

## Risiko Check-up Studie 2023

# Zusatzverzinsungen trotz Anlageverlusten

Das Anlagejahr 2022 war geprägt vom Krieg in der Ukraine und einem deutlichen Inflations- und Zinsanstieg. Die resultierenden Auswirkungen spürten auch die Finanzmarktakteure. Die beiden grössten Anlageklassen der Pensionskassen, Aktien und Obligationen, fuhren grosse Verluste ein. Auf der anderen Seite sind u. a. die Renditeperspektiven durch das höhere Zinsniveau deutlich gestiegen.

Mit einer durchschnittlichen Rendite von  $-9.0\%$  war das Anlagejahr 2022 das schwächste seit der Finanzkrise. Entsprechend haben auch die Reserven gelitten.

Der kapitalgewichtete Deckungsgrad ist binnen Jahresfrist von  $115.3\%$  auf  $104.0\%$  per Ende 2022 gesunken. Entsprechend hat sich auch das Bild der Kassen in Unterdeckung geändert.  $8.8\%$  der Teilnehmer befinden sich in Unterdeckung, wobei es sich im Teilnehmerfeld vor allem um öffentlich-rechtliche, teilkapitalisierte Pensionskassen handelt. Gemessen am Deckungskapital machen die unterdeckten Kassen aber fast ein Drittel aus. Die beiden Niveaus, unterdeckte Kassen und Deckungskapital in Unterdeckung, ähneln der Situation aus dem Jahr 2018.

Dies unterstreicht, dass der Reserveaufbau der Vorjahre nötig war, sodass trotz deutlich negativem Anlagejahr der durchschnittliche Deckungsgrad nicht unter  $100\%$  gerutscht ist.

## Verzinsung über dem BVG-Minimum

Trotz der Anlageverluste wurde das Vorsorgekapital der Arbeitnehmenden im Jahr 2022 mit durchschnittlich  $2.0\%$  verzinst. Dies ist doppelt so hoch wie die vom Bundesrat festgelegte BVG-Mindestverzinsung von  $1.0\%$ , die von rund jeder dritten Kasse angewendet wurde. Fast zwei Drittel gewährten eine Zusatzverzinsung. Dies zeigt, dass die Pensionskassen auch in negativen Anlagejahren bemüht sind, eine ansprechende Verzinsung zu gewähren, sofern die finanzielle Situation dies zulässt.

## Veränderungen im Immobilien-Portfolio

Per Ende 2022 waren  $24\%$  des Pensionskassenvermögens in «Betongold» angelegt. Teilweise konnten Immobilien 2022 im Vergleich zu Aktien und Obligationen noch Wertsteigerungen verzeichnen, was zu höheren Quoten beigetragen hat. Trotz des starken Zinsanstiegs wollen Pensionskassen mit Immobilienengagement auch künftig an dieser Anlageklasse festhalten. Rund ein Drittel plant heimische Direktimmobilien vermehrt auszubauen.

Ändern könnte sich auch die Situation bei den gehandelten Immobilienfonds: Jede Dritte Kasse plant, ihr Engagement in kotierten Schweizer Immobilien zu reduzieren. Dies lässt sich u. a. darauf zurückführen, dass kotierte Fonds im vergangenen Jahr aufgrund des Agio-Zerfalls im stark negativen Bereich schlossen. Infolgedessen könnten kotierte Immobilienfonds in naher Zukunft weiter an Bedeutung einbüßen. Für die Risiken bei illiquiden Anlagekategorien mit hohen Quoten braucht es ein Bewusstsein.

Rund jede dritte Vorsorgeeinrichtung überschreitet die maximale BVV 2-Quote für Immobilien von  $30\%$ . Für die Verantwortlichen empfiehlt es sich, die strategische Vermögensallokation zu verfolgen und bei einer Bandbreitenverletzung zu reagieren.

## Obligationenanteil auf Tiefststand

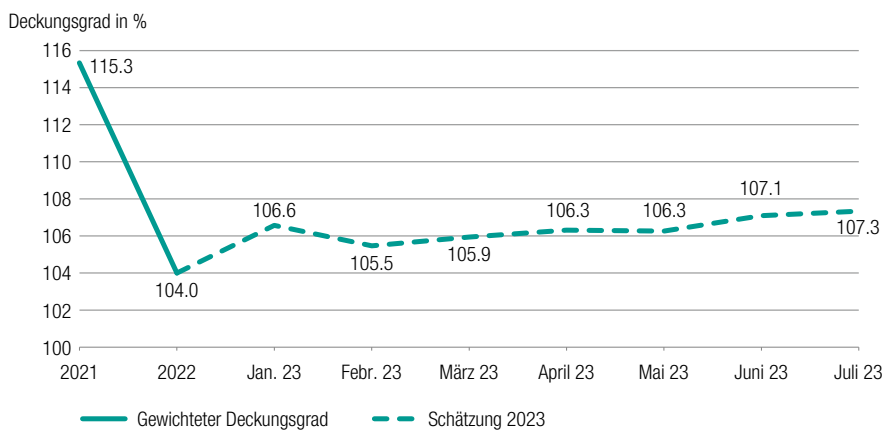
Die Pensionskassen setzen auf einen diversifizierten Anlagemix. Die Aktienquote lag per Ende 2022 mit  $29.5\%$  leicht über dem historischen Mittel der letzten 20 Jahre. Der Obligationenanteil

