Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV

Bericht zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen 2023

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV

Inhaltsverzeichnis

1	**Zusammenfassung**	**5**
1.1	Einleitung	5
1.2	Ergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen	5
1.3	Gesamtrisiko und Analyse der einzelnen Risikodimensionen	7
1.4	Schwerpunktthema: Veränderung der Obligationenanlagen und deren Auswirkungen	8
1.5	Ausblick	8
2	**Erhebung über die finanzielle Lage 2023**	**9**
2.1	Durchführung der Umfrage	9
2.2	Basisdaten und Kennzahlen	10
3	**Schwerpunktthema: Veränderung der Obligationenanlagen und deren Auswirkungen**	**13**
3.1	Einleitung	13
3.2	Tiefzinsumfeld und BVG-Minimalverzinsung	14
3.3	Auswirkungen des Tiefzinsumfelds auf die Anlagestrategie	15
3.4	Auswirkung des Tiefzinsumfelds auf das Risiko von Obligationenindizes	16
3.5	Änderungen im Marktumfeld erkennen und steuern	17
3.6	Fazit	18
4	**Technische Grundlagen und Deckungsgrad**	**19**
4.1	Biometrische Grundlagen	19
4.2	Technischer Zinssatz und Deckungsgrad	20
4.3	Risikodimension Deckungsgrad	22
4.4	Beurteilung	22
5	**Zinsversprechen bei Pensionierung**	**23**
5.1	Beitrags- und Leistungsprimat	23
5.2	Umwandlung des Kapitals in eine Altersrente	24
5.3	Risikodimension Zinsversprechen	25
5.4	Beurteilung	25
6	**Struktur und Sanierungsfähigkeit**	**26**
6.1	Auswirkungen von Sanierungsbeiträgen	26
6.2	Auswirkungen von Minderverzinsungen	27
6.3	Risikodimension Sanierungsfähigkeit	28
6.4	Beurteilung	28
7	**Anlagestrategie**	**30**
7.1	Marktumfeld	30
7.2	Aufteilung der Anlagestrategien	30
7.3	Volatilität als Mass für das Anlagerisiko	32
7.4	Risikodimension Anlagestrategie	33
7.5	Ziel-Wertschwankungsreserven	33
7.6	Verzinsung und Nettoperformance	34
7.7	Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken	35
7.8	Beurteilung	38

8 Gesamtrisikobeurteilung 39
8.1 Risikodimensionen 39
8.2 Gesamtrisiko 39
8.3 Beurteilung 40

9 Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden 41
9.1 Ausgangslage 41
9.2 Schätzung der Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden 42
9.3 Beurteilung 44

10 Unterdeckung und Sanierungsmassnahmen 45
10.1 Ausgangslage 45
10.2 Massnahmen bei Unterdeckung 45
10.3 Beurteilung 46

11 Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie 47
11.1 Ausgangslage 47
11.2 Technische Grundlagen und Deckungsgrad 47
11.3 Zinsversprechen bei Pensionierung 49
11.4 Struktur und Sanierungsfähigkeit 50
11.5 Anlagestrategie 50
11.6 Gesamtrisikobeurteilung 50

12 Anhang 52
12.1 Merkmale von Vorsorgeeinrichtungen 52
12.2 Berechnung der Risikostufen 54
12.3 Definitionen 55
12.4 Abkürzungsverzeichnis 58

1 Zusammenfassung

1.1 Einleitung

Per Ende 2023 hat die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) die Umfrage zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen zum zwölften Mal durchgeführt. Die für die ganze Schweiz einheitliche Früherhebung ermöglicht eine aktuelle Gesamtsicht über die finanzielle Lage des Systems der beruflichen Vorsorge.

Das Berichtsjahr 2023 war zunächst geprägt durch steigende Leit- und Marktzinsen. Eine zurückgehende Inflation bei weiterhin robustem Wachstum führte dann zu Spekulationen auf sinkende Leitzinsen, was gegen Jahresende auch zu fallenden Marktzinsen führte. So erhöhte die Schweizerische Nationalbank den Leitzins im Berichtsjahr von 1 % auf 1,75 %, die Renditen zehnjähriger Schweizer Staatsanleihen fielen von 1,6 % auf 0,7 % und die Inflationsrate fiel von 2,8 % auf 2,1 %. Die im Vergleich zu anderen Ländern tiefe Inflation in der Schweiz führte zu einer Aufwertung des Frankens von 4,3 % gegenüber dem Euro und 7,1 % gegenüber dem US-Dollar. Der robuste US-Arbeitsmarkt und das positive Wachstum halfen den globalen Aktienmärkten: So stieg der MSCI AC World ex CH Index (in CHF) um 11,4 %; der Swiss Performance Index stieg um 6,1 %. Im Ergebnis führte das im Berichtsjahr zu einer positiven durchschnittlichen Anlageperformance, die sich bei den meisten Vorsorgeeinrichtungen in höheren Deckungsgraden widerspiegelt. Besonders hervorzuheben ist, dass im Berichtsjahr trotz Anstieg der Leitzinsen die Marktzinsen gesunken sind, womit die langfristigen Rentenverpflichtungen wieder an Wert gewonnen haben.

1.2 Ergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen

Im Rahmen dieses Berichts werden die Basisdaten der Vorsorgeeinrichtungen in zwei Gruppen ausgewiesen: solche mit und solche ohne Staatsgarantie[1], wobei letztere noch unterteilt werden in Vorsorgeeinrichtungen mit und ohne Vollversicherungslösung. Sämtliche Anteile und Durchschnitte werden mit den Vorsorgekapitalien inklusive technischen Rückstellungen gewichtet.

Anzahl Vorsorgeeinrichtungen
Die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen hat im Berichtsjahr erneut abgenommen; der Konzentrationsprozess in der zweiten Säule setzt sich fort. 1 364 von 1 413, d. h. 96,5 % (Vorjahr: 1 397 von 1 466, d. h. 95,3 %) der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen nahmen bis Mitte April 2024 an der Umfrage teil. Von diesen wurden 1 355 (Vorjahr: 1 370) mit einer Bilanzsumme von 1 192 Milliarden Franken (Vorjahr: 1 137 Milliarden Franken) in den Auswertungen berücksichtigt.

Nettoperformance und Deckungsgrad
Die durchschnittliche erwirtschaftete Nettoperformance der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung betrug 5,2 % im Jahr 2023 (Vorjahr: -9,2 %) und bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie 5,2 % (Vorjahr: -8,2 %). Die positive Performance erhöht die individuell ausgewiesenen Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung im Durchschnitt von 107,0 % Ende Vorjahr auf 110,3 % und bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie von 81,3 % Ende Vorjahr

1 Zu beachten ist, dass Vorsorgeeinrichtungen von öffentlich-rechtlichen Arbeitgebern über eine Staatsgarantie verfügen können oder auch nicht.

auf neu 84,2 %. Per Ende 2023 wiesen 93 % (Vorjahr: 84 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung einen Deckungsgrad von mindestens 100 % aus. Der entsprechende Anteil bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie – davon viele in Teilkapitalisierung – betrug per Ende 2023 20 % (Vorjahr: 6 %).

Zinsversprechen und technischer Zinssatz

Wie bereits im Vorjahr haben die Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung die technischen Zinssätze im Berichtsjahr erneut leicht erhöht (siehe Kap. 4.2). Die zukünftigen Zinsversprechen, insbesondere die Umwandlungssätze von Beitragsprimatkassen, wurden hingegen im Berichtsjahr weiter leicht gesenkt. Die durchschnittlichen künftigen Zinsversprechen bleiben mit 2,34 % bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung bzw. 2,40 % bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie weiterhin höher als die durchschnittlich verwendeten technischen Zinssätze von 1,76 % bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung bzw. 1,91 % bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie. Die Differenz zwischen dem Zinsversprechen und dem technischen Zinssatz hat sich bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung auf 0,6 Prozentpunkte (Vorjahr: 0,7 Prozentpunkte) reduziert. Bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie reduzierte sich die Differenz auf 0,5 Prozentpunkte (Vorjahr: 0,6 Prozentpunkte).

Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

Nachhaltigkeitsrisiken halten vermehrt Einzug in den Entscheidungsprozess und in die Berichterstattung der Vorsorgeeinrichtungen. Die OAK BV hat sich daher entschlossen, die Dynamik in diesem Bereich zu messen und die Thematik, auf freiwilliger Basis, in die Erhebung zur finanziellen Lage aufzunehmen. 202 von 1 302 Vorsorgeeinrichtungen ohne Vollversicherungslösung[2] (d. h. 16 %, die 60 % der Vorsorgekapitalien umfassen) haben die freiwilligen Fragen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten («Nachhaltigkeitsfragen») beantwortet. Dabei haben grosse Vorsorgeeinrichtungen – und solche mit einem öffentlich-rechtlichen Arbeitgeber – diese Fragen viel häufiger beantwortet als mittlere und kleinere Vorsorgeeinrichtungen. Aus diesen Antworten geht hervor, dass die überwiegende Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken als Bestandteil der treuhänderischen Sorgfaltspflicht betrachtet; eine klare Mehrheit gibt zudem an, einen Beitrag zum Pariser Klimaabkommen leisten zu wollen. Die Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigen Nachhaltigkeitsrisiken vor allem bei Aktien und Obligationen, und eine Mehrheit weist sie in einer Berichterstattung aus.

Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden

Bis vor drei Jahren war die Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden ein zentrales Thema. Die Schätzungen der OAK BV zeigen für das Jahr 2023 das zweite Jahr hintereinander eine leichte Umverteilung zugunsten der aktiven Versicherten. In den letzten drei Jahren zeigen die Schätzungen keine signifikante Umverteilung mehr, entsprechend hat sich auch der Durchschnitt über die letzten fünf Jahre (Umverteilung von 0,2 % des Vorsorgekapitals zulasten der aktiven Versicherten) verringert.

2 Die Vorsorgeeinrichtungen mit Vollversicherungslösung wurden nicht zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfragen befragt.

1.3 Gesamtrisiko und Analyse der einzelnen Risikodimensionen

Gesamtrisiko
Die OAK BV beurteilt die finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen mithilfe einer Risikoanalyse. Das Gesamtrisiko setzt sich aus vier Risikodimensionen zusammen. Als wichtigste Risikodimension wird der aktuelle Deckungsgrad erachtet, weshalb dieser bei der Bestimmung des Gesamtrisikos doppelt gewichtet wird. Die übrigen drei Risikodimensionen (Zinsversprechen, Sanierungsfähigkeit und Anlagestrategie) erhalten eine einfache Gewichtung.

Das Gesamtrisiko ist 2023 gesunken. Ausschlaggebend dafür ist vor allem die Verbesserung der Risikodimension Deckungsgrad. 17 % (Vorjahr: 31 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung weisen aktuell ein eher hohes oder ein hohes Gesamtrisiko aus. Die Vorsorgeeinrichtungen tragen - wie im Kapitaldeckungsverfahren erwartet - die grössten Risiken in der Risikodimension Anlagestrategie.

Bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie fällt das Gesamtrisiko deutlich höher aus (siehe Kap. 11.6).

Risikodimension Deckungsgrad
Die Deckungssituation hat sich im Berichtsjahr verbessert. Diese Verbesserung ist hauptsächlich durch die positive Anlageperformance begründet. Aktuell weisen 9 % (Vorjahr: 29 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung in der Risikodimension Deckungsgrad ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

Die Deckungssituation der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie führt zu deutlich höheren Risikowerten.

Risikodimension Zinsversprechen
Im Berichtsjahr wurden die Zinsgarantien für zukünftige Altersrenten weiter leicht gesenkt. Aufgrund der reduzierten Zinsversprechen weisen gegenüber dem Vorjahr weniger Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung in der Risikodimension Zinsversprechen ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf, nämlich 27 % (Vorjahr: 33 %).

Auch in dieser Risikodimension liegen bei Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie höhere Risikowerte vor.

Risikodimension Sanierungsfähigkeit
Insgesamt hat sich die Struktur der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen im Vergleich zum Vorjahr erwartungsgemäss kaum verändert, weswegen auch die Sanierungsfähigkeit im Durchschnitt etwa gleich geblieben ist. Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, die in diesem Bereich ein eher hohes oder ein hohes Risiko aufweisen, liegt bei 44 % (Vorjahr: 42 %).

Die Sanierungsfähigkeit von Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie ist unterdurchschnittlich, entsprechend liegen bei ihnen auch hier höhere Risikowerte vor.

Risikodimension Anlagestrategie
Im Anlagebereich sind die Vorsorgeeinrichtungen gezwungen, Risiken zu tragen, um mit den Vorsorgekapitalien der Versicherten Erträge zu erwirtschaften. Die Risikowerte haben sich im Vergleich zum Vorjahr kaum verändert. 84 % (Vorjahr: 86 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung weisen im Bereich der Anlagen ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

In dieser Risikodimension liegen bei Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie etwas geringere Risiken vor.

1.4 Schwerpunktthema: Veränderung der Obligationenanlagen und deren Auswirkungen

Im Zuge des Tiefzinsumfelds der letzten Jahre reduzierten Vorsorgeeinrichtungen ihre Obligationenquote kontinuierlich. Gleichzeitig stieg das Risiko der verbliebenen Obligationenquote im Anlagevermögen in den Bereichen Duration und Schuldnerbonität.

Vorsorgeeinrichtungen müssen periodisch überprüfen, ob die Risikoprofile der verwendeten Obligationen-Indizes nach wie vor den ursprünglich getroffenen Annahmen entsprechen oder ob sie sich verändert haben. Die Eigenschaften der Indizes können sich schleichend so verändern, dass sie für die Strategie einer Vorsorgeeinrichtung nicht mehr angemessen sind. Zudem müssen die gesamthaft resultierenden Risiko-Ertrags-Eigenschaften der Anlagestrategie weiterhin auf die finanzielle sowie strukturelle Risikofähigkeit abgestimmt sein. Neben der Definition einer angemessenen Anlagestrategie ist natürlich auch deren entsprechende Umsetzung wichtig. So gilt es nicht nur, ähnliche Instrumente, wie in der ALM-Studie angenommen, einzusetzen, sondern auch Klumpenrisiken zu vermeiden.

1.5 Ausblick

Die Weltwirtschaft könnte vor einer längeren Phase unterdurchschnittlichen Wachstums stehen. Entsprechende Prognosen, beispielsweise des Internationalen Währungsfonds (IWF) oder der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), prognostizieren ein mittelfristiges Wirtschaftswachstum, das seit Jahrzehnten nicht mehr so niedrig war. Beide Institute sehen in fast allen Weltregionen die in den letzten zwei Jahren hohen Inflationsraten mittelfristig wieder am Sinken. In der Schweiz war die Inflation deutlich weniger stark ausgeprägt. Wie bereits in den letzten Jahren zu beobachten war, nehmen die geopolitischen Spannungen tendenziell weiter zu.

Die hohen Unsicherheiten erfordern von den Vorsorgeeinrichtungen, sich intensiv mit ihrer finanziellen Führung zu beschäftigen. Dies gilt insbesondere für Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung, jedoch nicht nur für diese. Um die finanzielle Stabilität langfristig gewährleisten zu können, müssen alle Entscheidungen auf der Leistungs- und auf der Anlageseite umsichtig gefällt werden.

2 Erhebung über die finanzielle Lage 2023

2.1 Durchführung der Umfrage

Mit der für die ganze Schweiz einheitlichen Erhebung wird eine aktuelle Gesamtsicht über die finanzielle Lage des Systems der beruflichen Vorsorge ermöglicht. Zur Beschleunigung der Erhebung wird bewusst in Kauf genommen, dass zum Zeitpunkt der Erhebung in der Regel erst provisorische Daten für die Jahresabschlüsse der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen vorliegen. Im Unterschied zur Pensionskassenstatistik des Bundesamtes für Statistik (BFS) enthält die Erhebung zudem eine Beurteilung der Systemrisiken.

Der vorliegende Bericht enthält die wichtigsten Ergebnisse der Erhebung und basiert auf den Angaben der Vorsorgeeinrichtungen. Dabei wurden die wesentlichen finanz- und versicherungstechnischen Risiken, denen die Vorsorgeeinrichtungen ausgesetzt sind, qualifiziert und eingestuft. Die OAK BV ist sich bewusst, dass nicht sämtliche spezifischen Risiken der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen mit den vorhandenen Daten abschätzbar sind. Die Beurteilung der individuellen Risikosituation liegt in der Verantwortung des obersten Organs der Vorsorgeeinrichtung und basiert auf dem Gutachten des Experten für berufliche Vorsorge.

Ziel der Erhebung ist es, eine objektivierte Einschätzung der Systemrisiken der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen vornehmen zu können. Die detaillierten Daten und Auswertungen der OAK BV werden den regionalen Aufsichtsbehörden jeweils für ihre entsprechende Aufsichtsregion zur Verfügung gestellt. Die verdichteten Ergebnisse der Studie sind zudem auf der Webseite der OAK BV einsehbar.

Der Rücklauf der für diesen Bericht verwendeten Fragebogen präsentiert sich per Mitte April 2024 wie folgt:

	2023		2022	
	Anzahl	Anteil	Anzahl	Anteil
Versandte Fragebogen	1 413	100,0 %	1 466	100,0 %
Eingereichte Fragebogen	1 364	96,5 %	1 397	95,3 %
– davon in Liquidation	7	0,5 %	20	1,4 %
– davon nicht dem Freizügigkeitsgesetz unterstellt	2	0,1 %	7	0,5 %
Für diesen Bericht verwendete Fragebogen	**1 355**	**95,9 %**	**1 370**	**93,5 %**

Abb. 1: Rücklaufquote der Fragebogen

Die Gesamtzahl der versandten Fragebogen ist gesunken, da erneut mehr Vorsorgeeinrichtungen aufgelöst als neu gegründet wurden. Die Rücklaufquote konnte im Vergleich zum Vorjahr (95,3 %) auf 96,5 % gesteigert werden. Es sind vorwiegend kleinere Vorsorgeeinrichtungen, die den Fragebogen nicht eingereicht haben. Abgesehen von der Vollerhebung der Pensionskassenstatistik des BFS ist die Erhebung der OAK BV die umfassendste Erhebung bei Vorsorgeeinrichtungen. Sie erlaubt verlässliche Aussagen zur finanziellen Lage der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen.

2.2 Basisdaten und Kennzahlen

Die Basisdaten und Kennzahlen der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen präsentieren sich wie folgt:

	2023	2022
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	1 266	1 280
Anzahl aktive Versicherte	3 744 183	3 701 064
Anzahl Rentenbeziehende	888 293	866 794
Basislohnsumme	292 883	275 296
Versicherte Lohnsumme	215 442	203 650
Rentensumme	23 816	23 422
Bilanzsumme	988 220	937 086
Arbeitgeberbeitragsreserven ohne Verwendungsverzicht	6 555	6 723
Arbeitgeberbeitragsreserven mit Verwendungsverzicht	662	1 640
BVG-Altersguthaben	200 517	192 637
Vorsorgekapital aktive Versicherte	512 924	489 792
Vorsorgekapital Rentenbeziehende	328 620	326 558
Technische Rückstellungen	33 900	35 904
Reglementarische Beiträge	43 388	40 943
Andere Beiträge	1 306	1 367

Abb. 2:
Basisdaten der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung

Alle Geldbeträge sind in Mio. CHF angegeben.

	2023	2022
ø Verzinsung Altersguthaben (Beitragsprimat)	2,31 %	1,90 %
ø Technischer Zinssatz	1,76 %	1,72 %
Anteil Generationentafeln	72,3 %	71,4 %
ø Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen	110,3 %	107,0 %
ø Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen	110,7 %	107,1 %
Anteil Unterdeckungen	7,0 %	16,1 %
Anteil Leistungsprimat	1,6 %	4,0 %
ø geplanter Umwandlungssatz (in 5 Jahren, im Alter 65, Beitragsprimat)	5,18 %	5,21 %
ø Zinsversprechen bei Pensionierung (in 5 Jahren)	2,34 %	2,38 %
Anteil registrierte Vorsorgeeinrichtungen	97,7 %	97,8 %
Anteil BVG-Altersguthaben am Vorsorgekapital Aktive	39,1 %	39,3 %
Anteil Rentenverpflichtungen	39,0 %	40,0 %
ø Auswirkung von Sanierungsbeiträgen	0,33 %	0,32 %
ø Auswirkung von Minderverzinsungen	0,59 %	0,57 %
Anteil Sachwerte an Anlagen	63,0 %	62,7 %
ø Nettoperformance auf Anlagen	5,2 %	-9,2 %
ø Fremdwährungsexposure	16,5 %	16,1 %
ø geschätzte Volatilität	6,3 %	6,3 %
ø Ziel-Wertschwankungsreserven	17,5 %	17,6 %

Abb. 3:
Kennzahlen der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung

Alle Anteile und Durchschnitte sind mit dem Vorsorgekapital gewichtet.

Die einheitlichen Grundlagen sind die Generationentafeln BVG 2020 mit einem technischen Zinssatz von 1,8 % (2023) bzw. 1,7 % (2022) (Durchschnitt der technischen Zinssätze der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung).

	2023	2022
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	36	36
Anzahl aktive Versicherte	340 976	332 082
Anzahl Rentenbeziehende	175 193	170 360
Basislohnsumme	28 498	27 246
Versicherte Lohnsumme	22 077	21 060
Rentensumme	5 471	5 334
Bilanzsumme	128 967	123 069
Arbeitgeberbeitragsreserven ohne Verwendungsverzicht	94	176
Arbeitgeberbeitragsreserven mit Verwendungsverzicht	0	0
BVG-Altersguthaben	24 193	22 621
Vorsorgekapital aktive Versicherte	64 818	61 892
Vorsorgekapital Rentenbeziehende	75 882	75 593
Technische Rückstellungen	11 535	12 632
Reglementarische Beiträge	5 626	5 339
Andere Beiträge	258	264

Abb. 4:
Basisdaten der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie

Alle Geldbeträge sind in Mio. CHF angegeben.

	2023	2022
ø Verzinsung Altersguthaben (Beitragsprimat)	1,57 %	1,31 %
ø Technischer Zinssatz	1,91 %	1,86 %
Anteil Generationentafeln	37,8 %	32,7 %
ø Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen	84,2 %	81,3 %
ø Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen	83,4 %	80,1 %
Anteil Unterdeckungen	80,0 %	93,7 %
Anteil Leistungsprimat	43,4 %	43,1 %
ø geplanter Umwandlungssatz (in 5 Jahren, im Alter 65, Beitragsprimat)	5,21 %	5,23 %
ø Zinsversprechen bei Pensionierung (in 5 Jahren)	2,40 %	2,42 %
Anteil registrierte Vorsorgeeinrichtungen	100,0 %	100,0 %
Anteil BVG-Altersguthaben am Vorsorgekapital Aktive	37,3 %	36,5 %
Anteil Rentenverpflichtungen	53,9 %	55,0 %
ø Auswirkung von Sanierungsbeiträgen	0,19 %	0,18 %
ø Auswirkung von Minderverzinsungen	0,43 %	0,41 %
Anteil Sachwerte an Anlagen	62,0 %	61,7 %
ø Nettoperformance auf Anlagen	5,2 %	-8,2 %
ø Fremdwährungsexposure	18,6 %	17,0 %
ø geschätzte Volatilität	6,0 %	5,9 %
ø Ziel-Wertschwankungsreserven	17,1 %	17,1 %

Abb. 5:
Kennzahlen der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie

Alle Anteile und Durchschnitte sind mit dem Vorsorgekapital gewichtet.

