

## Complementa Pensionskassenstudie «Risiko Check-up 2024»

# Wechselhaftes, aber gutes Anlagejahr 2023, das sich 2024 fortsetzt

**St.Gallen/Zürich, 04. September 2024 – 2023 war ein wechselhaftes Anlagejahr für Pensionskassen, geprägt von geopolitischen Spannungen sowie der nach wie vor straffen Geldpolitik der internationalen Notenbanken. Im Durchschnitt konnten Pensionskassen letztes Jahr eine Rendite von 5.2% erzielen. Auch das Jahr 2024 verläuft bisher gut. Vor allem Aktien konnten nahtlos an die Endjahresrally des Vorjahres anknüpfen. Die Kapitalanlagen der Pensionskassen verbuchten in den ersten acht Monaten eine Rendite von 6.1%. Dadurch stieg der durchschnittliche Deckungsgrad von 107.6% per Ende 2023 auf 112.6% per Ende August 2024. Das Vorsorgekapital der Arbeitnehmenden wurde 2023 mit 2.3% verzinst.**

### Positive Renditen im Jahr 2023

2023 sahen sich Schweizer Pensionskassen weiterhin mit grösseren Herausforderungen konfrontiert. Dank eines Jahresendspurts, der teilweise von der Erwartung sinkender Leitzinsen getrieben war, können sich Schweizer Pensionskassen im Jahr 2023 über eine durchschnittliche Rendite von 5.2% freuen. Das positive Jahresergebnis macht sich auch in der Wertschwankungsreserve bemerkbar. Der kapitalgewichtete Deckungsgrad steigt von 104.0% per Ende 2022 auf 107.6% per Ende 2023. Dadurch hat sich auch das Bild der Kassen in Unterdeckung verändert: Die Zahl der Kassen in Unterdeckung ist innert Jahresfrist von 8.8% auf 5.1% gesunken. Gemessen am Deckungskapital machen diese Kassen aber gut 16% der Vorsorgekapitalien aus.

Von den guten Renditen profitieren auch die Destinatäre: 2023 verzinsen Pensionskassen das Vorsorgekapital der Arbeitnehmenden im Beitragsprimat mit durchschnittlich 2.3%. Dabei gewähren rund 84% der Pensionskassen eine Zusatzverzinsung (Verzinsung über dem BVG-Minimum von 1.0%).

### Die Substituierung der festverzinslichen Anlagen schwächt sich ab

Das aktuelle Zinsumfeld nehmen einige Pensionskassen zum Anlass, ihre strategische Vermögensallokation zu überprüfen. So geben in diesem Jahr rund 15% der Pensionskassen an, ihre Obligationenbestände (in Anlagequalität) erhöhen zu wollen. Dabei besteht eine leichte Präferenz für Obligationen in Schweizer Franken im Vergleich zu Obligationen in Fremdwährung. Diese geplanten Veränderungen spiegeln sich teilweise bereits in den Zahlen per Ende 2023 wider.

Mit einem Anteil von 31.6% erreichen die festverzinslichen Anlagen 2023 zwar einen neuen Tiefststand seit Beginn der Datenerhebung. Der Rückgang im vergangenen Jahr ist aber geringer als in den Vorjahren und betrifft hauptsächlich Fremdwährungsanleihen. Demgegenüber ist der Anteil an Schweizer Franken Obligationen im letzten Jahr leicht angestiegen.

### Gute Entwicklung an den Aktienmärkten drücken die Immobilienquote

Dank der guten Renditen an den Märkten ist der Aktienanteil wieder deutlich gestiegen. Es zeigt sich, dass die Pensionskassen sogar leichte Verkäufe tätigten, um den Anstieg zu dämpfen.



Zudem investieren Pensionskassen nach wie vor einen grossen Teil des Vermögens in Immobilien. Aktuell liegt die Quote bei 22.9% (Vorjahr: 24.0%). Der Rückgang ist nicht auf Verkäufe, sondern primär auf die Performance-Effekte des restlichen Vermögens zurückzuführen.

