

Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV

# Bericht zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen 2024



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge  
OAK BV



# Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Zusammenfassung</b>	<b>5</b>
1.1	Einleitung	5
1.2	Ergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen	5
1.3	Gesamtrisiko und Analyse der einzelnen Risikodimensionen	7
1.4	Schwerpunktthema: Anlagestresstest	8
1.5	Ausblick	8
<b>2</b>	<b>Erhebung über die finanzielle Lage 2024</b>	<b>9</b>
2.1	Durchführung der Umfrage	9
2.2	Basisdaten und Kennzahlen	10
<b>3</b>	<b>Schwerpunktthema: Anlagestresstest</b>	<b>13</b>
3.1	Einleitung	13
3.2	Analyseansatz	13
3.3	Anlagestresstest und Sanierungsmassnahmen	15
3.4	Ergebnisse des Anlagestresstests und der Sanierungsmassnahmen	16
3.5	Analyse derjenigen Vorsorgeeinrichtungen, welche die Unterdeckung mit den definierten Sanierungsmassnahmen nicht beheben konnten	17
3.6	Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen	19
3.7	Fazit	20
<b>4</b>	<b>Technische Grundlagen und Deckungsgrad</b>	<b>22</b>
4.1	Biometrische Grundlagen	22
4.2	Technischer Zinssatz und Deckungsgrad	23
4.3	Risikodimension Deckungsgrad	25
4.4	Beurteilung	25
<b>5</b>	<b>Zinsversprechen bei Pensionierung</b>	<b>26</b>
5.1	Beitrags- und Leistungsprimat	26
5.2	Umwandlung des Kapitals in eine Altersrente	27
5.3	Risikodimension Zinsversprechen	28
5.4	Beurteilung	28
<b>6</b>	<b>Struktur und Sanierungsfähigkeit</b>	<b>29</b>
6.1	Auswirkungen von Sanierungsbeiträgen	29
6.2	Auswirkungen von Minderverzinsungen	30
6.3	Risikodimension Sanierungsfähigkeit	31
6.4	Beurteilung	32
<b>7</b>	<b>Anlagestrategie</b>	<b>33</b>
7.1	Marktumfeld	33
7.2	Aufteilung der Anlagestrategien	33
7.3	Volatilität als Mass für das Anlagerisiko	35
7.4	Risikodimension Anlagestrategie	36
7.5	Ziel-Wertschwankungsreserven	36
7.6	Verzinsung und Nettoperformance	37
7.7	Beurteilung	38
7.8	Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken	39

<b>8</b>	<b>Gesamtrisikobeurteilung</b>	<b>43</b>
8.1	Risikodimensionen	43
8.2	Gesamtrisiko	43
8.3	Beurteilung	44
<b>9</b>	<b>Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden</b>	<b>45</b>
9.1	Ausgangslage	45
9.2	Schätzung der Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden	46
9.3	Beurteilung	48
<b>10</b>	<b>Unterdeckung und Sanierungsmassnahmen</b>	<b>49</b>
10.1	Ausgangslage	49
10.2	Massnahmen bei Unterdeckung	49
10.3	Beurteilung	50
<b>11</b>	<b>Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie</b>	<b>51</b>
11.1	Ausgangslage	51
11.2	Technische Grundlagen und Deckungsgrad	51
11.3	Zinsversprechen bei Pensionierung	53
11.4	Struktur und Sanierungsfähigkeit	54
11.5	Anlagestrategie	54
11.6	Gesamtrisikobeurteilung	54
<b>12</b>	<b>Anhang</b>	<b>56</b>
12.1	Merkmale von Vorsorgeeinrichtungen	56
12.2	Berechnung der Risikostufen	58
12.3	Definitionen	59
12.4	Abkürzungsverzeichnis	62

# 1 Zusammenfassung

## 1.1 Einleitung

Per Ende 2024 hat die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) die Umfrage zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen zum dreizehnten Mal durchgeführt. Die für die ganze Schweiz einheitliche Früherhebung ermöglicht eine aktuelle Gesamtsicht über die finanzielle Lage des Systems der beruflichen Vorsorge.

In der Schweiz war das Berichtsjahr 2024 zunächst durch sinkende Leit- und Marktzinsen geprägt, die durch eine weiterhin rückläufige Inflationsrate und eine lockere Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ermöglicht wurden. Die SNB senkte den Leitzins im Verlauf des Jahres von 1,75 % auf 0,5 %, wobei die Renditen zehnjähriger Schweizer Staatsanleihen von 0,7 % auf 0,3 % fielen. Vom tieferen Zinsniveau profitierten auch die Immobilienbewertungen. Die Inflationsrate sank von 2,1 % auf 1,1 % und lag damit wieder im von der SNB mit Preisstabilität assoziierten Korridor. Die tieferen Zinsen in der Schweiz und die damit verbundene höhere Zinsdifferenz zum Ausland führten zu einer Abwertung des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro (1,5 %) und dem US-Dollar (7,6 %). Der robuste globale Arbeitsmarkt und das positive Wachstum unterstützten die globalen Aktienmärkte, wobei der MSCI AC World ex CH Index (in CHF) um 27,6 % stieg und der Swiss Performance Index um 6,2 % zulegen. Im Ergebnis führte das im Berichtsjahr zu einer positiven durchschnittlichen Anlageperformance, die sich bei den meisten Vorsorgeeinrichtungen in höheren Deckungsgraden widerspiegelte.

## 1.2 Ergebnisse der Vorsorgeeinrichtungen

Im Rahmen dieses Berichts werden die Basisdaten der Vorsorgeeinrichtungen in zwei Gruppen ausgewiesen: solche mit und solche ohne Staatsgarantie<sup>1</sup>, wobei letztere noch unterteilt werden in Vorsorgeeinrichtungen mit und ohne Vollversicherungslösung. Sämtliche Anteile und Durchschnitte werden, wo nicht anders erwähnt, mit den Vorsorgekapitalien inklusive technischen Rückstellungen gewichtet.

### Anzahl Vorsorgeeinrichtungen

Die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen hat im Berichtsjahr erneut leicht abgenommen (siehe Kap. 2.1). 1 361 von 1 404, d. h. 96,9 % (Vorjahr: 1 364 von 1 413, d. h. 96,5 %) der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen nahmen bis Mitte April 2025 an der Umfrage teil. Von diesen wurden 1 325 (Vorjahr: 1 355) mit einer Bilanzsumme von 1 278 Milliarden Franken (Vorjahr: 1 192 Milliarden Franken) in den Auswertungen berücksichtigt.

### Nettoperformance und Deckungsgrad

Die durchschnittliche erwirtschaftete Nettoperformance der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung im Jahr 2024 betrug 7,4 % (Vorjahr: 5,2 %) und bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie 7,2 % (Vorjahr: 5,2 %) (siehe Kapitel 7.6 bzw. 11.5). Die positive Performance erhöhte die individuell ausgewiesenen Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung im Durchschnitt von 110,3 % auf 114,7 % und bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie von 84,2 %

---

<sup>1</sup> Zu beachten ist, dass Vorsorgeeinrichtungen von öffentlich-rechtlichen Arbeitgebern über eine Staatsgarantie verfügen können oder auch nicht.

auf 88,3 % (siehe Kapitel 4.2 bzw. 11.2). Per Ende 2024 wiesen 99 % (Vorjahr: 93 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung einen Deckungsgrad von mindestens 100 % aus. Der entsprechende Anteil bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie – davon viele in Teilkapitalisierung – betrug per Ende 2024 21 % (Vorjahr: 20 %).

### **Zinsversprechen und technischer Zinssatz**

Gegenüber 2023 sind die durchschnittlichen technischen Zinssätze im Berichtsjahr fast unverändert geblieben (siehe Kap. 4.2 bzw. 11.2). Dies gilt auch für die zukünftigen Zinsversprechen und die Umwandlungssätze von Beitragsprimatkassen (siehe Kapitel 5.2 bzw. 11.3). Die durchschnittlichen künftigen Zinsversprechen bleiben mit 2,34 % bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung bzw. 2,39 % bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie weiterhin höher als die durchschnittlich verwendeten technischen Zinssätze von 1,77 % bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung bzw. 1,87 % bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie. Die Differenz zwischen dem Zinsversprechen und dem technischen Zinssatz beträgt bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung 0,6 Prozentpunkte (Vorjahr: 0,6 Prozentpunkte) und bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie 0,5 Prozentpunkte (Vorjahr: 0,5 Prozentpunkte).

