

Schweizer Pensionskassenstudie 2017

Kommentierte Ergebnisse



Inhalt

Berufliche Vorsorge	4
René Rath	
Der Säule unseres Wohlstands Sorge tragen	
Tiefzinsumfeld und steigende Lebenserwartung	6
Othmar Simeon	
«De-Risking» bei Pensionskassen	
BVV2-Anlagegrenzen	9
Iwan Deplazes	
Dritten Beitragszahler stärken	
Die Zukunft der Altersvorsorge	12
Hanspeter Konrad	
Ein Beitrag zum Dialog	
Resultate der Umfrage 2017	15
Pensionskassenstudie von Swisscanto Vorsorge AG	
Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen	64
Die Teilnehmer der Umfrage	

Der Säule unseres Wohlstands Sorge tragen



René Rath

Verwaltungsratsmitglied
Swisscanto Vorsorge AG

Es ist unbestritten, dass das System der zweiten Säule einer neuen Grundlage bedarf. Dabei soll der Bedeutung der Pensionskasse genauso Rechnung getragen werden wie der neuen gesellschaftlichen Realität.

Die Schweizer Bevölkerung hat hohe Erwartungen an die Altersvorsorge. Das Zusammenspiel der drei Säulen soll bei allen für einen angenehmen dritten Lebensabschnitt sorgen, wobei der zweiten Säule eine grosse Bedeutung zukommt. Denn für eine überwiegende Mehrheit der Bevölkerung ist das Altersguthaben der grösste Vermögensposten. Indem die Pensionskasse nicht nur für das Alter vorsorgt, sondern auch gegen Tod und Invalidität absichert, erlangt sie ein zentrales Gewicht in unserer Gesellschaft.

Um die gegenwärtigen Herausforderungen zu meistern, sind die Pensionskassen denn auch nicht zu beneiden. Auf der einen Seite müssen sie im Tiefzinsumfeld und unter steigenden regulatorischen Anforderungen eine Mindestverzinsung erfüllen. Auf der anderen Seite wartet ein wahrer Kraftakt auf sie: Mit den «Babyboomers» erreicht die zahlenstärkste Generation, deren Lebenserwartung so hoch ist wie noch nie, das Rentenalter.

Mehrdimensionales Spannungsfeld

Es ist deshalb sowohl verständlich als auch in der Verantwortung der Pensionskassen, dass sie ihren Handlungsspielraum auf der Ertragsseite ausschöpfen und im vorgegebenen Rahmen ihr eigenes Risiko verringern. So sehen wir, dass die Vorsorgeeinrichtungen neue Wege auf Kosten der flüssigen Mittel und Obligationen gehen, indem der Hypothekenmarkt oder illiquide Anlagen geprüft und «Insurance-Linked Securities» diskutiert werden, bei denen der Anleger als Versicherer eine Entschädigung im Falle eines Schadens garantiert. Ebenfalls stehen obligatorische Kapitalbezüge zur Debatte sowie 1e-Pläne, welche Versicherten ab einem Jahreslohn von CHF 126 900 ermöglichen, die Anlagestrategie selbst zu bestimmen.

Dass wir der Bedeutung der 2. Säule Rechnung tragen und die Rahmenbedingungen für Pensionskassen an der gesellschaftlichen Realität ausrichten, ist sowohl notwendig als auch in unserer Verantwortung, als Branche und als Gesellschaft. So wird allgemein anerkannt, dass der Umwandlungssatz für das obligatorische Alterskapital mit 6,8% deutlich zu hoch ist. Dieser soll schrittweise auf 6% gesenkt werden. Dabei vernachlässigt die Debatte die Realität, denn für 85% der Versicherten gilt der umhüllende Umwandlungssatz und dieser ist heute bereits erheblich tiefer. Ebenfalls muss bei der Revision der BVV2-Verordnungen bedacht werden, dass die Anlageerträge für die Vorsorgekassen ein zentraler Leistungsträger sind. Ein zu enges Korsett wird deshalb direkte Auswirkungen auf die künftigen Rentenleistungen haben.

Auch politisch gilt es die Rahmenbedingungen der Realität anzupassen. So haben heute Arbeitnehmer beziehungsweise Versicherte mit der Teilzeitarbeit, der Unterbrechung der Erwerbstätigkeit oder dem Wiedereintritt in die Arbeitstätigkeit nach der Rente neue Bedürfnisse bezüglich der Absicherung im Alter. Die gegenwärtige Umverteilung von hohen zu tiefen Einkommen und von Beitragszahlern auf Rentenbezüger stellt das System zusätzlich auf die Probe.

Mathematik fordert Gesellschaftswerte heraus

In der aktuellen Debatte treffen so zwei Welten aufeinander: Auf der einen Seite werden mit mathematischen und statistischen Methoden theoretisch notwendige technische Zinssätze und Umwandlungssätze berechnet. Auf der anderen Seite stellen sich grundlegende Wertefragen zu Gerechtigkeit und Solidarität.

Bereits zum 17. Mal veröffentlicht die Swisscanto Vorsorge AG die vorliegende Schweizer Pensionskassenstudie. Darin sehen wir ein detailliertes Bild der Vorsorgeeinrichtungen, deren Bedürfnisse und inwiefern sie ihre Strategien verfolgen oder anpassen.

Nutzen wir diese Erkenntnisse in der Debatte über die notwendigen Reformen und Rahmenbedingungen der Pensionskassen, damit sie auch weiterhin ihrer Bedeutung für die Bevölkerung gerecht werden und wir diese hervorragende Errungenschaft der Schweiz nachhaltig sichern.

Ich wünsche Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre.

«De-Risking» bei Pensionskassen



Othmar Simeon
Geschäftsführer
Swisscanto Vorsorge AG

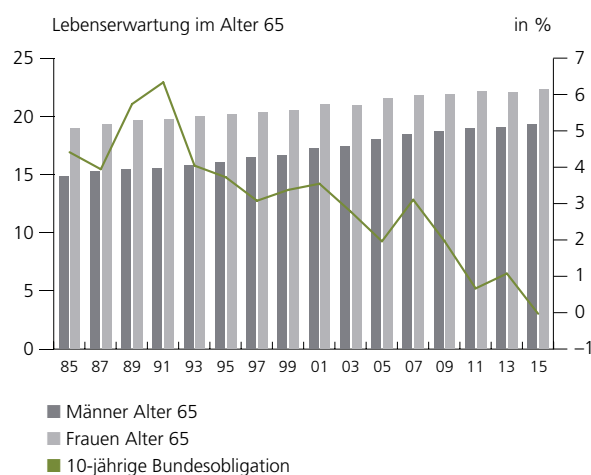
Der Begriff «De-Risking» taucht vermehrt bei Schweizer Pensionskassen auf. Damit ist eine gezielte Reduktion von finanziellen und versicherungstechnischen Risiken gemeint. «De-Risking» ist aktuell vor allem darum ein Thema, da die Renditen für festverzinsliche Anlagen auf einen historischen Tiefstand gesunken sind.

Die Thematik des «De-Risking» hat eigentlich schon mit der Einführung des BVG im Jahre 1985 stattgefunden. Das neue Gesetz wurde nicht auf der Basis des Leistungsprimats, sondern mit dem Beitragsprimat umgesetzt. So wurde ein wesentlicher finanzieller Anker bei den Pensionskassen gelöst: die garantierte Altersrente. Den meisten Arbeitnehmern und wahrscheinlich auch Politikern in der Schweiz war dies nicht bewusst. Mit dem Beitragsprimat übernehmen die versicherten Personen einen grösseren Anteil der Anlagerisiken. Diese Tatsache haben auch die Pensionskassen mit einem Leistungsprimat erkannt und in den letzten 30 Jahren den Systemwechsel vollzogen. Heute gibt es nur noch rund 3% der Pensionskassen mit einem Leistungsprimat.

Folgen der Herausforderungen

Durch den starken Rückgang der Renditen bei den festverzinslichen Anlagen sind die Pensionskassen massiv unter Druck geraten, die versprochenen Verpflichtungen einhalten zu können. Und es ist keine Entlastung durch die Rentenbezüger in Sicht. Vielmehr ist ihre Lebenserwartung seit Einfüh-

rung des BVG im Jahre 1985 bei den Männern um 4,5 Jahre gestiegen, bei den Frauen um 3,4 Jahre. Die nachfolgende Grafik zeigt die für die Pensionskassen doppelt ungünstige Entwicklung:



Diese Entwicklungen haben zur Folge, dass Pensionskassen Wege und Mittel suchen, um ihre Risiken zu reduzieren. Im Zentrum stehen dabei die Rentenverpflichtungen beziehungsweise die Rentenbezüger: Je mehr Rentenbezüger, desto höher sind die Risiken für die Pensionskasse. Diese Tatsache ist auf zwei Gründe zurückzuführen: Die zugesagten Renten sind lebenslänglich garantiert und die für die Berechnungen der Renten angenommene Verzinsung (technischer Zinssatz) war in den letzten Jahren deutlich zu hoch. Da die Verpflichtungen der Altersrenten die Hauptbelastung für die Pensionskassen sind, werden vor allem Möglichkeiten gesucht, um hier finanzielle Entlastungen zu erreichen.

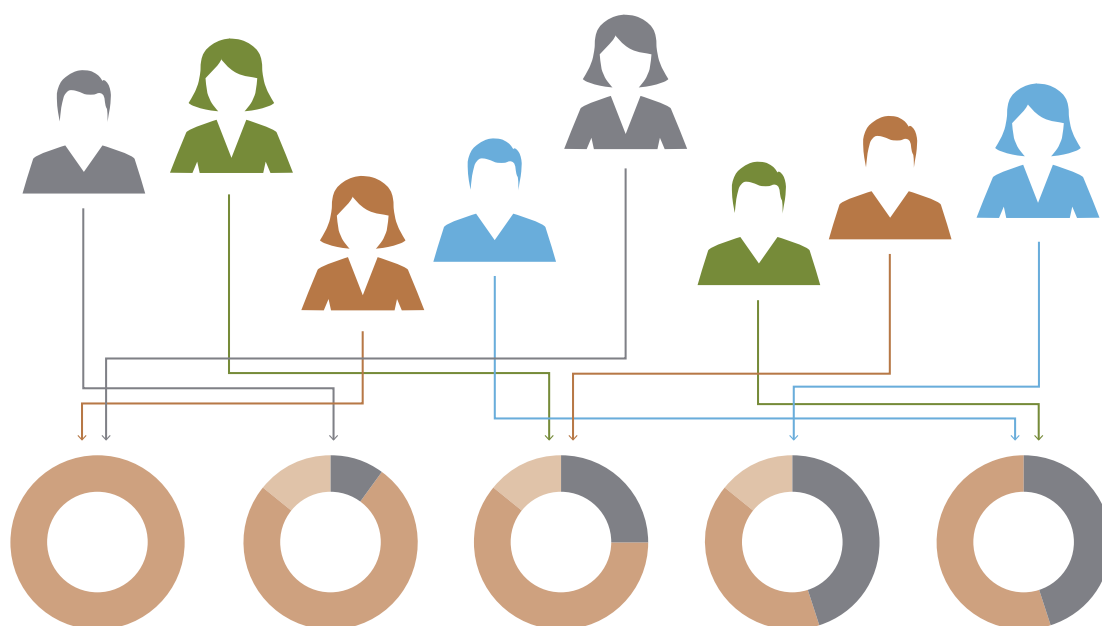
Bestrebungen

In den vergangenen Jahren wurde von einzelnen Pensionskassen versucht, die Rentnerbestände und damit einen grossen Teil der Risiken auszulagern. Dass dies nicht ohne grosse finanzielle Mittel möglich ist, liegt auf der Hand. Daher wurden diese Bestrebungen weitgehend wieder eingestellt.

Eine mögliche Form der Entlastung sind variable Renten. Sie sehen vor, dass von einer Monatsrente von zum Beispiel CHF 4000 rund CHF 500 variabel und CHF 3500 garantiert sind. Im ungünstigsten Fall reduziert sich die Rente auf die garantierte Höhe von CHF 3500 und im besten Fall erhöht sich der variable Teil auf bis zu CHF 500. Bis heute haben erst wenige Pensionskassen diesen Weg gewählt, obwohl mit rekordtiefen Umwandlungssätzen den Neurentnern Altersrenten zugemutet werden, mit welchen sie vor einigen Jahren noch gar nicht rechnen konnten. Bei einer variablen Rente profitieren die Rentenbezüger von einer kommenden Zinserhöhung fast direkt. Bei festen tiefen Renten müssen die Rentenbezüger dagegen auf eine Teuerungsanpassung hoffen, welche sehr wahrscheinlich lange nicht eintrifft. Es wäre nicht überraschend, wenn in den kommenden Jahren die Pensionskassen vermehrt das Modell der variablen Rente einführen.

Für viel Diskussion mit eher geringer Wirkung sorgen Pensionskassen, die die maximale Höhe der Altersrenten festlegen und so die Neurentner zwingen, einen Teil des angesparten Altersguthabens in Kapitalform zu beziehen. In der Praxis sind dabei Mitarbeitende mit hohen Löhnen und mit hohem Alterskapital betroffen. Sie beziehen oft auch ohne Druck einen Teil des Alterskapitals in bar. Daher sind Einsparungen durch Zwangsmassnahmen eher gering. Auch diese Massnahme ist ein klassisches «De-Risking».

Ideal zur Risikominimierung eignet sich das Modell der 1e-Pläne: Löhne ab CHF 126 900 können in einer separaten Stiftung versichert werden, welche die Bestimmungen gemäss Artikel 1e BVV2 einhalten. Diese Vorsorgeform ist aufgebaut wie die übrigen Vorsorgelösungen mit dem grossen Unterschied, dass das Anlagerisiko zu 100% beim Arbeitnehmer liegt.



1e-Pläne: Löhne ab einem Betrag von CHF 126 900 können in einer separaten Stiftung versichert werden. Die versicherte Person kann aus 5–10 Anlagerisiken auswählen und trägt dabei das gesamte Anlagerisiko.

Die versicherte Person kann dabei aus rund 5–10 Anlagestrategien das geeignete Gefäss auswählen. Dies ist abhängig von der Risikofähigkeit und der Risikobereitschaft der einzelnen Person. Um auch von einer Entlastung der Bilanz gemäss der Bewertung nach IFRS profitieren zu können, werden die 1e-Stiftungen dafür sorgen, dass für den Arbeitgeber keinerlei Garantien nötig sind. Insbesondere müssen Sanierungsmassnahmen ausgeschlossen werden können. Eine Folge davon ist die bindende Auszahlung des Alterskapitals bei Pensionierung. Diese Stiftungen bieten deshalb keine Altersrenten an.

Parallel zum «De-Risking» hat sich bei den Pensionskassen über die letzten Jahre auch der Wunsch der versicherten Personen nach individuellen Ansprüchen bemerkbar gemacht. Als Folge nahm die Bereitschaft zur Solidarität unter den versicherten Personen ab. Bei 1e-Stiftungen wird aufgrund der Ausrichtung auf die einzelnen Personen die Solidarität auf ein Minimum reduziert.

Gratwanderung

Die gegenwärtige Ausgangslage fordert von den Pensionskassen, ihre finanziellen Verpflichtungen auf eine solide Basis zu stellen. Dabei müssen sie einen Weg finden, ihre Risiken zu minimieren, die Generationengerechtigkeit zu wahren sowie ihren Hauptzweck zu erfüllen: den Rentenbezüglern ein angemessenes Ersatzeinkommen garantieren.

Dritten Beitragszahler stärken



Iwan Deplazes

Leiter Asset
Management
Swisscanto Invest by
Zürcher Kantonalbank

Die berufliche Vorsorge basiert auf der Annahme, dass die Risikoprämien der Finanzmärkte die Beiträge der Versicherten zu stattlichen Guthaben anwachsen lassen. Im Niedrigzinsumfeld droht dies zur Illusion zu werden. Die Politik reagiert: Kürzungen der Renten und höhere Lohnabzüge sollen die 2. Säule entlasten. Ausgelassen wurden dagegen Möglichkeiten, das Potenzial des 3. Beitragszahlers auszubauen, womit die Pensionskassen ihre Renditen elegant verbessern könnten.

Mit der Rentenreform 2020 stellt sich die Politik der Herausforderung, die Tragfähigkeit der drei Säulen unserer Altersvorsorge zu verbessern. In der geplanten Reform wurde bislang jedoch nicht berücksichtigt, die Einnahmenseite der 2. Säule zu verbessern. Hier werden Möglichkeiten aufgezeigt, die Tragfähigkeit der 2. Säule gezielt zu erweitern, zu denen die Pensionskassenmanager im Rahmen der Pensionskassenstudie 2017 auch klare Bedürfnisse äusserten.

Der Einfluss der BVV2-Anlagegrenzen

Der Bundesrat hat den Pensionskassen auf dem Verordnungsweg Grenzen für die Anlageklassen gesetzt. Die Absicht des Gesetzgebers war, Klumpenrisiken in den Rentenportfolios vorzubeugen. Von den befragten Pensionskassenmanagern geben 87% an, bei ihrer Anlagestrategie durch diese Obergrenzen beeinflusst zu werden (vgl. Grafik), fast ein Drittel davon stark. Die Erweiterungsbegründung, mit der eine Überschreitung der Ober-

grenzen dokumentiert und gerechtfertigt wird, findet gemäss der aktuellen Studie bei 44% der Pensionskassen Anwendung. Eine Mehrheit von 50% der Erweiterungsbegründungen entfallen auf die Anlagekategorie Immobilien, 28% auf die alternativen Anlagen und nur 3% auf Aktien. Würden die verordneten Obergrenzen entfallen, würden gemäss aktueller Studie 71% der Pensionskassenmanager ihr Anlageverhalten nicht ändern. Der Schluss liegt nahe, dass die herrschenden Regelungen zur Zufriedenheit aller Beteiligten und zielführend im Sinne der Destinatäre sind. So weit die Ausgangslage.

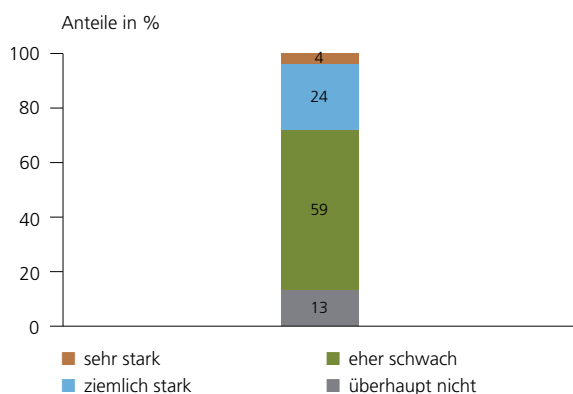
Vertreibung aus dem Paradies

Niedrigzinsumfeld und Minuszinsen haben die Pensionskassen aus dem Paradies der kontinuierlich sprudelnden Obligationenerträge vertrieben. Die Gewichtung der Anlageklasse «Obligationen» wird stetig reduziert, um den niedrigen oder gar negativen erwarteten Erträgen der kommenden Jahre Rechnung zu tragen. Gleichzeitig werden die anderen Anlageklassen leicht höher gewichtet, bleiben in der Regel jedoch weit unter den jeweiligen Obergrenzen. Vor allem scheuen sich die Pensionskassen bisher, die Obergrenze in der Anlageklasse «Alternative Anlagen» auszureizen, weil sie darin zu viel Risiko, mangelnde Transparenz, hohe Kosten und Illiquidität wittern. Diese Zurückhaltung wird auch durch die aktuelle Pensionskassenstudie untermauert. Der Anteil alternativer Anlagen ist zwar gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht, mit 6,3% von der verordneten Obergrenze von 15% aber deutlich entfernt. Dieser Durchschnittswert täuscht zudem über die Tatsache hinweg, dass das Spektrum der alternativen Anlagen fast ausschliesslich von grossen Pensionskassen genutzt wird. Kleine Vorsorgeeinrichtungen bleiben an der Seitenlinie, was ihnen Performance kostet.

Die Analyse der Portfolios von Schweizer Pensionskassen durch die Schweizerische Bankiervereinigung zeigt ebenfalls, dass die überwiegende Mehrzahl Optimierungspotenzial in der Asset Allocation aufweist. Das bedeutet: Im Rahmen der gegebenen Anlagerichtlinien liesse sich ohne zusätzliches Risiko eine höhere Performance erzielen. In der Praxis wird die Effizienzgrenze überwiegend mit den traditionellen Anlageklassen Aktien, Obligationen und Schweizer Immobilien gebildet und liegt damit unter der Effizienzgrenze, die bei voller Ausnutzung der geltenden BVV2-Vorschriften möglich wäre. Es sind deshalb Massnahmen gefragt, die den Pensionskassen die Erschliessung dieser brachliegenden Potenziale erleichtern.

Abbildung 1: Einfluss der Obergrenzen auf die Anlagestrategie

Frage: In der Verordnung BVV2 Art. 55 sind prozentuale Obergrenzen für Anlagekategorien festgelegt. Wie stark beeinflussen diese Obergrenzen die Anlagestrategie Ihrer Vorsorgeeinrichtung?



