Mehrwertsteuer als zusätzlicher Finanzierungsquelle wird die finanzielle Last auf die gesamte Bevölkerung verteilt.

Angesichts der tiefen Zinsen und der weiterhin steigenden Lebenserwartung ist der Aspekt der Generationengerechtigkeit auch für die berufliche Vorsorge zentral. In vielen Pensionskassen müssen heute die Aktiven zur Finanzierung der aufgrund zu hoher Umwandlungssätze entstehenden Pensionierungsverluste eine tiefere Verzinsung hinnehmen als die Rentenbezüger. Gleichzeitig werden die Umwandlungssätze teilweise massiv gesenkt. Mit diesen Massnahmen setzt man sich rasch, aber zu Unrecht dem Vorwurf aus, man spiele Aktive gegen Rentenbeziehende aus. Die Pensionskassen müssen jedoch ihren Sorgfaltspflichten nachkommen und die Leistungsversprechen, die sie eingehen, den Zinsrealitäten anpassen.

Jeder, der in einer Pensionskasse Verantwortung trägt und diesen Überlegungen nicht gebührend Rechnung trägt, spielt mit dem Feuer. Solche unpopulären Entscheide werden nicht leichtfertig gefasst; schliesslich verlangen sie von allen involvierten Kreisen – den Versicherten und Arbeitgebern – teilweise grosse Opfer. Letztlich geht es bei diesen Beschlüssen immer um die langfristige Sicherstellung der finanziellen Stabilität der Pensionskasse. Auf der anderen Seite ist zu beachten, dass aufgrund der tiefen oder gar negativen Teuerung heute von einem immer noch guten Realzinsniveau gesprochen werden kann: Die reale Verzinsung der Altersguthaben ist heute mit einem BVG-Zinssatz von 1,25% bei negativer Teuerung sehr gut. Eine Verzinsung der Altersguthaben mit 4% bei einer Teuerung von mehr als 5% zu Beginn der 90-er Jahre war viel schlechter – das wird in Diskussionen häufig ausgeblendet.

In vielen Kassen wurde durch die erreichte Realverzinsung ein stärkeres Anwachsen des Altersguthabens verzeichnet, als es modellmässig gemäss goldener Regel vorgesehen ist. Auch das führt zu höheren Altersrenten. Zudem ist festzuhalten, dass die Pensionskassen meist Ausgleichsmassnahmen zur Abfederung der Leistungskürzungen vorsehen, insbesondere für kurz vor der Pensionierung stehende Versicherte. In Zukunft – wenn sich die Ertragssituation wieder verbessern sollte – werden Pensionskassen konzeptionell prüfen müssen, wie sie Rentenbeziehende behandeln, die mit wesentlich tieferen Umwandlungssätzen pensioniert wurden als die heutigen Rentner.

Diesen Überlegungen trägt richtigerweise auch die Vorlage «Altersvorsorge 2020» Rechnung. Ausgleichsmassnahmen zur Erhaltung des Leistungsniveaus sind im Zusammenhang mit der Umwandlungssatzsenkung notwendig.

### **Demografische Entwicklung**

Die demografische Entwicklung hat direkten Einfluss auf die Finanzierung und Leistungserbringung der Sozialwerke. Im Fokus steht die AHV, bei der die Leistungen an die Rentner zu einem grossen Teil durch die im gleichen Zeitraum von den Erwerbstätigen erhobenen Beiträge gesichert werden. 1948 fielen auf einen Rentner 6,2 Erwerbstätige, heute sind es 3,4 und in rund 20 Jahren noch 2 Erwerbstätige. Die demografische Entwicklung spielt aber auch in der nach dem Kapitaldeckungsverfahren finanzierten 2. Säule eine Rolle, jedoch beeinflusst die Verschiebung des Verhältnisses zwischen Aktiven und Rentnern die Finanzierung der 2. Säule nicht direkt.

Hingegen fällt die Erhöhung der Lebenserwartung, das heisst vor allem die längere Rentenbezugsdauer ab Alter 64/65, ins Gewicht. Die neusten technischen Grundlagen BVG 2015 bestätigen, dass die Lebenserwartung der erwerbstätigen Bevölkerung weiter angestiegen ist. So stieg gemäss Beobachtung die Lebenserwartung für 65-jährige Männer innerhalb von fünf Jahren um 0,68 Jahre auf 20,24 Jahre und für gleichaltrige Frauen um 0,45 Jahre auf 22,34 Jahre an.

Um dieser demografischen Entwicklung zu begegnen, wäre die Erhöhung des Rentenalters über Alter 65 die wirkungsvollste Lösung. Sie ist aber im Moment bei einer Volksabstimmung nicht mehrheitsfähig. Zweifellos muss auch in der Schweiz mittelfristig über das Rentenalter diskutiert werden. 1948 lag das Rentenalter von Mann und Frau in der AHV schon einmal bei 65 Jahren. Im Rahmen der 4. und 6. AHV-Revision (1957/1964) wurde das Frauenrentenalter dann auf 62 Jahre gesenkt. Begründet wurde die Senkung vor allem mit der weiblichen Physiologie. Es wurde argumentiert, die Kräfte der Frauen liessen im Alter früher nach als jene der Männer. Erst in der 10. AHV-Revision

wurde das Frauenrentenalter wieder erhöht und in zwei Schritten ab 2001 auf 63 und 2005 auf 64 angepasst. In diesem Sinn ist die im Rahmen der Altersvorsorge 2020 vorgesehene moderate Erhöhung des Rentenalters der Frauen auf 65 Jahre, verbunden mit einer Flexibilisierung des Rückzugs aus dem Erwerbsleben, zielführend.

Die Verknüpfung der Rentenaltersfrage mit der Lohngleichheit ist aufgrund der höheren Lebenserwartung der Frauen nicht nachvollziehbar. Die Forderung nach einem Referenzalter über 65 Jahre im Rahmen dieser Vorlage ist politisch jedoch heikel, umso mehr, als es auch arbeitsmarktliche Aspekte zu beachten gilt. Massnahmen wie eine auch nur schrittweise Erhöhung des Rentenalters über die vorgesehenen 65 Jahre hinaus im Rahmen einer Stabilisierungsregel mögen sachlogisch als richtig empfunden werden, finden aber im heutigen angespannten wirtschaftlichen Umfeld sowie im politischen Links-rechts-Konflikt wohl kaum Mehrheiten.

### **Fazit**

Der Reformbedarf ist ausgewiesen, und eine Diskussion über die Zukunft der Altersvorsorge ist politisch und kassenspezifisch dringend notwendig. Je länger wir zuwarten, umso rascher und damit schmerzvoller müssten die dann beschlossenen Massnahmen umgesetzt werden. Die unbestritten notwendigen Reformen zur langfristigen Sicherung der Altersvorsorge im Allgemeinen und der 2. Säule im Speziellen dürfen nicht Opfer ideologischer Auseinandersetzungen werden. Insbesondere ist es im Hinblick auf einen erfolgreichen Abschluss des Projektes «Altersvorsorge 2020» nicht zielführend, die AHV gegen die berufliche Vorsorge auszuspielen. Das Fundament unserer Altersvorsorge ist immer noch intakt, ist aber zwingend zu verstärken.

## Brückenschlag zwischen Praxis und Politik



**Peter Wirth**  
Geschäftsführer  
Vorsorgeforum

Das Vorsorgeforum hat gemeinsam mit einer Expertengruppe die Vorlage des Bundesrates und die Entscheide des Ständerates in der Herbstsession 2015 einer eingehenden Analyse unterzogen und kommentiert. Das Ziel war, der vorwiegend politisch geprägten Sichtweise des Parlaments praxisorientierte Argumente gegenüberzustellen.

Vorsorgeforum und Repräsentanten aus Wirtschaft und beruflicher Vorsorge formierten sich im Sommer 2015 zu einer Expertengruppe. Beteiligt waren Wirtschafts- und Fachverbände. Im Einzelnen beteiligt waren Pensionskassen-, Versicherungs-, Arbeitgeber- und Gewerbeverband sowie die Aktuarvereinigung, die Kammer der Pensionskassen-Experten, die Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen und inter-pension. Gemäss ihrer Zusammensetzung konzentrierte sich die Expertengruppe primär auf die Revisionspunkte der 2. Säule, allerdings kamen auch die grundlegenden Elemente der Revision und ausgewählte Aspekte bezüglich der 1. Säule ausführlich zur Sprache. Die daraus entstandenen Diskussionspapiere kommen nicht überall zu eindeutigen Schlussfolgerungen, bieten aber im komplexen Bereich der Altersvorsorge wichtige Überlegungen und Argumente zur Entscheidungsfindung. Sie können von [www.vorsorgeforum.ch](http://www.vorsorgeforum.ch) heruntergeladen werden.

### **Paketlösung hinterfragt**

Einen zentralen Punkt bildet die Gesamtschau, also die gleichzeitige Behandlung der Revision von 1. und 2. Säule und die Verabschiedung in einem sogenannten Mantelerlass, was bedeutet, dass die Schlussabstimmung mit einem Entscheid sowohl 1. wie 2. Säule umfasst. Die Absicht des Bundesrates: durch die Zusammenfassung einer Vielzahl einzelner Revisionspunkte wird die Kompromissbildung erleichtert, ja erzwungen.

Die Gesamtschau mit enger Koordination der Revisionen von AHV und BVG findet in diesem Gremium einhellige Unterstützung. Anders sieht es mit der Zusammenfassung in einem einzigen Paket aus. Schon im Vorfeld der Beratungen im Ständerat hat der Arbeitgeberverband zusammen mit economie-suisse ein Konzept mit zwei Kernvorlagen entwickelt. Ein Argument dafür bildete unter anderem die Überlegung, dass das Risiko bei einem Scheitern der Vorlage mit einem einzigen Paket zu gross sei.

Gemäss Expertengruppe könnte ein zweites Paket die Diskussion für ein Rentenalter über 65 Jahre eröffnen. Dies wäre zu verbinden mit Finanzierungsfragen der AHV. Schon der Bundesrat hat mit der Idee einer «Stabilisierungsregel» einen Automatismus zur Anpassung von Finanzierung und Leistungen bei Unterschreitung des Ausgleichsfonds von 70% einer Jahresausgabe vorgelegt. Die Wirtschaftsverbände wollen die damit verbundene Erhöhung der Mehrwertsteuer mit der schrittweisen Erhöhung des Rentenalters über 65 hinaus kombinieren.

Beim Pensionskassenverband ASIP stösst dies auf Ablehnung. Die bittere Erfahrung des Jahres 2010 mit der Verwerfung der Umwandlungssatz-Senkung hat für den ASIP die Grenzen und Risiken plebiszitärer Entscheide bei Anpassungen im Sozialversicherungsbereich aufgezeigt. Auch wenn gemäss Darstellung des Arbeitgeberverbands bis 2030



die AHV-Finanzierung als gesichert gilt und eine Erhöhung erst dann spruchreif werden dürfte, ist für den Pensionskassenverband das Thema zu heikel, als dass man damit die laufende Revision aufs Spiel setzen sollte.

Trotz dieser taktischen Meinungsverschiedenheit steht für alle Beteiligten ausser Frage, dass die Altersvorsorge angesichts der rasch steigenden Lebenserwartung wie auch der auf absehbare Zeit wohl eher tiefen Kapitalerträge eine Erhöhung des Rentenalters unvermeidlich sein wird. Die Frage ist nur, wann der Zeitpunkt gekommen sein wird, den Stimmbürgern einen Entscheid darüber zumuten zu können. Die Unterstützung des Referenzalters 65 für beide Geschlechter empfiehlt die Expertengruppe damit als Minimalvorgabe.

### **Ausbau statt Stabilisierung**

Obwohl der Ständerat dem Bundesrat über weite Strecken der Vorlage gefolgt ist, kam es im Zusammenhang mit der AHV-Finanzierung zu bedeutenden Abweichungen: Die Stabilisierungsregel wurde vom Ständerat gestrichen.

Statt bei der AHV bereits heute Massnahmen mit Blick auf zu erwartende Finanzprobleme vorzusehen, hat sich der Ständerat überraschend für einen Zuschlag von CHF 70 für Neurentner und die Erhöhung der Berechnungsbasis für neue Ehepaarrenten von 150 auf 155% entschieden. Als Bestandteil einer als Sanierungsrunde verstandenen Revision ist dieser Entscheid in der Expertengruppe auf Ablehnung gestossen. Ursprünglich und womöglich falsch als Ausgleich für die Senkung des Umwandlungssatzes verstanden, kann der Zuschlag nur als Leistungsausbau zum falschen Zeitpunkt aufgefasst werden.

### **Grenzen der Zumutbarkeit**

Im Zentrum der Diskussion um die Revision des BVG steht die Senkung des Mindest-Umwandlungssatzes von 6,8 auf 6,0%. Dass eine Senkung überfällig ist, war für die Expertengruppe kein Diskussionspunkt. Die Frage war bloss, ob ein Satz von 6% als Mindestgrösse angemessen ist zu einem Zeitpunkt, da der Trend zunehmend in Richtung 5% und tiefer geht und die für einen Rentensatz von 6% nötige Rendite von 4% auf geraume Zeit ausser Reichweite scheint.

Erneut fand sich die Expertengruppe im Spannungsfeld von technischen Erfordernissen und politischer Realität. Zwar befürworteten die Aktuarien und Pensionskassenexperten einen Mindestsatz von 5,6%, aber ob sich beim Stimmbürger in der zu erwartenden Abstimmung eine Senkung um mehr als einen Prozentpunkt durchsetzen lässt, wird vom Pensionskassenverband bezweifelt.

Einen massgeblichen Grund für die Abstimmungsniederlage von 2010 bildete das Fehlen von Kompensationsmassnahmen. Diese nehmen in der neuen Vorlage viel Raum ein. Das Versprechen auf vollständigen Ausgleich wird jedoch umso teurer, je stärker die Senkung ausfällt.

Politische und finanzielle Überlegungen haben schliesslich zur Unterstützung der vom Bundesrat vorgegebenen Zielgrösse von 6% durch die Expertengruppe geführt, trotz versicherungstechnischer Bedenken und im Bewusstsein, dass der Satz eigentlich zu hoch ist.

### **Ausgleich: Wieviel, wie und warum?**

Bei den Kompensationsmassnahmen steht die Ausrichtung von Zuschüssen (Einmalzahlungen an die Mitglieder der Übergangsgeneration) zum Ausgleich der Mindestumwandlungssatz-Senkung als Leistungsgarantie im Zentrum. Dazu wurden drei Modelle diskutiert.

Die vom Ständerat beschlossene Lösung sieht während einer Dauer von 15 (Bundesrat 25) Jahren vor, den Versicherten ab Alter 50 einen Zuschuss in Form einer Einmaleinlage zum Ausgleich der Mindestumwandlungssatz-Senkung auszurichten. Die Zahlungen werden von allen Vorsorgeeinrichtungen finanziert, davon profitieren würden jedoch nur die Versicherten jener Kassen, welche von der Senkung direkt betroffen sind. Den grössten Nachteil bilden die Notwendigkeit der Einführung einer doppelten Schattenrechnung zur Berechnung der individuellen BVG-Leistungsansprüche und damit verbunden die nochmals verringerte Verständlichkeit der beruflichen Vorsorge.

Der ASIP schlägt analoge Zuschüsse vor, aber finanziert durch die jeweilige Kasse ohne zentralen Ausgleich. Sie sollen in Form von Besitzstandsgarantien auf der projizierten BVG-Altersrente im Referenzalter (ohne Zins und Lohnsteigerung) geleistet werden. Aus Sicht des ASIP sind die Kassen in der Lage, die notwendige Finanzierung individuell bereitzustellen.

Das von Olivier Deprez (PK-Experte) und Jorge Serra (VPOD) entwickelte Modell kommt ohne Übergangsfrist aus, der Umwandlungssatz kann sofort um den vollen Betrag gesenkt werden. Zum Zeitpunkt der Pensionierung wird für jeden Versicherten berechnet, wie gross das Altersguthaben sein müsste, um mit einem Umwandlungssatz von 6% dieselbe Rente zu erreichen wie mit 6,8%. Der Betrag wird den Destinatären als Zuschuss in Form

einer Einmaleinlage im Moment der Pensionierung ihrem Altersguthaben gutgeschrieben.

Während das Modell «Deprez/Serra» bei den Pensionskassen-Experten auf Zustimmung stösst, favorisieren die Wirtschaftsverbände den Vorschlag des Bundesrates. Das Konzept des ASIP wird vor allem von den Pensionskassen unterstützt. Die Unterschiede betreffen primär die organisatorische Durchführung, die Kosten hängen vor allem vom Umfang des geplanten Ausgleichs statt.

Eine Rolle spielt zudem das Ausmass der mit der Kompensation verbundenen Solidarität. Wird auf den administrativ aufwendigen zentralen Ausgleich verzichtet wie im Vorschlag ASIP, entstehen Solidaritätsleistungen innerhalb der Kassen. Bei der zentralen Lösung mit Solidarität aller Vorsorgeeinrichtungen werden hingegen die BVG-Kassen entlastet, welche besonders von der Senkung tangiert werden.

Die Mehrheit unterstützt das Modell des Bundesrats. Zu beachten ist, dass die Kompensation lediglich im Rahmen des Obligatoriums erfolgt, wobei alle Formen überobligatorischer Leistungen für den Anspruch auf Ausgleichszahlungen berücksichtigt werden. Auf diesem Punkt beharren besonders die Wirtschaftsverbände.

Diese Haltung lässt sich nicht nur mit der Begrenzung der Kostenfolgen begründen, sondern auch mit der Tatsache, dass primär die Versicherten im Rahmen des BVG-Minimums während der Übergangsfrist zu unterstützen sind, während die Versicherten in Kassen mit überobligatorischen Leistungen in ihrer grossen Mehrheit von der Senkung des Umwandlungssatzes gar nicht betroffen sind.

## **Verständnis für Trends**

Als Teil der Ausgleichsmassnahmen für den tieferen Umwandlungssatz wollte der Bundesrat ursprünglich den Koordinationsabzug streichen. Das hätte auch die bestehende Benachteiligung von Teilzeitbeschäftigten in der beruflichen Vorsorge beseitigt. Der Vorschlag wurde vom Ständerat abgelehnt und fand auch in der Expertengruppe keine Unterstützung. Empfohlen wird hingegen eine Senkung des Abzugs.

Anstelle der Streichung hat der Ständerat einen beschäftigungsabhängigen Satz eingeführt. Auch damit wäre den Teilzeitbeschäftigten gedient. Heute kennen bereits zahlreiche Kassen beispielsweise im Detailhandel dieses System. Seine generelle Einführung könnte allerdings je nach Branche zu Problemen führen, insbesondere weil längst nicht immer klar ist, wie Vollzeitbeschäftigung zu definieren ist. Auf diese Probleme weisen vor allem Experten hin. Es sind andererseits die Arbeitgeber, welche die Notwendigkeit sehen, den Trend zu Teilzeitbeschäftigungen aufzunehmen und diesem wachsenden Teil der Destinatäre entgegenzukommen.

Arbeitnehmerfreundlich ist auch der Entscheid des Ständerats, den Versicherten bei Stellenverlust ab Alter 58 den Verbleib in der Pensionskasse zu ermöglichen. Der Bundesrat hatte vorgeschlagen, in solchen Fällen eine Verrentung des Freizügigkeitsguthabens bei der Auffangeinrichtung zu ermöglichen. Das müsste aber zu unbefriedigend tiefen Umwandlungssätzen führen oder faktisch zu einem erzwungenen Kapitalbezug. Der Vorschlag wurde unabhängig vom Ständerat auch in der Expertengruppe entwickelt und als bessere Alternative zur Bundesratslösung präsentiert. Allerdings könnte die Durchführung mit falschen Anreizen verbunden sein, was in einer allfälligen Ausführungsgesetzgebung berücksichtigt werden muss.

Diskussionen hat die Frage des flexiblen Rentenbeginns ausgelöst. Bundes- und Ständerat setzen sich für die Eckwerte 62 und 70 Jahre ein. Die Umfrage-Werte von Swisscanto Vorsorge AG lassen erkennen, dass der heutige untere Wert von 58 Jahren für die grosse Mehrheit der Pensionskassen auch reglementarisch so festgelegt ist. Der Pensionskassenverband möchte dieses Alter als Untergrenze beibehalten, für den Arbeitgeberverband ist diese Limite nicht mehr zeitgemäss. Aus seiner Sicht lassen sich die Forderung nach einem Referenzalter 65 mit Blick auf eine spätere Erhöhung nicht mit einer Untergrenze von 58 verbinden, welche ausser für spezielle Berufe nur für Gutverdienende nutzbar ist. Die Expertengruppe hat sich als Kompromiss auf 60 Jahre geeinigt.