Die einheitlichen Grundlagen sind die Generationentafeln BVG 2020 mit einem technischen Zinssatz von 1,8 % (2023) bzw. 1,7 % (2022) (Durchschnitt der technischen Zinssätze der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung).

	2023	2022
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	53	54
Anzahl aktive Versicherte	666 201	703 446
Basislohnsumme	55 129	57 596
Versicherte Lohnsumme	40 489	42 420
BVG-Altersguthaben	34 796	36 456
Vorsorgekapital aktive Versicherte	68 426	71 836
Reglementarische Beiträge	6 385	6 654
Andere Beiträge	637	640

Abb. 6:
Ausgewählte Basisdaten der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und mit Vollversicherungslösung

Alle Geldbeträge sind in Mio. CHF angegeben.

Die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und mit Vollversicherungslösung blieb gegenüber dem Vorjahr fast unverändert. Primär kleinere Vorsorgeeinrichtungen wurden liquidiert oder haben eine Änderung ihrer Rückversicherung vorgenommen. Vorsorgeeinrichtungen mit Vollversicherungslösung weisen netto kein eigenes Vorsorgekapital aus. Vollversicherungslösungen werden nur von wenigen Versicherern angeboten.

Bei der Vollversicherungslösung übertragen die Vorsorgeeinrichtungen sowohl ihre Risiken Alter, Tod und Invalidität als auch die damit verbundenen Anlagerisiken an eine Versicherungsgesellschaft, die üblicherweise auch mit der administrativen Durchführung betraut wird. Diese Abgabe der Risiken hat allerdings einen Preis: In der Vollversicherung muss die Versicherungsgesellschaft als Garantieträgerin das Vorsorgekapital jederzeit zu 100 % decken können. Dies bedingt eine im Vergleich zu autonomen und teilautonomen Vorsorgeeinrichtungen risikoärmere Anlagestrategie mit einer langfristig tieferen Performanceerwartung.

Vollversicherungslösungen werden weiterhin nachgefragt. Gerade in wirtschaftlich schwierigen Zeiten, in denen kleine und mittlere Unternehmen unter grossen Druck geraten können, sind diese mit einer Vollversicherung vor allfälligen zusätzlichen Belastungen durch Sanierungsmassnahmen der Vorsorgeeinrichtung geschützt.

Da bei Vorsorgeeinrichtungen mit Vollversicherungslösung in allen Risikodimensionen nicht die Vorsorgeeinrichtungen, sondern von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) beaufsichtigte Versicherungsgesellschaften die Risikoträger sind, werden die Vorsorgeeinrichtungen mit Vollversicherungslösung bei der Risikoanalyse der OAK BV (Kap. 4 bis 10) nicht berücksichtigt.

3 Schwerpunktthema: Veränderung der Obligationenanlagen und deren Auswirkungen

3.1 Einleitung

Die Thematik der Vermögensanlagen von Vorsorgeeinrichtungen ist zentral und zugleich komplex. Vorsorgeeinrichtungen müssen periodisch ihre Anlagestrategie und die Annahmen, auf denen sie beruht, überprüfen und gegebenenfalls anpassen. Im diesjährigen Bericht wird den Vermögensanlagen und insbesondere dem Obligationenteil deshalb das Schwerpunktthema gewidmet.

Die letzten Jahrzehnte waren durch kontinuierlich fallende Obligationenzinsen geprägt. Zwischen 2015 und 2021 mündete dieser Trend sogar in negative Zinsen auf Bundesobligationen. Erst im Jahr 2022 begannen die Obligationenzinsen wieder auf ein höheres Niveau zu steigen. Sowohl das Tiefzinsumfeld als auch die Rückkehr zu positiven Zinsen hatten und haben signifikante Auswirkungen auf das Vermögen von Vorsorgeeinrichtungen.

Vorsorgeeinrichtungen legen basierend auf Artikel 50 BVV 2 eine auf ihre finanzielle und strukturelle Risikofähigkeit abgestimmte Anlagestrategie fest. Ausgehend von dieser investieren sie ihr Vermögen in Anlagekategorien (z. B. Aktien, Obligationen, Immobilien). Bei der Festlegung der Anlagestrategie müssen Vorsorgeeinrichtungen sowohl eine Zielrendite als auch ein Risikobudget definieren. Ändert sich die Zielrendite nicht im Einklang mit den am Kapitalmarkt erzielbaren Renditen, sind Vorsorgeeinrichtungen angehalten, die Anlagestrategie anzupassen und zwischen Anlagekategorien umzuschichten. Zudem müssen sie periodisch prüfen, ob sich die Risikostruktur der Anlagekategorien geändert hat. Nicht zuletzt muss die Frage geklärt werden, ob das Risiko-Ertrags-Verhältnis noch kongruent mit den ursprünglichen Annahmen und der Risikotoleranz ist.

Das Tiefzinsumfeld wirkte sich auf die am Markt erzielbaren Anlagerenditen sowie das Anlagerisiko, insbesondere von Obligationen, aus. Einerseits liessen tiefere Zinsen Obligationen im Vergleich zu ertragreicheren – aber auch riskanteren – Anlagekategorien aus Renditeperspektive weniger attraktiv erscheinen. Andererseits führten tiefere Obligationenzinsen letztlich – wie in Abschnitt 3.4 erläutert werden wird – auch dazu, dass das Risiko dieser Anlagekategorie stieg. Die seit dem Jahr 2022 wieder positiven Zinsen mindern diese Auswirkungen teilweise.

Obligationen
Eine Obligation ist ein Vertrag zwischen Anlegern und einer Emittentin oder Schuldnerin. Die Anleger leihen der Emittentin für eine vertraglich festgelegte (Lauf-)Zeit Geld und erhalten dafür vertraglich festgelegte Zahlungen bestehend aus periodischen Zinsen (sogenannte «Coupons») und der Rückzahlung des verliehenen Betrags am Laufzeitende. Die Höhe der periodischen Zinszahlung wird typischerweise in Prozent («Zinssatz») des verliehenen Betrags ausgedrückt. Dies ist jedoch nicht zwingend so: Die Höhe der Zinszahlung muss lediglich vertraglich geregelt sein und könnte sich auch an der Entwicklung des Preisniveaus, einer Finanzkennzahl der Emittentin oder einem anderen Wert orientieren. Obligationen weisen typischerweise folgende Hauptrisiken für Anleger auf:

- Zinsänderungsrisiko: Emittenten versuchen, einen gewissen Betrag über die Ausgabe von Obligationen aufzunehmen. Sie offerieren dafür einen Zins, der gerade hoch genug ist, um Anlegern (z. B. Vorsorgeeinrichtungen) Anreiz zu geben, den gewünschten Betrag zu verleihen. Ändert sich das Marktumfeld, so steigt oder fällt dieser Grenzzins für neu emittierte Obligationen. Früher emittierte Obligationen verlieren an Wert, falls der aktuelle Marktzins steigt. Fällt der Marktzins hingegen, so gewinnen ältere Obligationen an Wert. Je länger die Laufzeit einer bereits emittierten Obligation, desto stärker ändert sich ihr Preis aufgrund eines veränderten Marktzinses.

- Ausfallrisiko (inklusive politischem Risiko): Anleger laufen Gefahr, dass die Emittentin am Laufzeitende den geliehenen Betrag nicht zurückzahlen will oder kann, z. B. da sie insolvent geworden ist. Das Bankrottrisiko steigt, je länger die Laufzeit der Obligation ist, je höher verschuldet eine Emittentin ist, je zyklischer die Einnahmesituation einer Emittentin ist, je komplexer (und damit potenziell umstrittener) die Vertragsdetails sind und je unsicherer der Rechtsschutz für Anleger (z. B. Schweizer Recht vs. Recht in einem Schwellenland) ist.

- Inflationsrisiko: Bei langen Laufzeiten besteht die Gefahr, dass Anleger zwar ihr Geld zurückerhalten, die Kaufkraft dieses Betrags jedoch gesunken ist. Je länger die Laufzeit einer Obligation, desto höher das Inflationsrisiko.

- Währungsrisiko: Wenn die Obligation in einer Fremdwährung denominiert ist, dann besteht zusätzlich ein Wechselkursrisiko. Wertet die heimische Währung während der Laufzeit auf, so ist der in einer Fremdwährung verliehene Betrag am Ende der Laufzeit in heimischer Währung weniger wert.

3.2 Tiefzinsumfeld und BVG-Minimalverzinsung

Die Rendite der Vermögensanlagen hängt von der Rendite, die an den Finanzmärkten (die «Marktrendite») zu erzielen ist, ab. Verschiedene Faktoren (z. B. rückläufige Inflation, Globalisierung, makroökonomische Stabilität) führten dazu, dass die Marktrendite seit den 1980er-Jahren gesunken ist. Abb. 7 veranschaulicht dies anhand der Renditen 10-jähriger Bundesobligationen. Erst im Jahr 2022 begannen die Zinsen wieder zu steigen.

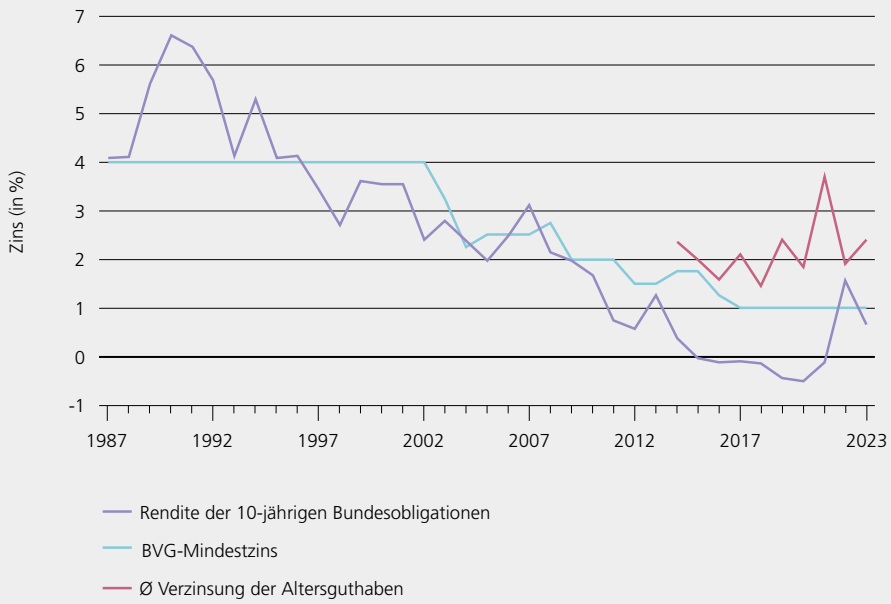


Abb. 7:
BVG-Minimalverzinsung vs. Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen sowie durchschnittliche Verzinsung der Altersguthaben

Quelle: Bundesamt für Sozialversicherungen; Schweizerische Nationalbank; eigene Daten.
Die durchschnittliche Verzinsung der Altersguthaben basiert auf den Daten zum Bericht zur finanziellen Lage. Bei den Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen handelt es sich um sogenannte Kassazinssätze. Als Kassazinssätze werden Renditen von Nullcoupon-Obligationen bezeichnet. Die realisierte Rendite entspricht dem Kassazins, wenn die Bundesobligation bis zur Fälligkeit gehalten wird. Die realisierte Rendite kann höher oder tiefer ausfallen, wenn die Bundesobligation vorzeitig verkauft wird und das Zinsniveau sich geändert hat.

Art. 15 Abs. 2 BVG schreibt vor, dass angesparte Altersguthaben im BVG-Obligatorium mit einem Mindestzinssatz verzinst werden müssen. Dessen Höhe wird jährlich vom Bundesrat festgelegt und orientiert sich unter anderem an der durchschnittlichen Verzinsung von Schweizer Bundesobligationen. Mit fallenden Zinsen auf Bundesobligationen sank auch die BVG-Mindestverzinsung. In den ersten Jahren nach der Einführung des BVG erbrachten 10-jährige Bundesobligationen noch einen genügend hohen Ertrag, um die minimale Verzinsung gemäss BVG zu garantieren. Seit circa 2010 war dies jedoch nicht mehr möglich.

Neben der BVG-Mindestverzinsung ist auch die **Sollrendite**, sprich die Rendite, die erwirtschaftet werden muss, um den Deckungsgrad konstant zu halten, für Vorsorgeeinrichtungen relevant. Die Höhe der Sollrendite wird dabei hauptsächlich von der Höhe des technischen Zinssatzes und der erwarteten Verzinsung der Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten bestimmt. Daten zur genauen Entwicklung der Sollrenditen über die letzten beiden Jahrzehnte liegen nicht vor; allerdings liegt es nahe anzunehmen, dass sie ähnlich wie die BVG-Mindestverzinsung und die technischen Zinssätze über einen längeren Zeitraum gesunken sind, jedoch nicht im gleichen Masse wie die Zinsen auf Bundesobligationen. Um bei sinkenden Obligationenzinsen die weniger stark gefallenen Sollrenditen weiter erwirtschaften zu können, mussten Vorsorgeeinrichtungen ihre Anlagestrategie ändern, um diesen «Anlagenotstand» zu adressieren.

3.3 Auswirkungen des Tiefzinsumfelds auf die Anlagestrategie

Die Aufteilung des Vermögens auf die verschiedenen Anlagekategorien hat sich seit der Einführung des BVG im Jahr 1985 stark verändert. Die Daten der Abb. 8 zeigen die Verteilung des Anlagevermögens per 31. Dezember des jeweiligen Jahres:

Sollrendite
Gemäss Fachrichtlinie FRP 5 «Mindestanforderungen an die Prüfung der Vorsorgeeinrichtung gemäss Art. 52e Abs. 1 BVG» der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) entspricht die Sollrendite derjenigen Rendite, die eine Vorsorgeeinrichtung auf dem Vorsorgevermögen erzielen muss, damit der Deckungsgrad konstant bleibt, in Prozent. Die Sollrendite hängt dabei unter anderem von der Leistungspolitik einer Vorsorgeeinrichtung, also dem Vorsorgevermögen Anfang Jahr sowie den erwarteten Mittelzu- und -abflüssen (netto) aus allen Ein- und Auszahlungen, inklusive Beiträgen und Rentenzahlungen sowie den Vermögensverwaltungskosten, ab.

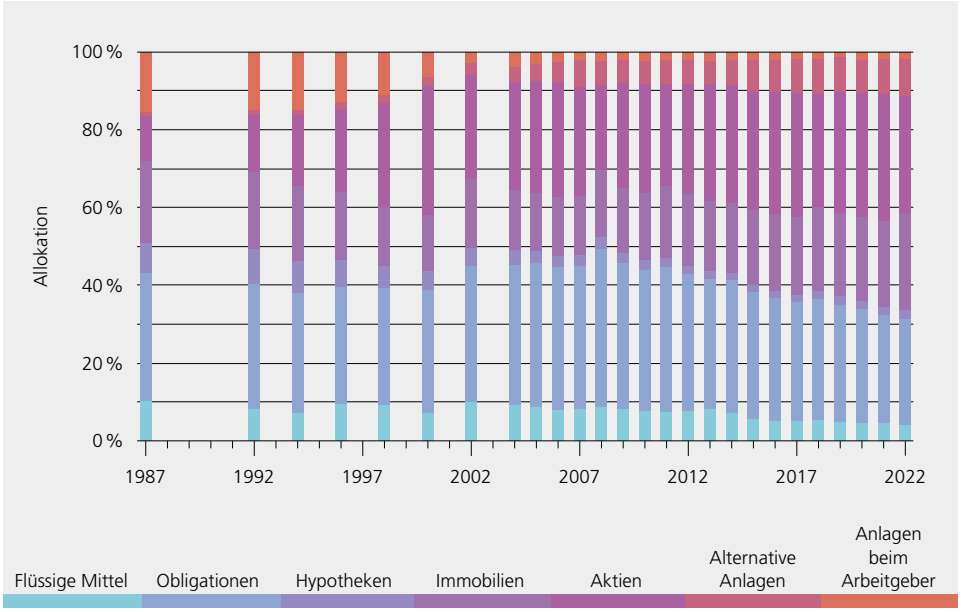


Abb. 8: Entwicklung der Anlageallokation

Quelle: Pensionskassenstatistik des Bundesamts für Statistik (BFS).

Die Auswirkung des Tiefzinsumfelds der letzten Jahre spiegelt sich in der Entwicklung der Anlageallokation von Vorsorgeeinrichtungen wider: Der Obligationenanteil sank von 40 % im Jahr 2008 auf 27% im Jahr 2022. Wird jedoch berücksichtigt, dass ein Teil davon neu in nicht kotierten Obligationen – die als alternative Anlagen verbucht werden – investiert ist, ist der Rückgang etwas weniger ausgeprägt. Die freiwerdenden Mittel flossen überwiegend in höher rentierende Anlagekategorien wie Private Equity, Immobilien, Infrastruktur und Aktien.

3.4 Auswirkung des Tiefzinsumfelds auf das Risiko von Obligationenindizes

Fallende Marktrenditen trugen folglich zur Reduktion des Obligationenanteils im Vermögen bei. Isoliert betrachtet stieg gleichzeitig die Risikohaftigkeit des Obligationenteils.

Die gesteigerte Risikohaftigkeit hat zwei Gründe: Zum einen hielten Vorsorgeeinrichtungen innerhalb der Anlagekategorie «Obligationen» absichtlich weniger (renditearme) Staatsobligationen und investierten vermehrt in (renditeträchtigere) Segmente des Obligationenmarkts mit höherem Ausfall- und Fremdwährungsrisiko; insbesondere in Unternehmens-, Hochzins- und Schwellenländerobligationen.

Zum anderen wurden die Indizes, mit denen Obligationenmärkte abgebildet werden, über die Zeit hinweg riskanter. Emittenten haben die tiefen Zinsen und die starke Nachfrage der Anleger (und Zentralbanken) genutzt, um die Laufzeit ihrer Obligationen zu verlängern. Dies führte, wie in Abb. 9 ersichtlich, zu einer höheren Zinssensitivität («Duration») der Obligationen. Wenn die Zinsen um x % steigen, fällt der Wert einer existierenden Obligation mit einer Duration von ***d*** um den Faktor ***d*** * x %. Wie in Abb. 9 erkennbar, nahm die Duration von Schweizer Obligationen in den letzten 15 Jahren um 30 % zu. Diese höhere Duration führte dazu, dass die Zinssensitivität (d. h. das Risiko) der Obligationen im Anlagevermögen um rund einen Drittel zugenommen hat; dies ohne explizite Anlageentscheidung. Zudem hat sich die Qualität vieler Indizes, wie Abb. 10 zeigt, tendenziell verschlechtert. Das heisst, der Anteil von Obligationen mit schlechteren Bonitätsbewertungen hat zugenommen.

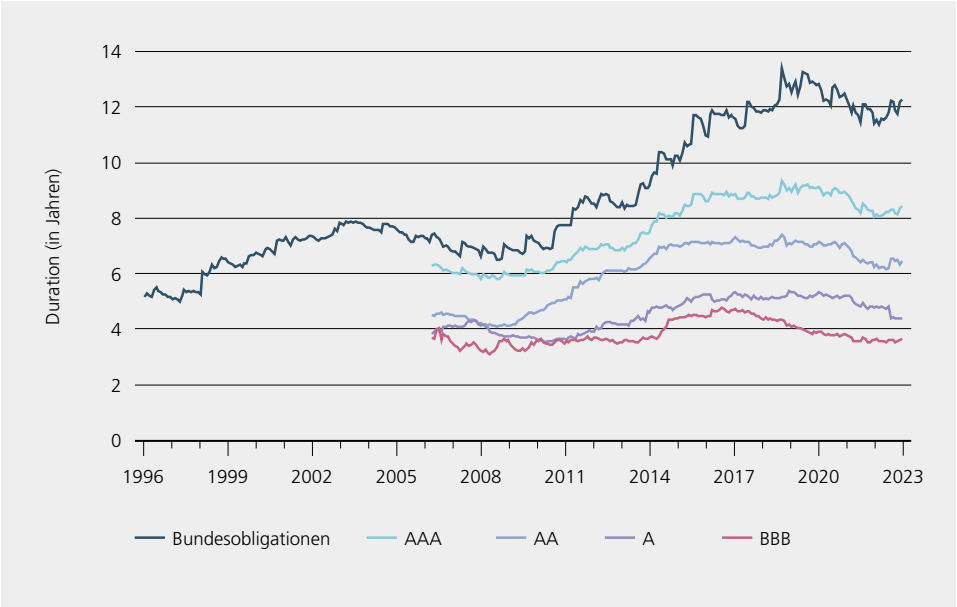


Abb. 9:
Entwicklung der Duration verschiedener Unterkategorien des Swiss Bond Index (SBI)

Quelle: SIX Group – Swiss Bond Index (SBI). Die Graphik zeigt die Entwicklung der Duration verschiedener Sub-Indizes (nur Staatsanleihen bzw. unterschiedliche Rating-Körbe) des Swiss Bond Indexes über die Zeit.

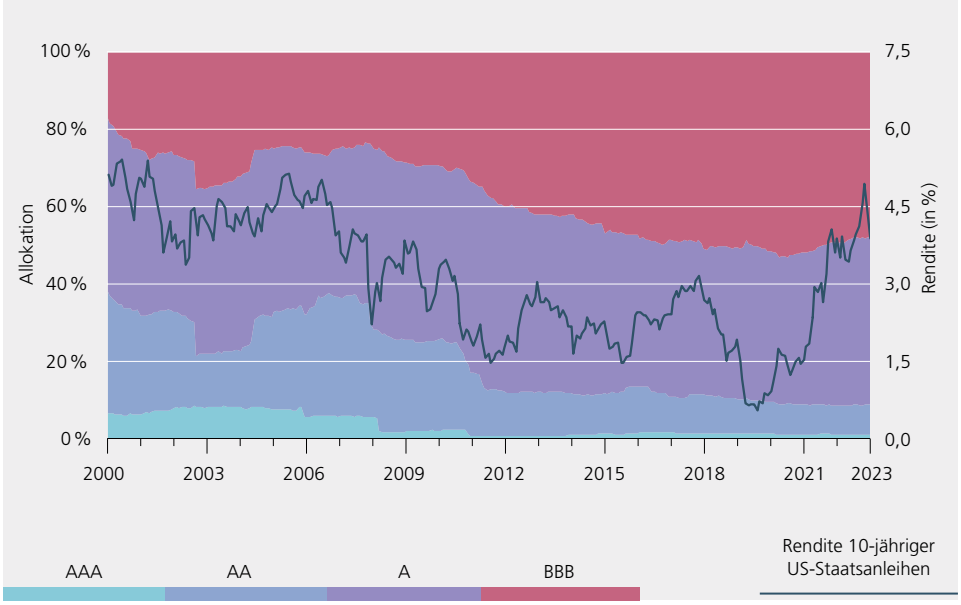


Abb. 10:
Entwicklung der Rating-Gewichte im Bloomberg Global Corporate Bond Index

Quelle: Bloomberg – Global Corporate Bond Index. Die Graphik zeigt die Entwicklung der Rating-Zusammensetzung des Bloomberg Global Corporate Bond Indexes und der Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen über die Zeit.