Quelle: Swisscanto Vorsorge AG, Schweizer Pensionskassenstudie 2017

Vorbehalte abbauen, um Vorteile auszuspielen

Die Akzeptanz nicht traditioneller Anlagen lässt sich verbessern, wenn ihre Rolle zur Finanzierung eines Unternehmens betrachtet wird. Für die Gründung von Unternehmen sind Private Equity/Debt notwendig – die Finanzierungsmöglichkeiten durch Börsen und Kapitalmärkte stehen im Lebenszyklus eines Unternehmens erst später zur Verfügung. Die Illiquiditätsprämie alternativer Anlagen ist eine der wichtigsten Renditequellen im Vergleich zu traditionellen Anlagen. Sie entschädigt den Investor dafür, dass es keinen Markt mit öffentlicher Kotierung gibt und solche Anlagen deshalb üblicherweise nur mit einiger Zeitverzögerung verkauft werden können. Dies ist nicht zwingend ein Nachteil, werden doch so Panikverkäufe in Krisenzeiten eher vermieden.

Lange Anlagehorizonte sind der Hauptvorteil der Pensionskassen. Durch sie ist die Risikofähigkeit der Pensionskassen grundsätzlich höher als bei den meisten anderen Anlegergruppen. Dem stehen heute starre Leistungsverpflichtungen sowie die Pflicht zur Verwirklichung eines Deckungsgrades von mindestens 100% entgegen beziehungsweise der aus Anlagesicht zu kurze Zeitraum zur Behebung einer allfälligen Unterdeckung. Deshalb wären eine Anpassung der erlaubten Unterdeckungsperiode und mehr Flexibilität auf der Leistungsseite sinnvoll. So könnten die Pensionskassen ihren Hauptvorteil, den langen Anlagehorizont, wesentlich konsequenter nutzen.

Denn ein stärkerer Einbezug von nicht traditionellen Anlagen schlägt sich positiv in den Performancezahlen nieder. Vergleichsanalysen über die vergangenen 15 Jahre zeigen, dass breiter diversifizierte Portfolios gegenüber Durchschnitts-Portfolios nach Kosten 0,4% Mehrrendite pro Jahr erzielt haben – bei geringerem Risiko. 0,4% mehr Rendite entspricht angesichts Schweizer Pensionskassenvermögen im Umfang von CHF 800 Mrd. einem Zusatzertrag von CHF 3,2 Mrd. pro Jahr.

Portfolio-Effizienz weiter steigern

Soll die Effizienzgrenze über die vorgegebenen Kategorienlimiten der BVV2 hinaus gesteigert werden, ist eine Überarbeitung der BVV2-Verordnung notwendig. Eine Erweiterung oder sogar Abschaffung der heutigen Kategorieobergrenzen drängt sich auf. So würden gemäss der vorliegenden Pensionskassenstudie zwei Drittel der Pensionskassenmanager eine Öffnung oder Abschaffung der Obergrenzen begrüssen (vgl. Grafik). In dieser Zustimmung sehen wir die Grundlage, um Unterstützung von Wirtschaft und Politik für neue Wege zu erhalten.

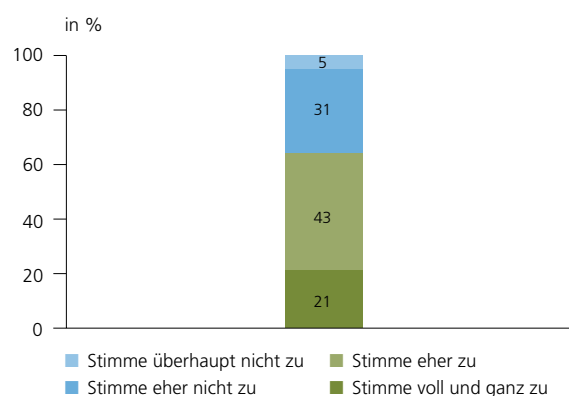
Grössere Freiheiten durch die Abkehr von der traditionellen Kategoriebegrenzung bedeuten für die einzelnen Pensionskassenmanager eine höhere Eigenverantwortung und damit hohe Anforderungen an ein adäquates Know-how. Solche Anforderungen entsprechen einer verstärkten und international bereits anerkannten «Prudent Investor Rule». Damit würde der regelgebundene Pensionskassenmanager aus seinem Korsett befreit. Stattdessen wären als oberste Maxime Sachkunde und Sorgfalt gefragt.

Fazit

Die Rendite aus der Anlage der Vorsorgegelder war bisher die wichtigste Ertragssäule für unser Altersguthaben. Mit der Erschliessung brachliegenden Potenziale, der Anpassung erlaubter Unterdeckungsperioden und der Erweiterung oder Abschaffung heutiger Kategorieobergrenzen stehen mehrere neue Wege zur Renditesteigerung zur Diskussion. Insbesondere die zuständigen Behörden sollten die Notwendigkeit einer Änderung erkennen und den Pensionskassen ermöglichen, diese neuen Wege einzuschlagen.

Abbildung 2: Meinung zur Öffnung/Abschaffung der Obergrenzen

Frage: Würden Sie es begrüssen, wenn die bestehenden Obergrenzen für Anlagekategorien geöffnet/abgeschafft würden?



Quelle: Swisscanto Vorsorge AG, Schweizer Pensionskassenstudie 2017

Ein Beitrag zum Dialog



Hanspeter Konrad
lic. iur., Rechtsanwalt,
Direktor Schweizeri-
scher Pensionskassen-
verband ASIP

Menschen sehnen sich nach vertrauten Werten wie Sicherheit und Stabilität. Dazu gehören insbesondere auch Altersvorsorgelösungen, denen die Versicherten bezüglich Leistungserbringung Vertrauen schenken können. Schlüsselfaktoren für eine positive Zukunft der Altersvorsorge sind die Wirtschaftsentwicklung, die Entwicklung der Finanzmärkte, die Geldpolitik der Nationalbanken, die politischen Beschlüsse von Volk und Parlament sowie die sozialpartnerschaftlich gefällten Entscheide der Pensionskassen-Verantwortlichen. Die Altersvorsorge ist und bleibt von entscheidender sozialpolitischer und gesamtwirtschaftlicher Bedeutung.

Wirtschaftswachstum und eine entsprechende Entwicklung der Lohnsumme sind für das Gedeihen beider Säulen notwendig. Die Finanzierung ist vom Umfang der Beschäftigung und von der Lohnentwicklung abhängig. Für die AHV stehen dabei vor allem das Bevölkerungswachstum sowie die Entwicklung der Schweizer Konjunktur, welche das Lohnwachstum und somit das Beitragssubstrat bestimmen, im Fokus. Bei der beruflichen Vorsorge sind insbesondere die Erträge auf den Vermögensanlagen entscheidend.

In diesem Sinn weist unsere Altersvorsorge mit ihren drei Säulen AHV/IV/EL, beruflicher Vorsorge und Selbstvorsorge eine vorbildliche Struktur auf, um die uns das Ausland beneidet. Permanentes Verbreiten von Untergangsstimmung verstellt den Blick auf die Stärken unseres Systems und führt zur Ver-

unsicherung der Versicherten. Die Pensionskassen erbringen die versprochenen Leistungen auch in einem schwierigen Umfeld und stellen sich den Herausforderungen. Im Rahmen der Swisscanto-Pensionskassenumfrage werden diesbezüglich regelmässig wichtige Daten über die schweizerischen Pensionskassen publiziert. Die Ergebnisse liefern wertvolle Argumente für die politische Diskussion, aber auch für die verantwortlichen Führungsorgane der einzelnen Pensionskassen.

Einzuräumen ist, dass unsere Vorsorgesysteme mit wirtschaftlichen und demografischen Herausforderungen zu kämpfen haben. Reformen sind deshalb notwendig. Politik und Vorsorgeverantwortliche können jedoch nicht einfach beliebig an verschiedenen Stellschrauben drehen. Notwendig ist, das richtige Drehmoment zu finden. Bei einer zu starken Drehung kann die Akzeptanz des Systems nämlich Schaden nehmen. In diesem Spannungsfeld standen und stehen Bundesrat und Parlament bei der Beratung und Beschlussfassung der Vorlage «Altersvorsorge 2020».

Die Entscheide des Parlaments

Das Parlament hat am 17. März 2017 in der Schlussabstimmung der Vorlage «Altersvorsorge 2020» zugestimmt. Vorausgegangen sind in beiden Räten intensive Diskussionen, die ihren Höhepunkt in einer Einigungskonferenz fanden. Die beschlossene Vorlage umfasst vor allem folgende Themen:

- Harmonisierung des Referenzalters 65 für Mann und Frau in der AHV und im BVG durch Erhöhung des Frauenrentenalters von 64 auf 65 in vier Schritten zu drei Monaten ab 1.1.2018.
- Flexibilisierung der Pensionierung zwischen 62 und 70 (neu auch Teilpensionierung bei der AHV möglich), wobei Pensionskassen reglementarisch ein frühestmögliches Rücktrittsalter 60 beschliessen können.

«Es ist viel einfacher, Kritik zu üben, als etwas anzuerkennen.»

Benjamin Disraeli, 1804–1881, britischer Staatsmann und Autor

- Senkung des BVG-Umwandlungssatzes in vier Schritten von 6,8% auf 6% ab 1.1.2019 (Reduktion der Umverteilung).
- Ausgleichsmassnahmen (mit längerfristiger Wirkung): Reduktion und Flexibilisierung des BVG-Koordinationsabzugs; Erhöhung der BVG-Altersgutschriften um 1 Prozentpunkt in den Altersgruppen 35–44 und 45–54 Jahre.
- Massnahmen für Übergangsgeneration während der nächsten 20 Jahre über den Sicherheitsfonds.
- AHV-Zuschlag von CHF 70 pro Monat für Neurentner.
- Erhöhung des Plafonds der AHV-Renten für Ehepaare von 150 auf 155% einer Maximalrente.
- Erhöhung der MwSt um 0,6% für die AHV-Finanzierung.
- Weitere BVG-Themen (u.a. möglicher Verbleib bei der bisherigen PK bei Auflösung des Arbeitsverhältnisses durch den Arbeitgeber ab Alter 58, Einkauf in das BVG).
- Inkrafttreten der Ausgleichsmassnahmen im BVG (Koordinationsabzug und geänderte Altersgutschriften) per Januar 2019.

Die Mehrwertsteuer kann nur erhöht werden, wenn der Grundsatz der Vereinheitlichung des Referenzalters von Frauen und Männern im Gesetz über die Altersvorsorge 2020 verankert ist. Zudem benötigt der Bundesbeschluss über die Zusatzfinanzierung der AHV (Anpassung der Mehrwertsteuersätze) bei der Abstimmung vom 24. September 2017 zwingend die Zustimmung von Volk und Ständen. Aus heutiger Sicht ist der Ausgang dieser Abstimmung offen.

Abwägen der Vor- und Nachteile

Natürlich hat ein Projekt in dieser Grössenordnung Vor- und Nachteile, welche sorgfältig gegeneinander abzuwägen sind. Der ASIP-Vorstand hat sich stets für ein Gesamtpaket ausgesprochen, wird aber erst nach einer bei den Mitgliedern durchgeführten Befragung definitiv entscheiden, wie er

sich im Abstimmungskampf verhält. Im Rahmen einer gemeinsamen Revision von AHV und BVG können Themen diskutiert werden, die, wie die Vergangenheit zeigt, als Einzelvorlagen kaum mehrheitsfähig sind und vor dem Souverän keine Chance haben. Im Fokus stehen vor allem das gleiche Referenzalter 65 für Mann und Frau, verbunden mit einer Flexibilisierung zwischen 62 und 70, sowie die Senkung des BVG-Umwandlungssatzes von 6,8 auf 6% mit kurz- und langfristig wirkenden Ausgleichsmassnahmen.

Bis am Schluss war vor allem der Antrag, ob die AHV für Neurentner um CHF 70 pro Monat erhöht werden soll, stark umstritten. Die Erhöhung der AHV-Rente um CHF 70 pro Monat für Neurentner entspricht zweifellos nicht unserem Wunsch-szenario. Für die Übergangsgeneration wird der ursprünglich angestrebte Leistungserhalt im BVG über die vorgesehene zentrale Lösung via Sicherheitsfonds in den nächsten 20 Jahren schon innerhalb der 2. Säule sichergestellt – es findet also keine Vermischung der Aufgaben der beiden Säulen statt. In diesem Sinn sind die CHF 70 tatsächlich eine Zugabe von einer knappen Parlamentsmehrheit für die Neurentner. Ebenso wenig stichhaltig ist aber in diesem Zusammenhang die Aussage, mit diesen CHF 70 würde die AHV massiv zulasten der beruflichen Vorsorge ausgebaut. Die CHF 70 entsprechen 3% einer AHV-Maximalrente. Zudem hat der AHV-Zuschlag aufgrund der massgebenden Gesetzesbestimmungen keinen Einfluss auf die Koordination der beiden Säulen.

Aus Sicht der Praxis ist die im BVG beschlossene Übergangsfrist von 20 Jahren jedoch sehr lang. Gleichzeitig werden die doppelt zu führende BVG-Schattenrechnung für die Übergangsgeneration und die zentrale Lösung über den Sicherheitsfonds für die Garantie der bisherigen BVG-Mindestleistungen die Verwaltung nicht vereinfachen. Schliess-

lich ist die beschlossene Einkaufsregelung in die BVG-Mindestleistungen systemfremd. Der ASIP hat alternative Vorschläge in die Diskussion eingebracht, welche aber in beiden Räten nicht mehrheitsfähig waren; sie wurden auch von den Sozialpartnern nicht unterstützt. Für eine abschliessende Beurteilung wird entscheidend sein, ob die im Paket enthaltenen «Kröten» aus Sicht unserer Mitglieder geschluckt werden können.

Denjenigen, die im Vorfeld der Schlussabstimmung ein Nein als das kleinere Übel bezeichnet haben, ist in Erinnerung zu rufen, dass sich das Umfeld in den kommenden Jahren nicht fundamental verändern wird und dass sich beispielsweise die Auswirkungen der zunehmenden Lebenserwartung und der sinkenden Renditen auf den Umwandlungssatz verschärfen und zu einer wachsenden Quersubventionierung führen werden. Eine Senkung des BVG-Umwandlungssatzes ist daher notwendig und muss umso höher ausfallen, je länger wir zuwarten.

Verantwortungsbewusste Entscheide der Pensionskassen

Aufgrund der Tatsache, dass nach wie vor wegen zu hoher Umwandlungssätze Pensionierungsverluste entstehen und wegen gesunkener Ertragsexpectationen die Verpflichtungen vorsichtiger zu bewerten sind, passen die Pensionskassen-Verantwortlichen eigenverantwortlich und sozialpartnerschaftlich ihre Eckwerte an. Durch die Senkung des Umwandlungssatzes wird eine in der beruflichen Vorsorge nicht vorgesehene Umverteilung von Jung zu Alt unter Beachtung der Generationensolidarität korrigiert. Wann immer möglich, erfolgen die Senkungen über einen längeren Zeitraum, und die Leistungskürzungen werden mit einer Verstärkung des Sparprozesses oder mit zusätzlichen Einlagen für die älteren Versicherten abgefedert. Schliesslich müssen auch diejenigen Pensionskassen, die ins-

gesamt tiefere Umwandlungssätze als das gesetzliche Minimum vorsehen, den Nachweis erbringen, dass sie die gesetzlichen Vorgaben bei Alter, Tod, Invalidität oder Dienstaustritt einhalten. Neben Anpassungen auf der Verpflichtungsseite sind auch Massnahmen zur Optimierung des Dritten Beitragszahlers – der Vermögenserträge – notwendig. Basis dafür bildet eine die Risikofähigkeit und -bereitschaft berücksichtigende, langfristig ausgerichtete Anlagestrategie. Pensionskassen haben Schwankungen und Ausfallrisiken selber zu tragen. Risikoträger sind in erster Linie die Versicherten und die Arbeitgeber. Gesetzgeber und Aufsichtsbehörden sollten sich daher bezüglich Regulierung der Vermögensbewirtschaftung Zurückhaltung auferlegen. Es besteht insbesondere keine Notwendigkeit, bezüglich Kostenbudget für alternative Anlagen weitere Vorgaben zu definieren. Das paritätische Führungsorgan sollte nicht weiter in seinen Anlageentscheiden eingeschränkt werden. Vielmehr sind in Zukunft sogar Vereinfachungen bei den Anlagevorschriften zu prüfen.

Fazit

Die Frage der Ausgestaltung der Altersvorsorge wird in den kommenden Wochen und Monaten im Fokus der Öffentlichkeit stehen. Angesichts der Tatsache, dass es für die Versicherten um viel Geld geht, ist das nachvollziehbar. Die Versicherten und die Stimmbürger, welche bald über die Vorlage «Altersvorsorge 2020» abstimmen können, sollten faktenorientiert informiert werden. Die Diskussionen über die Zukunft der Altersvorsorge sind dringend notwendig. Das Fundament unserer Altersvorsorge ist zwar immer noch intakt, ist aber zwingend an die veränderten Rahmenbedingungen anzupassen. Der Dialog ist jetzt zu führen – hart, aber fair!

Resultate der Umfrage 2017

Einleitung	17
A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte	20
1 Leistungs- und Beitragsprimat	
2 Flexible Pensionierung	
3 Wahlmöglichkeit für Vorsorgepläne	
4 Leistungsziel für die Altersrente	
B Kapitalanlagen und Asset Allocation	25
1 Entwicklung der Asset Allocation	
2 Anlagen, Anlageformen und Kassengrösse	
3 Entwicklung der Vermögensanteile in Anlagestiftungen, Fonds und indexierten Anlagen	
4 Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen	
5 Alternative Anlagen im Vorjahresvergleich	
6 Asset Allocation Vergleich Ist/Ziel	
7 Absicherung der Fremdwährungen	
8 Negativzinsen	
C Performance und Zinsen	33
1 Performancewerte 2006–2016	
2 Verteilung der Performance	
3 Performance und Kassengrösse	
4 Langfristige Zielrendite	
5 Entwicklung von Soll- und Zielrendite	
D Deckungsgrad	37
1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung	
2 Deckungsgrade nach Stifter und Kapitalisierung	
3 Verteilung der Deckungsgrade 2016	
E Technischer Zins und Verzinsung	40
1 Technischer Zins	
2 Verteilung der technischen Zinssätze 2016	
3 Verzinsung der Altersguthaben	
4 Verzinsung für Aktive und Rentner	

F	Umwandlungssatz und Koordinationsabzug	44
	1 Umwandlungssätze in umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen	
	2 Umwandlungssätze in gesplitteten Vorsorgeeinrichtungen	
	3 Geplante Umwandlungssätze	
	4 Einfluss der geplanten Senkung des BVG-Mindestumwandlungssatzes	
	5 Einstellung zur Einschränkung Kapitalbezug beim BVG-Altersguthaben	
	6 Formen des Koordinationsabzugs	
G	Weitere versicherungstechnische Grössen	49
	1 Rücktrittsalter Männer/Frauen	
	2 Biometrische Grundlagen	
H	Verwaltungs- und Anlagekosten	53
	1 Höhe der allgemeinen Verwaltungskosten	
	2 Kosten für Revision, Experte und Aufsicht	
	3 Vermögensverwaltungskosten	
	4 Gesamtkosten – Administration und Vermögensverwaltung	
I	BVV2-Kategoriebegrenzungen	56
	1 Einfluss der BVV2-Kategoriebegrenzungen auf Anlagestrategie	
	2 Nutzung der Erweiterungsbegründung	
	3 Öffnung der Obergrenzen bei Anlagekategorien	
	4 Anlageverhalten ohne BVV2-Obergrenzen	
J	Angaben zur Umfrage	60
	1 Die Umfrageteilnehmer: Rechtsform, Vermögen, Destinatäre	
	2 Teilnehmende Kassen nach Rechtsform	
	3 Teilnehmende Kassen nach Anzahl Destinatäre	
	4 Teilnehmende Kassen nach Registrierung	

Die 2. Säule zwischen Markt und Politik

Das Jahr 2016 in der beruflichen Vorsorge war gekennzeichnet durch die laufende Diskussion um die Altersvorsorge 2020, welche dann in der Frühjahrssession 2017 einen unerwartet dramatischen Abschluss erlebte, aber erst mit der Volksabstimmung im Herbst ihre Bestätigung oder aber Verwerfung erleben wird.

Zu dieser Diskussion kann die vorliegende Studie aufschlussreiches und wertvolles Datenmaterial liefern und damit der Dominanz des Politischen in der Diskussion entgegenwirken. Wichtige Elemente sind in Fachkreisen bekannt, sollten aber auch dem Stimmbürger bewusstgemacht werden. Zahlreiche Einzeldaten werden erst durch die Umfrage erhellt und verständlich.