Die Resultate der Expertendiskussion lassen erkennen, dass zwischen Durchführungspraxis, Versicherungstechnik und wirtschaftlichen Forderungen kein einfacher Konsens zu erzielen ist. Die Hoffnung, der politischen Seite eine einheitliche Argumentationslinie gegenüberzustellen, hat sich nicht erfüllt, aber die Vielfalt der Überlegungen ist mindestens so wertvoll und aufschlussreich. Der Entscheid liegt beim Parlament – und schlussendlich wohl beim Stimmbürger.

## Realitätsferne Parameter und riskante Konkurrenz



### **Sergio Bortolin**

Präsident inter-pension,  
Geschäftsführer  
ASGA Pensionskasse

Während die wachsende Bedeutung der Sammelstiftungen auf Kosten einer vielgestaltigen Vorsorge-landschaft geht, entstehen Klumpenrisiken und eine Zweiklassengesellschaft unter den Vorsorgeeinrichtungen. Wichtige Errungenschaften gehen durch realitätsferne Parameter verloren und der Konkurrenzkampf unter den Anbietern führt zu gefährlichen Risiken. Sergio Bortolin, Präsident des Verbands Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen, nimmt Stellung zu aktuellen Problemen.

Die Pensionskassenstatistik zeigt seit einem Jahrzehnt einen klaren Trend: Der Konzentrationsprozess setzt sich fort. Immer weniger Pensionskassen betreuen immer mehr Versicherte. Damit steigt die Versicherungszahl pro Vorsorgeeinrichtung. Per Ende 2014 sind es 4 Mio. Aktivversicherte und rund 1 Mio. Rentenbezüger, die sich auf 1866 Vorsorgeeinrichtungen aufteilen.

Für Arbeitgeber, die keine eigene Vorsorgeeinrichtung errichten wollen oder ihre bestehende Vorsorgeeinrichtung wegen der zunehmenden Regulierung, aufgrund einer Restrukturierung oder aus anderen Gründen liquidieren möchten, bietet sich der Anschluss an eine Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtung an. Immer mehr Arbeitgeber entscheiden sich aufgrund der steigenden Komplexität der Durchführung, des schwierigen ökonomischen Umfeldes und der tiefen Zinsen, die eigene Pensionskasse aufzugeben und sich einer Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtung anzuschliessen. Dies sind die

Haupttreiber für den Konzentrationsprozess, der zurzeit im Gange ist.

### **Klumpenrisiken, schwindende Vielfalt und Solidarität**

Setzt sich der Konzentrationsprozess weiter fort, erhöht sich das Klumpenrisiko. Im Falle der Insolvenz einer Vorsorgeeinrichtung steigt bei erhöhter Konzentration – ausgedrückt in Anzahl Versicherte pro Vorsorgeeinrichtung – das betroffene Vorsorgekapital. Es ist davon auszugehen, dass in Zukunft ein Insolvenzfall durchschnittlich grösseren Schaden verursacht als heute.

Diese Entwicklung ist mit weiteren Risiken verbunden. Es findet eine Konzentration und Bündelung von Know-how auf wenige Fachleute statt. Mit der Konzentration auf Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen schwindet zudem das Interesse der Arbeitgeber für bessere und auf ihr Unternehmen abgestimmte, individuelle Vorsorgeleistungen wie Überbrückungsleistungen, Härtefallleistungen, spezielle Rentenformen und Kapitalbezugsmöglichkeiten. Auch die Finanzierung von Personalfürsorgeleistungen geht zurück. Die Identifikation der Versicherten mit ihrer Pensionskasse geht immer mehr verloren und letztlich schwinden die Solidaritäten im Versichertenkollektiv, was einen Nährboden für weitere Individualisierungen wie die 1e-Pläne bildet, bei denen Vorsorgende die Strategie für Lohnkomponenten über einer bestimmten Grenze selbst bestimmen.

Parallel dazu werden immer weiter gehende Regulierungsvorschriften erlassen, um die Risiken einzudämmen. Ein «too big to fail» von Pensionskassen wird die Konsequenz davon sein. Irgendwann schliessen sich auch gut aufgestellte Pensionskassen einer Gemeinschafts- oder Sammelstiftung an und ungünstig strukturierte Kassen müssen ihre Probleme selber lösen beziehungsweise ausfinanzieren. Zurzeit

findet am Markt ein Konsolidierungs-Rosinen-picken-Prozess statt. Dadurch entsteht unter den Pensionskassen eine Zweiklassengesellschaft; solche, die handlungsfähig sind, und solche, die es nicht sind. Das gefährdet die Stabilität der beruflichen Vorsorge.

### **Umwandlungssätze klaffen immer mehr auseinander**

Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen können den Umwandlungssatz nicht beliebig versicherungstechnisch anpassen, da sie sich am Markt bewegen und meistens einen grossen Anteil an BVG-obligatorischen Guthaben besitzen, welche per Gesetz mit 6,8% in eine Rente umgewandelt werden müssen und so grosse Transferzahlungen von den Jungen zu den Alten auslösen. Firmeneigene beziehungsweise ehemalige öffentlich-rechtliche Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen gehen dagegen mit den Umwandlungssätzen massiv hinunter, da sie in der Regel marktunabhängig sind und vorwiegend überobligatorische Kapitalien verwalten. Die Transferzahlung erfolgt von «Reich zu Arm».

Zurzeit werden die Unterschiede zwischen den Umwandlungssätzen unter den verschiedenen Vorsorgeeinrichtungen immer grösser, aber bei den Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtungen reduzieren sich die Umwandlungssätze nur zaghafte. Sie sind wegen der Konkurrenzsituation viel zu hoch. Diese Einrichtungen sind darauf angewiesen, dass die Revision AV 2020 durchkommt und so der Umwandlungssatz per Gesetz innerhalb von vier Jahren auf 6% reduziert wird. Das genügt nicht, entschärft aber kurzfristig das Problem und reduziert die Transferzahlungen.

Das Auseinanderklaffen der Umwandlungssätze führt zu Problemen beim Stellenwechsel. Wenn ein Versicherter von einer Pensionskasse mit einem Umwandlungssatz von 6,8% zu einer mit 4,7% wechselt, bricht die künftige Altersrente um zirka 30% ein. Die volle Freizügigkeit wird zur Illusion. All die Errungenschaften der letzten 30 Jahre seit Einführung des BVG werden so über die technischen Parameter zunichtegemacht.

Das Argument, entscheidend sei nicht der Nominal-, sondern der Realzins, trifft nur bedingt zu, denn die Höhe der nominalen Verzinsung entscheidet darüber, wie stark das Altersguthaben wächst. Der Realzins und die tiefe Inflation haben darauf keinen Einfluss. Von der tiefen Inflation profitieren nur die laufenden Renten, die je nach Umwandlungssatz zwischen 3,5% und 4,5% verzinst werden.

### **Negatives Zinsumfeld als Herausforderung**

Das negative Zinsumfeld stellt die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen vor massive Probleme. Um die Sollrendite zu erreichen beziehungsweise zu übertreffen, müssen die Pensionskassen zusätzliche Risiken eingehen. Dazu kommt, dass die Freigrenzen der Pensionskassen von Bank zu Bank immer kleiner werden und einige die Negativzinsen bereits erhöht haben.

Bleiben die Zinsen auf japanischem Niveau, stellt sich längerfristig die Frage, ob das System des Kapitaldeckungsverfahrens überhaupt noch funktioniert. Der dritte Beitragszahler fällt weg und eine genügende Rendite kann nur erreicht werden, wenn man höhere Risiken eingeht. Werden die laufenden Renten und die Umwandlungssätze nicht deutlich gesenkt, wird das Kapitaldeckungsverfahren im heutigen Zinsumfeld mehr und mehr zum Umlageverfahren, da die Mittel von den aktiven Versicherten zu den Rentenbezüglern umverteilt werden.

### **Rentenauszahlung an Pensionskassenrendite koppeln?**

Neben den tiefen Renditen trägt auch die längere Lebenserwartung zur Umverteilung bei. Verhindern könnte man das, indem man einen Teil der Rente von der Rendite der Pensionskasse abhängig macht und das Erreichen des Schlussalters an die effektive Lebenserwartung koppelt. Dies sind allerdings zurzeit noch sehr umstrittene und kaum realisierbare Massnahmen. Bei einer Pensionskasse (PwC), die ein solches System eingeführt hat, ist ein Rechtsfall hängig, der vermutlich bis vor Bundesgericht gezogen wird.

Einige Pensionskassenverantwortliche verlagern ihre Tätigkeit in professionelles Nichtstun und warten auf bessere Zeiten mit höheren Zinsen und Renditen.

Will man keine grösseren Risiken eingehen, muss man die technischen Parameter den tieferen, erwarteten Renditen anpassen. BVK, Publica und andere namhafte Pensionskassen haben ihre technischen Zinssätze und die Umwandlungssätze massiv gesenkt sowie die Rentenbezugsmöglichkeiten eingeschränkt. Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen können dies nur bedingt tun, da sie im freien Markt tätig sind. Sie würden den Zuwachs an Mitgliedern stoppen, was eine rasche Verschlechterung des Aktiven-Renten-Verhältnisses mit sich bringen würde. So klammern sie sich an die Hoffnung auf höhere Zinsen und gehen hohe Risiken ein. Mit guten Deckungsgraden und einzelnen guten Renditejahren können sie sich aber bestenfalls eine Zeit lang halten. Langfristig reicht dieser Ansatz nicht aus, und nur die Anlagestrategie zu überdenken, hilft nicht.

Die Senkung des technischen Zinssatzes und des Umwandlungssatzes sowie die Erhöhung der Beiträge sind weitere Massnahmen, die getroffen werden müssten.

### **Altersvorsorge 2020: Dringender Reformbedarf**

Die Herausforderungen im aktuellen Marktumfeld ergeben eine eindrucksvolle Liste: Die Zinsen sind zu tief und müssten ansteigen, um die Ertragsaussichten zu verbessern. Gleichzeitig sind schmerzhafte Verluste auf dem Weg zu einer Erholung unausweichlich. Das makroökonomische Umfeld wird schwierig bleiben und deshalb ist die richtige Anlagestrategie für die nächsten Jahre von entscheidender Bedeutung für den Erfolg einer Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtung.

Der Reformbedarf unserer Altersvorsorge ist ausgewiesen, da wir künftig unausweichlich mit ökonomischen und demografischen Herausforderungen konfrontiert sind. Die Lösungen sollen ausgewogen und vor allem finanziell tragbar sein. Alle Akteure müssen Opfer bringen, denn ohne Zusatzkosten auf der einen Seite und Einsparungen auf der anderen wird die Reform nicht durchzusetzen sein.

An der Gesamtschau muss festgehalten werden, das Referenzalter ist einheitlich auf 65 festzulegen und die Umverteilung von Jung zu Alt mit einem Umwandlungssatz von 6% zu reduzieren. Daran führt kein Weg vorbei.

# Resultate der Umfrage 2016

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Einleitung</b>   | <b>24</b> |
| <b>A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte</b>  | <b>26</b> |
| 1 Leistungs- und Beitragsprimat   |           |
| 2 Flexible Pensionierung  |           |
| 3 Wahlmöglichkeit für Vorsorgepläne   |           |
| 4 Leistungsziel für die Altersrente   |           |
| <b>B Kapitalanlagen und Asset Allocation</b>  | <b>30</b> |
| 1 Entwicklung der Asset Allocation  |           |
| 2 Anlagen, Anlageformen und Kassengrösse  |           |
| 3 Entwicklung der Vermögensanteile in Anlagefonds, Anlagestiftungen und indexierten Anlagen |           |
| 4 Indexierte Anlagen und Kassengrösse   |           |
| 5 Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen                                 |           |
| 6 Alternative Anlagen im Vorjahresvergleich   |           |
| 7 Asset Allocation im Vergleich vom Ist und Ziel  |           |
| 8 Absicherung Fremdwährungen  |           |
| 9 Negativzinsen   |           |
| <b>C Performance und Zinsen</b>   | <b>41</b> |
| 1 Performanbewertung 2005–2015  |           |
| 2 Verteilung der Performance  |           |
| 3 Performance und Kassengrösse  |           |
| 4 Langfristig angestrebte Zielrendite   |           |
| 5 Entwicklung von Soll-, Ziel- und erzielter Rendite  |           |
| <b>D Deckungsgrad</b>   | <b>44</b> |
| 1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung  |           |
| 2 Deckungsgrade nach Stifter und Kapitalisierung  |           |
| 3 Verteilung der Deckungsgrade 2015   |           |
| <b>E Technischer Zins und Verzinsung</b>  | <b>48</b> |
| 1 Technischer Zins im Beitragsprimat  |           |
| 2 Verteilung der technischen Zinssätze 2015   |           |
| 3 Verzinsung der Altersguthaben   |           |
| 4 Verzinsung für Aktive und Rentner   |           |



|          |  |           |
|----------|--|-----------|
| <b>F</b> | <b>Umwandlungssatz und Koordinationsabzug</b>                      | <b>52</b> |
|          | 1 Umwandlungssätze in umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen            |           |
|          | 2 Umwandlungssätze in gesplitteten Vorsorgeeinrichtungen           |           |
|          | 3 Formen des Koordinationsabzugs                                   |           |
| <b>G</b> | <b>Weitere versicherungstechnische Grössen</b>                     | <b>55</b> |
|          | 1 Rücktrittsalter Männer/Frauen                                    |           |
|          | 2 Biometrische Grundlagen  |           |
| <b>H</b> | <b>Verwaltungs- und Anlagekosten</b>                               | <b>58</b> |
|          | 1 Übernahme von Verwaltungskosten durch den Arbeitgeber            |           |
|          | 2 Art der Verwaltungskosten, die vom Arbeitgeber übernommen werden |           |
|          | 3 Höhe der allgemeinen Verwaltungskosten                           |           |
|          | 4 Kosten für Revision, Experten und Aufsicht                       |           |
|          | 5 Vermögensverwaltungskosten                                       |           |
|          | 6 Gesamtkosten – Administration und Vermögensverwaltung            |           |
| <b>I</b> | <b>Angaben zur Umfrage</b>   | <b>63</b> |
|          | 1 Die Umfrageteilnehmer: Rechtsform, Vermögen, Destinatäre         |           |
|          | 2 Teilnehmende Kassen nach Rechtsform                              |           |
|          | 3 Teilnehmende Kassen nach Anzahl Destinatäre                      |           |
|          | 4 Teilnehmende Kassen nach Registrierung                           |           |

# Einleitung

Die von Swisscanto Vorsorge AG publizierte kommentierte «Schweizer Pensionskassenstudie 2016» verzeichnet mit 467 gegenüber 437 Teilnehmenden im Vorjahr einen neuen Rekord. Die hohe Beteiligung freut alle Verantwortlichen und betont die Relevanz der ermittelten Daten. Dank des nicht geringen Aufwands aller teilnehmenden Kassen zum Ausfüllen der ausführlichen Fragebögen und des aktiven Engagements des Beirats kann die Studie hoch repräsentative Ergebnisse vorlegen, die sich auf total CHF 581 Mrd. Vorsorgevermögen und 3,4 Mio. Destinatäre beziehen.

Erfasst wurden in der Umfrage 2016 rund ein Viertel der privaten und drei Viertel der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen mit total zwei Dritteln aller Destinatäre. Gemessen an der Bilanzsumme sind über 80% der in der vom Bundesamt für Statistik (BFS) publizierten Pensionskassenstatistik 2014 aufgeführten Vermögen enthalten – Grund genug für Swisscanto Vorsorge AG und ihre Muttergesellschaft, die Zürcher Kantonalbank, die Ergebnisse rasch und allgemein verständlich einer breiten Öffentlichkeit zugänglich zu machen.

Die Präsentation der ermittelten Daten fällt in eine Phase neuer und gesteigerter Herausforderungen für unser Pensionskassensystem. Die berufliche Vorsorge der Schweiz steht möglicherweise vor einer weiteren Bewährungsprobe. Anders als etwa in den Jahren 2001 und 2008 sind nicht schockartige Einbrüche zu verkraften. Es ist im Gegenteil eine längere Periode tiefer Erträge bei anhaltend hohen, sogar wachsenden Verpflichtungen absehbar.

Dabei war die Ausgangslage zum Berichtsjahr durchaus komfortabel. Nach sechs Jahren guter bis sehr guter Performance haben die Vorsorgeeinrichtungen ihre Reservepositionen nach der Finanzkrise 2008 wieder auf einen hohen Stand bringen

können und gleichzeitig ihre technischen Zinsen und Umwandlungssätze auf breiter Front gesenkt. Sie scheinen damit auch für schlechtere Zeiten gut gerüstet. Aber die Strategien der massgeblichen Zentralbanken, der sich die Schweizerische Nationalbank nicht entziehen kann, weisen weiterhin in Richtung tiefer oder gar negativer Zinsen, was für eine kapitalgedeckte Vorsorge mittel- bis langfristig schwerwiegende Folgen haben muss.

Und dann ermöglichten zwischen 2009 und 2014 hohe Kursgewinne auf Aktien einen Ausgleich für sinkende Erträge auf Obligationen und Hypotheken. Allein darauf wird man sich nicht verlassen dürfen. Das rasche Auf und Ab der Börsen im Berichtsjahr mit einem ernüchternden Schlussresultat ist ein Warnsignal. Die technischen Parameter sind laufend auf die neuen Verhältnisse einzustellen. Die Umfrage macht deutlich: die Pensionskassen sind sich der Situation voll bewusst und handeln vorausschauend und verantwortungsvoll. Aber die Politik tut sich schwer mit den notwendigen Anpassungen, wie die Diskussion um die Altersvorsorge 2020 zeigt.

Das Jahr 2015, auf das sich die in unserer Umfrage erhobenen Daten beziehen, verlief insgesamt unbefriedigend. Der Auftakt mit dem von der Nationalbank im Januar verfügten Negativzins erfolgte dramatisch. Die Börse reagierte heftig und die im Vorjahr erzielten Kursgewinne wurden in kurzer Frist mehrheitlich ausgelöscht. Bis zum Sommer war dann aber eine überraschend kräftige Erholungsphase zu verzeichnen, die alle pessimistischen Ansichten zu widerlegen schien. Eine neuerliche Kursschwäche zum Jahresende drückte die Zwölf-Monats-Performance wiederum gegen die Null-Prozent-Marke – mit der Folge, dass die Sollrendite, ausser in Einzelfällen, nicht erreicht wurde.

Der Ausblick ist somit keinesfalls sorgenfrei. Dass die Kassen mit einer längerfristigen Durststrecke rechnen, lässt sich an den teilweise drastischen Reglementsänderungen erkennen. Positiv ist, dass die guten Jahre nicht ungenutzt verstrichen sind. In realistischer Voraussicht der Dinge, die da kommen könnten, haben die Vorsorgeeinrichtungen Reserven geäuft und die Parameter den Umständen angepasst – was in der Regel nicht kostenfrei zu haben war.

Die aktuellen Probleme dürften ausserdem kaum Anlass für eine grundsätzliche Infragestellung der beruflichen Vorsorge sein, da sich die 2. Säule fest im Bewusstsein der Destinatäre etabliert hat. Die Schweizer Pensionskassen jedenfalls scheinen, so die Studienergebnisse, mehrheitlich für einen allfällig längeren beschwerlichen Wegabschnitt gerüstet.

**Peter Wirth**

Geschäftsführer Vorsorgeforum

# A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte

## 1 Leistungs- und Beitragsprimat

Tabelle 1: Primat der Vorsorgeeinrichtung nach Rechtsform

|  | Öffentlich-rechtlich | Privat-rechtlich | Total VE    |
|--|----------------------|------------------|-------------|
| Beitragsprimat für alle Leistungen                                       | 36%                  | 35%              | 35%         |
| Beitragsprimat für Altersleistungen/Leistungsprimat für Risikoleistungen | 40%                  | 58%              | 56%         |
| Leistungsprimat für alle Leistungen                                      | 24%                  | 5%               | 8%          |
| n.a.   |                      | 1%               | 1%          |
| <b>Total</b>   | <b>100%</b>          | <b>100%</b>      | <b>100%</b> |

Wie im Vorjahr weisen bloss noch 8% aller teilnehmenden Kassen das Leistungsprimat auf. Die Mehrheit (56%) hat ein duales System mit dem Beitragsprimat für die Altersleistungen und dem Leistungsprimat für die Risikoleistungen; 35% haben das Beitragsprimat für beide Leistungsbereiche.