Rund 80% der Pensionskassen investieren in Alternative Anlagen. Ende 2023 machen Alternative Anlagen (inkl. Infrastruktur) 9.7% des Gesamtvermögens aus. Neben Private Equity-Anlagen erfreuen sich auch Infrastrukturanlagen grosser Beliebtheit. In dieser Subkategorie war in den letzten Jahren ein deutliches Wachstum zu verzeichnen. Dies ist nebst Aufstockungen auch auf Neuinvestitionen zurückzuführen. So legen aktuell rund 50% der Pensionskassen einen Teil des Geldes in Infrastrukturanlagen an.

Fast die Hälfte der Pensionskassenvermögen ist im Ausland investiert. Vorsorgeeinrichtungen sichern im Schnitt ungefähr zwei Drittel der Währungsrisiken ab. Die Fremdwährungsquote (nach Absicherung) liegt bei 17.6%.

### **Tiefe Kosten sind kein Garant für höhere Renditen – hohe Kosten sind es auch nicht**

Die Vermögensverwaltungskosten liegen 2023 mit 0.42% tiefer als im Vorjahr, während die Kostentransparenzquote konstant bei 99.7% liegt. Die Höhe der Kosten hängt zu einem grossen Teil vom Anlagemix ab. So sind liquide Anlagen (z.B. Aktien) günstiger als illiquide Anlagen (z.B. direkte Immobilien) umsetzbar. Dadurch gibt es Unterschiede innerhalb des Teilnehmerfeldes. Die Kostenquoten bewegen sich zwischen 0.2% und 0.9% (5%- und 95%-Quantil). In der kurzfristigen Betrachtung wie bspw. 2022 können die illiquiden Produkte helfen, die Kursverluste zu verringern. Über eine längerfristige Beobachtungsperiode (seit 2013) zeigen sowohl Kassen mit hoher Kostenquote (>0.75%) als auch solche mit tiefer Kostenquote (<0.25%) dieselbe durchschnittliche jährliche Rendite von 3.7%.

### **Anlagestrategie im Fokus**

Eine sorgfältige Ausarbeitung der Anlagestrategie im Rahmen einer Asset Liability Management-Studie (ALM-Studie) ergibt sich nicht nur aus dem Aufgabenkatalog des Stiftungsrates, sondern auch aus dem hohen Einfluss, den die gewählte Anlagestrategie auf die Rendite- und Risikoeigenschaften der umgesetzten Portfolios hat. In der Regel führen Pensionskassen alle drei bis fünf Jahre eine ALM-Studie oder eine Asset-Only-Studie durch.

