

Pensionskassenstudie Risiko Check-up 2023: Turbulentes Anlagejahr 2022

Zürich, 05. Mai 2023 – 2022 war ein herausforderndes Jahr für Pensionskassen. Neben geopolitischen Spannungen wie dem Ukraine-Krieg, war ein deutlicher Anstieg der Inflationsraten (teilweise sogar im zweitstelligen Bereich) zu beobachten. In diesem Zusammenhang kam es weltweit (mit wenigen Ausnahmen wie beispielsweise Japan) zu einer deutlichen und teilweise sehr raschen Straffung der Geldpolitik durch die Zentralbanken. Im Anlagejahr 2022 rentierten sowohl Bonds als auch Aktien gleichzeitig deutlich negativ. Die ersten Ergebnisse der von Complementa jährlich durchgeführten Pensionskassen-Studie zeigen, dass die Pensionskassen 2022 im Durchschnitt eine negative Rendite von -8.6% erzielten. Das neue Jahr 2023 hingegen ist gut, aber volatil angelaufen. Die Kapitalanlagen der Pensionskassen verbuchten in den ersten vier Monaten eine Rendite von +2.8%. Dadurch stieg der durchschnittliche Deckungsgrad von 104.5% per Ende 2022 auf 106.8% per Ende April 2023. Das Vorsorgekapital der Arbeitnehmenden wurde 2022 mit überdurchschnittlichen 2.0% verzinst. Ein Tiefstwert wird beim Umwandlungssatz gemessen, welcher in den kommenden Jahren weiter absinken wird.

Da im vergangenen Anlagejahr gleichzeitig Verluste auf den Aktien- und Bondbeständen aufgetreten sind, sehen sich verschiedene Pensionskassen mit dem sogenannten «Basiseffekt» konfrontiert. Hierbei verursachen die Kursverluste auf den Aktien und Bonds einen Anstieg der relativen Quote von anderen Anlagen wie Immobilien oder Infrastrukturanlagen, welche weniger starken Verwerfungen unterworfen waren oder sich teilweise sogar positiv entwickelten. Der Effekt wird durch verzögerte Bewertungen bei verschiedenen illiquiden Anlageklassen noch verstärkt.

Verzinsung über dem BVG-Minimum

Pensionskassen haben das Vorsorgekapital der Arbeitnehmenden im Jahr 2022 mit durchschnittlich 2.0% verzinst, was über der vom Bundesrat festgelegten BVG-Mindestverzinsung von 1.0% liegt.

Pensionskassen setzen auf globalen und breit diversifizierten Anlagemix

Die Aktienquote lag per Ende 2022 mit 29.3% leicht über dem historischen Mittel der letzten 20 Jahre. Bedingt durch das tiefe Zinsniveau wurden in den letzten zehn Jahren Obligationenbestände stark abgebaut. Während 2013 noch knapp die Hälfte des Vermögens als festverzinsliche Anlagen oder als Liquidität gehalten wurde, waren es Ende 2022 mit 36.3% (2021 mit 37.1%) deutlich weniger. Die freiwerdenden Anteile verteilten sich seither auf Aktien, ausländische Immobilien und alternative Anlagen wie Private Equity, Infrastrukturanlagen und Private Debt. Die Immobilienquote liegt bereits das fünfte Jahr in Folge über 20% (aktuell 24.3%) und auch alternative Anlagen haben sich in den letzten Jahren nahe bei 10% festgesetzt (aktuell 10.1%). Zudem muss für das Anlagejahr 2022 auf den «Basiseffekt» hingewiesen werden, welcher zum Anstieg von illiquiden Anlagen beigetragen hat. Jeden zweiten Franken investiert die 2. Säule im Ausland, was dem Niveau der letzten Jahre entspricht, wobei sie die Währungsrisiken zu einem grossen Teil absichert. Das verbleibende Fremdwährungsrisiko beträgt aktuell 17.5%.