Das reine Leistungsprimat ist vor allem noch bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen anzutreffen. 24% dieser Kassen verfügen über das Leistungsprimat für alle Leistungen, bei den privaten sind es nur noch 5%.

Es kann davon ausgegangen werden, dass die grosse Mehrheit der noch bestehenden Leistungsprimatkassen an der Umfrage teilgenommen hat.

Abbildung 1: Indexierte Entwicklung des Primats der Vorsorgepläne bei privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen

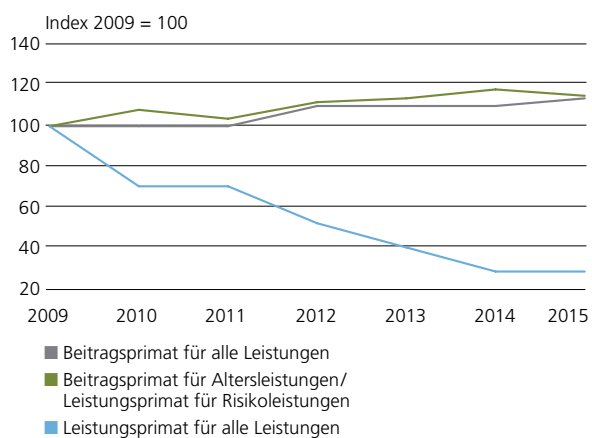
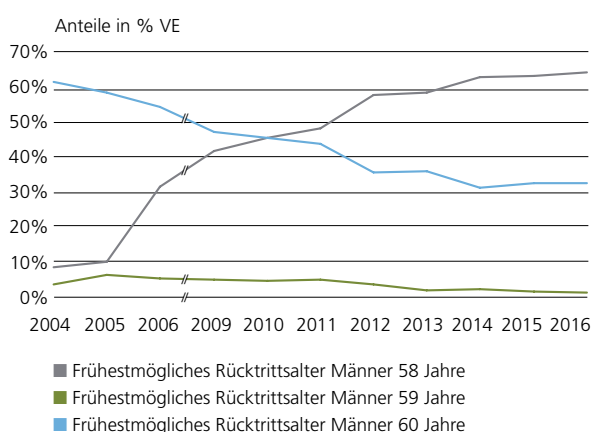


Abbildung 1 zeigt eindrücklich die Entwicklung der Primatsanteile bei privatrechtlichen Kassen seit 2009. Das Leistungsprimat hat seit 2009 markant an Bedeutung verloren. Damit verbunden ist eine Verlagerung der Risiken von der Kasse respektive dem Arbeitgeber zum Versicherten. Zunehmende Unsicherheiten über künftige Erträge haben diese Entwicklung vorangetrieben. Richtigerweise wurde beim Wechsel des Primats für die Altersleistungen aber in den meisten Fällen das Leistungsprimat für Risikoleistungen beibehalten. Das Duo-Primat für Alters- und Risikoleistungen weist heute die grösste Verbreitung auf.

## 2 Flexible Pensionierung

Abbildung 2: Entwicklung des frühestmöglichen Rücktrittsalters bei Männern



Der Bundesrat schlägt mit dem Revisionsprojekt «Altersvorsorge 2020» vor, den frühestmöglichen Rentenbeginn von derzeit 58 auf 62 Jahre zu erhöhen. Der Ständerat ist dem Bundesrat gefolgt. Die Vorsorgeeinrichtungen und ihre Fachverbände wehren sich gegen die Erhöhung, die aus ihrer Sicht einen nicht gerechtfertigten Eingriff in die Gestaltungsfreiheit der Pensionskassen bedeutet.

Abbildung 2 zeigt die Entwicklung seit 2004. In dieser Zeitspanne verringerte die Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen das Mindestalter für den Rentenbeginn von 60 auf 58 Jahre. Ausschlaggebend dürfte unter anderem die damit verbundene Möglichkeit einer Frühpensionierung als Teil von Restrukturierungsmaßnahmen gewesen sein. Mit der Heraufsetzung des Mindestrentenalters fiel die Option ab diesem frühen Zeitpunkt weg.

Als Alternative hat der Ständerat die Möglichkeit des Verbleibs in der Kasse bei Kündigung ab Alter 58 in das Gesetz aufgenommen. Damit würde verhindert, dass Destinatäre, sofern sie keine neue Stelle mehr finden, ihr Freizügigkeitsguthaben beziehen müssten. Die spätere Umwandlung des Kapitals in eine Rente wäre bei den aktuellen Bedingungen nur zu ungünstigen Bedingungen möglich. Das würde auch für die Verrentung der Mittel bei der Auffangeinrichtung gelten, wie ursprünglich vom Bundesrat vorgesehen.

### 3 Wahlmöglichkeit für Vorsorgepläne

Tabelle 2: Wahlmöglichkeit für Vorsorgepläne (Sparplan)

|                     | Öffentlich-rechtlich | Privat-rechtlich | Alle Vorsorge-einrichtungen |
|---------------------|----------------------|------------------|-----------------------------|
| <b>Ja</b>           | 26%                  | 38%              | 36%                         |
| <b>Nein</b>         | 72%                  | 59%              | 61%                         |
| <b>Keine Angabe</b> | 2%                   | 3%               | 3%                          |
| <b>Total</b>        | 100%                 | 100%             | 100%                        |

Die Pensionskassen bieten den Versicherten vielfach die Wahl zwischen verschiedenen Sparplänen an. Für das Berichtsjahr sind es bemerkenswerte 36 (2014: 25)%, wobei der Anteil bei den öffentlich-rechtlichen mit 26% deutlich geringer ist als bei den privatrechtlichen mit 38%. Die starke Veränderung der Gesamtzahl steht möglicherweise in Zusammenhang mit einer veränderten Fragestellung.

Für beide Kategorien gilt, dass die Bereitschaft, die Wahlmöglichkeit anzubieten, mit steigender Kassengrösse zunimmt.

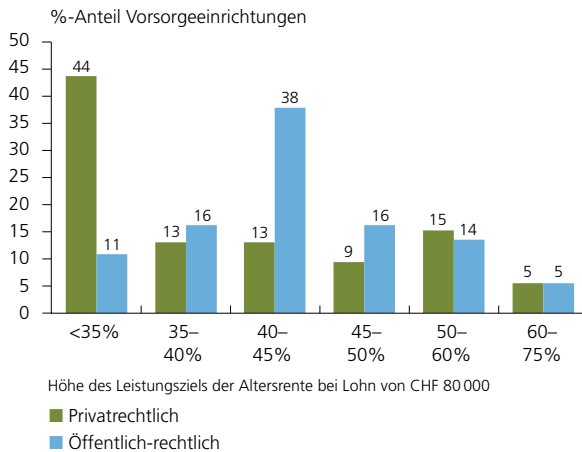
## 4 Leistungsziel für die Altersrente

Tabelle 3: Leistungsziel für die Altersrente

|                     | Öffentlich-rechtlich | Privat-rechtlich | Alle Vorsorgeeinrichtungen |
|---------------------|----------------------|------------------|----------------------------|
| <b>Ja</b>           | 53%                  | 19%              | 24%                        |
| <b>Nein</b>         | 41%                  | 74%              | 70%                        |
| <b>Keine Angabe</b> | 5%                   | 7%               | 7%                         |
| <b>Total</b>        | 100%                 | 100%             | 100%                       |

Ein reglementarisches Leistungsziel kennt von den privatrechtlichen Kassen nur noch eine Minderheit von 19%, bei den öffentlich-rechtlichen ist es immerhin gut die Hälfte (53%). Anlässlich der Umfrage 2009 bestand ein Leistungsziel noch bei 80% der öffentlich-rechtlichen und 27% der privatrechtlichen Kassen. Man wird bei der Festlegung eines Leistungsziels zunehmend zurückhaltend.

Abbildung 3: Verteilung Höhe des Leistungsziels



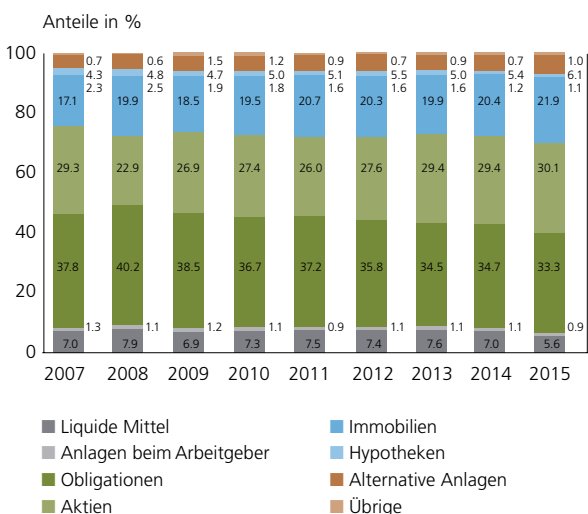
Der Median des Leistungsziels bei den öffentlich-rechtlichen Kassen liegt unverändert bei 42 (2014: 42)%, bei den privatrechtlichen erreicht er 38 (44)%.



# B Kapitalanlagen und Asset Allocation

## 1 Entwicklung der Asset Allocation

Abbildung 4: Asset Allocation 2007–2015



Die Grafik gibt einen Eindruck von der Entwicklung der Asset Allocation über die letzten neun Jahre seit 2007. Ersichtlich wird der deutliche Rückgang bei den Obligationen in diesem Zeitraum von knapp 38 auf 33%. Aktien verblieben hingegen weitgehend auf ihrem langfristigen Niveau. Bei den Immobilien sowie den alternativen Anlagen sind stetige Zuwächse zu verzeichnen, bei Letzteren allerdings weiterhin auf bescheidenem Niveau.

Trotz der weitgehenden Stabilität der Struktur lässt sich damit über die Jahre doch ein Trend weg von den ungenügend rentierenden Festverzinslichen hin zu Realwerten feststellen. Markant verringert wurden im vergangenen Jahr die liquiden Mittel (von 5,6 auf 7%), was mit den von der SNB im letzten Jahr erlassenen Negativzinsen in engem Zusammenhang stehen dürfte.

Abbildung 5: Anlageklassen 2014–2015

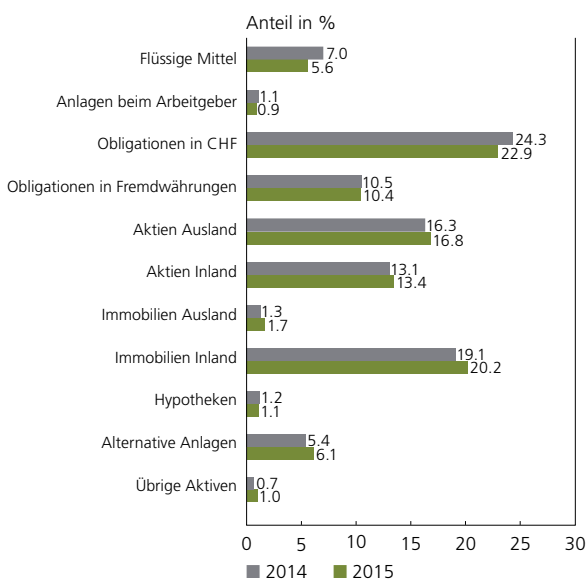


Abbildung 5 zeigt detailliert die Veränderungen gegenüber dem Vorjahr auf. Rückläufig waren die Anteile insbesondere bei den flüssigen Mitteln, Anlagen beim Arbeitgeber und Obligationen; Zunahmen wurden registriert bei Aktien, Immobilien und alternativen Anlagen.

## 2 Anlagen, Anlageformen und Kassengrösse

Tabelle 4: Anlagen, Anlageformen und Kassengrösse

| Mittelwert Vermögensanteil pro Vermögensgruppe in % |          |             |              |               |                |            |
|---|----------|-------------|--------------|---------------|----------------|------------|
|   | <50 Mio. | 50–100 Mio. | 100–500 Mio. | 500–1000 Mio. | 1000–5000 Mio. | >5000 Mio. |
| <b>Anlagestiftungen</b>                             | 30.5     | 28.6        | 20.3         | 19.3          | 18.1           | 15.2       |
| <b>Anlagefonds</b>                                  | 38.0     | 45.7        | 45.6         | 41.1          | 37.4           | 39.0       |
| <b>Beteiligungsgesellschaften</b>                   | 0.6      | 0.5         | 1.8          | 1.1           | 1.3            | 0.8        |
| <b>Kategorienmandate</b>                            | 9.8      | 30.7        | 17.0         | 24.8          | 29.9           | 55.6       |
| <b>Gemischte Mandate</b>                            | 42.6     | 37.2        | 43.5         | 22.4          | 11.7           | 0.0        |
| <b>Indexanlagen</b>                                 | 20.3     | 30.1        | 26.8         | 20.6          | 22.1           | 31.5       |
| <b>Nachhaltige Anlagen</b>                          | 1.1      | 0.0         | 0.6          | 1.5           | 8.2            | 1.0        |
| <b>Strukturierte Produkte</b>                       | 1.1      | 0.5         | 2.2          | 0.8           | 0.2            | 0.1        |
| <b>Immobilien Schweiz:</b>                          |          |             |              |               |                |            |
| <b>Direkte Anlagen</b>                              | 13.5     | 16.7        | 11.7         | 13.0          | 15.9           | 9.7        |
| <b>Immobilien Schweiz:</b>                          |          |             |              |               |                |            |
| <b>Indirekte Anlagen</b>                            | 15.7     | 15.1        | 14.2         | 16.1          | 11.1           | 5.6        |
| <b>Immobilien Ausland:</b>                          |          |             |              |               |                |            |
| <b>Direkte Anlagen</b>                              | 0.0      | 0.7         | 0.1          | 0.1           | 0.0            | 0.1        |
| <b>Immobilien Ausland:</b>                          |          |             |              |               |                |            |
| <b>Indirekte Anlagen</b>                            | 1.6      | 6.3         | 2.4          | 4.7           | 4.6            | 2.6        |

Die Liste umfasst verschiedene Kategorien von Anlageformen respektive Anlagen, die sich teilweise überschneiden. Die Prozentanteile summieren sich deshalb nicht auf 100%.

Auffallend, aber auch nachvollziehbar ist, dass einzelne Kategorien stark von der Kassengrösse abhängen, während andere davon wenig beeinflusst sind.

Rückläufige Anteile bei wachsendem Anlagevolumen zeigen sich bei Anlagestiftungen, gemischten Mandaten, strukturierten Produkten, nachhaltigen Anlageprodukten und indirekten Anlagen in schweizerische Immobilien.

Zunehmende Anteile sind zu registrieren bei Beteiligungsgesellschaften, Kategorienmandaten und indirekten Anlagen im Ausland. Weitgehend unabhängig von der Kassengrösse sind schliesslich Anlagefonds und direkte Immobilienanlagen.

Bei den Zahlen ist zu berücksichtigen, dass aufgrund der starken Detaillierung die Daten teilweise auf der Basis weniger Teilnehmer beruhen, was zu statistischen Ausreissern führen kann.

### 3 Entwicklung der Vermögensanteile in Anlagefonds, Anlagestiftungen und indexierten Anlagen

Tabelle 5: Entwicklung der Vermögensanteile

| Mittelwert Vermögensanteil in %                                   | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Anlagefonds   | 25.3 | 28.9 | 33.1 | 34.2 | 37.6 | 40.8 | 41.1 | 40.9 |
| Anlagestiftungen  | 24.7 | 27.5 | 27.4 | 23.6 | 20.8 | 21.1 | 22.6 | 20.4 |
| Indexanlagen (marktkapitalisiert oder andere Konstruktionsformen) | 19.0 | 19.9 | 21.4 | 21.8 | 24.5 | 22.4 | 24.9 | 24.1 |

Ein Vergleich der Daten seit 2008 zeigt die unterschiedliche Entwicklung auf, welche Anlagefonds, und Anlagestiftungen als Bestandteile des Anlagevermögens in den letzten acht Jahren vollzogen haben. Ebenfalls in der Tabelle enthalten ist die Entwicklung der Indexanlagen.

Einen eigentlichen Siegeszug haben die Fonds erlebt, während die Anlagestiftungen relativ zurückgefallen sind. Indexanlagen haben langsam, aber stetig an Bedeutung gewonnen, stossen aber offenbar seit zwei Jahren ebenfalls an einen Plafond.

Die Bevorzugung von Anlagefonds gegenüber den Anlagestiftungen (einem eigens für Vorsorgeeinrichtungen gebildeten Anlagevehikel) ist nicht zuletzt auf die Benachteiligung der Anlagestiftungen durch die Stempelabgaben zurückzuführen, was besonders die Aktiengruppen trifft. Die Wirtschaftskommission (WAK) des Nationalrats hat im April 2016 im Rahmen der parlamentarischen Initiative 09.503 mit Mehrheitsentscheid einen Vorentwurf zur Abschaffung sämtlicher Stempelabgaben verabschiedet. Ein solcher Schritt käme nicht nur den Anlagestiftungen, sondern den Vorsorgeeinrichtungen entgegen, werden diese doch unter der herrschenden Regelung als Effektenhändler und entsprechend belastet eingestuft.

## 4 Indexierte Anlagen und Kassengrösse

**Tabelle 6: Indexierte Anlagen und Kassengrösse**

Indexierte Anlagen nach Grösse der VE

Mittelwert Vermögensanteil in %

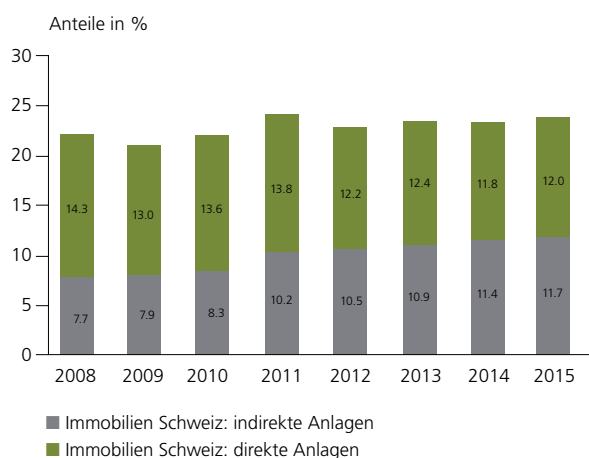
|              | Jahr | <50 Mio. | 50–100 Mio. | 100–500 Mio. | 500–1000 Mio. | 1000–5000 Mio. | >5000 Mio. |
|--------------|------|----------|-------------|--------------|---------------|----------------|------------|
| Indexanlagen | 2015 | 20.3     | 30.1        | 26.8         | 20.6          | 22.1           | 31.5       |
| Indexanlagen | 2014 | 12.7     | 15.8        | 28.6         | 29.0          | 23.5           | 36.2       |
| Indexanlagen | 2013 | 12.3     | 26.9        | 23.2         | 20.7          | 23.0           | 33.8       |
| Indexanlagen | 2012 | 14.3     | 34.0        | 21.9         | 21.7          | 26.7           | 36.9       |
| Indexanlagen | 2011 | 11.0     | 23.2        | 21.3         | 27.0          | 21.9           | 30.5       |
| Indexanlagen | 2010 | 11.2     | 21.8        | 18.1         | 17.9          | 26.8           | 35.3       |
| Indexanlagen | 2009 | 5.2      | 6.7         | 19.0         | 15.6          | 26.6           | 37.3       |
| Indexanlagen | 2008 | 1.8      | 10.8        | 18.6         | 16.9          | 26.3           | 27.7       |
| Indexanlagen | 2007 | 0.9      | 3.8         | 6.0          | 8.7           | 14.9           | 21.5       |
| Indexanlagen | 2006 | 0.6      | 1.9         | 7.6          | 5.6           | 13.7           | 17.2       |
| Indexanlagen | 2005 | 0.1      | 4.6         | 6.5          | 10.2          | 8.6            | 14.1       |

Indexierte Anlagen haben in den vergangenen Jahren bei Kassen aller Grössen Kategorien stark an Bedeutung gewonnen, wobei dies insbesondere für die grossen Vorsorgeeinrichtungen gilt. Bei diesen machen sie im Mittel bereits über ein Drittel aller Anlagen aus. Grundsätzlich ist festzustellen, dass je grösser die Kasse, umso grösser der Anteil der Index-Anlagen. Aber selbst bei den kleinsten Kassen, bei denen noch 2005 indexierte Anlagen praktisch nicht-existent waren, ist seither der Anteil kontinuierlich auf über 10% gestiegen.