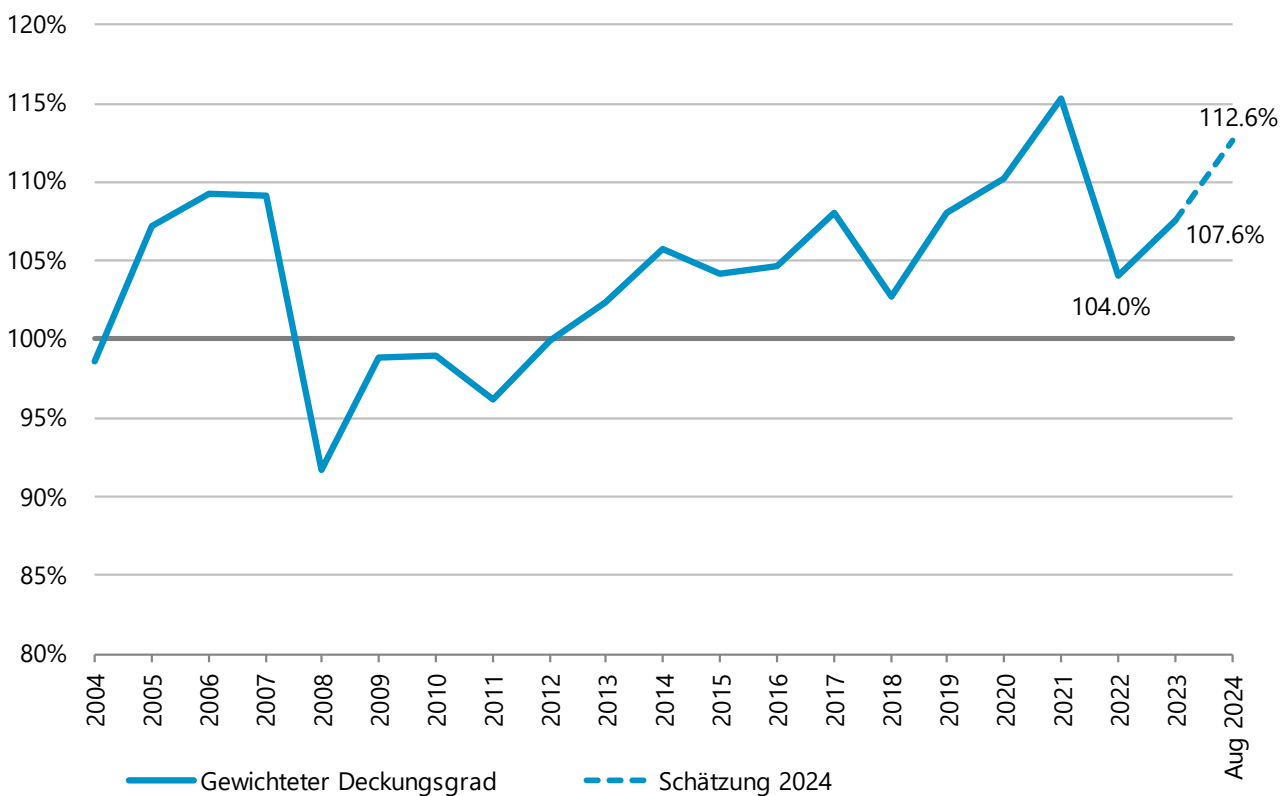
Die Umfrage zeigt, dass die Standortbestimmung und die interne Vorgabe zur periodischen Durchführung einer ALM-Studie als wichtigste Motivation angesehen werden. Darüber hinaus werden auch signifikante passivseitige Veränderungen (z.B. technische Parameter oder Versichertenbestand) als auch aktivseitige Veränderungen (z.B. Zinsumfeld, Risikoprämien) als wichtige Beweggründe des ALM-Zyklus hervorgehoben.

