

## Risiko Check-up 2019:

# Pensionskassen: Betongold lockt nach wie vor

**Zürich, 10. September 2019 – Die ersten acht Monate des Jahres 2019 sind für Schweizer Pensionskassen überaus erfolgreich gelaufen. Dies zeigt die von Complementa durchgeführte Risiko Check-up-Studie. Mit 109.1% liegt der Deckungsgrad Ende August 2019 um 6.4 Prozentpunkte höher als zu Jahresbeginn. Die Verluste aus dem Schlussquartal 2018 sind damit aus den Büchern der Pensionskassen, nicht aber aus den Köpfen. Die Pensionskassen setzen wieder vermehrt auf Immobilien. Diese sind im Vergleich zu Aktien weniger volatil und versprechen im Vergleich zu Obligationen mehr Rendite. Im Falle einer Immobilienkrise wären jedoch 20% des Vermögens direkt betroffen. Gleichzeitig reagieren Pensionskassen mit Leistungskürzungen auf das tiefe Zinsniveau: Arbeitnehmer kassierten im Jahr 2018 mit 1.5% die tiefste jemals gemessene Verzinsung und die Umwandlungssätze wurden um 0.18 Prozentpunkte auf 5.63% für das aktuelle Jahr gekürzt. Diese Entwicklung wird in den kommenden Jahren in ähnlichem Tempo weitergehen.**

Während sich Pensionskassen nach -2.7% im vergangenen Jahr über eine bisher ausserordentlich hohe Rendite von durchschnittlich 7.9 bis August 2019 freuen, bereitet ihnen eine andere Entwicklung Sorgen. In den letzten Monaten ist das Zinsniveau nochmals stark gesunken, was die mittelfristigen Renditeaussichten der Kassen negativ beeinflusst. Complementa kalkuliert für den aktuellen Anlagemix der 2. Säule eine Renditeprognose von nur 2.1%. Dem gegenüber steht eine Renditeanforderung von 2.4%. Der Spielraum, diese Lücke mit Hilfe von Vermögensumschichtungen zu schliessen, ist begrenzt. Das Schlussquartal 2018 hatte jede zehnte Kasse per Jahresende in eine Unterdeckung geführt. Auch wenn sich viele dieser Kassen im Jahr 2019 wieder erholt haben, werden sie die Aktienquote aus Risikoüberlegungen heraus nicht weiter anheben.

### **Jahr für Jahr tiefere Umwandlungssätze**

Aus diesem Grund werden Pensionskassen auch künftig versuchen, auf der Leistungsseite Anpassungen vorzunehmen. In erster Linie trifft das die Arbeitnehmer. Deren Verzinsung wird in den kommenden Jahren sehr wahrscheinlich das aktuelle Tief von 1.5% noch unterschreiten. Zudem werden Neurentner jedes Jahr mit tieferen Umwandlungssätzen konfrontiert sein. Während der gesetzliche Mindestumwandlungssatz für das BVG-Obligatorium weiterhin bei 6.8% liegt, passen Pensionskassen die Sätze an und wandeln aktuell das angesparte Kapitel mit 5.63% in eine Rente. Das ist eine Reduktion von 0.18% gegenüber dem Vorjahreswert. Im Jahr 2015 lag der Umwandlungssatz noch bei 6.13 Prozent. Ein Neurentner im Jahr 2019 erhält bei gleichem angespartem Kapital damit im Durchschnitt eine um 8.2 Prozent tiefere Rente, als er noch vor vier Jahren erhalten hätte.

Bis in das Jahr 2024 wird der durchschnittliche Umwandlungssatz gemäss Angaben der Pensionskassen auf 5.3% sinken. Die Studienautoren prognostizieren sogar ein noch tieferes Absinken, da sich in den vergangenen Jahren gezeigt hat, dass Pensionskassen gezwungen sind, noch schneller ihre Parameter anzupassen. Denn nebst dem Zinsniveau liegt das auch an der erfreulich hohen und steigenden Lebenserwartung. Waren vor einigen Jahren Stiftungsräte noch in Erklärungsnot, wenn sie den Umwandlungssatz senkten, sind sie es heute, wenn sie das Problem der Umverteilung nicht angehen.