Wie in Tabelle 5 gilt auch hier, dass es aufgrund einer teilweise kleinen Datenbasis in einzelnen Zellen der Matrix zu Abweichungen kommen kann.

## 5 Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen

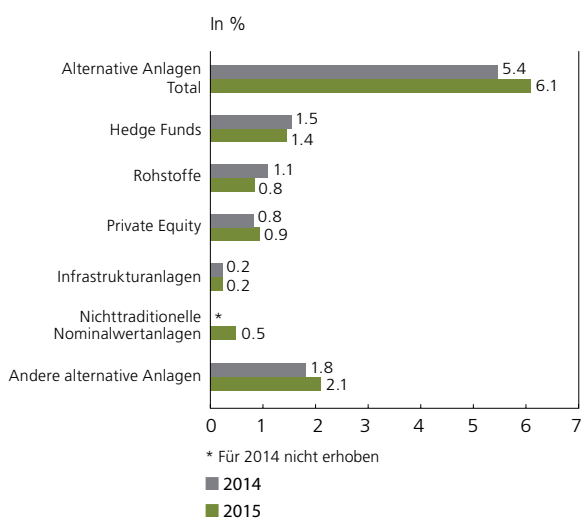
Abbildung 6: Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen



Der Anteil der Immobilienanlagen hat sich in den letzten Jahren verstärkt, und zwar vor allem bei den direkten, in geringerem Ausmass aber auch bei den indirekten Anlagen. Mit den indirekten Anlagen ist eine verbesserte Risikostreuung durch die grösseren Portefeuilles sowie eine Entlastung von den erheblichen administrativen Aufwendungen verbunden, welche sich mit Direktanlagen ergeben. Selbst einige sehr grosse Kassen haben sich mittlerweile von ihren Direktanlagen getrennt und diese in indirekte Anlagen umgewandelt. Die Zahlen für das Berichtsjahr lassen erkennen, dass die direkten Immobilienanlagen für die Vorsorgeeinrichtungen nichts von ihrer Attraktivität eingebüsst haben.

## 6 Alternative Anlagen im Vorjahresvergleich

Abbildung 7: Alternative Anlagen im Vorjahresvergleich

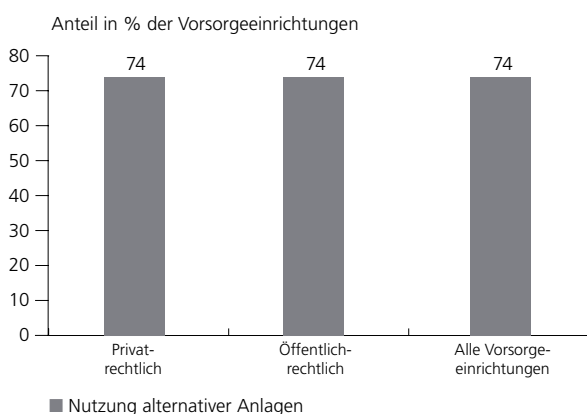


Alternative Anlagen haben in der Schweiz weiterhin einen relativ schweren Stand. Dies betrifft insbesondere Hedge Funds, denen nicht nur unangemessen hohe Kosten, sondern auch ungenügende Transparenz vorgeworfen werden. Hinzu kommen in jüngster Vergangenheit oftmals enttäuschende Resultate. Sie haben im letzten Jahr nochmals an Boden verloren. Die Kritik hat mittlerweile sogar die Politik erreicht, mit der Forderung, solche Anlagen weiter gesetzlich einzuschränken.

Auffallend ist aber der Anstieg des Bereichs «Andere alternative Anlagen» von 1,8 auf 2,1%, womit er den mit Abstand grössten Teil in diesem Segment ausmacht. Nachdem mit der Revision der BVV2 im Vorjahr unter diesem Titel alle nichtklassischen oder anderweitig erfassten Anlagen subsumiert wurden – was den erwarteten Anstieg auslöste –, wäre 2015 eher eine Stabilisierung zu erwarten gewesen.

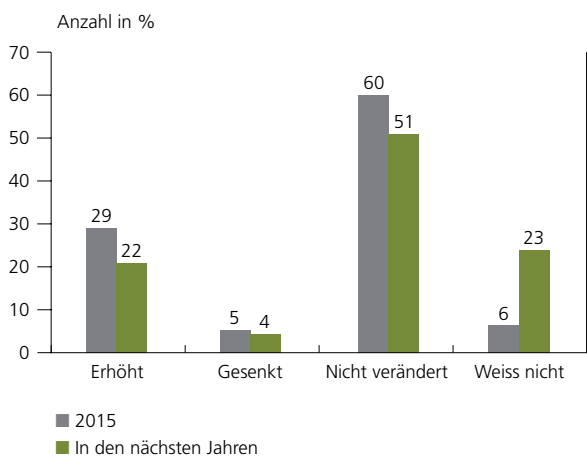
Der vielfach beklagte Anlagennotstand zwingt die Kassen, sich vermehrt nach neuen Gefässen für die laufend anfallenden Neumittel umzusehen, zumal Neuanlagen in Obligationen beim aktuellen Zinsniveau nur noch sehr bedingt in Frage kommen. Hedge Funds können die Anleger hierzulande nicht wirklich überzeugen. Für andere Formen wie etwa Private Equity oder Infrastrukturanlagen fehlt es teilweise an geeigneten Angeboten. Ob der politische Druck, Vorsorgeeinrichtung zu vermehrten Investitionen in Privat Equity zu veranlassen, Erfolg haben wird, bleibt abzuwarten. Die Fachverbände zeigen sich jedenfalls von den entsprechenden parlamentarischen Vorstössen wenig begeistert.

**Abbildung 8: Nutzung alternativer Anlagen**



Ein Unterschied zwischen öffentlichen und privaten Kassen, was das Engagement in alternativen Anlagen betrifft, ist nicht auszumachen. In beiden Sektoren sind jeweils knapp drei Viertel der Pensionskassen hier investiert.

**Abbildung 9: Veränderung der Diversifikation bei alternativen Anlagen**



Welche Pläne bestehen bezüglich der künftigen Verwendung alternativer Anlagen? Die Angaben lassen erkennen, dass sich die Begeisterung für alternative Anlagen trotz des anhaltenden Anlage-notstands in Grenzen hält. Nur ein knappes Drittel sieht einen Ausbau vor; relativ viele drücken ihre Unsicherheit über künftige Entscheide aus, einige wollen sogar abbauen. Mehr als die Hälfte aber will beim heutigen Stand verbleiben.



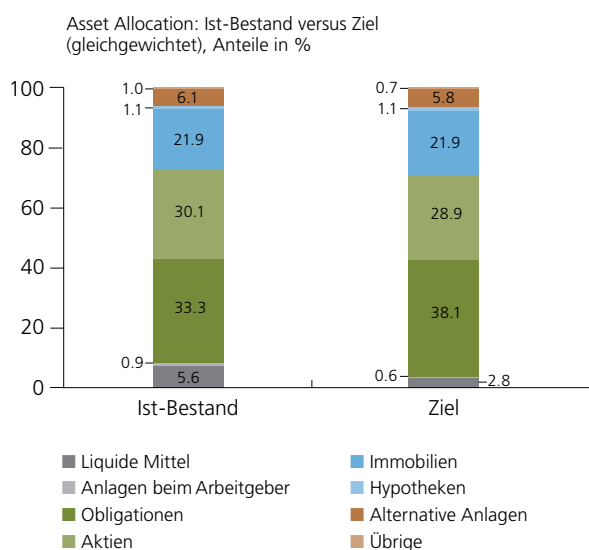
**Abbildung 10: Veränderung der Zusammensetzung bei alternativen Anlagen 2015**



Jene Kassen, welche angegeben haben, die alternativen Anlagen aufstocken zu wollen, wurden ergänzend gefragt, in welchen Bereichen sie dies zu tun gedenken. Das Interesse scheint mittelfristig besonders bei Infrastrukturanlagen besonders gross zu sein, obwohl deren Anteil heute mit 0,2% noch minimal ist. Hoch oben auf der Liste stehen auch Private Equity und Insurance-Linked Securities (ISL), auch dies ein neues Instrument mit noch geringer Verbreitung. Nur geringes Interesse ist hingegen bei Rohstoffen und CoCos auszumachen. Bei Rohstoffen könnten dafür die enttäuschenden Resultate der letzten Jahre, bei Cocos die noch fehlende Erfahrung ausschlaggebend sein. Unter «Anderes» wurden die Bereiche «Micro Finance», «Hedge Funds» und «Diversifizierende Strategien» genannt. Ob sich dahinter eine Renaissance der Hedge Funds abzeichnet, bleibt abzuwarten.

## 7 Asset Allocation im Vergleich von Ist und Ziel

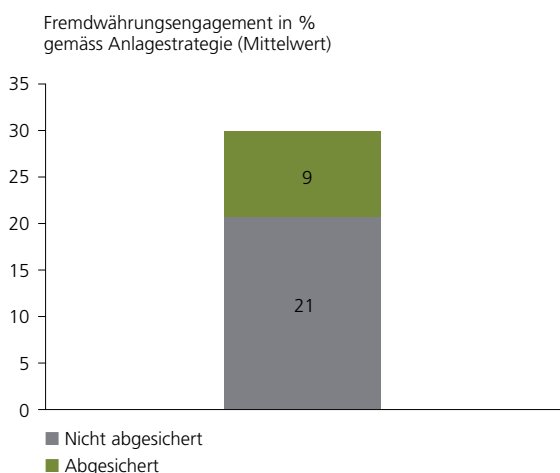
Abbildung 11: Asset Allocation im Vergleich Ist und Ziel



Wie weit differieren die aktuellen Daten der ermittelten Asset Allocation von den Zielgrössen? Die Antwort auf diese Frage gibt Auskunft darüber, wie weit die Vorsorgeeinrichtungen aktuell aufgrund der Marktverhältnisse zu einem Abweichen gezwungen sind. Markante Unterschiede sind primär im Obligationenbereich auszumachen, während man sich bei Aktien weitgehend im Sollbereich bewegt. Die Differenz verringert hat sich gegenüber den Vorjahren im Bereich Liquidität. Zweifellos hat die von der Nationalbank verfolgte Negativzinspolitik Konsequenzen auf die von den Pensionskassen verfolgte Liquiditätshaltung.

## 8 Absicherung Fremdwährungen

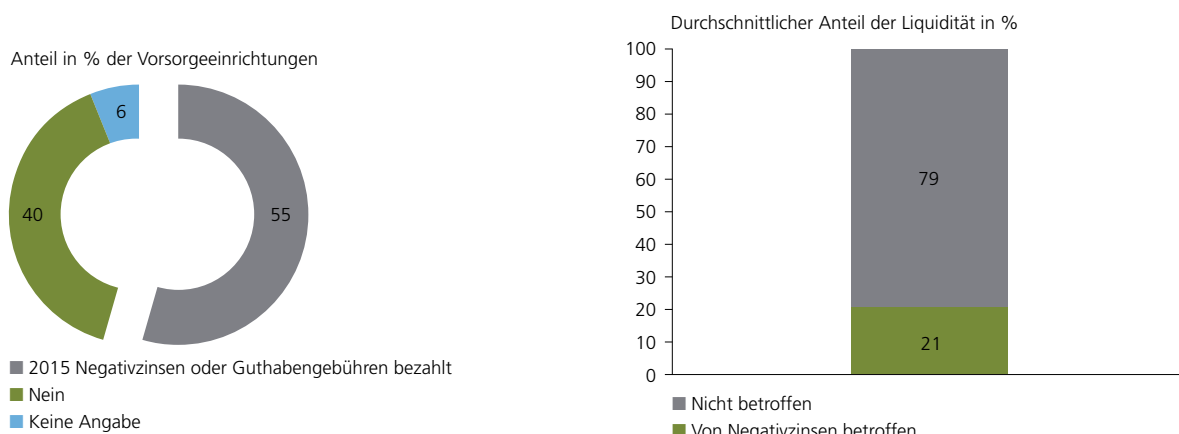
Abbildung 12: Strategisches Fremdwährungsengagement und nicht abgesicherter Anteil



Die Grafik zeigt das Ausmass der strategischen Fremdwährungsengagements gemessen an den Gesamtanlagen, unterschieden nach abgesicherten und nicht abgesicherten Anteilen. Vom ermittelten Anteil der Fremdwährungsanlagen mit 31% (abgesicherte und nicht abgesicherte Engagements plus Rundung) ist ein Drittel abgesichert.

## 9 Negativzinsen

Abbildung 13: Negativzinsen 2015 bezahlt und davon betroffene Liquidität



Die Einforderung von Negativzinsen auf Bargeldeinlagen durch die SNB stellt seit Januar 2015 die Vorsorgeeinrichtung bei ihrem Liquiditätsmanagement vor gänzlich neue Herausforderungen. Einerseits legen das Tiefzinsumfeld und die wachsende Unsicherheit über die weitere Entwicklung eine verstärkte Liquiditätshaltung nahe; andererseits versucht die Nationalbank, dieses Verhalten mit ihren Negativzinsen zu unterlaufen. Obwohl die Pensionskassen davon nur indirekt betroffen sind, und dies auch nur insoweit, als die Banken ihre diesbezüglichen Zinszahlungen weiterbelasten, führt dies dazu, dass sie ihre Liquiditätshaltung neu überdenken und verstärkt im Rahmen der gesamten Asset Allocation betrachten müssen. Aus den Umfrageresultaten geht hervor (siehe Abbildung 5), dass das Ausmass der Liquidität im letzten Jahr deutlich reduziert wurde.

Wir stark war nun aber der Liquiditätsbestand vom Negativzins betroffen? 55% der antwortenden Vorsorgeeinrichtungen haben angegeben, von ihren Banken als Folge davon belastet worden zu sein, wobei im Durchschnitt auf 21% (Median 4%) der flüssigen Mittel Kosten durch überwältigte Negativzinsen entstanden.

Naturgemäss sind die grossen Kassen mit höheren Liquiditätsbeträgen vom Negativzins relativ stärker betroffen. Bei Kassen mit über CHF 1 Mrd. Vermögen waren es durchschnittlich 26% (Median 10%) der Liquidität.

**Abbildung 14: Massnahmen zur Vermeidung von Negativzinsen**

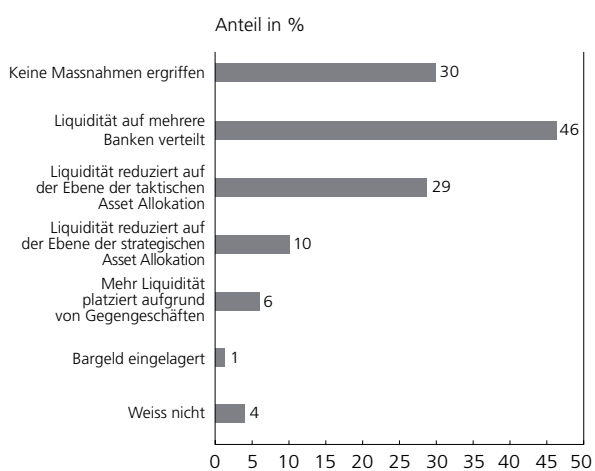
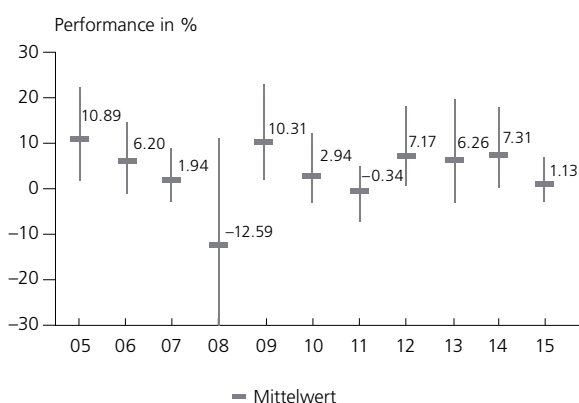


Abbildung 14 zeigt deutlich auf, dass die Negativzinsen bei den Vorsorgeeinrichtungen in der Tat konkrete Reaktionen ausgelöst haben. Die grosse Mehrheit (70%) hat in irgendeiner Form reagiert, wobei rund die Hälfte ihre liquiden Mittel auf mehrere Banken verteilt haben, was wohl nur vorübergehend zu einer Entlastung führen kann, weil die von der Nationalbank unerwünschte Liquidität damit nur anders verteilt wird. Andererseits haben gegen 40% entweder auf der taktischen oder auch der strategischen Ebene die liquiden Mittel heruntergefahren, womit der Rückgang des Anteils an der gesamten Asset Allocation erklärt wäre. Darüber hinaus wurde offenbar auch zur Lösung respektive Umgehung des Problems einige Kreativität entwickelt, etwa durch die Platzierung von Liquidität aufgrund von Gegengeschäften oder gar durch die viel diskutierte Einlagerung von Bargeld, die – wenngleich in geringem Masse – offenbar in der Tat stattgefunden hat.

# C Performance und Zinsen

## 1 Performancewerte 2005–2015

Abbildung 15: Performancewerte 2005–2015

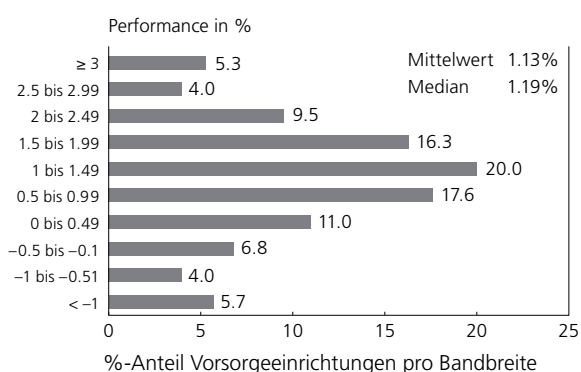


Nach drei ausgezeichneten Jahren, die den Vorsorgeeinrichtungen wieder Luft zum Atmen verschafften, endete 2015 mit einer (leichten) Enttäuschung und einem gegenüber dem Vorjahr deutlich verschlechterten Ergebnis mit einer Performance von durchschnittlich 1,13%. Dabei sah es im Januar nach der Aufgabe des Euro-Mindestkurses und der Einführung von Negativzinsen durch die Nationalbank noch weit schlimmer aus. Dass das Jahr immerhin im positiven Bereich abgeschlossen werden konnte, war damals kaum zu hoffen. Nach einer steilen Erholungsphase in der ersten Jahreshälfte verloren die Börsen dann aber wieder an Boden und mussten grosse Teile der Kursgewinne wieder preisgeben.

Auffallend ist die geringe Spanne der Ergebnisse, wie sie aus Abbildung 15 hervorgeht. Der höchste angegebene Wert liegt bei 6,9, der tiefste bei -2,7%. Es scheint, dass bei Durchschnittsergebnissen in der Nähe von 0% die Spannweite der angegebenen Ergebnisse jeweils relativ klein ausfällt und mit steigender Distanz von dieser Marke deutlich zunimmt. Über die Gründe lässt sich trefflich spekulieren. Wir überlassen es an dieser Stelle unseren Lesern.

## 2 Verteilung der Performance

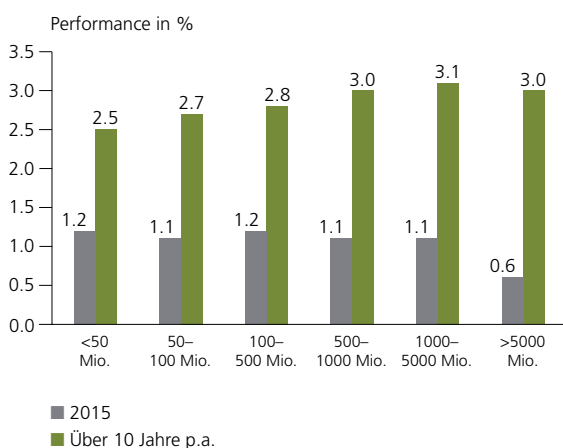
Abbildung 16: Verteilung der Performance



Die Mehrheit der Pensionskassen – annähernd zwei Drittel – hat im vergangenen Jahr eine Performance zwischen 0 und 2% erzielt, wobei die restlichen sich etwa zu gleichen Teilen auf Ergebnisse unter respektive über dieser Spanne aufteilen.