### **Verzinsung und Rentenerhöhungen**

Im Durchschnitt wurden die Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung im Berichtsjahr mit 3,76 % (Vorjahr: 2,31 %) und bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie mit 2,93 % (Vorjahr: 1,57 %) deutlich höher verzinst als in den Vorjahren (siehe Kapitel 7.6 bzw. 2.2). Im Vergleich dazu lag die Jahresteuern in der Schweiz 2024 bei 1,1 % (Vorjahr: 2,1 %), basierend auf dem Landesindex der Konsumentenpreise des BFS.

Insgesamt erhielten die Rentenbeziehenden 2024 durchschnittlich 1,6 % (Vorjahr: 0,6 %) der Rentensumme als einmalige Zahlung. Dauerhaft erhöht wurde die Rentensumme 2024 um durchschnittlich 0,2 % (Vorjahr: 0,1 %).

### **Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden**

Bis vor fünf Jahren war die Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden ein zentrales Thema. Die Schätzungen der OAK BV zeigen für das Jahr 2024 das dritte Jahr in Folge eine leichte Umverteilung zugunsten der aktiven Versicherten. In den letzten vier Jahren zeigen die Schätzungen keine signifikante Umverteilung mehr, entsprechend hat sich auch der Durchschnitt über die letzten fünf Jahre (Umverteilung von 0,0 % des Vorsorgekapitals) verringert.

### **Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken**

Nachhaltigkeitsrisiken halten vermehrt Einzug in den Entscheidungsprozess und in die Berichterstattung der Vorsorgeeinrichtungen. Die OAK BV verfolgt die Dynamik in diesem Bereich seit 2023. 206 von 1 273 (Vorjahr: 202 von 1 302) Vorsorgeeinrichtungen ohne Vollversicherungslösung (d. h. 16 %, die 65 % der Vorsorgekapitalien umfassen) haben die (freiwilligen) Fragen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten («Nachhaltigkeitsfragen») beantwortet. Dabei haben grosse Vorsorgeeinrichtungen – und solche mit einem öffentlich-rechtlichen Arbeitgeber – diese Fragen markant häufiger beantwortet als mittlere und kleinere Vorsorgeeinrichtungen. Aus diesen Antworten geht hervor, dass die überwiegende Mehrheit der antwortenden Vorsorgeeinrichtungen die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken als Bestandteil der treuhänderischen Sorgfaltspflicht betrachtet; eine klare Mehrheit gibt zudem an, einen Beitrag zum Pariser Klimaabkommen leisten zu wollen. Die antwortenden Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigen Nachhaltigkeitsrisiken vor allem bei Aktien, Obligationen

und Immobilien, aber nur eine Minderheit ist bisher in der Lage, die Nachhaltigkeitsrisiken in aggregierter Form zu messen.

Ein Vergleich zum Vorjahr zeigt, dass die grossen Vorsorgeeinrichtungen die Berücksichtigung der Nachhaltigkeitsrisiken weiter vorantreiben (insbesondere bei der Messung der aggregierten Nachhaltigkeitsrisiken), während die Bestrebungen der mittleren und kleineren Vorsorgeeinrichtungen auf tiefem Niveau grösstenteils stagnieren.

## 1.3 Gesamtrisiko und Analyse der einzelnen Risikodimensionen

### Gesamtrisiko

Die OAK BV beurteilt die finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen mithilfe einer Risikoanalyse. Das Gesamtrisiko setzt sich aus vier Risikodimensionen zusammen. Als wichtigste Risikodimension wird der aktuelle Deckungsgrad erachtet, weshalb dieser bei der Bestimmung des Gesamtrisikos doppelt gewichtet wird. Die übrigen drei Risikodimensionen (Zinsversprechen, Sanierungsfähigkeit und Anlagestrategie) erhalten eine einfache Gewichtung.

Das Gesamtrisiko ist 2024 gesunken. Ausschlaggebend dafür ist vor allem die Verbesserung der Risikodimension Deckungsgrad. Noch 8 % (Vorjahr: 17 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung weisen aktuell ein eher hohes oder ein hohes Gesamtrisiko aus. Die Vorsorgeeinrichtungen tragen – wie im Kapitaldeckungsverfahren erwartet – die grössten Risiken in der Risikodimension Anlagestrategie.

Bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie fällt das Gesamtrisiko deutlich höher aus (siehe Kap. 11.6).

### Risikodimension Deckungsgrad

Die Deckungssituation hat sich im Berichtsjahr verbessert. Diese Verbesserung ist hauptsächlich durch die positive Anlageperformance begründet. Aktuell weisen lediglich 2 % (Vorjahr: 9 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung in der Risikodimension Deckungsgrad ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

Die reduzierte Deckungssituation der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie führt zu deutlich höheren Risikowerten.

### Risikodimension Zinsversprechen

Gegenüber dem Vorjahr weisen weniger Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung in der Risikodimension Zinsversprechen ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf, nämlich 22 % (Vorjahr: 27 %).

Auch in dieser Risikodimension liegen bei Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie höhere Risikowerte vor.

### Risikodimension Sanierungsfähigkeit

Insgesamt hat sich die Struktur der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen im Vergleich zum Vorjahr erwartungsgemäss kaum verändert, weswegen auch die Sanierungsfähigkeit im Durchschnitt

etwa gleich geblieben ist. Andererseits hat sich der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, die in diesem Bereich ein eher hohes oder ein hohes Risiko aufweisen, von 44 % auf 35 % reduziert.<sup>2</sup>

Die Sanierungsfähigkeit von Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie ist unterdurchschnittlich, entsprechend liegen bei ihnen auch hier höhere Risikowerte vor.

### **Risikodimension Anlagestrategie**

Im Anlagebereich sind die Vorsorgeeinrichtungen gezwungen, Risiken zu tragen, um mit den Vorsorgekapitalien der Versicherten Erträge zu erwirtschaften. Die Risikowerte haben sich im Vergleich zum Vorjahr nicht verändert. 84 % (Vorjahr: 84 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung weisen im Bereich der Anlagen ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

In dieser Risikodimension liegen bei Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie etwas höhere Risiken vor.

## **1.4 Schwerpunktthema: Anlagestresstest**

Im diesjährigen Schwerpunktthema wird mittels einer Stresstestanalyse untersucht, wie sich ein negatives Marktumfeld auf die finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen auswirken könnte. Das Ergebnis der Analyse zeigt, dass die meisten Vorsorgeeinrichtungen nach dem durchgeführten Anlagestresstest weiterhin einen über 100 % liegenden Deckungsgrad aufweisen oder diesen durch Sanierungsmassnahmen erreichen können. Vorsorgeeinrichtungen, denen das nicht gelingt, weisen zumeist einen tiefen initialen Deckungsgrad und respektive oder eine eingeschränkte Sanierungsfähigkeit auf. Um die Resilienz der Vorsorgeeinrichtungen weiter zu stärken, wird u. a. die Priorisierung der Äufnung von Wertschwankungsreserven und eine regelmässige Überprüfung der Anlagestrategie empfohlen.

## **1.5 Ausblick**

Der Internationale Währungsfonds prognostiziert in seinem Weltwirtschaftsausblick vom Januar 2025 ein stabiles globales Wachstum von 3,3 % für die Jahre 2025 und 2026. Dies liegt unter dem historischen Durchschnitt von 3,7 % aus den Jahren 2000 bis 2019. Steigende Zölle und Handelskonflikte könnten weiter eskalieren und verschiedene Wirtschaftsbereiche betreffen. Für die Schweiz erwartet der Internationale Währungsfonds 2025 ein Wachstum von 1,3 %, was leicht über der Wachstumsprognose der Euroländer von 1,0 % liegt.

Trotz der Tatsache, dass viele Vorsorgeeinrichtungen ihre Wertschwankungsreserven in den letzten zwei Jahren äufnen konnten, erfordern die hohen Unsicherheiten von den Vorsorgeeinrichtungen und Vorsorgewerke, sich weiterhin intensiv mit ihrer finanziellen Führung zu beschäftigen. Dies gilt insbesondere für Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung, jedoch nicht nur für diese. Um die finanzielle Stabilität langfristig gewährleisten zu können, müssen alle Entscheidungen auf der Leistungs- und auf der Anlagenseite umsichtig gefällt werden.

---

<sup>2</sup> Die Risikostufen, welche im vorliegenden Bericht ausgewiesen werden, basieren auf ungerundeten Risikowerten (vgl. Kap. 12.2). Mit der Skalierung von 1 bis 5 kann sich die Verteilung der Risikostufen von einem Jahr zum nächsten deutlich stärker verändern, als dies aufgrund der Veränderung der ungerundeten Risikowerte zu erwarten wäre.