Dass der in der Altersvorsorge 2020 angepeilte Mindestumwandlungssatz von 6% kaum mehr den Realitäten entspricht, dürfte dem Zeitungsleser und erst recht den Destinatären jener Pensionskassen bewusst sein, die ihren Satz bereits deutlich unter 6% gesenkt haben oder dies in naher Zukunft tun werden. Der Durchschnitt aller Kassen liegt gemäss Umfrage exakt bei jenen 6% (für Männer), die in vier Jahren gesetzlich gelten sollen. Absehbar ist, dass bis zu jenem Zeitpunkt der Durchschnittssatz nahe 5,5% liegen wird.

Für Fachleute ist die Diskrepanz längst bekannt und kaum mehr einer Diskussion wert. Man muss sich jedoch bewusst sein, welche Bedeutung die Senkung in der politischen Auseinandersetzung hat und wie stark auf Arbeitnehmerseite weiterhin gegen die Senkung opponiert wird und sie oft und gern als «Kröte» bezeichnet wird, die es zu schlucken gilt. Nach den Erfahrungen von 2010 mit der ersten Abstimmung zur Senkung des Umwandlungssatzes auf 6,4% dürften kaum mehr Zweifel an der Wichtigkeit der Aufklärungsarbeit über diese Zusammenhänge bestehen.

Den zweiten Knackpunkt der bevorstehenden Abstimmung bildet das neu für beide Geschlechter geltende Referenzalter 65. Auch hier gehen die Realitäten dem Gesetzgeber einen Schritt voraus. Bei einem Drittel der Kassen gilt bereits heute ein reglementarisches Pensionierungsalter von 65 Jahren für Frauen – auch das für die Betroffenen nicht unbedingt leicht einsehbar und Anlass zu Diskussionen und Missverständnissen.

Ein weiteres, vornehmlich die Fachkreise interessierendes Thema bildet der Koordinationsabzug. Er spielte in der parlamentarischen Differenzbereinigung gegen Schluss eine wichtige Rolle. Der Bundesrat wollte ihn in seiner Vorlage streichen, darauf sind zunächst weder Stände- noch Nationalrat eingegangen. Der Nationalrat wollte erst eine Flexibilisierung vor allem mit Blick auf die Situation der Teilzeitangestellten, in der nächsten Runde schlug er dann überraschend ebenfalls die Streichung vor. Der Ständerat reagierte mit einer modifizierten Flexibilisierung, welche nun Teil der Abstimmungsvorlage bildet.

Wie aber sieht die konkrete Realität aus? 19 Prozent aller teilnehmenden Pensionskassen kennen in ihren Reglementen keinen Koordinationsabzug mehr, vorwiegend privatrechtliche Kassen. Ein variabler Abzug wird in 34% aller Vorsorgeeinrichtungen angewendet, bei den öffentlich-rechtlichen mit 51% sogar bei etwas mehr als der Hälfte. Die Streichung des Abzugs hätte zwar die berufliche Vorsorge modernisiert und von einem überholten Element befreit, aber der variable Satz würde bei der praktischen Umsetzung deutlich weniger Aufwand verursachen. Wer keinen Abzug kennt, dürfte die bestehende Regelung mehrheitlich unverändert weiterführen können.

Was die finanzielle Entwicklung der Pensionskassen betrifft, zeigt sich das Berichtsjahr halbwegs befriedigend. Dank der Immobilien und ausländischen Aktien konnte eine durchschnittliche Performance von 3,6% erzielt werden. Trotzdem weisen die privatrechtlichen Kassen einen Rückgang ihres Deckungsgrads von 110,4% auf 109,7% aus. Das verweist auf die Tatsache, dass aktuell die Kassen eine Rendite von rund 4% benötigen, um ihren Deckungsgrad zu halten. Diese 4% entsprechen auch in etwa den Sollrenditen für einen Umwandlungssatz von 6%. Ob diese Vorgabe in den kommenden Jahren erfüllt werden kann, ist umstritten. Die Bestrebungen der Kassen für eine Senkung ihrer Umwandlungssätze teils weit unter 6% machen deutlich, dass man daran zweifelt und mit einer vorsichtigen Setzung der technischen Parameter auf der sicheren Seite bleiben möchte.

Das wiederum führt zur Kritik, dass die Experten und in ihrem Gefolge die Vorsorgeeinrichtungen zu sehr auf Sicherheit setzten, zulasten der Destinatäre, deren Leistungen darunter litten. Unbestritten ist jedoch, dass bei der fortgesetzten Erhöhung der Lebenserwartung im Rentenalter und einem weiterhin beispiellosen Tiefzinsumfeld die Leistungsgarantie nur mit einer entsprechend vorsichtigen Strategie erfüllt werden kann. Von der fixen Rente abweichende Modelle, welche künftige und allenfalls markante Änderungen der Marktverhältnisse auffangen könnten, stossen weiterhin auf Widerstand, sowohl auf Arbeitgeberseite wie bei Teilen der Fachverbände, ganz abgesehen davon, dass die Gerichte bisher eine sehr strikte Auslegung der gesetzlichen Grundlagen verlangen.

Neben den erforderlichen technischen Anpassungen wird auch die Forderung erhoben, den Dritten Beitragszahler zu stärken. Die Anlagen der Pensionskassen werden durch die Vorschriften der BVV2, mit einer klassischen und international sonst nirgends in dieser Form mehr angewendeten Kombination von Kategorien und Limiten geregelt. Damit stellt sich die Frage: Was sind die Konsequenzen der Vorschriften auf die Asset Allocation und damit auf die Performance? Und mit Blick auf die Finanzierungssituation angesichts der Leistungsgarantie einerseits und der steigenden Lebenserwartung plus dem Niedrigzinsumfeld: Liegt hier allenfalls ein ungenutztes Renditepotenzial respektive verhindern die Vorschriften höhere Vermögenserträge?

Eine Übersicht über die Entwicklung der Anlagestruktur der vergangenen zehn Jahre macht deutlich, dass die Anleihen stetig zurückgegangen sind, Immobilien und Aktien hingegen Anteile gewonnen haben. Die nicht traditionellen Anlagen haben auf bescheidenem Niveau etwas Boden gewonnen. Das ist aber nicht Folge einer gezielten und gewollten Strategieberücksichtigung, sondern überwiegend Konsequenz der Umstände, wie die ebenfalls abgefragten Zielstrukturen zeigen.

Eine Studie der Bankiervereinigung hat aufgezeigt, dass mit einem stärkeren Engagement in nicht traditionelle Anlagen bei gleichem Risiko tatsächlich höhere Erträge zu erzielen wären. Würde eine entsprechende Liberalisierung der Anlagevorschriften bis hin zu ihrem Ersatz durch die «Prudent Man Rule» bei den Pensionskassen auf Zustimmung stossen?

29% der antwortenden Kassen bewerten den Einfluss der BVV2 auf ihre Anlagestrategie als ziemlich stark bis stark. Aber viele von ihnen – mehr als vielleicht erwartet – nutzen das Instrument der Erweiterungsbegründung für ein Überschreiten der Limiten, hauptsächlich für grössere Immobilienanteile, in geringerem Masse auch für alternative Anlagen. Etwa zwei Drittel würden es auch begrüssen, wenn die Obergrenzen für die Kategorien aufgehoben würden, nicht überraschend insbesondere die grossen Kassen. Hingegen wäre damit keine dramatische Veränderung der Asset Allocation verbunden, wenigstens nicht auf kurze Frist. Die grosse Mehrheit – 71% – gibt jedenfalls an, deswegen nicht die Strategie wechseln zu wollen.

Man gewinnt den Eindruck, dass die Vorsorgeeinrichtungen sich an die herrschenden Vorschriften in den über 30 Jahren seit Inkraftsetzung des BVG so weit gewöhnt haben, dass man zwar eine gewisse Liberalisierung durchaus begrüssen würde, aber das gewohnte Verhalten deshalb nicht unbedingt ablegen möchte.

Damit sind nur einige wenige aktuelle Aspekte der beruflichen Vorsorge angesprochen, welche in der Umfrage der Swisscanto Vorsorge AG behandelt werden. Viel Zahlenmaterial ist hier versammelt, oftmals so nicht erwartete Resultate und für Fachleute wie alle an der Vorsorge Interessierten tatsächlich eine spannende Lektüre.

Peter Wirth

A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte

1 Leistungs- und Beitragsprimat

Tabelle 1: Primat der Vorsorgeeinrichtung nach Rechtsform

	Öffentlich-rechtlich	Privat-rechtlich	Total VE
Beitragsprimat für alle Leistungen	38%	38%	38%
Beitragsprimat für Altersleistungen/Leistungsprimat für Risikoleistungen	42%	58%	56%
Leistungsprimat für alle Leistungen	20%	4%	6%
Total	100%	100%	100%

Im Vorjahr wiesen noch 8% aller teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen das Leistungsprimat für alle Leistungen auf, jetzt sind es noch 6%. Ein klarer Hinweis darauf, dass das Leistungsprimat, einst Zeichen gut ausgebauter und versichertenfreundlicher Vorsorge, bloss noch ein Nischendasein fristet, in grösserer Zahl nur noch bei den öffentlich-rechtlichen Kassen zu finden ist und im privaten Sektor bereits zur Ausnahmeerscheinung geworden ist.

Die dominante Form ist schon seit geraumer Zeit das gemischte Primat mit dem Beitragsprimat für die Altersleistung und dem Leistungsprimat für die Risikoleistung mit einem Anteil von deutlich über 50 Prozent. Zugenommen hat das volle Beitragsprimat für Vorsorge und Risikoleistungen, das in unserer Umfrage nun 38% (Vorjahr 35%) aller Teilnehmer anwenden.

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

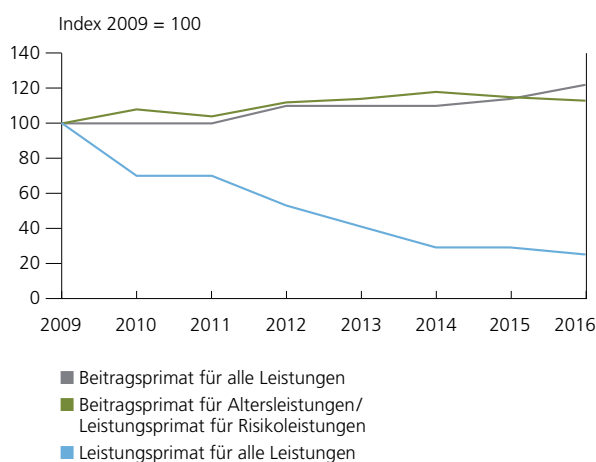
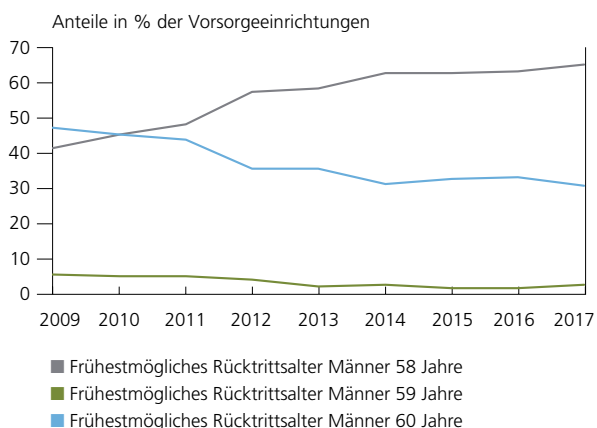


Abbildung 1 gibt die Entwicklung der Primatsanteile bei privatrechtlichen Kassen seit 2009 wieder. Das Leistungsprimat hat seit 2009 markant an Bedeutung verloren. Damit verbunden ist eine Verlagerung der Risiken von der Kasse respektive dem Arbeitgeber zum Versicherten. Zunehmende Unsicherheit bezüglich künftiger Erträge hat diese Entwicklung vorangetrieben. Erstmals hat zudem die Entwicklung der reinen Beitragsprimatkassen jene mit gemischtem Primat übertroffen. Angesichts der Tatsache, dass die Risikoleistungen gemäss BVG eher bescheiden sind, ist diese Entwicklung zu bedauern.

Nicht zu übersehen ist der Einfluss der International Accounting Standards (IAS), welche die Bilanzierung der Arbeitgeberverpflichtungen verlangen, auch wenn diese nach schweizerischem Recht gesetzlich nicht gegeben ist. Eine vom BSV vor zwei Jahren publizierte Studie zu den Konsequenzen der IAS-Vorschriften auf schweizerische Vorsorgepläne hat allerdings kein eindeutiges Resultat ergeben. In der Tendenz dürften sich diese aber für Leistungsprimatpläne im Privatsektor negativ auswirken. Aber auch Beitragsprimatpläne – selbst BVG-nahe – sind betroffen. Darauf lassen auch die in neuerer Zeit zunehmenden Restriktionen für den Rentenbezug im Überobligatorium schliessen.

2 Flexible Pensionierung

Abbildung 2: Entwicklung des frühestmöglichen Rücktrittsalters bei Männern



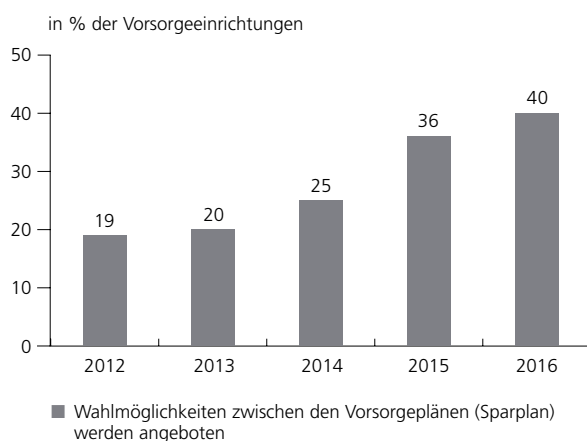
Mit der vom Parlament in der Frühjahrssession 2017 verabschiedeten «Altersvorsorge 2020» wird der gesetzlich frühestmögliche Rentenbeginn von 58 auf 62 Jahre erhöht. Die Pensionskassenverbände haben jedoch durchsetzen können, dass die Vorsorgeeinrichtungen in ihren Reglementen einen Rentenbeginn ab 60 festlegen können.

Abbildung 2 zeigt die Entwicklung seit 2009. Deutlich wird, dass seit etwa 2014 rund 65% der Kassen eine Rente ab 58 vorsehen, 30% ab 60 und der Rentenbeginn ab 59 kaum noch vorkommt. Eine Annahme der Altersvorsorge 2020 durch den Stimmbürger würde also auch in der vorgesehenen flexibleren Form zu verbreiteten Reglementsänderungen bei den Pensionskassen führen und wäre bei einem Inkrafttreten des Gesetzes auf 1. Januar 2018 für die Versicherten mit Konsequenzen bezüglich ihrer Pensionierungspläne verbunden.

Um im Falle von Entlassungen im höheren Alter die Situation für die Versicherten zu erleichtern, ist im Rahmen der Altersvorsorge 2020 neu die Möglichkeit vorgesehen, dass ab Alter 58 ein Destinatär bis zum Rentenbeginn in seiner Kasse verbleiben kann. Damit wird die Ausrichtung der Freizügigkeitsleistung vermieden und die Versicherten könnten auch ohne Firmenzugehörigkeit von den Pensionskassenleistungen inklusive gesicherten Rentenbezugs profitieren.

3 Wahlmöglichkeit für Vorsorgepläne

Abbildung 3: Wahlmöglichkeit für Vorsorgepläne (Sparplan)

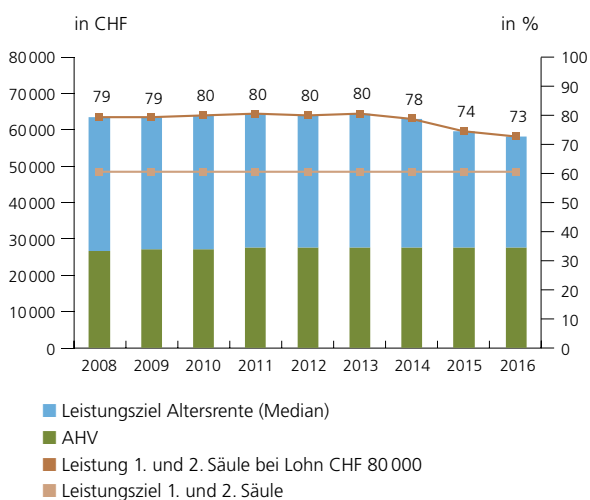


Die Pensionskassen bieten den Versicherten vielfach die Wahl zwischen verschiedenen Sparplänen an. Für das Berichtsjahr sind es bemerkenswerte 40% (Vorjahr 36%), wobei der Anteil bei den öffentlich-rechtlichen mit 31% geringer ist als bei den privatrechtlichen mit 42%. In den letzten fünf Jahren hat sich damit der Anteil insgesamt mehr als verdoppelt.

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

4 Leistungsziel für die Altersrente

Abbildung 4: Entwicklung des Leistungsziels bei der Altersrente bei einem Lohn von CHF 80 000



Die Skala links zeigt die Entwicklung in Franken, rechts in Prozenten. Ausgehend von einem Median von 63 320 Franken im Jahr 2008 ergab sich 2013 ein ermittelter Höchststand von 64 288 Franken für Renten aus 1. und 2. Säule kombiniert. Die aktuelle Zahl für 2016 liegt mit 58 010 Franken markant respektive 10 Prozent tiefer.

Noch ausgeprägter stellt sich der Rückgang dar, wenn lediglich auf die Medianwerte für die Renten aus der 2. Säule abgestellt wird. 2008 erreichte der Wert noch 36 800 Franken, erhöhte sich bis 2013 unwesentlich auf 36 880 und ging dann bis zum Berichtsjahr auf 30 710 Franken zurück.

Die teils sehr weitgehenden und in rascher Folge durchgeführten Senkungen von technischem Zins und Umwandlungssatz bei praktisch allen Pensionskassen sind nicht ohne Folge auf die Leistungen geblieben. Einen anschaulichen, wenn auch wenig erfreulichen Eindruck davon gibt Abbildung 4, welche die Entwicklung des Leistungsziels über die letzten neun Jahre für einen Lohn von 80 000 Franken anzeigt.

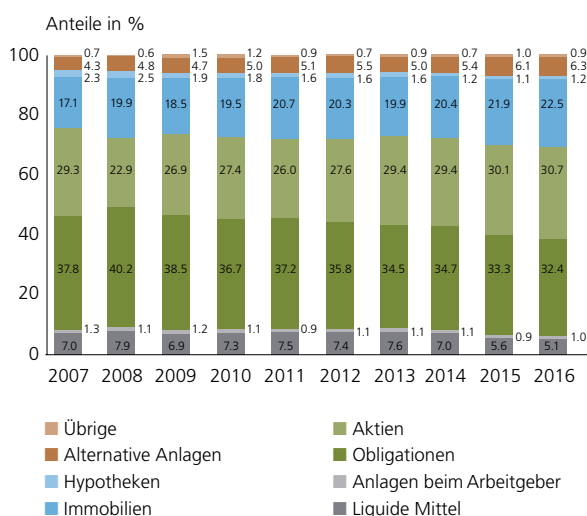
Festzuhalten ist immerhin, dass mit einer errechneten, durchschnittlichen Zielgrösse von 73% (rechte Skala) auch aktuell die informelle Vorgabe von 60% für die Fortsetzung der gewohnten Lebensführung noch deutlich übertroffen wird, wenngleich gegenüber den Jahren 2010 bis 2013 mit damals noch 80% ein markanter Rückgang festzustellen ist.

Der Median des Leistungsziels bei den öffentlich-rechtlichen Kassen liegt für 2016 bei 44% (2015: 42%), also überraschenderweise leicht höher als im Vorjahr. Bei den privatrechtlichen erreicht er 35% (38%). Das Leistungsgefälle zwischen privaten und öffentlichen Kassen hat sich also nochmals verstärkt.

B Kapitalanlagen und Asset Allocation

1 Entwicklung der Asset Allocation

Abbildung 5: Asset Allocation 2007–2016



Die Grafik gibt einen Eindruck von der Entwicklung der Asset Allocation über die letzten zehn Jahre seit 2007. Ersichtlich wird, dass in diesem Zeitraum die Struktur sich nun doch deutlich verändert hat, in neuerer Zeit mit erhöhtem Tempo und seit 2008 (dem Jahr der Finanzkrise) in stets der gleichen Richtung. Während der Anteil der festverzinslichen Werte – insbesondere in CHF – stark zurückgegangen ist, desgleichen die liquiden Mittel, haben Aktien und Immobilien zugelegt und neuerdings auch alternative Anlagen. Die Logik hinter dieser Entwicklung ist leicht nachvollziehbar und spiegelt die Verhältnisse auf den Kapitalmärkten, welche die Anleger vor erhebliche Herausforderungen stellen.

Auffallend ist primär der deutliche Rückgang bei den Obligationen im erfassten Zeitraum der Abbildung von knapp 38% auf rund 32%, der sich in jüngster Zeit nochmals akzentuiert hat. Betroffen sind insbesondere Obligationen in Schweizer Franken, die noch einen Anteil von 21,7% ausmachen, nach 27,2% im Jahr 2007.

