



## **13. Swisscanto Umfrage Schweizer Pensionskassen 2013**

<b>Einleitende Bemerkungen</b>	<b>2</b>
<b>Die Teilnehmer der Umfrage und ihre Charakteristiken</b>	<b>4</b>
<b>Anlagen und Performance</b>	<b>7</b>
<b>Versicherungstechnische Aspekte</b>	<b>14</b>
<b>Deckungsgrad</b>	<b>20</b>
<b>Aktuelle Fragen</b>	<b>25</b>



**Swisscanto**

# Einleitende Bemerkungen

Die wiederum sehr gute Beteiligung der Vorsorgeeinrichtungen an der Umfrage 2013 dürfen wir als Bestätigung ihrer Bedeutung für die berufliche Vorsorge und auch als Anerkennung des Engagements von Swisscanto werten. Zu danken ist den 343 Pensionskassen, die den beträchtlichen Aufwand zum Ausfüllen des Fragebogens auf sich genommen haben. Sie repräsentieren ein Vorsorgevermögen von CHF 481 Mia., was einen neuen Rekord darstellt.

Das Jahr 2012, auf das sich die Daten beziehen, wird bezüglich Performance als sehr gutes Jahr in die Geschichte der 2. Säule eingehen. Dank einer durchschnittlichen Rendite von 7,2% konnten die Deckungsgrade auf breiter Front markant verbessert werden. Die privatrechtlichen Pensionskassen erhöhten ihren vermögensgewichteten Deckungsgrad von 103 auf 109%, die öffentlich-rechtlichen mit Vollkapitalisierung von 95 auf 100%. Deutlich zurück liegen die öffentlich-rechtlichen Pensionskassen mit Teilkapitalisierung mit knapp 74% Ende 2012, wobei die ermittelte Verbesserung mit zwei Prozentpunkten im Berichtsjahr weit geringer ausgefallen ist als bei den beiden anderen Kategorien.

Trotz der guten Performance im Berichtsjahr – die in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres ihre Fortsetzung fand – stehen die Vorsorgeeinrichtungen weiterhin vor erheblichen Herausforderungen. So ist festzustellen, dass der durchschnittliche erreichte Deckungsgrad der privatrechtlichen Kassen mit rund 109% noch immer gut sieben Prozentpunkte entfernt ist vom mittleren Zielwert des Deckungsgrads inklusive Wertschwankungsreserven, der bei 116% liegt.

Das zweite Problemfeld ist bei der andauernden Tiefzinsphase auszumachen, die auf den grossen Obligationenportefeuilles nur bescheidene Erträgen erlaubt, zudem bei einem künftigen Zinsanstieg bedeutende Kurseinbussen auslösen wird.

Die Kassen sind laufend bestrebt, ihre Strategien an die Kapitalmarktsituation anzupassen. Etwa 30% der beteiligten Vorsorgeeinrichtungen haben letztes Jahr Anpassungen vorgenommen, davon gut 50% mit einer Reduktion des Obligationenanteils. Ein nur wenig kleinerer Prozentsatz hat im Gegenzug die Immobilienquote erhöht, wobei sich hier im Gegensatz zu den Wertchriften die Umsetzung der Zielwerte recht schwierig gestaltet.

Die aktuelle Umfrage hat gezeigt, dass die Pensionskassen ein ausgeprägtes Kostenbewusstsein aufweisen und sowohl bei der allgemeinen Verwaltung als auch bei den Kapitalanlagen darauf bedacht sind, die Aufwendungen unter Kontrolle zu halten. In der Tat können sich die ermittelten Kosten und ihre Entwicklung in den vergangenen Jahren sehen lassen. Die Aufwendungen für die Vermögensverwaltung in Prozent des Gesamtvermögens ergaben einen mit dem Vorjahr identischen Mittelwert von 0,19%. Markant gefallen sind in den vergangenen fünf Jahren die Gesamtkosten. Seit 2007 konnten sie bei den kleinsten Kassen mit weniger als 250 Destinatären um fast 40% gesenkt werden, bei den grössten mit über 10000 Destinatären um 20%, angesichts ihrer viel tieferen Kosten ebenfalls ein beachtlicher Wert. Diese Bemühungen verdienen Anerkennung und in der Diskussion um die Kosten der 2. Säule auch mehr Beachtung.

Sowohl die Entwicklung auf den Kapitalmärkten als auch die steigende Lebenserwartung zwingen die Pensionskassen dazu, Umwandlungssatz und technischen Zins regelmässig zu überprüfen und falls nötig anzupassen, wobei Anpassung bloss ein anderer Ausdruck ist für Senkung – jedenfalls seit Einführung des BVG im Jahre 1985. Der technische Zins im Beitragsprimat ist in den vergangenen zwei Jahren bei den privatrechtlichen Kassen von durchschnittlich 3,49 auf 3,08% gefallen, bei den öffentlich-rechtlichen von 3,63 auf 3,32%. Das sind erhebliche Korrekturen, die bei einer Beibehaltung der geltenden Leistungen zu bedeutenden Mehrkosten für Arbeitgeber und aktiv Versicherte führen.

Parallel dazu ist auch ein anhaltendes Sinken der Umwandlungssätze zu beobachten. Unsere nicht sehr gewagte Prognose lautet, dass im kommenden Jahr der mittlere Satz bei den Kassen unter den Wert von 6,4% fallen wird und damit unter jene Marke, als bei der Abstimmung von 2010 als verbindliche Mindestgrösse angepeilt wurde.

Die Umfrage behandelt über diese grundlegenden Themen hinaus wiederum zahlreiche Einzelfragen, welche die Vielfalt der Entwicklungen in der beruflichen Vorsorge aufzeigen, und liefert dazu aufschlussreiche quantitative Angaben. Dazu gehört beispielsweise der Leistungsbezug in Form von Kapital, der zunehmende Bedeutung gewinnt und bereits zur Befürchtung geführt hat, dass dies die Sicherheit der Vorsorge gefährden könnte.

Auf einer ganz anderen, mehr technischen Ebene spielt sich die Auseinandersetzung um das Securities Lending (Wertpapierleihe) ab. Die dramatischen Ereignisse auf den Kapitalmärkten 2008 haben zur Einsicht geführt, dass das vermeintlich risikolose Geschäft bis dahin wenig bedachte Gefahren enthält, die durch die relativ geringen Einkünfte möglicherweise nicht aufgewogen werden. Die Erhebungen zu diesem Thema, angeregt durch das BSV, haben ergeben, dass kleinere Vorsorgeeinrichtungen sich weitgehend daraus zurückgezogen haben und von den grossen mit über CHF 1 Mia. Vermögen ebenfalls ein erheblicher Teil dieses Geschäft aufgegeben hat.

Die vorliegende erste und angesichts der vielen ermittelten Daten noch unvollständige Zusammenfassung lässt die Vielzahl unterschiedlicher Aspekte erkennen, die aktuell die berufliche Vorsorge prägen. Swisscanto hofft, dass sie den Sozialpartnern, Pensionskassen, Medien und politischen Institutionen wiederum wichtige und aufschlussreiche Informationen zu vermitteln vermag.

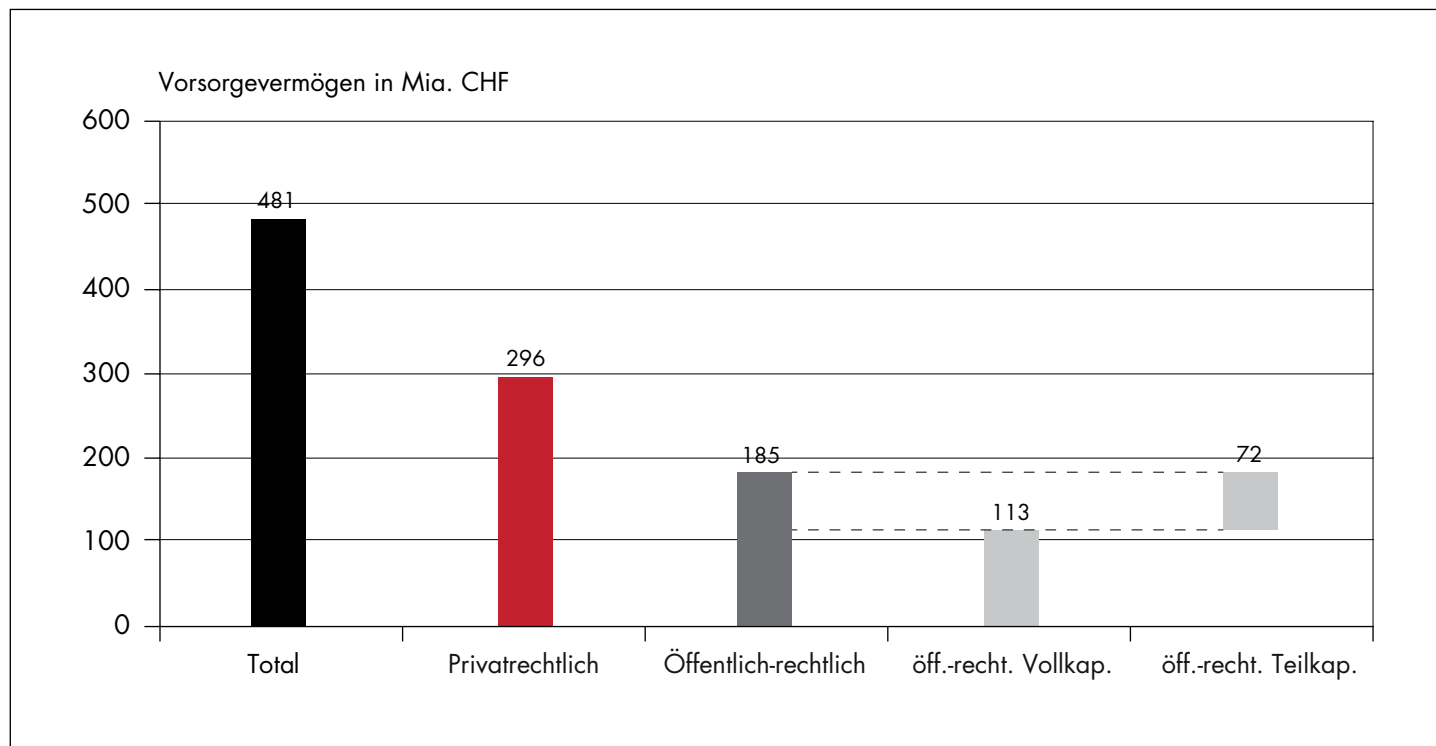
# Die Teilnehmer der Umfrage 2013 und ihre Charakteristiken

<b>Teilnehmende autonome und teilautonome Vorsorgeeinrichtungen:</b>	<b>343 (Vorjahr 340)</b>
<b>Erfasstes Vorsorgevermögen:</b>	<b>CHF 481 (437) Mia.</b>
Pensionskassen und geschl. Gemeinschaftsstiftungen:	297 davon 51 öffentlich-rechtliche, 27 mit und 23 ohne Vollkapitalisierung (1 Vorsorgeeinrichtung ohne Angabe)
Vorsorgevermögen:	CHF 326 (316) Mia.
Offene Gemeinschaftsstiftungen:	28
Vorsorgevermögen:	CHF 81 (57) Mia.
Sammelstiftungen:	18
Vorsorgevermögen:	CHF 74 (64) Mia.
<b>Anzahl Destinatäre:</b>	<b>2.8 (2.5) Mio.</b>
Aktive:	2.1 Mio. davon 0.6 Mio. in öffentlich-rechtlichen und 1.5 Mio. in privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen
Rentenbezüger:	0.7 Mio. davon 0.3 Mio. in öffentlich-rechtlichen und 0.4 Mio. in privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen

Die Umfrage 2013 (mit Daten per 31. Dezember 2012) ist wiederum auf sehr erfreuliche Resonanz bei den angefragten Vorsorgeeinrichtungen gestossen. Beim erfassten Vermögen wurde ein neuer Höchstwert erreicht. Die Swisscanto-Umfrage

hat damit erneut ihre Bedeutung für die Berufliche Vorsorge der Schweiz unter Beweis gestellt und liefert Resultate, die für die Gesamtheit der 2. Säule als repräsentativ gelten dürfen.

**Abbildung 2: Private und öffentlich-rechtliche Kassen**

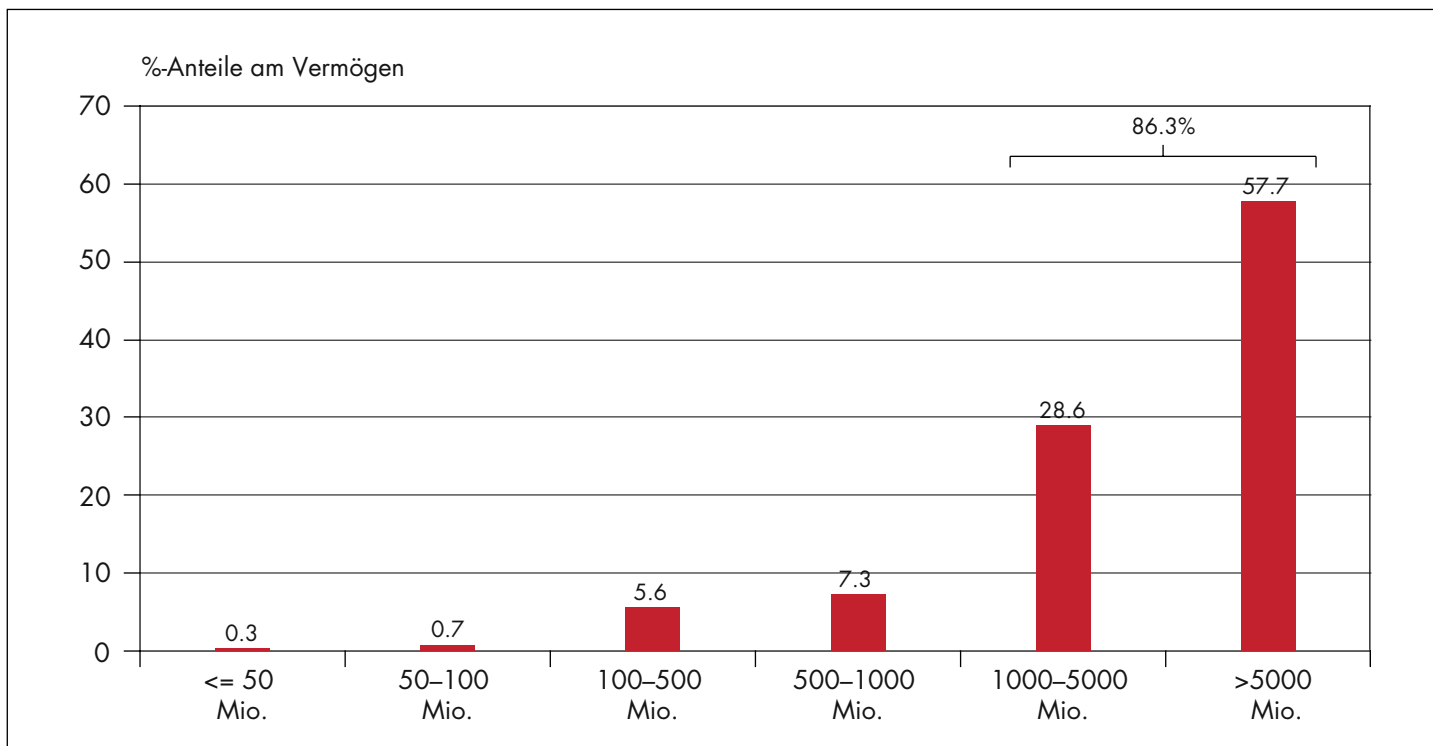


Vom Vorsorgevermögen der teilnehmenden Kassen mit total CHF 481 Mia. stammen CHF 296 Mia. von privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen. Mit CHF 185 Mia. Vermögen sind die öffentlich-rechtlichen Kassen erneut stark vertreten – mit einem Vermögensanteil von 38% in der Studie. Gesamtschweizerisch beträgt das Vermögen der öffentlichen Kassen gemäss PK-Statistik 2011 rund CHF 182 Mia. oder 29% der gesamten Aktiven von CHF 625 Mia.. Die öffentlich-rechtlichen Kassen sind damit in der Studie relativ zum Gesamtmarkt übervertreten. Andererseits ist festzustellen, dass fast alle öffentlich-rechtlichen Kassen an der Umfrage teilgenommen haben.