## 2 Erhebung über die finanzielle Lage 2024

### 2.1 Durchführung der Umfrage

Mit der für die ganze Schweiz einheitlichen Erhebung wird eine aktuelle Gesamtsicht über die finanzielle Lage des Systems der beruflichen Vorsorge ermöglicht. Zur Beschleunigung der Erhebung wird bewusst in Kauf genommen, dass zum Zeitpunkt der Erhebung in der Regel erst provisorische Daten für die Jahresabschlüsse der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen vorliegen. Im Unterschied zur Pensionskassenstatistik des Bundesamtes für Statistik (BFS) enthält die Erhebung zudem eine Beurteilung der Systemrisiken.

Der vorliegende Bericht basiert auf den Angaben der Vorsorgeeinrichtungen und enthält die wichtigsten Ergebnisse der Erhebung. Dabei wurden die wesentlichen finanz- und versicherungstechnischen Risiken, denen die Vorsorgeeinrichtungen ausgesetzt sind, qualifiziert und eingestuft. Die OAK BV ist sich bewusst, dass nicht sämtliche spezifischen Risiken der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen mit den vorhandenen Daten abschätzbar sind. Die Beurteilung der individuellen Risikosituation liegt in der Verantwortung des obersten Organs der Vorsorgeeinrichtung und basiert auf dem Gutachten des Experten für berufliche Vorsorge.

Ziel der Erhebung ist es, eine objektivierte Einschätzung der Systemrisiken der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen vornehmen zu können. Die detaillierten Daten und Auswertungen der OAK BV werden den regionalen Aufsichtsbehörden jeweils für ihre entsprechende Aufsichtsregion zur Verfügung gestellt. Die verdichteten Ergebnisse der Erhebung sind zudem auf der [Webseite der OAK BV](#) einsehbar.

Der Rücklauf der für diesen Bericht verwendeten Fragebogen präsentiert sich per Mitte April 2025 wie folgt:

	2024		2023	
	Anzahl	Anteil	Anzahl	Anteil
<b>Versandte Fragebogen</b>	1 404	100,0 %	1 413	100,0 %
<b>Eingereichte Fragebogen</b>	1 361	96,9 %	1 364	96,5 %
– davon in Liquidation	34	2,4 %	7	0,5 %
– davon nicht dem Freizügigkeitsgesetz unterstellt	2	0,1 %	2	0,1 %
<b>Für diesen Bericht verwendete Fragebogen</b>	<b>1 325</b>	<b>94,4 %</b>	<b>1 355</b>	<b>95,9 %</b>

**Abb. 1:**  
Rücklaufquote  
der Fragebogen

Die Gesamtzahl der versandten Fragebogen ist leicht gesunken, da erneut mehr Vorsorgeeinrichtungen aufgelöst als neu gegründet wurden. Die Rücklaufquote beträgt 96,9 % (Vorjahr: 96,5 %). Es sind vorwiegend kleinere Vorsorgeeinrichtungen, die den Fragebogen nicht eingereicht haben. Abgesehen von der Vollerhebung der Pensionskassenstatistik des BFS ist die Erhebung der OAK BV die umfassendste Erhebung bei Vorsorgeeinrichtungen. Sie erlaubt verlässliche Aussagen zur finanziellen Lage der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen.

## 2.2 Basisdaten und Kennzahlen

Die Basisdaten und Kennzahlen der Schweizer Vorsorgeeinrichtungen präsentieren sich wie folgt:

	2024	2023
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	1 237	1 266
Anzahl aktive Versicherte	3 846 240	3 744 183
Anzahl Rentenbeziehende	902 025	888 293
Basislohnsumme	302 956	292 883
Versicherte Lohnsumme	225 154	215 442
Rentensumme	24 430	23 816
Bilanzsumme	1 066 968	988 220
Arbeitgeberbeitragsreserven ohne Verwendungsverzicht	6 424	6 555
Arbeitgeberbeitragsreserven mit Verwendungsverzicht	760	662
BVG-Altersguthaben	206 600	200 517
Vorsorgekapital aktive Versicherte	541 529	512 924
Vorsorgekapital Rentenbeziehende	331 108	328 620
Technische Rückstellungen	34 575	33 900
Reglementarische Beiträge	45 567	43 388
Andere Beiträge	409	1 306

**Abb. 2:**  
Basisdaten der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung

Alle Geldbeträge sind in Mio. CHF angegeben.

	2024	2023
Ø Verzinsung Altersguthaben (Beitragsprimat)	3,76 %	2,31 %
Ø Technischer Zinssatz	1,77 %	1,76 %
Anteil Generationentafeln	72,5 %	72,3 %
Ø Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen	114,7 %	110,3 %
Ø Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen	115,2 %	110,7 %
Anteil Unterdeckungen	0,8 %	7,0 %
Anteil Leistungsprimat	1,6 %	1,6 %
Ø geplanter Umwandlungssatz (in 5 Jahren, im Alter 65, Beitragsprimat)	5,18 %	5,18 %
Ø Zinsversprechen bei Pensionierung (in 5 Jahren)	2,34 %	2,34 %
Anteil registrierte Vorsorgeeinrichtungen	97,4 %	97,7 %
Anteil BVG-Altersguthaben am Vorsorgekapital Aktive	38,2 %	39,1 %
Anteil Rentenverpflichtungen	37,9 %	39,0 %
Ø Auswirkung von Sanierungsbeiträgen	0,33 %	0,33 %
Ø Auswirkung von Minderverzinsungen	0,60 %	0,59 %
Anteil Sachwerte an Anlagen	63,8 %	63,0 %
Ø Nettoperformance auf Anlagen	7,4 %	5,2 %
Ø Fremdwährungsexposure	16,8 %	16,5 %
Ø geschätzte Volatilität	6,4 %	6,3 %
Ø Ziel-Wertschwankungsreserven	17,6 %	17,5 %

**Abb. 3:**  
Kennzahlen der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung

Alle Anteile und Durchschnitte sind mit dem Vorsorgekapital gewichtet.

Die einheitlichen Grundlagen sind die Generationentafeln BVG 2020 mit einem technischen Zinssatz von 1,8 % (2024) bzw. 1,8 % (2023) (Durchschnitt der technischen Zinssätze der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung).

	2024	2023
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	36	36
Anzahl aktive Versicherte	349 498	340 976
Anzahl Rentenbeziehende	178 355	175 193
Basislohnsumme	29 611	28 498
Versicherte Lohnsumme	22 988	22 077
Rentensumme	5 520	5 471
Bilanzsumme	137 952	128 967
Arbeitgeberbeitragsreserven ohne Verwendungsverzicht	133	94
Arbeitgeberbeitragsreserven mit Verwendungsverzicht	35	0
BVG-Altersguthaben	24 968	24 193
Vorsorgekapital aktive Versicherte	67 578	64 818
Vorsorgekapital Rentenbeziehende	77 068	75 882
Technische Rückstellungen	11 443	11 535
Reglementarische Beiträge	6 110	5 626
Andere Beiträge	305	258

**Abb. 4:**  
**Basisdaten der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie**

Alle Geldbeträge  
sind in Mio. CHF angegeben.

	2024	2023
Ø Verzinsung Altersguthaben (Beitragsprimat)	2,93 %	1,57 %
Ø Technischer Zinssatz	1,87 %	1,91 %
Anteil Generationentafeln	43,9 %	37,8 %
Ø Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen	88,3 %	84,2 %
Ø Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen	87,8 %	83,4 %
Anteil Unterdeckungen	79,3 %	80,0 %
Anteil Leistungsprimat	43,4 %	43,4 %
Ø geplanter Umwandlungssatz (in 5 Jahren, im Alter 65, Beitragsprimat)	5,20 %	5,21 %
Ø Zinsversprechen bei Pensionierung (in 5 Jahren)	2,39 %	2,40 %
Anteil registrierte Vorsorgeeinrichtungen	100,0 %	100,0 %
Anteil BVG-Altersguthaben am Vorsorgekapital Aktive	36,9 %	37,3 %
Anteil Rentenverpflichtungen	53,3 %	53,9 %
Ø Auswirkung von Sanierungsbeiträgen	0,19 %	0,19 %
Ø Auswirkung von Minderverzinsungen	0,43 %	0,43 %
Anteil Sachwerte an Anlagen	65,0 %	62,0 %
Ø Nettoperformance auf Anlagen	7,2 %	5,2 %
Ø Fremdwährungsexposure	18,8 %	18,6 %
Ø geschätzte Volatilität	6,2 %	6,0 %
Ø Ziel-Wertschwankungsreserven	17,2 %	17,1 %

**Abb. 5:**  
**Kennzahlen der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie**

Alle Anteile und Durchschnitte sind mit dem Vorsorgekapital gewichtet.  
Die einheitlichen Grundlagen sind die Generationentafeln BVG 2020 mit einem technischen Zinssatz von 1,8 % (2024) bzw. 1,8 % (2023) (Durchschnitt der technischen Zinssätze der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung).