3.5 Änderungen im Marktumfeld erkennen und steuern

Die Verzinsung von Obligationen sank, während das Risiko von Obligationenmarktindizes (z. B. des Swiss Bond Index) zunahm. Beide Beobachtungen sind nicht unabhängig voneinander. Im Zuge der unkonventionellen Geldpolitik (also der Ausweitung der Zentralbankbilanzen durch den Ankauf von Obligationen) im Nachgang zur globalen Finanzkrise von 2008 bestand eine enorme Nachfrage der Notenbanken nach Obligationen. Die Emittenten konnten infolgedessen die Konditionen zu ihren Gunsten verändern. Dies äussert sich in längeren Laufzeiten und teilweise höheren Verschuldungsquoten. Letztere widerspiegeln sich in tieferen Bonitätseinschätzungen.

Die beschriebene Entwicklung stellt per se keinen Grund zur Besorgnis dar, solange die Vorsorgeeinrichtungen sich dieser bewusst sind und sie bei ihren Anlageentscheidungen berücksichtigen. Andernfalls kann dies «unerkannt» zu höheren Risiken führen. Zudem ist die Anlagestrategie allenfalls nicht mehr der Situation der Vorsorgeeinrichtung angemessen. Falls gegengesteuert werden soll, können massgeschneiderte Anlagerestriktionen (z. B. das Festlegen von Zielgrössen für die Duration und Bonität des Obligationenportfolios) definiert werden.

Schliesslich gilt festzuhalten, dass die Zinsen auf 10-jährigen Bundesobligationen seit Anfang 2022 wieder positiv sind. Mit höheren Zinsen geht auch der Anreiz zurück, Obligationen mit besonders langen Laufzeiten zu emittieren. Die durchschnittliche Duration und damit das Risiko der Indizes nehmen langsam wieder ab. Auch werden Obligationen durch die höhere Verzinsung wieder attraktiver und es ist zu erwarten, dass die Obligationenquote im Anlagevermögen wieder steigen wird. Dies könnte zur Folge haben, dass zwar die Höhe der Obligationenquote zunimmt, ihr Beitrag zum Anlagerisiko der Vorsorgeeinrichtung aber nur unterproportional steigt.

Der Trend hin zu einer höheren Privatmarktallokation könnte sich trotz gestiegener Obligationenzinsen als anhaltend erweisen, da diese Anlagen illiquider sind und Allokationsveränderungen nicht schnell realisiert werden können. Zudem haben Vorsorgeeinrichtungen bei Privatmarktanlagen in den Aufbau der notwendigen Ressourcen zur Verwaltung dieser Anlagekategorie investiert, so dass diese Allokationsveränderung wohl längerfristiger Natur ist.

3.6 Fazit

Im Zuge des Tiefzinsumfelds der letzten Jahre reduzierten Vorsorgeeinrichtungen ihre Obligationenquote. Gleichzeitig stieg das Risiko der verbliebenen Obligationenquote im Anlagevermögen. Dies einerseits, da bewusst vermehrt in renditeträchtigere – und deshalb auch riskantere bzw. komplexere – Segmente wie Unternehmens-, Hochzins-, Schwellenländer- und Privatmarkt-Obligationen investiert wurde. Andererseits wurden gängige Obligationenindizes verdeckt riskanter (längere Duration, schlechtere Bonitäten). Obligationen wurden nach der Rückkehr zu positiven Zinsen zwar wieder renditeträchtiger, das höhere strukturelle Risiko der Indizes bleibt aber zunächst bestehen. Dem schwierigen Niedrigzinsumfeld und dem daraus resultierenden Anreiz, sich mit komplexeren und renditeträchtigeren Anlagekategorien zu beschäftigen, erwuchs ein willkommener Nebeneffekt: Vorsorgeeinrichtungen bauten ihre Expertise bezüglich neuer Anlagekategorien, Risikomanagement und rechtlicher Gesichtspunkte aus.

Vorsorgeeinrichtungen müssen periodisch überprüfen, ob die Risikoprofile der Indizes nach wie vor den ursprünglich getroffenen Annahmen entsprechen oder ob sie sich verändert haben. Die Eigenschaften der Indizes können sich schleichend so verändern, dass sie für die Strategie einer Vorsorgeeinrichtung nicht mehr angemessen sind. Zudem müssen die gesamthaft resultierenden Risiko-Ertrags-Eigenschaften der Anlagestrategie weiterhin auf die finanzielle sowie strukturelle Risikofähigkeit abgestimmt sein. Neben der Definition einer angemessenen Anlagestrategie ist natürlich auch deren entsprechende Umsetzung wichtig. So gilt es nicht nur, ähnliche Instrumente, wie in der ALM-Studie angenommen, einzusetzen, sondern auch Klumpenrisiken zu vermeiden.

4 Technische Grundlagen und Deckungsgrad

4.1 Biometrische Grundlagen

Biometrische Grundlagen, auch Sterbetafeln genannt, enthalten Sterbe- und Invalidisierungswahrscheinlichkeiten, die in einer Messperiode erfasst wurden. Die gebräuchlichsten sind die BVG-Tafeln, die neben den Daten der Pensionskasse des Bundes (PUBLICA) ausschliesslich Daten privatrechtlicher Vorsorgeeinrichtungen umfassen. Die heute aktuellen BVG-Tafeln (BVG 2020) sind im Dezember 2020 publiziert worden. Die VZ-Tafeln hingegen beruhen auf Daten von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber, wobei die neuesten Tafeln (VZ 2020) im Dezember 2021 publiziert wurden.

Falls eine Vorsorgeeinrichtung über eine Rückversicherung für die Risiken Tod und Invalidität verfügt und selber keine Altersrenten ausrichtet, benötigt sie im Normalfall keine biometrischen Grundlagen.

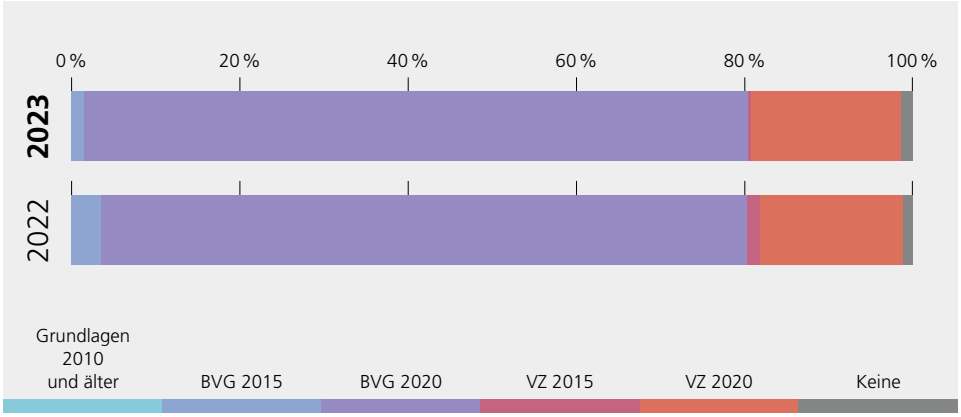


Abb. 11:
Biometrische Grundlagen

Die grosse Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung verwendet für die Bewertung der Altersrenten aktuelle biometrische Grundlagen; 79 % (Vorjahr: 77 %) der Verpflichtungen werden mit den im Dezember 2020 publizierten Grundlagen BVG 2020 bilanziert, 18 % (Vorjahr: 17 %) der Verpflichtungen mit den im Dezember 2021 publizierten Grundlagen VZ 2020. Mit älteren Grundlagen (BVG 2015, VZ 2015 und älter) wurden lediglich noch 2 % (Vorjahr: 5 %) der Verpflichtungen bilanziert.

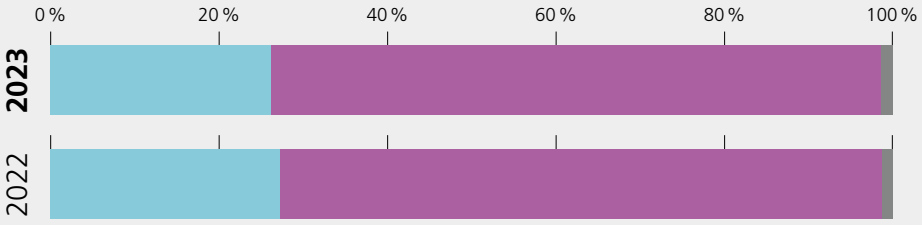


Abb. 12:
Perioden- und Generationentafeln

Periodentafeln
Die Periodentafeln stellen zur Berechnung der Lebenserwartung auf eine gewisse Periode ab. Um der stetig steigenden Lebenserwartung Rechnung zu tragen, werden die Rentenverpflichtungen jährlich verstärkt, wodurch die zukünftige Erhöhung der Lebenserwartung durch zukünftige Vermögenserträge im Umlageverfahren finanziert wird.

Generationentafeln
Die Generationentafeln enthalten eine Annahme über den Anstieg der Lebenserwartung in der Zukunft. In dem mit Generationentafeln bilanzierten Vorsorgekapital ist deshalb das benötigte Kapital für den zukünftig erwarteten Anstieg der Lebenserwartung bereits enthalten.

Keine selbst erbrachten Rentenleistungen
Die Vorsorgeeinrichtung übernimmt selbst keine Rentenleistungen, da beispielsweise nur Kapitalleistungen ausbezahlt werden oder alle Leistungen vollständig rückversichert sind.

Im Vergleich zum Vorjahr ist der Anteil der Verpflichtungen, die mit Generationentafeln bilanziert werden, von 71 % auf 72 % nur noch leicht gestiegen.

4.2 Technischer Zinssatz und Deckungsgrad

Der technische Zinssatz dient der Bewertung einer zukünftigen Zahlung. Je höher der technische Zinssatz festgelegt wird, desto tiefer werden die Verpflichtungen bewertet und es muss eine umso höhere Anlageperformance erzielt werden, um das finanzielle Gleichgewicht zu halten. Dies ist in der Regel mit einem höheren Risiko verbunden.

Der Deckungsgrad entspricht dem Verhältnis zwischen dem vorhandenen Vermögen und den Verpflichtungen. Liegt er bei mindestens 100 %, wird per Stichtag erwartet, dass sämtliche zukünftigen Verpflichtungen erfüllt werden können. Liegt er darunter, müssen Sanierungsmassnahmen geprüft werden.

Bei Vorsorgeeinrichtungen mit mehreren Vorsorgewerken wird im vorliegenden Bericht der Gesamtdeckungsgrad verwendet.

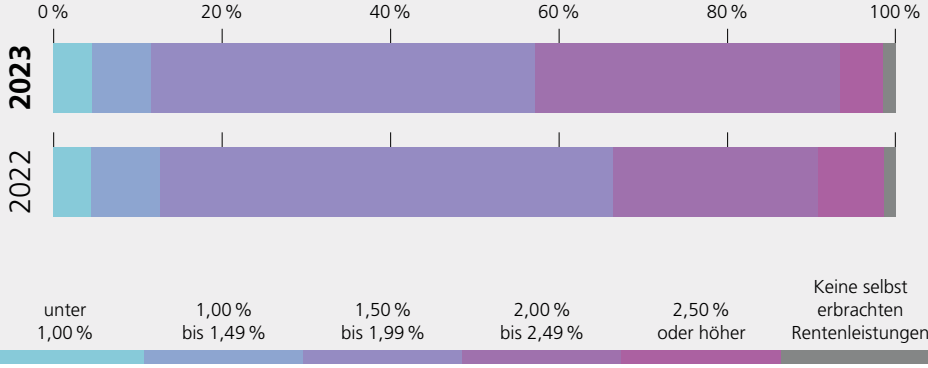


Abb. 13:
Technischer Zinssatz

Der durchschnittliche technische Zinssatz stieg im Beobachtungsjahr weiter leicht von 1,72 % Ende 2022 auf 1,76 % Ende 2023. Insbesondere der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, die einen technischen Zinssatz von mindestens 2,0 % verwenden, hat sich erhöht, jedoch hat der Anteil von sehr hohen Werten von über 2,5 % leicht abgenommen. Den tiefsten Wert im Hinblick auf die langjährige Tiefzinsphase erreichte der durchschnittliche technische Zinssatz per Ende 2021 mit 1,62 %.

Die Differenz zwischen dem durchschnittlichen technischen Zinssatz und der Jahresrendite der 10-jährigen Bundesobligationen hat sich von 0,1 Prozentpunkten im Vorjahr auf 1,1 Prozentpunkte stark erhöht, da die Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen im Verlauf des Jahres 2023 deutlich gesunken sind (siehe Kap. 7.1).

Da der Deckungsgrad von den verwendeten biometrischen Grundlagen und dem technischen Zinssatz abhängt, ist es für einen Risikovergleich zwischen den verschiedenen Vorsorgeeinrichtungen unabdingbar, diesen mit einheitlichen Annahmen zu berechnen. Für diese einheitlichen Annahmen wurde ein technischer Zinssatz gewählt, der dem Durchschnitt der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung entspricht. Im Berichtsjahr wurde der Wert von 1,8 % (Vorjahr: 1,7 %) gewählt. Zudem werden die biometrischen Grundlagen BVG 2020 mit Generationentafeln verwendet.

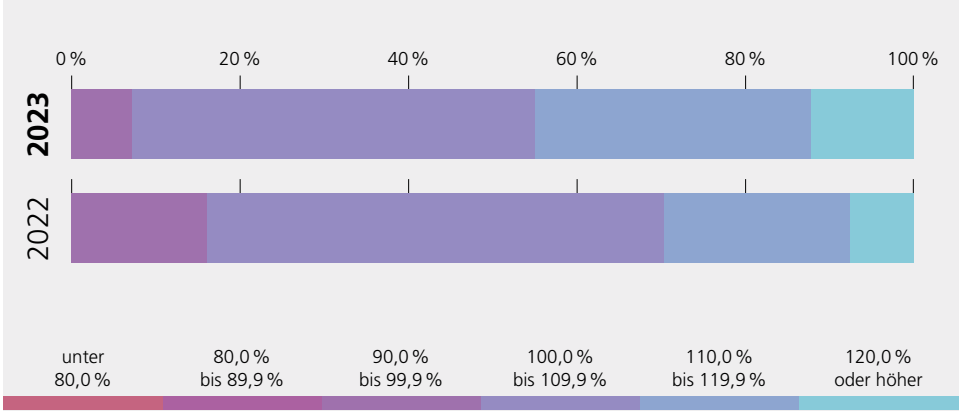


Abb. 14: Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen

Der durchschnittliche Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen ist von 107,0 % per Ende Vorjahr auf 110,3 % im Berichtsjahr gestiegen. Diese Erhöhung ist auf das gute Anlagejahr 2023 zurückzuführen.

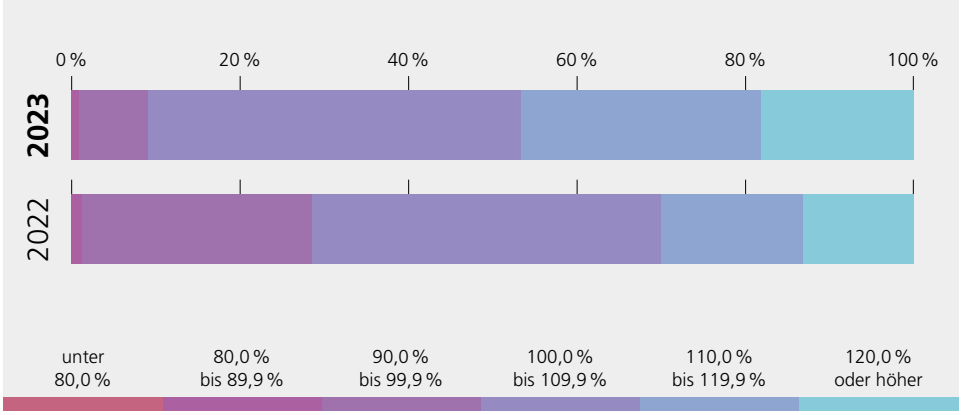


Abb. 15: Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen

Der durchschnittliche Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen ist per Ende 2023 auf 110,7 % (Vorjahr: 107,1 %) gestiegen.

4.3 Risikodimension Deckungsgrad

Für die Beurteilung der Risikodimension Deckungsgrad wird die Schätzung des Deckungsgrads mit einheitlichen Grundlagen verwendet (siehe Kap. 12.2 zur Erläuterung der Risikostufen).

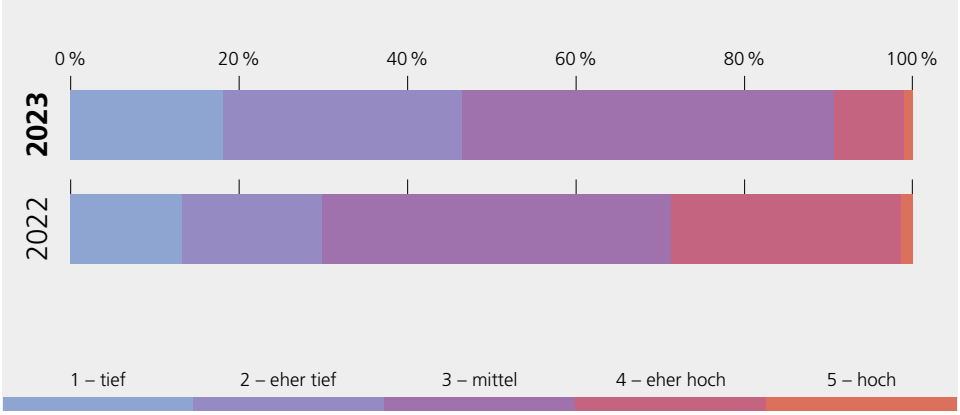


Abb. 16:
Risikodimension Deckungsgrad

Die gute Anlageperformance im Jahr 2023 hat zu einer Erhöhung der Deckungsgrade und damit zu einer Reduktion bei den Risikowerten geführt. Aktuell weisen 9 % (Vorjahr: 29 %) der Vorsorgeeinrichtungen für die Risikodimension Deckungsgrad ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf, wobei wie im Vorjahr lediglich 1 % hohe Risiken ausweisen.

4.4 Beurteilung

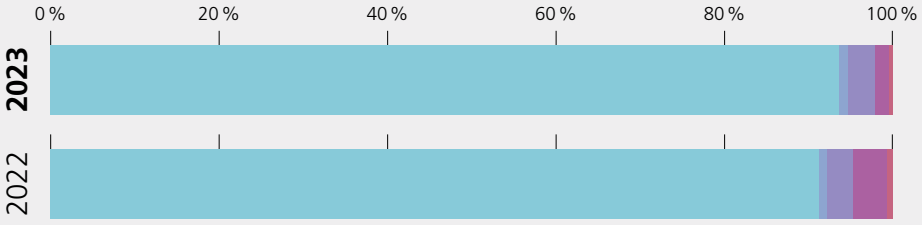
Nach einem Jahr mit guter Performance der Anlagen sind die Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen im Berichtsjahr angestiegen. Die Risikodimension Deckungsgrad weist damit tiefere Risikowerte als im Vorjahr auf.

Im Berichtsjahr ist das allgemeine Zinsniveau im Vergleich zum Vorjahr gesunken. Im Gegensatz zu dieser Entwicklung haben einige Vorsorgeeinrichtungen ihre technischen Zinssätze erhöht, sodass einerseits die Differenz zwischen Zinsniveau und technischen Zinssätzen deutlich zugenommen hat und andererseits der Durchschnittswert der technischen Zinssätze zum zweiten Mal in Folge angestiegen ist. Für die obersten Organe ist es ratsam, bei Entscheidungen zum technischen Zinssatz die Entwicklung des Zinsniveaus angemessen zu berücksichtigen.

5 Zinsversprechen bei Pensionierung

Unabhängig vom Deckungsgrad muss jede registrierte Vorsorgeeinrichtung die Mindestleistungen gemäss BVG erbringen. Darüber hinaus werden die Leistungen reglementarisch festgelegt. Deren Höhe hängt beim Leistungsprimat vom versicherten Lohn und den erworbenen Beitragsjahren ab. Beim Beitragsprimat wird die Leistung auf Basis der gutgeschriebenen Beiträge, der Zinsen und der festgelegten Rentenumwandlung bei Pensionierung, Tod und Invalidität bestimmt.

5.1 Beitrags- und Leistungsprimat



Beitragsprimat
Die Altersleistungen richten sich nach dem geäufneten Spar- oder Deckungskapital bestehend aus den gutgeschriebenen Beiträgen und dem Zins, sowie dem Umwandlungssatz.

1e-Einrichtung
Es werden unterschiedliche Anlagestrategien gemäss Art. 1e BVV 2 angeboten, wobei die aktiven Versicherten keine Garantie auf eine Mindestleistung haben.

Mischform
Ein Teil der Altersleistungen wird im Beitragsprimat bestimmt und ein Teil im Leistungsprimat (je mindestens 20 %).

Andere
Lohn- und beitragsunabhängige Renten- oder Kapitalleistungen (z. B. fixe Geldbeträge im Pensionierungsalter oder ausschliesslich AHV-Überbrückungsrenten) werden ausbezahlt.

Leistungsprimat
Die Altersleistungen richten sich nach dem durch das Reglement definierten Prozentsatz des versicherten Lohnes.

Rentnerkasse
Es sind ausschliesslich Rentenbeziehende in der Vorsorgeeinrichtung vorhanden und keine aktiven Versicherten.

Abb. 17:
Beitrags- und Leistungsprimat für Altersleistungen

Bei 93,7 % (Vorjahr: 91,4 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung kommt das Beitragsprimat zur Anwendung. Der Anteil der Verpflichtungen im Leistungsprimat beträgt 1,6 % (Vorjahr: 4,0 %), während es vereinzelt Mischformen und andere Formen gibt. Der Anteil der 1e-Einrichtungen beträgt 1,1 % (Vorjahr: 0,9 %) des Vorsorgekapitals. Der Anteil am Vorsorgekapital für reine Rentnerkassen beträgt 0,5 % (Vorjahr: 0,6 %).

5.2 Umwandlung des Kapitals in eine Altersrente

Im Beitragsprimat bestimmt der Umwandlungssatz, welcher Anteil des angesparten Altersguthabens als jährliche Rente ausbezahlt wird. Der gesetzliche BVG-Mindestumwandlungssatz beträgt im Jahr 2023 6,8 % im Alter 65 für Männer und im Alter 64[3] für Frauen. In einer Vorsorgeeinrichtung, die ausschliesslich die Mindestleistungen gemäss BVG versichert, ist bei Pensionierung dieser gesetzliche BVG-Mindestumwandlungssatz massgebend. Die meisten Vorsorgeeinrichtungen sehen für ihre Versicherten Leistungen vor, die über dem gesetzlich vorgeschriebenen Minimum liegen. In einem solchen Fall spricht man von einer umhüllenden Vorsorge. Hier ist es zulässig, auf dem gesamten Altersguthaben einen tieferen Umwandlungssatz als den BVG-Mindestumwandlungssatz anzuwenden. Rechnerisch ergibt sich dann ein höheres Altersguthaben, das mit einem tieferen Umwandlungssatz in eine Rente umgewandelt wird. Die Vorsorgeeinrichtung ist in jedem Einzelfall dazu verpflichtet, die resultierende Altersrente mit der gesetzlichen Mindestleistung zu vergleichen und den höheren Betrag als Rente auszuzahlen (sogenannte Schattenrechnung).