### **Technische Zinssätze steigen nochmals**

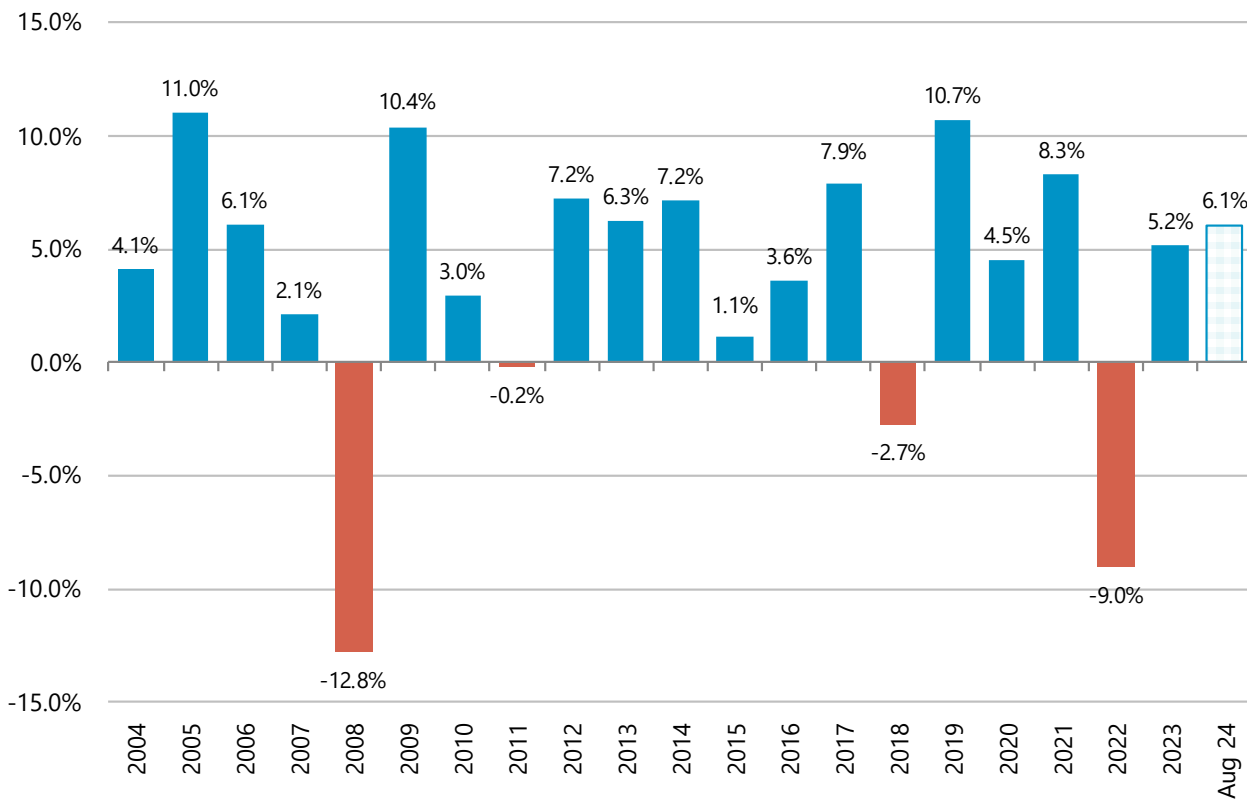
Der technische Zinssatz wird, wie bereits im Vorjahr auch 2023 erhöht. Lag er Ende 2021 noch bei 1.61%, sind es aktuell 1.76%. Entsprechend sinken die Vorsorgekapitalien der Rentnerinnen und Rentner und die vom technischen Zinssatz abhängigen technischen Rückstellungen, was zu einem positiven Effekt auf den Deckungsgrad führt. Der Umwandlungssatz hingegen sinkt weiter. 2024 werden Sparguthaben im Alter 65 mit durchschnittlich 5.23% in eine Rente umgewandelt. Durch das Anrechnungsprinzip entfernen sich die Pensionskassen weiter vom BVG-Mindestumwandlungssatz von 6.8%, der weder der gestiegenen Lebenserwartung noch dem aktuellen Zinsniveau ausreichend Rechnung trägt. Ein zu hoch angesetzter Umwandlungssatz führt zu Pensionierungsverlusten. Pensionskassen haben für die nächsten fünf Jahre bereits weitere Reduktionen beschlossen, um dieser Umverteilung entgegenzuwirken. Dadurch dürfte der durchschnittliche Umwandlungssatz bis 2029 auf 5.10% sinken.