	2024	2023
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	52	53
Anzahl aktive Versicherte	624 377	666 201
Basislohnsumme	52 680	55 129
Versicherte Lohnsumme	38 685	40 489
BVG-Altersguthaben	34 229	34 796
Vorsorgekapital aktive Versicherte	66 151	68 426
Reglementarische Beiträge	6 063	6 385
Andere Beiträge	598	637

**Abb. 6:**  
Ausgewählte Basisdaten  
der Vorsorgeeinrichtungen  
ohne Staatsgarantie und  
mit Vollversicherungslösung

Alle Geldbeträge  
sind in Mio. CHF angegeben.

	2024	2023
Anteil Leistungsprimat	0,0 %	0,0 %
Ø geplanter Umwandlungssatz (in 5 Jahren, im Alter 65, Beitragsprimat)	5,13 %	5,17 %
Ø Zinsversprechen bei Pensionierung (in 5 Jahren)	2,27 %	2,34 %
Anteil registrierte Vorsorgeeinrichtungen	95,3 %	92,9 %
Anteil BVG-Altersguthaben am Vorsorgekapital Aktive	51,7 %	50,9 %

**Abb. 7:**  
Ausgewählte Kennzahlen  
der Vorsorgeeinrichtungen  
ohne Staatsgarantie und  
mit Vollversicherungslösung

Alle Anteile und Durchschnitte sind  
mit dem Vorsorgekapital gewichtet.

Die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und mit Vollversicherungslösung blieb gegenüber dem Vorjahr fast unverändert. Vorsorgeeinrichtungen mit Vollversicherungslösung weisen netto kein eigenes Vorsorgekapital aus. Vollversicherungslösungen werden nur von wenigen Versicherern angeboten.

Bei der Vollversicherungslösung übertragen die Vorsorgeeinrichtungen sowohl ihre Risiken Alter, Tod und Invalidität als auch die damit verbundenen Anlagerisiken an eine Versicherungsgesellschaft, die üblicherweise auch mit der administrativen Durchführung betraut wird. Diese Abgabe der Risiken hat allerdings einen Preis: In der Vollversicherung muss die Versicherungsgesellschaft als Garantieträgerin das Vorsorgekapital jederzeit zu 100 % decken können. Dies bedingt eine im Vergleich zu autonomen und teilautonomen Vorsorgeeinrichtungen risikoärmere Anlagestrategie mit einer langfristig tieferen Performanceerwartung.

Vollversicherungslösungen werden weiterhin nachgefragt. Gerade in wirtschaftlich schwierigen Zeiten, in denen kleine und mittlere Unternehmen unter grossen Druck geraten können, sind diese mit einer Vollversicherung vor allfälligen zusätzlichen Belastungen durch Sanierungsmassnahmen der Vorsorgeeinrichtung geschützt.

Da bei Vorsorgeeinrichtungen mit Vollversicherungslösung in allen Risikodimensionen nicht die Vorsorgeeinrichtungen, sondern von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) beaufsichtigte Versicherungsgesellschaften die Risikoträger sind, werden die Vorsorgeeinrichtungen mit Vollversicherungslösung bei der Risikoanalyse der OAK BV (Kap. 4 bis 10) nicht berücksichtigt.

## 3 Schwerpunktthema: Anlagestresstest

### 3.1 Einleitung

Seit dem schwierigen Finanzjahr 2022 haben sich die Werte der Vermögensanlagen und damit auch die Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen wieder erholt. Sowohl der markante Einbruch an den Anlagemärkten als auch die darauf folgende Erholung verdeutlichen allerdings, wie schnell sich die finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen verändern kann.

Die zweite Säule des Schweizer Vorsorgesystems ist bewusst so aufgebaut, dass zeitlich begrenzte Unterdeckungen zulässig sind. Allerdings verlangt Art. 65c BVG, dass die Vorsorgeeinrichtung Massnahmen ergreift, um die Unterdeckung in einer angemessenen Frist zu beheben.

Für die Systemaufsicht der beruflichen Vorsorge ist nicht nur wichtig zu wissen, wie sich die finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen aktuell darstellt, sondern auch, wie sich diese in einem negativen Finanzmarktumfeld verändern kann. Im Rahmen des diesjährigen Schwerpunktthemas untersucht die OAK BV diese Fragestellung und versucht dadurch fünf zentrale Fragen zu beantworten:

- Wie stark sinken die Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen, sollte es zu einer gravierenden Marktkorrektur kommen?
- Was wäre der Einfluss von potenziellen mehrjährigen Sanierungsmassnahmen auf die Deckungsgrade nach einer solchen Marktkorrektur?
- Stellen die Vorsorgeeinrichtungen, die auch nach hypothetischen Sanierungsmassnahmen in Unterdeckung bleiben würden, ein materielles Risiko für das Vorsorgesystem dar?
- Welche Faktoren tragen dazu bei, dass sich die Vorsorgeeinrichtungen bei einer Marktkorrektur finanziell unterschiedlich entwickeln?
- Welche Möglichkeiten zur Stärkung der finanziellen Robustheit bestehen gegebenenfalls?

Mit ihren Antworten auf diese Fragen möchte die OAK BV einen Beitrag zum besseren Verständnis des Zusammenspiels von Anlagerisiken und Sanierungsfähigkeit bei Vorsorgeeinrichtungen leisten.

### 3.2 Analyseansatz

Vorsorgeeinrichtungen investieren ihr Anlagevermögen in der Erwartung einer positiven langfristigen Rendite. Allerdings kann es kurzfristig zu teilweise markanten Wertebussen kommen. In ihrer Anlagepolitik müssen die Vorsorgeeinrichtungen zwischen dem Erzielen einer möglichst hohen erwarteten Rendite in der langen Frist und dem Vermeiden von hohen Verlusten in der kurzen Frist abwägen.

Gemäss Art. 65 Abs. 1 BVG müssen die Vorsorgeeinrichtungen jederzeit Sicherheit dafür bieten, dass sie die übernommenen Verpflichtungen erfüllen können. Dies bedeutet, dass sie kurzfristig Renten- und Freizügigkeitsleistungen fristgerecht auszahlen können und der Wert des Anlagevermögens den Wert der Verbindlichkeiten langfristig übertreffen muss. Der Deckungsgrad muss also mindestens 100 % betragen, jedoch sind – zeitlich befristet – Unterdeckungen erlaubt (Art. 65c BVG).

Der Bericht zur finanziellen Lage analysiert die Robustheit des Vorsorgesystems anhand von vier Risikodimensionen: Deckungsgrad, Zinsversprechen, Sanierungsfähigkeit und Anlagestrategie. Im diesjährigen Schwerpunktthema soll am Beispiel eines Markteinbruch-Szenarios dargestellt werden, wie diese Risikodimensionen über die Zeit zusammenspielen, d. h. sich verstärken oder entschärfen können.

In welchem Ausmass sich der Deckungsgrad einer Vorsorgeeinrichtung während einer Baisse an den Anlagemärkten verändert, hängt hauptsächlich von zwei Faktoren ab: der Anlagestrategie (d. h. die Gewichtung der einzelnen Anlagekategorien im Anlagevermögen) und der angenommenen Wertentwicklung der einzelnen Anlagekategorien in der Baisse. Die Anlagestrategie wird in der Erhebung zur finanziellen Lage erfasst. Das Ausmass des Markteinbruchs wird in der vorliegenden Analyse in einem Anlagestresstest modelliert. In der jährlichen Analyse wird das Anlagerisiko anhand der geschätzten Renditevolatilität gemessen. Während die Volatilität eine allgemeine, objektiv berechenbare Risikokennzahl ist, simuliert ein hypothetischer Stresstest ein spezifisches, subjektiv bestimmtes extremes Marktszenario, um potenzielle Verluste unter ungünstigen Bedingungen zu analysieren. Das Schwerpunktthema widmet sich dieses Jahr dem Thema Anlagestresstest, um das Anlagerisiko und seine Auswirkungen anhand eines konkreten Beispiels verständlicher zu machen.

Für die Systemstabilität ist es wünschenswert, dass ein möglichst grosser Teil der Vorsorgeeinrichtungen ihre Wertschwankungsreserven so gut geüffnet hat, dass sie nach einer Marktkorrektur nicht unterdeckt sind. Vorsorgeeinrichtungen, die nach einer Marktkorrektur nicht erheblich unterdeckt sind und ihre Unterdeckung durch Sanierungsmassnahmen beheben können, sind aus Sicht der Systemaufsicht gut aufgestellt. Aus der Perspektive der Systemstabilität wäre hingegen besorgniserregend, wenn ein grosser Anteil der Vorsorgeeinrichtungen nach der simulierten Marktkorrektur trotz mittelfristiger Sanierungsmassnahmen weiterhin unterdeckt blieben.