Für Pensionierungen in fünf Jahren sehen die Vorsorgeeinrichtungen per 2023 einen durchschnittlichen Umwandlungssatz von 5,18 % (Vorjahr: 5,21 %) für das Alter 65 vor. Vergleicht man die vor fünf Jahren geplanten Umwandlungssätze von 5,40 % mit den 2023 verwendeten Umwandlungssätzen von 5,33 %, ergibt sich eine Differenz von 0,07 Prozentpunkten. Letztlich bedeutet das, dass die Vorsorgeeinrichtungen innerhalb der letzten fünf Jahre ihre Umwandlungssätze etwas stärker gesenkt haben, als dies vor fünf Jahren geplant wurde.

Bei der Umwandlung des Altersguthabens in eine Altersrente gibt die Vorsorgeeinrichtung bei der Pensionierung der versicherten Person ein implizites Zinsversprechen ab. Geht man davon aus, dass die Lebenserwartung für den Bestand realistisch geschätzt werden kann, trägt die Vorsorgeeinrichtung ausschliesslich das Zinsrisiko. Ist die tatsächliche Performance nach Abzug der Kosten mittelfristig höher, wird die Vorsorgeeinrichtung den erzielten Mehrertrag an die Versicherten verteilen.

Beim Leistungsprimat errechnet sich das Zinsversprechen bei Pensionierung aus dem technischen Zinssatz sowie einem Zuschlag für die Langlebigkeit. Beim Beitragsprimat ergibt sich das Versprechen aus dem Umwandlungssatz. Je höher dieser bei Pensionierung ist, desto grösser ist das Versprechen über den künftigen Rentenbezug. Für Vorsorgeeinrichtungen, welche die Altersrenten über eine Versicherung abwickeln oder nur Kapitalien auszahlen, wird kein Zinsversprechen bei Pensionierung berechnet, da diese Vorsorgeeinrichtungen kein Finanzierungsrisiko für die Rentenverpflichtungen tragen.

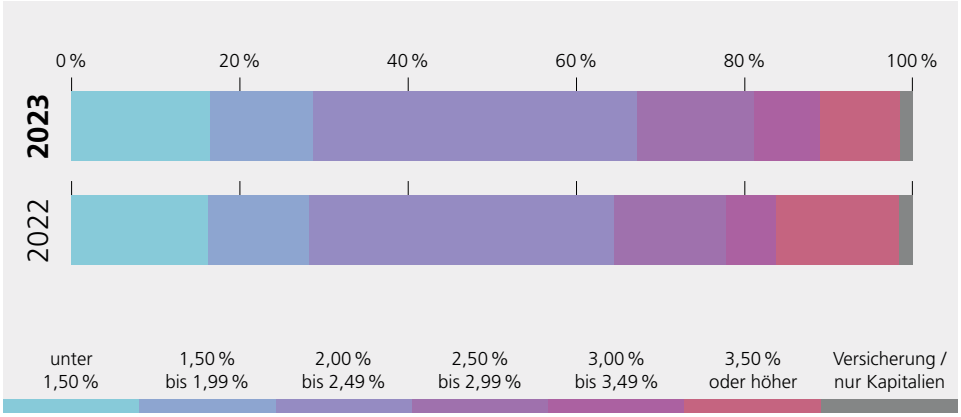


Abb. 18: Zinsversprechen für zukünftige Rentenleistungen

3 Aufgrund der am 25. Sept. 2022 vom Volk angenommenen Reform zur Stabilisierung der AHV (AHV 21) steigt das ordentliche Rücktrittsalter der Frauen ab 2025 schrittweise um jeweils 3 Monate pro Jahr bis 2028 auf das neue Referenzalter 65 an.

Die langfristigen Zinsversprechen bei Pensionierung wurden im Vergleich zum Vorjahr wiederum reduziert. Sie liegen mit 2,34 % (Vorjahr: 2,38 %) im Durchschnitt 0,6 Prozentpunkte (Vorjahr: 0,7 Prozentpunkte) über den technischen Zinssätzen. Im Jahr 2022 wiesen 34 % der Vorsorgeeinrichtungen ein Zinsversprechen bei Pensionierung von 2,5 % oder mehr aus, während dies 2023 noch bei 31 % der Fall war.

5.3 Risikodimension Zinsversprechen

Für die Beurteilung der Risikodimension Zinsversprechen wird das Zinsversprechen für die Altersleistungen verwendet (siehe Kap. 12.2 zur Erläuterung der Risikostufen).

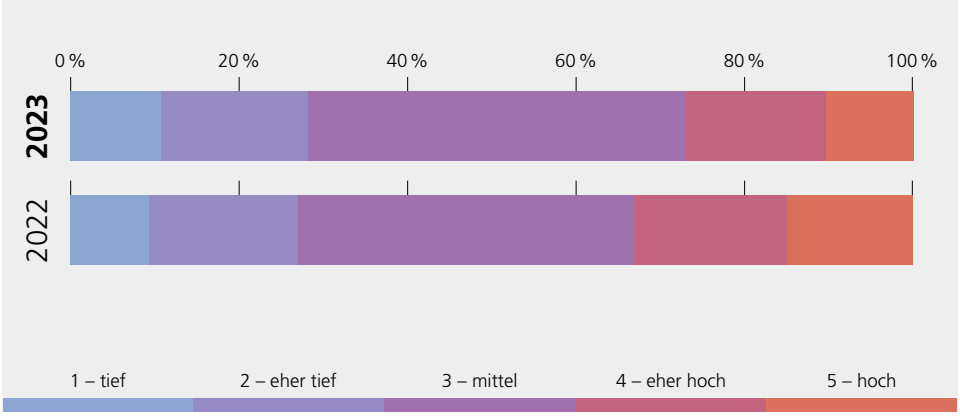


Abb. 19:
Risikodimension Zinsversprechen

Noch 27 % (Vorjahr: 33 %) der Vorsorgeeinrichtungen weisen in dieser Risikodimension ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

5.4 Beurteilung

Nach einer weiteren Senkung der Zinsversprechen bei Pensionierung weisen weniger Vorsorgeeinrichtungen als im Vorjahr ein hohes oder sehr hohes Risiko in der Risikodimension Zinsversprechen aus. Für das oberste Organ muss die Sicherheit der Erfüllung der langfristigen Zinsversprechen von grösster Bedeutung sein.

Die den Altersleistungen zugrunde liegenden langfristigen Zinsversprechen sind im Durchschnitt 0,6 Prozentpunkte (Vorjahr: 0,7 Prozentpunkte) höher als die für die Bewertung der Verpflichtungen von den Vorsorgeeinrichtungen verwendeten technischen Zinssätze. Die Festlegung des technischen Zinssatzes zur Bewertung der Verpflichtungen hat nicht die gleiche Perspektive wie die Festlegung des Umwandlungssatzes bzw. des Zinsversprechens bei Pensionierung: Die Festlegung des Umwandlungssatzes basiert in den meisten Fällen auf einer Finanzierungsperspektive. Die Finanzierung der Differenz zwischen dem technischen Zinssatz und dem Zinsversprechen bei Pensionierung führt bei jedem Neurentner zu Kosten für die Vorsorgeeinrichtung. Diese Kosten gelten bei den Berechnungen zur Umverteilung als Pensionierungsverluste (siehe Kap. 9).

6 Struktur und Sanierungsfähigkeit

Ist eine Vorsorgeeinrichtung in Unterdeckung, muss sie Sanierungsmassnahmen ergreifen. Zur Verbesserung der finanziellen Lage können im Wesentlichen zwei Faktoren beitragen: Zusätzliche Beiträge (Sanierungsbeiträge) oder tiefere zukünftige Leistungen, was meistens eine tiefere Verzinsung der Alterskapitalien umfasst. Die wesentlichen Lasten zur Verbesserung des Deckungsgrads werden deshalb durch die Arbeitnehmenden und Arbeitgebenden getragen. Eine Reduktion von laufenden Renten ist nur sehr eingeschränkt möglich.

Wie schnell und in welchem Ausmass solche Massnahmen wirken, hängt wesentlich von der Struktur der Vorsorgeeinrichtung ab. Setzt sich der Bestand einer Vorsorgeeinrichtung vor allem aus aktiven Versicherten zusammen, genügen relativ bescheidene Beiträge oder Minderverzinsungen, um einen deutlichen Effekt zu erzielen. Umgekehrte Vorzeichen gelten bei einem Bestand, der hauptsächlich aus Rentenbeziehenden besteht.

Grundsätzlich gilt: Je höher der Effekt eines Sanierungsbeitrags bzw. einer Minderverzinsung, desto risikofähiger ist eine Vorsorgeeinrichtung. In der Regel haben die Vorsorgeeinrichtungen wenig oder gar keinen Einfluss auf die Struktur ihrer Versicherten. Die Sanierungsfähigkeit kann deshalb kaum gesteuert werden, sondern ist in den meisten Fällen ein Risiko, das entsprechend bewirtschaftet werden muss.

6.1 Auswirkungen von Sanierungsbeiträgen

Die Lohnsumme der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung betrug im Jahr 2023 insgesamt 293 Milliarden Franken (Vorjahr: 275 Milliarden Franken), was 33 % (Vorjahr: 32 %) des Vorsorgekapitals inkl. technische Rückstellungen entspricht.

Abb. 20 zeigt die Erhöhung des Deckungsgrads in einem Jahr bei einem Sanierungsbeitrag von 1 % der Lohnsumme.

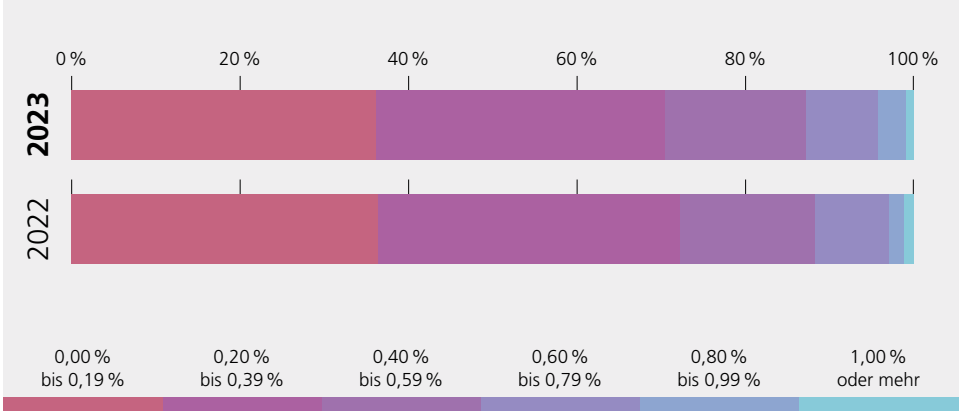


Abb. 20:
Erhöhung Deckungsgrad pro Jahr bei einem Sanierungsbeitrag von 1 %

Die Auswirkung eines Sanierungsbeitrages von 1 % auf den Deckungsgrad hat sich im Vergleich zum Vorjahr kaum verändert.

6.2 Auswirkungen von Minderverzinsungen

Die Möglichkeit zu Minderverzinsungen ist nicht für alle Vorsorgeeinrichtungen gleich gegeben. Das BVG-Altersguthaben der aktiven Versicherten ist mit dem jährlich vom Bundesrat festgelegten Mindestzins zu verzinsen. Dieser BVG-Mindestzins kann im Sanierungsfall temporär um höchstens 0,5 % reduziert werden. Demgegenüber kann für das überobligatorische Altersguthaben der Zins bis auf 0 % (Nullverzinsung) gesenkt werden. Deshalb ist eine Vorsorgeeinrichtung umso schwieriger sanierbar, je höher der Anteil des BVG-Altersguthabens ausfällt.

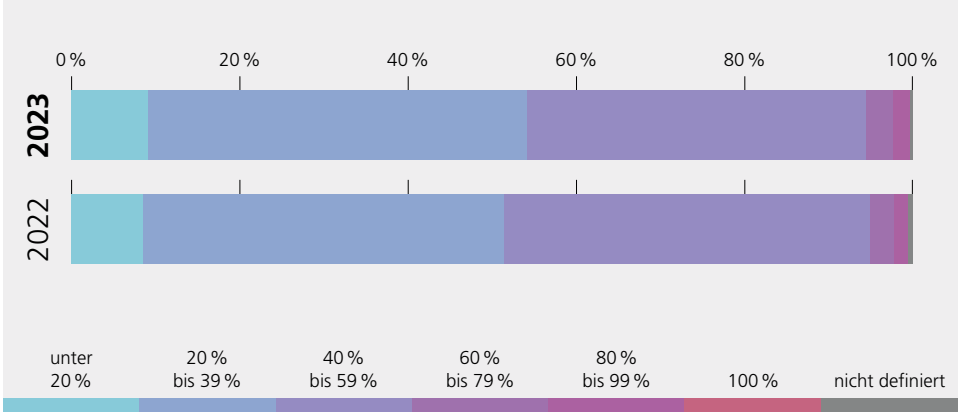


Abb. 21:
Anteil der BVG-Altersguthaben

Der durchschnittliche Anteil[4] des BVG-Altersguthabens am Vorsorgekapital für aktive Versicherte beträgt 39 % (Vorjahr: 39 %).

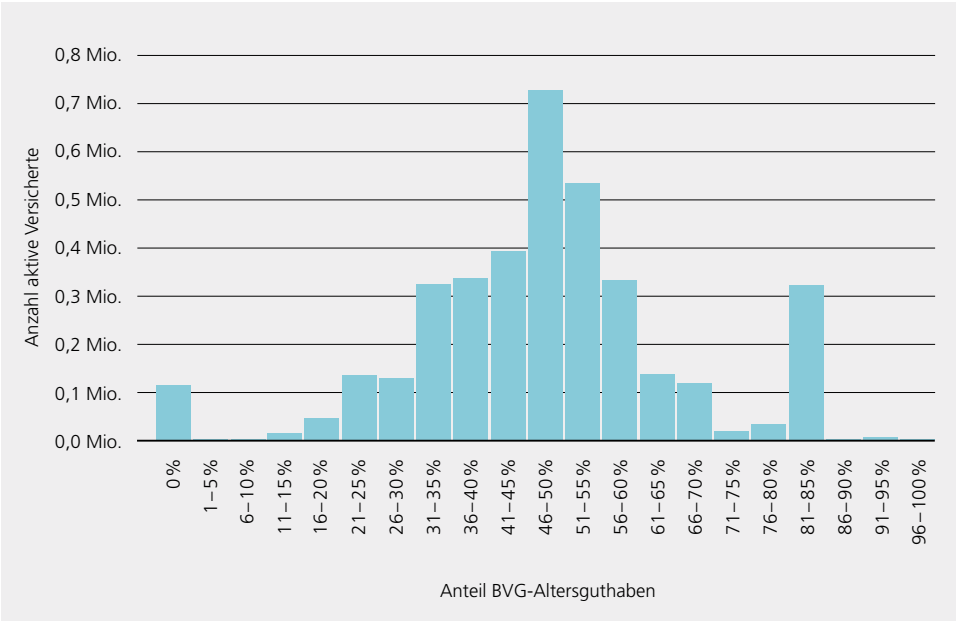


Abb. 22:
Anzahl aktive Versicherte nach Anteil BVG-Altersguthaben

193 Vorsorgeeinrichtungen (Vorjahr: 192) sind nur im Überobligatorium tätig; diese umfassen rund 115 000 (Vorjahr: 108 000) aktive Versicherte. 369 000 (Vorjahr: 341 000) aktive Versicherte sind in Vorsorgeeinrichtungen versichert, deren Anteil an BVG-Altersguthaben über 75 % liegt und die sich damit nahe am BVG-Obligatorium befinden. Der grösste Teil der aktiven Versicherten ist in Vorsorgeeinrichtungen versichert, deren Anteil an obligatorischem BVG-Altersguthaben zwischen 30 % und 60 % liegt.

4 Die Bestimmung dieser Anteile erfolgt auf den gesamten Vorsorgekapitalien der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen und nicht individuell auf der Stufe der aktiven Versicherten.

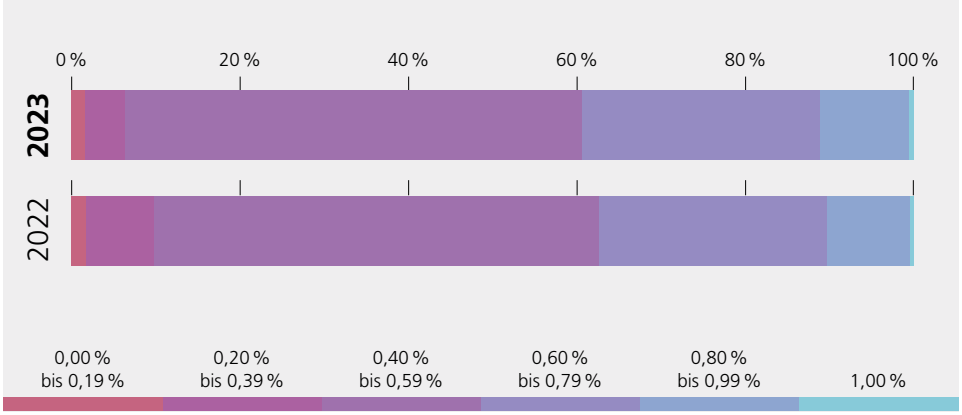


Abb. 23:
Erhöhung Deckungsgrad pro Jahr bei einer Minderverzinsung von 1 %

Die Auswirkung einer Minderverzinsung auf dem Vorsorgekapital der aktiven Versicherten von 1 % hat sich im Vergleich zum Vorjahr kaum verändert.

6.3 Risikodimension Sanierungsfähigkeit

Für die Beurteilung der Risikodimension Sanierungsfähigkeit wird die Verbesserung des Deckungsgrads durch Sanierungsbeiträge sowie durch eine Minderverzinsung verwendet (siehe Kap. 12.2 zur Erläuterung der Risikostufen).

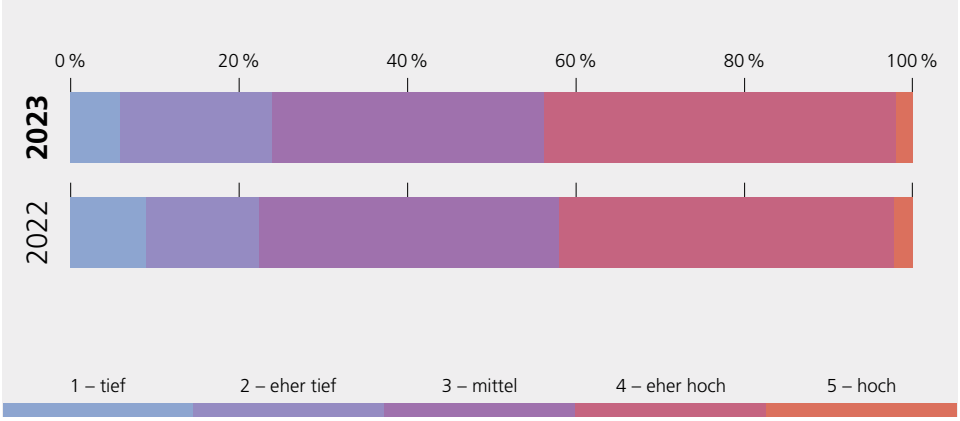


Abb. 24:
Risikodimension Sanierungsfähigkeit

Diese Risikodimension unterliegt in der Regel über die Jahre keinen grossen Schwankungen. 44% (Vorjahr: 42 %) der Vorsorgeeinrichtungen weisen in der Risikodimension Sanierungsfähigkeit ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

Für viele Vorsorgeeinrichtungen sind Sanierungen kein einfaches Unterfangen. Eine realistische Bewertung der Verpflichtungen ist damit für die Vorsorgeeinrichtungen zentral.

6.4 Beurteilung

Ein hoher Rentenanteil ist eines der ausgeprägtesten Risiken einer Vorsorgeeinrichtung, da im Falle einer Unterdeckung und einer damit verbundenen Sanierung die Rentenbeziehenden nur in sehr begrenztem Ausmass miteinbezogen werden können. Der Rentenanteil kann zudem von der Vorsorgeeinrichtung kaum beeinflusst werden. Die einzelnen Vorsorgeeinrichtungen sind diesem Risiko sehr unterschiedlich ausgesetzt.

Ist eine Vorsorgeeinrichtung einmal in Unterdeckung, muss sie innert fünf bis sieben Jahren saniert werden, oft durch eine Kombination von Beitragserhöhungen und Leistungskürzungen. Minderverzinsungen sind bei Vorsorgeeinrichtungen nahe am BVG-Obligatorium nur beschränkt durchführbar. Eine erfolgreiche Sanierung muss rechtzeitig angegangen werden.

Die Komponenten, die zur Berechnung der Risikodimension Sanierungsfähigkeit beigezogen werden, veränderten sich in den letzten Jahren nicht stark.

7 Anlagestrategie

Um die Verzinsung der Vorsorgekapitalien sicherzustellen, muss eine Vorsorgeeinrichtung ihr Vermögen anlegen. Im Rahmen ihrer Risikofähigkeit gehen Vorsorgeeinrichtungen Anlagerisiken ein, die im Durchschnitt höhere Anlageerträge versprechen, aber auch das Schwankungsrisiko erhöhen. Die Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung misst sich einerseits anhand ihrer Sanierungsfähigkeit (siehe Kap. 6), andererseits anhand der vorhandenen Wertschwankungsreserven und der freien Mittel. Der Aufbau von Wertschwankungsreserven erlaubt es den Vorsorgeeinrichtungen, langfristig eine Anlagestrategie zu verfolgen, die unter Eingehen von höheren Risiken auch eine höhere Performance verspricht.

7.1 Marktumfeld

Die Kapitalanlagen haben sich im Jahr 2023 erholt: Sowohl Obligationen- als auch Aktienmärkte lieferten ein positives Ergebnis und konnten die Verluste des Vorjahres teilweise kompensieren. Der umfassende Swiss Performance Index (inkl. Erträge) endete im Berichtsjahr mit einem Plus von 6,1 % nach einem grossen Minus im Vorjahr (-16,5 %). Der Aktienindex MSCI AC World ex CH (CHF, inkl. Erträge), der die Aktienperformance weltweit widerspiegelt, schnitt im Berichtsjahr noch besser ab: seine Jahresperformance lag bei 11,4 % (Vorjahr: -17,4 %). Dass die Renditen von (nicht währungsgesicherten) Auslandsanlagen nicht noch höher waren, lag daran, dass der Franken 2023 stark aufwertete: So legte der Franken 4,3 % gegenüber dem Euro und 7,1 % gegenüber dem US-Dollar zu.

Auch bei den Obligationenmärkten waren die Performances im Jahr 2023 positiv. Die Performance des Swiss Bond Index, der die Ertragsentwicklung der in der Schweiz kotierten Obligationen (Rating von BBB und höher) in CHF wiedergibt, lag im Berichtsjahr bei 7,4 % (Vorjahr: -12,1 %). Die positive Performance war Folge des gesunkenen Zinsniveaus: Die Jahresrenditen der 10-jährigen Bundesobligationen in CHF fielen von 1,6 % am Ende des Vorjahres auf 0,7 % am Ende des Berichtsjahres. In Deutschland fielen die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen im selben Zeitraum von 2,5 % auf 2,0 %. In den USA blieben die Renditen der 10-jährigen Treasury-Bonds unverändert bei 3,9 %; allerdings erreichten die Renditen unterjährig kurzzeitig ein Niveau von fast 5,0 %.