Aktien haben hingegen nochmals zugelegt, was primär Folge der positiven Entwicklung der ausländischen Titel im Berichtsjahr ist. Bei den Immobilien sowie den alternativen Anlagen sind stetige Zuwächse zu verzeichnen, bei Letzteren weiterhin auf bescheidenem Niveau. Die Bereitschaft – oder auch die Notwendigkeit –, zur Sicherung der Performance höhere Risiken einzugehen beziehungsweise sich in neue Anlagesegmente vorzuwagen, schlägt sich in den ermittelten Zahlen nur schwach nieder. Der nochmalige Abbau der Liquidität ist unschwer zu begründen. Die Negativzinsen lassen grüssen.

Tabelle 2: Anlageklassen 2007–2016

Durchschnittliche Asset Allocation in %

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Flüssige Mittel	7.0	7.9	6.9	7.3	7.5	7.4	7.6	7.0	5.6	5.1
Anlagen beim Arbeitgeber Forderungen	0.7	1.1	0.7	0.8	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Aktien und sonstige Beteiligungen beim Arbeitgeber	0.6	0.2	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Obligationen CHF	27.7	29.7	28.3	27.3	27.5	25.5	24.6	24.3	22.9	21.7
Obligationen Fremdwährungen	10.1	10.5	10.1	9.3	9.7	10.3	9.9	10.5	10.4	10.7
Aktien Inland	13.8	11.6	12.6	12.7	11.9	12.4	13.2	13.1	13.4	13.1
Aktien Ausland	15.5	11.3	14.3	14.7	14.1	15.2	16.2	16.3	16.8	17.6
Immobilien Inland	16.0	18.9	17.6	18.6	19.7	19.3	18.9	19.1	20.2	20.7
Immobilien Ausland	1.1	1.1	0.8	0.9	1.0	1.1	1.1	1.3	1.7	1.9
Hypotheken	2.3	2.5	1.9	1.8	1.6	1.6	1.6	1.2	1.1	1.2
Hedge Funds	3.0	2.8	2.3	2.2	2.0	1.9	1.7	1.5	1.4	1.4
Private Equity	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7	0.8	0.9	0.9
Rohstoffe	n.v.	0.7	1.1	1.4	1.5	1.7	1.3	1.1	0.8	0.9
Infrastrukturanlagen	*	*	*	*	*	*	0.2	0.2	0.2	0.3
Nicht traditionelle Nominalwertanlagen	*	*	*	*	*	*	*	*	0.5	0.5
Andere alternative Anlagen	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9	1.1	1.1	1.8	2.1	2.2
Übrige Aktiven	0.7	0.6	1.5	1.2	0.9	0.7	0.9	0.7	1.0	0.9
Total	99.9	100	100	100	99.9	100	100	100	100	100

* nicht erhoben

Tabelle 2 zeigt detailliert die Veränderungen gegenüber den Vorjahren auf und gibt damit aufschlussreiche Einblicke in die Dynamik der Asset Allocation. Ein historischer Tiefststand liegt bei CHF-Obligationen vor, desgleichen bei den liquiden Mitteln, während Immobilien und ausländische Aktien Rekordwerte erreichten. Seitwärtsbewegungen ohne erkennbare Tendenz zeigen sich hingegen bei Aktien Schweiz und ausländischen Obligationen.

Spannend ist die Entwicklung bei den diversen Kategorien von alternativen Anlagen. Der Anteil der Hedge-Funds-Anlagen hat sich im beobachteten Zeitraum mehr als halbiert, auch Rohstoffe mussten Einbussen hinnehmen. Hingegen scheinen Infrastrukturanlagen langsam Fuss zu fassen. Die in jüngerer Vergangenheit intensivierte Diskussion um die Notwendigkeit renditestärkerer Anlagen hat bisher keinen wirklich messbaren Niederschlag gefunden. Man wird diesbezüglich mit Interesse die weitere Entwicklung verfolgen.

2 Anlagen, Anlageformen und Kassengrösse

Tabelle 3: Anlagen, Anlageformen und Kassengrösse*

Mittelwert Vermögensanteil pro Vermögensgruppe in %

	<50 Mio.	50–100 Mio.	100–500 Mio.	500–1000 Mio.	1000–5000 Mio.	>5000 Mio.
Anlagestiftungen	35.5	22.6	23.7	18.6	24.1	14.6
Anlagefonds	44.8	52.0	48.2	43.5	38.5	37.9
Beteiligungsgesellschaften	0.3	3.1	0.4	1.1	1.8	2.4
Kategorienmandate	17.4	34.3	18.1	16.3	29.8	55.6
Gemischte Mandate	53.8	32.3	49.5	31.5	14.6	0.0
Indexanlagen	29.0	28.2	27.9	31.3	27.1	29.9
Nachhaltige Anlagen	2.9	2.1	2.4	1.5	7.6	0.9
Strukturierte Produkte	1.6	2.0	1.2	1.2	0.2	0.0
Immobilien Schweiz: Direkte Anlagen	12.9	14.5	10.9	10.8	15.5	10.3
Immobilien Schweiz: Indirekte Anlagen	16.4	17.3	14.2	14.5	13.0	6.3
Immobilien Ausland: Direkte Anlagen	0.0	0.2	1.2	0.1	0.1	0.1
Immobilien Ausland: Indirekte Anlagen	1.9	5.7	2.6	2.0	6.2	2.7

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

Die Bedeutung einzelner Kategorien variiert naturgemäß mit der Kassengrösse, wobei die Abhängigkeit meist nicht linear verläuft.

Rückläufige Anteile bei wachsendem Anlagevolumen zeigen sich insbesondere bei Anlagestiftungen, gemischten Mandaten und strukturierten Produkten.

Zunehmende Anteile sind zu registrieren bei Beteiligungsgesellschaften und Kategorienmandaten. Weitgehend unabhängig von der Kassengrösse sind u.a. Anlagefonds und direkte Immobilienanlagen.

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

3 Entwicklung der Vermögensanteile in Anlagefonds, Anlagestiftungen und indexierten Anlagen

Tabelle 4: Entwicklung der Vermögensanteile

Mittelwert Vermögensanteil in %	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Anlagefonds	28.9	33.1	34.2	37.6	40.8	41.1	40.9	43.2
Anlagestiftungen	27.5	27.4	23.6	20.8	21.1	22.6	20.4	21.4
Indexanlagen (marktkapitalisiert oder andere Konstruktionsformen)	19.9	21.4	21.8	24.5	22.4	24.9	24.1	26.8

Ein Vergleich der Daten seit 2008 zeigt die unterschiedliche Entwicklung auf, welche Anlagefonds und Anlagestiftungen als Bestandteile des Anlagevermögens in den letzten neun Jahren genommen haben. Ebenfalls in Tabelle 4 enthalten ist die Entwicklung der Indexanlagen.

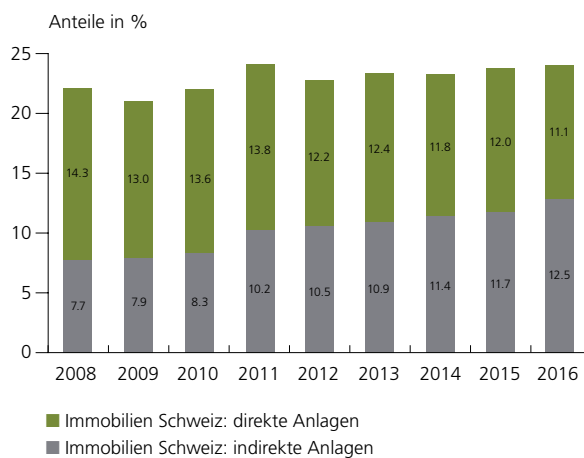
Einen eigentlichen Siegeszug haben die Fonds erlebt, während die Anlagestiftungen relativ zurückgefallen sind. Indexanlagen haben langsam, aber stetig an Bedeutung gewonnen, wobei zwischen 2012 und 2015 der Anteil stagnierte, im vergangenen Jahr aber einen erneuten Wachstumsschub erlebte.

Während Anlagestiftungen der Stempelsteuer unterliegen, sind Anlagefonds davon befreit, was besonders die Aktiengruppen der Stiftungen behindert. Die Wirtschaftskommission (WAK) des Nationalrats hat im April 2016 mit Mehrheitsentscheid einen Vorentwurf zur Abschaffung sämtlicher Stempelabgaben verabschiedet. Ein solcher Schritt käme nicht nur den Anlagestiftungen, sondern den Vorsorgeeinrichtungen generell entgegen, werden diese doch unter der herrschenden Regelung als Effektenhändler eingestuft und entsprechend belastet.

Allerdings sind bisher alle diese Bemühungen im Sand verlaufen. Nach der Ablehnung der USR III ist die WAK anderweitig beschäftigt und aktuell scheinen sowohl die längst überfällige Abschaffung des Stempels wie auch eine gezielte Ausnahmeregelung für Pensionskassen und Anlagestiftungen keinerlei Priorität mehr zu geniessen.

4 Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen

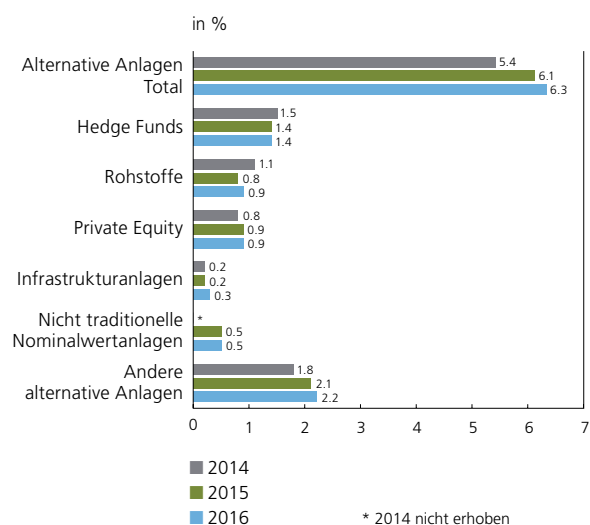
Abbildung 6: Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen



Der Anteil der Immobilienanlagen an den Portefeuilles schweizerischer Pensionskassen hat sich in den letzten Jahren laufend verstärkt, wobei innerhalb dieser Kategorie die indirekten Anlagen zunehmend an Bedeutung gewannen. Während 2008 die indirekten Anlagen lediglich einen Anteil von gut einem Drittel innehatten, ist dieser bis 2016 auf über 50% gestiegen. Das Wachstum der indirekten Anlagen übersteigt jenes der Gesamtkategorie, was auf anhaltende Umschichtungen innerhalb der Immobilienanlagen verweist.

5 Alternative Anlagen im Vorjahresvergleich

Abbildung 7: Alternative Anlagen im Vorjahresvergleich

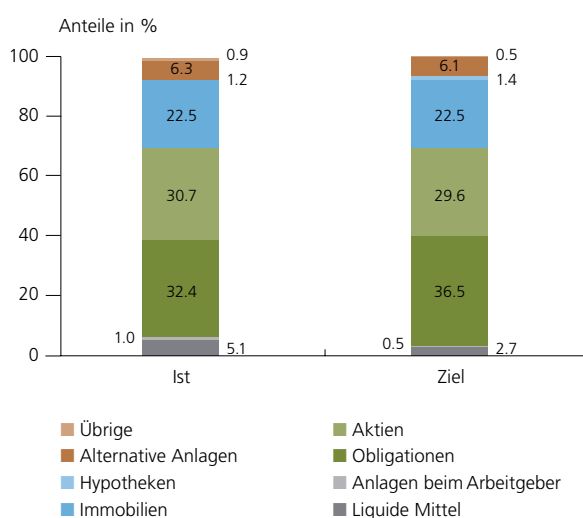


Die alternativen oder – wie heute bevorzugt gesagt wird – nicht traditionellen Anlagen haben bei den Pensionskassen weiterhin einen schweren Stand, konnten sich aber im Berichtsjahr bei den Umfrageteilnehmern immerhin von 6,1% auf 6,3% verbessern. Dabei ergaben sich innerhalb der Kategorie diverse Verschiebungen. Weiterhin rückläufig sind Hedge Funds und Rohstoffe. Private Equity verharrt auf tiefem Stand, während Infrastrukturanlagen zulegen konnten, allerdings auf weiterhin tiefem Niveau verbleiben. Das «Sammelkonto» der anderen alternativen Anlagen weist ebenfalls eine Zunahme auf. Subsumiert werden hier alle gemäss BVV2-Definition «nicht klassischen» Anlagen.

Die Zahlen lassen vermuten, dass insbesondere an Infrastrukturanlagen wachsendes Interesse besteht, wobei es allerdings in der Schweiz vielfach noch an geeigneten Projekten respektive an der Finanzierungsnachfrage mangelt.

6 Asset Allocation Vergleich Ist/Ziel

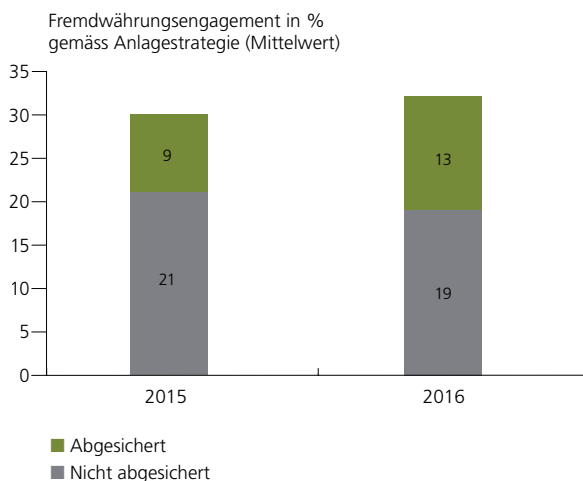
Abbildung 8: Asset Allocation im Vergleich Ist und Ziel



Aufschlussreich ist jeweils der Vergleich der Ist- mit den Zielgrössen der Asset Allocation bei den angegebenen Portefeuilles. Er gibt einen Hinweis darauf, wie stark die Anleger aufgrund der aktuellen Marktverhältnisse von ihrer Anlagestrategie abweichen müssen oder aber wohin sie sich künftig hinbewegen möchten. Wie schon in den Vorjahren wird eine weitere Verstärkung der Immobilien-Anlagen angestrebt, während der Aktienbestand die Zielgrösse aktuell leicht übersteigt. Interessant sind die Angaben zu den Obligationen, deren markanter Rückgang in den vergangenen Jahren offenbar keineswegs gezielt und aus eigenem Antrieb erfolgte, sondern vielmehr durch die tiefen Renditen den Kassen aufgezwungen wurde. Die Differenz zwischen dem durchschnittlichen Ist-Wert von 32,4% und dem Ziel-Wert von 36,5% ist markant.

7 Absicherung der Fremdwährungen

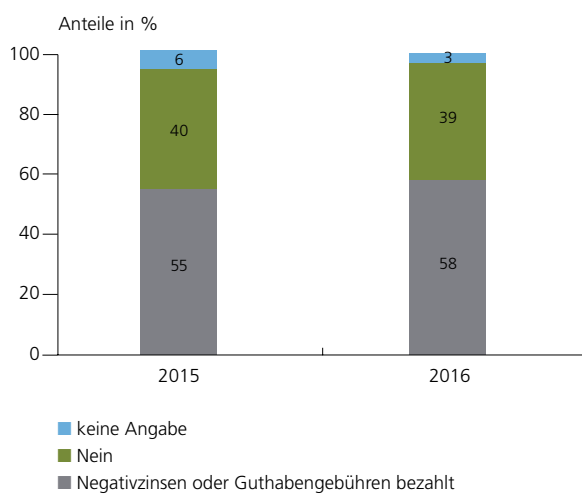
Abbildung 9: Strategisches Fremdwährungsengagement und nicht abgesicherter Anteil



Die Grafik zeigt das Ausmass der strategischen Fremdwährungsengagements gemessen an den Gesamtanlagen, unterschieden nach gesicherten und ungesicherten Anteilen. Vom ermittelten Anteil der Fremdwährungsanlagen mit 32% sind 40% abgesichert.

8 Negativzinsen

Abbildung 10: Von Negativzinsen betroffene Vorsorgeeinrichtungen 2015–2016

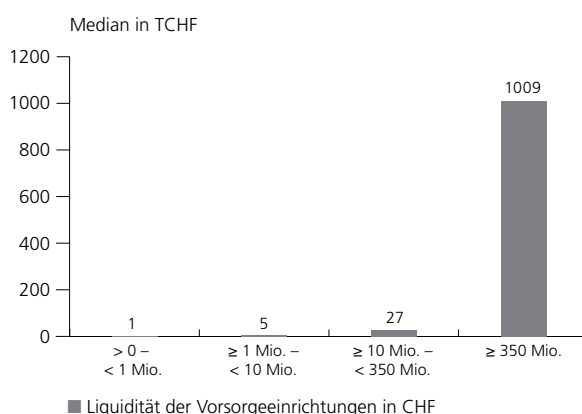


Bereits über zwei Jahre dauert jetzt schon das Negativzins-Regime der SNB und die Vorsorgeeinrichtungen werden davon zunehmend betroffen. Der festzustellende Abbau der Liquidität ist dafür ein deutliches Indiz.

Der Anteil der Kassen, welche angeben, Gebühren aufgrund der Negativzinsen bezahlt zu haben, stieg letztes Jahr jedoch nur geringfügig von 55% auf 58%.

Naturgemäss sind die grossen Kassen mit höheren Beträgen an Liquidität vom Negativzins relativ stärker betroffen. Bei Kassen über 1 Mrd. Franken Vermögen wurden 71% der Vorsorgeeinrichtungen deswegen belastet.

Abbildung 11: Bezahlte Negativzinsen nach Liquiditätskategorien



Mit steigendem Liquiditätsbestand erhöht sich der anfallende Betrag an Negativzinsen. Für liquide Bestände zwischen 1 Mio. bis unter 10 Mio. Franken wurden lediglich etwa 5000 Franken pro Vorsorgeeinrichtung (Median) aufgewendet, für die Spanne von 10 Mio. bis 350 Mio. waren es 27 000 Franken, ab 350 Mio. bereits 1 Million.

Insgesamt haben die 191 Vorsorgeeinrichtungen, die angaben, aufgrund der Negativzinsen belastet worden zu sein, total 22,8 Mio. Franken an ihre Banken entrichtet, was etwa 0,1% der Liquidität entspricht.

C Performance und Zinsen

1 Performannewerte 2006–2016

Abbildung 12: Performannewerte 2006–2016

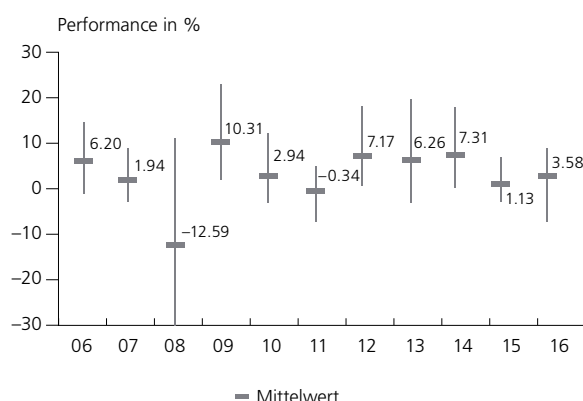
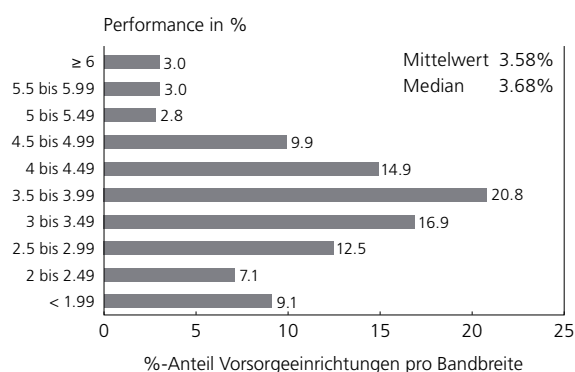


Abbildung 12 gibt einen guten und schnellen Überblick über die Performanceentwicklung der vergangenen elf Jahre. Das Berichtsjahr 2016 stellt sich auch optisch leicht erkennbar als unterdurchschnittliches Jahr dar, wenngleich es deutlich besser ausgefallen ist als das Vorjahr. Die vorangegangenen sieben Jahre seit 2009 weisen einen Durchschnitt von knapp 5% auf.

Nach dem schwachen Vorjahr und den andauernden wirtschaftlichen Unsicherheiten vermag das Ergebnis mit einem Durchschnitt von 3,6% knapp zu befriedigen. Kassen, welche stark auf ausländische Aktien setzen, konnten überdurchschnittliche Ergebnisse verbuchen. Der höchste angegebene Wert liegt bei 9,9%, der tiefste bei -5,5%.

