

Resultate des neuesten Risiko Check-ups

Versicherte profitieren mehr als üblich

2025 erwirtschafteten Pensionskassen durchschnittlich eine Rendite von 6.3%. Das positive Ergebnis ermöglicht den Ausbau des Deckungsgrads auf 114.4% und eine durchschnittliche Verzinsung von 4.3% – der höchste Wert der letzten 25 Jahre. Der Obligationenanteil sinkt auf einen neuen Tiefststand, wohingegen Aktien das zweite Jahr in Folge den grössten Anteil des Anlageportfolios ausmachen.

Autoren: **Oliver Gmünder und Ueli Sutter**

Dank der positiven Entwicklung an den Finanzmärkten erzielen Schweizer Pensionskassen im Jahr 2025 eine erfreuliche durchschnittliche Rendite von 6.3%. Dies ist trotz deutlicher Marktverwerfungen aufgrund der Zollankündigungen der US-Regierung möglich und ist deutlich höher als die erzielte Durchschnittsrendite von 3.6% pro Jahr über die letzten zwei Jahrzehnte. Umgemünzt auf das gesamte verwaltete Vermögen der 2. Säule entspricht dies einem Anlageertrag von 77 Mrd. Franken.¹ Dies ist mehr als die kumulierten Beiträge der Arbeitgebenden und Arbeitnehmenden von rund 67 Mrd. Franken aus dem Vorjahr.

Die gute Rendite spüren auch die Versicherten: Ihre Guthaben werden durchschnittlich mit 4.3% verzinst. Dies entspricht dem höchsten Wert der letzten 25 Jahre. 99% der Pensionskassen haben eine höhere Verzinsung als die vom Bundesrat festgelegte BVG-Mindestverzinsung gutgeschrieben. Es ist bereits das dritte Mal in den letzten fünf Jahren, dass Pensionskassen einen Grossteil der Anlageerträge an die Versicherten weitergeben.

Erneute Stärkung der Reserven

Das positive Jahresergebnis macht sich auch in der Wertschwankungsreserve bemerkbar. Der kapitalgewichtete Deckungsgrad steigt im Verlauf des Jahres 2025 von 111.8 auf 114.4%. In der ungewichteten Betrachtung liegt dieser Ende 2025 gar bei 120.8%.

Aktienanteil steigt

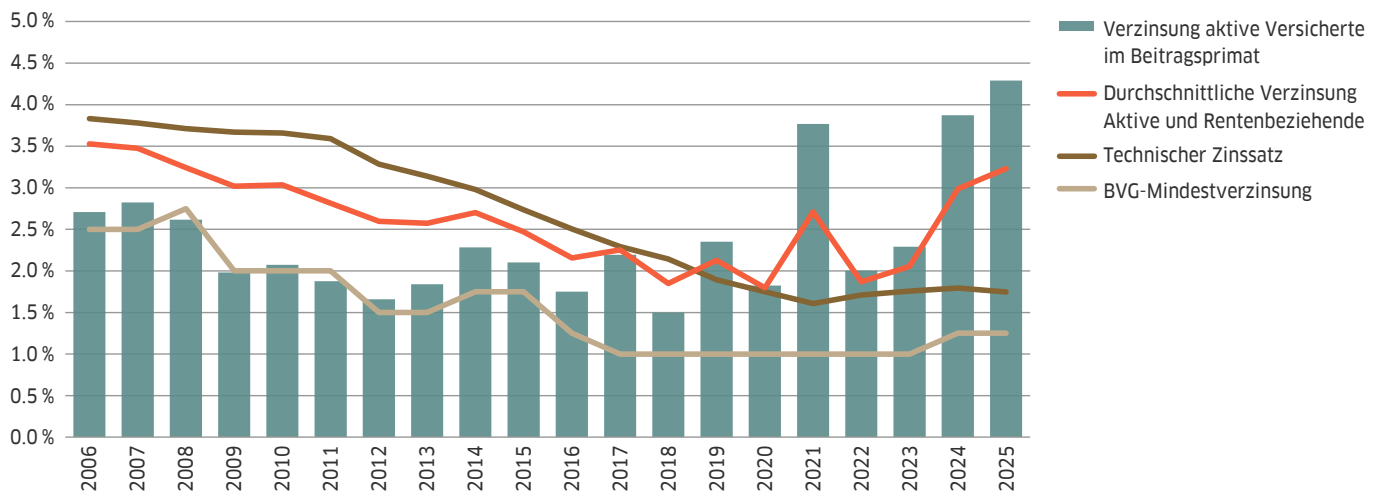
Festverzinsliche Anlagen waren über viele Jahre die bedeutendste Anlageklasse schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen. In den Anfängen der Risiko-Check-up-Studie vor mehr als 30 Jahren war fast jeder zweite Franken in Obligationen angelegt. Ihr Anteil ging seither stetig zurück und erreichte 2025 mit 29.3% einen historischen Tiefststand. Pensionskassen haben im Vorjahr aufgrund der steigenden Staatsverschuldung und der teureren Absicherungskosten globale Staatsanleihen reduziert und teilweise in Franken-Obligationen und globale Unternehmensanleihen angelegt. Bereits das zweite Jahr in Folge sind Aktien, mit derzeit 34.1% des Portfolios, die grösste Anlageklasse. Die Anteile der Immobilien (22.6%; +0.1 Prozentpunkte) und der Alternativen Anlagen (9.8%; -0.3 Prozentpunkte) haben sich gegenüber dem Vorjahr nur geringfügig verändert.