## **Hohe Immobilienquote birgt Risiken - Pensionskassen halten so viel Betongold wie zuletzt in den 90er Jahren**

Immobilienanlagen stellen mit einer Quote von über 20% einen essentiellen Bestandteil der Vermögensallokation dar. Die Pensionskassenverantwortlichen sind sich der Risiken der Anlageklasse durchaus bewusst: Das grösste Risiko im heimischen Markt sehen die Kassen in der extensiven Bautätigkeit. Knapp 80% schätzen dies als hohes Risiko ein. Im Gegensatz zur Befragung von fünf Jahren, in welcher über 90% der Teilnehmer in einem Zinsanstieg ein hohes Risiko sahen, sind heute aber über 1/3 der Teilnehmer überzeugt, dass ein Zinsanstieg kein Risiko darstellt. Hinsichtlich der kurzfristigen Preisentwicklung im heimischen Markt (ein bis zwei Jahre) zeigen sich die teilnehmenden Kassen überwiegend optimistisch. Die grosse Mehrheit erwartet ein stabiles (45%) oder steigendes (43%) Preisniveau. Mittelfristig (drei bis fünf Jahre) trübt sich der Ausblick dagegen ein: Knapp die Hälfte der Befragten (49%) erwartet fallende Immobilienpreise. Interessant ist, dass die Mehrheit der pessimistischen Teilnehmer (58%) trotz sinkender Preiserwartung die Immobilienquote nicht zu reduzieren plant, sondern diese ungefähr auf gleichem Niveau belassen will. 23% der pessimistischen Teilnehmer planen sogar einen Aufbau an heimischen Immobilien. In Immobilienanlagen sehen Pensionskassen wohl das kleinste Übel.

Der Blick über die Landesgrenzen hinaus offenbart, dass Pensionskassen globale Allokationen bevorzugen. Die Mehrheit (61%) investiert global, was mit hoher Wahrscheinlichkeit auf das möglichst vollständige Ausschöpfen des Diversifikationspotentials zurückzuführen ist. Folglich ist Diversifikation auch der vorherrschende Grund für Investitionen in ausländische Immobilien. Gegen ein Engagement im Ausland sprechen allerdings gemäss den Verantwortlichen verschiedene Gründe: Währungsrisiken (72%), politische Risiken/rechtliche Strukturen (64%) sowie fehlendes Know-How (41%) und Vermögensverwaltungskosten (39%). Daher werden bei Immobilienanlagen weiterhin inländische Lösungen bevorzugt.

### **Grafiken**

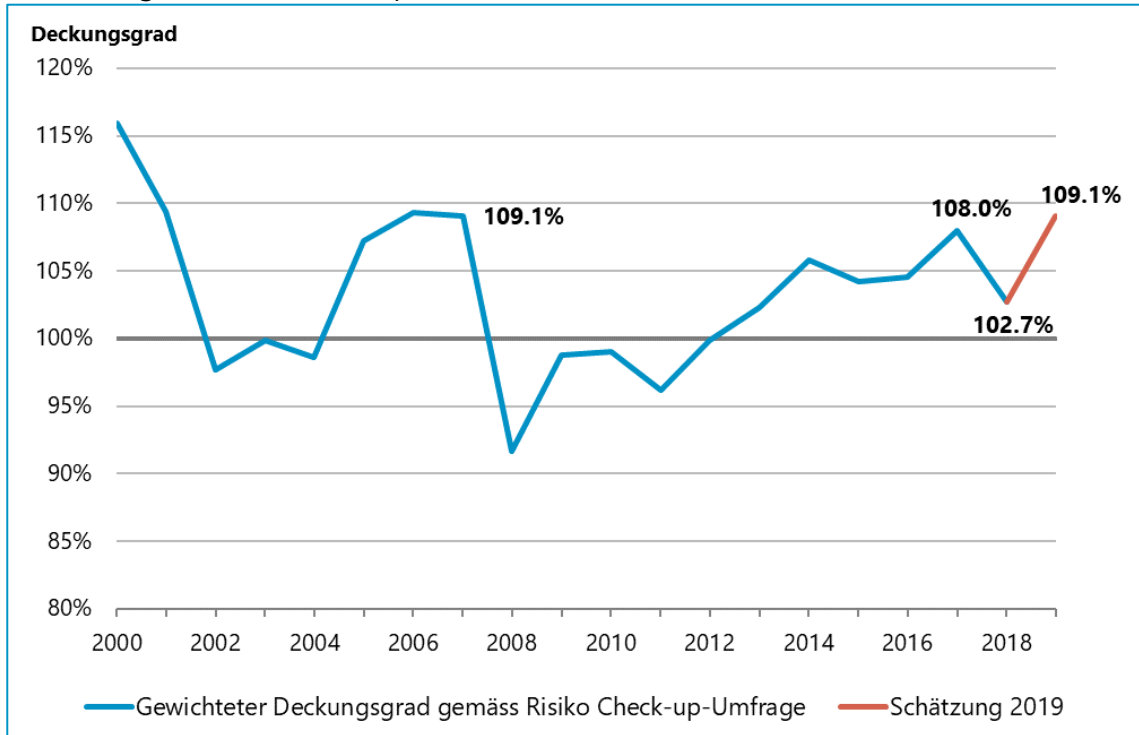
- 1) Deckungsgrad
- 2) Renditen
- 3) Verzinsung
- 4) Umwandlungssatz
- 5) Vermögensmix
- 6) Erwartete Preisentwicklung im heimischen Immobilienmarkt
- 7) Risiken im Schweizer Immobilienmarkt