2 Verteilung der Performance

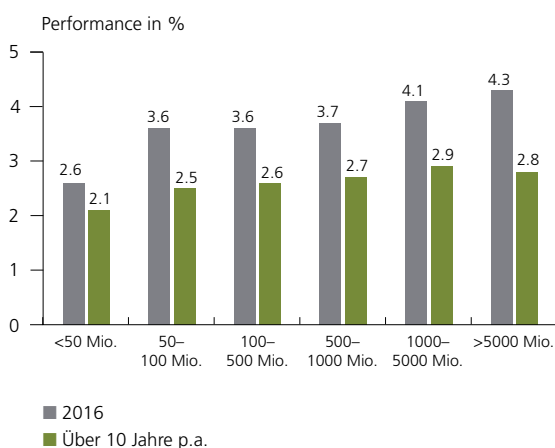
Abbildung 13: Verteilung der Performance 2016



Wie schon in den Vorjahren liegt die Mehrheit der Kassen bezüglich der erzielten Performance recht eng beisammen. Über die Hälfte konzentriert sich zwischen 3% und 4,49%. Knapp 9% der Umfrageteilnehmer weisen Resultate von über 5% Performance aus, etwa gleich viele liegen am anderen Ende mit weniger als 2%.

3 Performance und Kassengrösse

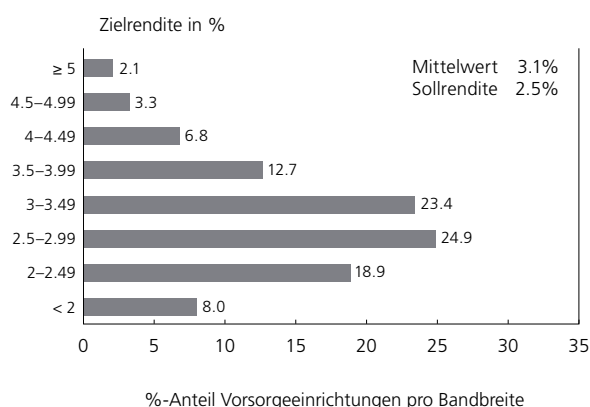
Abbildung 14: Performance und Kassengrösse



Die in Abbildung 14 wiedergegebenen Performancezahlen in Abhängigkeit von der Kassengrösse lassen auch optisch eine Korrelation zwischen den beiden Parametern erkennen. Sie zeigt sich insbesondere bei den Zahlen für 2016 (grau), während über die mittlere Frist von zehn Jahren (grün) lediglich die kleinsten Einrichtungen etwas abfallen, bereits ab 50 Mio. Franken Vermögensgrösse die Unterschiede aber relativ gering sind. Während sich bei den Administrations- und Vermögensverwaltungskosten erhebliche Skalenerträge zeigen, ist der Vorteil der Kassengrösse bezüglich Rendite relativ bescheiden.

4 Langfristige Zielrendite

Abbildung 15: Langfristig angestrebte Zielrendite



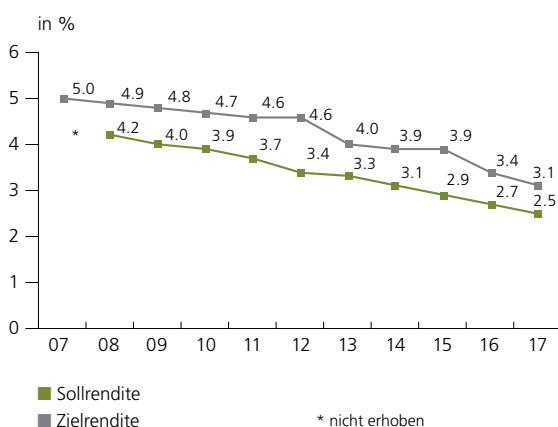
Bei den Zielrenditen, welche sich die Vorsorgeeinrichtungen abhängig von ihrer jeweiligen Asset Allocation setzen, fällt wiederum die grosse Spanne der angegebenen Werte auf. Sie reicht von unter 2% bis auf über 5%.

Im Vergleich mit dem Vorjahr ergibt sich ein weiteres Absinken der durchschnittlich angegebenen Werte. Der Mittelwert der Zielrendite ist von 3,4% auf 3,1%, jener der Sollrendite von 2,7% auf 2,5% zurückgesetzt worden.

Und während im Vorjahr lediglich 4% der antwortenden Kassen weniger als 2% Zielrendite angegeben haben, sind es jetzt mit 8% beinahe doppelt so viele. Während man dieses Ziel eventuell als übermässig bescheiden taxieren kann, sind die Werte von 5% und mehr wohl als sehr sportlich zu taxieren. Über zwei Drittel liegen hingegen innerhalb der Spanne von 2 bis 3,5 Prozent.

5 Entwicklung von Soll- und Zielrendite

Abbildung 16: Soll- und Zielrendite seit 2007



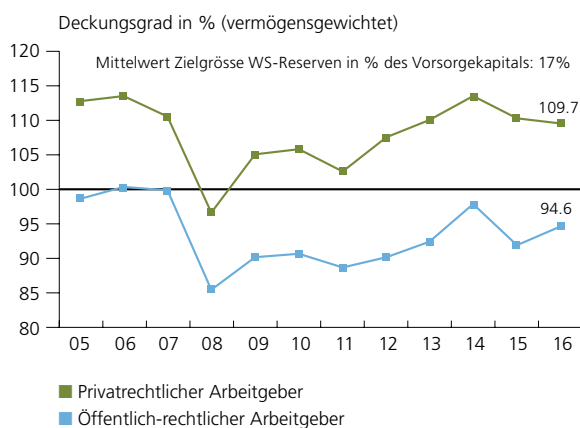
Die sehr anschauliche Darstellung der Entwicklung von Soll- und Zielrenditen seit 2007 illustriert die Ereignisse auf den Kapitalmärkten und die darauf folgende Reaktion der Vorsorgeeinrichtung in dieser Zeitspanne. Angesichts der grossen Bedeutung des Dritten Beitragszahlers für das System der beruflichen Vorsorge verbergen sich hinter dieser Grafik Umwälzungen und Herausforderungen, deren Bedeutung kaum zu überschätzen ist.

Man sollte die erfolgten Anpassungen aber primär als Ausdruck eines professionellen und vorausschauenden Handelns der verantwortlichen Organe werten. Es ist ihnen gelungen, trotz historisch einzigartiger Marktverhältnisse das System der 2. Säule stabil zu halten und die abgegebenen Garantien zu erfüllen. Versuche, die schwierigen Rahmenbedingungen den Kassen oder der beruflichen Vorsorge generell anzulasten, gehen an den Realitäten vorbei.

D Deckungsgrad

1 Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung

Abbildung 17: Deckungsgradentwicklung seit 2005



Die Daten für die Entwicklung der Deckungsgrade zeigen für die beiden Kategorien der Kassen von privatrechtlichen und öffentlich-rechtlichen Arbeitgebern überraschend unterschiedliche Tendenzen. Während die Deckungsgrade der privaten wie schon im Vorjahr zurückgegangen sind – von 110,4% auf 109,7% –, stiegen jene der öffentlichen von 92,0% auf 94,6%.

Die Entwicklung ist vor dem Hintergrund der erneut auf breiter Front gesenkten technischen Zinsen zu sehen, was naturgemäss auf die Deckungsgrade drückt.

Die gegenläufige Entwicklung bei privaten und öffentlichen Kassen könnte entsprechend auch auf die unterschiedliche Anpassung der technischen Zinsen zurückzuführen sein, welche im öffentlichen Sektor weniger stark vorangetrieben worden ist.

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

Abbildung 18: Entwicklung der Deckungsgrade nach Stifter und Kapitalisierung seit 2006

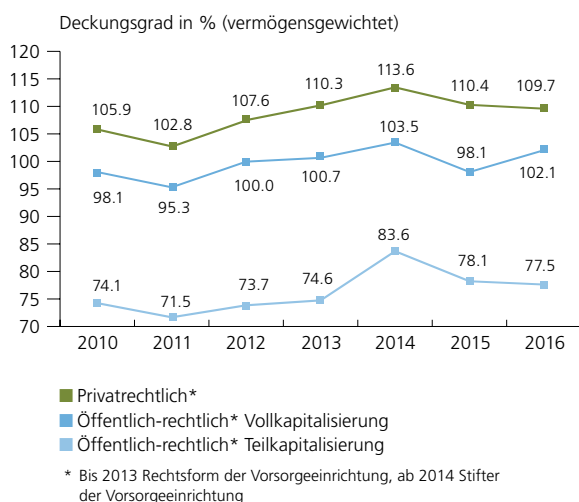


Abbildung 18 gibt die unterschiedliche Entwicklung der drei massgeblichen Kategorien von Pensionskassen seit 2010 wieder. Während sich die Schere zwischen privaten Kassen und öffentlichen mit Vollkapitalisierung bis 2015 zunehmend auftrat, haben Letztere im Berichtsjahr ihre durchschnittliche Deckung markant verbessern können, die privaten sowie die öffentlichen mit Teilkapitalisierung sind hingegen leicht zurückgefallen.

Damit haben sich insbesondere die privaten und öffentlichen Kassen mit Vollkapitalisierung mit ihren Durchschnitten stark angenähert. Während vor Jahresfrist noch eine Differenz von über 12 Prozentpunkten festzustellen war, hat sich der Abstand auf rund 7 Punkte reduziert.

Die markant unterschiedliche Entwicklung der beiden Kategorien der privaten Kassen und der öffentlichen mit Vollkapitalisierung ruft nach einer Erklärung, die sich aber aus den vorliegenden Daten nicht schlüssig ableiten lässt. Möglicherweise stehen dahinter stärkere Senkungen der technischen Zinsen bei den privaten Kassen oder die zunehmende Übernahme von Generationentafeln.

Bei den privaten Kassen liegt der technische Zins durchschnittlich bei 2,19%, für die öffentlichen bei 2,55%.

2 Deckungsgrade nach Stifter und Kapitalisierung

Abbildung 19: Verteilung der Deckungsgrade

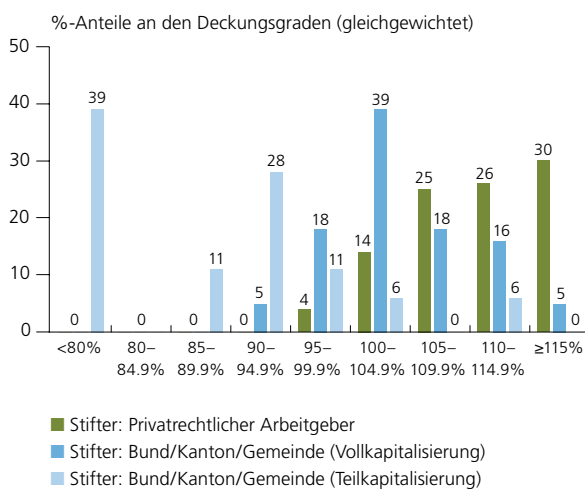


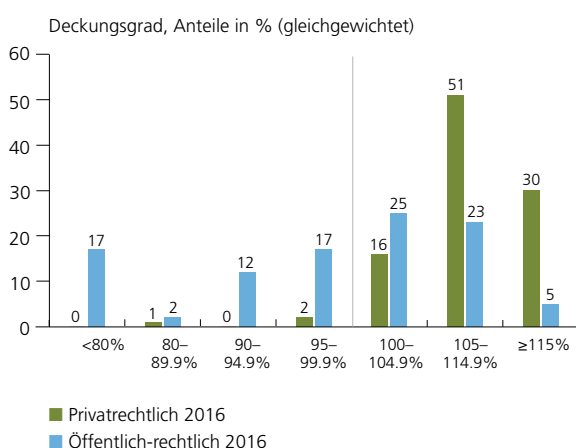
Abbildung 19 stellt die Unterschiede zwischen den drei wesentlichen Kategorien von Vorsorgeeinrichtungen mit Bezug auf die Verteilung der Deckungsgrade dar.

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

Bemerkenswerterweise weisen 6% der öffentlichen Kassen mit Teilkapitalisierung einen Deckungsgrad von über 100% auf, konkret sogar von über 110%, womit sie faktisch die Kriterien der Vollkapitalisierung erfüllen. Über 115 Prozent Deckung erreichen immerhin 30% der privaten Kassen und 5% der öffentlichen mit Vollkapitalisierung.

3 Verteilung der Deckungsgrade 2016

Abbildung 20: Verteilung der Deckungsgrade nach Rechtsform

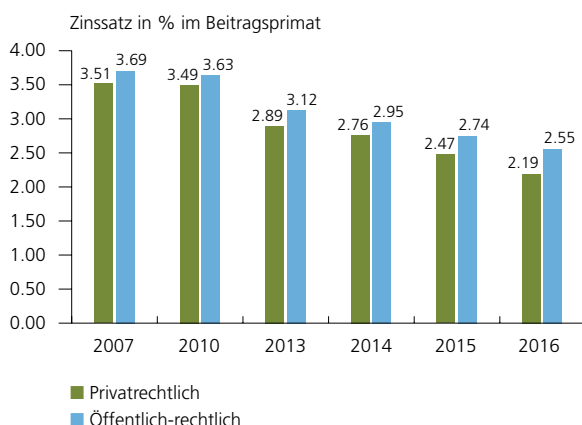


Zwischen den Deckungsgraden von öffentlichen und privaten Kassen bestehen markante Unterschiede. Lediglich 3% der teilnehmenden privaten Kassen liegen – überwiegend knapp – unter 100%, bei den öffentlich-rechtlichen sind es 48%, davon 17% unter 80 Prozent. Bei diesen handelt es sich um Vorsorgeeinrichtungen mit Teilkapitalisierung. Der Anteil der öffentlichen Kassen mit Vollkapitalisierung in Unterdeckung beträgt 21%.

E Technischer Zins und Verzinsung

1 Technischer Zins

Abbildung 21: Entwicklung des durchschnittlichen technischen Zinses im Beitragsprimat seit 2007



Die seit über einem Jahrzehnt zu beobachtende Senkung der technischen Zinsen hat sich im Berichtsjahr unvermindert fortgesetzt.

Die öffentlich-rechtlichen Kassen weisen zwar durchschnittlich jeweils leicht höhere Werte auf als die privatrechtlichen, aber die Entwicklung verläuft praktisch parallel, wobei die öffentlichen Kassen den privaten etwa mit einem Jahresabstand folgen.

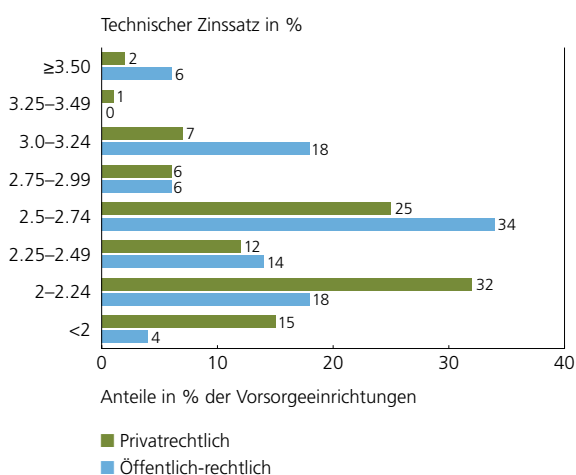
Bei den Kassen mit Leistungsprimat gelten für die privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen mit 2,23% ähnlich Werte. Bei den öffentlichen kommt ein deutlich höherer Wert von 2,74% zur Anwendung.

Etwas höher als beim Durchschnitt der privatrechtlichen Kassen liegt der technische Zins im Segment der Sammel- und offenen Gemeinschaftsstiftungen. Hier beträgt er durchschnittlich 2,4% (Median: 2,4%).

Die technischen Zinsen liegen damit unter den rund 4%, welche gemeinhin für einen Umwandlungssatz von 6% gelten. Und diese 6% bilden bekanntlich die Zielgrösse für die Umwandlungssatzsenkung, wie sie vom Parlament im Rahmen der Reform «Altersvorsorge 2020» verabschiedet wurde. Der Entscheid ist politisch begründet, den aktuariellen Erfordernissen trägt er nur teilweise Rechnung.

2 Verteilung der technischen Zinssätze 2016

Abbildung 22: Verteilung der technischen Zinssätze nach Rechtsform (Beitragsprimat)

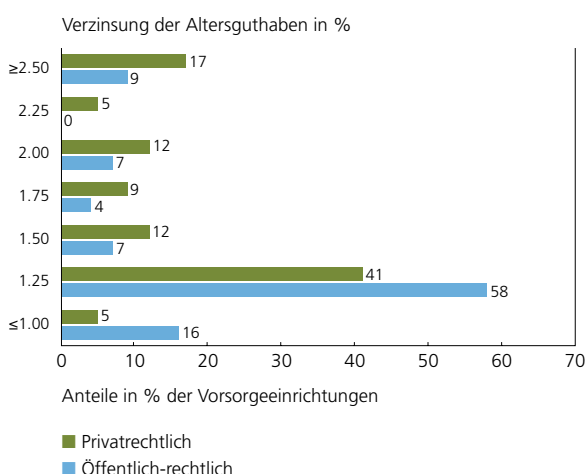


Nicht weniger als 14% teilnehmende Vorsorgeeinrichtungen haben angegeben, technische Zinsen von unter 2% anzuwenden, davon 15% private und 4% öffentliche Kassen; im Vorjahr waren es gesamthaft 7%. Damit stellen sich diese Kassen auf andauernd schwierige Kapitalmarktverhältnisse mit extrem tiefer Verzinsung ein.

Am oberen Ende sinkt die Zahl jener Pensionskassen, die noch Werte von 3% und mehr verwenden. Es sind in der aktuellen Umfrage 11%, im Vorjahr waren es noch 27%, jeweils überwiegend öffentlich-rechtliche.

3 Verzinsung der Altersguthaben

Abbildung 23: Verteilung der Verzinsung der Altersguthaben 2016 nach Rechtsform



58% der öffentlich-rechtlichen und 41% der privatrechtlichen Kassen haben die Altersguthaben im letzten Jahr mit 1,25% verzinst, was dem gesetzlichen Mindestzins entsprach. Tiefere Werte sind mit Sanierungsmassnahmen respektive durch das Anrechnungsprinzip (umhüllende Kassen) zu erklären. Bei den privaten Kassen zeigen sich durchschnittlich höhere Werte.

Insgesamt ergibt sich für die privatrechtlichen Kassen ein Mittel von 1,76%, für die öffentlich-rechtlichen von 1,43%.

Abbildung 24: Differenz zwischen durchschnittlicher Verzinsung der Altersguthaben und BVG-Mindestzinssatz nach Rechtsform seit 2008

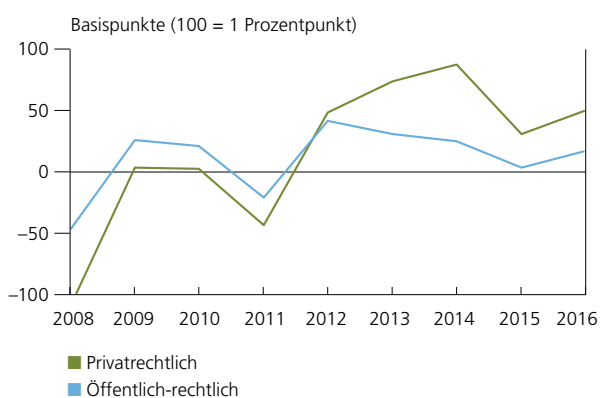


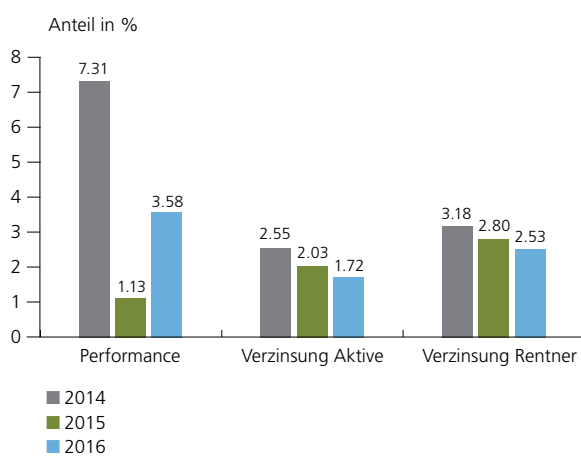
Abbildung 24 zeigt den Verlauf der Differenz zwischen der ermittelten, durchschnittlichen Verzinsung der Altersguthaben und dem bundesrätlich verordneten Mindestzins für die einzelnen Jahre seit 2008 in Basispunkten.

Die Kurve verläuft für die privat- und öffentlich-rechtlichen Kassen mehr oder weniger parallel, wobei jene für die privaten nach unten und oben grössere Ausschläge aufweist. Negative Werte bedeuten, dass im Rahmen von Sanierungsmassnahmen die Kassen tiefere Zinsen gutschreiben als gemäss Verordnung verlangt. Es trifft dies insbesondere für das Krisenjahr 2008 zu.

Auffallend ist, dass die privatrechtlichen Kassen seit 2012 regelmässig höhere durchschnittliche Zinsen als die öffentlich-rechtlichen aufweisen.