7.2 Aufteilung der Anlagestrategien

Die Vorsorgeeinrichtungen bestimmen ihre Anlagestrategien in Abhängigkeit ihrer Risikofähigkeit, der Risikotoleranz von Arbeitnehmer und Arbeitgeber sowie ihrer Zukunftserwartungen. Die Wahl unterschiedlicher Anlagestrategien beeinflusst die Finanzierungsaufteilung zwischen den Beiträgen (von aktiven Versicherten und Arbeitgebern) und den Anlageerträgen.

Nach wie vor stellen die Forderungen mit 34,1 % (Vorjahr: 34,4 %) die grösste Kategorie innerhalb der Gesamt-Anlagestrategie dar. Gegenüber dem Vorjahr sind insbesondere die Anteile der Aktien und Infrastrukturanlagen an der Gesamt-Anlagestrategie gestiegen.

	2023	2022
Liquidität	**2,9 %**	**2,9 %**
– Obligationen in CHF	17,3 %	17,4 %
– Hypotheken und andere Forderungen in CHF	3,0 %	3,0 %
– Obligationen in Fremdwährungen	13,8 %	14,0 %
Forderungen	**34,1 %**	**34,4 %**
– Immobilien Schweiz Direktanlagen	8,4 %	8,4 %
– Nicht börsenkotierte Kollektivanlagen Schweiz	6,8 %	7,0 %
– Börsenkotierte Immobilienfonds Schweiz	3,6 %	3,5 %
– Immobilien Ausland	3,7 %	3,9 %
Immobilien	**22,6 %**	**22,8 %**
– Aktien Schweiz	9,9 %	9,7 %
– Aktien Industrieländer	17,6 %	17,1 %
– Aktien Emerging Markets	3,8 %	4,0 %
Aktien	**31,3 %**	**30,8 %**
Infrastrukturanlagen	**2,3 %**	**2,0 %**
– Hedge Funds	1,3 %	1,3 %
– Private Equity	2,2 %	2,2 %
– Alternative Forderungen	1,0 %	1,0 %
– Andere alternative Anlagen	2,5 %	2,7 %
Alternative Anlagen	**6,9 %**	**7,1 %**

Abb. 25:
Aufteilung der Gesamt-Anlagestrategie in Subkategorien

Liquidität: Bargeld, sämtliche Postcheck- und Bankguthaben sowie Geldmarktanlagen mit kurzer Laufzeit.

Forderungen: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. b BVV 2 enthaltenen Anlagen, welche nicht unter Liquidität fallen.

Immobilien: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. c BVV 2 enthaltenen Anlagen.

Aktien: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. d BVV 2 enthaltenen Anlagen.

Infrastrukturanlagen: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. d^{bis} BVV 2 enthaltenen Anlagen.

Alternative Anlagen: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. e BVV 2 enthaltenen Anlagen.

Die in der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2; SR 831.441.1) per 1.1.2022 neu aufgenommene Anlagekategorie «Private Debt und Private Equity mit Sitz in der Schweiz und in der Schweiz operativ tätig» (Art. 53 Abs. 1 Bst. d^{ter} BVV 2) werden nur von rund neunzig Vorsorgeeinrichtungen überhaupt in ihrer Anlagestrategie als eigenständige Kategorie berücksichtigt. Sie weisen insgesamt einen geringen Anteil an der Gesamt-Anlagestrategie aus.[5]

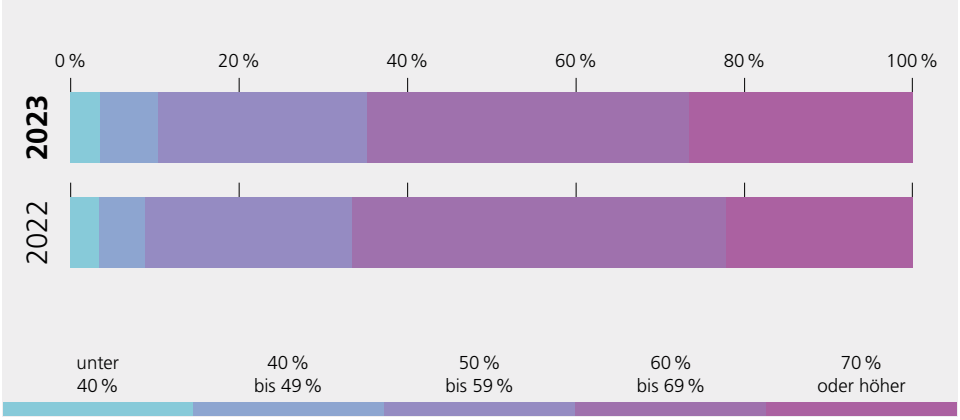


Abb. 26:
Sachwertanteile der Anlagestrategien

Bei 90 % (Vorjahr: 91 %, 2013: 65 %) der Vorsorgeeinrichtungen machen die Sachwerte mehr als die Hälfte ihrer Anlagen aus. Dieser Anteil bleibt gegenüber dem Vorjahr annähernd unverändert.

5 Für die vorliegende Erhebung sind die Anteile dieser Anlagekategorie in den bisherigen Anlagekategorien gemäss Abb. 25 enthalten.

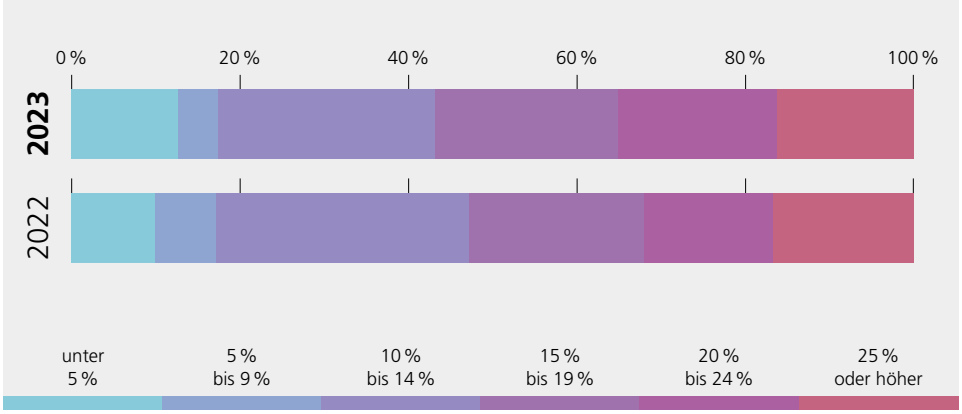


Abb. 27:
Fremdwährungsexposure

Der ungesicherte Fremdwährungsanteil der Anlagen beträgt durchschnittlich 16,5 % (Vorjahr: 16,1 %) und hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht. Bei 57 % (Vorjahr: 53 %) der Vorsorgeeinrichtungen beträgt der ungesicherte Fremdwährungsanteil mehr als 15 %.

7.3 Volatilität als Mass für das Anlagerisiko

Das Anlagerisiko wird in Form der Volatilität als geschätzte Schwankung (Standardabweichung) der Anlageperformance gemessen. Die Volatilität kann bei Annahme einer Normalverteilung der Performance als die Höhe des Vermögensverlustes interpretiert werden, der rund alle sechs Jahre durch Performanceschwankungen mindestens zu erwarten ist. Beispielsweise ist bei einer Volatilität von 7 % rund alle sechs Jahre mit einem Vermögensverlust von mindestens 7 % zu rechnen. Als Basis für die Schwankungsmasszahlen (Volatilitäten) der einzelnen Anlagekategorien sowie für die Zusammenhänge zwischen ihnen (Korrelationen) werden historische Daten ab 1999 verwendet.

Abb. 28:
Geschätzte Volatilität

Die durchschnittliche geschätzte Volatilität hat sich mit 6,3 % gegenüber dem Vorjahr nicht verändert. Die Schätzgrösse für die Volatilität liegt somit weiterhin leicht über den Werten vor 2022. Der grösste Teil des Vorsorgekapitals ist in Anlagestrategien mit einer geschätzten jährlichen Volatilität von 5 % bis 8 % investiert. 3 % (Vorjahr: 4 %) des Vorsorgekapitals weisen eine geschätzte Volatilität von 8 % oder mehr auf.

7.4 Risikodimension Anlagestrategie

Für die Beurteilung der Risikodimension Anlagestrategie wird eine Bewertung verwendet, die auf der geschätzten Performancevolatilität (als Standardabweichung gemessen) der Anlagestrategie beruht (siehe Kap. 12.2 zur Erläuterung der Risikostufen).

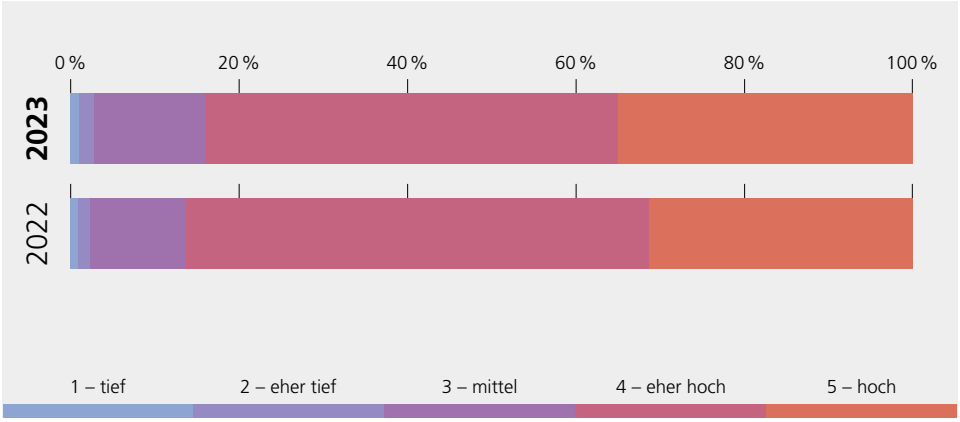


Abb. 29:
Risikodimension Anlagestrategie

Um die notwendigen Anlageerträge zu generieren, gehen die Vorsorgeeinrichtungen weiterhin vergleichsweise hohe Risiken ein. 84 % (Vorjahr: 86 %) der Vorsorgeeinrichtungen weisen in der Risikodimension Anlagestrategie ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

7.5 Ziel-Wertschwankungsreserven

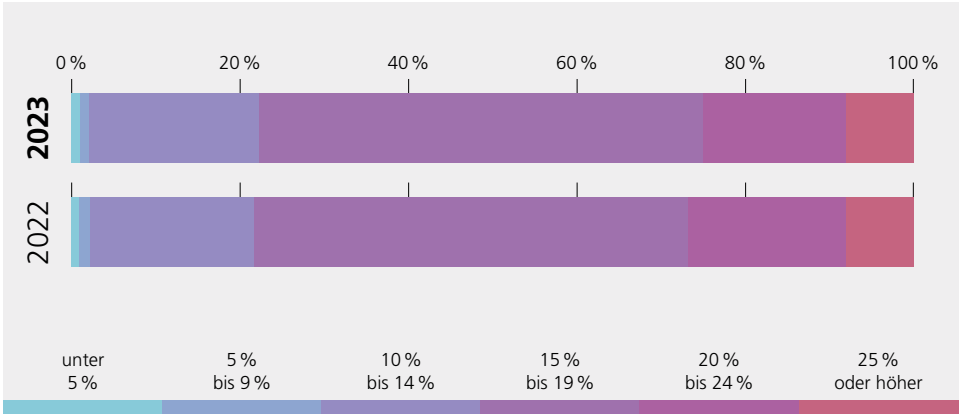


Abb. 30:
Ziel-Wertschwankungsreserven

Die durchschnittliche Zielgrösse der Wertschwankungsreserven beträgt 17,5 % (Vorjahr: 17,6 %) der Vorsorgekapitalien.

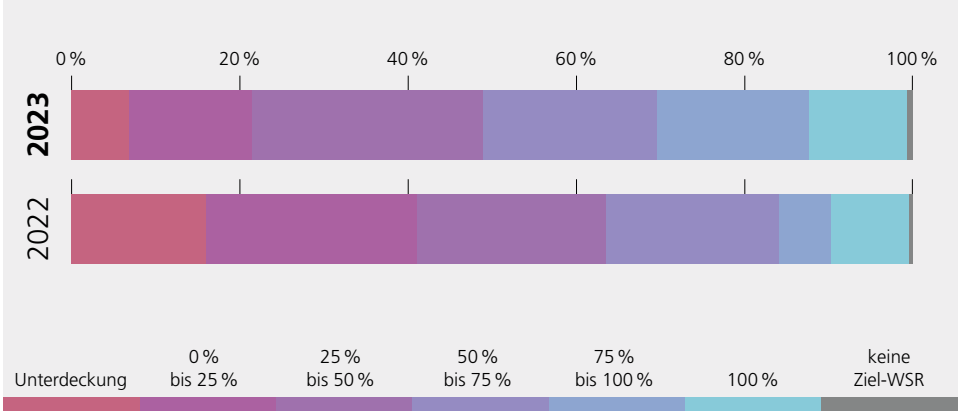


Abb. 31:
Zielerreichungsgrad der Wertschwankungsreserven

Der durchschnittliche Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen ist von 107,0 % per Ende Vorjahr auf 110,3 % per Ende 2023 gestiegen. Per Ende Berichtsjahr konnten dank der positiven Performance an den Finanzmärkten 50 % (Vorjahr: 36 %) der Vorsorgeeinrichtungen eine Wertschwankungsreserve von mindestens 50 % ihres Zielwerts ausweisen.

7.6 Verzinsung und Nettoperformance

Die Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigen beim Entscheid zur Verzinsung der Altersguthaben ihre finanzielle Lage sowie den gemäss Art. 12 BVV 2 gesetzlich vorgegebenen Mindestzinssatz auf dem BVG-Altersguthaben. Aus der Perspektive der aktiven Versicherten liegt der Fokus auch auf der erreichten Nettoperformance und einer verhältnismässigen Gleichbehandlung mit den Rentenbeziehenden, weshalb diese beiden Aspekte im Rahmen des paritätischen Entscheids betreffend Verzinsung oft ebenfalls miteinbezogen werden. Im Durchschnitt betrug die Verzinsung der Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten 2,31 % (Vorjahr: 1,90 %). Im Vergleich dazu lag die Jahresteuerung in der Schweiz 2023 bei 2,1 % (Vorjahr: 2,8 %), basierend auf dem Landesindex der Konsumentenpreise des BFS.

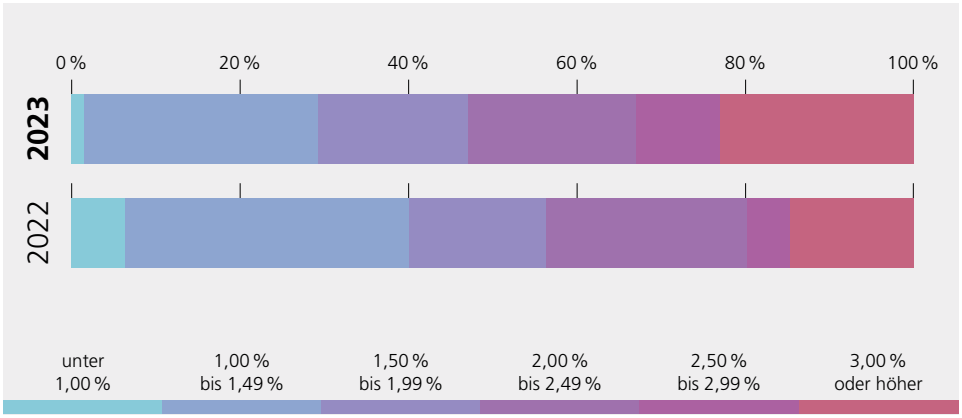


Abb. 32:
Verzinsung der Altersguthaben

Die Verteilung der Verzinsung der Altersguthaben zeigt, dass ein grosser Anteil der Vorsorgekapitalien im Jahr 2023 höher als mit dem BVG-Mindestzinssatz verzinst wurde. Dieser liegt seit 2017 bei 1,00 %. Die Verzinsung der Altersguthaben ist auch stark von der Nettoperformance geprägt: Im schwierigen Anlagejahr 2022 lag der Anteil der Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten, welche mit weniger als 2,0 % verzinst wurden, bei 56 %. Im Berichtsjahr sank dieser Anteil auf 47 %.

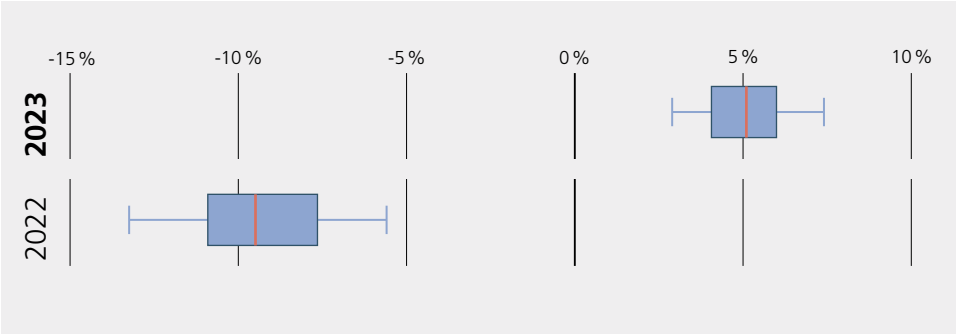
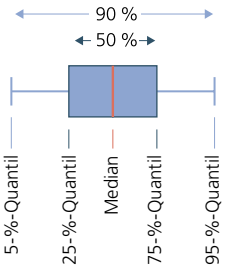


Abb. 33: Nettoperformance



Die Box-Whisker-Plots stellen das 5 %-, das 25 %-, das 50 %- (Median), das 75 %- und das 95 %-Quantil dar.

Die durchschnittliche erwirtschaftete Nettoperformance der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2023 betrug 5,2 % (Vorjahr: -9,2 %). Im Berichtsjahr erreichten die obersten 25 % der Vorsorgeeinrichtungen eine Nettoperformance von mehr als 6,0 %, andererseits die untersten 25 % eine solche von weniger als 4,1 %.

7.7 Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

Nachhaltigkeitsrisiken halten vermehrt Einzug in den Entscheidungsprozess und in die Berichterstattung der Vorsorgeeinrichtungen. Der Bundesratsbericht «Sustainable Finance Schweiz – Handlungsfelder 2022-2025 für einen führenden nachhaltigen Finanzplatz» vom 16. Dezember 2022 definiert Massnahmen, die auch für Vorsorgeeinrichtungen relevant sein können. Der Bundesrat setzt darin auf eine freiwillige Umsetzung von Massnahmen und auf eine Strategie zur Selbstregulierung der Finanzbranche. Zudem hat 2023 das Volk das Klima- und Innovationsgesetz angenommen und dabei u. a. das Ziel verankert, dass die Finanzmittelflüsse klimaverträglich ausgerichtet werden sollen.

Die OAK BV hat sich daher entschlossen, die Dynamik in diesem Bereich zu messen und die Thematik, auf freiwilliger Basis, in die Erhebung zur finanziellen Lage aufzunehmen. Sie hat eine breite Auslegung dessen gewählt, was unter «Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken» zu verstehen ist (vgl. Kapitel 10 der Erläuterungen zur Erhebung der finanziellen Lage). Inwieweit Nachhaltigkeitsziele, insbesondere Klimaziele, tatsächlich erreicht werden können, wird beispielsweise im Rahmen des PACTA-Klimatests des Bundesamts für Umwelt (BAFU) beschrieben. Weitere Angaben zur Nachhaltigkeit im Finanzsektor liefert auch das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF).

Teilnahme an Umfrage zu Nachhaltigkeitsrisiken

15 % der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung (184 von 1 266), die 53 % der Vorsorgekapitalien umfassen, haben die Fragen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten («Nachhaltigkeitsfragen») beantwortet. Wie Abb. 34 zeigt, haben grosse Vorsorgeeinrichtungen die Nachhaltigkeitsfragen viel häufiger beantwortet als mittlere und kleinere.

Grösse (Vorsorgekapital)	Anzahl Vorsorgeeinrichtungen			Vorsorgekapital (in Mrd. CHF)		
	Fragen beantwortet	Fragen nicht beantwortet	Anteil «Fragen beantwortet»	Fragen beantwortet	Fragen nicht beantwortet	Anteil «Fragen beantwortet»
über 10 Mrd.	12	4	75 %	240,9	72,0	77 %
1 Mrd. bis 10 Mrd.	57	72	44 %	190,3	183,8	51 %
100 Mio. bis 1 Mrd.	83	419	17 %	35,4	131,1	21 %
unter 100 Mio.	32	587	5 %	1,5	20,5	7 %
Total	**184**	**1 082**	**15 %**	**468,1**	**407,4**	**53 %**

Abb. 34:
Abhängigkeit von der Grösse, ob die Vorsorgeeinrichtungen die Fragen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten beantwortet haben

In Anbetracht dessen, dass vor allem grosse Vorsorgeeinrichtungen die freiwilligen Nachhaltigkeitsfragen beantwortet haben, können die folgenden - kapitalgewichteten - Betrachtungen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken nicht als für die gesamte zweite Säule repräsentativ gewertet werden.

Motivation für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

Unter den Vorsorgeeinrichtungen, welche die Nachhaltigkeitsfragen beantwortet haben, ist die treuhänderische Sorgfaltspflicht (vgl. Abb. 35) der häufigste Beweggrund, warum Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten berücksichtigt werden: Art. 71 und Art. 51b Abs. 2 BVG werden von rund 85 % so interpretiert, dass sie auch Nachhaltigkeitsrisiken (und insbesondere Klimarisiken) umfassen, wenn diese eine Auswirkung auf die Rendite und das Risiko einer Anlage haben. Am zweithäufigsten wird als Motivation genannt, dass ein Beitrag zum Pariser Klimaabkommen geleistet werden soll. Die Erwartung, langfristig eine verbesserte Anlageperformance zu erzielen, sowie interner oder externer Druck, Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigen zu müssen, sind weniger häufig genannte Beweggründe. Die am wenigsten zutreffende Motivation ist ein genügend breites Angebot an nachhaltigen Anlagen.