## Grafiken Risiko Check-up 2019

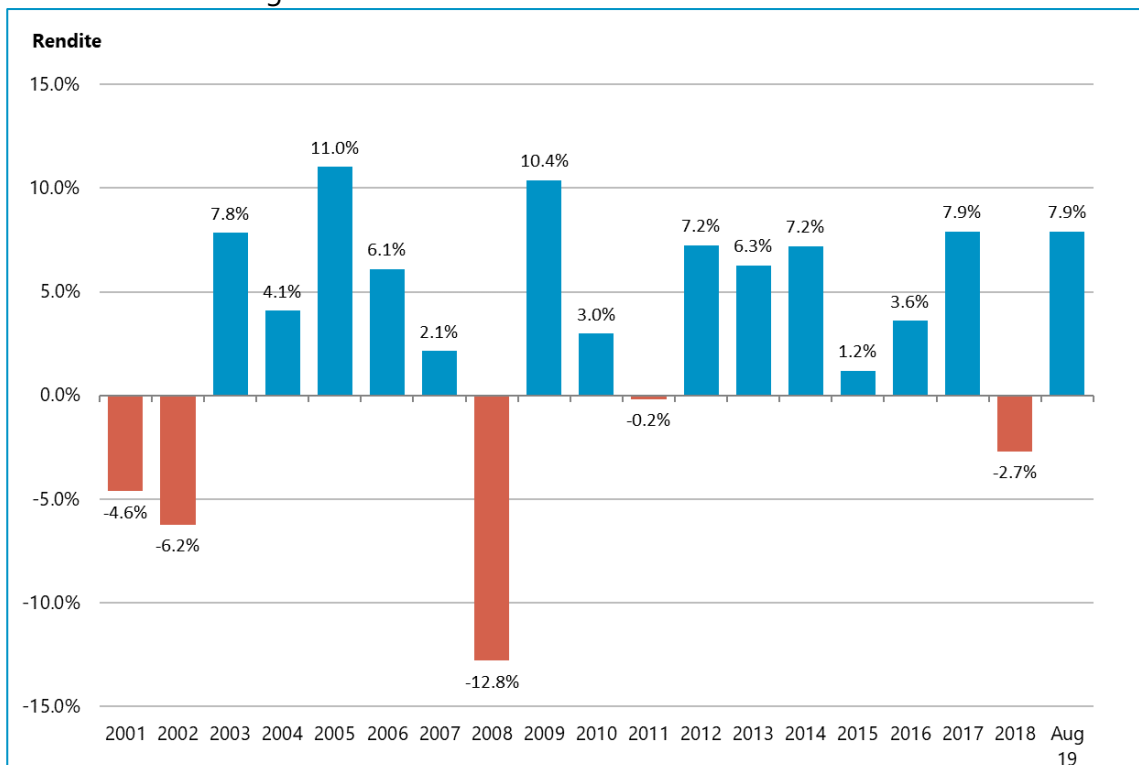
### 1) Deckungsgrad 1994 – April 2019

Der Anstieg im Jahr 2019 kompensiert die Verluste aus dem Jahr 2018.