Die CHF 185 Mia. Vermögen der öffentlich-rechtlichen Kassen teilen sich auf in 113 Mia. von Kassen mit Vollkapitalisierung und 72 Mia. mit Teilkapitalisierung.

Der mit der Strukturreform neu definierten Unterscheidung zwischen Kassen mit Voll- und solchen mit Teilkapitalisierung wird in der Studie wo immer relevant Rechnung getragen. Per 1. Januar 2014 müssen die öffentlich-rechtlichen Kassen entschieden haben, ob sie dem System der Voll- oder der Teilkapitalisierung folgen werden. Bei Teilkapitalisierung sind sie verpflichtet, innerhalb von 40 Jahren einen Mindestdeckungsgrad von 80% zu erreichen. Einmal erreichte Deckungsgrade müssen gehalten werden, andernfalls sind Sanierungsmassnahmen zu ergreifen.

**Abbildung 3: Zusammensetzung der Teilnehmer nach Grösse**

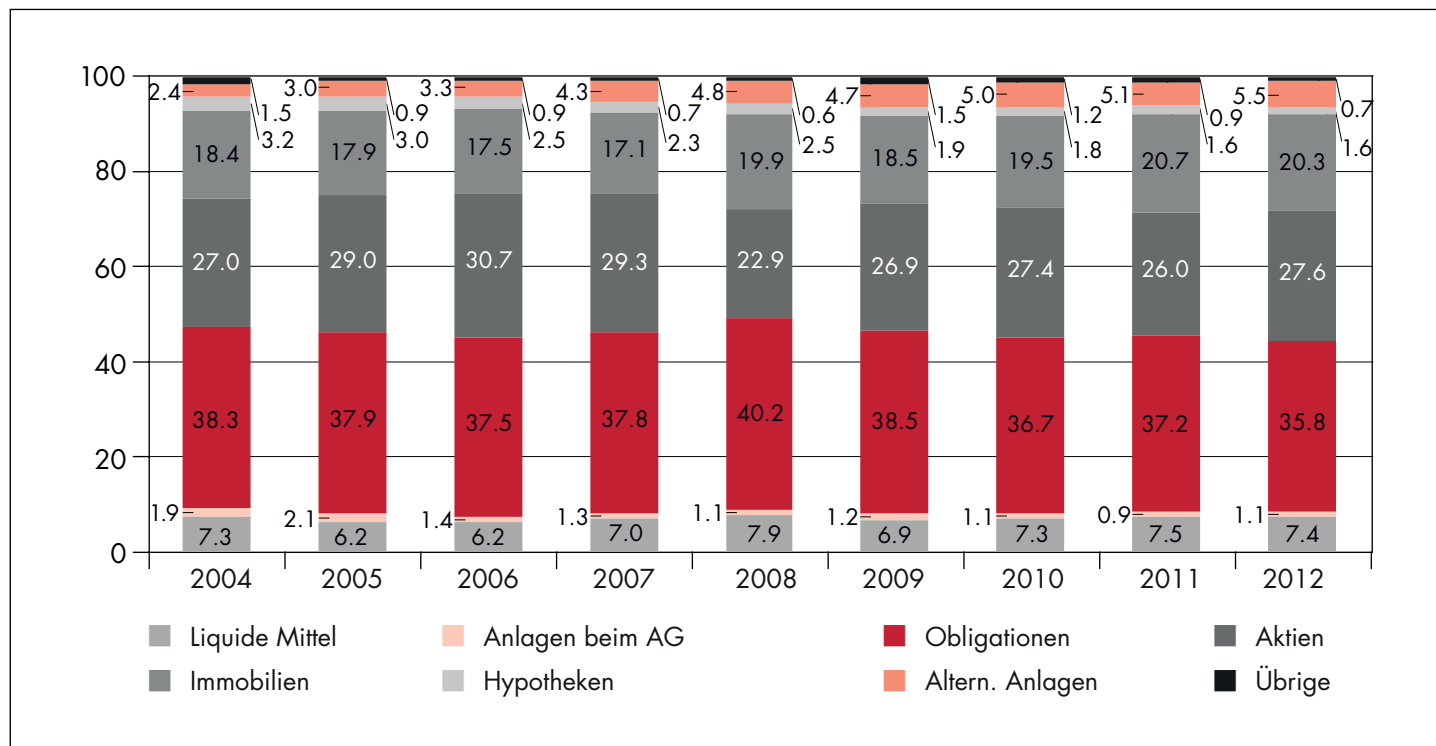


Die 2. Säule ist wesentlich geprägt durch eine relativ kleine Zahl grosser Vorsorgeeinrichtungen mit einem Vermögen von über CHF 1 Mia. Dies geht auch aus den Daten der offiziellen Pensionskassenstatistik 2011 hervor. Sie zeigt einen Anteil dieser Kassen von 68% am Gesamtvermögen, nach Anzahl

machen sie mit 106 von 2265 Kassen jedoch nur 5% aus. In unserer Studie ist ihr Vermögensanteil mit 86% noch deutlich höher. 88 von den teilnehmenden 343 Pensionskassen weisen ein Vermögen von über CHF 1 Mia. auf.

# Anlagen und Performance

Abbildung 4: Aktien im Auf und Ab der Märkte

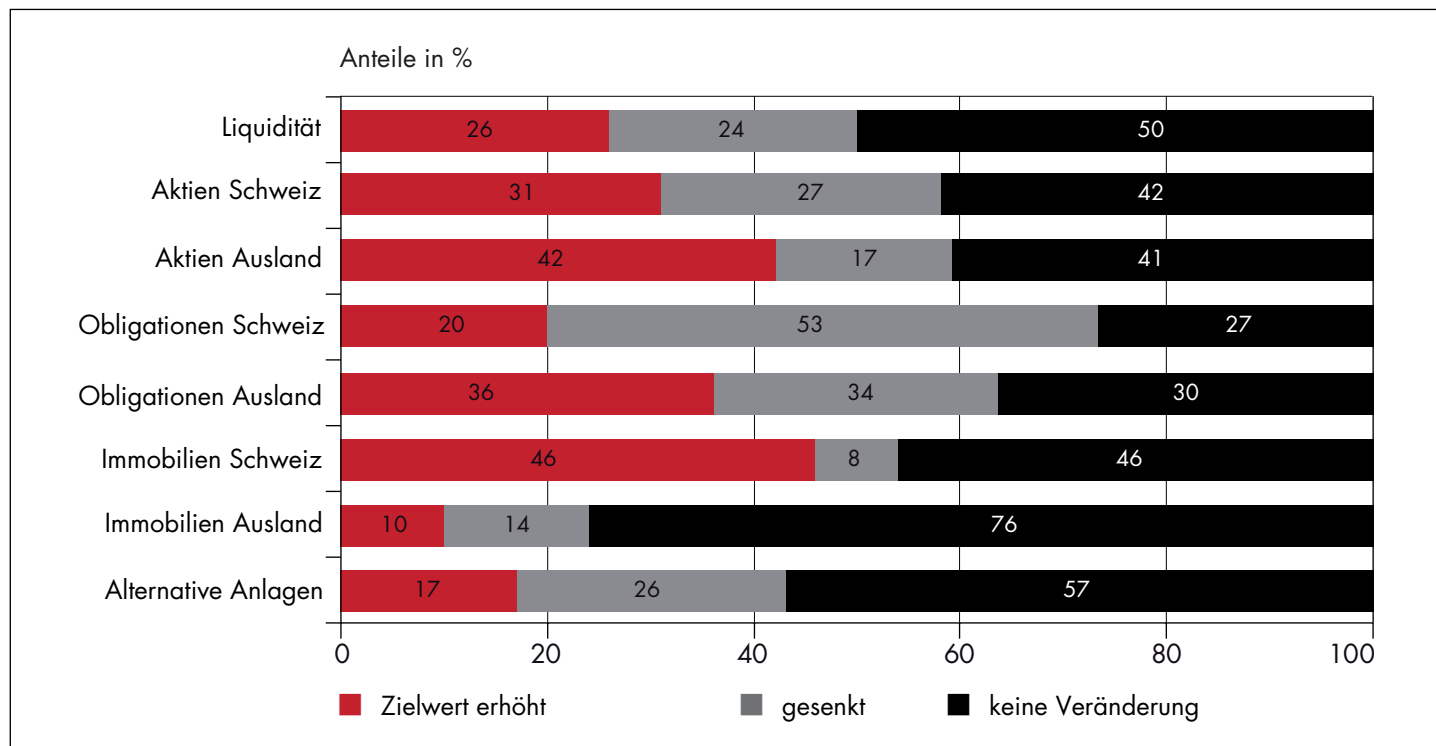


Es ist aus der Abbildung auch optisch leicht zu erkennen, dass die durchschnittliche Asset Allocation über die Jahre ziemlich stabil geblieben ist. Gut ersichtlich ist die gegenläufige Entwicklung der Aktien und Obligationenanteile über die Jahre. Nach Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten nehmen die wertmässig stabileren Obligationen automatisch einen grösseren Anteil ein, ohne dass damit jeweils gezielte Strategieänderungen verbunden wären. Der Immobilienanteil weist eine leichte Steigerungstendenz auf. Der geringfügige Rückgang im vergange-

nen Jahr ist auf den gleichen Mechanismus wie bei den Obligationen zurückzuführen und primär Folge der höheren Aktienbewertung.

Trotz der guten Kursentwicklung im Berichtsjahr liegen die Aktien mit 27,6% noch deutlich unter dem Höchstwert von 30,7% Ende 2006. Auffallend der mit 7,4% nach wie vor hohe Anteil an liquiden Mitteln, dies trotz einer faktischen Nullverzinsung.

**Abbildung 5: Änderungen der strategischen Ausrichtung**

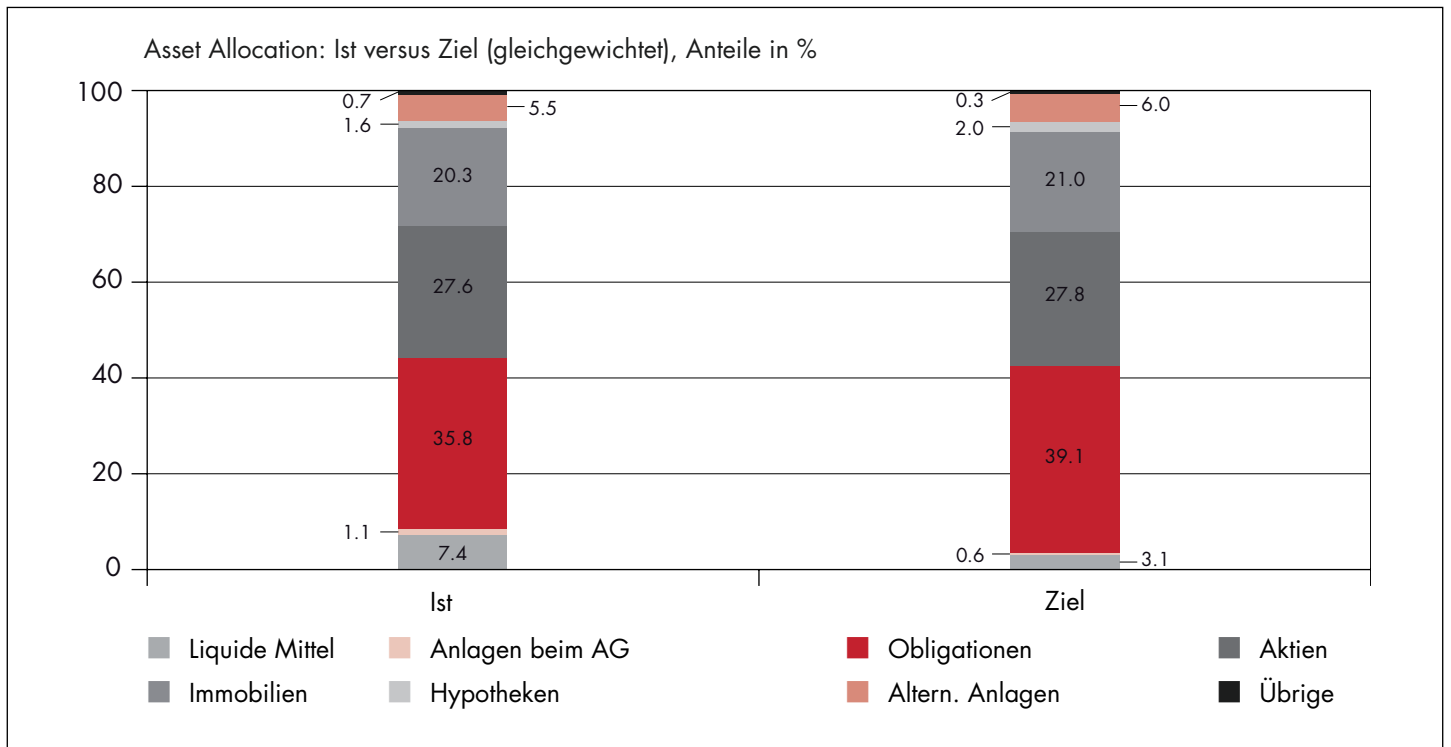


Welche Anlagekategorien wurden 2012 erhöht, welche gesenkt? Etwa 30% der Pensionskassen haben 2012 Änderungen bei der strategischen Asset Allocation vorgenommen. 53% dieser Kassen haben den Anteil Obligationen gesenkt; im Gegenzug haben gleichzeitig 46% die Immobilienquote

erhöht. Tendenziell erhöht wurde auch der Anteil Aktien Ausland. Die alternativen Anlagen wurden in den letzten Jahren stetig leicht erhöht. Dieser Trend hat sich 2012 erstmals gedreht. Während 17% den Anteil erhöht haben, fanden bei 26% Reduktionen statt.