Sonderthema

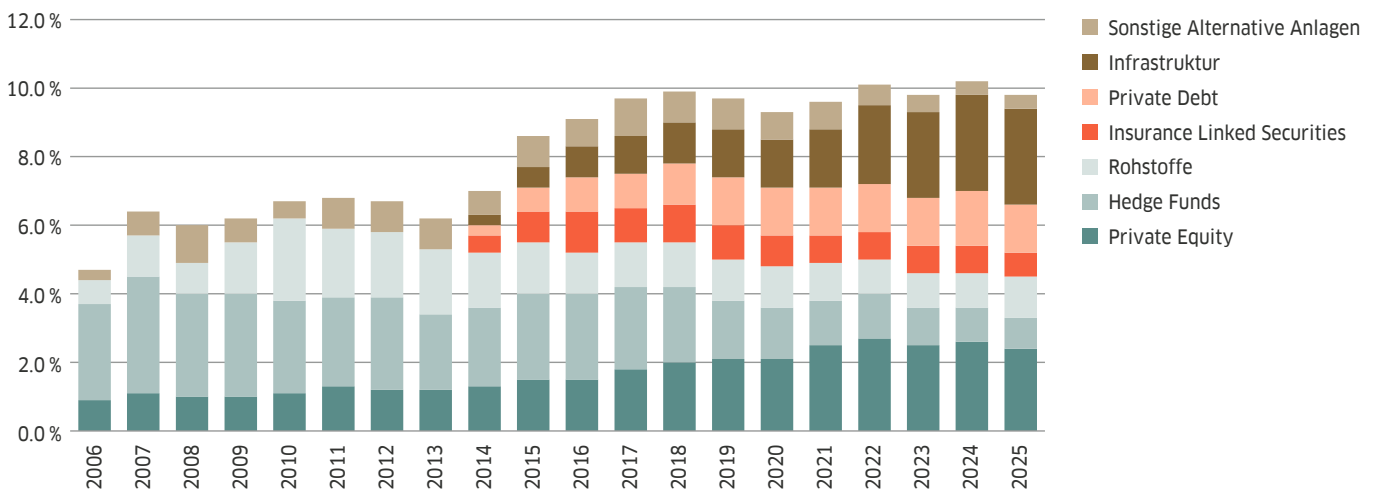
Die Erkenntnisse aus dem Sonderthema «Illiquide Anlagen und Illiquiditätsrisiken» werden in der Oktoberausgabe vorgestellt.

¹ 2.-Säule-Vermögen von 1220 Mrd. Franken, BFS-Pensionskassenstatistik 2024.