**Oliver Gmünder**  
Co-Autor  
Risiko Check-up Studie 2023

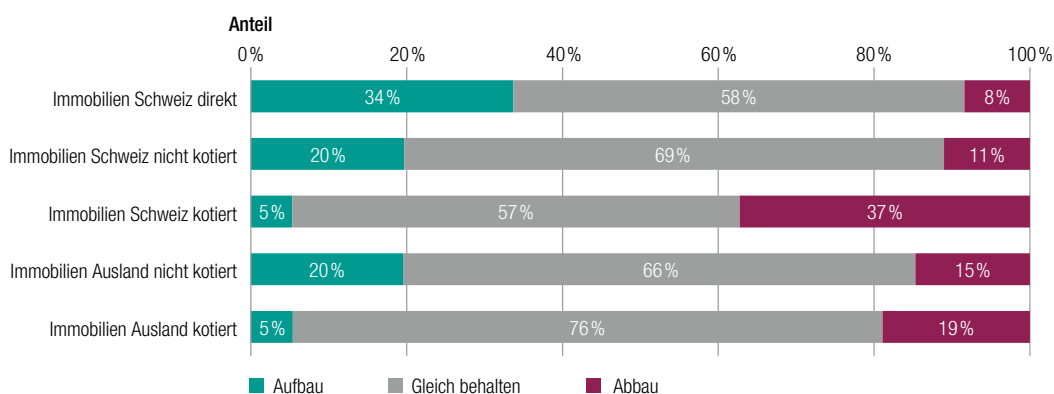


**Ueli Sutter**  
Co-Autor  
Risiko Check-up Studie 2023





Deckungsgradverlauf seit 2021



Ist geplant, Immobilienbestände auf-/abzubauen oder beizubehalten?

in den Portfolios nahm in den letzten Jahren aufgrund des tiefen Zinsniveaus stetig ab. Nach den Rückschlägen 2022 beträgt der Anteil an festverzinslichen Werten (inkl. Liquidität) 36.3%. Zum Vergleich: 2013 war es noch knapp die Hälfte des Vermögens. Alternative Anlagen notieren mit einem Höchstwert von leicht über 10%.

**Technischer Zinssatz:  
Zinsversprechen für Rentner steigt**

Aufgrund der gestiegenen Zinsen haben Pensionskassen wieder mehr Spielraum für die Auslegung des technischen Zinssatzes. So geben rund 30% der Teilnehmer an, dass eine Erhöhung des technischen Zinssatzes geplant ist oder zumindest diskutiert wird. Eine mögliche Trendwende hat bereits im vergangenen Jahr stattgefunden. Nach Jahren stetiger Reduktionen wurde der technische Zinssatz um 0.1 Prozentpunkte auf 1.7% erhöht. Dadurch sinkt die Bewertung der Vorsorgekapitalien, was zu einem positiven Effekt auf den Deckungsgrad führt.

**Umwandlungssatz sinkt**

Mit knapp 5.3% liegt der Umwandlungssatz 2023 erneut 0.1 Prozentpunkte

tiefer als im Vorjahr. Die Pensionskassen entfernen sich dadurch weiter vom BVG-Mindestumwandlungssatz von 6.8%, der insbesondere der gestiegenen Lebenserwartung nicht ausreichend Rechnung trägt.

Pensionskassen haben für die nächsten fünf Jahre bereits weitere Reduktionen beschlossen. Voraussichtlich dürfte der durchschnittliche Umwandlungssatz bis 2028 auf 5.10% sinken. Durch das Absenken des Umwandlungssatzes resultieren tiefere Pensionierungsverluste. Dieser Effekt wird verstärkt, wenn gleichzeitig der technische Zinssatz angehoben wird.

**Aktuelle Erholung**

Das negative Anlagejahr 2022 steht im Kontrast zum aktuellen Jahr. Besonders an den Aktienmärkten hat seit Jahresanfang eine deutliche Erholung stattgefunden. Vereinzelt Aktienindizes konnten gar neue Höchststände verzeichnen. Entsprechend sieht die aktuell geschätzte Rendite für den Schweizer Pensionskassenmarkt mit +4.4% per Ende Juli 2023 wieder deutlich positiv aus. Auch der Deckungsgrad liegt mit 107.3% wieder etwas weiter weg von der kritischen Grenze von 100%.

**TAKE AWAYS**

- Das Kapital der Arbeitnehmenden wurde im Jahr 2022 trotz Anlageverlusten im Durchschnitt zu 2.0% verzinst.
- Der technische Zinssatz steigt leicht an, auf gegenwärtig 1.7%.
- Der Umwandlungssatz sinkt 2023 auf 5.3%, weitere Reduktionen sind geplant.
- Rund jeder vierte Franken ist in Immobilien angelegt.

Dieser erfreulichen Entwicklung stehen Herausforderungen wie rückläufige Wachstumsaussichten, die Folgen der Straffung der Geldpolitik und nach wie vor erhöhte Inflationsraten gegenüber. Das Zinsniveau und die Inflation beeinflussen, neben der Aktivseite, bei entsprechender Anpassung der Parameter auch die Passivseite.

Gerade die erhöhte Inflationsrate beschäftigt die Rentenbeziehenden. Ihre Rente wird nominal festgelegt, wodurch sie in einem inflationären Umfeld real an Wert verliert. Lesen sie mehr dazu in der nächsten Ausgabe, in der das diesjährige Sonderthema behandelt wird, Schweizer Vorsorgeeinrichtungen im Kontext sich verändernder Zinsen. |