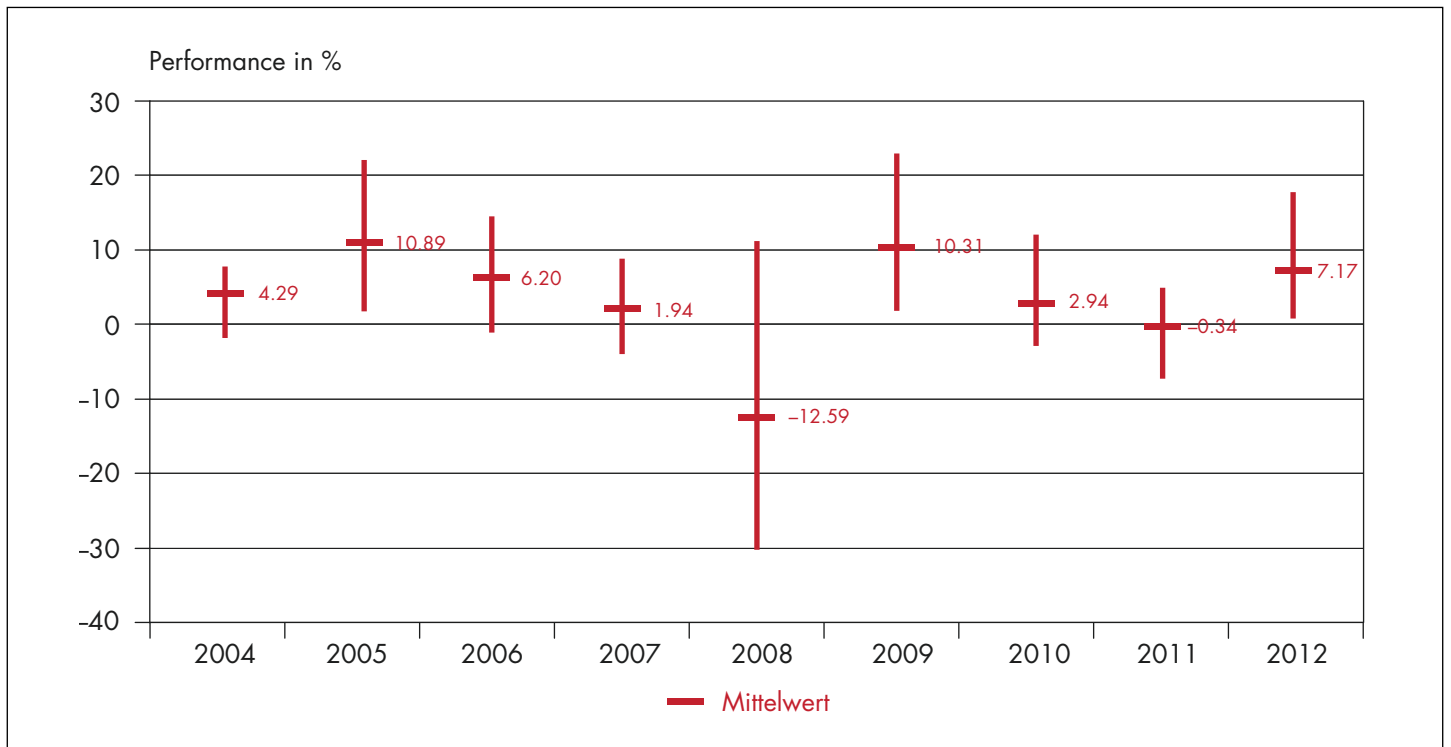
**Abbildung 6: Asset Allocation – Ist- und Zielgrößen**



Wie sieht die Ist-Allokation im Vergleich zur Benchmarkgewichtung aus? Die Kassen halten immer noch mehr als doppelt so viele liquide Mittel wie vorgesehen, nämlich 7,4% gegenüber einem Zielwert von 3,4%. Auf der Gegen-

seite besteht ein deutliches Untergewicht Ist zu Ziel nur bei den Obligationen. Hier hoffen die Marktteilnehmer wohl schon seit längerer Zeit auf höhere Zinsen. Bei den Aktien liegt man praktisch auf Zielhöhe.

**Abbildung 7: Erfreuliche Renditen**

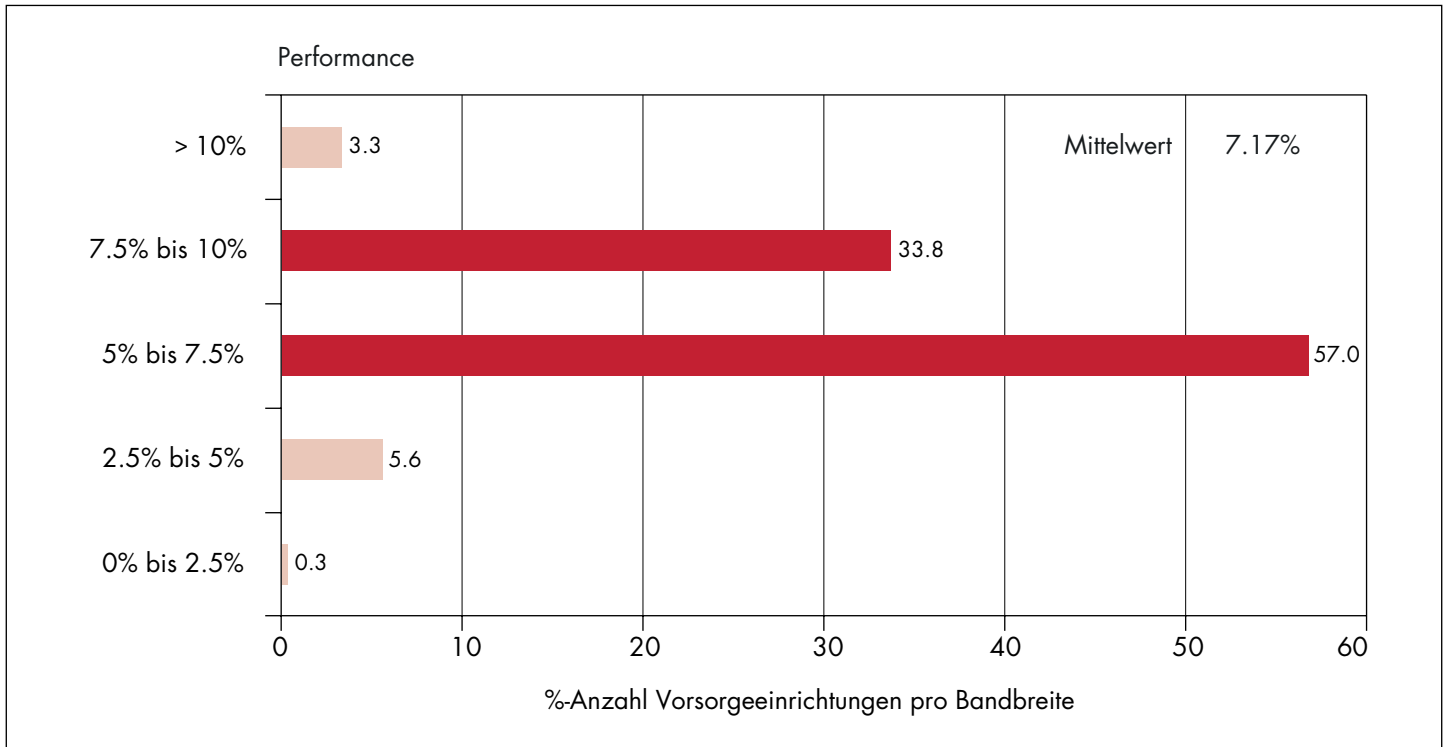


Der Mittelwert der Performance 2012 betrug plus 7,2% – der Median 7,1%. Die beste Performance lag bei 17,9%, die schlechteste erfasste Rendite betrug plus 0,7%. Dies war eine Kasse, die sicher aus speziellen Gründen liquide Mittel von über 60% hielt. Die beste Kasse hielt per Jahresende 2012 rund 29% Aktien, davon 16% Aktien Schweiz, sowie

einen Immobilienanteil von fast 30%. Allein mit der Asset Allocation ist diese sehr gute Performance nicht zu erklären.

Nach einem mässigen 2010 und einem sauren Jahrgang 2011 geht das Jahr 2012 als sehr guter Jahrgang in die Performancegeschichte ein.

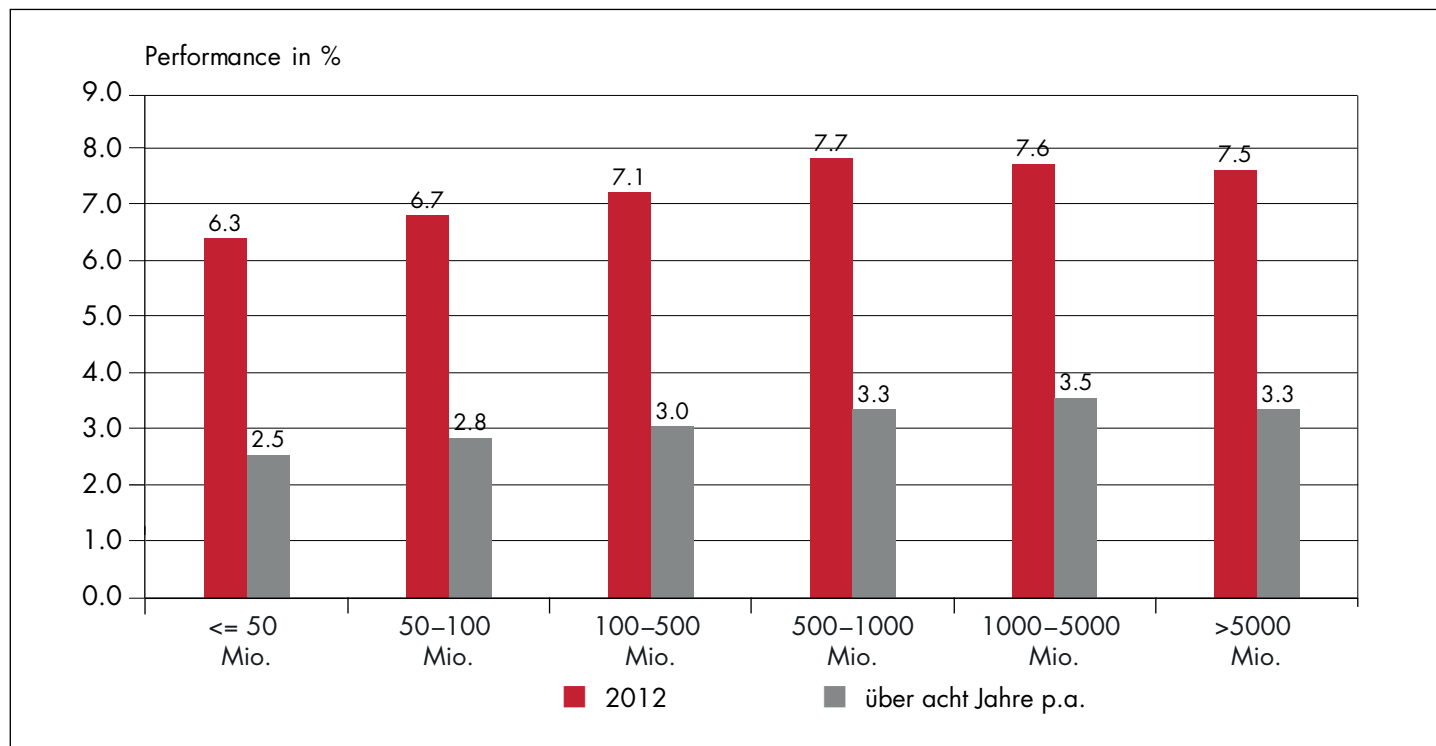
**Abbildung 8: Performanceresultate eng beisammen**



Auch wenn die Spannweite zwischen der besten und der schlechtesten Kasse beträchtlich ist, liegen die erzielten Renditen doch in ihrer grossen Mehrheit nahe zusammen.

90,8% der Kassen – die beiden roten Balken zusammengezählt – erreichten eine Rendite zwischen 5 und 10%. Der Mittelwert beträgt 7,2% (Vorjahr –0,3%).

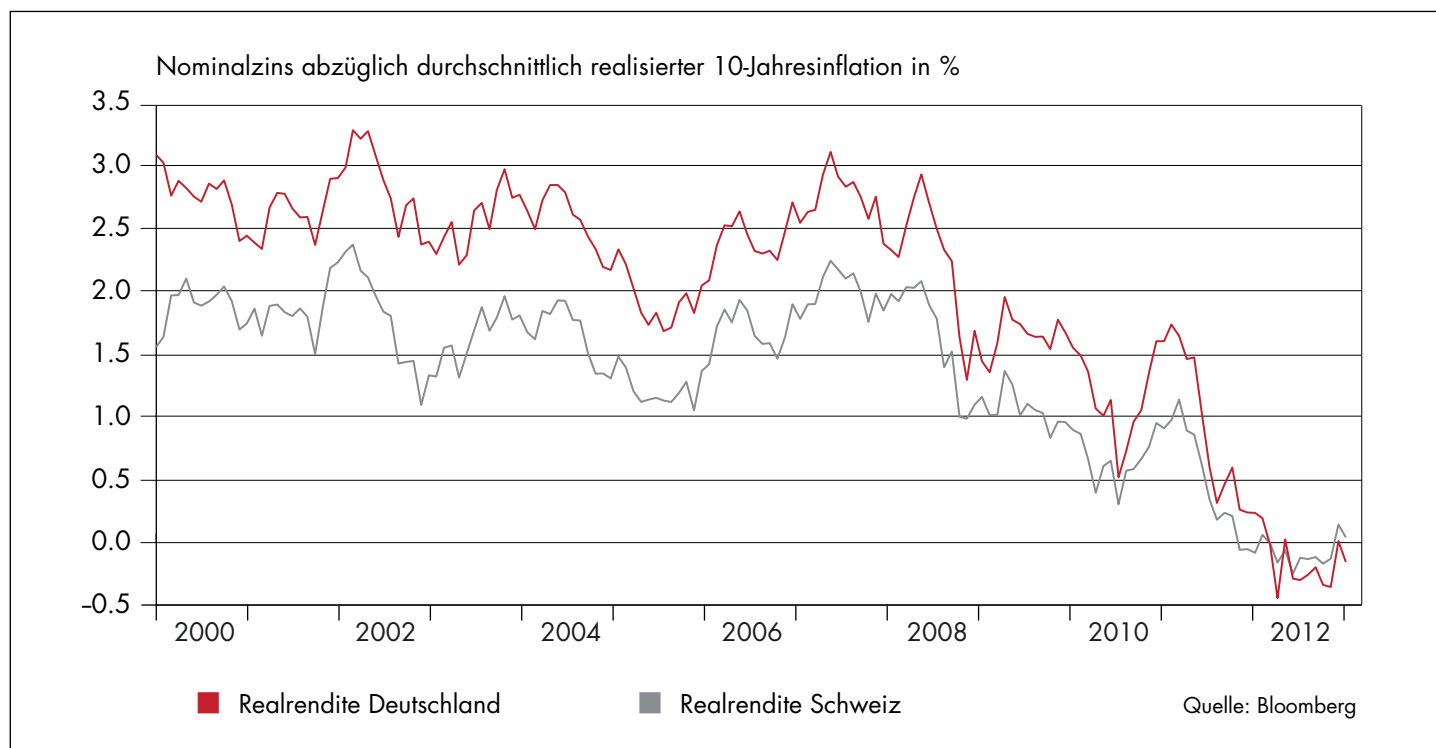
**Abbildung 9: Performance und Kassengrösse**



Die Durchschnittsrenditen über die letzten acht Jahre lagen zwischen 2,5% und 3,5% pro Jahr – wobei die grösseren Kassen über diesen Zeitraum etwas besser abschnitten als die kleineren. Dies war in der Vergangenheit aber nicht immer der Fall. Die Performancedifferenzen zwischen den grossen und den kleinen Kassen erklären sich nur zu

einem sehr kleinen Teil mit den Kostenvorteilen der grösseren. Der Hauptgrund lag in den leicht unterschiedlichen Vermögensaufteilungen. Grössere Kassen weisen tendenziell höhere Aktienbestände auf, wovon sie letztes Jahr profitierten, sowie eine geringe Liquidität, die nichts abwirft.

**Abbildung 10: Zinsperspektiven**



Die aggressive Geldpolitik von Ländern wie den USA, Grossbritannien, aber auch der EZB für die Eurozone und jetzt auch noch Japan hält die Zinsen künstlich tief. Die Zinsen in der Schweiz und in Deutschland sind auf historische Tiefstände gefallen. Die reale Rendite ist seit längerem bei Null oder gar negativ. Ersparnisse verlieren so schleichend an Wert und es findet eine Umverteilung von Sparern zu Schuldnern statt. Im Grunde ist es nichts anderes als eine versteckte Besteuerung. Für die Rettung der Eurozone zahlen wir damit ebenfalls einen Preis in Form von tiefen Zinsen für das Sparkapital in unserer Pensionskasse.