Eine Methode, um die Auswirkungen einer Marktkorrektur auf den Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen zu analysieren, stellt ein Anlagestresstest – also die Simulation einer Marktkorrektur – dar. Ein Anlagestresstest ermöglicht es, folgende Aspekte zu quantifizieren:

- Den Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit genügend geüffneten Wertschwankungsreserven, um den modellierten Markteinbruch abzufedern.
- Den Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, die durch definierte Sanierungsmassnahmen einen Deckungsgrad von mindestens 100 % erreichen.
- Den Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, bei denen eine Behebung der Unterdeckung über einen bestimmten Zeithorizont nach dem modellierten Markteinbruch unwahrscheinlich ist.

Dies erlaubt, potenzielle Schwachstellen in Bezug auf die Risikosituation im Schweizer Vorsorgesystem zu identifizieren.

### 3.3 Anlagestresstest und Sanierungsmassnahmen

Um die Auswirkungen eines Anlagestresstests mit und ohne Sanierungsmassnahmen auf die Deckungsgrade zu approximieren, müssen ein Anlagestresstest und potenzielle Sanierungsmassnahmen quantifiziert werden.

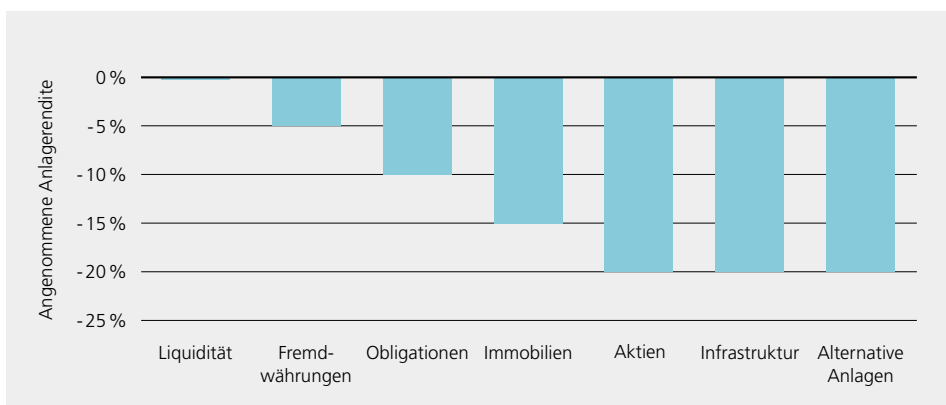
Der hier angewandte Anlagestresstest simuliert ein unwahrscheinliches, aber mögliches negatives Marktszenario, das zu erheblichen Verlusten führt. Somit stellt ein Anlagestresstest keine Prognose dar, sondern definiert eine besonders negative Marktentwicklung. Ein Anlagestresstest definiert die Renditen der Anlagekategorien innert eines Zeitfensters, das von einem wertmässigen Hoch- bis zu einem Tiefpunkt reicht. Gemäss dieser Definition simuliert ein Anlagestresstest die finanzielle Lage zu einem schlimmstmöglichen Zeitpunkt, da sich die Vermögenswerte annahmegemäss im Anschluss wieder zu erholen beginnen. Diese Erholung ist im Stresstest nicht abgebildet. Insofern ist das Ziel eines Stresstests, ex-ante zu beurteilen, ob das Niveau des Anlagerisikos angemessen ist; idealerweise reduziert sich damit auch die Gefahr von ex-post «prozyklischem Verhalten»<sup>3</sup>.

Der in der Analyse angewandte Anlagestresstest berücksichtigt folgende Hauptaspekte:

- **Stark negative Renditen:** Die Renditen der Anlagekategorien sind stark negativ. Das Ausmass des Werteinbruchs korrespondiert mit dem Risikoniveau der Anlagekategorie.
- **Kein umfassender Schutz durch Diversifikation:** Aktien- und Obligationenmärkte verzeichnen gleichzeitig Verluste, so dass selbst gemischte Anlageportfolios Verluste erleiden.
- **Alternative Anlagen:** Privatmarktinvestitionen verlieren im Stresstest stark an (ökonomischem) Wert, auch wenn dies in auf Bewertungsmodellen basierenden bilanzierten Werten nicht in gleichem Ausmass ersichtlich ist. Ein ökonomischer Wert wird verwendet, da dieser näher an einem in einer Krisensituation realisierbaren Wert ist.

Für jede Vorsorgeeinrichtung wird der Anlagestresstest als unmittelbar eintretendes Ereignis auf ihre individuelle Anlagestrategie angewandt. Dadurch lässt sich ermitteln, wie stark das Anlagevermögen der Vorsorgeeinrichtung in einem Extremszenario betroffen wäre.

Die Renditen der einzelnen Anlagekategorien im gewählten Stressszenario wurden wie folgt festgelegt.



**Abb. 8:**  
Modellierung  
des Stresstests

<sup>3</sup> Unter prozyklischem Verhalten ist hier zu verstehen, dass Anleger, nachdem sie hohe Verluste erlitten haben, volatilere Anlagen veräussern und somit die Gefahr besteht, dass sie dadurch von einem möglichen nachfolgenden Aufschwung nicht profitieren.

Das Sanierungspotenzial einer Vorsorgeeinrichtung hängt von verschiedenen Faktoren ab, wie dem Verhältnis der Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten zu den Rentenbeziehenden und der Lohnsumme im Verhältnis zum Vorsorgekapital. In der vorliegenden Analyse wird von sehr harten Sanierungsmassnahmen ausgegangen: Es wird angenommen, dass ein Sanierungsbeitrag von 5 % auf die Summe der Basislöhne erhoben werden kann und auf dem gesamten Vorsorgekapital der aktiven Versicherten eine Minderverzinsung von 1 % erfolgt<sup>4</sup>, und es wird eine Sanierungsdauer von sieben Jahren unterstellt.<sup>5</sup>

### 3.4 Ergebnisse des Anlagestresstests und der Sanierungsmassnahmen

Die vorliegenden Auswertungen erfolgten für 1 237 Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung per 31. Dezember 2024. Das Ergebnis dieses Anlagestresstests ist insbesondere vom Ausgangsdeckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen abhängig. Sämtliche Anteile und Durchschnitte wurden, wo nicht anders erwähnt, mit den Vorsorgekapitalien gewichtet.

In einem ersten Schritt wurden für jede Vorsorgeeinrichtung die Auswirkungen des Stresstests (siehe Kapitel 3.3) auf das Anlagevermögen berechnet.

Die Verteilung dieser Ergebnisse zeigt, dass ein signifikanter Anteil der Vorsorgeeinrichtungen auch nach einem Anlagestresstest einen Deckungsgrad von über 100 % aufwies.



**Abb. 9:**  
Auswirkungen des Stresstests  
auf den Deckungsgrad

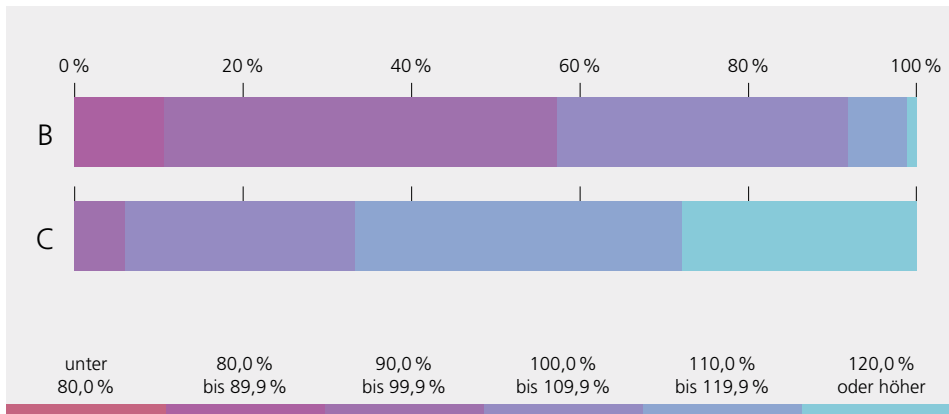
A: Vor Stresstest  
B: Nach Stresstest

42,6 % der Vorsorgeeinrichtungen verfügten über einen Ausgangsdeckungsgrad per Ende 2024, der den potenziellen Verlusten aus dem Anlagestresstest standhielt. Damit befanden sich 57,4 % in einer Unterdeckung nach dem Stresstest.

Die folgende Grafik zeigt, wie sich die in Kapitel 3.3 definierten Sanierungsmassnahmen auf die Deckungsgrade nach dem Anlagestresstest auswirkten.