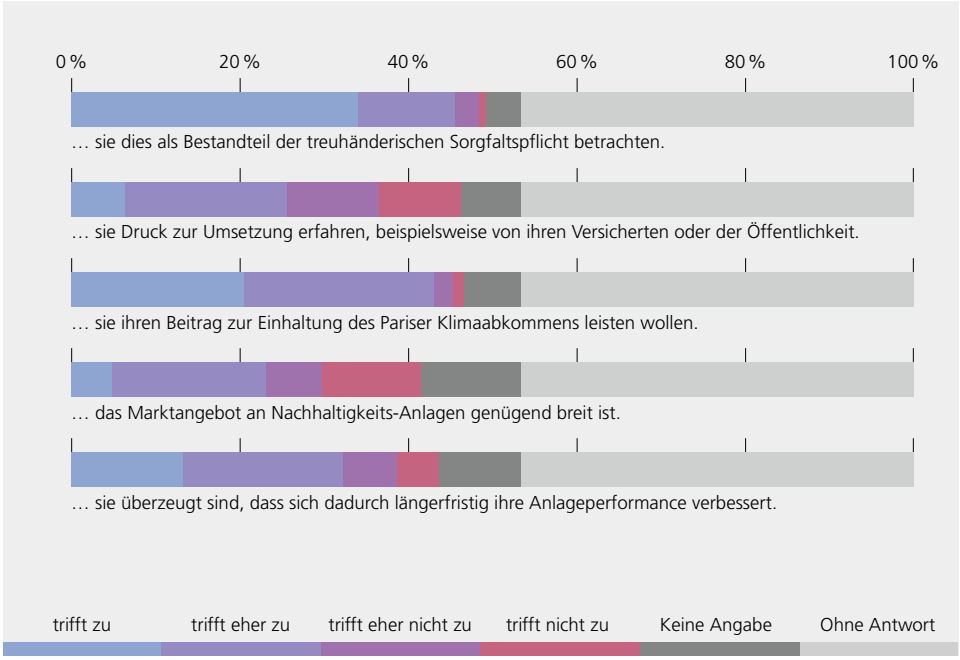


Abb. 35:
Die Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigen Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten, weil …

Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in den Anlagekategorien

Wie in Abb. 36 ersichtlich, betreiben die antwortenden Vorsorgeeinrichtungen eine *systematische* Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken hauptsächlich bei Aktien, gefolgt von

Obligationen, Infrastrukturanlagen und Immobilien. Auffällig ist, dass eine Berücksichtigung *in Teilbereichen* vor allem bei Immobilien und Obligationen erfolgt. Die Vermutung liegt nahe, dass vor allem bei inländischen Immobilien, die oftmals einer direkteren Kontrolle der Vorsorgeeinrichtungen unterliegen, Nachhaltigkeitsrisiken miteinbezogen werden. Bei alternativen Anlagen werden Nachhaltigkeitsrisiken nur in geringerem Ausmass berücksichtigt.

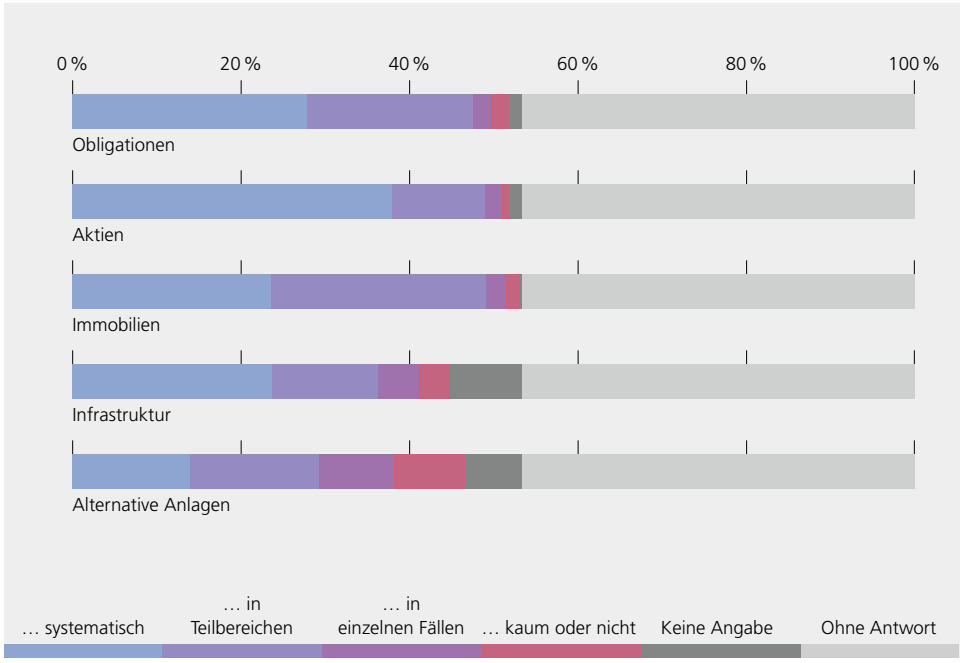


Abb. 36:
Die Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigen Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten in der Kategorie …

Abb. 37 veranschaulicht, dass für rund zwei Drittel der antwortenden Vorsorgeeinrichtungen bei Aktien und Obligationen eine Überprüfung bereits *erfolgt* ist und somit in naher Zukunft wenig Veränderung zu erwarten ist. Bei Immobilien sind zur Zeit die meisten Überprüfungen *im Gange*, und es ist zu erwarten, dass vor allem bei inländischen Immobilien Nachhaltigkeitsrisiken einbezogen werden.

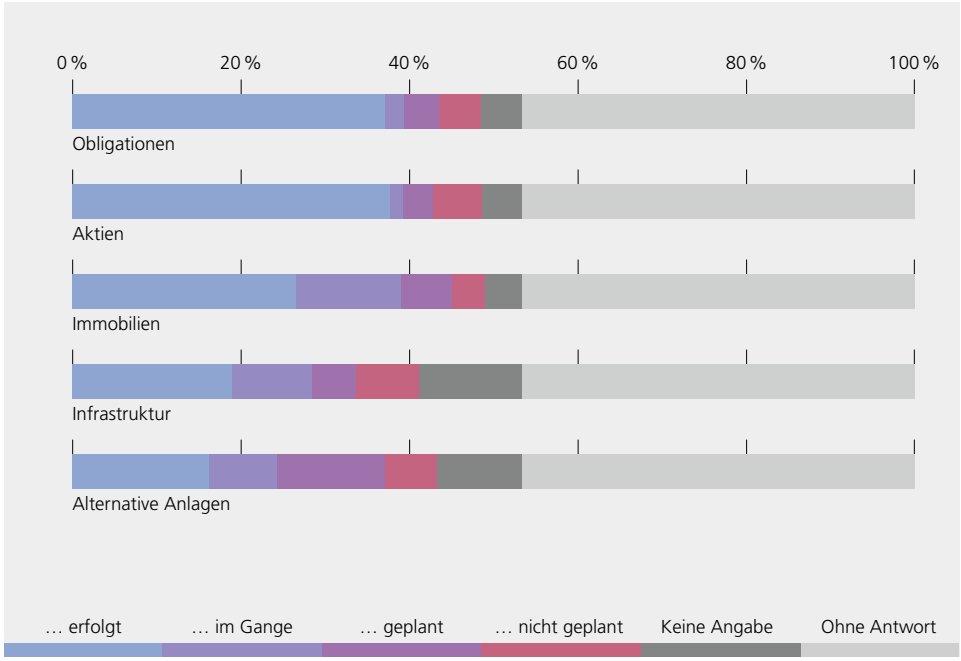


Abb. 37:
Eine Überprüfung der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken ist in der Kategorie …

Messung der aggregierten Nachhaltigkeitsrisiken
In aggregierter Form tatsächlich gemessen werden Nachhaltigkeitsrisiken *zum grössten Teil* (und somit nicht nur für den Aktien- und Obligationenanteil) bei 27% der Vorsorgeeinrichtungen, welche die Nachhaltigkeitsfragen beantwortet haben. Weitere 39 % der Vorsorgeeinrichtungen aggregieren die Nachhaltigkeitsrisiken ihrer Vermögensanlagen *mehrheitlich*, also in einem Umfang, der darauf schliessen lässt, dass zumindest die Nachhaltigkeitsrisiken des Aktien- und Obligationenanteils aggregiert werden. 4 % der Vorsorgeeinrichtungen messen die aggregierten Nachhaltigkeitsrisiken ihrer Vermögensanlagen *kaum oder gar nicht*.

Berichterstattung über Nachhaltigkeitsrisiken
Insbesondere grosse Vorsorgeeinrichtungen geben an, dass sie bereits *seit mehr als zwei Jahren* über Nachhaltigkeitsrisiken berichten. Eine überwiegende Mehrheit der antwortenden Vorsorgeeinrichtungen berichtet zumindest *erstmals seit diesem Jahr* über Nachhaltigkeitsrisiken. Dabei folgen die meisten Vorsorgeeinrichtungen in ihrer Berichterstattung den *Empfehlungen des Schweizerischen Pensionskassenverbandes ASIP*. Es sind somit häufiger die kleineren berichtenden Vorsorgeeinrichtungen, die *keinem Berichterstattungsstandard* folgen.

7.8 Beurteilung

Im Anlagebereich sind die Vorsorgeeinrichtungen gezwungen, Risiken zu tragen, um mit den Vorsorgekapitalien der Versicherten Erträge zu erwirtschaften. Der sehr hohe Performancedruck aus dem Negativzinsumfeld der vergangenen Jahre hat abgenommen. Ob dadurch mittelfristig wieder weniger Anlagerisiken eingegangen werden, wird sich zeigen. Solche Entscheide hängen massgeblich von der individuellen Risikofähigkeit jeder einzelnen Vorsorgeeinrichtung ab.

Die Vorsorgeeinrichtungen weisen in der Risikodimension Anlagestrategie die höchsten Risiken aus: 84 % (Vorjahr: 86 %) weisen ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

Per Ende Berichtsjahr konnten rund 50 % (Vorjahr: 36 %) der Vorsorgeeinrichtungen eine Wertschwankungsreserve von mindestens 50 % ihres Zielwerts ausweisen.

Vor allem bei grossen Vorsorgeeinrichtungen erhalten Nachhaltigkeitsrisiken vermehrt Einzug in den Entscheidungsprozess und in die Berichterstattung. Es wird aufschlussreich sein zu verfolgen, wie sich die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken auch bei den mittleren und kleineren Vorsorgeeinrichtungen in den nächsten Jahren entwickeln wird. Im neuen Klima- und Innovationsgesetz ist u. a. das Ziel verankert, dass die Finanzmittelflüsse klimaverträglich ausgerichtet werden sollen.

8 Gesamtrisikobeurteilung

8.1 Risikodimensionen

In den Kapiteln 4 bis 7 dieses Berichts wurden die vier Risikodimensionen Deckungsgrad, Zinsversprechen, Sanierungsfähigkeit und Anlagestrategie analysiert.

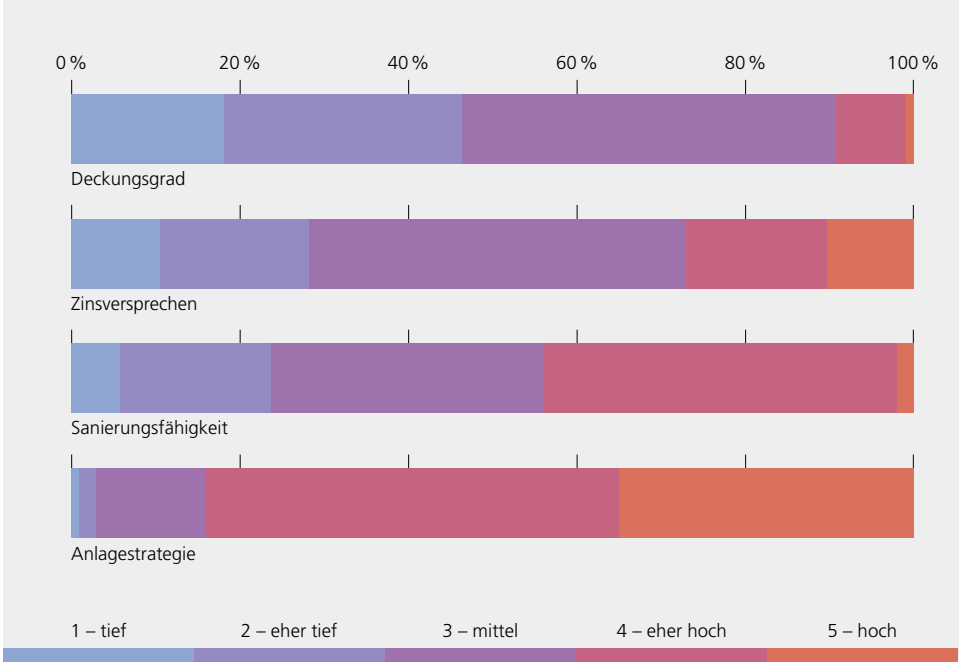


Abb. 38: Risikodimensionen 2023

Die aktuellen Daten zeigen, dass bei der Risikodimension Anlagestrategie der Anteil der Vorsorgekapitalien, welche ein eher hohes oder ein hohes Risiko aufweisen, mit 84 % (Vorjahr: 86 %) am grössten ist. Per Ende 2023 weisen in der Risikodimension Deckungsgrad 9 % (Vorjahr: 29 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf. Faktisch entspricht dies denjenigen Vorsorgeeinrichtungen, die gemäss Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen eine Unterdeckung aufweisen. Dieser Anteil hat sich im Vergleich zum Vorjahr reduziert. Diese Risikodimension weist weiterhin den tiefsten Wert mit einem eher hohen oder einem hohen Risiko auf.

8.2 Gesamtrisiko

Da der Deckungsgrad die wichtigste Risikodimension darstellt, wird er zur Berechnung des Gesamtrisikos gegenüber den anderen drei Risikodimensionen doppelt gewichtet. Die OAK BV ist sich bewusst, dass es sich hierbei um eine grobe Kategorisierung handelt. Sie dient allein der Analyse der Systemrisiken und nicht der Beurteilung der individuellen Situation einer Vorsorgeeinrichtung.

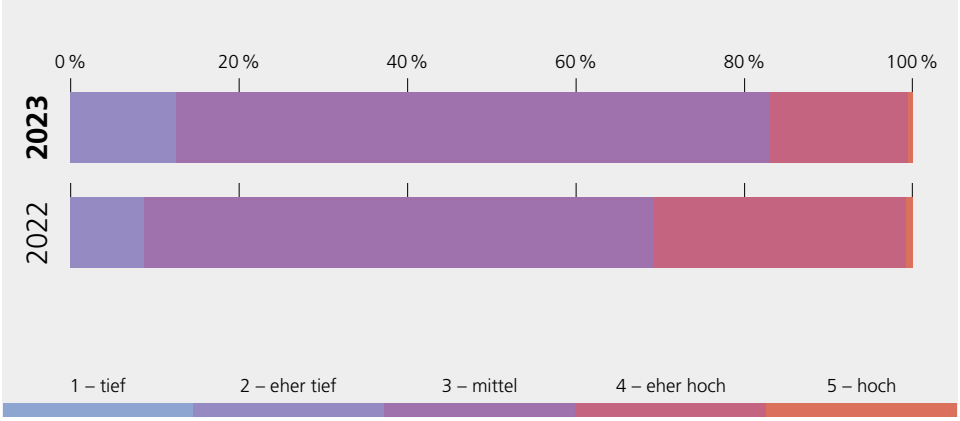


Abb. 39:
Gesamtrisiko

Das Gesamtrisiko ist 2023 gesunken. Ausschlaggebend dafür ist die Verbesserung in den Risikodimensionen Deckungsgrad und Zinsversprechen. Mit 17 % weisen deutlich weniger Vorsorgeeinrichtungen als im Vorjahr (31 %) ein eher hohes oder ein hohes Gesamtrisiko aus, wobei weiterhin nur ein geringer Anteil (weniger als 1 %) einem hohen Gesamtrisiko zugeordnet ist.

8.3 Beurteilung

Das Gesamtrisiko, dem schweizerische Vorsorgeeinrichtungen aktuell ausgesetzt sind, hat sich primär aufgrund der gestiegenen Deckungsgrade im letzten Jahr reduziert.

Jedes Vorsorgesystem ist mit Risiken verbunden. Das Umlagesystem der ersten Säule ist vor allem den Risiken der demografischen Entwicklung und der Wirtschaftsentwicklung der Schweiz ausgesetzt. Die Hauptrisiken des Kapitaldeckungsverfahrens der zweiten Säule sind für die Vorsorgeeinrichtungen die Anlagerisiken an den schweizerischen und weltweiten Kapitalmärkten sowie die Entwicklung der Lebenserwartung ihrer Rentenbeziehenden. Vorsorgeeinrichtungen können ihre Leistungen nicht finanzieren, ohne dass sie entsprechende Anlagerisiken eingehen.

Der Handlungsspielraum des obersten Organs von Vorsorgeeinrichtungen nahe am BVG-Obligatorium ist durch den BVG-Mindestumwandlungssatz eingeschränkt.

9 Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden

9.1 Ausgangslage

Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Anlageerträge wie auch der Langlebigkeit sind immer mit Unsicherheiten behaftet. Das System der zweiten Säule muss deshalb mit Unsicherheiten und Schwankungen von Zinsen, Anlageerträgen, Inflation und Lebenserwartung umgehen können. Anders als das rein individuelle Alterssparen enthält es darum Solidaritäten, die für die zweite Säule von zentraler Bedeutung sind (siehe Kap. 3 des Berichts zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen 2017). Zur Sicherstellung von Funktionsfähigkeit und Akzeptanz des Systems ist es jedoch unabdingbar, dass die langfristigen Annahmen hinter den Solidaritäten realitätsnah ausfallen und die Solidaritäten so funktionieren wie vorgesehen.

Eine der zentralen Solidaritäten in der zweiten Säule ist die Garantie der laufenden Renten. Die für die Finanzierung der laufenden Renten entscheidenden Annahmen sind jene bezüglich der Lebenserwartung sowie der zukünftigen Anlageperformance. Ab Mitte der 1990er-Jahre erfuhr das Zinsniveau in der Schweiz eine deutliche Abwärtstendenz (von rund 5 % bis in den negativen Bereich). Die Umwandlungssätze wurden den sich verändernden Realitäten nicht genügend schnell angepasst. Dies führte zu einer Phase von unbeabsichtigter Umverteilung resp. Quersubventionierung zugunsten der Rentenbeziehenden, die einseitig von den aktiven Versicherten und den Arbeitgebern getragen werden musste.

Für die Schätzung dieser unbeabsichtigten Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden werden vier Komponenten berücksichtigt:

- Verzinsungsunterschied: Unterschied zwischen der Verzinsung der Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten und der Rentenbeziehenden, zuzüglich Zuschläge für die Langlebigkeit und die Kosten der Umstellung von Perioden- auf Generationentafeln;
- Nachfinanzierung der laufenden Renten[6]: Kapitalbedarf aufgrund der Veränderung der Bewertung von Rentenverpflichtungen, d. h. von Veränderungen der technischen Zinssätze. Für die Ermittlung der Nachfinanzierung wird die Expertenfaustregel verwendet, wonach eine Senkung des technischen Zinssatzes um 0,1 Prozentpunkte einer Erhöhung des Vorsorgekapitals der Rentenbeziehenden um rund 1,0 % entspricht;
- Pensionierungsverluste: kapitalisierte Barwertdifferenz zwischen dem technischen Zinssatz und dem Zinsversprechen bei Pensionierung. Solche Verluste entstehen bei Pensionierungen mit überhöhten Umwandlungssätzen. Konkret wird für die Ermittlung des Pensionierungsverlustes die kapitalisierte Barwertdifferenz des durchschnittlichen Umwandlungssatzes in fünf Jahren[7] und des technischen Zinssatzes mit den jährlichen Neurenten gemäss Neurentenstatistik des BFS multipliziert.
- Rentenerhöhungen (seit 2022): im Berichtsjahr gewährte einmalige Zahlungen an die Rentenbeziehenden sowie beschlossene Rentenerhöhungen.

---

6 Bis 2020 in den Berichten zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen als «Kapitalbedarf aus Bewertungsveränderungen» bezeichnet.

7 Für die Ermittlung des Barwerts wird der reziproke Wert des Umwandlungssatzes verwendet. Mit der Verwendung der Umwandlungssätze in fünf Jahren (anstelle der aktuellen Umwandlungssätze) werden die Pensionierungsverluste unterschätzt. Damit erfolgt ein gewisser Ausgleich dazu, dass unmittelbar aus der Vorsorgeeinrichtung erfolgte Zuwendungen zugunsten der aktiven Versicherten als Ausgleichsmassnahmen für die Senkung der Umwandlungssätze nicht geschätzt werden können.

9.2 Schätzung der Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden

Für die Schätzung der Umverteilung wird der Anteil, der den aktiven Versicherten und den Rentenbeziehenden zustehen würde, verglichen mit der tatsächlichen Verzinsung sowie den drei übrigen Komponenten Pensionierungsverluste, Nachfinanzierung der laufenden Renten und Rentenerhöhungen. Dabei wird davon ausgegangen, dass aktive Versicherte und Rentenbeziehende den gleich hohen Ertragsanteil auf ihren Vorsorgekapitalien erhalten sollten. Der Einfachheit halber nicht berücksichtigt wird zudem die Tatsache, dass den aktiven Versicherten überdies eine Risikoprämie zugesprochen werden könnte, weil sie in den Vorsorgeeinrichtungen im Vergleich zu den Rentenbeziehenden höhere Risiken tragen.

Im Jahr 2023 hätten von den gesamten Zuweisungen an die aktiven Versicherten und die Rentenbeziehenden in der Höhe von 21,5 Milliarden Franken (siehe Abb. 40) den aktiven Versicherten bei proportionaler Verteilung 58,8 %, also 12,6 Milliarden Franken, zukommen müssen (siehe Abb. 41). Tatsächlich kamen den aktiven Versicherten 12,9 Milliarden Franken zu, also 0,3 Milliarden Franken mehr. Dieser Wert entspricht damit der geschätzten Umverteilung von den Rentenbeziehenden zu den aktiven Versicherten für das Jahr 2023.

in Mrd. CHF	Zuweisungen zugunsten der aktiven Versicherten	Zuweisungen zugunsten der Rentenbeziehenden				Total der berücksichtigten Komponenten
	Verzinsung des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten	Verzinsung des Vorsorgekapitals der Rentenbeziehenden	Nachfinanzierung der laufenden Renten	Rentenerhöhungen	Pensionierungsverluste	
2019	13,5	9,6	9,6	nicht erhoben	2,1	34,8
2020	10,3	8,2	4,8	nicht erhoben	1,7	25,0
2021	19,2	7,4	5,3	nicht erhoben	2,0	33,9
2022	10,1	7,7	-3,0	0,6	1,7	17,1
2023	**12,9**	**7,9**	**-1,7**	**0,8**	**1,6**	**21,5**

Abb. 40:
Berücksichtigte Komponenten zur Schätzung der Umverteilung

in % bzw. in Mrd. CHF	Anteil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten	Zuweisung zugunsten der aktiven Versicherten bei proportionaler Verteilung	Tatsächliche Zuweisung zugunsten der aktiven Versicherten	Geschätzte Umverteilung	in % des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten und der Rentenbeziehenden
2019	59,4 %	20,7	13,5	7,2	0,8 %
2020	58,9 %	14,7	10,3	4,4	0,5 %
2021	57,2 %	19,4	19,2	0,2	0,0 %
2022	57,8 %	9,9	10,1	-0,2	0,0 %
2023	**58,8 %**	**12,6**	**12,9**	**-0,3**	**0,0 %**
5-Jahres-ø				**2,3**	**0,2 %**

Abb. 41:
Approximative Umverteilung von den aktiven Versicherten hin zu den Rentenbeziehenden

Im Jahr 2023 beträgt die geschätzte Umverteilung zugunsten der aktiven Versicherten 0,3 Milliarden Franken (Vorjahr: 0,2 Milliarden Franken zugunsten der aktiven Versicherten). Im Vergleich zum Vorjahr ist die durchschnittliche Verzinsung der Altersguthaben der aktiven

Versicherten gestiegen. Die Erhöhung des technischen Zinssatzes[8] ist weniger deutlich als im Vorjahr ausgefallen. Die Kosten für die Pensionierungsverluste haben aufgrund der Angleichung der Zinsversprechen bei Pensionierung und der technischen Zinssätze weiter abgenommen. Die gewährten Rentenerhöhungen liegen etwas höher als im Vorjahr. Die Umverteilung ist somit 2023 insgesamt gering. Das zweite Mal hintereinander fällt die Schätzung der Umverteilung durch die OAK BV (ab 2014) zugunsten der aktiven Versicherten aus.