## 3 Performance und Kassengrösse

Abbildung 17: Performance und Kassengrösse

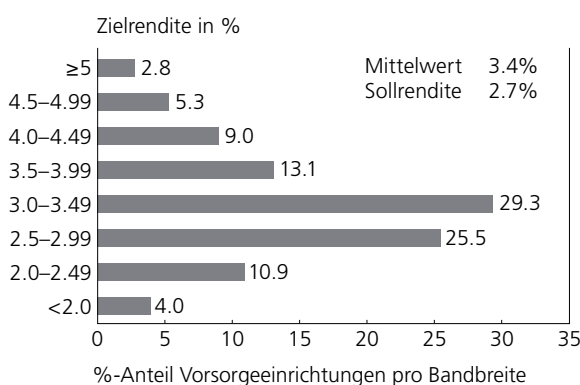


Die in Abbildung 17 wiedergegebenen Performancezahlen in Abhängigkeit von der Kassengrösse lassen auch optisch eine Korrelation zwischen den beiden Parametern erkennen. Sie zeigt sich insbesondere bei den Zahlen über 10 Jahren, während für das Jahr 2015 ein solcher Zusammenhang nicht festzustellen und das Resultat möglicherweise von Zufälligkeiten geprägt ist.

Mittelfristig jedoch scheint die Formel zu gelten: je grösser die Kasse, umso höher die Performance, wobei der Grösseneffekt bei CHF 500 Mio. Anlagevolumen abzuklingen scheint.

## 4 Langfristig angestrebte Zielrendite

Abbildung 18: Langfristig angestrebte Zielrendite



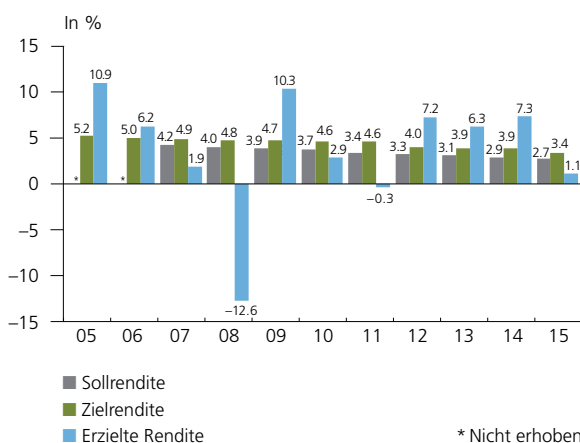
Bei den Zielrenditen, welche sich die Vorsorgeeinrichtungen abhängig von ihrer jeweiligen Asset Allocation setzen, fällt primär die grosse Spanne der angegebenen Werte auf. Sie reichen von unter 2% bis auf über 5%.

Eine Konzentration ist bei Grössen zwischen 2,5 und 3,5% festzustellen, dies bei einem Mittelwert von 3,4%. Mit geringeren Zielen mag sich nur eine Minderheit von rund 15% begnügen, während knapp ein Viertel noch auf Ergebnisse von über 3,5% hofft.

Dass sich die Vorsorgeeinrichtungen über die Realitäten keinerlei Illusionen hingeben, lässt sich jedoch aus der ermittelten mittleren Sollrendite ablesen, welche mit 2,7% deutlich unter der Zielrendite von durchschnittlich 3,4% liegt.

## 5 Entwicklung von Soll-, Ziel- und erzielter Rendite

Abbildung 19: Entwicklung von Soll-, Ziel- und erzielter Rendite

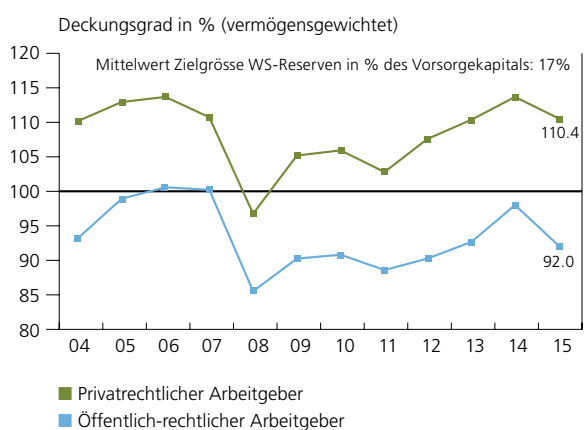


Die informative Darstellung der Entwicklung von Soll-, Ziel- und erzielter Rendite seit 2005 gibt anschaulich die Ereignisse auf den Kapitalmärkten in dieser Zeitspanne wieder. Die blauen Balken für die erzielten Renditen lassen die jährlichen Fluktuationen erkennen, während jene für Sollrendite (grau) und Zielrendite (grün) mit ihrer stetigen Verkürzung die wachsenden Herausforderungen zum Ausdruck bringen, denen sich die Vorsorgeeinrichtungen seit über einem Jahrzehnt ausgesetzt sehen.

# D Deckungsgrad

## 1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung

Abbildung 20: Deckungsgradentwicklung



Nach dem Einbruch im Jahr 2008 haben sich die Deckungsgrade mit einem leichten Rückschlag 2011 stetig nach oben bewegt. Diese Entwicklung wurde im Berichtsjahr unterbrochen.

Für die privaten Pensionskassen ging der vermögensgewichtete Deckungsgrad von 113,6 auf 110,4% zurück und liegt damit wieder auf der Höhe von Ende 2013 mit 110,3%. Die analoge Entwicklung ist bei den öffentlichen Pensionskassen anzutreffen. Sie weisen einen vermögensgewichteten Deckungsgrad von 92,0 (97,9) auf.

Im Pensionskassen-Monitor werden vierteljährlich die geschätzten aktuellen Deckungsgradzahlen für jede Vorsorgeeinrichtung auf Basis der in der Umfrage ermittelten Asset Allocation und von Indexrenditen berechnet. Die Zahlen werden in der Publikation «Pensionskassen aktuell» der Zürcher Kantonalbank publiziert.



**Abbildung 21: Entwicklung der Deckungsgrade nach Stiftern und Kapitalisierung**

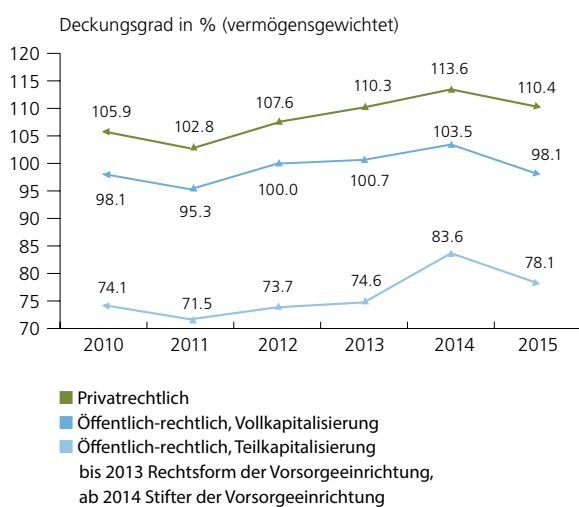


Abbildung 21 gibt die unterschiedliche Entwicklung der drei massgeblichen Kategorien von Pensionskassen seit 2010 wieder: private Kassen sowie öffentlich-rechtliche mit und ohne Vollkapitalisierung.

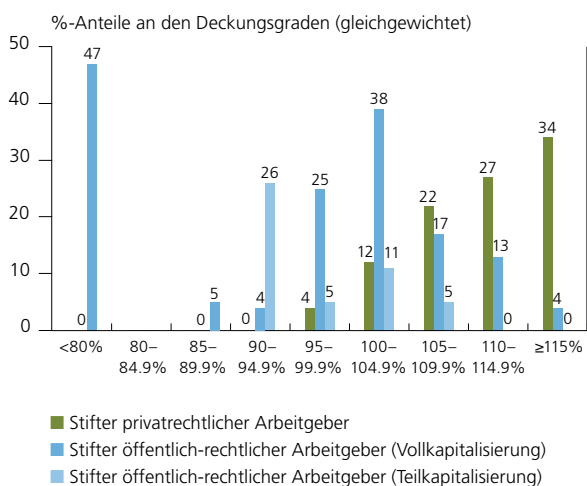
Für die beiden Bereiche der öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen ist zu bemerken, dass sie mit rund 20 Prozentpunkten Differenz bezüglich ihrer Finanzierungssituation in ganz unterschiedlichen Ligen spielen. Die Kassen mit Teilkapitalisierung liegen bezüglich des gesetzlich definierten Zieldeckungsgrads im Schnitt wieder leicht unter dem langfristig geforderten Stand von 80%.

Aussagekräftiger ist die Differenz zwischen den privaten respektive den öffentlichen Kassen mit Vollkapitalisierung. Die öffentlichen Kassen weisen generell tiefere Deckungsgrade auf, dies bei höheren technischen Zinsen. Bei den privaten Kassen beträgt der technische Zins durchschnittlich 2,47%, bei den öffentlichen 2,74%.

Diverse Kantone und Gemeinden stehen aktuell vor der Aufgabe, die technischen Parameter ihrer Kassen den Gegebenheiten des Kapitalmarkts wie auch der steigenden Lebenserwartung anzupassen, und dies wenn immer möglich ohne Leistungseinbussen, was die öffentliche Hand respektive den Steuerzahler jeweils teuer zu stehen kommt.

## 2 Deckungsgrade nach Stiftern und Kapitalisierung

Abbildung 22: Verteilung der Deckungsgrade nach Stiftern und Kapitalisierung



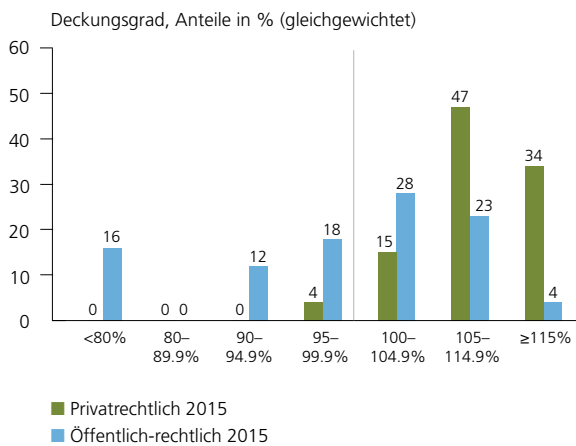
Die Abbildung verdeutlicht die Unterschiede zwischen den drei wesentlichen Kategorien von Vorsorgeeinrichtungen mit Bezug auf ihre Deckungsgrade.

Während bei den privaten Kassen eine stetige Zunahme der Anteile mit höheren Deckungsgraden festzustellen ist, verläuft die Linie bei den öffentlich-rechtlichen mit Vollkapitalisierung ab 100%-Deckung in die entgegengesetzte Richtung.

Bei den Kassen mit Teilkapitalisierung ist erfreulicherweise festzustellen, dass immer noch eine Mehrheit von 53% über der wichtigen Marke von 80% liegt. Der minimale Deckungsgrad liegt bei 59,8%.

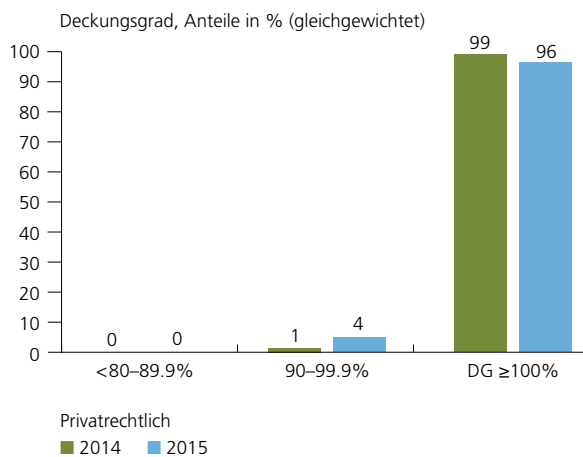
### 3 Verteilung der Deckungsgrade 2015

Abbildung 23: Verteilung der Deckungsgrade 2015 nach Rechtsform



Zwischen den Deckungsgraden von öffentlichen und privaten Kassen bestehen markante Unterschiede. Lediglich 4% der teilnehmenden privaten Kassen liegen knapp unter 100%, bei den öffentlich-rechtlichen sind es 46% und annähernd der Hälfte davon bei unter 80%. Bei diesen handelt es sich um Vorsorgeeinrichtungen mit Teilkapitalisierung.

Abbildung 24: Entwicklung der Deckungsgradverteilung 2014–2015

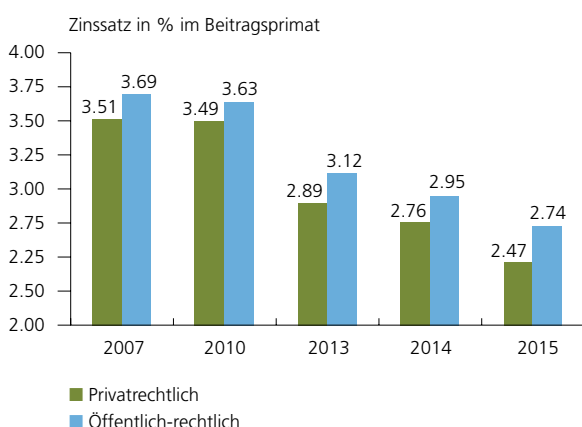


Die Darstellung in Abbildung 24 gibt die Folgen der ungenügenden Performance des Jahres 2015 für die privaten Kassen wider. Während im Vorjahr noch beinahe alle teilnehmenden Kassen Deckungsgrade von mindestens 100% ausweisen konnten, ist ihr Anteil im Berichtsjahr auf 96% zurückgegangen.

# E Technischer Zins und Verzinsung

## 1 Technischer Zins im Beitragsprimat

Abbildung 25: Entwicklung des durchschnittlichen technischen Zinses im Beitragsprimat



Die seit über einem Jahrzehnt zu beobachtende Senkung der technischen Zinsen hat sich im Berichtsjahr fortgesetzt. Damit werden der ungewöhnlichen Zinssituation wie auch der rasch steigenden Lebenserwartung Rechnung getragen.

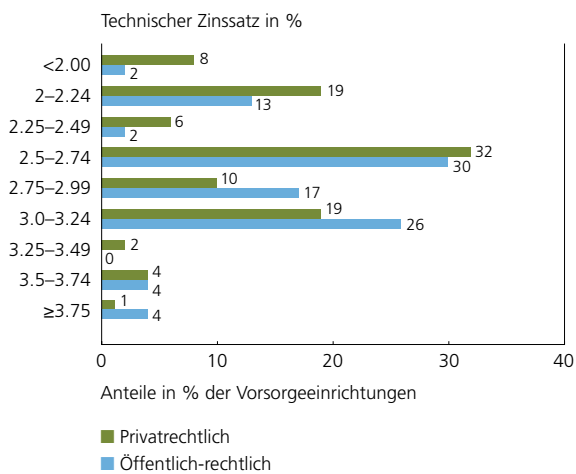
Die öffentlich-rechtlichen Kassen weisen zwar durchschnittlich jeweils leicht höhere Werte auf als die privatrechtlichen, aber die Entwicklung verläuft praktisch parallel. Und beide Segmente haben bereits vor zwei Jahren im Schnitt die 3%-Grenze unterschritten.

Damit liegen sie unter den 4%, welche gemeinhin für einen Umwandlungssatz von 6% gelten. Und diese 6% bilden bekanntlich die Zielgrösse für die Umwandlungssatzsenkung, wie sie gegenwärtig im Rahmen der Reform «Altersvorsorge 2020» diskutiert wird.

Auffallend ist weiter, dass sowohl private wie öffentliche Kassen heute durchschnittliche technische Zinsen anwenden, welche im Schnitt unter den in der Fachrichtlinie 4 der Kammer der Pensionskassenexperten ermittelten 2,75% für 2015 liegen.

## 2 Verteilung der technischen Zinssätze 2015

Abbildung 26: Verteilung der technischen Zinssätze nach Rechtsform (Beitragsprimat)



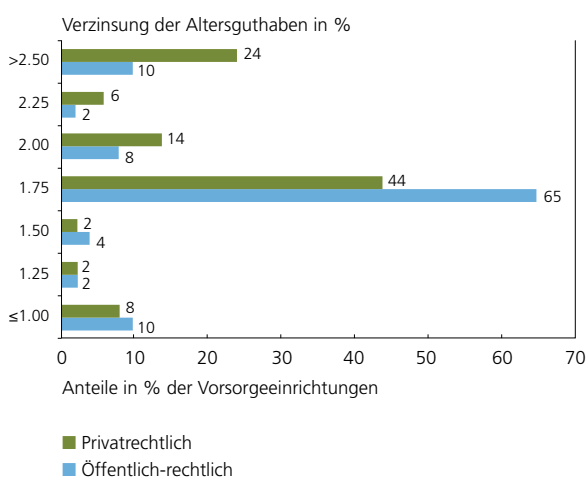
Der Trend bei den technischen Zinsen hat bereits zu Sätzen von unter 2% geführt. Es wird offenbar davon ausgegangen, dass die derzeitigen Verhältnisse zumindest mittelfristig andauern werden.

Gleichzeitig hat sich die Zahl der Vorsorgeeinrichtungen, welche noch Werte von über 3% anwenden, weiter reduziert. Es sind bei den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen bloss noch 26% und bei den öffentlich-rechtlichen 34%.

Etwas höher als der Durchschnitt der privatrechtlichen Kassen liegt das Segment der Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen. Hier beträgt der durchschnittliche technische Zinssatz 2,7% (Median: 2,5%).

### 3 Verzinsung der Altersguthaben

Abbildung 27: Verteilung der Verzinsung der Altersguthaben nach Rechtsform



Rund drei Viertel der öffentlich-rechtlichen Kassen haben die Altersguthaben im letzten Jahr mit 1,75% verzinst, was dem gesetzlichen Mindestzins entspricht. Tiefere Werte sind mit Sanierungsmassnahmen respektive durch das Anrechnungsprinzip (umhüllende Kassen) zu erklären. Bei den privaten Kassen zeigen sich durchschnittlich höhere Werte.

Insgesamt ergibt sich für die privatrechtlichen Kassen ein Mittel von 2,06%, für die öffentlich-rechtlichen von 1,79%.

Abbildung 28: Entwicklung BVG-Mindestzinssatz und Verzinsung Altersguthaben nach Rechtsform der Vorsorgeeinrichtung

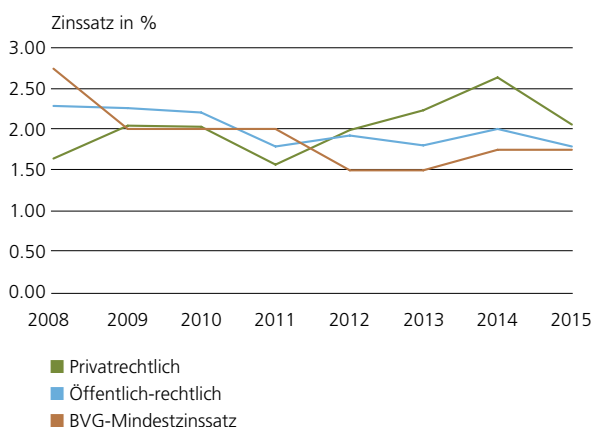


Abbildung 28 zeigt den Verlauf des BVG-Mindestzinses sowie der Verzinsung der Altersguthaben seit 2008. Für 2015 lässt sich eine Annäherung aller drei Grössen erkennen. Sie ist jeweils die Folge anspruchsvoller Kapitalmarktverhältnisse. Liegt der Mindestzins tiefer als die Verzinsung der Guthaben, darf man von Jahren mit guter Performance ausgehen. Falls er höher ausfällt, liegen wahrscheinlich verbreitete Sanierungsmassnahmen vor.