### 2) Renditen 2001 – April 2019

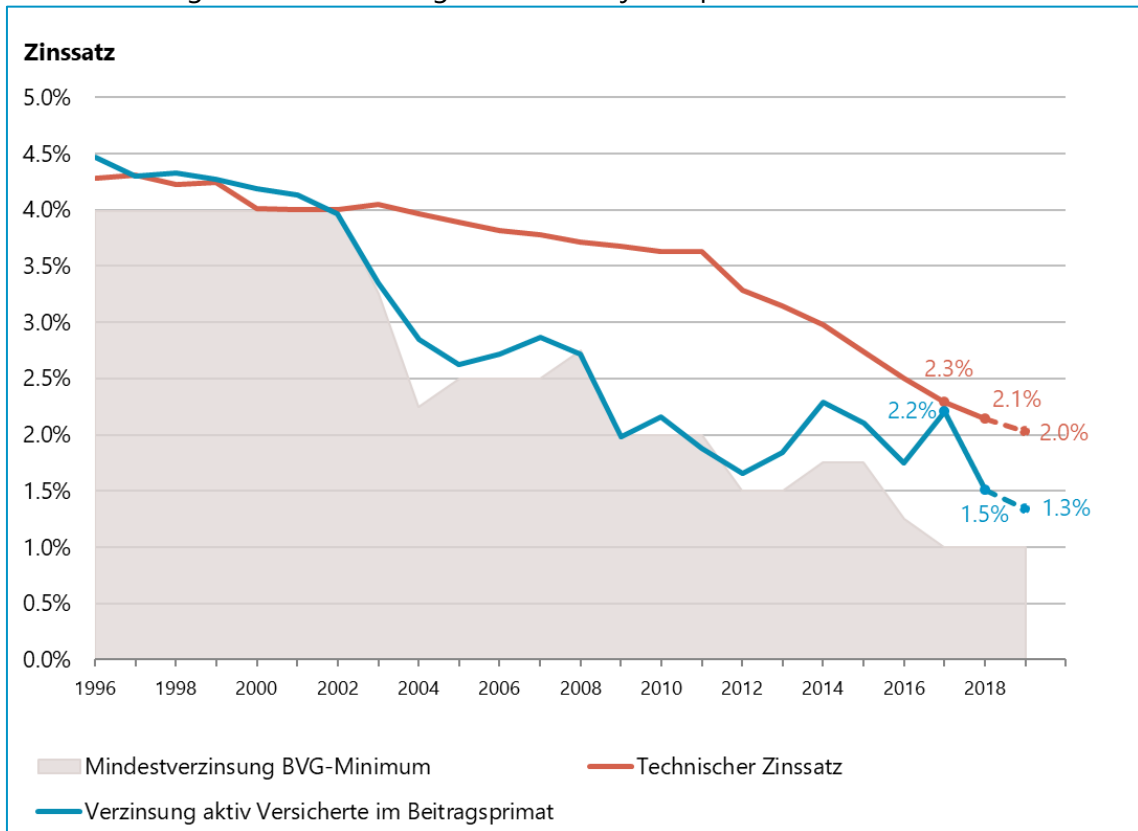
2019 aktuell so erfolgreich wie 2017.





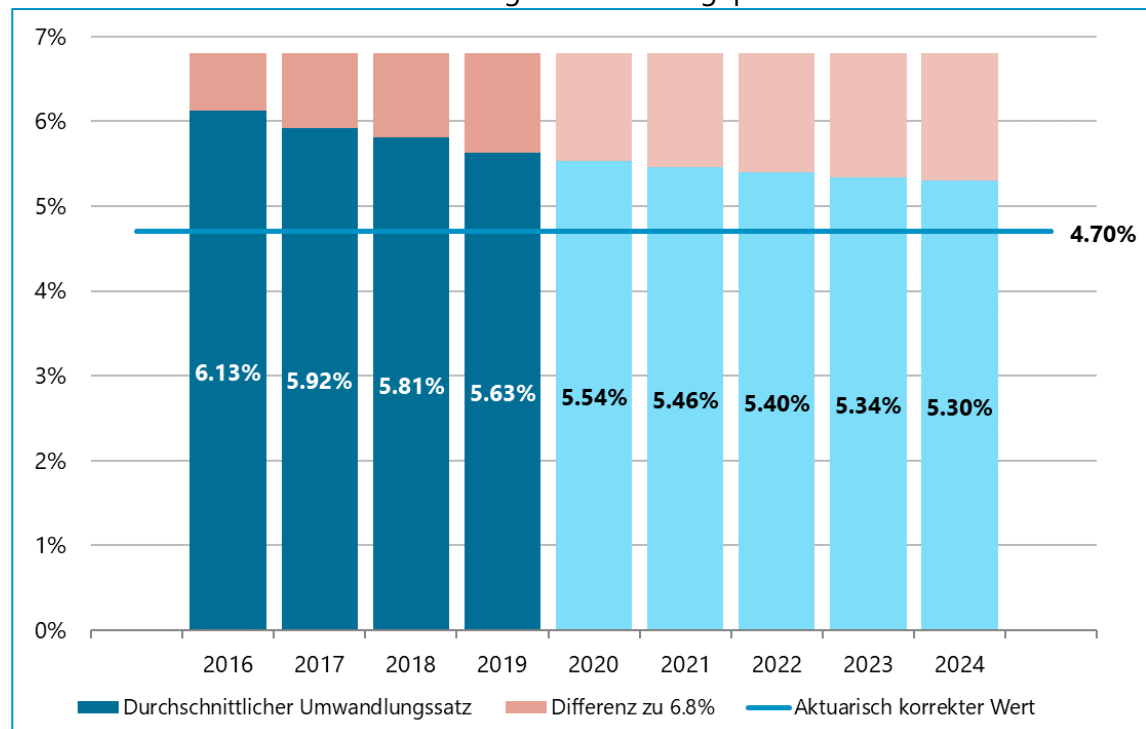
### 3) Verzinsungen im Beitragsprimat 1998 – 2018, (2019 Schätzwert)