Volatiles, aber positives erstes Quartal

Für das vergangene Jahr verzeichneten Pensionskassen eine deutlich negative durchschnittliche Rendite von -8.6%. Die jährliche Rendite für die vergangene Dekade lag bei rund 3.7%. Im aktuellen



Jahr konnten die Pensionskassen trotz den Verwerfungen im Bankensektor und die damit einhergehende Volatilität an den Aktienmärkten im Durchschnitt wieder klar positive Renditen von 2.8% verbuchen. Der positiven Entwicklung seit Anfang Jahr stehen weitere Herausforderungen gegenüber, darunter fallen die nach wie vor erhöhten Kerninflationsraten vieler Länder und die gesunkenen Wachstumsaussichten.

Zinsen steigen und Umwandlungssätze sinken

In den letzten Jahren wurde jeweils von technischen Zinssätzen (implizite Zinsversprechen für Rentner), die deutlich über dem effektiven Zinsniveau lagen, berichtet. Durch den jüngsten Zinsanstieg hat sich die Kluft verkleinert. Im Gegensatz zu den vergangenen Jahren haben die Pensionskassen die technischen Zinssätze teilweise erhöht. So liegen diese derzeit durchschnittlich bei 1.7%, wohingegen im letzten Jahr noch mit 1.6% kalkuliert wurde.

Neben dem Zinsniveau sind Pensionskassen mit dem Anstieg der Lebenserwartung der Bevölkerung konfrontiert. Der langjährige Trend setzt sich fort: Mit durchschnittlich 5.3% liegt der Umwandlungssatz 2023 nochmals fast 0.1 Prozentpunkte tiefer als im Vorjahr. Die Pensionskassen entfernen sich damit weiter vom BVG-Mindestumwandlungssatz von 6.8%, der insbesondere der gestiegenen Lebenserwartung nicht ausreichend Rechnung trägt. Der versicherungstechnisch korrekte Umwandlungssatz liegt bei einem technischen Zins von 1.75% bei 4.8%. Ein zu hoch angesetzter Umwandlungssatz führt zu Pensionierungsverlusten, die jüngere Jahrgänge indirekt durch tiefere Verzinsungen bezahlen müssen. Pensionskassen haben für die nächsten fünf Jahre bereits Reduktionen beschlossen, um dieser Umverteilung entgegenzuwirken. Dadurch dürfte der durchschnittliche Umwandlungssatz bis 2028 auf 5.0% sinken.

Complementa schätzt, dass Pensionskassen aktuell eine Rendite von mindestens 1.9% erwirtschaften müssen, um den Deckungsgrad konstant zu halten. Complementa erwartet zudem, dass Pensionskassen mit dem aktuellen Anlagemix langfristig mit einer Rendite über diesem Zielwert rechnen können, kurzfristige Schwankungen sind nie ausgeschlossen. Zusätzlich müssen die höheren Renditeperspektiven im Kontext der gesunkenen Deckungsgrade gesehen werden, womit bei vielen Pensionskassen prospektiv auch eine weitere Äufnung von Reserven notwendig wird.