## 4 Verzinsung für Aktive und Rentner

Abbildung 29: Verzinsung Aktive und Rentner

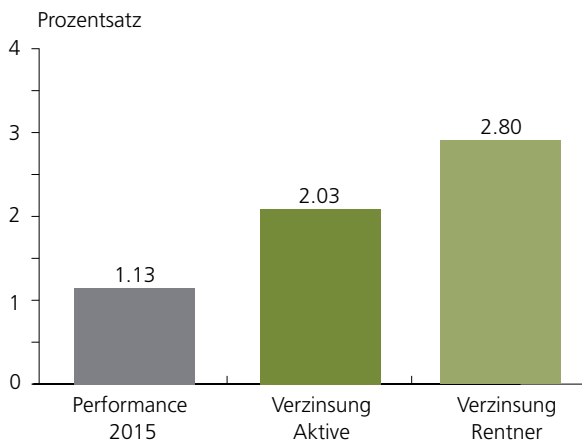


Abbildung 29 illustriert auf nochmals neue Weise eine insgesamt unbefriedigende Situation für die Vorsorgeeinrichtungen respektive die berufliche Vorsorge generell. Zum einen übersteigt die Verzinsung der Altersguthaben und Rentnerkapitalien die erzielte Performance, was tendenziell zu einer Verringerung des Deckungsgrads führt. Zum anderen wird die markante Differenz zwischen der Behandlung der aktiven und der pensionierten Destinatäre deutlich. Sie führt zur viel diskutierten Umverteilung innerhalb der Generationen.

Für das Vorjahr ergeben sich für die drei Bereiche folgende Zahlen: Performance 7,31%, Verzinsung Aktive 2,55% und Verzinsung Rentner 3,16%.

# F Umwandlungssatz und Koordinationsabzug

## 1 Umwandlungssätze in umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen

Abbildung 30: Entwicklung Umwandlungssatz

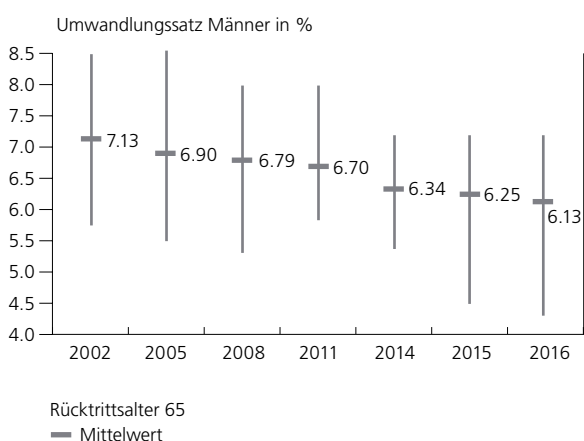


Tabelle 7: Umwandlungssatz umhüllende Vorsorge für Männer und Frauen

| Frage   | Stichjahr | Minimum | Maximum | Mittelwert | Median | #   |
|---|-----------|---------|---------|------------|--------|-----|
| Satz für Männer im Rücktrittsalter 65 (Beitragsprimatkasse) | 2016      | 4.30%   | 7.20%   | 6.13%      | 6.10%  | 376 |
| Satz für Frauen im Rücktrittsalter 64 (Beitragsprimatkasse) | 2016      | 4.15%   | 7.20%   | 6.06%      | 6.05%  | 375 |

Die anhaltende Senkung der technischen Zinsen ist systematisch verknüpft mit der parallelen Senkung der Umwandlungssätze. Sie hat vor über zehn Jahren ihren Anfang genommen. Der in der Umfrage ermittelte Durchschnitt von 6,13% für Männer liegt damit heute schon sehr nahe bei jenem Wert (6,0%), der in der Altersvorsorge 2020 als Mindestgrösse anvisiert wird.

Die Maximalwerte sind im vergangenen Jahr mit 7,2% konstant geblieben, der ermittelte Tiefstwert ist von 4,5 auf 4,3% gesunken. Die Ankündigungen diverser Vorsorgeeinrichtungen lassen erwarten, dass der Trend sinkender Umwandlungssätze anhalten wird. Die Pensionskassen reagieren damit vorausschauend und verantwortungsbewusst auf die biometrische Entwicklung und insbesondere auch auf die schwierigen Marktverhältnisse.

Bei privatrechtlichen offenen Gemeinschafts- und Sammeleinrichtungen liegt der durchschnittliche Umwandlungssatz für 2016 bei 6,4%.



## 2 Umwandlungssätze in gesplitteten Vorsorgeeinrichtungen

**Tabelle 8: Umwandlungssatz gesplittete Vorsorge für Männer und Frauen**

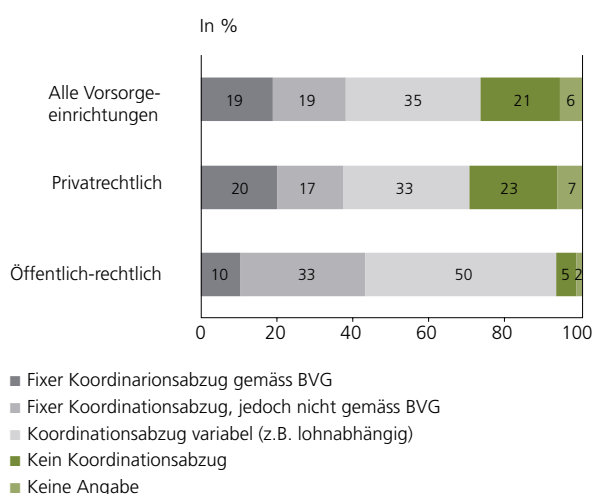
| Frage  | Stichjahr | Minimum | Maximum | Mittelwert | Median | #  |
|--|-----------|---------|---------|------------|--------|----|
| <b>Satz für BVG-Altersguthaben Männer im Rücktrittsalter 65</b>              | 2016      | 6.80%   | 6.80%   | 6.80%      | 6.80%  | 45 |
| <b>Satz für BVG-Altersguthaben Frauen im Rücktrittsalter 64</b>              | 2016      | 6.80%   | 6.80%   | 6.80%      | 6.80%  | 45 |
| <b>Satz für überobligatorisches Sparkapital Männer im Rücktrittsalter 65</b> | 2016      | 5.00%   | 6.80%   | 6.02%      | 6.00%  | 45 |
| <b>Satz für überobligatorisches Sparkapital Frauen im Rücktrittsalter 64</b> | 2016      | 5.00%   | 6.80%   | 5.96%      | 5.92%  | 45 |

Die Tabelle enthält die in der Umfrage ermittelten Umwandlungssätze in gesplitteten Vorsorgeeinrichtungen, welche – anders als umhüllende Kassen – für den obligatorischen (BVG-)Teil und die überobligatorische Vorsorge unterschiedliche Sätze anwenden können.

Beim BVG-Teil gilt erwartungsgemäss der gesetzlich festgelegte Mindestsatz von 6,8%, für das Überobligatorium wurde für Männer ein mittlerer Wert von 6,02% ermittelt, wobei der tiefste Wert mit 5,0% angegeben wurde.

### 3 Formen des Koordinationsabzugs

Abbildung 31: Formen des Koordinationsabzugs nach Rechtsform



Die Umfrage hat ergeben, dass von der Gesamtheit der Vorsorgeeinrichtungen bereits nur noch 19% einen fixen Koordinationsabzug gemäss BVG anwenden, die grosse Mehrheit also bereits alternative Lösungen gefunden hat. Variable Sätze finden bei 33% der privaten und 50% der öffentlich-rechtlichen Kassen Anwendung. Auf das Total aller Kassen bezogen gewichten 42% ihren Koordinationsabzug nach dem Beschäftigungsgrad; für die öffentlich-rechtlichen sind es 66%, für die privaten 39%.

Auffallend ist der hohe Anteil von 23% jener privaten Kassen, welche in ihren Reglementen auf den Koordinationsabzug ganz verzichten.

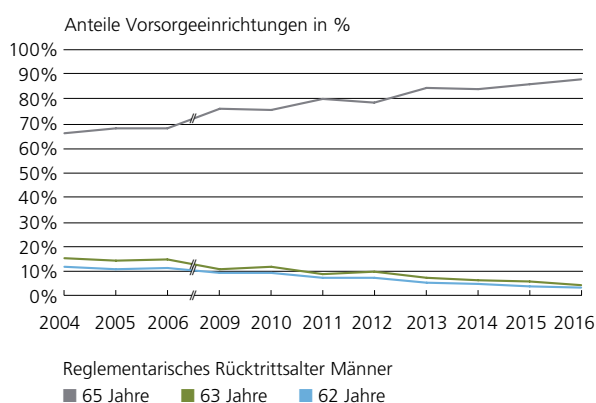
Im Rahmen der Altersvorsorge 2020 hat sich eine interessante Diskussion um den Koordinationsabzug entwickelt. In seiner Vorlage wollte der Bundesrat diesen vollständig streichen. Der Ständerat ist ihm dabei allerdings nicht gefolgt und hat stattdessen einen flexiblen, beschäftigungsabhängigen Abzug in das Gesetz aufgenommen.

Bei den Vorsorgeeinrichtungen und besonders auch in Expertenkreisen ist dieser Entscheid auf Kritik gestossen. Es wird argumentiert, dass die heutigen gesetzlichen Grundlagen es den Pensionskassen ermöglichen, beschäftigungsabhängige Koordinationsabzüge nach eigenem Entscheid und Gutdünken einzuführen, was durch die Umfrageergebnisse bestätigt wird. Die Vorsorgeeinrichtungen grosser Detailhandelsketten und anderer Unternehmen mit hohem Anteil an Teilzeitbeschäftigten haben diesen Schritt auch bereits getan. Ein gesetzlicher Zwang hingegen, so wird argumentiert, könnte in anderen Branchen zu Problemen führen, weil längst nicht immer klar ist, wie Vollbeschäftigung zu definieren ist.

# G Weitere versicherungstechnische Grössen

## 1 Rücktrittsalter Männer/Frauen

**Abbildung 32: Entwicklung ordentliches Rücktrittsalter (Referenzalter) Männer**

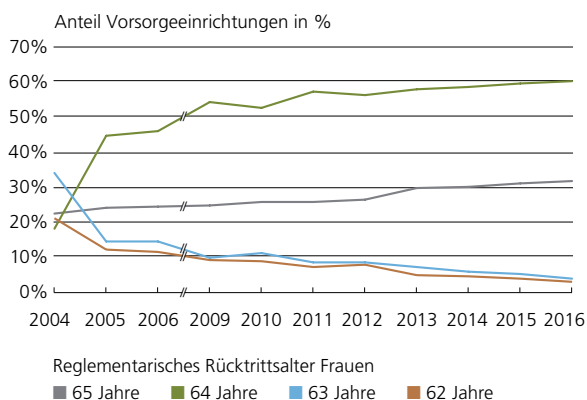


Das bei den Vorsorgeeinrichtungen geltende ordentliche Rücktrittsalter hat sich in den letzten Jahren stetig nach oben entwickelt. Für Männer gilt bereits in annähernd 90% der Kassen das Alter 65.

Aus der Umfrage geht auch hervor, dass ungeachtet der starken Opposition aus Kreisen der Arbeitnehmerorganisationen gegen das Referenzalter 65 das Rücktrittsalter 65 für Frauen bei knapp einem Drittel (32%) der Pensionskassen bereits Realität ist.

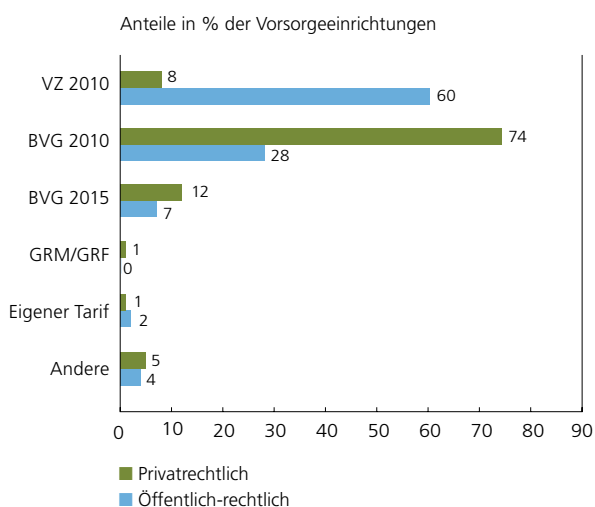
Die Entwicklung der Daten im Zeitverlauf zeigt, dass die einst stark vertretenen Werte von 62 und 63 Jahren – 2004 noch der häufigste Wert – nur noch für eine kleine Minderheit der Kassen gelten und der Trend klar Richtung 65 Jahre geht.

**Abbildung 33: Entwicklung ordentliches Rücktrittsalter (Referenzalter) Frauen**



## 2 Biometrische Grundlagen

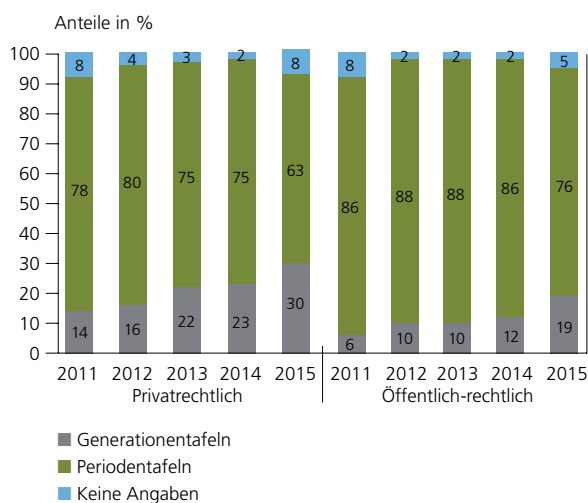
Abbildung 34: Verwendete biometrische Grundlagen nach Rechtsform



Als technische Grundlagen werden von den Pensionskassen fast ausschliesslich jene von Aon Hewitt (BVG) und Deprez Experten (VZ) angewendet, wobei aufgrund ihrer jeweiligen Datenbasis die BVG-Tafeln von den privatrechtlichen Kassen bevorzugt werden, VZ hingegen von den öffentlich-rechtlichen. Beide Expertenbüros aktualisieren die Grundlagen alle fünf Jahre. Die VZ-Tafeln von Deprez werden jeweils ein Jahr nach den BVG-Zahlen publiziert. Die Ergebnisse für BVG 2015 zeigen, dass die Vorsorgeeinrichtungen jeweils relativ rasch auf die neusten Tafeln wechseln.

In Gewerkschaftskreisen wurde die Verwendung der in beiden Fällen auf privater Basis erstellten Grundlagen in Frage gestellt und gefordert, dass die Aufgabe vom Bundesamt für Statistik zu übernehmen sei. Der Bundesrat ist der Kritik gefolgt und hat in seiner Vorlage zur Altersvorsorge 2020 die Erstellung offizieller Grundlagen vorgesehen. Der Ständerat hat diese Forderung abgelehnt.

**Abbildung 35: Nutzung von Perioden- oder Generationentafeln**

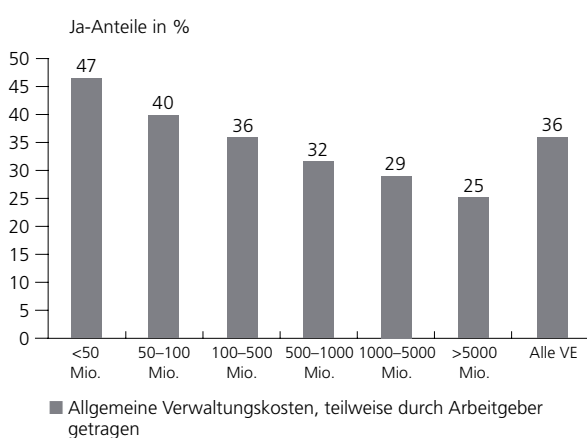


Als interessante Entwicklung ist die stark zunehmende Verwendung von Generationentafeln zu verzeichnen. Die steigende Lebenserwartung ist in diesen bereits enthalten, womit die sonst notwendigen Rückstellungen entfallen. Im Berichtsjahr hat sowohl bei den privaten wie den öffentlichen Kassen eine Beschleunigung bei der Umstellung stattgefunden. Fast jede dritte private Kasse stützt sich auf dieses moderne Instrument; bei den öffentlichen ist es etwa jede fünfte. Die gute Performance der letzten Jahre dürfte die Umstellung erleichtert haben, ist der Wechsel doch in der Regel mit Einbussen beim ausgewiesenen Deckungsgrad verbunden. Auf die reale Finanzierungssituation hat die Wahl der Sterbetafeln natürlich keine Wirkung.

# H Verwaltungs- und Anlagekosten

## 1 Übernahme von Verwaltungskosten durch den Arbeitgeber

Abbildung 36: Übernahme von Verwaltungskosten durch Arbeitgeber nach Grösse der Vorsorgeeinrichtungen



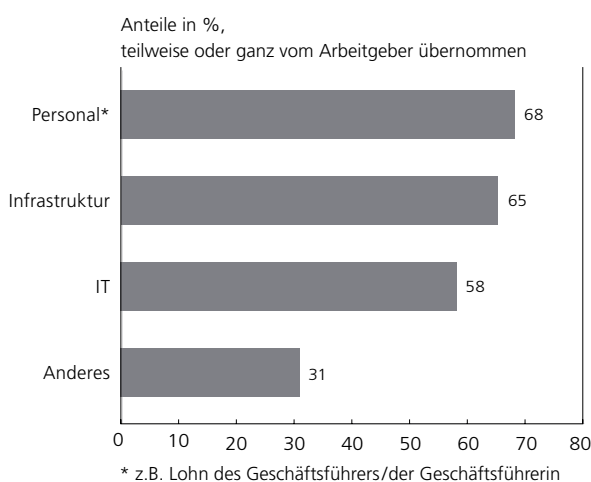
Das weit über das Obligatorium hinausreichende Engagement vieler Unternehmen für ihre Vorsorgeeinrichtung lässt sich auch an der Tatsache ablesen, dass nicht nur hohe überobligatorische Leistungen finanziert werden, sondern zahlreiche Arbeitgeber zusätzlich auch Verwaltungskosten übernehmen.

Die Abbildung 36 lässt erkennen, dass die Unterstützung mit der Grösse der Vorsorgeeinrichtung abnimmt. Die grossen Kassen haben sich mehrheitlich selbst zu finanzieren.

Der statistisch ermittelte Effekt auf die ausgewiesenen Kosten ist allerdings relativ gering. Es ergibt sich ein durchschnittlicher Betrag von CHF 331 pro Destinatär bei den Kassen ohne Arbeitgeberunterstützung und CHF 308 für jene mit. Der Grund dafür dürfte in der Tatsache zu suchen sein, dass die kleinen Kassen, wo die Kostenübernahme häufiger anzutreffen ist, in der Regel deutlich höhere Verwaltungskosten zu tragen haben.

## 2 Art der Verwaltungskosten, die vom Arbeitgeber übernommen werden

Abbildung 37: Art der Verwaltungskosten, die teilweise oder ganz vom Arbeitgeber übernommen werden

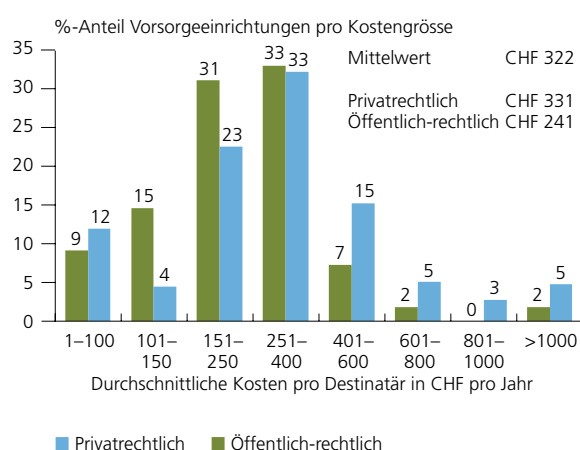


Erstmalig wird in Abbildung 37 die Aufteilung der vom Arbeitgeber übernommenen Verwaltungskosten nach den Bereichen Infrastruktur, Personal, IT und anderes ersichtlich. An der Spitze stehen Personalkosten. Dahinter folgen Infrastruktur, wozu unter anderem die Zurverfügungstellung von Räumlichkeiten gehört, und Aufwendungen für die IT.

In der Abbildung erfasst sind nur jene Kassen, bei denen der Arbeitgeber die Verwaltungskosten ganz oder teilweise finanziert.