Die Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden unterliegt naturgemäss jährlichen Schwankungen. Mittel- und längerfristig sollten die Durchschnittswerte nahe Null liegen. Nach drei Jahren ohne signifikante Umverteilung sinkt der Fünfjahres-Durchschnitt der Umverteilung auf 0,2 % des Vorsorgekapitals (Vorjahr: 0,4 %) zugunsten der Rentenbeziehenden.

Werden die jährlichen Umverteilungssummen von 2014 bis 2023 addiert, wurden gemäss den Schätzungen der OAK BV innerhalb von zehn Jahren 44,8 Milliarden Franken von den aktiven Versicherten zu den Rentenbeziehenden umverteilt. Durchschnittlich entspricht dies 4,5 Milliarden Franken bzw. 0,5 % des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden pro Jahr seit 2014. Zu beachten ist, dass die Umverteilung zugunsten der Rentenbeziehenden auch schon vor 2014 ein beträchtliches Ausmass erreichte.

Sollten in Zukunft Mehrerträge auf dem Vorsorgekapital erzielt werden, sind die obersten Organe der Vorsorgeeinrichtungen gefordert, für einen Ausgleich zwischen den aktiven Versicherten und den Rentenbeziehenden zu sorgen, wobei sehr oft auch innerhalb der Rentenbeziehenden einer Vorsorgeeinrichtung grosse Unterschiede bei den Verrentungskonditionen zu berücksichtigen sind. Die notwendigen Entscheidungen haben eine grosse kassenindividuelle Komponente und können nur auf Ebene der Vorsorgeeinrichtungen erfolgen.

Abb. 42 zeigt die Komponenten der Umverteilung, wobei die Verzinsungskomponente netto[9] dargestellt ist. Die Nachfinanzierung der laufenden Renten machte bis 2021 einen sehr grossen Anteil an der Umverteilung aus. In den beiden letzten Jahren fiel sie aber negativ aus. Die Höhe dieser Komponente hängt wesentlich von der Änderung der technischen Zinssätze ab. Die Verzinsungskomponente ist deckungsgrad- und performanceabhängig. Entsprechend unterliegt sie über die dargestellte Fünfjahres-Periode Schwankungen. Die Komponente der Pensionierungsverluste ist vergleichsweise gering und in den letzten Jahren abnehmend. Im Vergleich zum Vorjahr fallen die Rentenerhöhungen etwas höher aus.

8 Eine Erhöhung des technischen Zinssatzes führt de facto zu einer Reduktion der Rentenverpflichtungen, da davon ausgegangen wird, dass das zur Finanzierung der Rente benötigte Kapital in Zukunft höher verzinst werden kann. In Abb. 40 wird dieser Effekt als negative Nachfinanzierung der laufenden Renten dargestellt.

9 Mit der Netto-Darstellung der Verzinsungskomponente wird die Verzinsung der Vorsorgekapitalien der Rentenbeziehenden gegen ihren proportionalen Anteil aufgerechnet und nur die Differenz dargestellt. Ein positiver Wert bedeutet, dass die Rentenbeziehenden im Verhältnis zu ihrem Gewicht eine zu hohe Verzinsung erhalten haben. Ein negativer Wert bedeutet, dass die Rentenbeziehenden im Verhältnis zu ihrem Gewicht eine zu geringe Verzinsung erhalten haben. Für 2023 berechnet sich die Verzinsungskomponente beispielsweise wie folgt: Verzinsung des Vorsorgekapitals der Rentenbeziehenden (7,9 Mrd. Franken) - [100 % - Anteil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten (58,8 %)] x Total der berücksichtigten Komponenten (21,5 Mrd. Franken) = -1,0 Mrd. Franken.

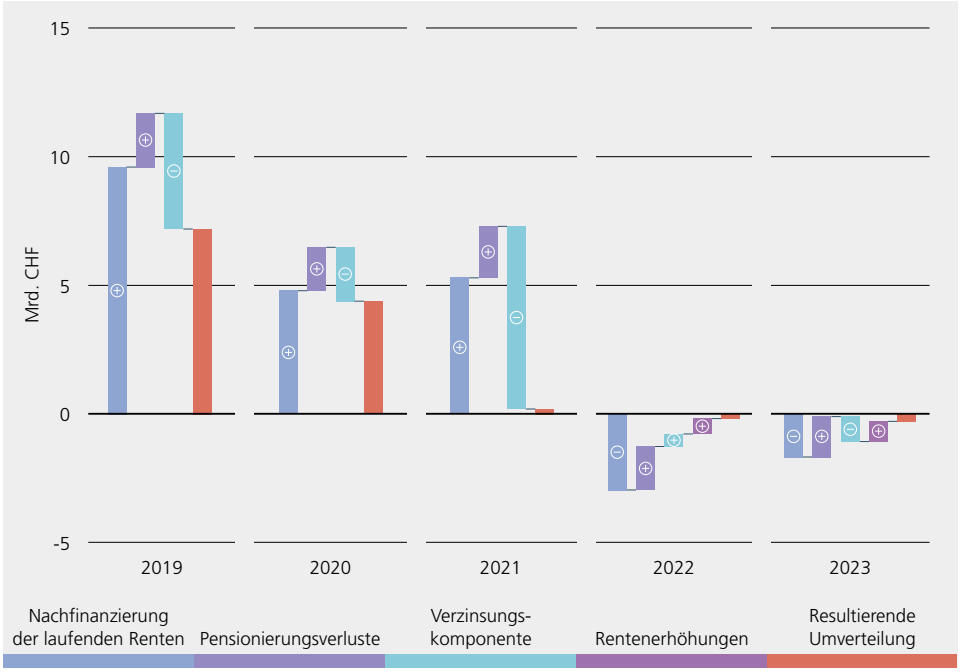


Abb. 42:
Komponenten der Umverteilung (Nettodarstellung)

⊕ Umverteilungskomponente zugunsten der Rentenbeziehenden.

⊖ Umverteilungskomponente zugunsten der aktiven Versicherten.

9.3 Beurteilung

Die Schätzungen der OAK BV zeigen für das Jahr 2023 eine leichte Umverteilung zugunsten der aktiven Versicherten. In den letzten drei Jahren zeigen die Schätzungen keine signifikante Umverteilung, entsprechend hat sich auch der Durchschnitt über die letzten fünf Jahre (Umverteilung zulasten der aktiven Versicherten von 0,2 % des Vorsorgekapitals) verringert.

Bis vor drei Jahren war die Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden ein zentrales Thema. Allein die von der OAK BV ab dem Jahr 2014 gemachten Schätzungen belegen, dass bis 2020 eine substanzielle Umverteilung zulasten der aktiven Versicherten im Umfang von insgesamt weit über 40 Milliarden Franken erfolgt war. Insbesondere die notwendigen Nachfinanzierungen der laufenden Renten haben die Deckungssituation der Vorsorgeeinrichtungen über Jahre belastet. Dank der durch die Vorsorgeeinrichtungen getroffenen Massnahmen konnte die Umverteilung signifikant reduziert werden.

Im Berichtsjahr fiel die Umverteilung minimal und das zweite Jahr hintereinander zugunsten der aktiven Versicherten aus. Es ist systembedingt, dass es von Jahr zu Jahr zu kleinen Umverteilungen kommt. Wichtig ist, dass keine einseitige und relevante Umverteilung über mehrere Jahre stattfindet. Dies können Vorsorgeeinrichtungen verhindern, indem sie langfristig finanzierbare Rentenversprechen eingehen.

Einerseits in Abhängigkeit des Rentenanteils, andererseits aber auch in Bezug auf die Höhe des reglementarischen Umwandlungssatzes sind Vorsorgeeinrichtungen von der Umverteilung sehr unterschiedlich betroffen. Es ist wichtig, die Auswirkungen der Umverteilung für die Versicherten zu analysieren und wenn möglich für einen Ausgleich zwischen den unterschiedlich behandelten Jahrgängen zu sorgen.

10 Unterdeckung und Sanierungsmassnahmen

10.1 Ausgangslage

Per 31. Dezember 2023 wiesen 43 Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung (Vorjahr: 92) mit einem Vorsorgekapital von insgesamt 61 Milliarden Franken (Vorjahr: 137 Milliarden Franken) sowie mit 198 000 aktiven Versicherten und 60 000 Rentenbeziehenden eine Unterdeckung aus (Vorjahr: 468 000 aktive Versicherte und 138 000 Rentenbeziehende). Damit sind rund 5 % (Vorjahr: rund 13 %) der aktiven Versicherten potenziell von Sanierungsmassnahmen betroffen. In diesen Daten nicht inbegriffen sind Vorsorgeeinrichtungen mit einzelnen Vorsorgewerken in Unterdeckung, deren Gesamtdeckungsgrad jedoch über 100 % lag.

Gemäss Gesetz muss der Stiftungsrat Sanierungsmassnahmen ergreifen, die der jeweiligen Unterdeckung angepasst sind. Die von den Vorsorgeeinrichtungen geplanten, beschlossenen oder umgesetzten Sanierungsmassnahmen werden nach ihrer Wirksamkeit in folgende Kategorien aufgeteilt:

- Stark wirksame Massnahmen: Einlage des Arbeitgebers oder aus Finanzierungsstiftung, Null-Verzinsung bei umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen, Beitragserhöhungen, Sanierungsbeiträge von Arbeitgeber und Arbeitnehmer;
- Mittelstark wirksame Massnahmen: Übernahme der Verwaltungskosten oder Finanzierung von Leistungen durch den Arbeitgeber, Verwendungsverzicht des Arbeitgebers auf Arbeitgeberbeitragsreserve, Deckungsgarantie des Arbeitgebers, Reduktion der Verzinsung (unter Einhaltung des BVG-Mindestzinssatzes), Sanierungsbeitrag von Rentenbeziehenden, Leistungsanpassung bzw. Reduktion anwartschaftlicher Leistungen;
- Schwach wirksame Massnahmen: Verbesserung des Risikomanagements (beispielsweise Optimierung der Rückdeckung), Reduktion der Verwaltungskosten, Sistierung von Wohneigentumsvorbezügen, Anpassung der Anlagestrategie.

10.2 Massnahmen bei Unterdeckung

Von den 43 Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung hat eine Vorsorgeeinrichtungen Massnahmen geplant, aber noch nicht beschlossen; 27 Vorsorgeeinrichtungen haben keine Massnahmen geplant. Von diesen 27 sind 20 Vorsorgeeinrichtungen der Auffassung, dass die Unterdeckung ohne Massnahmen innerhalb von fünf Jahren behoben werden kann, die restlichen 7 geben andere Gründe dafür an (z. B. Garantie des Arbeitgebers oder Rentnerkassen ohne Sanierungsmöglichkeiten) oder haben noch keine Entscheidung getroffen. 15 Vorsorgeeinrichtungen haben bereits Massnahmen umgesetzt oder beschlossen. Grundsätzlich müssen bei tieferem Deckungsgrad und höherem Risiko stärkere Sanierungsmassnahmen getroffen werden.

Nach dem Gesamtrisiko geordnet präsentiert sich die Stärke der beschlossenen und der umgesetzten Massnahmenpakete der Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung wie folgt:

	keine Massnahmen beschlossen			Massnahmen beschlossen mit …			**Total**
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen 2023 (in Klammern: Vorjahreswerte)	ohne Massnahmen behebbar	andere Gründe	Massnahmen nur geplant	schwacher Wirkung	mittelstarker Wirkung	starker Wirkung	
Risikostufe 1 – tief	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	**0 (0)**
Risikostufe 2 – eher tief	0 (1)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	1 (0)	**1 (1)**
Risikostufe 3 – mittel	8 (25)	2 (3)	0 (2)	0 (0)	0 (0)	2 (0)	**12 (30)**
Risikostufe 4 – eher hoch	11 (29)	5 (6)	1 (8)	1 (0)	2 (1)	9 (11)	**29 (55)**
Risikostufe 5 – hoch	1 (1)	0 (4)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (1)	**1 (6)**
Total	20 (56)	7 (13)	1 (10)	1 (0)	2 (1)	12 (12)	**43 (92)**

Abb. 43:
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung

10.3 Beurteilung

Nach dem guten Anlagejahr 2023 weisen deutlich weniger Vorsorgeeinrichtungen als im Vorjahr eine Unterdeckung aus. In dieser Auswertung werden Vorsorgeeinrichtungen mit einzelnen Vorsorgewerken in Unterdeckung, deren Gesamtdeckungsgrad jedoch über 100 % lag, nicht berücksichtigt. Periodische Unterdeckungen von Vorsorgeeinrichtungen sind gesetzlich erlaubt.

Laufende Renten sind in der zweiten Säule garantiert, dies gilt auch bei Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung. Die aktiven Versicherten einer Vorsorgeeinrichtung in Unterdeckung können mit Sanierungsmassnahmen wie Minderverzinsungen oder Sanierungsbeiträgen konfrontiert werden. Dies hängt jedoch von der individuellen Situation der Vorsorgeeinrichtungen ab. Eine Unterdeckung zieht nicht automatisch Sanierungsmassnahmen nach sich. Mehr als die Hälfte der Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung gibt an, dass sie keine Massnahmen planen, da die Unterdeckung ohne Massnahmen behoben werden kann oder weil andere Gründe vorliegen. Die Direktaufsichtsbehörden analysieren jeden Einzelfall und verlangen gegebenenfalls Massnahmen.

11 Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie

11.1 Ausgangslage

Die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie bleibt mit 36 Einrichtungen per Ende 2023 unverändert gegenüber dem Vorjahr. Im vorliegenden Bericht konnten alle 36 Vorsorgeeinrichtungen ausgewertet werden, die insgesamt 8,9 % (Vorjahr: 8,7 %) der Anzahl Versicherten (aktive Versicherte und Rentenbeziehende) und 13,9 % (Vorjahr: 14,0 %) des gesamten Vorsorgekapitals inkl. technische Rückstellungen betreuen.

Die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie umfassen sowohl Einrichtungen, die eine Vollkapitalisierung anstreben oder diese bereits erreicht haben, wie auch solche, die das System der Teilkapitalisierung gemäss Art. 72a BVG gewählt haben. Eine Staatsgarantie kann erst aufgehoben werden, wenn die Vorsorgeeinrichtung die Anforderungen der Vollkapitalisierung erfüllt und genügend Wertschwankungsreserven geäufnet hat.

Das vorliegende Kapitel gibt einen Überblick über die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie. Dabei werden die Ergebnisse auch mit denjenigen der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung verglichen. Zusätzliche Daten sind aktualisiert auf der Webseite der OAK BV abrufbar.

11.2 Technische Grundlagen und Deckungsgrad

Die technischen Grundlagen VZ basieren auf Datenmaterial von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber wie Bund, Kantone und Gemeinden. 70 % (Vorjahr: 50 %) der Vorsorgekapitalien werden mit den im Dezember 2021 publizierten Grundlagen VZ 2020 bilanziert. Bei weiteren 9 % (Vorjahr: 28 %) erfolgt die Bilanzierung der Verpflichtungen mit den Grundlagen VZ 2015.

Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, welche Generationentafeln verwenden, liegt bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie deutlich tiefer als bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung. Für den Abschluss 2023 wurden bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie 38 % (Vorjahr: 33 %) der Rentenverpflichtungen mit Generationentafeln bilanziert.

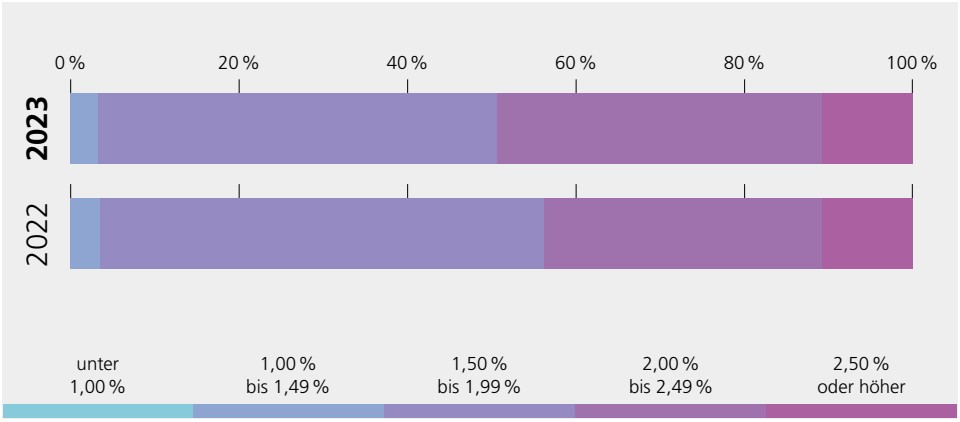


Abb. 44:
Technischer Zinssatz

Die technischen Zinssätze der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie erhöhten sich im Berichtsjahr durchschnittlich von 1,86 % auf 1,91 %. Mit einem technischen Zinssatz von unter 2,0 % werden 51 % (Vorjahr: 56 %) der Vorsorgekapitalien bewertet. Die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie bilanzieren im Vergleich zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung (durchschnittlich 1,76 %) weiterhin mit höheren technischen Zinssätzen. Die Differenz zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung ist gegenüber dem Vorjahr annähernd unverändert geblieben.

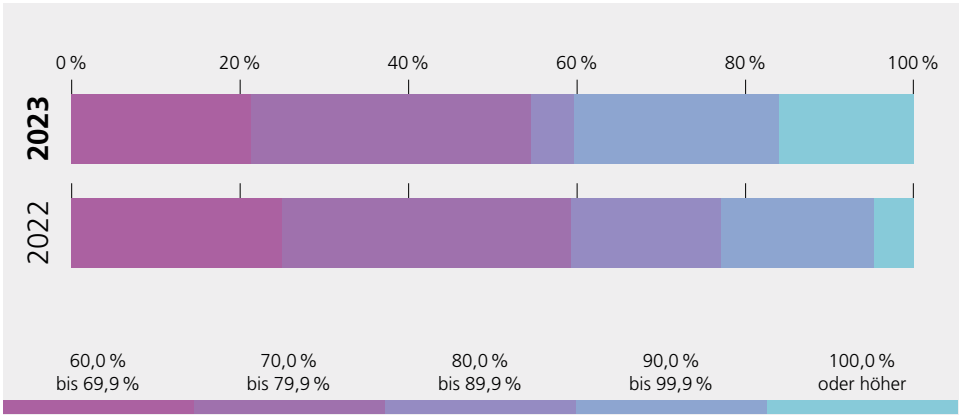


Abb. 45:
Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen

Per Ende 2023 wurde für 22 % (Vorjahr: 25 %) der Vorsorgeeinrichtungen ein Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen (BVG 2020, Generationentafeln, 1,8 %) von unter 70 % berechnet. Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, bei denen der Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen über 100 % liegt, stieg gegenüber dem Vorjahr von 5 % auf 16 %.

27 der 36 Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie befinden sich im System der Teilkapitalisierung nach Art. 72a BVG und streben langfristig einen Zieldeckungsgrad zwischen 80 % und 100 % an. Gemäss den Übergangsbestimmungen zur Änderung des BVG vom 17. Dezember 2010 (Finanzierung von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Körperschaften) müssen die Vorsorgeeinrichtungen ab dem 1. Januar 2020 einen Deckungsgrad von mindestens 60 % und ab dem 1. Januar 2030 von mindestens 75 % aufweisen. Liegt der Deckungsgrad darunter, muss die öffentlich-rechtliche Körperschaft der Vorsorgeeinrichtung auf der Differenz den Zins nach Art. 15 Abs. 2 BVG leisten. Keine Vorsorgeeinrichtung weist per Ende 2023 einen Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen von unter 60 % aus.

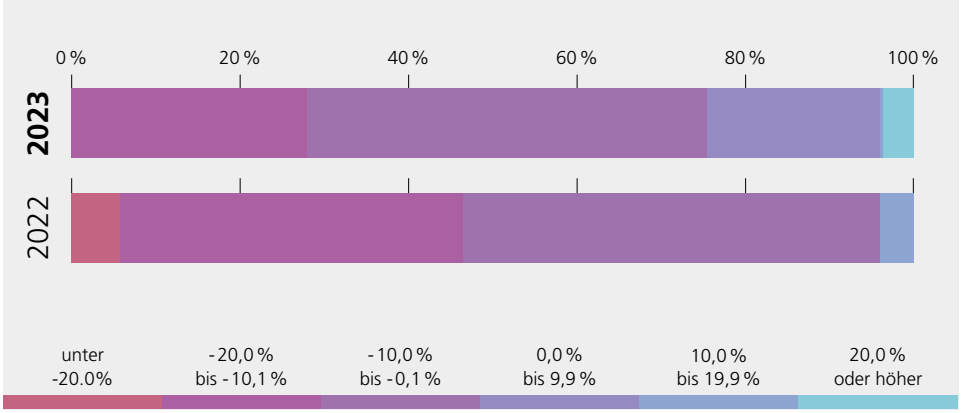


Abb. 46:
Abweichung vom Zieldeckungsgrad (nur bei Teilkapitalisierung)

Für die Vorsorgeeinrichtungen im System der Teilkapitalisierung gilt, dass 75 % (Vorjahr: 96 %) der Vorsorgekapitalien in Vorsorgeeinrichtungen versichert sind, die ihren Zieldeckungsgrad noch nicht erreicht haben. Gemäss den per 1. Januar 2012 in Kraft getretenen Gesetzesbestimmungen muss der Zieldeckungsgrad bis Ende 2051 erreicht werden. Per Ende 2023 verfehlen 28 % (Vorjahr: 47 %) der Vorsorgeeinrichtungen ihren jeweiligen Zieldeckungsgrad um mehr als 10 Prozentpunkte.

11.3 Zinsversprechen bei Pensionierung

Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie sind im Vergleich zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung weiterhin wesentlich öfter im Leistungsprimat organisiert. Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen im Leistungsprimat bleibt gegenüber dem Vorjahr unverändert bei 43 %.

Abb. 47:
Zinsversprechen für zukünftige Rentenleistungen

Die durchschnittlichen Zinsversprechen bei Pensionierung der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie wurden im Berichtsjahr gesenkt. Mit 2,40 % (Vorjahr: 2,42 %) liegt das durchschnittliche Zinsversprechen bei Pensionierung 2023 rund 0,5 Prozentpunkte (Vorjahr 0,6 Prozentpunkte) über dem durchschnittlich verwendeten technischen Zinssatz. 67 % (Vorjahr: 67 %) der Zinsversprechen bei Pensionierung liegen unter 2,5 %. Die durchschnittlichen Zinsversprechen bei Pensionierung der Vorsorgeeinrichtungen mit und ohne Staatsgarantie liegen nahe beieinander.

11.4 Struktur und Sanierungsfähigkeit

Sowohl die Sanierungsfähigkeit mit Sanierungsbeiträgen als auch jene durch eine Minderverzinsung sind bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie in der Regel stark eingeschränkt. Dies ist darauf zurückzuführen, dass bei diesen schon lange existierenden Vorsorgeeinrichtungen die Verpflichtungen gegenüber den Rentenbeziehenden mit einem durchschnittlichen Anteil von 53,9 % (Vorjahr: 55,0 %) hoch sind. Die Erhebung von Sanierungsbeiträgen auf den versicherten Löhnen der aktiven Versicherten wie auch eine tiefere Verzinsung der Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten können in dieser Situation nur einen beschränkten Beitrag zur Verbesserung der finanziellen Situation leisten.