Verzinsung Vorsorgekapitalien



Alternative Anlagen



Infrastruktur dominiert Alternative Anlagen

84% der Pensionskassen investieren in Alternative Anlagen. Deren Anteil an der Gesamtallokation bewegt sich seit rund zehn Jahren um die 10%-Marke. Der Mix innerhalb der Alternativen Anlagen hat sich in diesem Zeitfenster hingegen verändert. Während früher u.a. Hedge Funds dominierten, stellen Infrastrukturanlagen mittlerweile den grössten Anteil dar (2.8% des Gesamtvermögens, 28% der Alternativen Anlagen), gefolgt von Private Equity (2.4%, 24%), welche bis 2023 die grösste Anlageklasse innerhalb der Alternativen Anlagen war. Die Ergebnisse unserer Umfrage zeigen, dass bereits in Infrastruktur investierte Kassen beabsichtigen, die gegenwärtige Quote zu halten (50% der Antworten) oder gar weiter auszubauen (44%). Für keine andere alternative Anlageklasse fallen die geäus-

serten strategischen Aufbau-Absichten der Pensionskassen auch nur annähernd so hoch aus. Die Bedeutung von Infrastrukturanlagen wird demnach weiter zunehmen.

Weiter sinkende Kosten

Die Entwicklung der Kostenquote folgt dem langfristigen Trend. Für 2025 weisen die Pensionskassen mit durchschnittlich 0.40% die bislang tiefste Kostenquote für die Vermögensverwaltung auf. Der stetige Rückgang ist bemerkenswert, wenn man bedenkt, dass in den letzten Jahren auch kostenintensivere Anlagekategorien wie Immobilien und Alternative Anlagen ausgebaut wurden. Das zeigt, dass Vorsorgeeinrichtungen die Vermögensverwaltungskosten weiter im Fokus haben. Die vertiefte mehrjährige Analyse zeigt auch, dass günstige Umsetzungen nicht zu höherer Nettoerendite

TAKE AWAYS

- Die Guthaben der Erwerbstätigen wurden 2025 mit durchschnittlich 4.3% verzinst.
- 99% der Pensionskassen gewährten mehr als die BVG-Mindestverzinsung.
- Der Obligationenanteil erreichte mit 29.3% einen historischen Tiefstand.
- Infrastruktur ist die bedeutendste alternative Anlageklasse und wächst weiter.



Investing

**Solide Strategien von heute
entstehen auf übermorgen**

Des stratégies solides
d'aujourd'hui naissent pour
après-demain



Swiss Rock Asset Management
swiss-rock.ch

Werbung Publicité

fürten – wie auch kostenintensivere Umsetzungen keinen wesentlich höheren Ertrag generierten.

Technische Zinssätze sinken leicht

Nachdem für drei Jahre ein leichter Anstieg beim technischen Zinssatz hatte beobachtet werden können, wurde dieser im vergangenen Jahr um 0.05 Prozentpunkte auf derzeit 1.75% reduziert. Entsprechend müssen die Rentnerkapitalien und die vom technischen Zinssatz abhängigen technischen Rückstellungen höher bewertet werden, was zu einem negativen Effekt auf den Deckungsgrad führt.

Der Trend zu tieferen Umwandlungssätzen schwächt sich weiter ab. In einigen Fällen haben Pensionskassen mit niedrigeren Umwandlungssätzen diese sogar leicht angehoben. Für das aktuelle Jahr geben die Pensionskassen an, das Sparguthaben im Alter 65 mit durchschnittlich 5.20% zu verrenten. Gemäss den eingegangenen Antworten dürfte dieser Wert in den kommenden fünf Jahren nur noch marginal zurückgehen. Massgebliche Einflussfaktoren sind das Zinsniveau und die demografische Entwicklung, insbesondere die Lebenserwartung der Versicherten.