4 Verzinsung für Aktive und Rentner

Abbildung 25: Verzinsung Aktive und Rentner und Performance



Wünschenswert wäre, dass die Verzinsung für Aktive wie Rentner ähnlich ausfallen würde und beide gleichermassen an den Vermögenserträgen partizipieren. Aufgrund der garantierten Rente ist die Verzinsung auf Rentnerseite weit weniger flexibel und hat sich für den einzelnen Rentner an der einmal gesprochenen Rente zu orientieren.

Abbildung 25 zeigt für die letzten drei Jahre sowohl die Entwicklung wie auch die Differenz bezüglich der Verzinsung für Aktive und Rentner. Die Verzinsung der aktiven PK-Mitglieder ist von durchschnittlich 2,55% auf 1,72% gesunken, jene der Rentner von 3,18% auf 2,53%. Der Rückgang ist bei beiden innerhalb der kurzen Zeitspanne ausserordentlich gross, unerwartet in seinem Ausmass aber vor allem bei den Rentnern. Die neu gesprochenen Renten basieren offenkundig auf weit tieferen technischen Zinsen als noch vor wenigen Jahren.

Die links in der Abbildung wiedergegebenen Daten für die Performance ergänzen das Bild und zeigen, dass die Performance in der kurzen Frist keinen Hinweis auf die Höhe der technischen Zinsen gibt.

F Umwandlungssatz und Koordinationsabzug

1 Umwandlungssätze in umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen

Abbildung 26: Entwicklung Umwandlungssatz

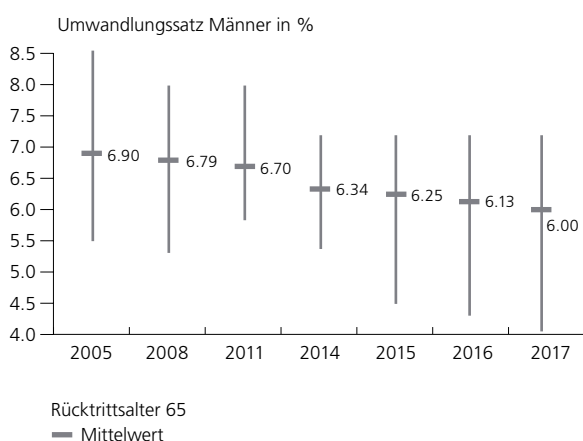


Tabelle 5: Umwandlungssatz umhüllende Vorsorge für Männer und Frauen

Frage	Stichjahr	Minimum	Maximum	Mittelwert	Median	#
Satz für Männer im Rücktrittsalter 65 (Beitragsprimatkasse)	2017	4.08%	7.20%	6.00%	6.00%	418
Satz für Frauen im Rücktrittsalter 64 (Beitragsprimatkasse)	2017	4.15%	7.00%	5.93%	5.90%	416

Gleichzeitig mit der Verabschiedung der Altersvorsorge 2020 durch das Parlament, welche als Kernstück beim BVG die Senkung des Umwandlungssatzes auf 6% enthält, ist der durchschnittliche Umwandlungssatz der an der Umfrage teilnehmenden Kassen exakt auf diese Marke gesunken. Der geplante Mindestsatz entspricht also dem Durchschnitt. Mathematisch etwas verwirrend und nur mit Politik zu erklären. Es ist unzweifelhaft, dass die nun schon seit Jahren zu beobachtende Tendenz auch weiterhin andauern wird. Für einmal hat unter dem Druck der Politik die viel zitierte «normative Kraft des Faktischen» ihre Wirkung verfehlt. Realität und Gesetz klaffen auseinander und werden dies ungeachtet des Ausgangs der im Herbst stattfindenden Volksabstimmung mit wachsendem Ausmass tun. Das ist unbefriedigend und gefährdet Verständnis und Vertrauenswürdigkeit der beruflichen Vorsorge.

Gleichzeitig gibt es weiterhin Kassen, die einen Umwandlungssatz von 7,2% wagen und aufgrund der garantierten Renten von ihren Pensionierten darauf auch behaftet werden können. Die Last der Garantie liegt bei den aktiv Versicherten und dem Arbeitgeber. Man fragt sich, mit welcher Begründung die zuständigen Pensionskassen-Experten den offenbar weit über der massgeblichen Norm liegenden technischen Zins – aktuell verlangt die Fachrichtlinie 4 der Pensionsversicherungs-Experten einen technischen Zins von 2,25% – zu rechtfertigen vermögen.

Bei privatrechtlichen, offenen Gemeinschafts- und Sammeleinrichtungen liegt der durchschnittliche Umwandlungssatz für 2017 bei 6,28%. Die Spannweite reicht von 5,36% bis 7,20%. Er ist also etwas höher als der Durchschnitt aller Vorsorgeeinrichtungen. Das Thema der Umwandlungssätze bei Sammelstiftungen hat in jüngerer Zeit einige mediale Aufmerksamkeit gefunden. Aus dem Bemühen, den angeschlossenen Vorsorgewerken möglichst gute Bedingungen anzubieten, könnte sich, so wird argumentiert, die Versuchung zu überhöhten Sätzen ergeben. Die Aufsichtsämter haben signalisiert, sich dem Thema vertieft zu widmen.

2 Umwandlungssätze in gesplitteten Vorsorgeeinrichtungen

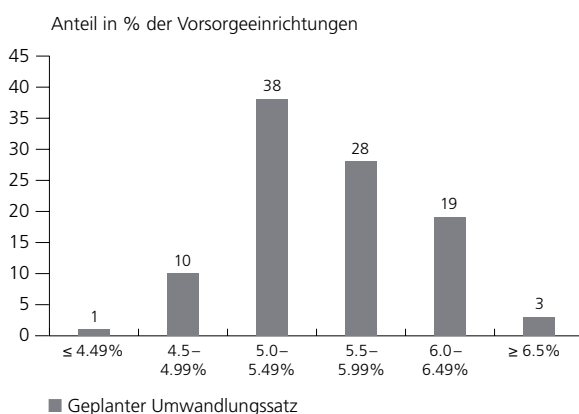
Tabelle 6: Umwandlungssatz gesplittete Vorsorge für Männer und Frauen

Frage	Stichjahr	Minimum	Maximum	Mittelwert	Median	#
Satz für BVG-Altersguthaben Männer im Rücktrittsalter 65	2017	6.80%	6.80%	6.80%	6.80%	57
Satz für BVG-Altersguthaben Frauen im Rücktrittsalter 64	2017	6.80%	6.80%	6.80%	6.80%	57
Satz für überobligatorisches Sparkapital Männer im Rücktrittsalter 65	2017	5.00%	7.00%	5.89%	5.80%	55
Satz für überobligatorisches Sparkapital Frauen im Rücktrittsalter 64	2017	4.91%	7.00%	5.84%	5.80%	55

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

3 Geplante Umwandlungssätze

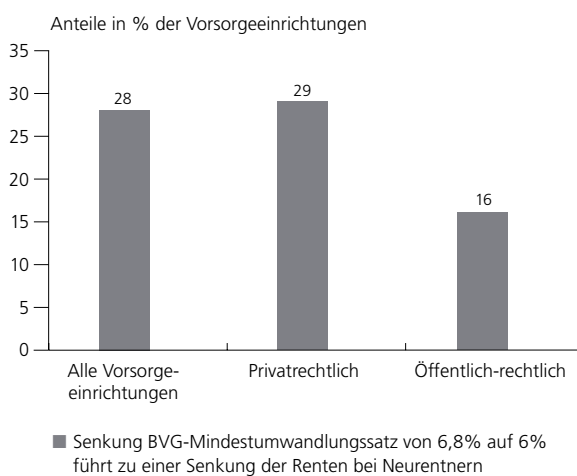
Abbildung 27: Verteilung der erwarteten Umwandlungssätze für die nähere Zukunft im ordentlichen Pensionierungsalter (Referenzalter) bei Vorsorgeeinrichtungen im Beitragsprimat



Die meistgenannten Sätze für den vorgesehenen Umwandlungssatz der nächsten Jahre liegen in der Grössenordnung zwischen 5% und 6%. Angesichts der in letzter Zeit bekannt gewordenen Senkungen mit Werten von teilweise unter 5% durchaus konservative Angaben.

4 Einfluss der geplanten Senkung des BVG-Mindestumwandlungssatzes

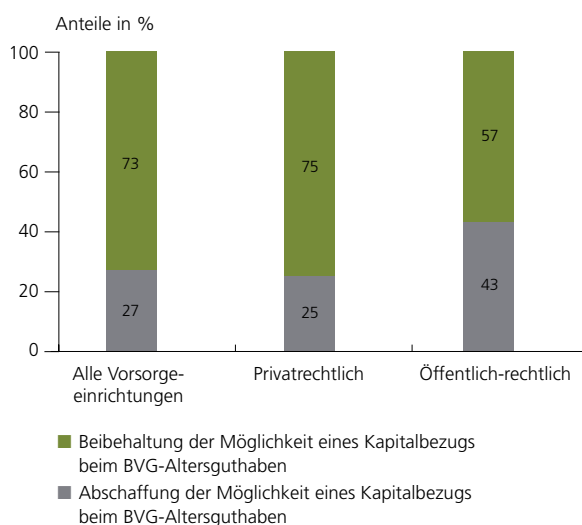
Abbildung 28: Einfluss der geplanten Senkung des BVG-Mindestumwandlungssatzes auf die Renten von Neurentnern



Die vorgesehene Senkung des Mindestumwandlungssatzes von 6,8% auf 6% könnte gemäss Angaben der Umfrageteilnehmer bei 28% aller antwortenden Kassen zu einer Senkung der Neurentnen führen, wobei der Anteil bei den privaten Kassen weit höher liegt als bei den öffentlichen. Angesichts der Tatsache, dass die durchschnittlichen Sätze bereits bei 6% liegen, wird man hinter diese Feststellung wohl ein Fragezeichen setzen dürfen.

5 Einstellung zur Einschränkung Kapitalbezug beim BVG-Altersguthaben

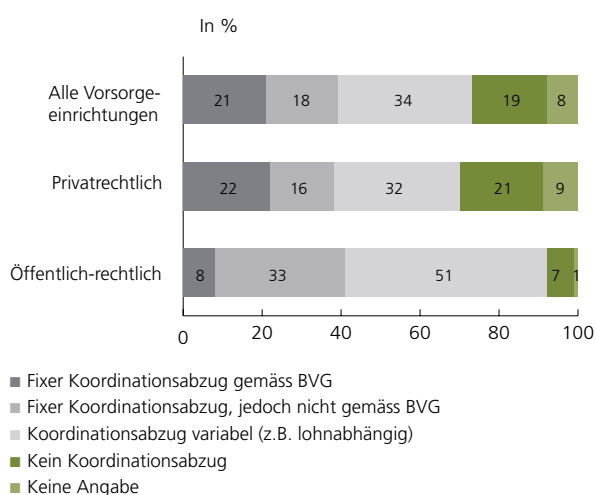
Abbildung 29: Präferenz Beibehaltung/Abschaffung eines Kapitalbezugs beim BVG-Altersguthaben



Im Rahmen der laufenden Revision der Ergänzungsleistungen (EL) besteht die Absicht, künftig Kapitalbezüge in der 2. Säule im Obligatoriumsbereich zu untersagen. Bei den Umfrageteilnehmern stösst dies überwiegend auf Ablehnung. Fast drei Viertel aller Kassen wie auch der Pensionskassenverband plädieren für ein Beibehalten der geltenden, liberalen Praxis. Bei den öffentlichen Kassen ist die Ablehnung weniger ausgeprägt. Nicht zu übersehen ist, dass in Zeiten des Anlagenotstands Kapitalbezüge vielfach nicht unwillkommen sind.

6 Formen des Koordinationsabzugs

Abbildung 30: Koordinationsabzug und Rechtsform



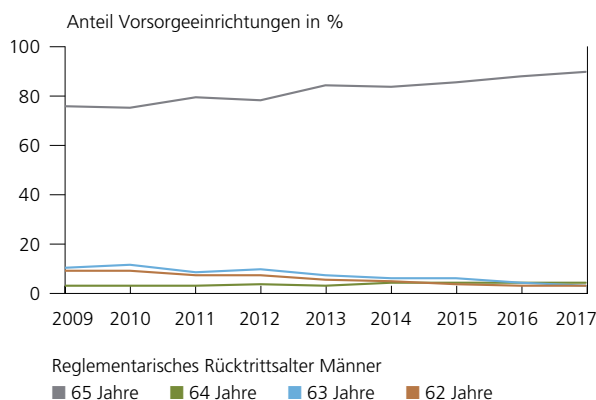
In der Schlussrunde der Beratung zur Altersvorsorge 2020 standen sich die beiden Modelle von Stände- und Nationalrat gegenüber, wobei der Ständerat einen variablen Koordinationsabzug vorsah, der Nationalrat – ähnlich wie der Bundesrat – diesen streichen wollte. Nachdem die Variante des Ständerates obsiegte, stellt sich die Frage, wie der Koordinationsabzug aktuell gehandhabt wird. Die Abbildung macht klar, dass zwischen den privaten und öffentlichen Kassen bedeutende Unterschiede bestehen.

Während 21% der privatrechtlichen Kassen keinen Koordinationsabzug kennen, sind es bloss 7% der öffentlichen. Andererseits verwenden mit 51% deutlich mehr als die Hälfte der öffentlichen Kassen variable Abzüge, während es bloss 32% der privaten sind. Der Grund dafür könnte in der Versicherung der Lehrer sowie von Pflegepersonal bei öffentlichen Kassen liegen, welche häufig in Teilzeit tätig sind, weshalb die Kassen flexible Abzüge vornehmen. Die allfällige Umstellung im Rahmen der Altersvorsorge 2020 (nach einem positiven Volksentscheid) sollte für diese Kassen keine grösseren Probleme stellen, soweit sie sich dem Gesetz anpassen werden. Die Streichung des Koordinationsabzugs hätte hingegen jene Kassen, die ihn noch anwenden, zu grösseren Anpassungen gezwungen.

G Weitere versicherungstechnische Grössen

1 Rücktrittsalter Männer/Frauen

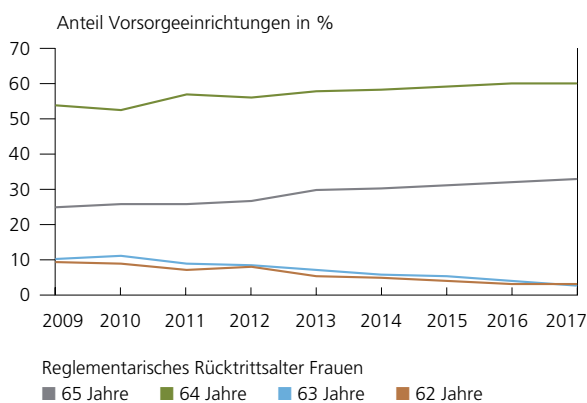
Abbildung 31: Entwicklung ordentliches Rücktrittsalter (Referenzalter) Männer



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

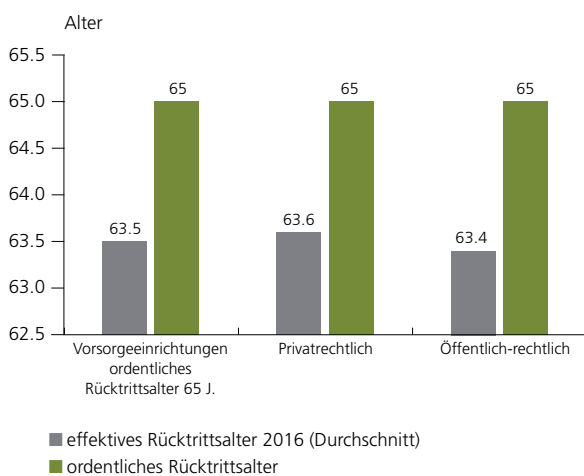
Aus der Umfrage geht auch hervor, dass ungeachtet der starken Opposition aus Kreisen der Arbeitnehmerorganisationen gegen das Referenzalter 65 das Rücktrittsalter 65 für Frauen bei einem Drittel (33%) der Pensionskassen bereits Realität ist. Überwiegend gilt aber noch ein Rücktrittsalter von 64 Jahren. Tieferer Alter sind nur noch vereinzelt anzutreffen.

Abbildung 32: Entwicklung ordentliches Rücktrittsalter (Referenzalter) Frauen



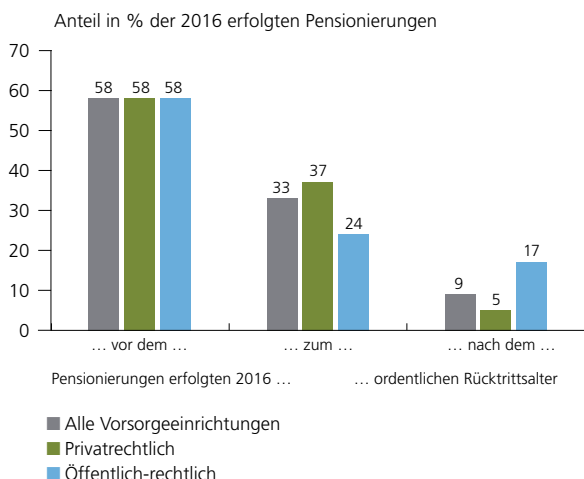
Die Entwicklung der Daten im Zeitverlauf zeigt, dass die einst stark vertretenen Werte von 62 und 63 Jahren – 2004 noch der häufigste Wert – nur noch für eine kleine Minderheit der Kassen gelten und der Trend klar Richtung 65 geht.

Abbildung 33: Effektives Rücktrittsalter vs. ordentliches Rücktrittsalter 65 Jahre



Erstmals in der Umfrage wurde das effektive Rücktrittsalter erfragt, begrenzt auf die Kassen mit einem ordentlichen Rücktrittsalter 65. Der Durchschnitt liegt für private und öffentliche Kassen sehr nahe zusammen, jeweils zwischen 63 und 64 Jahren.

Abbildung 34: 2016 im Rücktrittsalter erfolgte Pensionierungen sowie vorzeitige oder aufgeschobene Pensionierungen

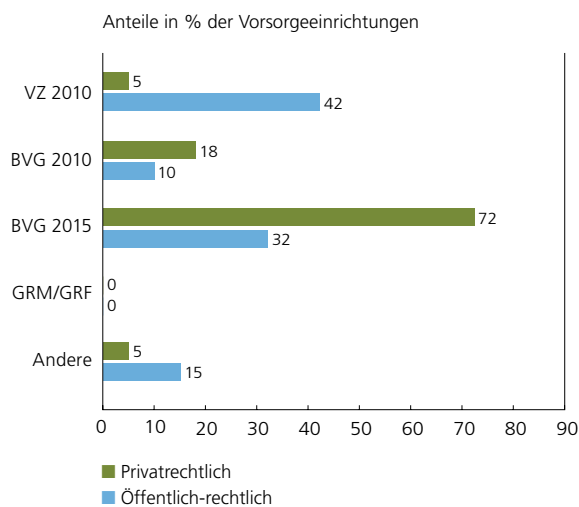


Noch immer gehen 58% oder etwas mehr als die Hälfte der Destinatäre vor dem ordentlichen Pensionierungsalter in Rente. Allerdings zeigen sich auffällige Unterschiede zwischen privaten und öffentlichen Kassen beim Anteil jener, die sich später pensionieren lassen. Bei den privaten sind es 5%, bei den öffentlichen Kassen 17%.

Der höhere Anteil von Pensionierungen nach dem ordentlichen Rücktrittsalter bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen lässt sich eventuell mit dem tendenziell tieferen reglementarischen Rücktrittsalter 60–64 Jahre (Anteil bei den öffentlichen Kassen: 29,5%; bei privaten 7,2%) erklären.

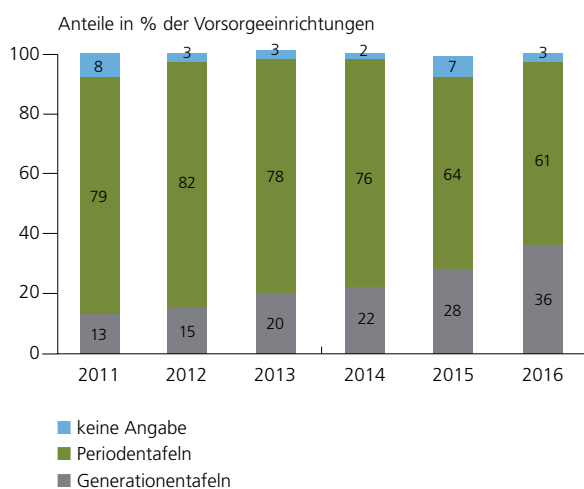
2 Biometrische Grundlagen

Abbildung 35: Verwendete biometrische Grundlagen nach Rechtsform



Als technische Grundlagen werden von den Pensionskassen fast ausschliesslich jene von Aon Hewitt (BVG) und Deprez Experten (VZ) angewendet, wobei aufgrund ihrer jeweiligen Datenbasis die BVG-Tafeln von den privatrechtlichen Kassen bevorzugt werden, VZ hingegen von den öffentlich-rechtlichen. Beide Expertenbüros aktualisieren die Grundlagen alle fünf Jahre. Die VZ-Tafeln von Deprez werden jeweils ein Jahr nach den BVG-Zahlen publiziert, in diesem Falle Ende 2016, weshalb die neuste Ausgabe der VZ-Zahlen in unserer Abbildung nicht erscheint.