## 3 Höhe der allgemeinen Verwaltungskosten

Abbildung 38: Verteilung der jährlichen Verwaltungskosten pro Destinatär nach Rechtsform

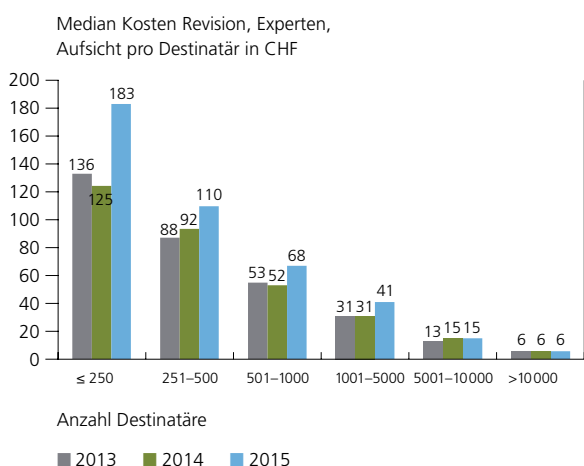


Die Verteilung der jährlich anfallenden Verwaltungskosten pro Destinatär erstreckt sich über eine bemerkenswert breite Spanne mit einem Faktor 10 von den tiefsten zu den höchsten Werten, konkret von unter CHF 100 bis auf über CHF 1000. Die Mehrzahl der ermittelten Werte liegt zwischen CHF 200 und 400, mit einem Mittelwert von CHF 322.

Gegliedert nach den einzelnen Grössenklassen ergeben sich für private und öffentliche Kassen nur relativ geringe Differenzen, die auch keine systematische Abhängigkeit erkennen lassen. Die Differenz der Mittelwerte ist auf die durchschnittlich grössere Versichertenzahl bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen zurückzuführen.

## 4 Kosten für Revision, Experten und Aufsicht

Abbildung 39: Median Kosten Revision, Experten und Aufsicht pro Destinatär



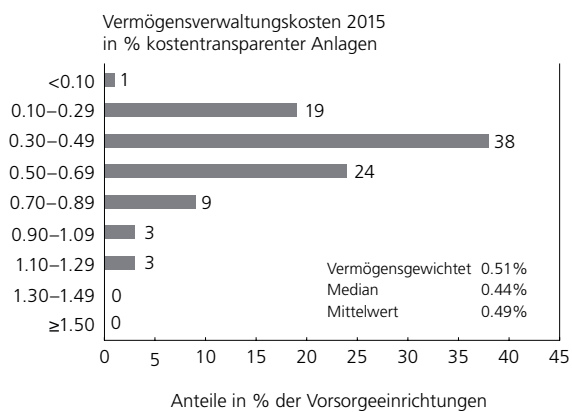
Wo sind die Ursachen für die erheblichen Unterschiede bei den Pro-Kopf-Verwaltungskosten zu suchen? Sie liegen primär bei den Aufwendungen für Aufsicht, Revision und Experten. Diese sind nur in geringem Masse abhängig von der Grösse der Vorsorgeeinrichtung und belasten damit kleine Kassen relativ gesehen wesentlich stärker als die grossen. Das machen die ermittelten Daten deutlich. Während bei den grössten Kassen pro Versicherten nur rund CHF 6 dafür aufgewendet werden müssen, sind es für die kleinsten über CHF 180, also rund das Dreissigfache. Es wäre jedoch falsch, dies als Argument gegen die kleinen Vorsorgeeinrichtungen anzuführen. Es manifestiert sich bei ihnen in besonderem Masse ein unternehmerisches Engagement für die berufliche Vorsorge.

Betrachtet man das Total dieser Kostenart über die letzten drei Jahre, so hat sich der Medianbetrag pro Destinatär von CHF 45 im Jahre 2013 auf CHF 48 im letzten Jahr erhöht. Es handelt sich jedoch nicht um einen statistisch signifikanten Anstieg.



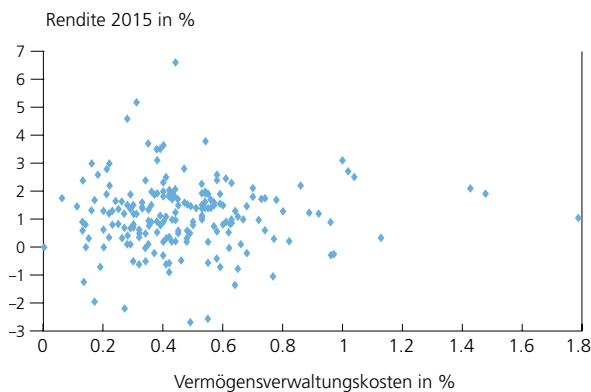
## 5 Vermögensverwaltungskosten

**Abbildung 40: Verteilung der Vermögensverwaltungskosten 2015 in % kostentransparenter Anlagen**



Die Vermögensverwaltungskosten betragen vermögensgewichtet 0,51% der kostentransparenter Anlagen. Die Mehrheit der Umfrageteilnehmer ist im Bereich zwischen 0,1 und 0,9% angesiedelt. Darüber liegen nur rund 6% der Kassen.

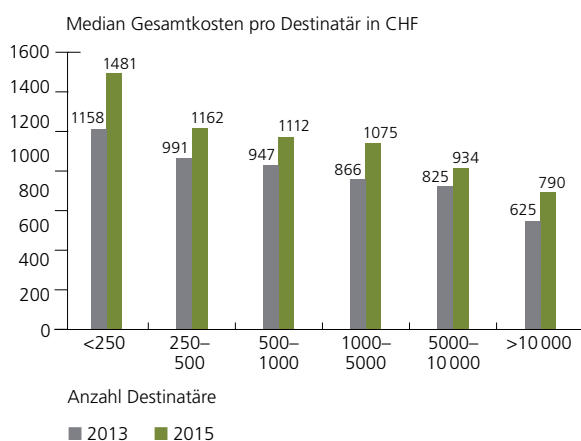
**Abbildung 41: Kosten und Rendite**



Die Punktwolke zeigt eine schwache Korrelation zwischen Kosten und Rendite. Sie beträgt lediglich 0,0016.

## 6 Gesamtkosten – Administration und Vermögensverwaltung

Abbildung 42: Gesamtkosten pro Destinatär



Für Verwaltung und Kapitalanlage zusammen ergibt sich für alle Grössenklassen von Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2015 ein Medianwert in Höhe von CHF 1100 (2013: 954) pro Versicherten. Die Gesamtkosten erreichen für die kleinen Kassen mit weniger als 250 Destinatären CHF 1481 (1158). Sie sinken für die sehr grossen mit über 10 000 Destinatären auf durchschnittlich CHF 790 (625). Die Abhängigkeit der Höhe der Verwaltungskosten von der Grösse der Vorsorgeeinrichtung ist wiederum evident. Bemerkenswert ist der Anstieg gegenüber 2013 in sämtlichen Grössenkategorien. Verantwortlich dafür ist ein Anstieg der Mediankosten bei der Vermögensverwaltung von CHF 738 im Jahr 2013 auf CHF 834 im Jahr 2014, der mit der Umsetzung der Weisung über den Ausweis der Vermögensverwaltungskosten in Zusammenhang zu sein scheint.

# I Angaben zur Umfrage

## 1 Die Umfrageteilnehmer: Rechtsform, Vermögen, Destinatäre

**Tabelle 9: Die Umfrageteilnehmer: Rechtsform, Vermögen, Destinatäre**

|  |   |
|--|---|
| <b>Teilnehmende autonome und teilautonome Vorsorgeeinrichtungen:</b> | <b>467 (Vorjahr 437)</b>  |
| <b>Erfasstes Vorsorgevermögen</b>                                    | <b>581 (560) Mrd.</b>   |
| Pensionskassen und geschl. Gemeinschaftseinrichtungen                | 385 (376), davon<br>45 (45) öffentlich-rechtliche,<br>30 mit und<br>15 ohne Vollkapitalisierung                     |
| Vorsorgevermögen   | CHF 413 (384) Mrd.  |
| Offene Gemeinschafts-einrichtungen                                   | 41 (35), davon 9 öffentlich-rechtliche  |
| Vorsorgevermögen   | CHF 72 (95) Mrd.  |
| Sammeleinrichtungen  | 41 (27), davon 4 öffentlich-rechtliche  |
| Vorsorgevermögen   | CHF 96 (77) Mrd.  |
| <b>Anzahl Destinatäre</b>  | <b>3,4 (3,0) Mio.</b>   |
| Aktive   | 2,6 Mio., davon<br>2,1 Mio. in privatrechtlichen<br>Vorsorgeeinrichtungen und<br>0,5 Mio. in öffentlich-rechtlichen |
| Rentenbeziehende   | 0,8 Mio., davon<br>0,3 Mio. in privatrechtlichen<br>0,5 Mio. in öffentlich-rechtlichen<br>Vorsorgeeinrichtungen     |

Die Umfrage 2016 von Swisscanto Vorsorge AG bei den schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen ist erneut auf grosse Resonanz gestossen. Es haben 467 Pensionskassen teilgenommen, gegenüber 437 im Vorjahr, was erneut einer Rekordbeteiligung entspricht. Das erfasste Vermögen der Teilnehmer ist von CHF 560 Mrd. auf 581 Mrd. gestiegen und die Zahl der Destinatäre bei den Teilnehmern von 3,0 auf 3,4 Mio.

Teilgenommen haben unter anderem, mit einer Ausnahme, die Vorsorgeeinrichtungen aller Kantone sowie aller SMI-Gesellschaften, soweit sie über eine eigene Pensionskasse verfügen.

**Tabelle 10: Die Umfrageteilnehmer im Vergleich zur Pensionskassenstatistik 2014**

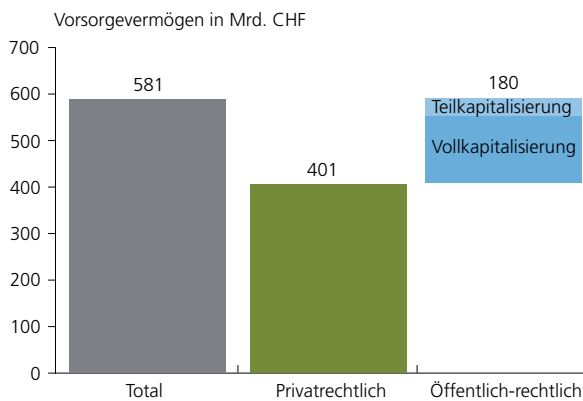
|   | Pensionskassen-<br>statistik 2014* | Schweizer Pensionskassenstudie 2016 |   |
|---|------------------------------------|-------------------------------------|---|
|   | Vorsorge-<br>einrichtungen         | Vorsorge-<br>einrichtungen          | in % gemäss Pensions-<br>kassenstatistik 2014 |
| <b>Total Vorsorgeeinrichtungen</b>  | <b>1866</b>                        | <b>467</b>                          | <b>25%</b>                                    |
| Davon privatrechtliche  | 1 788                              | 409                                 | 23%   |
| Davon öffentlich-rechtliche   | 78                                 | 58                                  | 74%   |
| <b>Nach Art der Risikodeckung</b>   |                                    |                                     |   |
| Autonome  | 759                                | 287                                 | 38%   |
| Teilautonome  | 957                                | 163                                 | 17%   |
| Kollektive (alle Risiken bei einer Versicherungsgesellschaft)               | 140                                | 15                                  | 11%   |
| Spareinrichtung   | 10                                 | –                                   | –   |
| <b>Total Destinatäre</b>  | <b>5 074 818</b>                   | <b>3 411 879</b>                    | <b>67%</b>                                    |
| Davon Aktive Versicherte  | 4 000 077                          | 2 604 050                           | 65%   |
| Davon Rentenbezüger   | 1 074 741                          | 807 829                             | 75%   |
| <b>Bilanzsumme, ohne Aktiven aus<br/>Versicherungsverträgen in CHF 1000</b> | <b>777 339 945</b>                 | <b>638 119 263</b>                  | <b>82%</b>                                    |
| Davon privatrechtliche  | 576 872 292                        | 443 287 551                         | 77%   |
| Davon öffentlich-rechtliche   | 200 467 653                        | 194 831 712                         | 97%   |

\*Quelle: Bundesamt für Statistik, Pensionskassenstatistik

Der Vergleich der Teilnehmerdaten unserer Umfrage mit der Datenbasis der offiziellen Pensionskassenstatistik des BFS (Ausgabe 2014) gibt einen Eindruck von der Repräsentativität der Resultate. Sehr hohe Anteile am Gesamtbestand ergeben sich bezüglich der erfassten Vermögen respektive der Bilanzsumme, der Aktiven und Rentenbeziehenden. Geringer ist hingegen der Anteil der Teilnehmenden am Total aller Vorsorgeeinrichtungen. Bezogen auf das Segment der öffentlich-rechtlichen Pensionskassen sowie jenes der SMI-Gesellschaften kann jedoch eine fast vollständige Abdeckung festgesellt werden.

## 2 Teilnehmende Kassen nach Rechtsform

Abbildung 43: Teilnehmende Kassen nach Rechtsform



Von den 467 teilnehmenden Pensionskassen sind 409 (88%) privatrechtliche und 58 (12%) öffentlich-rechtliche Einrichtungen.

Die Verteilung nach Vermögen ergibt CHF 401 Mrd. (69%) für die privatrechtlichen und 180 Mrd. (31%) für die öffentlich-rechtlichen Kassen. Die Verteilung zeigt ein im Durchschnitt deutlich höheres Vermögen respektive eine grössere Versichertenzahl der öffentlichen Kassen.

Das durchschnittliche Vermögen der teilnehmenden privatrechtlichen Kassen liegt bei rund CHF 0,98 Mrd., jenes der öffentlich-rechtlichen bei CHF 3,1 Mrd. Diese Differenz ist beim Vergleich der Daten zwischen den beiden Kategorien im Auge zu behalten.

Die teilnehmenden 58 öffentlich-rechtlichen Pensionskassen lassen sich unterscheiden in 40 mit Vollkapitalisierung und einem Vermögen von CHF 115 Mrd. sowie 18 mit Teilkapitalisierung und einem Vermögen von CHF 65 Mrd.

**Tabelle 11: Rechtsform und Stifter der Vorsorgeeinrichtung**

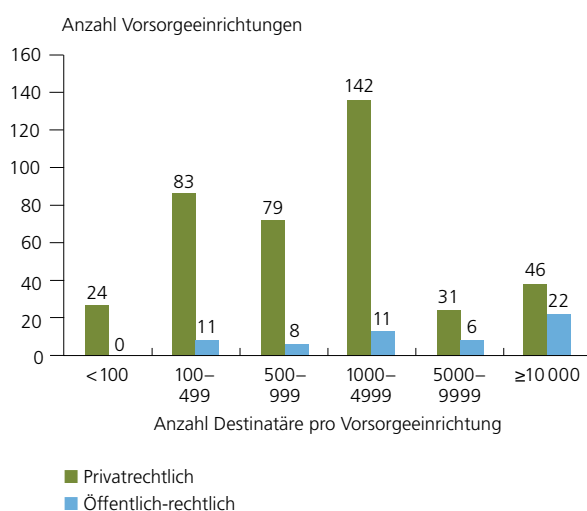
|  |   | Rechtsform der<br>Vorsorgeeinrichtungen |                                   |
|--|---|---|-----------------------------------|
|  |   | davon<br>privatrechtlich                | davon<br>öffentlich-<br>rechtlich |
| Stifter der Vorsorge-<br>einrichtungen | Privatrechtlicher<br>Arbeitgeber        | 386                                     | –                                 |
|  | Öffentlich-recht-<br>licher Arbeitgeber | 11                                      | 57                                |
| Total Vorsorge-<br>einrichtungen       |   | 397                                     | 57                                |
| 13 Vorsorgeeinrichtungen ohne Angabe   |   |   |                                   |

Eines der meist verwendeten Unterscheidungsmerkmale bei Vorsorgeeinrichtungen besteht in deren Rechtsform, privat- oder öffentlich-rechtlich. Allerdings weisen nicht alle privatrechtlichen Kassen auch einen privatrechtlichen Arbeitgeber auf. Die Tabelle zeigt, dass nicht weniger als elf Vorsorgeeinrichtungen eines öffentlich-rechtlichen Arbeitgebers (Kanton, Gemeinde) privatrechtlich organisiert sind.

Ein prominentes Beispiel bildet die BVK, Pensionskasse des Kantons Zürich, welche heute eine privatrechtliche Kasse ist. Das hat unter anderem zur Folge, dass sich der Einfluss der Personalverbände wie auch von Regierung und Parlament verringert hat und der Stiftungsrat als oberstes Organ die alleinige Verantwortung trägt, entsprechend den privaten Kassen.

### 3 Teilnehmende Kassen nach Anzahl Destinatäre

Abbildung 44: Teilnehmende Kassen nach Anzahl Destinatäre



Aufgrund der breiten Streuung der teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen nach Rechtsform wie auch bezüglich ihrer Grösse gibt die Umfrage Auskunft über den aktuellen Stand in der beruflichen Vorsorge in praktisch allen Bereichen. Strukturauswirkungen etwa bezüglich Leistungen oder Anlagen lassen sich so detailliert analysieren.

### 4 Teilnehmende Kassen nach Registrierung

Tabelle 12: Teilnehmende Kassen nach Registrierung

Registrierung der Vorsorgeeinrichtung gemäss Art. 48 BVG

|              | Vorsorgevermögen der Vorsorgeeinrichtung |             |              |               |                |            | Total |
|--------------|--|-------------|--------------|---------------|----------------|------------|-------|
|              | ≤ 50 Mio.                                | 50–100 Mio. | 100–500 Mio. | 500–1000 Mio. | 1000–5000 Mio. | >5000 Mio. |       |
| <b>Ja</b>    | 73%                                      | 98%         | 98%          | 100%          | 100%           | 100%       | 95%   |
| <b>Nein</b>  | 27%                                      | 2%          | 2%           | 0%            | 0%             | 0%         | 5%    |
| <b>Total</b> | 100%                                     | 100%        | 100%         | 100%          | 100%           | 100%       | 100%  |

Die überwiegende Mehrheit (95%) der teilnehmenden Kassen ist registriert. Die nicht registrierten gehören fast ausschliesslich zu den kleineren Kassen mit weniger als CHF 500 Mio. Vorsorgevermögen. Bei den kleinsten mit weniger als CHF 50 Mio. beträgt der Anteil 27%. Es ist anzunehmen, dass es sich bei diesen nicht registrierten, kleinen Vorsorgeeinrichtungen vor allem um Kaderkassen handelt.