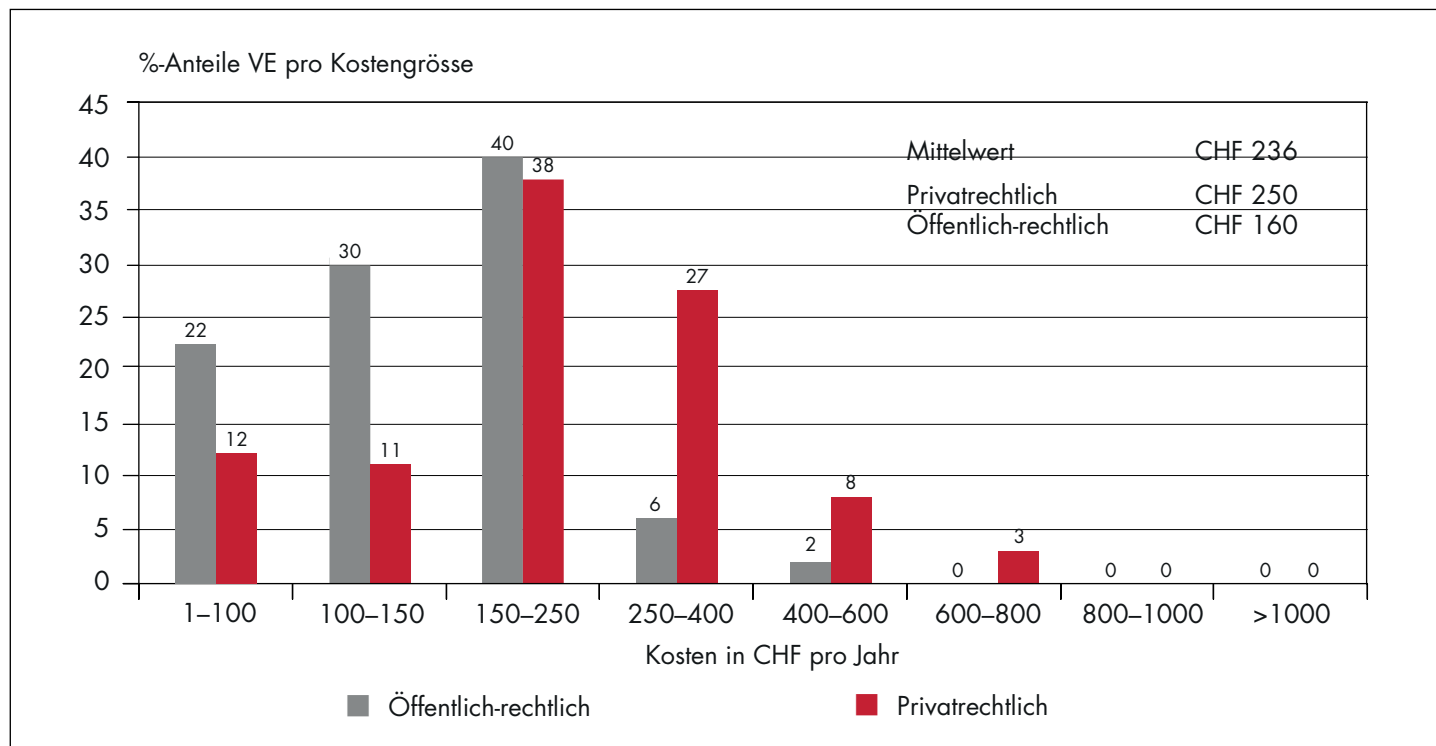
Die Frage stellt sich damit: Liegen die tiefsten Renditen hinter uns? Wir meinen ganz klar ja, aber das Sprichwort "Don't fight the Fed" – kämpfe nicht gegen die US-Notenbank – ist eines der wichtigsten Gebote für den Anleger. Zudem hat die Zypern-Krise dafür gesorgt, dass die Zinswende in Europa noch weiter hinaus geschoben wurde. Das Tiefzinsumfeld wird deshalb andauern.

Wie hoch müssten die Zinsen ohne die künstlichen Eingriffe der Zentralbanken sein? Swisscanto hat aufgrund der Wirtschaftslage und der Inflation ein Modell für einen "fairen" Zins berechnet. Für zehnjährige Eidgenossen sollte der faire Zins knapp unter 2% liegen, sie rentieren aber derzeit 0,6%. Nur einmal – 1998/1999 – war die Abweichung so gross wie heute. Damals setzte nach der Asien- und Russlandkrise ein rascher Zinsanstieg ein, der das Niveau wieder über den fairen Wert hob.

Noch krasser sieht das Bild für Europa aus. Demnach müsste der faire Zins für deutsche zehnjährige Bundesobligationen bei etwa 4% liegen – die heutige Rendite beträgt 1,36%! Ein Anstieg von über 2,5% hätte insbesondere für die Peripherie fatale Folgen – sie könnten die hohen Schulden definitiv nicht mehr verzinsen. Die Abweichung vom Modellwert ist so gross wie noch nie in den letzten 22 Jahren. Die EZB hält die Zinsen bis auf Weiteres tief – ein Experiment mit sehr ungewissem Ausgang.

# Versicherungstechnische Aspekte

Abbildung 11: Allgemeine Verwaltungskosten

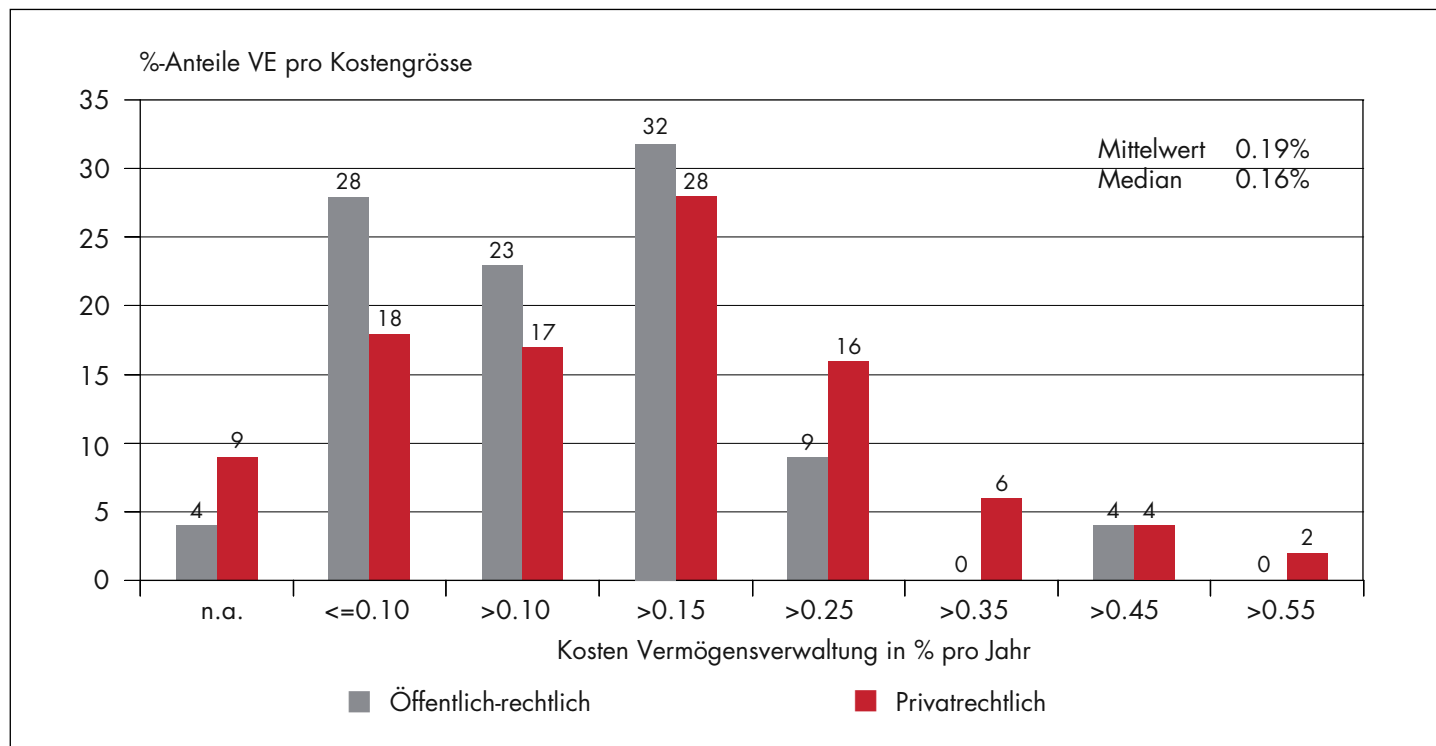


Die Angaben zu den allgemeinen Verwaltungskosten (Versichertenverwaltung) zeigen die grosse Bandbreite der ermittelten Daten. Die Höhe der Kosten ist abhängig von der Grösse der Vorsorgeeinrichtungen. Sie reichen von unter 100 bis zu über CHF 800 pro Destinatär. Bemerkenswert beim Vergleich mit den Vorjahresergebnissen ist der deutliche Rückgang, der sich in allen Bereichen ergeben hat. So ist der Mittelwert über alle Kassen von CHF 295 auf 236 gesunken, bei den privatrechtlichen VE von CHF 316 auf 250 und bei öffentlich-rechtlichen von CHF 189 auf 160. Das ist innerhalb des kurzen

Zeitraums von einem Jahr eine bemerkenswerte Verringerung; ein Ausdruck des offenbar intensiven Kostenbewusstseins in der 2. Säule. Der Unterschied zwischen den privaten und öffentlichen Pensionskassen lässt sich auf die grössere durchschnittliche Versichertenzahl bei Letzteren zurückführen.

Auch über die mittlere Frist zeigt sich der Trend zur Kostensenkung deutlich. Für 2008 wurde in der Umfrage noch ein globaler Mittelwert von CHF 330 ermittelt.

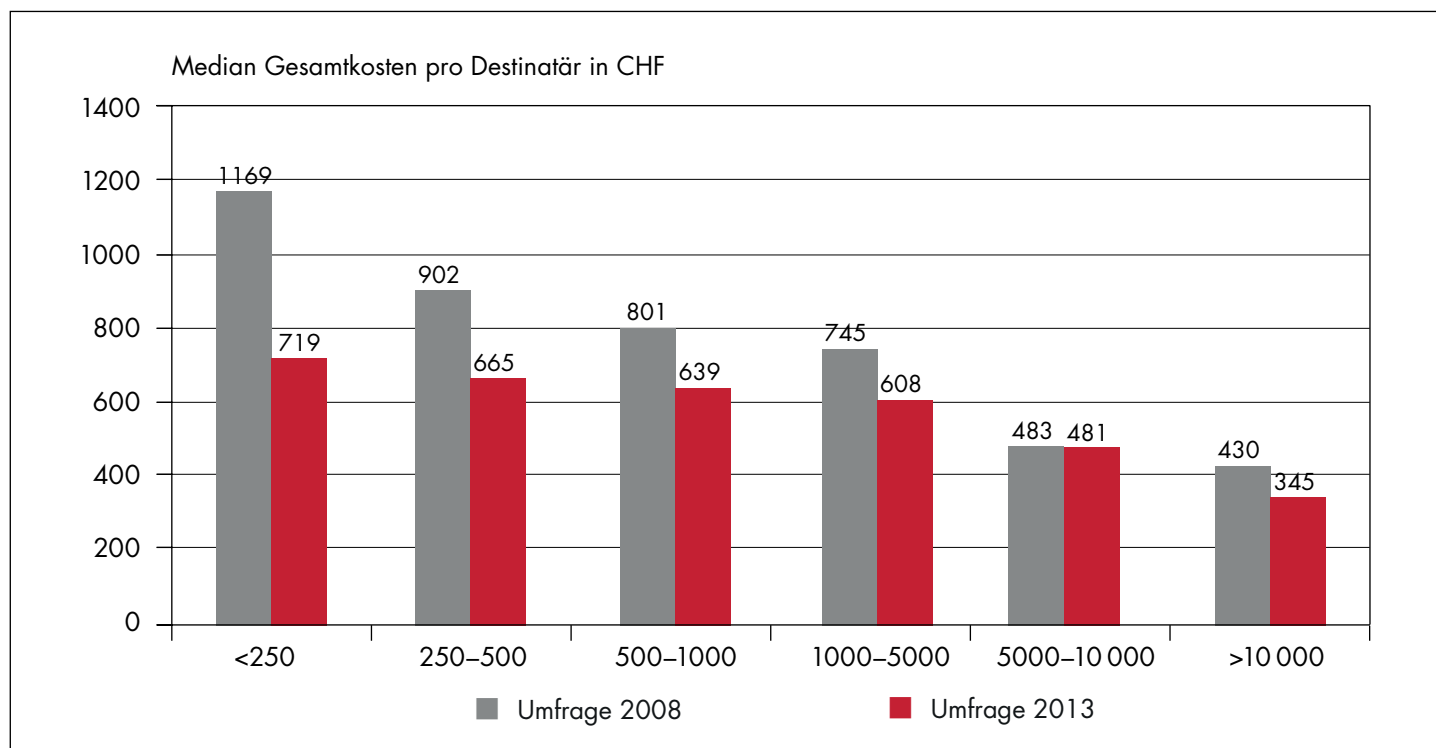
**Abbildung 12: Kosten der Vermögensverwaltung**



Die Vermögensverwaltungskosten haben in den vergangenen Jahren eine politische Dimension erhalten, was vor dem Hintergrund der intensiven Auseinandersetzungen um den Finanzsektor sowie die andauernden Gehaltsdiskussionen zu sehen ist. Der Trend nach unten scheint gestoppt. So wurde für 2012 ein Mittelwert von 0,19% und ein Median von 0,16% ermittelt. Beide Werte sind im Vergleich zu 2011 unverändert.

Zu beachten ist, dass in den Daten lediglich die in der Betriebsrechnung ausgewiesenen Kosten enthalten sind, die mit den Ausschüttungen verrechneten Kosten bei Kollektivanlagen hingegen fehlen. Gesamtkosten auf TER-Basis werden erst aufgrund der am 1. Januar 2013 in Kraft getretenen Weisung der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge über die Ausweisung der Vermögensverwaltungskosten erfasst und vergleichbar.