4 Es wurden harte Sanierungsmassnahmen modelliert, was im Einklang mit dem harten Anlagestresszenario steht.

5 Bei der Modellierung des Sanierungspotenzials wurde angenommen, dass die Rendite auf dem Anlagevermögen während der Sanierungsdauer der Sollrendite entspricht und damit keinen Einfluss auf den Deckungsgrad hat. Auf überobligatorischen Altersguthaben gibt es die Möglichkeit, eine stärkere Minderverzinsung anzuwenden, als dies auf dem BVG-Altersguthaben möglich ist. Somit ist es für Vorsorgeeinrichtungen mit einem höheren Umhüllungsgrad (Anteil überobligatorisches Altersguthaben im Vergleich zum gesamten Altersguthaben) einfacher, stärker wirksame Sanierungsmassnahmen umzusetzen und damit eine Unterdeckung rascher zu beheben.



**Abb. 10:**  
Auswirkungen der  
Sanierungsmassnahmen  
auf den Deckungsgrad

B: Vor Sanierungsmassnahmen  
C: Nach Sanierungsmassnahmen

Wie aus der Grafik zu schliessen ist, waren 6,1 % der Vorsorgeeinrichtungen auch nach Durchführung der oben definierten Sanierungsmassnahmen unterdeckt. Die geringe Anzahl an Vorsorgeeinrichtungen, die auch nach Sanierungsmassnahmen in Unterdeckung blieben, stellten per Ende des Berichtsjahres kein materielles Risiko für das Vorsorgesystem als Ganzes dar.

Somit wiesen 51,3 % der Vorsorgeeinrichtungen einen Ausgangsdeckungsgrad auf, der nach Anwendung des Anlagestresstests zu einer Unterdeckung führte, die jedoch mit den definierten Sanierungsmassnahmen, die sich über sieben Jahre erstrecken und die Erträge von Anlagen nicht berücksichtigen, behoben werden konnte.

	Stand per 31.12.2024	Stand nach Stresstest	Stand nach Stresstest und Sanierungsmassnahmen
Durchschnittlicher Deckungsgrad	114,7 %	98,9 %	114,8 %
Anzahl VE in Unterdeckung	19	503	48
Anteil VE in Unterdeckung	1,5 %	40,7 %	3,9 %
Anteil in Unterdeckung kapitalgewichtet	0,8 %	57,4 %	6,1 %
Anzahl aktive Versicherte in Unterdeckung	18 000	2 429 000	94 000
Anzahl Rentenbeziehende in Unterdeckung	11 000	481 000	65 000

**Abb. 11:**  
Übersicht der Ergebnisse  
des Anlagestresstests und  
der Sanierungsmassnahmen

### 3.5 Analyse derjenigen Vorsorgeeinrichtungen, welche die Unterdeckung mit den definierten Sanierungsmassnahmen nicht beheben konnten

Für die Systemstabilität sind besonders diejenigen Vorsorgeeinrichtungen bedeutend, die nach einem Anlagestresstest in Unterdeckung geraten und diese nicht aus eigener Kraft beheben können. Zwei Aspekte sind relevant: Erstens die Anzahl der betroffenen Vorsorgeeinrichtungen und zweitens ihre möglichen Gemeinsamkeiten. Die Anzahl gibt Auskunft über die Robustheit des Vorsorgesystems insgesamt, während die Gemeinsamkeiten dabei helfen, die Aufsichtstätigkeit auf entsprechend relevante Bereiche zu fokussieren.

Als Hauptrisiken, die in einem negativen Marktumfeld zu einer Unterdeckung führen können, lassen sich grundsätzlich folgende Faktoren identifizieren:

- Ein tiefer Ausgangsdeckungsgrad, der Vorsorgeeinrichtungen nach einem Markteinbruch schnell in eine Unterdeckung geraten lässt.
- Eine Anlageallokation, die einen überdurchschnittlich hohen Anteil an risikoreichen Anlagekategorien aufweist.
- Eine eingeschränkte Fähigkeit, über Sanierungsmassnahmen den Deckungsgrad spürbar zu erhöhen. Dies ist in den meisten Fällen strukturell bedingt, z. B. durch einen relativ geringen Bestand an aktiven Versicherten.

Gemäss den Analysen in Kapitel 3.4 fielen 48 Vorsorgeeinrichtungen in die Kategorie der Vorsorgeeinrichtungen, die nach dem Anlagestresstest ihre Unterdeckung auch mit den definierten Sanierungsmassnahmen nicht beheben können. Dies entspricht rund 3,9 % der Vorsorgeeinrichtungen, die 6,1 % der Vorsorgekapitalien vereinen.

- Der durchschnittliche Deckungsgrad der 48 Vorsorgeeinrichtungen lag mit 103,9 % Ende 2024 nur leicht über 100 %, wobei sich 17 Vorsorgeeinrichtungen bereits in einer Unterdeckung befanden. Der durchschnittliche Deckungsgrad aller 1 237 Vorsorgeeinrichtungen per Ende 2024 betrug 114,7 %.
- Es gibt keinen Hinweis darauf, dass die 48 Vorsorgeeinrichtungen stärker von dem Anlagestresstest betroffen sind als die Gesamtheit aller Vorsorgeeinrichtungen. Der Anlagestresstest führt durchschnittlich für alle Vorsorgeeinrichtungen zu einer Reduktion des Deckungsgrades von 15,8 %. Bei Betrachtung besagter 48 Vorsorgeeinrichtungen, welche die Unterdeckung nicht selbst beheben können, liegt dieser Wert auch bei 15,8 %. Offen bleibt, ob die eingegangenen Anlagerisiken der Risikofähigkeit dieser 48 Vorsorgeeinrichtungen entsprechen.
- Bei der Wirksamkeit der definierten Sanierungsmassnahmen zeigen sich deutliche Unterschiede: Während durchschnittlich eine Erhöhung des Deckungsgrades von 15,9 % erwartet werden kann, sofern die Sanierungsmassnahmen über sieben Jahre angewendet werden, liegt dieser Effekt bei den 48 Vorsorgeeinrichtungen bei lediglich 9,4 %. Dies ist darauf zurückzuführen, dass der Rentenanteil mit 53,0 % hier deutlich über dem Durchschnitt von 37,9 % liegt.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass nach zwei sehr guten Anlagejahren die Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen insgesamt hoch sind und die zweite Säule des Schweizer Vorsorgesystems aktuell in einer guten Verfassung ist. Bei einer Anwendung dieses Anlagestresstests mit tieferen initialen Deckungsgraden (wie dies Ende 2022 der Fall war) hätte sich eine grundsätzlich schlechtere Ausgangslage ergeben. Allerdings geht der angewandte Anlagestresstest von gleichzeitig negativen Obligationen- und Aktienrenditen aus, was historisch gesehen eine sehr ungewöhnliche Konstellation darstellt. Die Vorsorgeeinrichtungen haben ihre Wertschwankungsreserven grossmehrheitlich genügend geäufnet, sodass sie bei negativen Anlagerenditen, wie sie im Anlagestresstest vorgesehen sind, die resultierende Unterdeckung mit (starken) Sanierungsmassnahmen wieder herstellen können.

### 3.6 **Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen**

Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen sind Stiftungen, Genossenschaften oder Einrichtungen des öffentlichen Rechts, denen sich mehrere wirtschaftlich oder finanziell nicht<sup>6</sup> eng verbundene Arbeitgeber angeschlossen haben.<sup>7</sup> Seit Einführung des BVG-Obligatoriums 1985 hat die Bedeutung von Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen in der beruflichen Vorsorge stark zugenommen. Sie sind sowohl bezogen auf das verwaltete Kapital wie auch auf die Anzahl der Versicherten stark gewachsen. Per Ende 2024 waren 2,8 Millionen der insgesamt 3,8 Millionen aktiven Versicherten, die bei Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung versichert waren, Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen angeschlossen. Für die OAK BV ist die zunehmende Bedeutung der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen ein Grund, diese Vorsorgeeinrichtungen separat zu betrachten.

Die vorliegenden Daten beziehen sich auch bei den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen jeweils auf die Gesamteinrichtung. Die Deckungssituation, das Anlageverhalten sowie die Sanierungsfähigkeit können mit den Daten der OAK BV nicht auf der Ebene einzelner Vorsorgewerke betrachtet werden. Als firmeneigene Vorsorgeeinrichtungen werden nachfolgend diejenigen Vorsorgeeinrichtungen bezeichnet, bei denen es sich nicht um Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen handelt.