Aktualität im Markt

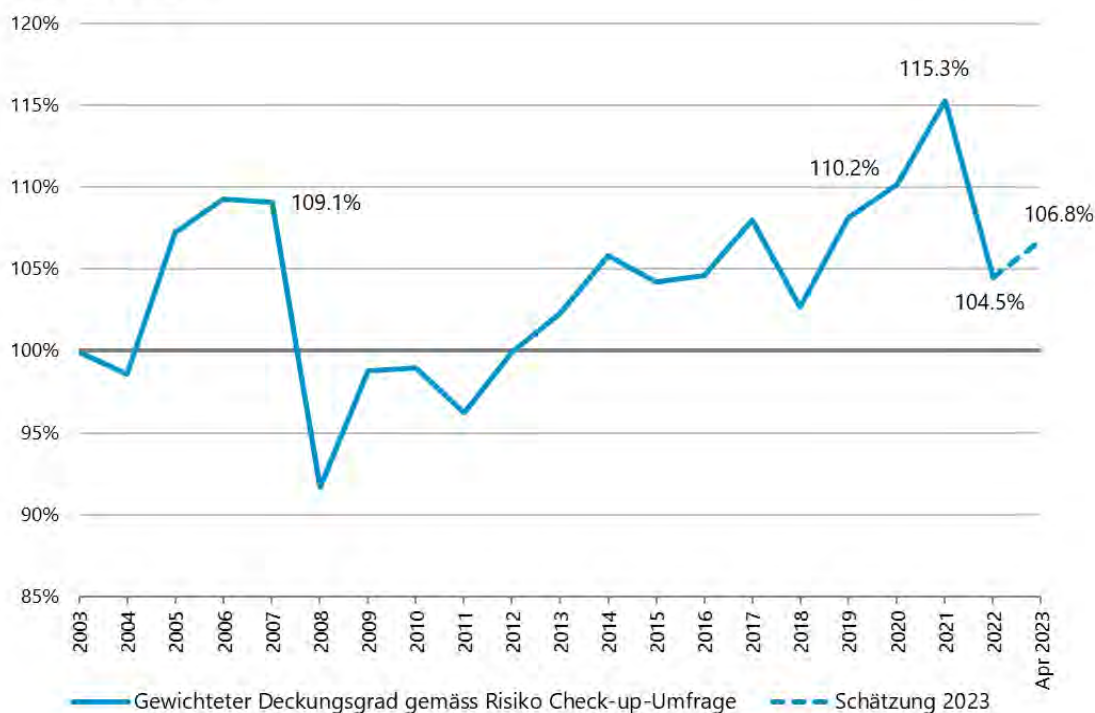
Nebst der Zinswende hat Pensionskassen jüngst das Ereignis vom 19. März 2023 beschäftigt. Da die Credit Suisse nach gegenwärtigem Kenntnisstand voraussichtlich als sehr bedeutender Player für Schweizer Pensionskassen (z.B. Vermögensverwaltung, Verwahrung & Kontoführung) verschwinden wird, stellen wir fest, dass dieses Themenfeld die Pensionskassen nach wie vor beschäftigt. Ein generelles Bedenken ist auch die Entwicklung der Wettbewerbssituation (möglicherweise eine Angebotsreduktion). Verschiedene Pensionskassen sind dem bisher durch die Auffächerung der bezogenen Bankdienstleistungen auf verschiedene Anbieter begegnet (Multi Custody-Ansatz). Dies ist unseres Erachtens ein zielführender Ansatz: Die Diversifikation sollte nicht nur in Bezug auf die Asset Allocation, sondern auch in Bezug auf die Bankbeziehungen geprüft werden.



1) Deckungsgrad 2003 – April 2023

Die Vorsorgeeinrichtungen haben 2022 ein Grossteil der Reserven aufgebraucht.