**Abbildung 13: Gesamte Verwaltungskosten**

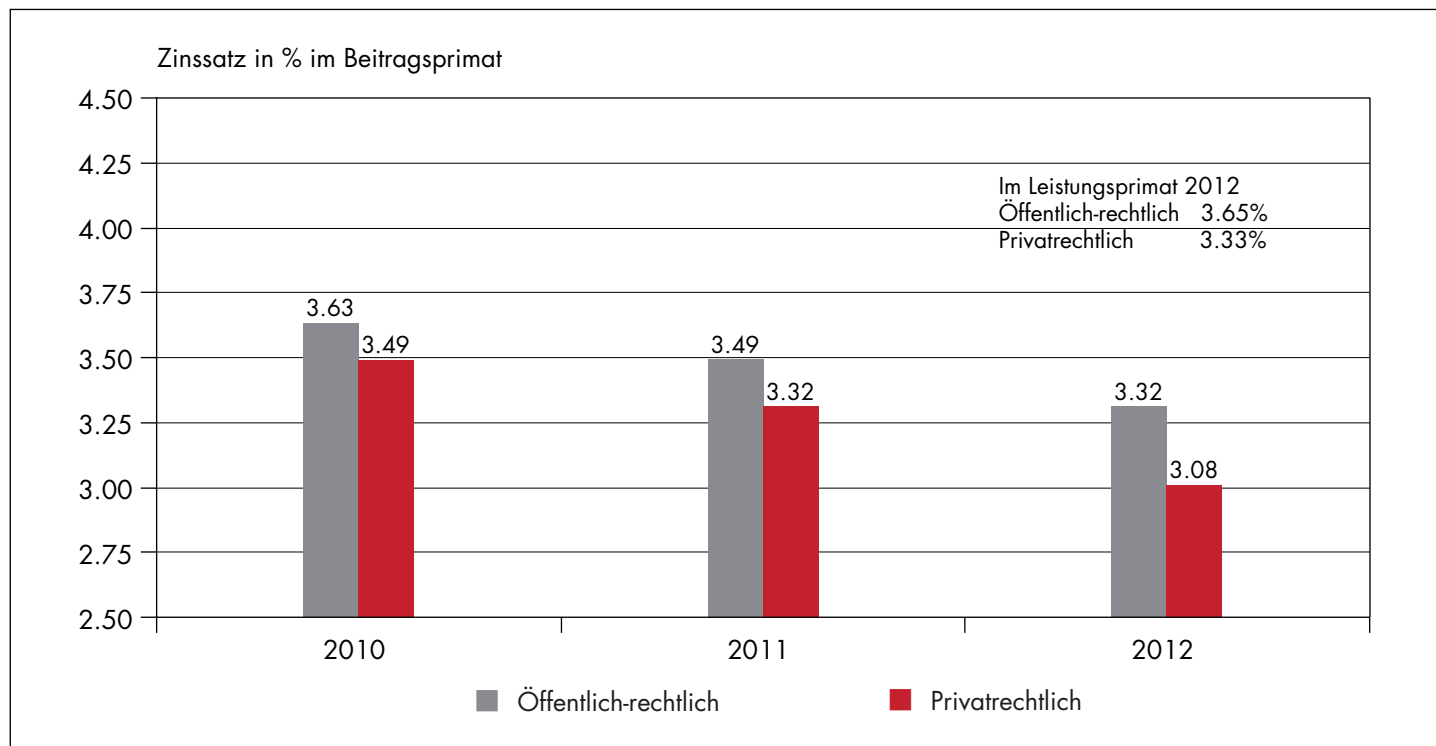


Die Abbildung zeigt einerseits die Abhängigkeit der Gesamtkosten pro Destinatär von der Grösse der Vorsorgeeinrichtung, andererseits die bemerkenswerten Fortschritte bei der Reduktion der Aufwendungen. Erstaunlich sind insbesondere die Fortschritte, die bei den kleinen Vorsorgeeinrichtungen mit unter 250 Versicherten erzielt worden sind. Mit wachsender Grösse ist der Spielraum für Einsparungen geringer, doch selbst

bei den sehr grossen Kassen mit über 10 000 Destinatären konnten die Kosten seit 2008 noch um 20% verringert werden. Es handelt sich hier um einen kaum bekannten Tatbestand, der insbesondere in der Auseinandersetzung um die angeblich zu hohen Durchführungskosten der 2. Säule zu wenig Beachtung findet.



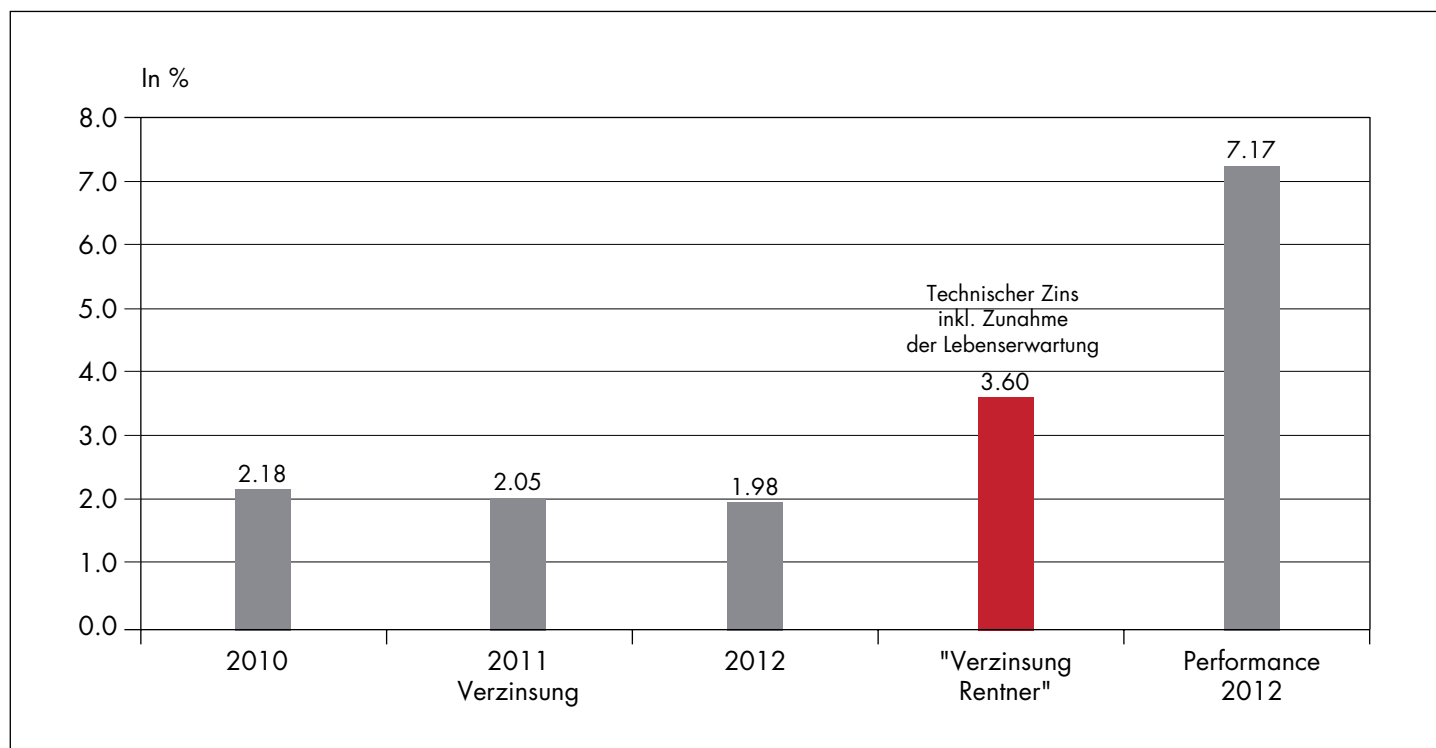
**Abbildung 14: Technischer Zinssatz im Beitragsprimat**



Wer die Aktualitäten der 2. Säule regelmässig verfolgt, hört laufend von teils drastischen Senkungen des technischen Zinses bei den Vorsorgeeinrichtungen. Die Resultate der Studie zeigen auf, dass es sich dabei keinesfalls um Einzelfälle handelt, sondern um einen Trend, der die Gesamtheit der Pensionskassen erfasst hat. Die privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen haben dabei Schrittmacherfunktion, während die öffentlich-rechtlichen mit einer Verzögerung von etwas mehr als einem Jahr auf deren Niveau nachfolgen. Bei den privatrechtlichen beträgt die Reduktion über zwei Jahre 0,41 Prozentpunkte, bei den öffentlich-rechtlichen 0,34. In beiden Kategorien liegt der technische Zins damit weit unter dem Wert, der dem geltenden Umwandlungssatz zugrundeliegt. Dieser beträgt rund 4%.

Wird die Verteilung der geltenden Umwandlungssätze betrachtet, so fällt auf, dass sowohl bei den privat- wie bei den öffentlich-rechtlichen Kassen fast die Hälfte heute einen Satz zwischen 3 und 3,25% anwendet. Unter 3% ist aktuell noch keine öffentlich-rechtliche Kasse gegangen, es liegen aber Ankündigungen für einen solchen Schritt vor; bei den privatrechtlichen sind es hingegen bereits 15%. Hingegen melden 13% der teilnehmenden öffentlich-rechtlichen Kassen einen technischen Zins von 4% und darüber, von den privatrechtlichen sind es bloss 6%. Der maximale technische Zins bei den erfassten öffentlich- und privatrechtlichen Kassen liegt bei je 4%.

**Abbildung 15: Verzinsung der Sparguthaben**



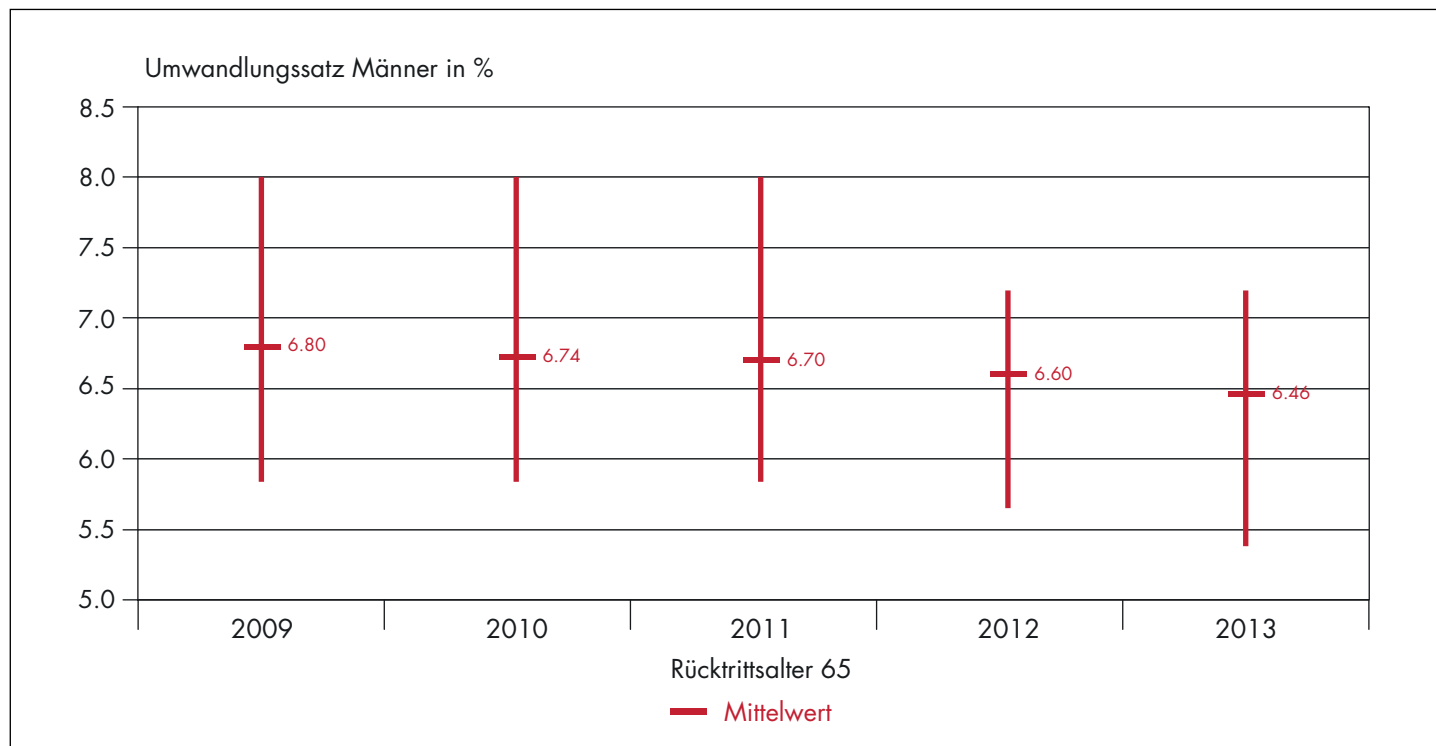
Der in der Regel jährlich vom Bundesrat im Herbst festgesetzte BVG-Mindestzins erfährt stets grosse mediale Beachtung. Er bestimmt die Mindestverzinsung für das nachfolgende Jahr, hat aber naturgemäss mit den dann erzielten Renditen nur zufällige Beziehung. Das hat sich auch im Berichtsjahr wieder erwiesen, in dem zwar ein Mindestsatz von 1,5% galt, hingegen von den Kassen eine durchschnittliche Performance von 7,2% erzielt wurde.

Die bundesrätliche Massgabe hat für die Kassen mehr als Signalcharakter; sie wird von der Mehrheit als Orientierungsgrösse wertnah umgesetzt. Dies ist vor der ungewöhnlichen Zinssituation zu sehen und der weiterhin nicht sehr komfortablen Finanzierungssituation mit überwiegend unzureichenden

Wertschwankungsreserven. Die tiefen Mindestzinsen erlauben den Kassen eine Stärkung der Reserven, wobei dies zu Lasten der aktiven Beitragszahler geht.

Die Abbildung zeigt die Entwicklung der tatsächlich angewendeten Zinssätze in den Jahren 2010 bis 2012, die für die Rentnerguthaben geltenden durchschnittlichen Zinsen sowie die Performance im vergangenen Jahr. Die Differenz zwischen den Zinsen für die Aktiven sowie die Rentner ist erheblich und Ursache für die seit Jahren andauernde Umverteilung zwischen den Destinatären in den Pensionskassen.

**Abbildung 16: Umwandlungssatz in umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen**

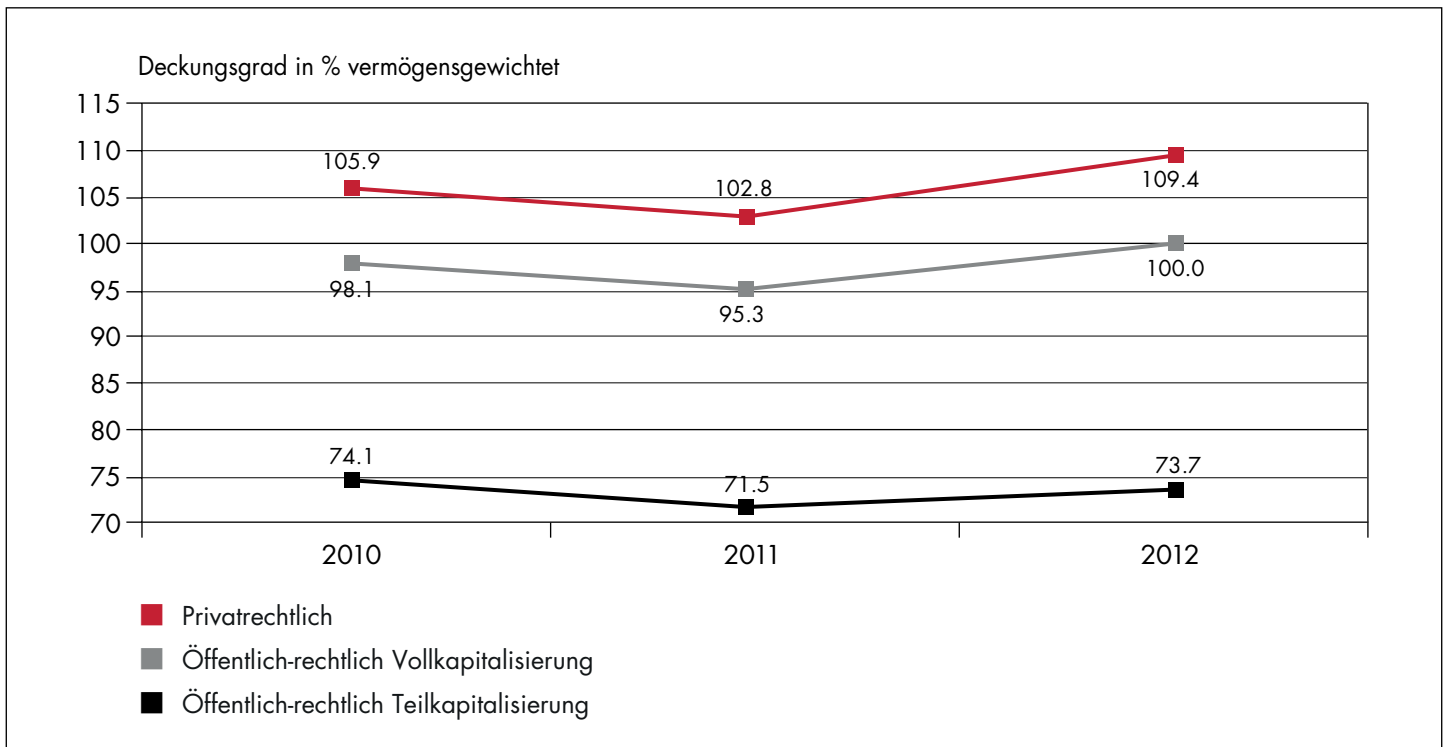
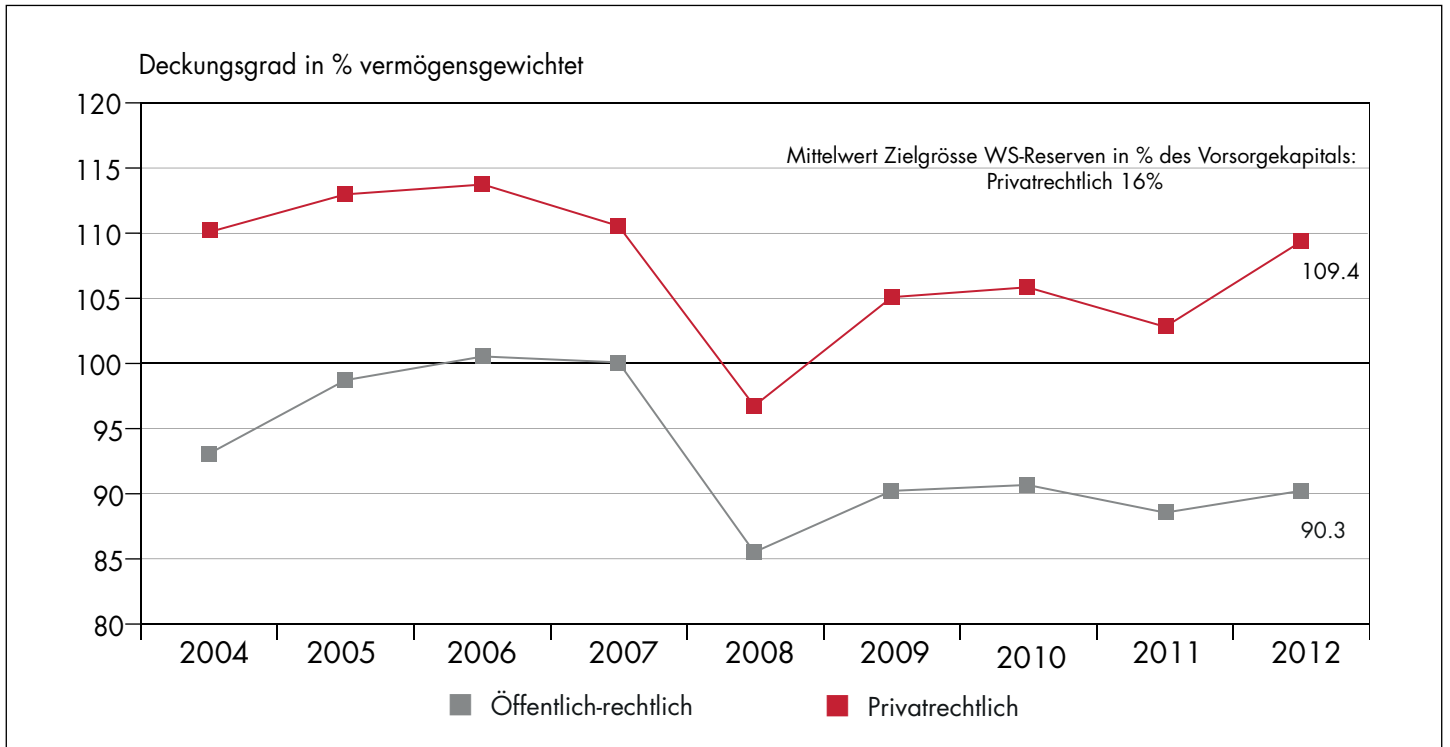