	<b>Firmeneigene VE</b>	<b>Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen</b>
Anzahl VE	1 023	214
Durchschnittlicher Deckungsgrad per 31.12.2024	118,7 %	111,2 %
Anzahl VE in Unterdeckung	17	2
Anteil VE in Unterdeckung per 31.12.2024	1,7 %	0,9 %
Anteil in Unterdeckung per 31.12.2024 – kapitalgewichtet	1,6 %	0,0 %
Durchschnittliche Auswirkung des Stresstests in Deckungsgrad-Punkten	-15,6	-16,0
Durchschnittliche Auswirkung der Sanierungs- massnahmen in Deckungsgrad-Punkten	+12,3	+19,0
Durchschnittlicher Deckungsgrad nach Stresstest und Sanierungsmassnahmen	115,3 %	114,2 %
Anzahl VE in Unterdeckung nach Stresstest und Sanierungsmassnahmen	42	6
Anteil VE in Unterdeckung nach Stresstest und Sanierungsmassnahmen	4,1 %	2,8 %
Anteil in Unterdeckung nach Stresstest und Sanierungsmassnahmen – kapitalgewichtet	3,2 %	8,7 %
Anzahl aktive Versicherte in Unterdeckung nach Stresstest und Sanierungsmassnahmen	24 000	70 000

**Abb. 12:**  
**Firmeneigene  
Vorsorgeeinrichtungen  
vs. Sammel- und  
Gemeinschaftseinrichtungen**

Der durchschnittliche Deckungsgrad der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen ist per Ende 2024 tiefer als derjenige von firmeneigenen Vorsorgeeinrichtungen. Die Auswirkungen

6 Vorsorgeeinrichtungen mit mehreren Anschlüssen, auf die diese Beschreibung nicht zutrifft, werden als Konzernseinrichtungen bezeichnet.

7 Diese Definition leitet sich aus Art. 56 BVG ab, in dem das Kriterium der wirtschaftlich oder finanziell nicht eng verbundenen, angeschlossenen Arbeitgeber dazu benutzt wird, die Garantie des Sicherheitsfonds gegenüber einem einzigen Arbeitgeber auf mehrere angeschlossene Arbeitgeber so zu erweitern, dass diese untereinander nicht gegenseitig für ihre Beiträge haften.

des Stresstests sind indes vergleichbar, da sich das Anlageverhalten nicht stark unterscheidet. Die Wirkung von Sanierungsmassnahmen ist bei Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen deutlich höher, da sie über einen tieferen Rentenanteil verfügen. Eine Unterdeckung trifft bei Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen deutlich mehr Vorsorgekapital und auch mehr aktive Versicherte als bei firmeneigenen Vorsorgeeinrichtungen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass pro Sammel- und Gemeinschaftseinrichtung grundsätzlich mehr Personen versichert sind als pro firmeneigene Vorsorgeeinrichtung. Wie eingangs erwähnt, erfolgen die Auswertungen jeweils auf Ebene der Vorsorgeeinrichtungen und nicht auf Ebene der Vorsorgewerke.

Die Sanierung einer Sammel- und Gemeinschaftseinrichtung wird im konkreten Fall einer Unterdeckung zu beurteilen sein. Eine Sanierung wird erschwert durch die Möglichkeit der einzelnen Anschlüsse, die Vorsorgeeinrichtung zu verlassen, und die Tatsache, dass es unwahrscheinlich ist, dass neue Arbeitgeber sich in dieser Situation anschliessen. Damit kann eine Sanierung entgegen dem Ziel, den Deckungsgrad zu erhöhen, die Struktur und den Deckungsgrad negativ beeinflussen. Zusätzlich kann davon ausgegangen werden, dass bei einer firmeneigenen Vorsorgeeinrichtung die Verbundenheit des Arbeitgebers mit der Vorsorgeeinrichtung höher ist – und damit auch die Bereitschaft, sich im Falle einer Unterdeckung an Sanierungsmassnahmen zu beteiligen.

### 3.7 Fazit

Das zentrale Ergebnis ist, dass die Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen auch nach einem Anlagestresstest einen Deckungsgrad aufweist, der mit Sanierungsmassnahmen aus eigener Kraft behoben werden kann. Dies spricht für eine insgesamt umsichtige Herangehensweise der Verantwortlichen bei der Festlegung der Anlagestrategie und zeigt, dass die Äufnung der Wertschwankungsreserve priorisiert wird.

Die Untersuchung zeigt aber auch, dass ein kleiner Teil der Vorsorgeeinrichtungen unterdurchschnittlich tiefe Ausgangsdeckungsgrade, kombiniert mit einem hohen Rentenanteil aufweist. Diese Vorsorgeeinrichtungen sollten ihre Anlagestrategien überprüfen, insbesondere wenn nach einem Anlagestresstest ein starker Rückgang des Deckungsgrads festgestellt wurde.

Grundsätzlich empfehlen sich für sämtliche Vorsorgeeinrichtungen folgende Massnahmen:

- **Sicherheit:** Dem Aufbau der Wertschwankungsreserve muss die notwendige Priorität zugestanden werden.
- **Regelmässige Überprüfung:** Vorsorgeeinrichtungen sollten ihre Anlagestrategie in regelmässigen Abständen überprüfen und sie an veränderte Rahmenbedingungen sowie an eine möglicherweise veränderte Struktur der Vorsorgeeinrichtung anpassen (ALM-Analyse).
- **Stresstest-Szenarien:** Die Implementierung regelmässiger und unterschiedlicher Stresstests kann helfen, potenzielle Risiken frühzeitig zu erkennen.
- **Diversifikation:** Eine ausgewogene Anlagestrategie, die verschiedene gut diversifizierte Anlageklassen berücksichtigt, kann zur Risikominderung beitragen.
- **Transparenz:** Eine offene Kommunikation über Strategien und Risiken gegenüber den Versicherten kann das Vertrauen stärken.

Für Vorsorgeeinrichtungen, deren Vorsorgekapital zu einem grossen Teil für die Rentenbeziehenden reserviert ist, wird eine Sanierung deutlich schwieriger. Einerseits haben Sanierungsbeiträge einen weniger grossen Effekt, da die Lohnsumme im Vergleich zum gesamten Vorsorgekapital relativ gering ist. Andererseits hat auch eine Minderverzinsung auf dem Vorsorgekapital einen kleineren Effekt, da diese nur auf dem Vorsorgekapital der aktiven Versicherten angewendet werden kann. Bei rentnerlastigen Vorsorgeeinrichtungen oder reinen

Rentnerkassen sind deshalb eine vorsichtige Bilanzierung, der Aufbau von genügend Wertschwankungsreserven und eine risikobewusste Anlagestrategie unumgänglich, um das Risiko einer Unterdeckung möglichst zu vermeiden.

Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen haben durch ihre tieferen Wertschwankungsreserven eine höhere Wahrscheinlichkeit, in Unterdeckung zu geraten, jedoch erhöht der tiefere Rentenanteil die Wirksamkeit einer allfälligen Sanierung. Eine Sanierung kann aber im konkreten Fall, wie bereits in Kapitel 3.6 erwähnt, eine Herausforderung darstellen.

Insgesamt zeigt die Analyse, dass das Schweizer Vorsorgesystem per Ende des Jahres 2024 gut aufgestellt ist, um auch in herausfordernden Zeiten seine Verpflichtungen zu erfüllen. Die identifizierten einrichtungsspezifischen Verbesserungspotenziale bieten die Chance, die Robustheit des Systems weiter zu stärken und für zukünftige Herausforderungen zu wappnen.

## 4 Technische Grundlagen und Deckungsgrad

### 4.1 Biometrische Grundlagen

Biometrische Grundlagen, auch Sterbetafeln genannt, enthalten Sterbe- und Invalidisierungswahrscheinlichkeiten, die in einer Messperiode erfasst wurden. Die gebräuchlichsten sind die BVG-Tafeln, die neben den Daten der Pensionskasse des Bundes (PUBLICA) ausschliesslich Daten privatrechtlicher Vorsorgeeinrichtungen umfassen. Die heute aktuellen BVG-Tafeln (BVG 2020) sind im Dezember 2020 publiziert worden. Die VZ-Tafeln hingegen beruhen auf Daten von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber, wobei die neuesten Tafeln (VZ 2020) im Dezember 2021 publiziert wurden.

Falls eine Vorsorgeeinrichtung über eine Rückversicherung für die Risiken Tod und Invalidität verfügt und selber keine Altersrenten ausrichtet, benötigt sie im Normalfall keine biometrischen Grundlagen.