Die Verzinsung im Jahr 2019 hängt von der Endjahresperformance ab.



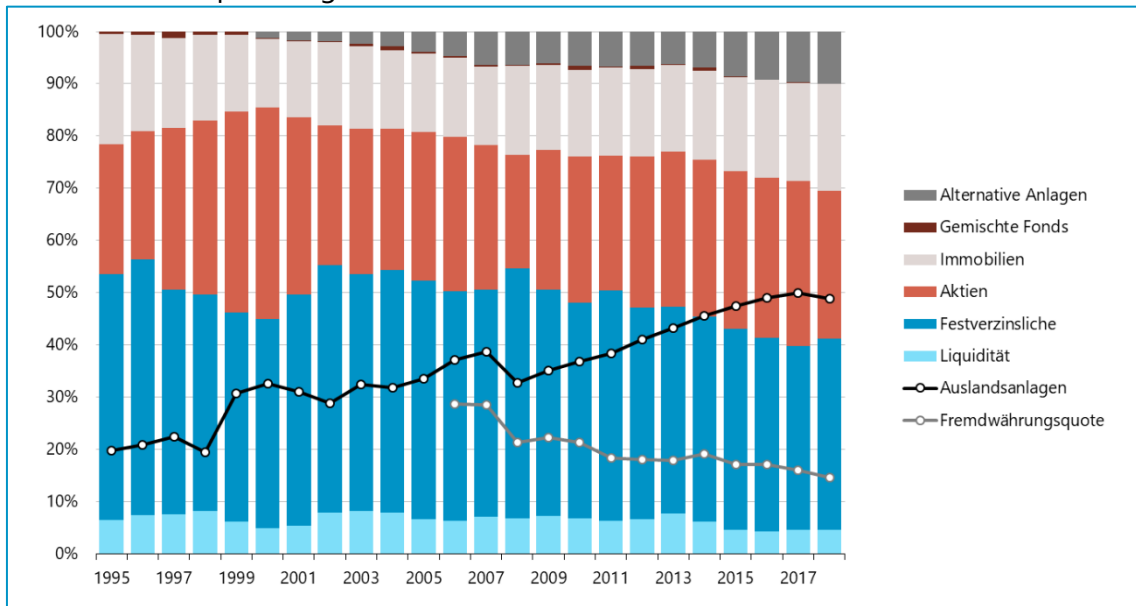
### 4) Umwandlungssatz 2016 - 2024

Die Werte ab 2020 basieren auf Umfragewerten über geplante Reduktionen.