Seit der Abstimmung über die Anpassung des Mindestumwandlungssatzes vor drei Jahren ist das Thema Umwandlungssatz ein Dauerbrenner in der beruflichen Vorsorge. Was wohl der Mehrheit der Stimmbürger 2010 nicht bewusst war, ist die Tatsache, dass umhüllende Vorsorgeeinrichtungen ihren Satz weit unter das gesetzliche Minimum verringern können, soweit sie nachweislich die BVG-Minimalleistungen erbringen.

Die Umfrage zeigt, wie weit die Realitäten sich damit bereits von den politischen Vorgaben entfernt haben. Der tatsächlich angewendete durchschnittliche Umwandlungssatz für das Rücktrittsalter 65 ist im laufenden Jahr unter die Marke von 6,5% gesunken und dürfte im nächsten Jahr unter 6,4% sinken und damit unter die Marke, die in der Abstimmung von 2010 vorgegeben war. Die Spannweite der ermittelten Umwandlungssätze für das Rücktrittsalter 65 liegen zwischen 5,4 und 7,2%.

# Deckungsgrad

Abbildung 17: Deckungsgrad und Deckungsgradentwicklung



Die Aussagekraft des Deckungsgrads für die finanzielle Situation einer Pensionskasse wird oft überschätzt, weil dafür zusätzliche Angaben beispielsweise über die Struktur der Destinatäre notwendig wären. Aber die relativ einfach zu verstehende Masszahl geniesst auch dank der Bedeutung, die ihr mit dem Auslösen von gesetzlich vorgeschriebenen Sanierungsmassnahmen verliehen wird, beträchtliche Popularität.

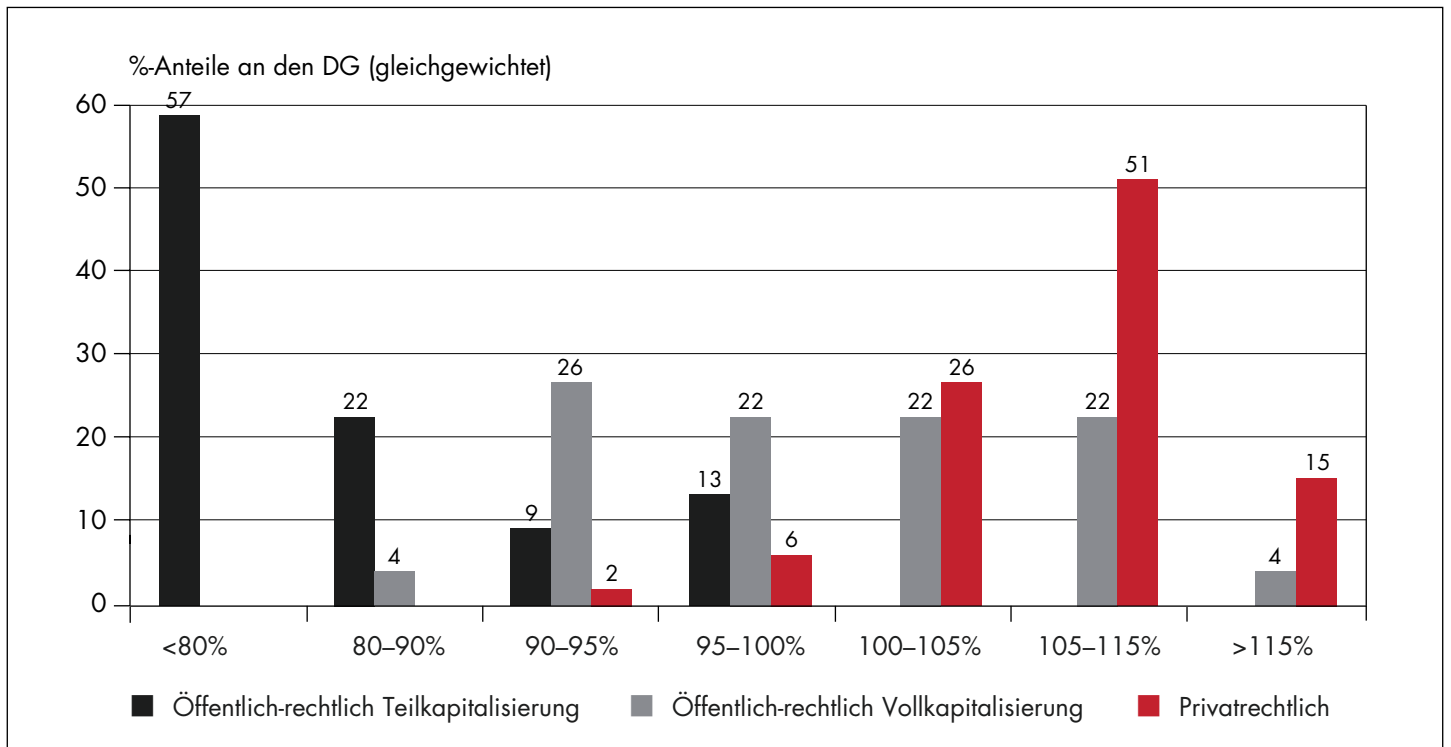
Die Swisscanto-Umfrage verfolgt deshalb diese Grösse sowohl in der jährliche Umfrage wie auch mit dem Swisscanto-Pensionskassen-Monitor aufmerksam. Aufschlussreich ist die mittelfristige Entwicklung, wie in der Abbildung wiedergegeben.

Sie zeigt auf, dass die sehr gute Performance im vergangenen Jahr den Kassen zwar zu einer wesentlichen Verbesserung ihrer Finanzkraft verholfen hat, dass aber nicht nur weiterhin eine deutliche Differenz zur angegebenen mittleren Zielgrösse der Wertschwankungsreserven besteht, sondern auch die Werte der Jahre 2005/2006 noch nicht erreicht wurden.

Für einen aussagekräftigen Vergleich zwischen den privatrechtlichen und den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen sind Letztere, wie andernorts ausgeführt, zu trennen nach Kassen mit Voll- und solchen mit Teilkapitalisierung. Dabei zeigt sich, dass die öffentlichen Kassen mit Vollkapitalisierung Ende letztes Jahr vermögensgewichtet recht genau eine Deckung von 100% erreichten. Zu berücksichtigen ist dabei der höhere technische Zins der öffentlich-rechtlichen Kassen, der die reale Differenz zu den privaten über die ausgewiesenen knapp zehn Prozentpunkte noch erhöht.

Die öffentlich-rechtlichen Kassen mit Teilkapitalisierung liegen mit einem vermögensgewichteten Deckungsgrad von rund 74% unter der Marke von 80%, die es langfristig (40 Jahre) für sie zu erreichen gilt. Die relativ kleine Differenz scheint dabei wenig Anlass zur Beunruhigung, allerdings liegen die ermittelten Werte in dieser Kategorie von Kassen weit auseinander und reichen von 49,1 bis 98,2% Deckung.

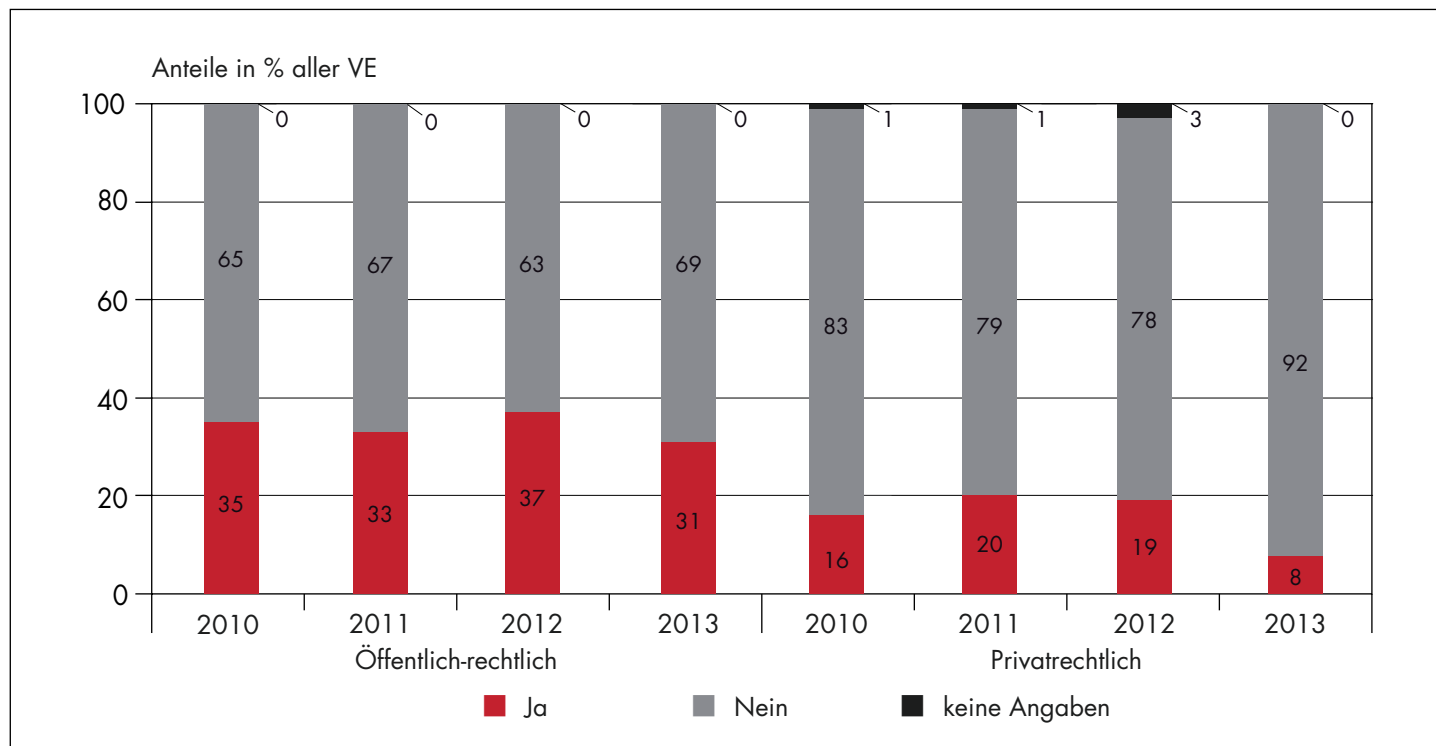
**Abbildung 18: Verteilung der Deckungsgrade**



57% der öffentlich-rechtlichen Kassen mit Teilkapitalisierung liegen unter der Zielgrösse von 80%-Deckung, die langfristig als Mindestniveau gilt. Jene mit Vollkapitalisierung übertreffen

alle diese Grösse, allerdings weisen 52% per Ende 2012 eine Unterdeckung auf, bei den privatrechtlichen sind es 8%, gegenüber 25% vor Jahresfrist.