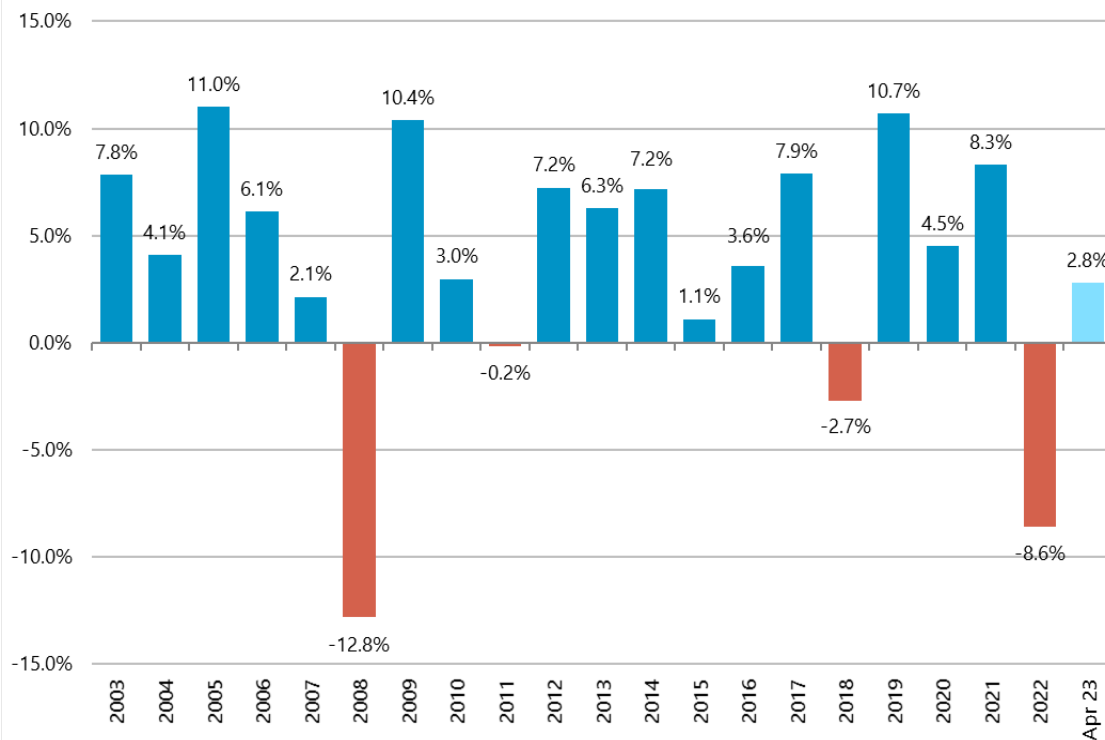
Deckungsgrad



2) Renditen 2003 – April 2023

Trotz anhaltend schwierigem Umfeld verläuft das aktuelle Jahr positiv.