Abbildung 36: Nutzung von Periodentafeln und Generationentafeln



Generationentafeln finden bei den teilnehmenden Pensionskassen nach anfänglichem Zögern jetzt rasch zunehmende Verbreitung. Die steigende Lebenserwartung ist in diesen bereits enthalten, womit die bei Periodentafeln notwendigen Rückstellungen entfallen. Im Berichtsjahr hat sowohl bei den privaten wie den öffentlichen Kassen eine Beschleunigung bei der Umstellung stattgefunden. Bereits mehr als jede dritte private Kasse (37%) stützt sich auf dieses moderne Instrument, bei den öffentlichen sind es 21%, vom Total aller Vorsorgeeinrichtungen 36%.

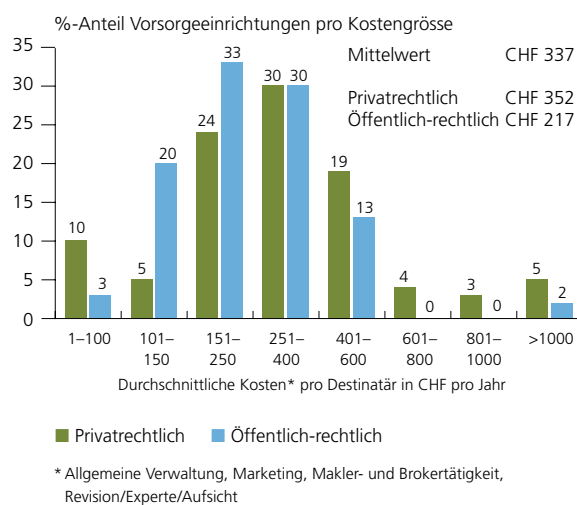
Die Generationentafeln erlauben realitätsnähere Darstellungen der finanziellen Situation einer Kasse, allerdings ist die Umstellung mit einer Höherbewertung der Verpflichtungen verbunden, weshalb sie bei ungenügender Deckung eher vermieden wird.

Natürlich ist die reale Finanzierungssituation der Kassen unabhängig von der Art der verwendeten technischen Grundlagen.

H Verwaltungs- und Anlagekosten

1 Höhe der allgemeinen Verwaltungskosten

Abbildung 37: Verteilung der jährlichen Verwaltungskosten pro Destinatär nach Rechtsform

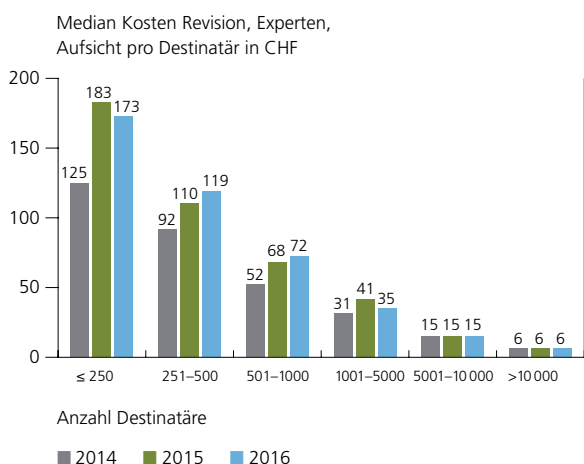


Die Verteilung der jährlich anfallenden Verwaltungskosten pro Destinatär erstreckt sich über eine bemerkenswert breite Spanne mit einem Faktor 10 von den tiefsten zu den höchsten Werten, konkret von unter 100 bis auf über 1000 Franken. Die Mehrzahl der ermittelten Werte liegt zwischen 150 und 600 Franken, mit einem Mittelwert von 337 Franken.

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

2 Kosten für Revision, Experte und Aufsicht

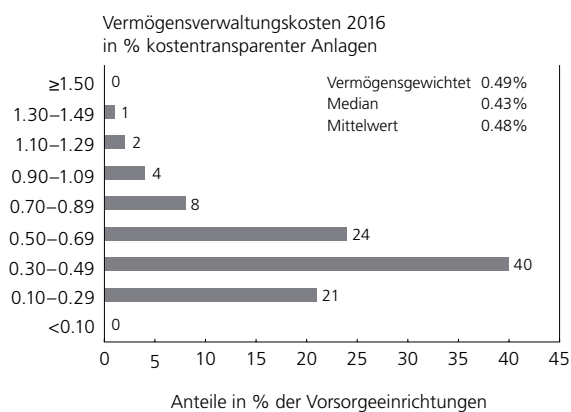
Abbildung 38: Median Kosten Revision, Experten und Aufsicht pro Destinatär



Wo sind die Ursachen für die erheblichen Unterschiede bei den Pro-Kopf-Verwaltungskosten zu suchen? Sie liegen teilweise bei den Aufwendungen für Aufsicht, Revision und Experten. Diese sind nur in geringem Masse abhängig von der Grösse der Vorsorgeeinrichtung und belasten damit kleine Kassen relativ gesehen wesentlich stärker als die grossen. Während bei den grössten Kassen pro Versicherten nur rund 6 Franken für diese Dienstleistungen aufgewendet werden muss (Median), sind es für die kleinsten 173 Franken, etwas weniger als im Vorjahr.

3 Vermögensverwaltungskosten

Abbildung 39: Verteilung der Vermögensverwaltungskosten 2016 in % kostentransparenter Anlagen

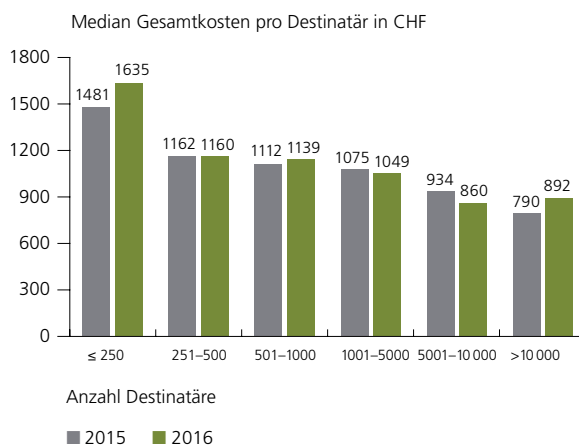


Die Vermögensverwaltungskosten betragen vermögensgewichtet 0,49% (Vorjahr 0,51%) der kostentransparenenten Anlagen. Der Mittelwert liegt bei 0,48% (0,49%).

Seit der Einführung der Kostentransparenzquote hat sich diese seit 2013 von durchschnittlich 97% auf 99% im Jahr 2016 kontinuierlich erhöht.

4 Gesamtkosten – Administration und Vermögensverwaltung

Abbildung 40: Gesamtkosten pro Destinatär



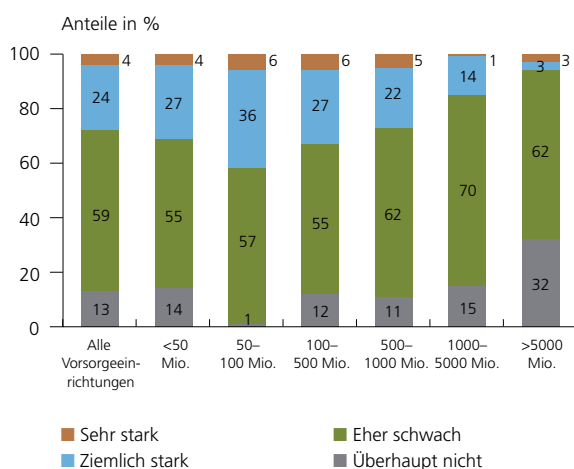
Für Verwaltung und Kapitalanlage zusammen ergibt sich für alle Grössenklassen von Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2016 ein Medianwert in Höhe von 1153 Franken (2015: 1100 Franken) pro Versicherten.

Die Gesamtkosten erreichen für die kleinen Kassen mit weniger als 250 Destinatären 1635 Franken (1481 Franken). Sie sinken für die sehr grossen mit über 10 000 Destinatären auf einen Medianwert von 892 Franken (790 Franken). Festzustellen ist also für kleine und sehr grosse Kassen ein Anstieg der Aufwendungen pro Kopf. Dazwischen liegen unterschiedliche Entwicklungen, also sowohl Zu- wie Abnahme der Kosten. Sie sind aber zum Teil markant. Über die Gründe lässt sich aufgrund der ermittelten Daten keine Aussage machen. Ersichtlich ist jedoch die Abhängigkeit der Kosten von der Kassengrösse. Insofern sind die Resultate plausibel, auch wenn der tiefere Wert für die Kategorie der zweitgrössten Kassen gegenüber jener der grössten auffällt.

I BVV2-Kategoriebegrenzungen

1 Einfluss der BVV2-Kategoriebegrenzungen auf die Anlagestrategie

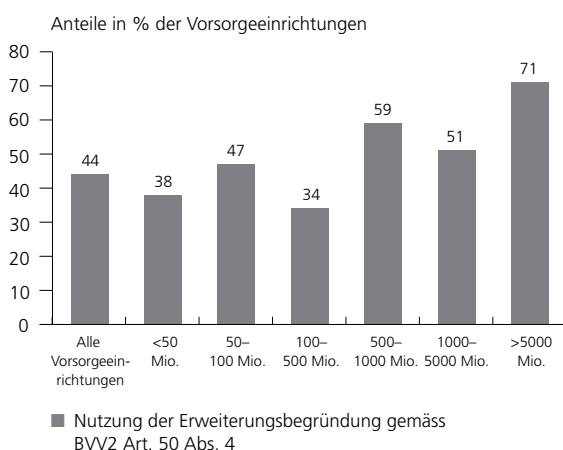
Abbildung 41: Stärke des Einflusses der BVV2-Kategoriebegrenzungen auf die Anlagestrategie



Welchen Einfluss haben die in der BVV2 enthaltenen Kategorienbegrenzungen auf das Anlageverhalten der Pensionskassen? Vielleicht mehr als gedacht. Gemäss 28% der antwortenden Kassen ist dieser jedenfalls «stark» oder «ziemlich stark», während insgesamt nur 13% angeben, dass die Vorschriften überhaupt keinen Einfluss hätten. Nicht gefragt wurde, ob dieser Einfluss als positiv oder negativ empfunden wird.

2 Nutzung der Erweiterungsbegründung

Abbildung 42: Nutzung der Erweiterungsbegründung nach Grösse der Vorsorgeeinrichtungen



Bekanntlich gibt die BVV2 nicht nur zwingende Anweisungen für die Asset Allocation, sie lässt mit der Abweichungsbegründung gleichzeitig auch ein Hintertürchen für Überschreitungen der Limiten für die einzelnen Kategorien offen. Gemäss Umfrage machen 44% der Kassen davon Gebrauch, die grossen Vorsorgeeinrichtungen tendenziell etwas stärker als die kleineren.

Das Resultat überrascht, nachdem generell der Eindruck vorherrscht, dass die begründete Abweichung eher selten vorkommt.

Abbildung 43: Erweiterungsbegründung und Kategoriebegrenzungen

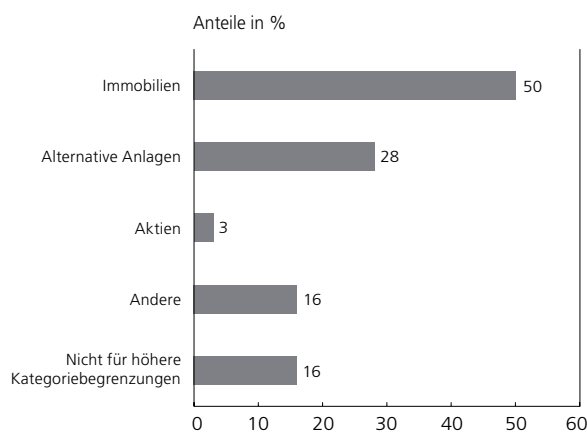
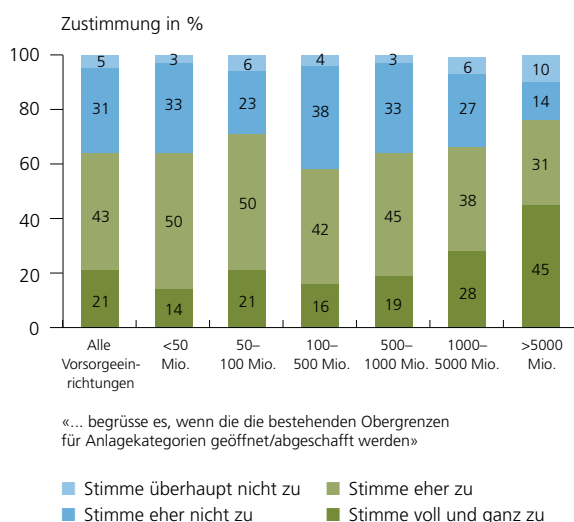


Abbildung 43 macht deutlich, wo die Kategoriebegrenzung am meisten schmerzt: nämlich bei den Immobilien, welche auf 30% der Gesamtanlagen limitiert sind. Die Hälfte der Begründungen entfällt auf diese Anlagekategorie. Mit deutlichem Abstand folgen die alternativen Anlagen. Dabei ergeben sich klare Unterschiede zwischen grossen und kleineren Kassen. Erstere mit Vermögen über 500 Mio. Franken begründen mit einem Anteil von 40% in erster Linie Limitenüberschreitungen bei alternativen Anlagen und in zweiter Linie (33%) für Immobilien. Diese liefern hingegen für die kleineren Kassen den Grund für die Erweiterungsbegründung. Mit 64% sind es annähernd zwei Drittel, auf die alternativen Anlagen kommen hingegen nur 17%. Die Differenz zwischen den beiden Kategorien von Kassen ist plausibel und entspricht den Erwartungen.

3 Öffnung der Obergrenzen bei Anlagekategorien

Abbildung 44: Einstellung zur Öffnung/Abschaffung der bestehenden Obergrenzen bei Anlagekategorien

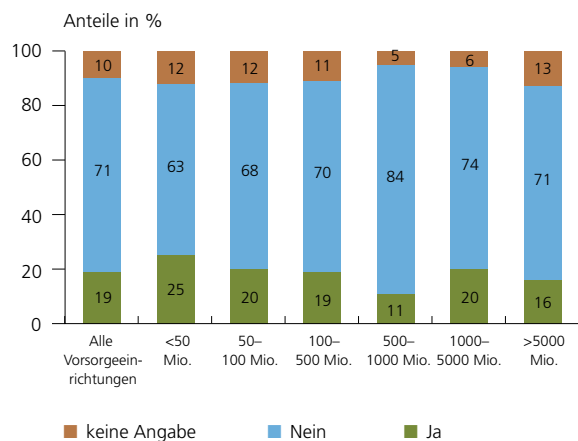


Das schweizerische System der Anlagerichtlinien mit Kategorien und Limiten steht weltweit einzigartig da. Die Vorsorgeeinrichtungen hierzulande haben sich jedoch daran gewöhnt, jedenfalls ist weder von Seite der Fachverbände noch der Politik grösserer Druck feststellbar, die Vorschriften zu liberalisieren. Das BSV hat in jüngerer Vergangenheit sogar noch eine Verschärfung im Bereich der nicht traditionellen Anlagen durchgesetzt.

Die Antworten auf die Frage, ob die Kassen einer weitgehenden Liberalisierung mit Abschaffung der Vorschriften zustimmen würden, sind höchst aufschlussreich. Die kleineren und mittleren Kassen schwanken ohne erkennbare Abhängigkeit vom jeweiligen Anlagevolumen eher unentschieden zwischen Zustimmung und Ablehnung bezüglich der Aufhebung der Vorschriften, während das Resultat bei den grossen Kassen ab 5 Mrd. Franken Vermögen eindeutig ist. 45% würden einer Abschaffung «voll und ganz» zustimmen.

4 Anlageverhalten ohne BVV2-Obergrenzen

Abbildung 45: Verändertes Anlageverhalten ohne BVV2-Obergrenzen bei den Anlagekategorien



Würde die Abschaffung der Kategorienobergrenzen zu einer Änderung des Anlageverhaltens führen? Eher nicht, würde man nach einem Blick auf die Antworten in Abbildung 45 antworten. Ohne dass zwischen Anlagevolumen und Angaben eine erkennbare Korrelation zu bestehen scheint, geben nur insgesamt 19% an, dass dies zu einer Änderung führen würde. Wobei auffällt, dass zwar die grossen Kassen die Abschaffung mehrheitlich befürworten, aber trotzdem ihre bisherige Strategie überwiegend beibehalten wollen.

J Angaben zur Umfrage

1 Die Umfrageteilnehmer: Rechtsform, Vermögen, Destinatäre

Tabelle 7: Die Umfrageteilnehmer: Rechtsform, Vermögen, Destinatäre

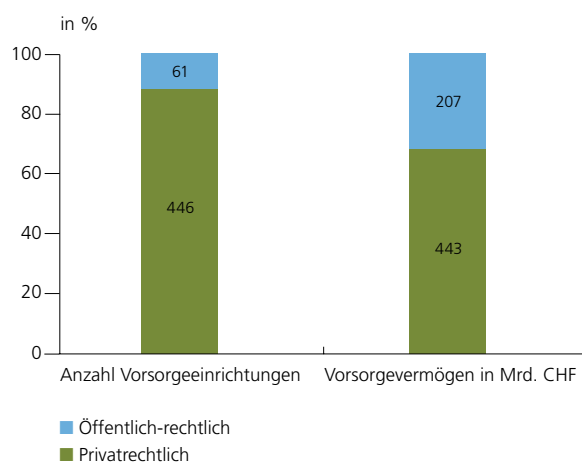
Teilnehmende autonome und teilautonome Vorsorgeeinrichtungen:	507 (Vorjahr 467)
Erfasstes Vorsorgevermögen	650 (581) Mrd.
Pensionskassen und geschl. Gemeinschaftseinrichtungen	421 (385), davon 47 (45) öffentlich-rechtliche, 29 mit und 18 ohne Vollkapitalisierung
Vorsorgevermögen	CHF 453 (413) Mrd.
Offene Gemeinschafts-einrichtungen	34 (41), davon 8 öffentlich-rechtliche
Vorsorgevermögen	CHF 73 (72) Mrd.
Sammeleinrichtungen	52 (41), davon 6 öffentlich-rechtliche
Vorsorgevermögen	CHF 124 (96) Mrd.
Anzahl Destinatäre	3,6 (3,4) Mio.
Aktive	2,8 Mio., davon 2,2 Mio. in privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen und 0,6 Mio. in öffentlich-rechtlichen
Rentenbeziehende	0,8 Mio., davon 0,6 Mio. in privatrechtlichen 0,2 Mio. in öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen

Die Umfrage 2017 von Swisscanto Vorsorge AG bei den schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen ist wieder auf grosse Resonanz gestossen. Es haben 507 Pensionskassen teilgenommen, gegenüber 467 im Vorjahr, was erneut einer Rekordbeteiligung entspricht. Das erfasste Vermögen der Teilnehmer ist von 581 Mrd. auf 650 Mrd. Franken gestiegen und die Zahl der Destinatäre bei den Teilnehmern von 3,4 auf 3,6 Mio.

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

2 Teilnehmende Kassen nach Rechtsform

Abbildung 46: Teilnehmende Kassen nach Rechtsform



Von den 507 (467) teilnehmenden Pensionskassen sind 446 (88%) privatrechtliche und 61 (12%) öffentlich-rechtliche Einrichtungen.

Die Verteilung nach Vermögen ergibt 443 Mrd. Franken (68%) für die privatrechtlichen und 207 Mrd. (32%) für die öffentlich-rechtlichen Kassen. Die Verteilung ergibt ein im Durchschnitt deutlich höheres Vermögen respektive eine grössere Versichertenzahl der öffentlichen Kassen.

Das durchschnittliche Vermögen der teilnehmenden privatrechtlichen Kassen liegt bei rund 1,0 Mrd., jenes der öffentlich-rechtlichen bei 3,4 Mrd. Franken. Diese Differenz ist beim Vergleich der Daten zwischen den beiden Kategorien im Auge zu behalten.

Die teilnehmenden 61 öffentlich-rechtlichen Pensionskassen lassen sich unterscheiden in 39 mit Vollkapitalisierung und einem Vermögen von 130 Mrd. und 20 mit Teilkapitalisierung und einem Vermögen von 73 Mrd. Franken. 2 Vorsorgeeinrichtungen mit zusammen 4 Mrd. Anlagevermögen haben dazu keine Angaben gemacht.