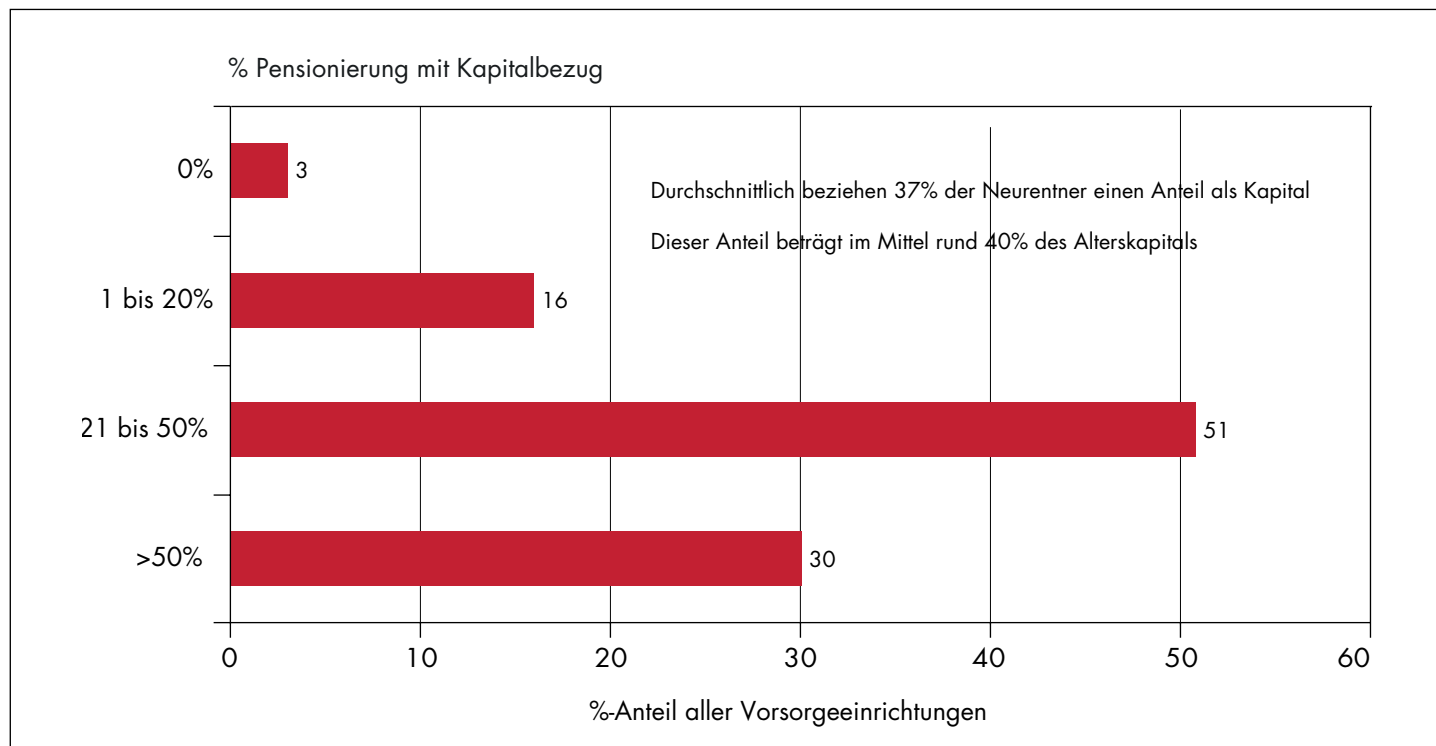
**Abbildung 19: Sanierungsmassnahmen**



Parallel zum Anstieg der Deckungsgrade sinkt naturgemäss die Notwendigkeit für Sanierungen. Die Abbildung zeigt die allgemeine Verbesserung der Finanzierungssituation anhand der rückläufigen Sanierungsmassnahmen insbesondere bei den privatrechtlichen Kassen sehr anschaulich auf.

Zu erkennen ist aber auch, dass öffentliche Kassen im laufenden Jahr als Folge einer verbreitet ungenügenden Finanzierung weiterhin noch in grossem Umfang Sanierungsmassnahmen durchführen müssen. Seit 2010 hat sich der Anteil der öffentlich-rechtlichen Kassen mit Sanierungsmassnahmen mit rund einem Drittel nicht wesentlich verringert; bei den privatrechtlichen hingegen auf 8% halbiert.

**Abbildung 20: Neurentner und Kapitalbezug**



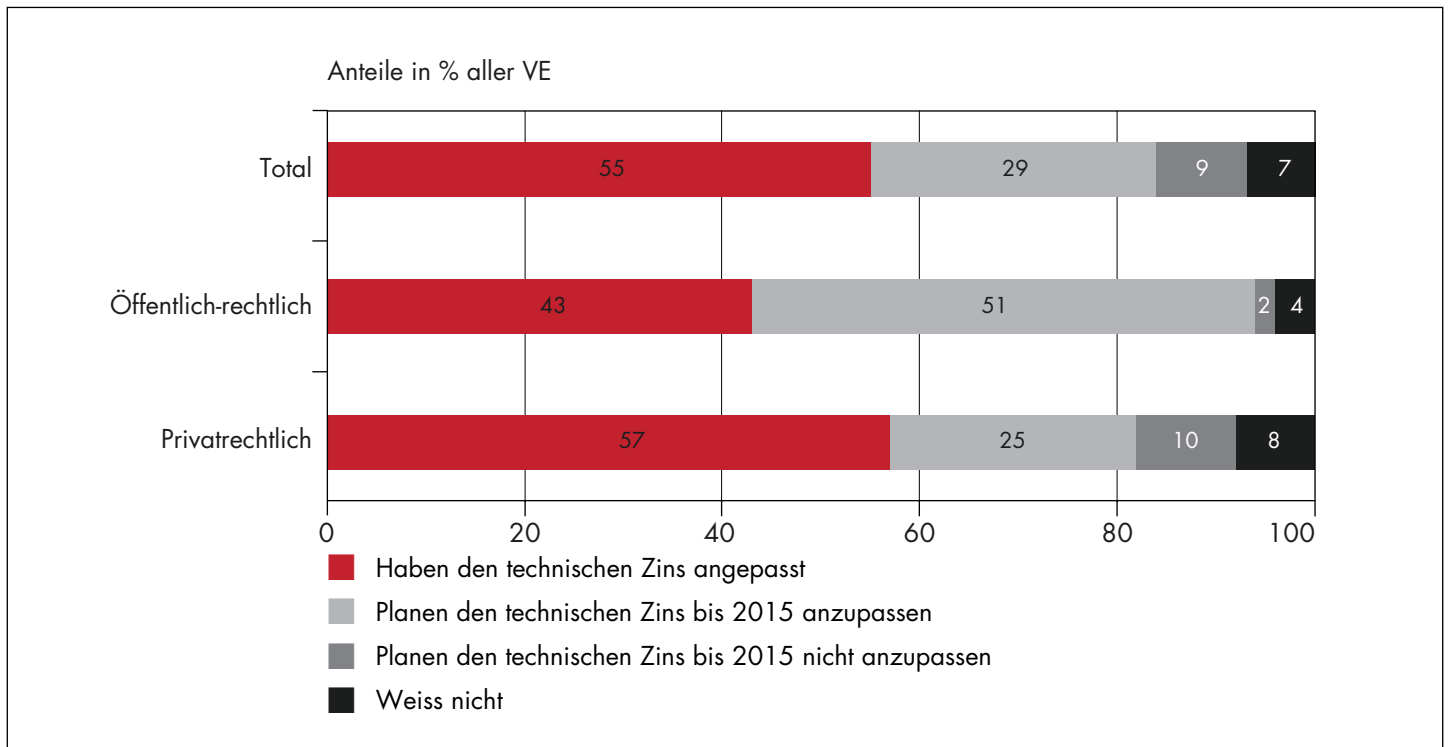
Der Kapitalbezug hat in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen und bereits zu politischen Vorstößen geführt mit dem Ziel, ihn zu begrenzen. Die Umfrage hat zu dieser Frage erste globale Zahlen geliefert. Wie aus der Abbildung hervorgeht, wurde lediglich in 3% der Kassen kein Kapitalbezug vorgenommen, bei 16% waren bis zu 20% der Pensionierungen mit einem Kapitalbezug verbunden, bei 51% der Kassen waren es bis zu 50% mit Kapitalbezug und bei 30% sogar noch darüber. Der Mittelwert liegt bei 37% Pensionierungen mit Kapitalbezug, dabei wurden durchschnittlich 39% des Altersguthabens als Kapital bezogen.

Während aus vorsorgepolitischer Sicht der zunehmende Kapitalbezug mit Skepsis betrachtet wird, sind aus Risikoüberlegungen die Kassen heute weniger zurückhaltend bei seiner Gewährung. Im überobligatorischen Bereich wird der teilweise oder gar vollständige Kapitalbezug zunehmend zur regulatorisch vorgeschriebenen Form der Leistungserbringung. Diese Entwicklung gilt es aufmerksam zu verfolgen.



# Aktuelle Fragen

Abbildung 21: Technischer Zins

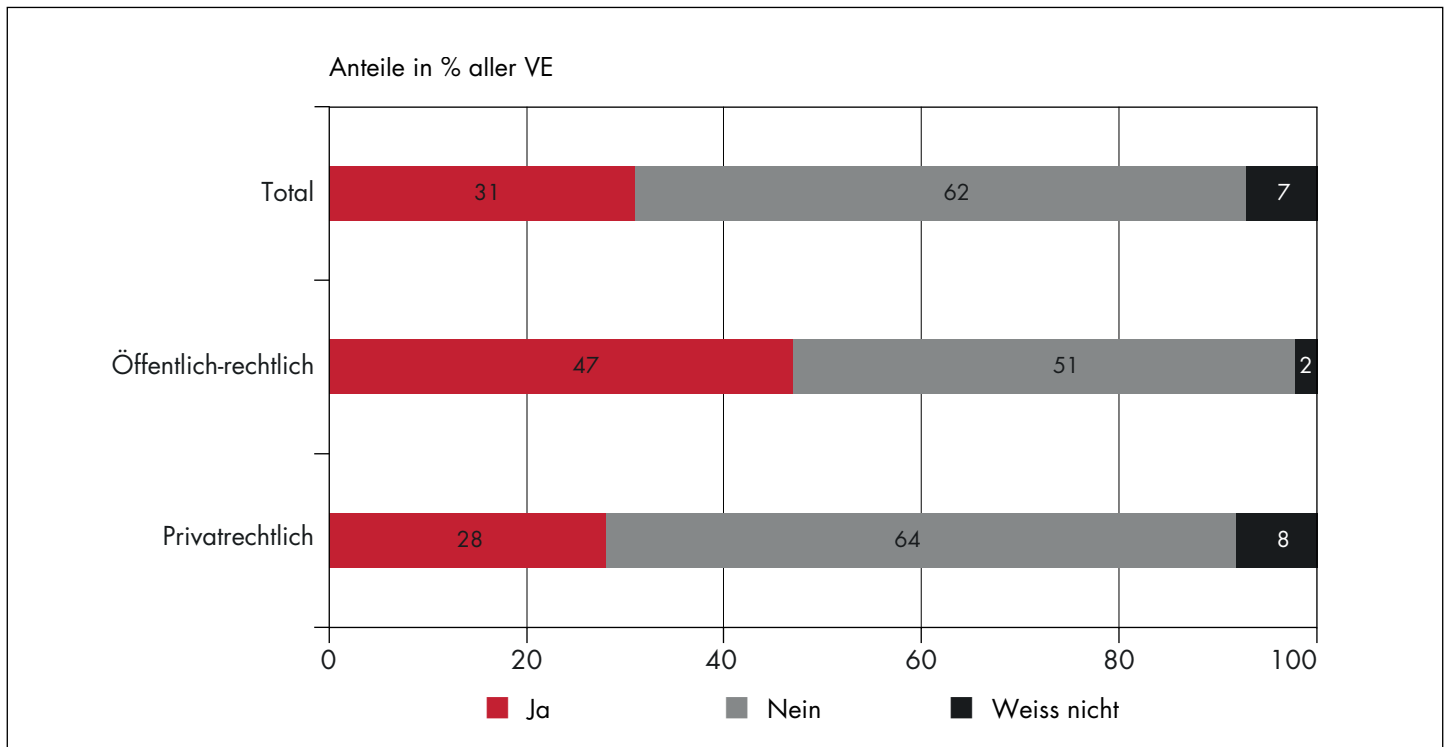


Der technische Zins wird in der grossen Mehrheit der befragten Pensionskassen in den kommenden Jahren angepasst – sprich gesenkt – sofern das nicht bereits in der jüngeren Vergangenheit geschehen ist. Das dürfte keine Überraschung darstellen. Dass bei den öffentlich-rechtlichen Kassen diesbezüglich ein Nachholbedarf besteht, ist ebenfalls bekannt. Die Umfrageergebnisse aber lassen erwarten, dass die Lücke in den nächsten zwei Jahren weitgehend geschlossen werden dürfte.

Während 57% der privaten Kassen bereits eine Senkung durchgeführt haben, sind es bloss 43% der öffentlich-rechtlichen, für die Gesamtheit 55%. Entsprechend ist eine solche bis 2015 bei 51% der öffentlich-rechtlichen vorgesehen, aber nur noch bei 25% der privatrechtlichen.

Aus den Daten geht nicht hervor, in welchem Ausmass die geplanten Senkungen ausfallen werden und ob hier Differenzen vorliegen zwischen den beiden Sektoren. Die in letzter Zeit angekündigten Anpassungen bei einigen öffentlich-rechtlichen Kassen, insbesondere der Publica, lassen erwarten, dass einige bedeutende Senkungen bevorstehen. Andererseits wird man in Fällen starker Unterdeckung und entsprechend hohem Sanierungsbedarf auch aus politischen Überlegungen möglicherweise etwas zurückhaltender vorgehen, um die Finanzen der öffentlichen Hand zu schonen.

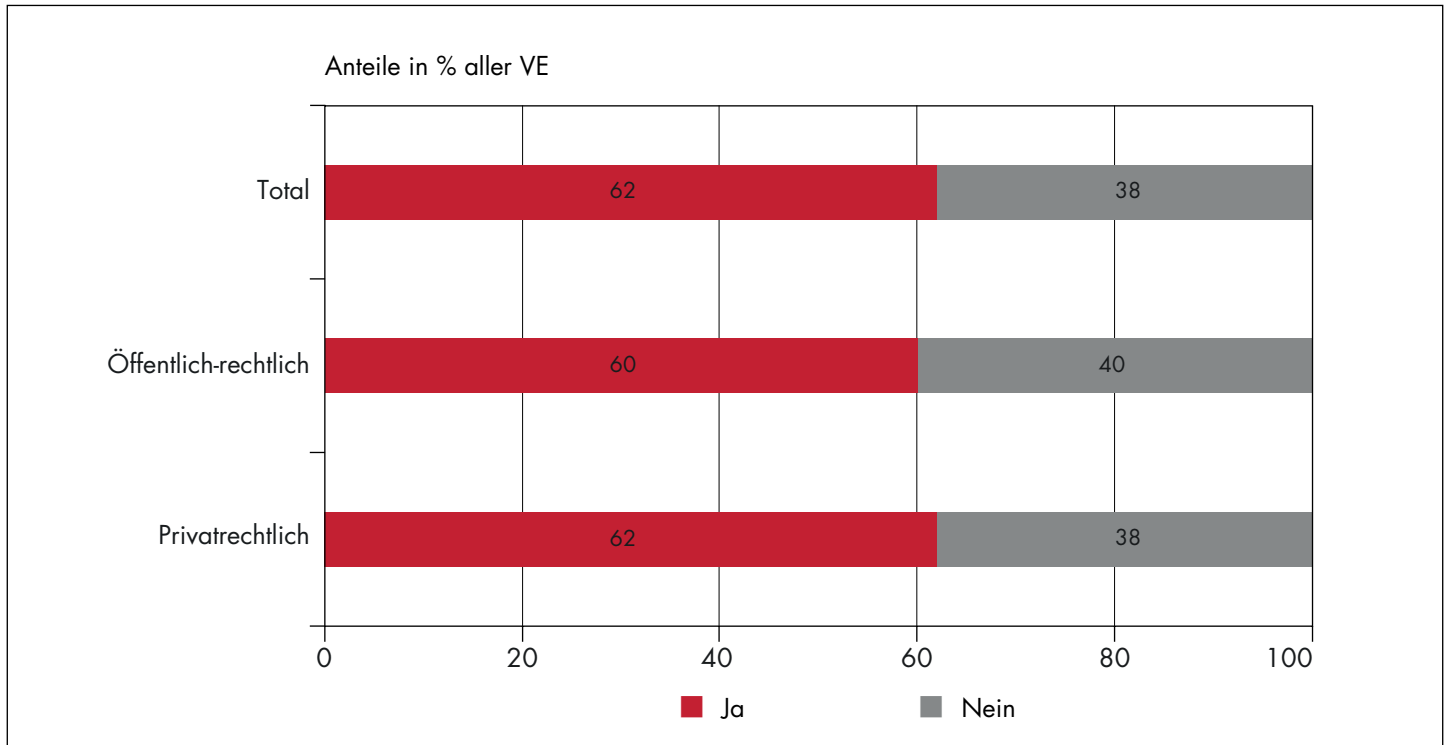
**Abbildung 22: Neuverhandlung der Vermögensverwaltungsmandate**



Die Resultate der Erhebung haben gezeigt, dass bei den Kassen ein hohes Kostenbewusstsein besteht und dass es nicht dabei bleibt, sondern konkrete Schritte zur Umsetzung unternommen werden. Dazu gehört die Neuverhandlung von Vermögensverwaltungsmandaten. Fast ein Drittel der Kassen hat solche im

vergangenen Jahr durchgeführt, wobei zu beachten ist, dass entgegen weitverbreiteter Klagen die Kosten in der Schweiz heute auf einem international tiefen Niveau liegen.