### 1) Deckungsgrad 2004 – August 2024



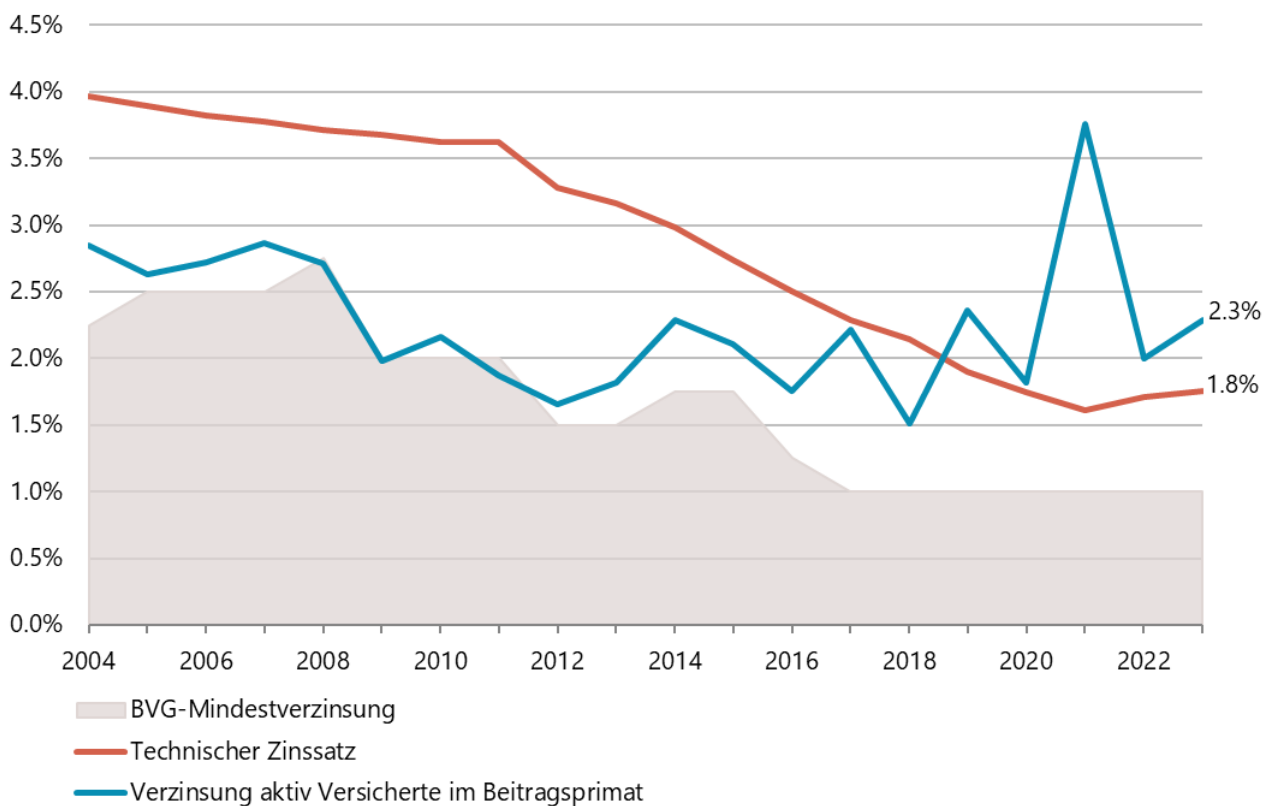
### 2) Renditen 2004 – August 2024



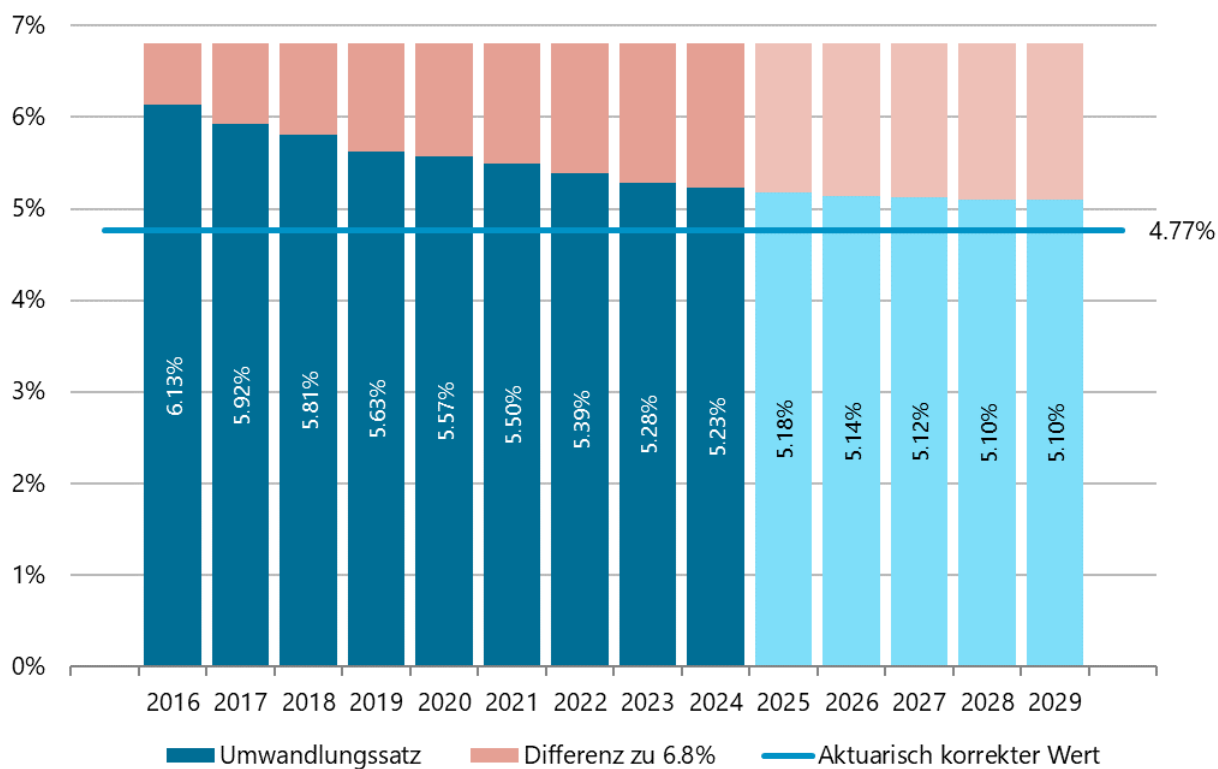


### 3) Verschiedene Verzinsungen 2004 – 2023

Versch. Zinssätze

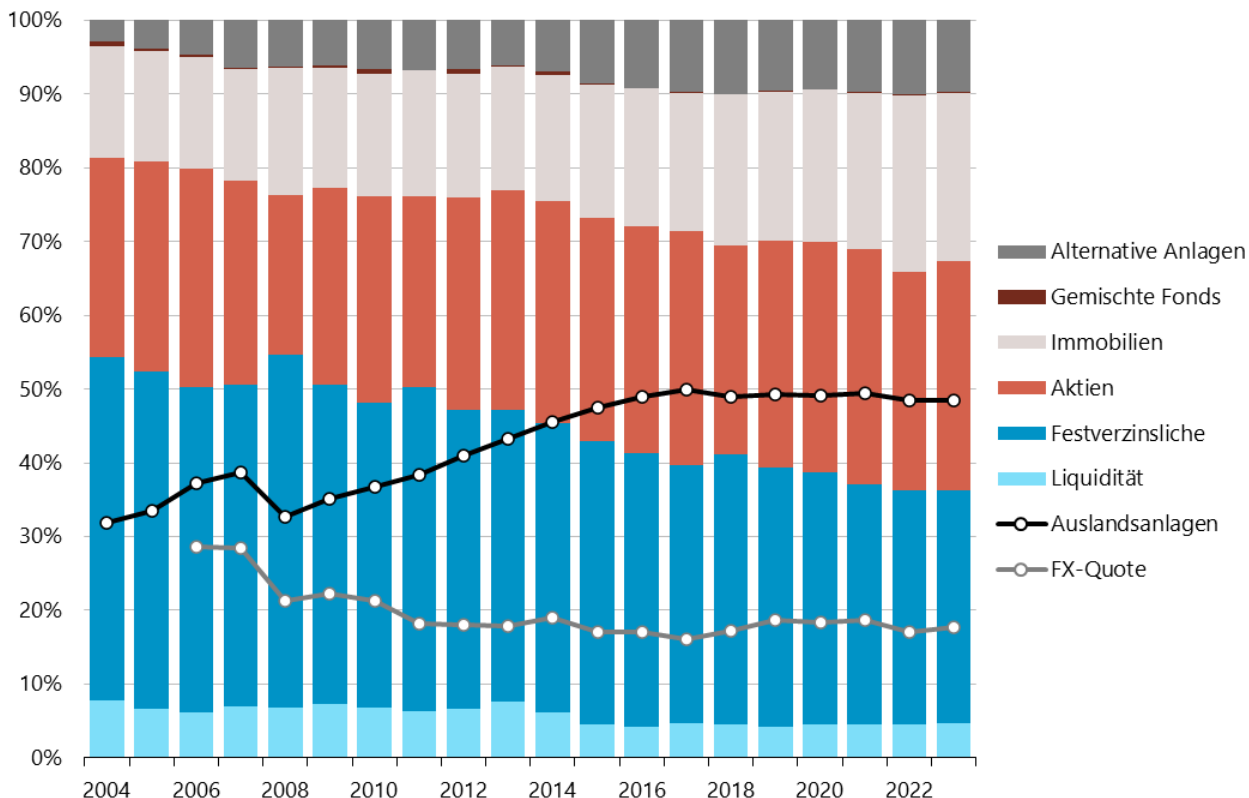


### 4) Umwandlungssatz 2016 – 2029

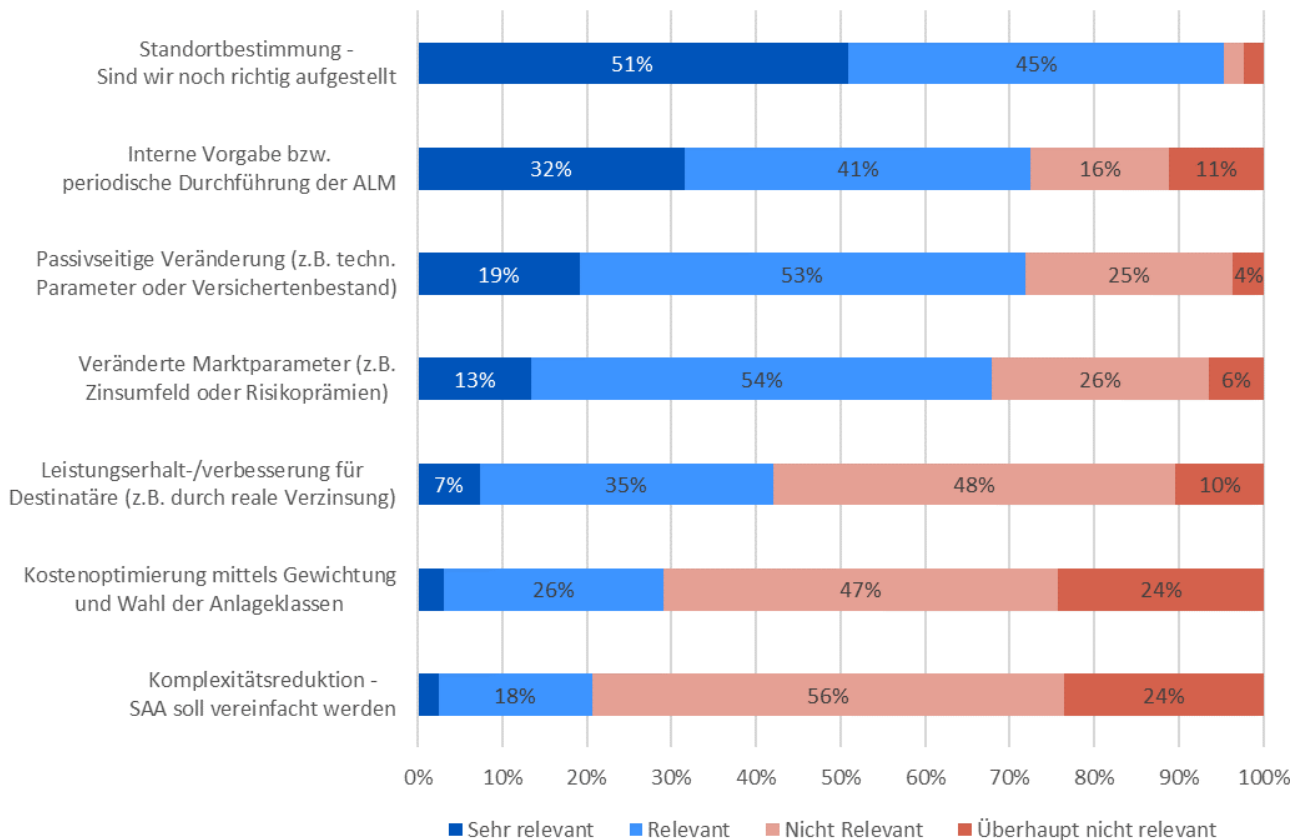




### 5) Vermögensmix 2004 – 2023

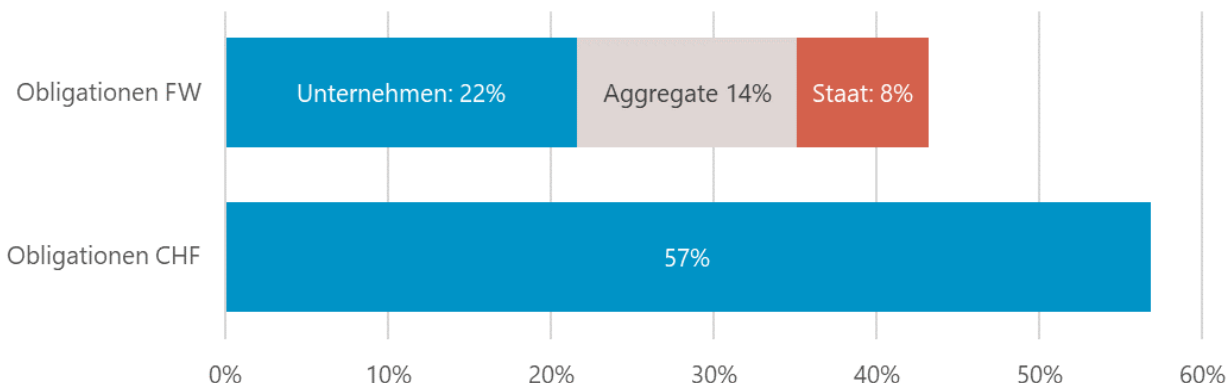


### 6) Motivation zur Durchführung einer ALM-Studie





## 7) Geplante Aufstockung von Obligationen auf einen Zeithorizont von 3 bis 12 Monaten



### Kontakt

[riskcheckup@complementa.ch](mailto:riskcheckup@complementa.ch)