Aktuelle Lage

Die Pensionskassen sind mit hohen Deckungsgraden ins Jahr 2026 gestartet. Trotz des erschwerten Marktumfelds verzeichnen Pensionskassen bis Ende Juli einen Zuwachs von 4.3% und einen Deckungsgrad-Anstieg auf 118.0%. Dank bestehender Reserven und der breiten Diversifikation im Anlageportfolio befindet sich die 2. Säule derzeit in einer soliden finanziellen Verfassung. Sofern die Finanzmärkte in den verbleibenden Monaten dieses Jahres keinen Einbruch erleiden, dürfen die Versicherten auch 2026 gute Verzinsungen ihrer Pensionskassenguthaben erwarten. Vielleicht darf sich ein Teil der Rentenbeziehenden dann neben der 13. AHV-Rente auch über einen «Zustupf» aus der Pensionskasse freuen. 



Ueli Sutter

Studienleitung Complementa
Risiko Check-up



Oliver Gmünder

Studienleitung Complementa
Risiko Check-up

Résultats du plus récent Check-up des risques

Les assurés profitent plus que d'habitude

En 2025, les caisses de pensions dégagent en moyenne un rendement de 6.3%. Ce résultat positif leur permet de porter le degré de couverture à 114.4% et d'atteindre un taux de rémunération moyen de 4.3% – le plus haut niveau des 25 dernières années. La part des obligations atteint un nouveau fond de vallée, tandis que les actions représentent, pour la deuxième année consécutive, la plus grande part du portefeuille d'investissement.

Auteurs: **Oliver Gmünder et Ueli Sutter**

Grâce à l'évolution favorable des marchés financiers, les caisses de pensions suisses enregistrent en 2025 un rendement moyen réjouissant de 6.3%. Ce résultat est atteint malgré les fortes turbulences sur les marchés provoquées par les annonces du gouvernement américain concernant les droits de douane, et il est nettement supérieur au rendement moyen de 3.6% par an enregistré au cours des deux dernières décennies. Rapporté à l'ensemble des actifs gérés du 2^e pilier, cela correspond à un produit des placements de 77 milliards de francs.¹ Ce montant est supérieur aux cotisations cumulées des employeurs et des salariés, qui s'élevaient à environ 67 milliards de francs l'année précédente.

Les assurés profitent eux aussi de ce bon rendement: leurs avoirs sont rémunérés en moyenne à 4.3%. Il s'agit du taux le plus élevé des 25 dernières années. 99% des caisses de pensions ont crédité un taux d'intérêt supérieur au taux minimal LPP fixé par le Conseil fédéral. C'est déjà la troisième fois au cours des cinq dernières années que les caisses de pensions répercutent une grande partie des revenus de leurs placements sur les assurés.

Renforcement supplémentaire des réserves

Le résultat annuel positif se répercute également sur la réserve de fluctuation de valeur. Le degré de couverture pondéré en fonction du capital passe de 111.8% à 114.4% au cours de l'année 2025. En valeur non pondérée, il atteint même 120.8% à la fin de l'année 2025.

La part des actions augmente

Les placements à revenu fixe ont constitué pendant de nombreuses années la principale classe d'actifs des institutions de prévoyance suisses. Aux débuts de l'étude «Risk-Check-up», il y a plus de 30 ans, près d'un franc sur deux était investi en obligations. Leur part n'a cessé de reculer depuis lors pour atteindre, en 2025, un plus bas historique de 29.3%. L'année dernière, en raison de l'augmentation de la dette publique et de la hausse des coûts de couverture, les caisses de pensions ont réduit leurs positions en obligations d'État internationales et les ont en partie réorientées vers des obligations en francs suisses et des obligations d'entreprises internationales. Pour la deuxième année consécutive, les actions, qui représentent actuellement 34.1% du portefeuille, constituent la principale classe d'actifs. Les parts de l'immobilier (22.6%; +0.1 point de pourcentage) et des placements alternatifs (9.8%; -0.3 point de

Dossier spécial

Les conclusions tirées du dossier spécial «Placements illiquides et risques d'illiquidité» seront présentées dans le numéro d'octobre.

¹ Avoirs du 2^e pilier s'élevant à 1220 milliards de francs, statistiques des caisses de pensions de l'OFS 2024.