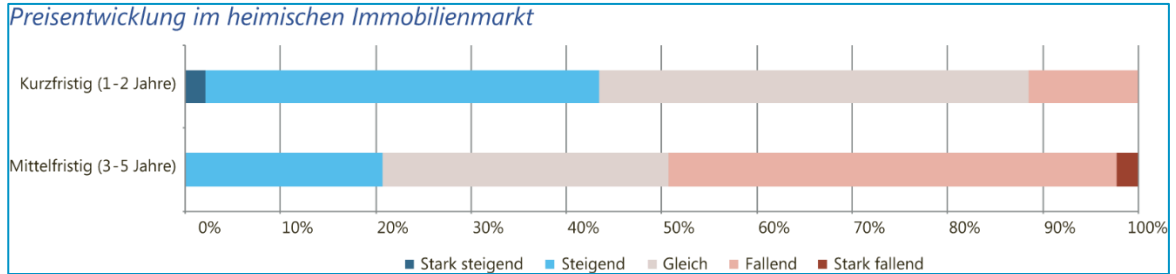
## 5) Vermögensmix 1994 - 2018

Die Immobilienquote liegt erstmals seit 1995 wieder über 20%.



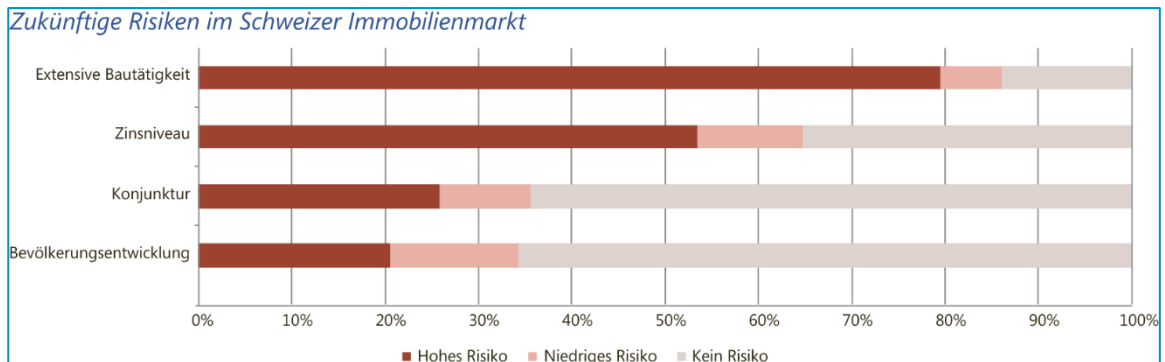
## 6. Erwartete Preisentwicklung im heimischen Immobilienmarkt

Kurzfristig optimistisch, mittelfristig trübt sich der Ausblick ein



## 7. Risikofaktoren im heimischen Immobilienmarkt

Extensive Bautätigkeit bereitet den Kassen die grössten Sorgen





## **Über die Studie**

Die Risiko Check-up-Studie wurde dieses Jahr zum 25. Mal durchgeführt und basiert auf einem Korpus von 437 Pensionskassen mit Kapitalien von CHF 650 Mia. Die Studie bildet den Gesamtmarkt der 2. Säule wiederkehrend repräsentativ ab und liefert Vorsorgeeinrichtungen und ihren Anspruchsgruppen wertvolle Erkenntnisse, Trends und Langzeitvergleiche. Die Führungsverantwortlichen der teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen profitieren von einer kassenindividuellen Auswertung mit wertvollen Analysen und Peergroup-Vergleichen im Sinne eines «Gesundheits-Checks». Die Studie enthält überdies ein jährlich wechselndes Sonderthema, wofür Führungsverantwortliche von Vorsorgeeinrichtungen befragt werden. Heuer lautet dieses «Immobilien – Retter in der Not und Risiko der Zukunft?». Die Studienleitung orientiert Fachwelt und Medien jeweils im Mai über die Zwischenresultate und im September über die Gesamtergebnisse mitsamt Sonderthema.

## **Kontakt**

Jürgen Rothmund, Studienleiter  
riskcheckup@complementa.ch

## **Complementa AG**

Complementa AG begleitet Pensionskassen seit über 30 Jahren in Fragen der Financial Governance. Das 1984 in St. Gallen gegründete Unternehmen befindet sich in Familienhand und hat eine Niederlassung in Zürich sowie eine Tochtergesellschaft in München. Rund 60 Mitarbeitende unterstützen Kunden individuell in der Gestaltung und Überwachung ihrer Finanzierungs- und Anlageprozesse. Als unabhängiger Anbieter vertritt Complementa ausschliesslich Kundeninteressen und weist Investoren resp. Pensionskassen im Monitoring-Prozess auf Risiken, Handlungsalternativen und Optimierungspotenzial hin.

[www.complementa.ch](http://www.complementa.ch)