Tabelle 8: Rechtsform und Stifter der Vorsorgeeinrichtung

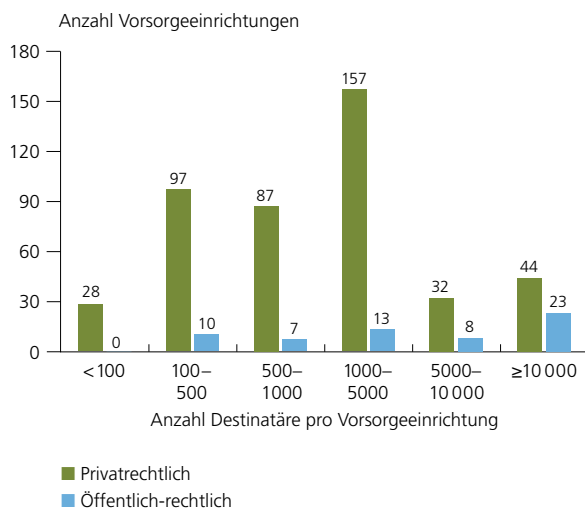
		Rechtsform der Vorsorgeeinrichtungen	
		davon privaten Rechts	davon öffentlichen Rechts
Stifter der Vorsorge- einrichtungen*	Privatrechtlicher Arbeitgeber	433	–
	Öffentlich-recht- licher Arbeitgeber	9	58
	Total Vorsorge- einrichtungen	442	58

* 7 Vorsorgeeinrichtungen ohne Angabe

Eines der meistverwendeten Unterscheidungsmerkmale bei Vorsorgeeinrichtungen besteht in deren Rechtsform, öffentlich- oder privatrechtlich. Allerdings weisen nicht alle privatrechtlichen Kassen auch einen privatrechtlichen Arbeitgeber auf. Die Tabelle zeigt, dass 9 Vorsorgeeinrichtungen eines öffentlich-rechtlichen Arbeitgebers (Bund, Kanton, Gemeinde) privatrechtlich organisiert sind.

3 Teilnehmende Kassen nach Anzahl Destinatäre

Abbildung 47: Teilnehmende Kassen nach Anzahl Destinatäre



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

4 Teilnehmende Kassen nach Registrierung

Tabelle 9: Teilnehmende Kassen nach Registrierung

Registrierung der Vorsorgeeinrichtung gemäss Art. 48 BVG

Vorsorgevermögen der Vorsorgeeinrichtung							
	≤ 50 Mio.	50–100 Mio.	100–500 Mio.	500–1000 Mio.	1000–5000 Mio.	>5000 Mio.	Total
Ja	77%	95%	98%	100%	100%	100%	95%
Nein	23%	5%	2%	0%	0%	0%	5%
Total	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Die überwiegende Mehrheit (95%) der teilnehmenden Kassen ist registriert. Die nicht registrierten gehören fast ausschliesslich zu den kleineren Kassen mit weniger als 500 Mio. Franken Vorsorgevermögen. Bei den kleinsten mit weniger als 50 Mio. beträgt der Anteil 23%. Es ist anzunehmen, dass es sich bei diesen nicht registrierten, kleinen Vorsorgeeinrichtungen vor allem um Kaderkassen handelt. Unter den 5 Prozent nicht registrierten Kassen befand sich keine 1e-Stiftung.

Die Teilnehmer der Umfrage

Aargauische Pensionskasse
Abbott Pensionskasse Schweiz
ALDI SUISSE Pensionskasse
Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG
ALVOSO LLB Pensionskasse
Angestellten-Versicherungskasse der Viscosuisse SA
Ascaro Vorsorgestiftung
ASGA Pensionskasse Genossenschaft
AVIA-Stiftung
Bäloise-Sammelstiftung für die ausserobligatorische berufliche Vorsorge
Bäloise-Sammelstiftung für die obligatorische berufliche Vorsorge
Basellandschaftliche Pensionskasse
Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK
Bernische Pensionskasse (BPK)
Biral-Personalvorsorgestiftung
Bossard Personalstiftung
BVG Sammelstiftung Swiss Life
BVG-Stiftung der Falcon Private Bank
BVG-Stiftung der SV Group
BVG-Stiftung Handel Schweiz
BVG-Vorsorgestiftung der Hartchromwerk Brunner AG
Caisse de pension de l'EVAM
Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie
Caisse de pension Parker Hannifin Suisse
Caisse de pensions de Bobst Mex SA
Caisse de Pensions de l'État de Vaud
Caisse de Pensions de la BGV
Caisse de pensions de la Commune de Lausanne (CPCL)
Caisse de Pensions de la Fédération Internationale de la Croix Rouge et du Croissant Rouge
Caisse de pensions de la République et Canton du Jura
Caisse de pensions de la Ville de Bulle
Caisse de pensions de la Ville de Sion
Caisse de pensions de ROLEX SA et de sociétés affiliées
Caisse de pensions du Centre Suisse d'Electronique et de Micro-technique S.A. – CSEM Recherche et Développement
Caisse de pensions du Groupe Eldora
Caisse de pensions du Personnel de la Ville de Carouge
Caisse de pensions du TCS
Caisse de Pensions Isover
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)
Caisse de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale de Fribourg
Caisse de prévoyance du personnel Etat de Fribourg
Caisse de prévoyance en faveur du personnel ouvrier Induni & Cie SA et des sociétés affiliées
Caisse de retraite anticipée du secteur principal de la construction et du carrelage du canton du Valais RETABAT
Caisse de retraite et d'invalidité
Caisse de retraite et de prévoyance du personnel de la Banque Cantonale du Valais
Caisse Intercommunale de Pensions
CAP Prévoyance

Capav
Cassa Pensioni di Lugano
CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle
comPlan
Comunitas Vorsorgestiftung
CPCV Caisse de Pension de la Construction du Valais
CPEG
CPP – Caisse de Pensions
EMMI VORSORGESTIFTUNG
Fondation 2 ^{ème} pilier swissstaffing
Fondation banque cantonale vaudoise deuxième pilier
Fondation complémentaire Isover
Fondation de prévoyance CONINCO
Fondation de prévoyance de Cendres+Métaux Holding SA
Fondation de prévoyance du groupe BNP PARIBAS en Suisse
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de Capital International et des sociétés affiliées
Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la société RAYMOND WEIL
Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse
Fondation de prévoyance en faveur du personnel des sociétés Pirelli à Bâle
Fondation de prévoyance en faveur du personnel des TPG
Fondation de prévoyance LPP en faveur du personnel de Siegfried Evionnaz SA et des entreprises apparentées
Fondation de prévoyance SGS
Fondation LPP Vibro-Meter
Fonds de prévoyance de PROTECTAS SA et sociétés apparentées
Fonds de prévoyance des employés de la ville de Delémont
Fonds de prévoyance DIVESA
Fonds de prévoyance du Centre Patronal
Fonds de prévoyance en faveur du personnel de Dubois & Dépraz SA
Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille
Fonds en faveur du personnel de la société Payot
Franz AG – Personalvorsorgestiftung
Fürsorgestiftung der Elektron AG
Fürsorgestiftung der Firma Angst + Pfister AG, Zürich, und affiliierter Gesellschaften
Fürsorgestiftung der Johann Müller AG
Fürsorgestiftung II des Schweizerischen Baumeisterverbandes
FUTURA Vorsorgestiftung
Galenica Personalvorsorgestiftung
Galenicare Personalvorsorgestiftung
Ganzoni-Stiftung
GastroSocial Pensionskasse
Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe
Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG
Gewerbepensionskasse
Glarner Pensionskasse
Groupe Mutuel Prévoyance
H. Bachmann AG Bachmann-Stiftung für Personalvorsorge
Hess-Honegger Personalvorsorgestiftung für die Embru-Werke
Hilti Pensionskasse

HOTELA Fonds de prévoyance	Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG
IKEA Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)
INTEGRAL Stiftung	Pensionskasse der D & A Gruppe
inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie	Pensionskasse der Dätwyler Holding AG
Istituto di Previdenza del Cantone Ticino	Pensionskasse der Einwohnergemeinde Rothenburg
JTI Swiss Pension Fund	Pensionskasse der Electrolux Gruppe Schweiz
Kaderversicherung Denner	Pensionskasse der Elektro-Material AG
Kadervorsorge der Kobag Holding AG	Pensionskasse der Emil Frey Gruppe
Kaiser Partner Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der Ernst Schweizer AG,
Kantonale Versicherungskasse des Kantons Appenzell I.Rh.	Pensionskasse der Feller AG
KPMG Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der Firma Angst + Pfister AG, Zürich und affilierter Gesellschaften
La Collective de Prévoyance – Copré	Pensionskasse der Firma L. Kellenberger & Co. AG
Leica Pensionskasse	Pensionskasse der Firma Max Zeller Söhne AG
LUPK Luzerner Pensionskasse	Pensionskasse der Fisch Asset Management AG
Luzerner Gemeindepersonalkasse	Pensionskasse der Gemeinde Emmen
Mettler-Toledo Pensionskasse	Pensionskasse der Gemeinde Horw
MIKRON Pensionskasse	Pensionskasse der Gemeinde St. Moritz
MPK Migros-Pensionskasse	Pensionskasse der Generali Versicherungen
Nest Sammelstiftung	Pensionskasse der GWF MessSysteme AG
NoventusCollect	Pensionskasse der ISS Schweiz
PAX, Sammelstiftung BVG	Pensionskasse der Julius Bär Gruppe
Pension Fund GF Machining Solutions	Pensionskasse der Kabelwerke Brugg AG
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe	Pensionskasse der Kimberly-Clark GmbH
Pensionsfonds der Shell (Switzerland)	Pensionskasse der Loeb AG
Pensionsfonds Gruppe GastroSuisse	Pensionskasse der Lonza
Pensionskasse ALCAN Schweiz Geschäftsstelle Swiss Life Pension Services AG	Pensionskasse der Luzerner Kantonalbank
Pensionskasse AR	Pensionskasse der NZZ-Mediengruppe
Pensionskasse Basel-Stadt	Pensionskasse der Oettinger Davidoff AG
Pensionskasse Berner Notariat und Advokatur	Pensionskasse der Orior Gruppe
Pensionskasse BonAssist	Pensionskasse der Pax, Schweizerische Lebensversicherungs-Gesellschaft
Pensionskasse Bosch Schweiz	Pensionskasse der Pilatus Flugzeugwerke AG
Pensionskasse Bucherer AG	Pensionskasse der politischen Gemeinde Thalwil
Pensionskasse Bühler AG Uzwil	Pensionskasse der PricewaterhouseCoopers
Pensionskasse Caritas	Pensionskasse der Pro Infirmis
Pensionskasse CBRE	Pensionskasse der Reformierten Landeskirche Aargau
Pensionskasse Conzzeta	Pensionskasse der Rhätischen Bahn
Pensionskasse Coop CPV/CAP	Pensionskasse der Römisch-Katholischen Landeskirche der Kantons Aargau
Pensionskasse Denner	Pensionskasse der SADA AG
Pensionskasse der Alcatel-Lucent Schweiz AG	Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe
Pensionskasse der ALSO	Pensionskasse der Schlagenhauf Gruppe
Pensionskasse der Bank J. Safra Sarasin AG	Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil
Pensionskasse der Bank Vontobel AG	Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung
Pensionskasse der BASF Gruppe Schweiz, II	Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz
Pensionskasse der Basler Kantonalbank	Pensionskasse der SKF (Schweiz)
Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe	Pensionskasse der Stadt Aarau
Pensionskasse der BEKB BCBE	Pensionskasse der Stadt Biel
Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe	Pensionskasse der Stadt Dübendorf
Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke	Pensionskasse der Stadt Frauenfeld
Pensionskasse der C&A Gruppe	Pensionskasse der Stadt Langenthal
Pensionskasse der CABB AG	
Pensionskasse der Carl Spaeter AG	

Pensionskasse der Stadt Rheinfelden
Pensionskasse der Stadt Winterthur
Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG
Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG
Pensionskasse der Tamedia AG
Pensionskasse der Technischen Verbände
Pensionskasse der Trisa
Pensionskasse der UBS
Pensionskasse der Urner Kantonalbank
Pensionskasse der Valiant Holding
Pensionskasse der Valorec Services AG
Pensionskasse der Zuger Kantonalbank
Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe
Pensionskasse des Bundes PUBLICA
Pensionskasse des Kantons Nidwalden
Pensionskasse des Kantons Schwyz
Pensionskasse des Opernhauses Zürich
Pensionskasse des Schweizerischen Bauernverbandes
Pensionskasse DHL Schweiz
Pensionskasse Diakonat Bethesda Basel
Pensionskasse DKSH
Pensionskasse Docu Media Schweiz
Pensionskasse EBM
Pensionskasse Eternit
Pensionskasse fenaco
Pensionskasse Fiege Schweiz
Pensionskasse Freelance
Pensionskasse Frutiger
Pensionskasse für das Personal der AXA Gesellschaften
Pensionskasse für den Aussendienst der AXA Gesellschaften
Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar
Pensionskasse Gemeinde Weinfelden
Pensionskasse General Electric Schweiz
Pensionskasse Georg Fischer
Pensionskasse Gilgen Door Systems
Pensionskasse Graubünden
Pensionskasse HACO
Pensionskasse HUBER+SUHNER AG
Pensionskasse JUMBO
Pensionskasse Kaminfeger
Pensionskasse Kanton Solothurn
Pensionskasse LANDI
Pensionskasse Manor
Pensionskasse Merck & Cie
Pensionskasse Novartis 1
Pensionskasse Pestalozzi
Pensionskasse Plüss-Stauffer
Pensionskasse Post
pensionskasse pro
Pensionskasse Rheinmetall
Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern

Pensionskasse SBB
Pensionskasse Schaffhausen
Pensionskasse Schweizerischer Baumeisterverband
Pensionskasse Schweizer Zucker
Pensionskasse Sefar AG
Pensionskasse SHP
Pensionskasse Siegfried
Pensionskasse Sika
Pensionskasse SPS und Jelmoli
Pensionskasse SRG SSR
Pensionskasse Stadt Chur
Pensionskasse Stadt Luzern
Pensionskasse Stadt Rapperswil-Jona
Pensionskasse Stadt St.Gallen
Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)
Pensionskasse Sunrise
Pensionskasse Swiss Dairy Food AG
Pensionskasse Swiss Re
Pensionskasse Syna
Pensionskasse Thurgau
Pensionskasse Transgourmet Schweiz AG
Pensionskasse Unilever Schweiz
Pensionskasse Uri
Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen
Pensionskasse Wasserwerke Zug
Pensionskasse Züriwerk
Personal-Stiftung der Leder Locher AG
Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz
Personalfürsorgestiftung der Lang Unternehmungen
Personalfürsorgestiftung der Larag AG
Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH
Personalfürsorgestiftung TRUMPF Grösch Unternehmungen
Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG
Personalversicherungskasse Obwalden
Personalvorsorge Aare Seeland Mobil AG
Personalvorsorgeeinrichtung der Stiftung zum Glockenhaus
Personalvorsorgekasse der Stadt Bern
Personalvorsorgestiftung Aerni-Leuch AG
Personalvorsorgestiftung AT&T Global Network Services Switzerland Sarl c/o Allvisa Services AG
Personalvorsorgestiftung der Accenture Schweiz
Personalvorsorgestiftung der adval tech Holding AG
Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe
Personalvorsorgestiftung der Alpiq InTec-Gruppe
Personalvorsorgestiftung der Arthur Frey AG
Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVB
Personalvorsorgestiftung der Basler & Hofmann AG, Ingenieure und Planer
Personalvorsorgestiftung der BearingPoint Switzerland AG
Personalvorsorgestiftung der Büchi Labortechnik AG
Personalvorsorgestiftung der Coca-Cola HBC Schweiz AG
Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung

Personalvorsorgestiftung der Festo AG	PVS der Schneider Electric (Schweiz) AG
Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon	Revor Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der GlaxoSmithKline Schweiz	Rivora Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Glutz Gruppe	RMF Vorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der graphischen Industrie pvgi	RTA-Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Haecky Gruppe	Sammelstiftung GRANO
Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG	Sammelstiftung Vita
Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG	Sammelstiftung Vita Invest der Zürich Versicherungs-Gesellschaft
Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen	Schindler Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz	SFS Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der LGT Gruppe (Schweiz)	Sonova Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank	Spida Personalvorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der MCH Group	St. Ursen-Vorsorgestiftung
Personalvorsorgestiftung der Mövenpick Unternehmungen	Stiftung Auffangeinrichtung BVG
Personalvorsorgestiftung der Pfizer AG	Stiftung für das Personal der Notz Unternehmungen
Personalvorsorgestiftung der Planzer Transport AG	Stiftung für die Zusatzvorsorge der Angestellten der Allianz Suisse
Personalvorsorgestiftung der Ringele AG	Stiftung Gerber
Personalvorsorgestiftung der Ringier Gruppe	Sulzer Vorsorgeeinrichtung
Personalvorsorgestiftung der Rivella AG	Suprema
Personalvorsorgestiftung der SCHURTER AG	SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal
Personalvorsorgestiftung der SCOR Schweiz	SWISS Vorsorgestiftung für das Kabinenpersonal
Personalvorsorgestiftung der SI Group-Switzerland GmbH	Swisscanto Flex Sammelstiftung der Kantonalbanken
Personalvorsorgestiftung der SV Group	Swisscanto Sammelstiftung der Kantonalbanken
Personalvorsorgestiftung der Wander AG	Swisscanto Supra Sammelstiftung der Kantonalbanken
Personalvorsorgestiftung der Ziegelei Rapperswil	TRANSPARENTA Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung des Schweizerischen Bauernverbandes	Trigona Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung edifondo	Valora Pensionskasse (VPK)
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse	Versicherungseinrichtung des Flugpersonals der SWISSAIR
Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse	Versicherungskasse der Möbel Pfister AG
Personalvorsorgestiftung Ituma	Versicherungskasse SWISSLOS
Personalvorsorgestiftung IVF HARTMANN AG	Veska Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung Kambly Gruppe	Viscosuisse-Pensionskasse-BVG
Personalvorsorgestiftung Müller Martini	Vorsorge der BDO AG, Zürich
Personalvorsorgestiftung Region Emmental	Vorsorge FinTec
Personalvorsorgestiftung RESPIRA	VORSORGE in globo M
Personalvorsorgestiftung Ryser Ingenieure AG	VORSORGE RUAG
Personalvorsorgestiftung SIX Group	Vorsorge-Stiftung der Theatergenossenschaft Basel
Personalvorsorgestiftung STIHL Schweiz	Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank
Personalvorsorgestiftung Stoll Giroflex	Vorsorgeeinrichtung der Suva
Personalvorsorgestiftung Visana	Vorsorgestiftung der Basler Versicherung AG
Philip Morris en Suisse Caisse de Pensions	Vorsorgestiftung der Habasit AG
PK Keramik Laufen	Vorsorgestiftung der PanGas
PKE Vorsorgestiftung Energie	Vorsorgestiftung der Verbände der Maschinenindustrie
PKG Pensionskasse	Vorsorgestiftung des Kaufmännischen Verbandes Schweiz
PRESV	Vorsorgestiftung des Spitalzentrums Biel
Previs Vorsorge	Vorsorgestiftung SMP
prévoyance.ne Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel	Vorsorgestiftung Swiss Life Personal
Profelia Fondation de prévoyance	Vorsorgestiftung Swiss Life Personal Zusatzversicherung
Profond Vorsorgeeinrichtung	VSM – Sammelstiftung für Medizinalpersonen
PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge	Zuger Pensionskasse
PV-PROMEIA	Zusatzkasse der Orior Gruppe
	Zusatzpensionskasse der Dätwyler Gruppe

Impressum

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

Redaktion Peter Wirth **Projektleitung** Marcel Baumann, Swisscanto Vorsorge AG **Autoren** René Raths, Swisscanto Vorsorge AG; Othmar Simeon, Swisscanto Vorsorge AG; Iwan Deplazes, Zürcher Kantonalbank; Hanspeter Konrad, Schweizerischer Pensionskassenverband, ASIP **Produktion** Pascal Trüb, Zürcher Kantonalbank **Gestaltung und Druck** Neidhart+Schön AG **Titelbild** Getty Images

Bestellungen beruflichevorsorge@swisscanto.ch **Adresse der Redaktion** Swisscanto Vorsorge AG, Postfach, 8021 Zürich

Disclaimer

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

Die Publikation wurde von der Swisscanto Vorsorge AG mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt (Stand: 13.4.2017 (Datenlage)). Die Swisscanto Vorsorge AG bietet jedoch keine Gewähr für deren Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der darin enthaltenen Informationen und Meinungen (insbesondere von Prognosen) ergeben. Die Publikation entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen und der Verhältnisse seiner Destinatäre, sowie auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Die Meinung von Gastautoren muss sich nicht mit derjenigen der Swisscanto Vorsorge AG decken.

Soweit in dieser Publikation Produkte – insbesondere solche der kollektiven Vermögensanlage – vorgestellt werden, stellt erstere weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für die entsprechenden Anlageprodukte dar, noch bildet die Publikation eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Allfällige Beiträge zu Anlageprodukten in dieser Publikation sind insbesondere kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a bzw. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange AG.

Copyright © 2017 Swisscanto Vorsorge AG. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck in Absprache mit der Redaktion unter Quellenangabe gestattet.