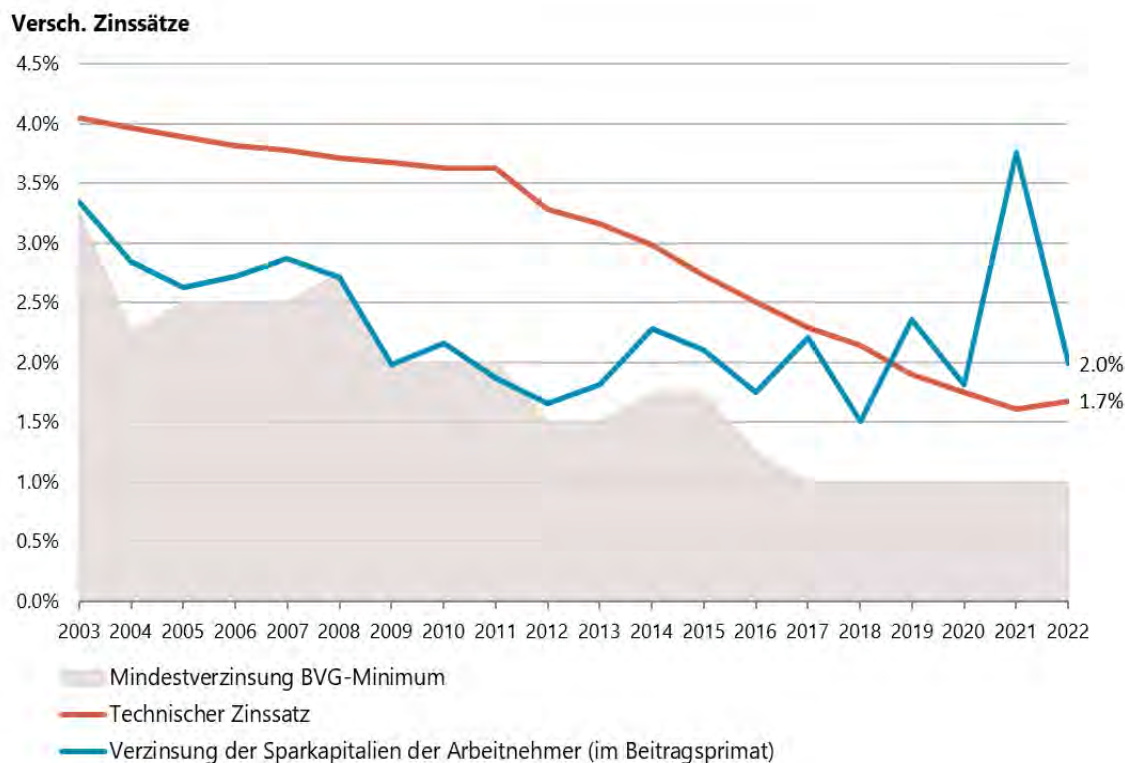
Rendite





3) Verschiedene Verzinsungen 2003 – 2022

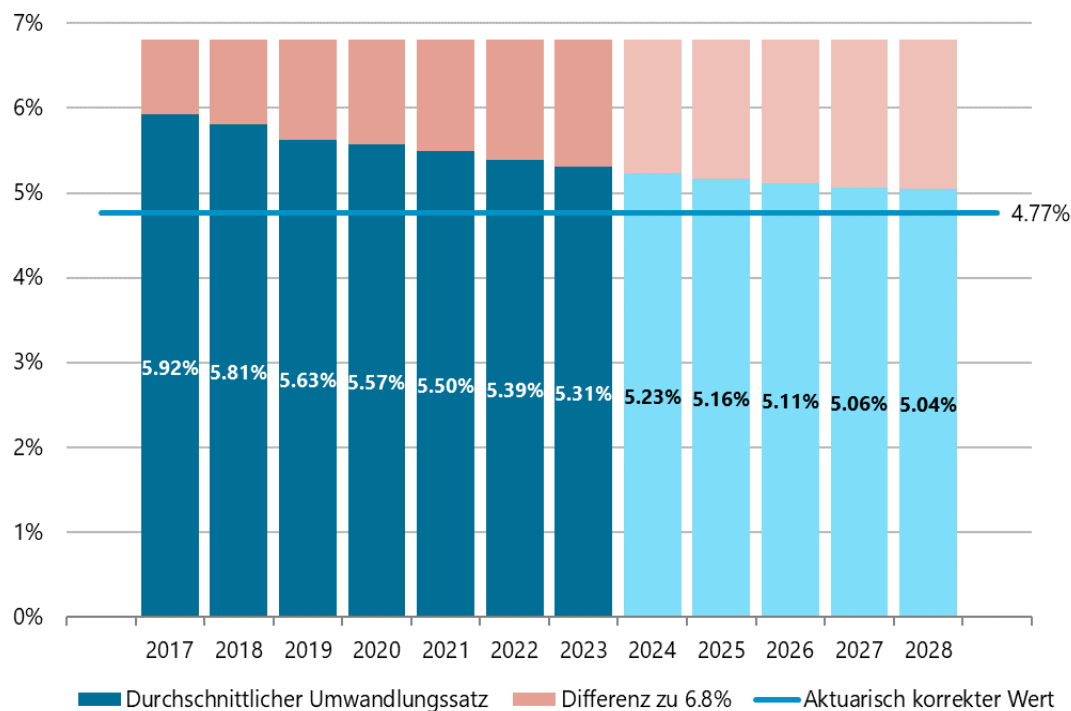
Erstmals steigt der durchschnittliche technische Zinssatz.



4) Umwandlungssatz 2017 – 2028

Die Werte ab 2024 basieren auf Umfragewerten über geplante Reduktionen.