TAKE AWAYS

- En 2025, les avoirs des actifs ont été rémunérés à un taux moyen de 4.3%.
- 99% des caisses de pensions ont accordé un taux de rémunération supérieur au taux minimal prévu par la LPP.
- La part des obligations a atteint un plus bas historique à 29.3%.
- Les infrastructures constituent la principale classe d'actifs alternative et continuent de se développer.

pourcentage) n'ont que très peu évolué par rapport à l'année précédente.

Les infrastructures dominent les placements alternatifs

84% des caisses de pensions investissent dans des placements alternatifs. Leur part dans l'allocation globale oscille autour de la barre des 10% depuis une dizaine d'années. La composition des placements alternatifs a en revanche évolué au cours de cette période. Alors qu'auparavant les hedge funds dominaient entre autres, les investissements dans les infrastructures représentent désormais la plus grande part (2.8% du patrimoine total, 28% des placements alternatifs), suivis par le capital-investissement (2.4%, 24%), qui était jusqu'en 2023 la principale classe d'actifs au sein des placements alternatifs. Les résultats de notre enquête montrent que les caisses déjà investies dans les infrastructures ont l'intention de maintenir leur part actuelle (50% des réponses) voire de la renforcer (44%). Pour aucune autre classe d'actifs alternatifs, les intentions stratégiques exprimées par les caisses de retraite en matière de développement ne sont aussi élevées, ni même proches de ce niveau. L'importance des investissements dans les infrastructures va donc continuer à croître.

Poursuite de la baisse des coûts

L'évolution du ratio de frais suit la tendance à long terme. Pour 2025, les caisses de retraite affichent, avec une moyenne de 0.40%, le ratio de frais de gestion le plus bas jamais enregistré. Cette baisse constante est remarquable si l'on considère que, ces dernières années, des catégories d'investissement plus coûteuses, telles que l'immobilier et les placements alternatifs, ont également été développées. Cela montre que les institutions de prévoyance continuent de se concentrer sur les coûts de gestion de fortune. L'analyse approfondie sur plusieurs années montre également que les stratégies peu coûteuses n'ont pas conduit à un rendement net plus élevé – tout comme les stratégies plus coûteuses n'ont pas généré de rendement sensiblement plus élevé supérieur.

Légère baisse des taux d'intérêt techniques

Après avoir observé une légère hausse du taux d'intérêt technique pendant trois ans, celui-ci a été réduit l'année dernière de 0.05 point de pourcentage pour s'établir actuellement à 1.75%. En conséquence, les capitaux de vieillesse et les provisions techniques dépendant du taux d'intérêt technique doivent être évalués à la hausse, ce qui a un effet négatif sur le degré de couverture.

La tendance à la baisse des taux de conversion continue de s'atténuer. Dans certains cas, les caisses de pensions qui appliquaient des taux de conversion plus bas les ont même légèrement relevés. Pour l'année en cours, les caisses de pensions indiquent qu'elles convertissent l'épargne à l'âge de 65 ans à un taux moyen de 5.20%. D'après les réponses reçues, cette valeur ne devrait baisser que marginalement au cours des cinq prochaines années. Les principaux facteurs d'influence sont le niveau des taux d'intérêt et l'évolution démographique, en particulier l'espérance de vie des assurés.

Situation actuelle

Les caisses de pensions ont entamé l'année 2026 avec des degrés de couverture élevés. Malgré un contexte de marché difficile, elles ont enregistré, jusqu'à fin juillet, une croissance de 4.3% et une hausse du degré de couverture à 118.0%. Grâce aux réserves existantes et à la large diversification de leur portefeuille de placements, le 2^e pilier se trouve actuellement dans une situation financière solide. À condition que les marchés financiers ne subissent pas de chute au cours des mois restants de cette année, les assurés peuvent s'attendre à de bons rendements sur leurs avoirs de caisse de pensions en 2026 également. Peut-être qu'une partie des retraités pourra alors se réjouir, en plus de la 13^e rente AVS, d'un « petit supplément » provenant de leur caisse de pensions. |