11.5 Anlagestrategie

Das durchschnittliche Anlageverhalten der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie unterscheidet sich leicht von demjenigen der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung: Insbesondere investieren die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie zulasten der Infrastrukturanlagen und der alternativen Anlagen etwas stärker in Schweizer Immobilien und Hypotheken. Die durchschnittliche Nettoperformance im Berichtsjahr ist mit 5,2 % gleich wie diejenige der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung, welche ebenfalls 5,2 % beträgt.

Die durchschnittlichen Ziel-Wertschwankungsreserven bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie blieb im Vergleich zum Vorjahr unverändert bei 17,1 % und liegen damit um 0,4 Prozentpunkte tiefer als bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung (Vorjahr: 0,5 Prozentpunkte tiefer). Die durchschnittliche geschätzte Volatilität ist mit 6,0 % bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie geringer als bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung, wo der Wert 6,3 % beträgt.

50 % der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie (18 von 36), die 96 % der Vorsorgekapitalien umfassen, haben die Fragen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten («Nachhaltigkeitsfragen») beantwortet. Es haben somit vor allem die grossen Vorsorgeeinrichtungen geantwortet, und die Rücklaufquote liegt deutlich höher als bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung von vergleichbarer Grösse. Auffällig ist, dass nahezu alle antwortenden Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken als Bestandteil der treuhänderischen Sorgfaltspflicht betrachten; rund 90 % von ihnen gaben zudem an, einen Beitrag zum Pariser Klimaabkommen leisten zu wollen. Im Vergleich zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung werden Nachhaltigkeitsrisiken in allen Anlagekategorien stärker berücksichtigt und in einem grösseren Ausmass aggregiert gemessen.

11.6 Gesamtrisikobeurteilung

In drei von vier untersuchten Risikodimensionen (Deckungsgrad, Zinsversprechen und Sanierungsfähigkeit) weisen die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie deutlich höhere Risiken auf als die Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung. Bei allen Risikodimensionen weisen mehr als die Hälfte der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

Bei der Risikodimension Sanierungsfähigkeit weisen fast alle Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie (99 %; Vorjahr 96 %) ein eher hohes Risiko auf.

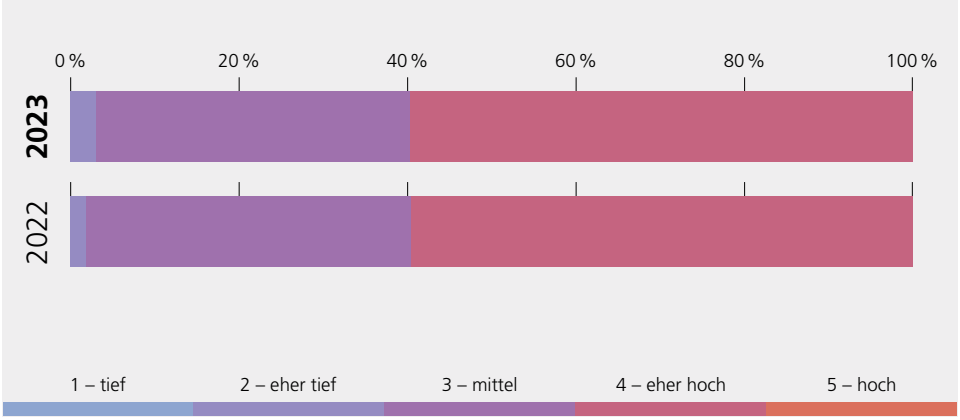


Abb. 48: Gesamtrisiko

Für das Gesamtrisiko weist wie im Vorjahr keine Vorsorgeeinrichtung mit Staatsgarantie ein hohes Gesamtrisiko auf, während 37 % (Vorjahr: 39 %) ein mittleres und 60 % (Vorjahr: 59 %) ein eher hohes Gesamtrisiko aufweisen. Im Vergleich zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung ist das Gesamtrisiko dennoch deutlich höher (siehe Abb. 39). Zu beachten ist, dass aufgrund der geringen Anzahl an Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie die Änderung der Gesamtrisikodimension einer einzigen Vorsorgeeinrichtung einen starken Effekt auf die Verteilung der Gesamtrisikodimension aller Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie hervorrufen kann.

12 Anhang

Auf der Webseite der OAK BV sind sämtliche Daten zu den im vorliegenden Bericht publizierten Verteilungsgrafiken sowie darüber hinaus die entsprechenden Angaben zur Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen, der aktiven Versicherten, der Rentenbeziehenden und der Vorsorgekapitalien in einer Excel-Datei zu finden. An gleicher Stelle sind weiterführende Dokumente wie der Fragebogen und die zugehörigen Erläuterungen (inkl. Definitionen der Fachbegriffe) sowie die Berechnungsmethodik der verwendeten Kennzahlen und Risikostufen vorhanden.

12.1 Merkmale von Vorsorgeeinrichtungen

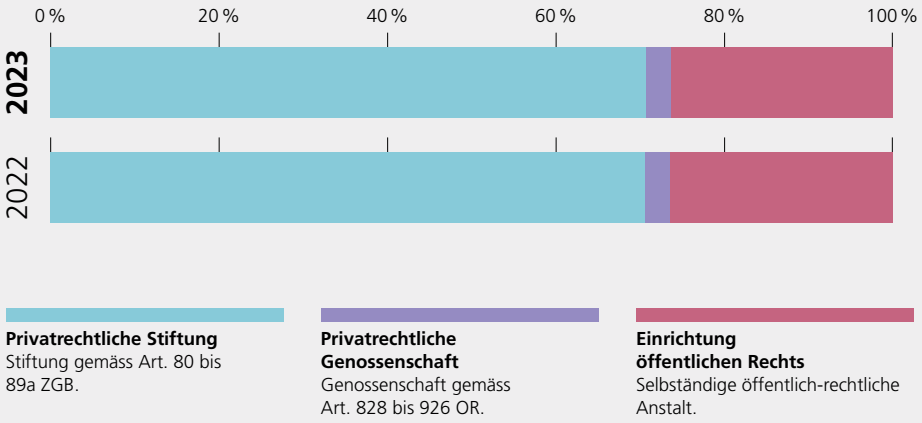


Abb. 49:
Rechtsform

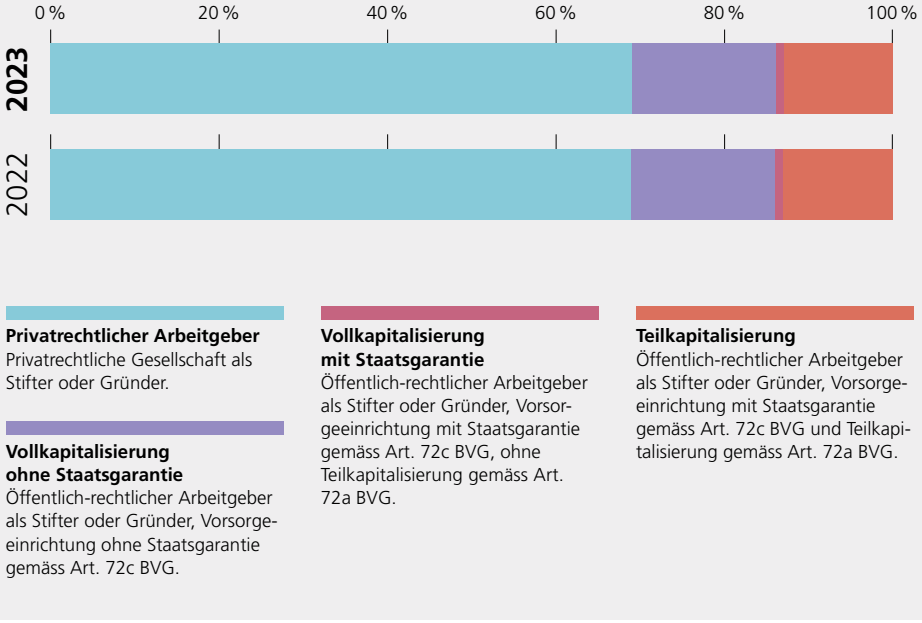


Abb. 50:
Arbeitgeber und Garantieform

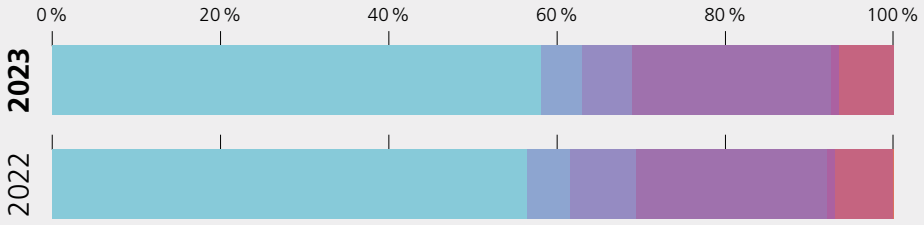


Abb. 51:
Versicherungsdeckung

Autonom ohne Rückversicherung
Die Vorsorgeeinrichtung trägt die gesamten Risiken (Alter, Tod und Invalidität) selbst.

Autonom mit Stop-Loss-Versicherung
Ein vereinbarter Selbstbehalt (aufaddierte Versicherungsleistungen einer Abrechnungsperiode) wird von der Vorsorgeeinrichtung getragen und der übersteigende Teil von einer Versicherungsgesellschaft.

Autonom mit Excess-of-Loss-Versicherung
Ein vereinbarter Selbstbehalt pro versicherte Person wird von der Vorsorgeeinrichtung getragen und der übersteigende Teil von einer Versicherungsgesellschaft. Allenfalls besteht zusätzlich eine Stop-Loss-Versicherung.

Teilautonom: Altersleistungen durch die Vorsorgeeinrichtung sichergestellt
Die Altersleistungen werden von der Vorsorgeeinrichtung getragen und die Risiken Tod und/oder Invalidität von einer Versicherungsgesellschaft.

Teilautonom: Kauf individueller Altersrenten bei einer Versicherungsgesellschaft
Die Vorsorgeeinrichtung äufnet das Altersguthaben und kauft im Zeitpunkt der Pensionierung die Altersleistung bei einer Versicherungsgesellschaft, zudem übernimmt diese alle übrigen Risiken.

Mit Vollversicherung
Alle Risiken werden durch eine Versicherungsgesellschaft gedeckt.

Spareinrichtung
Die Vorsorgeeinrichtung bezweckt nur das Altersspareren und deckt die Risiken Tod und Invalidität nicht ab.

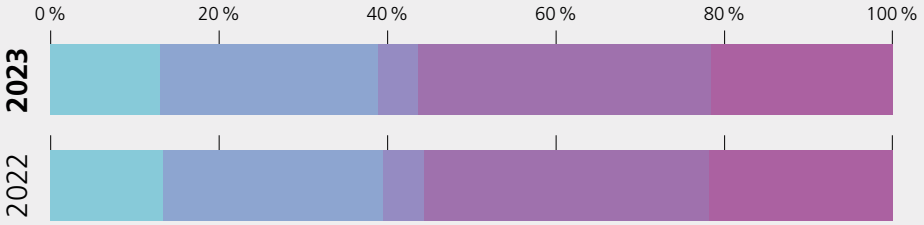


Abb. 52:
Verwaltungsform

Vorsorgeeinrichtung eines Arbeitgebers
Nur der Stifter bzw. Gründer ist angeschlossen.

Vorsorgeeinrichtung eines Konzerns
Neben dem Stifter oder Gründer sind weitere Firmen angeschlossen, welche im gleichen Konzern, in der gleichen Holding oder Muttergesellschaft zusammengeschlossen oder sonst wirtschaftlich oder finanziell eng verbunden sind.

Anderer Zusammenschluss mehrerer Arbeitgeber
Die Vorsorgeeinrichtung ist ausschliesslich für die Beschäftigten von mindestens zwei Arbeitgeber (z.B. ehemals wirtschaftlich oder finanziell eng verbunden) errichtet.

Sammel-/Gemeinschaftseinrichtung privatrechtlicher Arbeitgeber
Angeschlossene Arbeitgeber sind in der Regel finanziell oder wirtschaftlich nicht eng miteinander verbunden.

Sammel-/Gemeinschaftseinrichtung öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber
Angeschlossene öffentlich-rechtliche Arbeitgeber (nebst Gemeinwesen halbstaatliche oder in einem besonderen Verhältnis zum Bund, Kanton oder zur Gemeinde stehende Unternehmungen) sind in der Regel finanziell oder wirtschaftlich nicht eng miteinander verbunden.

12.2 Berechnung der Risikostufen

Für die Berechnung der Risikostufen wird das gleiche Modell wie im Vorjahr verwendet. Im Folgenden sind die Parameter für die Berechnungen des Jahres 2023 angegeben.

Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen
Die Risikostufe wird wie folgt zugeordnet:

Deckungsgrad VE ohne Staatsgarantie	Risikostufe
≥ 120,0 %	1
110,0 % – 119,9 %	2
100,0 % – 109,9 %	3
90,0 % – 99,9 %	4
< 90,0 %	5

Deckungsgrad VE mit Staatsgarantie	Risikostufe
≥ 100,0 %	1
90,0 % – 99,9 %	2
80,0 % – 89,9 %	3
70,0 % – 79,9 %	4
< 70,0 %	5

Zinsversprechen bei Pensionierung
Das Zinsversprechen bei Pensionierung wird anhand des Zinsversprechens für die Altersleistung eingestuft:

Zinsversprechen	Risikostufe
Kein Zinsversprechen	1
< 1,25 %	1
1,25 % – 1,99 %	2
2,00 % – 2,74 %	3
2,75 % – 3,49 %	4
≥ 3,50 %	5

Für das Leistungsprimat wird zusätzlich eine Stufe hinzu addiert, bei einer Mischform 0,5 Stufen.

Sanierungsfähigkeit
Die Sanierungsfähigkeit wird anhand des Durchschnitts der folgenden beiden Effekte gemessen:

- Verbesserung des Deckungsgrads bei Sanierungsbeiträgen im Umfang von 1 % der Lohnsumme;
- Verbesserung des Deckungsgrads bei einer Minderverzinsung von 0,5 % des BVG-Altersguthabens und von 1,5 % des überobligatorischen Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten.

Dieser durchschnittliche Effekt wird folgendermassen eingestuft:

Effekt	Risikostufe
≥ 0,80 %	1
0,60 % – 0,79 %	2
0,40 % – 0,59 %	3
0,20 % – 0,39 %	4
< 0,20 %	5

Anlagestrategie
Die Risikostufe der Anlagestrategie wird aufgrund der geschätzten Volatilität (Schwankungsrisiko) berechnet:

Volatilität	Risikostufe
< 2,875 %	1
2,875 % – 4,124 %	2
4,125 % – 5,374 %	3
5,375 % – 6,624 %	4
≥ 6,625 %	5

Die Klassifizierung der Anlagerisiken zur Berechnung der Volatilität basiert auf einer Kovarianzmatrix, die sich aus den Monatsperformances seit 1999 berechnet.

12.3 Definitionen

Anzahl aktive Versicherte
Zu den aktiven Versicherten werden alle versicherten Personen gezählt, die weder invalid noch pensioniert sind.

Anzahl Rentenbeziehende
Die Anzahl Rentenbeziehende umfasst alle Personen, die eine Alters-, Invaliden-, Ehegatten-, Partner- oder Kinderrente beziehen. Nicht berücksichtigt werden in dieser Erhebung Rentenbeziehende, deren Renten vollumfänglich von einem Dritten (meist eine Versicherung) ausbezahlt werden.

Arbeitgeberbeitragsreserven
Arbeitgeberbeitragsreserven sind vom Arbeitgeber getätigte Einlagen, die zu einem späteren Zeitpunkt zur Begleichung von Beiträgen verwendet werden können.

Arbeitgeberbeitragsreserven mit Verwendungsverzicht
Nach Art. 65e BVG kann die Vorsorgeeinrichtung in ihrem Reglement vorsehen, dass der Arbeitgeber bei Unterdeckung Einlagen in ein gesondertes Konto «Arbeitgeberbeitragsreserve mit Verwendungsverzicht» einlegt oder diese aus einer anderen Arbeitgeberbeitragsreserve überträgt.

Bilanzsumme
Die Berechnung der Bilanzsumme erfolgt gemäss der Fachempfehlung zur Rechnungslegung Swiss GAAP FER 26, jedoch ohne Passiven für Rentenbeziehende aus Versicherungsverträgen.

Biometrische Grundlagen
Die biometrischen Grundlagen enthalten im Wesentlichen Sterbe- und Invaliditätswahrscheinlichkeiten. Sie werden in der Regel über einen Beobachtungszeitraum von fünf Jahren erhoben.

BVG-Altersguthaben
Das BVG-Altersguthaben der aktiven Versicherten ist ein Teil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten und bezieht sich auf das nach Art. 15 BVG angesparte Guthaben.

Deckungsgrad
Der Deckungsgrad wird wie folgt berechnet:
Vv x 100 / Vk = Deckungsgrad in Prozent

Das verfügbare Vorsorgevermögen (Vv) und das versicherungstechnisch notwendige Vorsorgekapital (Vk) werden gemäss Anhang zum Art. 44 Abs. 1 BVV 2 bestimmt. Insbesondere werden Arbeitgeberbeitragsreserven mit Verwendungsverzicht dem verfügbaren Vorsorgevermögen zugerechnet.

Performance
Prozentualer Anlageertrag eines Portfolios bzw. eines einzelnen Wertpapiers, wobei sich dieser aus Kurserfolg und Dividende oder Zinszahlung zusammensetzt.

Registrierung und Umfang der Leistungen
Eine gemäss Art. 48 BVG registrierte Vorsorgeeinrichtung erbringt für ihre Versicherten und Rentenbeziehenden die obligatorischen Mindestleistungen gemäss BVG und, wenn es sich um eine umhüllende Vorsorgeeinrichtung handelt, auch überobligatorische Leistungen. Alle anderen Vorsorgeeinrichtungen erbringen ausschliesslich überobligatorische Leistungen.

Schattenrechnung
Das BVG gibt gesetzliche Mindestleistungen vor, die von den Vorsorgeeinrichtungen im Rahmen einer Schattenrechnung für jede aktive versicherte Person berechnet werden.

Staatsgarantie
Für die Vorsorgeeinrichtungen privatrechtlicher Arbeitgeber gibt es keine Staatsgarantie. Hingegen können die Verpflichtungen von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber durch eine Staatsgarantie gedeckt sein. Vorsorgeeinrichtungen im System der Teilkapitalisierung müssen über eine Staatsgarantie gemäss Art. 72c BVG verfügen und einen Zieldeckungsgrad von mindestens 80 % festlegen. Für die Details wird auf die Mitteilungen der OAK BV M – 05/2012 vom 14. Dezember 2012 verwiesen.

Technische Rückstellungen
Technische Rückstellungen werden gemäss dem Rückstellungsreglement der Vorsorgeeinrichtung und nach den Grundsätzen von Swiss GAAP FER 26 durch den Experten für berufliche Vorsorge berechnet oder zumindest validiert. Sind zum Zeitpunkt der Eingabe noch keine Zahlen vorhanden, können sie mittels Fortschreibung geschätzt werden.

Technischer Zinssatz (Bewertungszinssatz) auf dem Vorsorgekapital der Rentenbeziehenden und den technischen Rückstellungen
Der technische Zinssatz dient zur Bestimmung des heutigen Werts einer zukünftigen Zahlung.

Teilkapitalisierung – Ausgangsdeckungsgrad
Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Körperschaften, die das System der Teilkapitalisierung anwenden, haben gemäss Art. 72b BVG die Ausgangsdeckungsgrade per 1.1.2012

festzuhalten. Für die Erhebung ist der globale Ausgangsdeckungsgrad (Versicherte und Rentenbeziehende) massgebend.

Teilkapitalisierung – Zieldeckungsgrad
Der Zieldeckungsgrad entspricht dem globalen Deckungsgrad, der spätestens im Jahr 2051 mindestens 80 % betragen muss (siehe Art. 72a Abs. 1 Bst. c BVG und Bst. c der Übergangsbestimmungen zur Änderung des BVG vom 17. Dezember 2010).

Umhüllende Vorsorgeeinrichtung
Eine umhüllende Vorsorgeeinrichtung versichert mehr als nur die obligatorischen Minimalleistungen gemäss BVG (BVG-Obligatorium).

Verstärkungen (Periodentafel)
Verstärkungen werden in der Regel bei Periodentafeln verwendet, um den seit der Beobachtungsperiode bzw. Ausgabejahr zu erwartenden Anstieg der Lebenserwartung zu berücksichtigen. Verstärkungen können in Prozenten der Vorsorgekapitalien und/oder mittels komplizierterer Verfahren (Anpassung der Sterbewahrscheinlichkeiten) vorgenommen werden.

Vorsorgekapital der aktiven Versicherten
Das Vorsorgekapital der aktiven Versicherten ist die für die aktiven Versicherten zurückgestellte Verpflichtung, die gemäss Swiss GAAP FER 26 nach anerkannten Grundsätzen und auf allgemein zugänglichen technischen Grundlagen betreffend Tod und Invalidität jährlich zu bewerten ist.

Vorsorgekapital der Rentenbeziehenden
Für das Vorsorgekapital der Rentenbeziehenden gelten gemäss Swiss GAAP FER 26 die gleichen Grundsätze wie für das Vorsorgekapital der aktiven Versicherten.

Ziel-Wertschwankungsreserve
Die Bestimmung der Ziel-Wertschwankungsreserve erfolgt insbesondere unter Würdigung der gesamten Aktiven und Passiven sowie der Struktur und der zu erwartenden Entwicklung des Versichertenbestandes. Die Berechnung basiert auf finanzmathematischen Überlegungen und aktuellen Gegebenheiten.

Zinsversprechen bei Pensionierung
Beim Leistungsprimat errechnet sich das Zinsversprechen aus dem technischen Zinssatz sowie einem Zuschlag für die Langlebigkeit. Beim Beitragsprimat entspricht das Zinsversprechen dem impliziten Zins im Umwandlungssatz.

12.4 Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AHV	Alters- und Hinterlassenenversicherung
ALM	Asset Liability Management
Art.	Artikel
BFS	Bundesamt für Statistik
Bst.	Buchstabe
BVG	Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (SR 831.40)
BVG 2015 / BVG 2020	Technische Grundlagen, herausgegeben von Libera AG und Aon Schweiz AG
BVV 2	Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (SR 831.441.1)
FINMA	Finanzmarktaufsicht
OAK BV	Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge
SKPE	Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts
Swiss GAAP FER 26	Fachempfehlung zur Rechnungslegung von Vorsorgeeinrichtungen
VE	Vorsorgeeinrichtung(en)
Vk	Versicherungstechnisch notwendiges Vorsorgekapital
Vv	Verfügbares Vorsorgevermögen
VZ 2015 / VZ 2020	Gemeinsame technische Grundlagen von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber, herausgegeben von der Pensionskasse der Stadt Zürich
WSR	Wertschwankungsreserve
ø	Durchschnitt

Impressum

Herausgeberin
Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV
Seilerstrasse 8
3011 Bern
www.oak-bv.admin.ch

Gestaltung, Grafiken und Illustration
Emphase GmbH, Lausanne / Bern

Erscheinungsdatum
7. Mai 2024

Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge
OAK BV