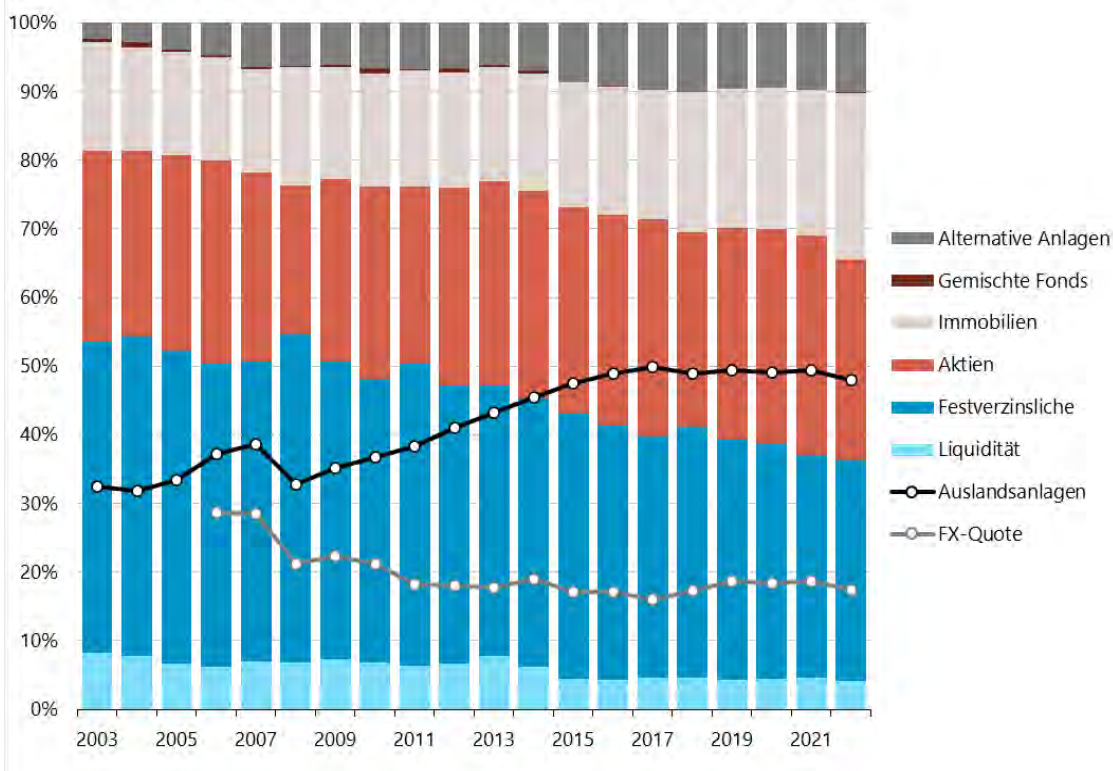
Entwicklung des Umwandlungssatzes





5) Vermögensmix 2003 - 2022

Fast jeder vierte Franken ist in Immobilien investiert.



Über die Studie

Die Complementa Risiko Check-up-Studie wird dieses Jahr zum 29. Mal durchgeführt, bildet die 2. Säule wiederkehrend repräsentativ ab und liefert Vorsorgeeinrichtungen und ihren Anspruchsgruppen wertvolle Erkenntnisse, Trends und Langzeitvergleiche. Die Studienleitung unterrichtet Fachwelt und Medien jeweils im Mai über Zwischenresultate und im September über die Gesamtergebnisse sowie ein Sonderthema. Die Vorjahresstudie basierte auf einem Datenkorpus von rund 440 Pensionskassen mit Kapitalien von ca. CHF 840 Mia. Für die vorliegenden Auswertungen und Ausführungen (Stand Anfang Mai 2023) flossen zu ca. 50% neue Daten aus den Jahresrechnungen 2022 ein, für 50% der Daten wurden Hochrechnungen angestellt. Die finalen Studienergebnisse liegen im September vor. Die Datenerhebung dauert bis Juli 2023.

riskcheckup@complementa.ch

Complementa AG

Complementa AG begleitet Pensionskassen seit 1984 in Fragen der finanziellen und organisatorischen Führung. Das Unternehmen befindet sich in Familienhand und hat nebst dem Hauptsitz in St. Gallen eine Niederlassung in Zürich sowie eine Tochtergesellschaft in München. Über 60 Mitarbeitende unterstützen Kunden individuell in der Gestaltung und Überwachung ihrer Finanzierungs- und Anlageprozesse. Als unabhängiger Anbieter vertritt Complementa ausschliesslich Kundeninteressen und weist Investoren im Monitoring-Prozess auf Risiken, Handlungsalternativen und Optimierungspotenzial hin.

www.complementa.ch