# Die Teilnehmer der Umfrage

## Vorsorgeeinrichtungen mit einem öffentlichen Arbeitgeber

|   |
|---|
| Aargauische Pensionskasse   |
| Basellandschaftliche Pensionskasse  |
| Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK   |
| Bernische Pensionskasse (BPK)   |
| BVK Personalvorsorge des Kantons Zürich   |
| Caisse de pension de l'EVAM   |
| Caisse de pensions de la Commune de Lausanne (CPCL)   |
| Caisse de pensions de la Ville de Bulle   |
| Caisse de Pensions de l'État de Vaud  |
| Caisse de pensions du Personnel de la Ville de Carouge  |
| Caisse de prévoyance du personnel de la ville de Fribourg                                       |
| Caisse de prévoyance du personnel Etat de Fribourg  |
| Caisse Intercommunale de Pensions   |
| CAP Prévoyance  |
| Cassa Pensioni di Lugano  |
| CP Police   |
| CPEG  |
| CPVAL   |
| Fondation de prévoyance en faveur du personnel des TPG  |
| Fonds de prévoyance des employés de la ville de Delémont  |
| Glarner Pensionskasse   |
| Istituto di Previdenza del Cantone Ticino   |
| Kantonale Pensionskasse Schaffhausen  |
| Kantonale Versicherungskasse des Kantons Appenzell I.Rh.  |
| LUPK Luzerner Pensionskasse   |
| Pensionskasse AR  |
| Pensionskasse Basel-Stadt   |
| Pensionskasse der christkatholischen und evangelisch-reformierten Pfarrer des Kantons Solothurn |
| Pensionskasse der Einwohnergemeinde Rothenburg  |
| Pensionskasse der Gemeinde Emmen  |
| Pensionskasse der Gemeinde Horw   |
| Pensionskasse der Gemeinde St. Moritz   |
| Pensionskasse der politischen Gemeinde Thalwil  |
| Pensionskasse der Stadt Aarau   |
| Pensionskasse der Stadt Amriswil  |
| Pensionskasse der Stadt Arbon   |
| Pensionskasse der Stadt Biel  |
| Pensionskasse der Stadt Dübendorf   |
| Pensionskasse der Stadt Frauenfeld  |
| Pensionskasse der Stadt Langenthal  |
| Pensionskasse der Stadt Olten   |
| Pensionskasse der Stadt Rheinfelden   |
| Pensionskasse der Stadt Winterthur  |
| Pensionskasse der Stadt Zug   |
| Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank  |
| Pensionskasse des Bundes PUBLICA  |
| Pensionskasse des Kantons Nidwalden   |
| Pensionskasse des Kantons Schwyz  |

|   |
|---|
| Pensionskasse Gemeinde Weinfelden   |
| Pensionskasse Graubünden  |
| Pensionskasse Kanton Solothurn  |
| Pensionskasse Küsnacht  |
| Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern               |
| Pensionskasse St. Galler Gemeinden Genossenschaft                               |
| Pensionskasse Stadt Chur  |
| Pensionskasse Stadt Luzern  |
| Pensionskasse Stadt Rapperswil-Jona   |
| Pensionskasse Stadt St. Gallen  |
| Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)   |
| Pensionskasse Thurgau   |
| Pensionskasse Uri   |
| Personalversicherungskasse Obwalden   |
| Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon                                  |
| Personalvorsorgestiftung Region Emmental  |
| prevoyance.ne Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel |
| Vorsorgeeinrichtung der Suva  |
| Zuger Pensionskasse   |

## Vorsorgeeinrichtungen mit einem privaten Arbeitgeber

|  |
|--|
| ABB Pensionskasse  |
| Actelion Personalvorsorgestiftung  |
| Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup   |
| ALRIVO Vorsorgestiftung  |
| Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG                    |
| ALVOSO LLB Pensionskasse   |
| Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz  |
| Angestellten-Versicherungskasse der Viscosuisse SA   |
| Ascaro Vorsorgestiftung  |
| ASGA Pensionskasse Genossenschaft  |
| AVIA-Stiftung  |
| Bafidia Pensionskasse  |
| Baumann-Personalvorsorge   |
| Biral-Personalvorsorgestiftung   |
| Bossard Personalstiftung   |
| BVG Sammelstiftung Swiss Life  |
| BVG-Stiftung der SV Group  |
| BVG-Stiftung Handel Schweiz  |
| c/o DIVOR AG   |
| Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie  |
| Caisse de pensions Chopard   |
| Caisse de pensions de Bobst Mex SA   |
| Caisse de Pensions de la BCV   |
| Caisse de Pensions de la Fédération Internationale de la Croix Rouge et du Croissant Rouge |



|  |  |
|--|--|
| Caisse de pensions de ROLEX SA et de sociétés affiliées  | Fürsorgestiftung II des Schweizerischen Baumeisterverbandes                |
| Caisse de pensions du Centre Suisse d'Electronique et de Microtechnique S.A. – CSEM Recherche et Développement   | FUTURA Vorsorgestiftung  |
| Caisse de pensions du Groupe Eldora  | Galenica Personalvorsorgestiftung  |
| Caisse de Pensions Isover  | GaleniCare Personalvorsorgestiftung  |
| Caisse de pensions Swatch Group (CPK)  | Ganzoni-Stiftung   |
| Caisse de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale de Fribourg   | GastroSocial Pensionskasse   |
| Caisse de retraite anticipée du secteur principal de la construction et du Carrelage du canton du Valais RETABAT | Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe                                   |
| Caisse de retraite de Charmilles Technologies SA et des entreprises affiliées                                    | Groupe Mutuel Prévoyance   |
| Caisse de retraite et de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale du Valais                                | Hess-Honegger Personalvorsorgestiftung für die Embru-Werke                 |
| Caisse de retraite et d'invalidité   | Hilti Pensionskasse  |
| Caisse paritaire de prévoyance de l'industrie et de la construction CPPIC  | Holcim Pension Fund  |
| Capav  | HOTELA Fonds de prévoyance   |
| CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle   | IKEA Personalvorsorgestiftung  |
| Clariant-Pensionstiftung   | INTEGRAL Stiftung  |
| comPlan  | inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie  |
| Comunitas Vorsorgestiftung   | JTI Swiss Pension Fund   |
| CPCV Caisse de Pension de la Construction du Valais  | Kaderversicherung Denner   |
| EMMI VORSORGESTIFTUNG  | Kaiser Partner Personalvorsorgestiftung                                    |
| Fondation 2ème pilier swissstaffing  | KPMG Personalvorsorgestiftung  |
| Fondation banque cantonale vaudoise deuxième pilier  | Leica Pensionskasse  |
| Fondation complémentaire Isover  | Mettler-Toledo Pensionskasse   |
| Fondation de prévoyance de Agilent Technologies en Suisse  | MIKRON Pensionskasse   |
| Fondation de prévoyance de Cendres+Métaux Holding SA   | MPK Migros-Pensionskasse   |
| FONDATION DE PREVOYANCE DU GROUPE BNP PARIBAS EN SUISSE  | Mutuelle Valaisanne de Prévoyance  |
| Fondation de prévoyance en faveur du personnel de Capital International et des sociétés affiliées                | NoventusCollect  |
| Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la société RAYMOND WEIL  | Patronale Finanzierungsstiftung der Antalis AG                             |
| Fondation de Prévoyance PubliGroupe  | PAX Sammelstiftung BVG   |
| Fondation de prévoyance Romande Energie  | Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe                               |
| Fondation de prévoyance SGS  | Pensionsfonds der Shell (Switzerland)                                      |
| Fondation en faveur du personnel de la Loterie Romande   | Pensionsfonds Gruppe GastroSuisse  |
| Fondation Lombard Odier  | Pensionskasse ALCAN Schweiz Geschäftsstelle Swiss Life Pension Services AG |
| Fondation LPP Vibro-Meter  | Pensionskasse ALSTOM Schweiz   |
| Fondation rurale de prévoyance professionnelle   | Pensionskasse Bosch Schweiz  |
| Fondazione di previdenza della ditta AGIE SA   | Pensionskasse Bucherer AG  |
| Fonds de Pensions Nestlé   | Pensionskasse Bühler AG Uzwil  |
| Fonds de prévoyance de PROTECTAS SA et sociétés apparentées  | Pensionskasse CBRE   |
| Fonds de prévoyance de Wenger SA   | Pensionskasse Conzzeta   |
| Fonds de prévoyance des EMS (FP-EMS)   | Pensionskasse Coop CPV/CAP   |
| Fonds de prévoyance des garages vaudois (FP-Garages)   | Pensionskasse Denner   |
| Fonds de prévoyance DIVESA   | Pensionskasse der 3M Firmen in der Schweiz                                 |
| Fonds de prévoyance du Centre Patronal   | Pensionskasse der ALSO   |
| Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille   | Pensionskasse der Antalis AG   |
| Fonds en faveur du personnel de la société Payot   | Pensionskasse der Bank J. Safra Sarasin AG                                 |
| Fonds interprofessionnel de prévoyance   | Pensionskasse der Bank Vontobel AG   |
| Franz AG – Personalvorsorgestiftung  | Pensionskasse der BASF Gruppe Schweiz, I                                   |
|  | Pensionskasse der BASF Gruppe Schweiz, II                                  |
|  | Pensionskasse der Basler Kantonalbank                                      |
|  | Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe                                 |
|  | Pensionskasse der BEKB   BCBE  |
|  | Pensionskasse der Berner Versicherungs-Gruppe                              |
|  | Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke                                    |

|   |   |
|---|---|
| Pensionskasse der C&A Gruppe  | Pensionskasse des Opernhauses Zürich                        |
| Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG | Pensionskasse des Schweizerischen Bauernverbandes           |
| Pensionskasse der Coutts & Co AG  | Pensionskasse des SVTI                                      |
| Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)                               | Pensionskasse Diakonat Bethesda Basel                       |
| Pensionskasse der Dätwyler Holding AG   | Pensionskasse Docu Media Schweiz                            |
| Pensionskasse der ehemaligen AskliA-Gruppe p.A. Claudio Zulauf                | Pensionskasse EBM   |
| Pensionskasse der Electrolux Gruppe Schweiz                                   | Pensionskasse Eternit                                       |
| Pensionskasse der Elektro-Material AG   | Pensionskasse fenaco  |
| Pensionskasse der Emil Frey Gruppe  | Pensionskasse Fiege Schweiz                                 |
| Pensionskasse der Ernst Schweizer AG, Metallbau                               | Pensionskasse Franke  |
| Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG                                     | Pensionskasse Freelance                                     |
| Pensionskasse der Firma Christian Fischbacher Co. AG                          | Pensionskasse für das Personal der AXA Gesellschaften       |
| Pensionskasse der Firma L. Kellenberger & Co. AG                              | Pensionskasse für den Aussendienst der AXA Gesellschaften   |
| Pensionskasse der Generali Versicherungen                                     | Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar    |
| Pensionskasse der Helvetia Versicherungen                                     | Pensionskasse Georg Fischer                                 |
| Pensionskasse der HOCHDORF-Gruppe   | Pensionskasse HACO  |
| Pensionskasse der Julius Bär Gruppe   | Pensionskasse JUMBO   |
| Pensionskasse der JURA-Holding  | Pensionskasse Kaminfeger                                    |
| Pensionskasse der Kabelwerke Brugg AG   | Pensionskasse LANDI   |
| Pensionskasse der Kimberly-Clark GmbH   | Pensionskasse Manor   |
| Pensionskasse der Loeb AG   | Pensionskasse Novartis 1                                    |
| Pensionskasse der Lonza   | Pensionskasse Pestalozzi                                    |
| Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank                                       | Pensionskasse Post  |
| Pensionskasse der METALLUM Group (Schweiz)                                    | pensionskasse pro   |
| Pensionskasse der NZZ-Mediengruppe  | Pensionskasse SBB   |
| Pensionskasse der Oerlikon Contraves AG                                       | Pensionskasse Schweiz. Baumeisterverband                    |
| Pensionskasse der Pax, Schweizerische Lebensversicherungs-Gesellschaft        | Pensionskasse Schweizer Zucker                              |
| Pensionskasse der Pilatus Flugzeugwerke AG                                    | Pensionskasse Sefar AG                                      |
| Pensionskasse der PricewaterhouseCoopers                                      | Pensionskasse Siegfried                                     |
| Pensionskasse der Reformierten Landeskirche Aargau                            | Pensionskasse Sika  |
| Pensionskasse der Rhätischen Bahn   | Pensionskasse Somedia                                       |
| Pensionskasse der Römisch-Katholischen Landeskirche des Kantons Aargau        | Pensionskasse SPS und Jelmoli                               |
| Pensionskasse der SADA AG   | Pensionskasse Sunrise                                       |
| Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe                                      | Pensionskasse Swiss Dairy Food AG                           |
| Pensionskasse der Schlagenhaut Gruppe   | Pensionskasse Swiss Re                                      |
| Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil                       | Pensionskasse Syngenta                                      |
| Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung                          | Pensionskasse Transgourmet Schweiz AG                       |
| Pensionskasse der SKF (Schweiz)   | Pensionskasse Unilever Schweiz                              |
| Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG  | Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen       |
| Pensionskasse der Technischen Verbände  | Pensionskasse Wasserwerke Zug                               |
| Pensionskasse der Trisa   | Pensionskasse Züriwerk                                      |
| Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG  | Pensionskasser der Feller AG                                |
| Pensionskasse der UBS   | Personal- & Fürsorgefonds der Trafag AG                     |
| Pensionskasse der Urner Kantonalbank  | Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz |
| Pensionskasse der Valiant Holding   | Personalfürsorgestiftung der Chocolat Bernrain AG           |
| Pensionskasse der Valorec Services AG   | Personalfürsorgestiftung der Firma Lenzlinger Söhne AG      |
| Pensionskasse der Weidmann Unternehmen  | Personalfürsorgestiftung der Firma Xerox AG                 |
| Pensionskasse der Wipf Gruppe   | Personalfürsorgestiftung der Geotest AG                     |
| Pensionskasse der Zuger Kantonalbank  | Personalfürsorgestiftung der Lang Unternehmungen            |
| Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe                                 | Personalfürsorgestiftung der Larag AG                       |
|   | Personalfürsorgestiftung der Merck Eprova AG                |
|   | Personalfürsorgestiftung TRUMPF Grüsch Unternehmungen       |

|   |   |
|---|---|
| Personal-Stiftung der Leder Locher AG   | Personalvorsorgestiftung SIX Group                                  |
| Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG  | Personalvorsorgestiftung Visana                                     |
| Personalstiftung der Rothschild Bank AG   | Philip Morris en Suisse Caisse de Pensions                          |
| Personalstiftung der Schweizerischen Rettungsflugwacht (Rega)                         | PK der Lyreco Switzerland AG  |
| Personalvorsorge Swissport  | PK LANDI Region Zentralschweiz                                      |
| Personalvorsorgestiftung BELIMO Automation AG   | PK-AETAS, BVG Sammelstiftung  |
| Personalvorsorgestiftung BVG der WMF Schweiz AG                                       | PKE Pensionskasse Energie Genossenschaft                            |
| Personalvorsorgestiftung der Adval Tech Holding AG                                    | PKE Vorsorgestiftung Energie  |
| Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe  | PKG Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung der Arthur Frey AG   | PRESV   |
| Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG                              | PREVAS Sammelstiftung   |
| Personalvorsorgestiftung der BearingPoint Switzerland AG                              | Previs Vorsorge   |
| Personalvorsorgestiftung der Brauerei Schützengarten AG                               | previva, fonds de prévoyance des professionnels du travail social   |
| Personalvorsorgestiftung der Cargologic AG  | Profond Vorsorgeeinrichtung   |
| Personalvorsorgestiftung der Coca-Cola HBC Schweiz AG                                 | PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge                     |
| Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung   | PV-PROMEA   |
| Personalvorsorgestiftung der GlaxoSmithKline Schweiz                                  | PVS der Schneider Electric (Schweiz) AG                             |
| Personalvorsorgestiftung der Glutz Gruppe   | PVS der Sigma-Aldrich Gruppe  |
| Personalvorsorgestiftung der graphischen Industrie pvgi                               | PVST der Komax AG   |
| Personalvorsorgestiftung der Graubündner Kantonalbank                                 | PVST der OC Oerlikon Balzers AG                                     |
| Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG  | Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft                             |
| Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherung AG                                  | Rivora Sammelstiftung   |
| Personalvorsorgestiftung der Hogg Robinson Switzerland Ltd.                           | Rothschild Bank-Stiftung  |
| Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen   | Sammelstiftung Vita   |
| Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz                          | Schindler Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung der Lantal Textiles  | SFS Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung der LGT Gruppe (Schweiz)                                     | Sonova Pensionskasse  |
| Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank                           | Spida Personalvorsorgestiftung                                      |
| Personalvorsorgestiftung der MCH Group  | St. Ursen-Vorsorgestiftung  |
| Personalvorsorgestiftung der Mövenpick Unternehmungen                                 | Stiftung Abendrot   |
| Personalvorsorgestiftung der Netstal-Maschinen AG                                     | Stiftung für das Personal der Notz Unternehmungen                   |
| Personalvorsorgestiftung der Pfizer AG  | Stiftung für die Zusatzvorsorge der Angestellten der Allianz Suisse |
| Personalvorsorgestiftung der Planzer Transport AG                                     | Stiftung Gerber   |
| Personalvorsorgestiftung der Ringele AG   | Stiftung Pensionskasse der Anliker AG Bauunternehmung               |
| Personalvorsorgestiftung der Ringier Gruppe   | Sulzer Vorsorgeeinrichtung  |
| Personalvorsorgestiftung der Rivella AG   | Suprema   |
| Personalvorsorgestiftung der Schaffner Gruppe   | Swisscanto Sammelstiftung der Kantonalbanken                        |
| Personalvorsorgestiftung der SCHURTER AG  | Swisscanto Supra Sammelstiftung der Kantonalbanken                  |
| Personalvorsorgestiftung der SI Group-Schweiz GmbH                                    | TRANSPARENTA Sammelstiftung für berufliche Vorsorge                 |
| Personalvorsorgestiftung der SV Group   | Unabhängige Gemeinschaftsstiftung Zürich UGZ                        |
| Personalvorsorgestiftung der Wander AG  | Valora Pensionskasse (VPK)  |
| Personalvorsorgestiftung der Ziegelei Rapperswil                                      | Varian Foundation   |
| Personalvorsorgestiftung edifondo   | Versicherungseinrichtung des Flugpersonals der SWISSAIR             |
| Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse                      | Versicherungskasse der Möbel Pfister AG                             |
| Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse | Veska Pensionskasse   |
| Personalvorsorgestiftung GASTRAG  | Viscosuisse-Pensionskasse-BVG                                       |
| Personalvorsorgestiftung Ituma  | VORSORGE in globo M   |
| Personalvorsorgestiftung IVF HARTMANN AG  | VORSORGE REGIONALBANKEN   |
| Personalvorsorgestiftung Müller Martini   | Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank                     |
| Personalvorsorgestiftung RESPIRA  | Vorsorgeeinrichtung der STUTZ-Gruppe                                |
| Personalvorsorgestiftung Ryser Ingenieure AG  | Vorsorgeeinrichtung WinGDplus                                       |

---

Vorsorgefonds für die Mitarbeiter der Firma Aebi + Co. AG  
Maschinenfabrik

---

Vorsorgestiftung der Basler Versicherung AG

---

Vorsorgestiftung der Habasit AG

---

Vorsorgestiftung der National Versicherung

---

Vorsorge-Stiftung der Theatergenossenschaft Basel

---

Vorsorgestiftung des Spitalzentrums Biel

---

Vorsorgestiftung SMP

---

Zusatzpensionskasse der Dätwyler Gruppe

---

Zusatzvorsorge-Stiftung der Mövenpick Unternehmungen

---

### **Vorsorgeeinrichtungen ohne Angaben zum Stifter**

---

Gewerbepensionskasse

---

La Collective de Prévoyance – Copré

---

Pensionskasse Berner Notariat und Advokatur

---

Pensionskasse BonAssistus

---

Pensionskasse SHP

---

Sammelstiftung Vita Invest der Zürich Versicherungs-Gesellschaft

---

Stiftung Auffangeinrichtung BVG

---

Swisscanto Flex Sammelstiftung der Kantonalbanken

---

## **Impressum**

**Herausgeberin** Swisscanto Vorsorge AG, Zürich, in Zusammenarbeit mit der Zürcher Kantonalbank

**Redaktion** Peter Wirth, Vorsorgeforum **Projektleitung** Marcel Baumann, Swisscanto Vorsorge AG

**Autoren** Othmar Simeon, Swisscanto Vorsorge AG; René Raths, Zürcher Kantonalbank; Iwan Deplazes, Zürcher Kantonalbank; Hanspeter Konrad, Schweizerischer Pensionskassenverband, ASIP; Sergio Bortolin, ASGA Pensionskasse Genossenschaft

**Mitarbeit** Lucrezia Gilli, Zürcher Kantonalbank **Layout und**

**Druck** Neidhart+Schön AG **Titelbild** Getty Images **Bestellungen** [beruflichevorsorge@swisscanto.ch](mailto:beruflichevorsorge@swisscanto.ch)

**Adresse der Redaktion** Swisscanto Vorsorge AG, Postfach, 8021 Zürich **Auflage** Deutsch 2200, Französisch 900

## **Disclaimer**

Die Swisscanto Vorsorge AG hat sich bei der Erstellung dieser Publikation an den Anlagebedürfnissen und -spezifika schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen orientiert; sie dient zu deren allgemeiner Information und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen ausländischer Inkorporation/Nationalität oder mit Sitz/Wohnsitz im Ausland.

Die Publikation wurde von der Swisscanto Vorsorge AG mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt (Stand: 15.4.2016 (Datenlage)). Die Swisscanto Vorsorge AG bietet jedoch keine Gewähr für deren Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der darin enthaltenen Informationen und Meinungen (insbesondere von Prognosen) ergeben. Die Publikation entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere wird dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen und den Verhältnissen seiner Destinatäre sowie auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Die Meinung von Gastautoren muss sich nicht mit derjenigen der Swisscanto Vorsorge AG decken. Soweit in dieser Publikation Produkte – insbesondere solche der kollektiven Vermögensanlage – vorgestellt werden, stellt dies weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für die entsprechenden Anlageprodukte dar noch bildet die Publikation eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Allfällige Beiträge zu Anlageprodukten in dieser Publikation sind insbesondere kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder von Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

**Copyright** © 2016 Swisscanto Vorsorge AG. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck in Absprache mit der Redaktion unter Quellenangabe gestattet.