**Abbildung 23: TER und Kostentransparenz**



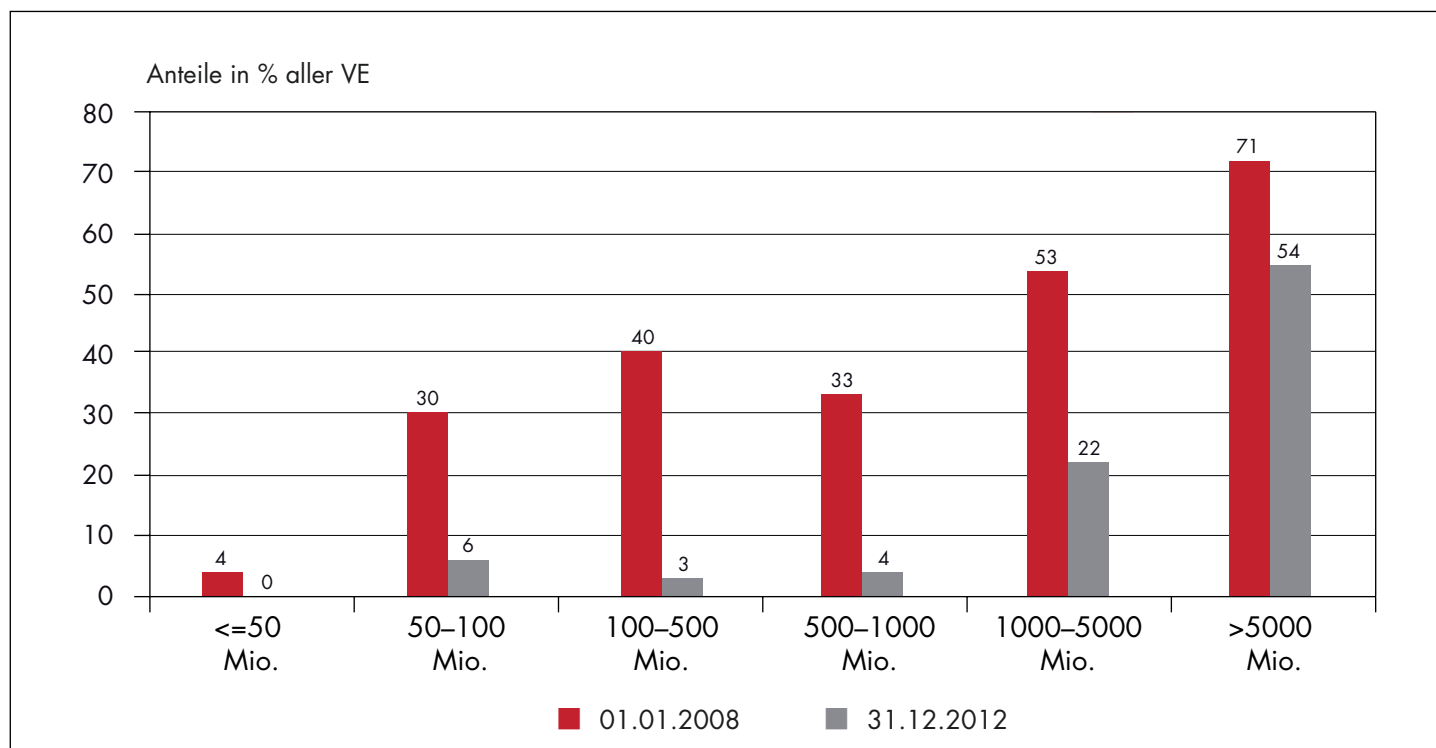
Mit der kürzlich publizierte Weisung der Oberaufsichtskommission OAK-BV zur Ausweisung der Vermögensverwaltungskosten wurden erstmals verbindliche Grundlagen für die Anwendung von TER-Modellen und ihrer Umsetzung in der Jahresrechnung von Vorsorgeeinrichtungen gelegt. Diese umfassen auch die sogenannten intransparenten Anlagen, deren Erträge mit den Kosten verrechnet werden.

Was die kostentransparenten Anlagen betrifft, wurden diesbezüglich in den letzten Jahren bereits erhebliche Fortschritte erzielt. Wie die Daten in der Abbildung zeigen, weisen bereits

gut 60% der Kassen die TER aus kostentransparenten Anlagen im Anhang der Jahresrechnung aus.

Mit der neuen Weisung werden die TER vereinheitlicht und die Kosten sind in die Betriebsrechnung aufzunehmen. Das wird die Transparenz für die Vermögensverwaltungskosten nochmals wesentlich verbessern – aber nicht verbilligen, ist man versucht anzufügen.

**Abbildung 24: Rückläufige Wertpapierleihe**



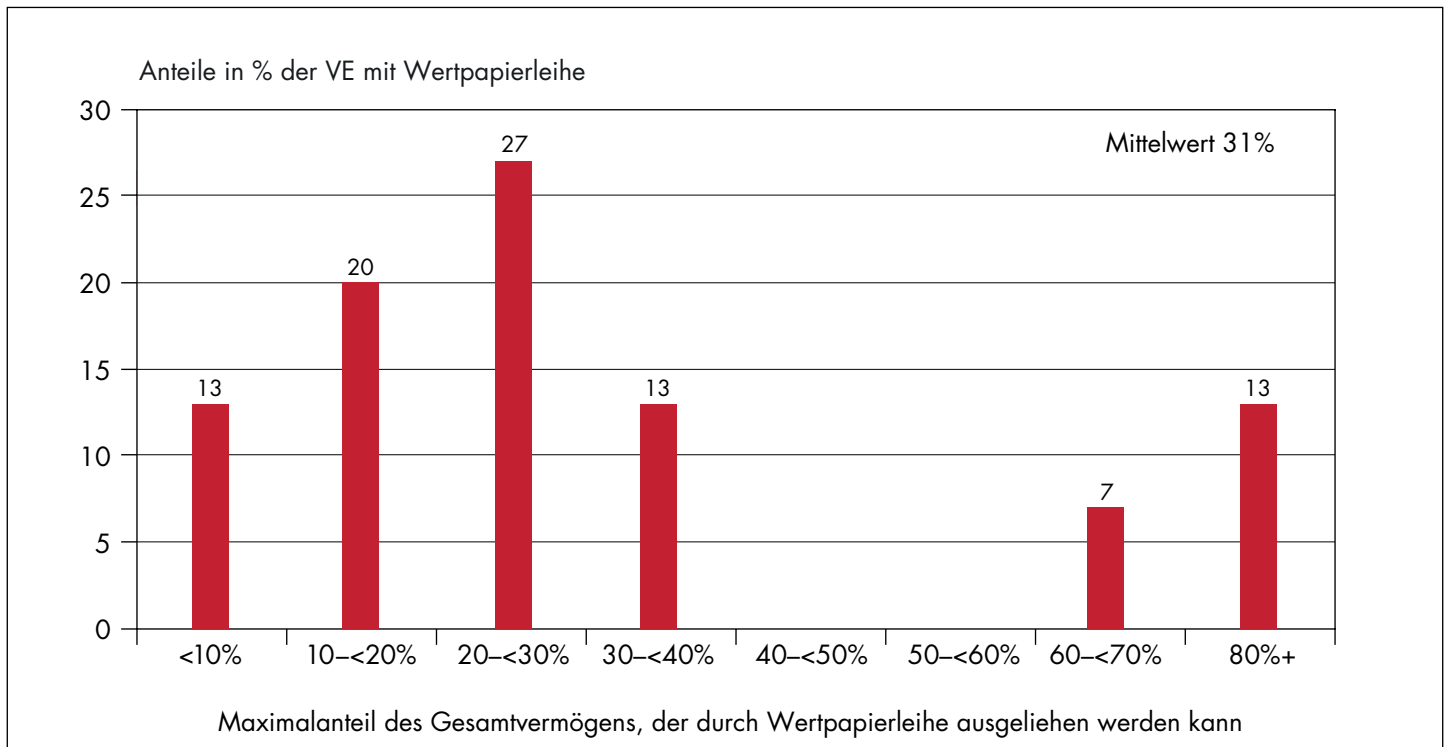
Die Fragen zur Wertpapierleihe in der Umfrage wurden auf Wunsch des BSV aufgenommen. Swisscanto hat im vergangenen Jahr dieses Geschäft aufgegeben. Die Befragung hat ergeben, dass auch bei den Vorsorgeeinrichtungen das Interesse in den letzten Jahren rückläufig war.

Gemäss Daten für den 1. Januar 2008 haben rund ein Drittel der Kassen mit Vermögen zwischen CHF 50 Mio. und 1 Mia. die Wertpapierleihe benützt; gemäss der aktuellen Umfrage per 31. Dezember 2012 ist dieser Anteil auf etwa 5% zurückgegangen. Das heisst, für diese Kategorie der Kassen spielt sie praktisch keine Rolle mehr.

Ein Rückgang des Interesses lässt sich auch bei den grösseren Kassen ab CHF 1 Mia. Vermögen beobachten, allerdings in geringerem Ausmass. Für die Kassen mit CHF 1 Mia. bis 5 Mia. Vermögen ging der Anteil von 53 auf 22% zurück, für die sehr grossen Kassen mit noch höheren Vermögen von 71 auf 54%.

Wie sich das Ausleihenvolumen bei jenen Kassen entwickelt hat, die weiterhin das Securities Lending betreiben, ist allerdings nicht bekannt. Es dürfte aber tendenziell auch zurückgegangen sein.

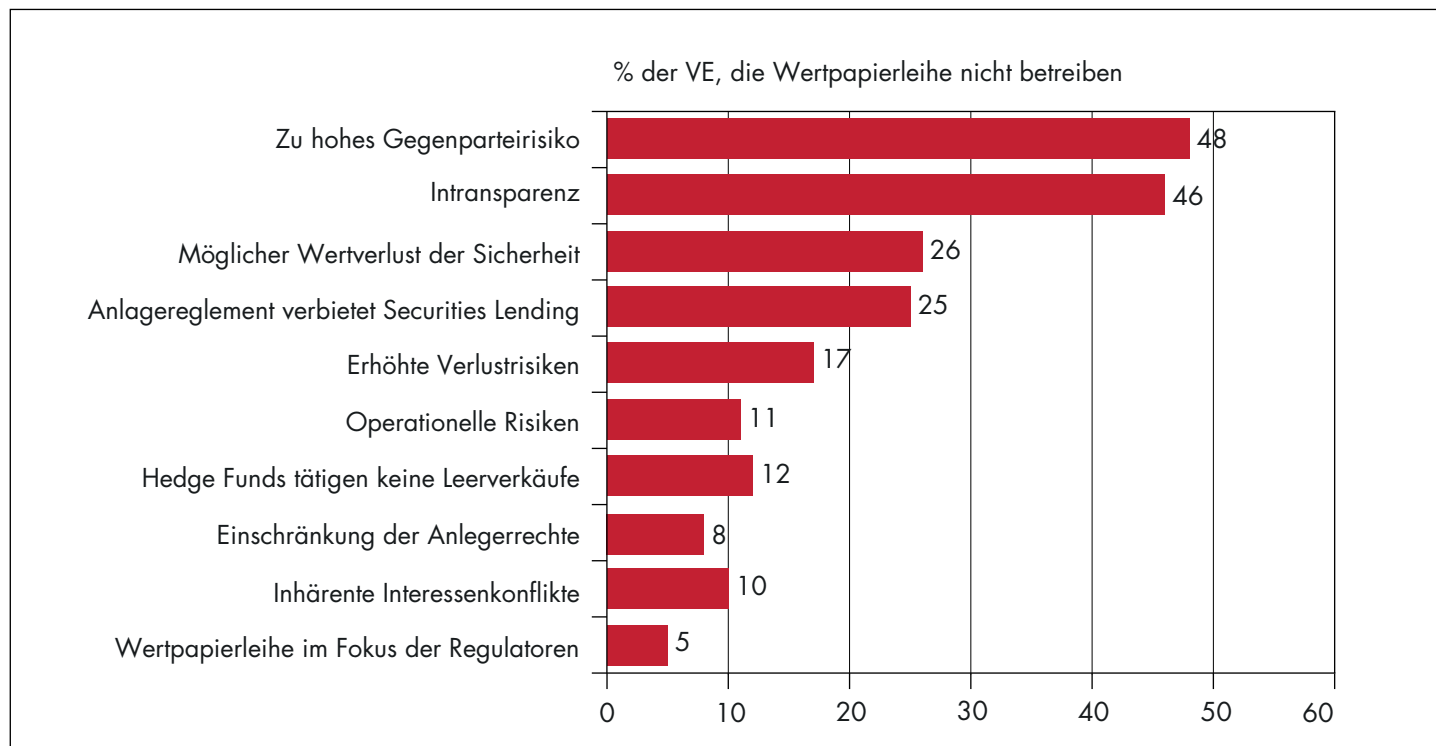
**Abbildung 25: Begrenzung der Ausleihe**



Die Kassen haben in ihren Anlagereglementen festzulegen, wie hoch der maximale Anteil am Gesamtvermögen ist, der ausgeliehen werden darf. Bei rund drei Viertel der Kassen liegt

dieser Anteil bei etwa 10 bis 40%, bei einem Viertel zwischen rund 60 und 80%. Werte zwischen 40 und 60% wurden keine ermittelt.

**Abbildung 26: Was spricht gegen die Wertpapierleihe?**



Was spricht aus Sicht der Vorsorgeeinrichtungen gegen die Wertpapierleihe? Es wurden im Wesentlichen zwei Gründe genannt: zu hohes Gegenparteirisiko und Intransparenz. Das Thema Gegenparteirisiko ist mit der Finanzkrise von 2008 und dem Zusammenbruch von Lehman Brothers in das Bewusstsein der Anleger gelangt, dann aber intensiv und nachhaltig.

Die häufige Erwähnung des Punkts "Intransparenz" verweist darauf, dass nicht bekannt ist, an wen und zu welchen Kosten die Wertpapiere verliehen werden.

Festzustellen ist aber auch, dass bei jenen Vorsorgeeinrichtungen, die weiterhin das Securities Lending betreiben, das Thema Sicherheit gross geschrieben wird.

# Ihre Ansprechpartner

## **Othmar Simeon**

Leiter Personalvorsorgeberatung

Telefon: +41 58 344 41 32

E-Mail: othmar.simeon@swisscanto.ch

## **Stephan Wyss**

Leiter Personalvorsorgeberatung Zürich

Telefon: +41 58 344 41 33

E-Mail: stephan.wyss@swisscanto.ch

## **Peter Bänziger**

Leiter Asset Management/Chief Investment Officer

Telefon: +41 58 344 49 50

E-Mail: peter.baenziger@swisscanto.ch

## **Marcel Baumann**

Studienleiter "Schweizer Pensionskassen"

Telefon: +41 58 344 44 97

E-Mail: marcel.baumann@swisscanto.ch

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden von Swisscanto Asset Management AG mit grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Trotz professionellen Vorgehens kann Swisscanto Asset Management AG die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität der Angaben nicht garantieren. Zahlen zur Performance sind vergangenheitsbezogen und dürfen nicht als Garantie für die künftige Entwicklung verstanden werden. Swisscanto Asset Management AG lehnt jede Haftung für Investitionen, die sich auf dieses Dokument stützen, ab. Die darin enthaltenen Informationen sind nur insoweit ein Angebot, als sie ausdrücklich als solches gekennzeichnet sind. Ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch Swisscanto Asset Management AG darf dieses Dokument weder für einen öffentlichen noch kommerziellen Zweck verwendet werden.