### Über die Studie

Die Pensionskassen-Studie «Risiko Check-up» feiert 2024 bereits die 30. Durchführung. Die grösste unabhängige Pensionskassenstudie der Schweiz bildet die 2. Säule repräsentativ ab und liefert Vorsorgeeinrichtungen und ihren Anspruchsgruppen wertvolle Erkenntnisse, Trends und Langzeitvergleiche. Die Studienleitung informiert jeweils im Mai über wesentliche Erkenntnisse und im September über die Gesamtauswertung sowie über ein Sonderthema.

Die Studie 2024 basiert auf einem Datenkorpus von 445 Pensionskassen mit Vermögenswerten von CHF 810 Mia. Für das Sonderthema wurden ausserdem die Einschätzungen von 189 Pensionskassenverantwortlichen eingeholt.

### Über Complementa

Complementa begleitet Pensionskassen seit 40 Jahren systematisch in Fragen der finanziellen und organisatorischen Führung. Wir vertreten ausschliesslich die Interessen unserer Kundschaft und unterstützen mit langjähriger Praxiserfahrung und Know-how in allen Phasen des Anlageprozesses. Mit unseren Lösungen schaffen wir Transparenz und ebnen den Weg für fundierte Entscheidungen.

Wir unterstützen Führungsorgane individuell bei der Festlegung der Anlagestrategie, der Anlagegrundsätze und der Manager Selektion in allen Anlagekategorien. Unsere Fachexperten beurteilen die Leistungen der Asset Manager und unterstützen die Kundschaft aktiv an den Sitzungen. Mit der Konsolidierung des Gesamtvermögens, dem flexiblen und adressatengerechten Investment-Reporting sowie der Wertschriftenbuchhaltung bereiten wir zudem professionell die Informationsgrundlagen auf. Über 60 erfahrene Mitarbeitende und erstklassige Tools stehen für unsere Kundschaft im Einsatz.

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