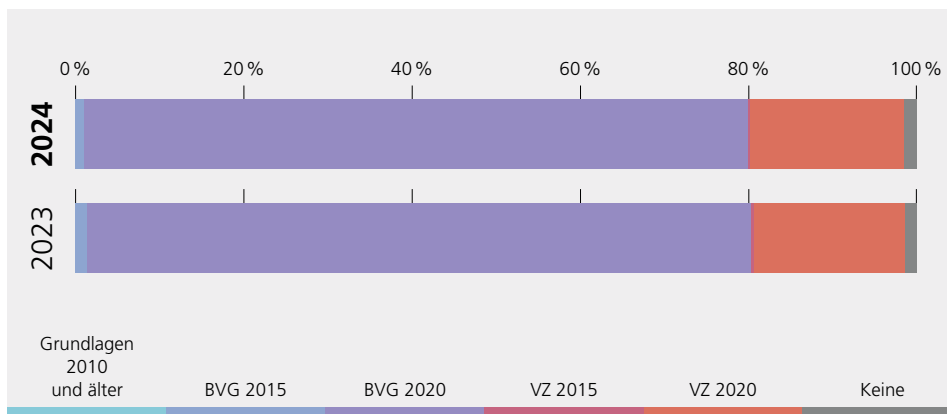


Abb. 13:  
Biometrische Grundlagen

Die grosse Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung verwendet für die Bewertung der Altersrenten aktuelle biometrische Grundlagen; 79 % (Vorjahr: 79 %) der Verpflichtungen werden mit den im Dezember 2020 publizierten Grundlagen BVG 2020 bilanziert, 18 % (Vorjahr: 18 %) der Verpflichtungen mit den im Dezember 2021 publizierten Grundlagen VZ 2020. Mit älteren Grundlagen (BVG 2015, VZ 2015 und älter) wurden lediglich noch 2 % (Vorjahr: 2 %) der Verpflichtungen bilanziert.

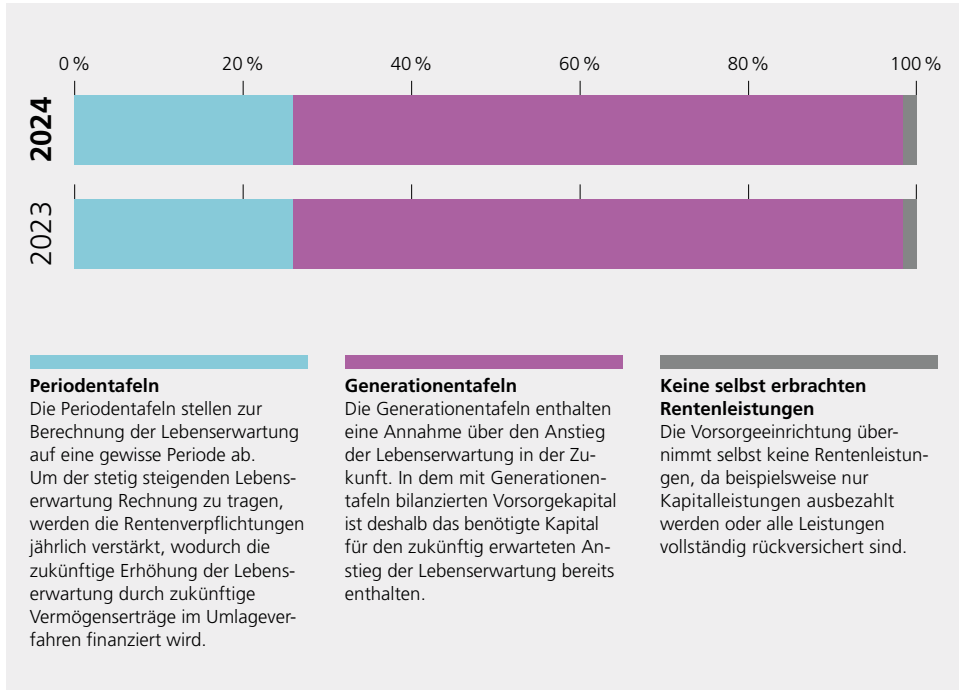


Abb. 14: Perioden- und Generationentafeln

**Periodentafeln**

Die Periodentafeln stellen zur Berechnung der Lebenserwartung auf eine gewisse Periode ab. Um der stetig steigenden Lebenserwartung Rechnung zu tragen, werden die Rentenverpflichtungen jährlich verstärkt, wodurch die zukünftige Erhöhung der Lebenserwartung durch zukünftige Vermögenserträge im Umlageverfahren finanziert wird.

**Generationentafeln**

Die Generationentafeln enthalten eine Annahme über den Anstieg der Lebenserwartung in der Zukunft. In dem mit Generationentafeln bilanzierten Vorsorgekapital ist deshalb das benötigte Kapital für den zukünftig erwarteten Anstieg der Lebenserwartung bereits enthalten.

**Keine selbst erbrachten Rentenleistungen**

Die Vorsorgeeinrichtung übernimmt selbst keine Rentenleistungen, da beispielsweise nur Kapitaleleistungen ausbezahlt werden oder alle Leistungen vollständig rückversichert sind.

Im Vergleich zum Vorjahr betrug der Anteil der Verpflichtungen, die mit Generationentafeln bilanziert werden, unverändert 72 %.

## 4.2 Technischer Zinssatz und Deckungsgrad

Der technische Zinssatz dient der Bewertung einer zukünftigen Zahlung. Je höher der technische Zinssatz festgelegt wird, desto tiefer werden die Verpflichtungen bewertet und es muss eine umso höhere Anlageperformance erzielt werden, um das finanzielle Gleichgewicht zu halten. Dies ist in der Regel mit einem höheren Risiko verbunden.

Der Deckungsgrad entspricht dem Verhältnis zwischen dem vorhandenen Vermögen und den Verpflichtungen. Liegt er bei mindestens 100 %, wird per Stichtag erwartet, dass sämtliche zukünftigen Verpflichtungen erfüllt werden können. Liegt er darunter, müssen Sanierungsmaßnahmen geprüft werden.

Bei Vorsorgeeinrichtungen mit mehreren Vorsorgewerken wird im vorliegenden Bericht der Gesamtdeckungsgrad verwendet.



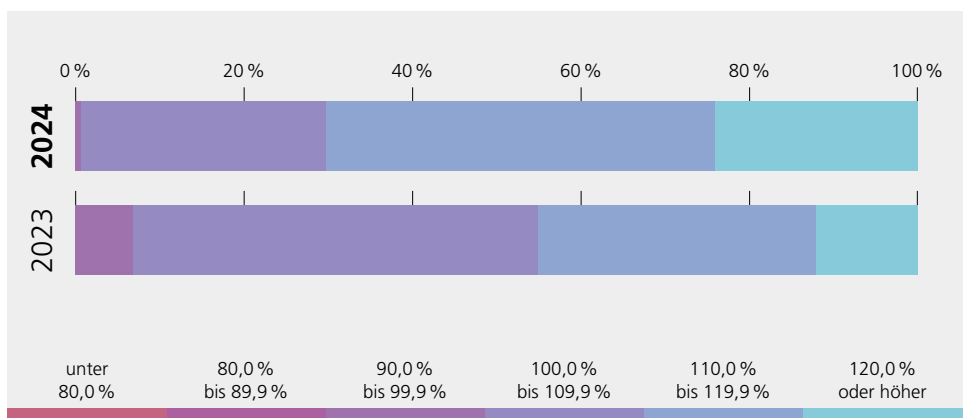
Abb. 15: Technischer Zinssatz

Der durchschnittliche technische Zinssatz veränderte sich im Berichtsjahr kaum. Er stieg minim von 1,76 % Ende 2023 auf 1,77 % Ende 2024. 47 Vorsorgeeinrichtungen – darunter auch sehr grosse Einrichtungen – haben im Berichtsjahr den technischen Zinssatz erhöht, während 95 Vorsorgeeinrichtungen ihren technischen Zinssatz reduziert haben. 945 Einrichtungen haben ihren technischen Zinssatz nicht verändert.

Die Differenz zwischen dem durchschnittlichen technischen Zinssatz und der Jahresrendite der 10-jährigen Bundesobligationen hat sich von 1,1 Prozentpunkten auf 1,5 Prozentpunkte erhöht, da die Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen auch im Verlauf des Jahres 2024 – wie bereits im Vorjahr – gesunken sind (siehe Kap. 7.1). Auch wenn die gegenläufige Entwicklung der technischen Zinssätze und der Marktzinsen deutlich moderater ausgefallen ist als im Vorjahr, so überrascht dennoch, dass diese Differenz – im Durchschnitt – inzwischen zwei Jahre in Folge grösser geworden ist. Diese Beobachtung wird auch gestützt vom Ergebnis der erstmals in der Umfrage zur finanziellen Lage 2024 gestellten Frage, ob der technische Zinssatz grundsätzlich regelbasiert mit Bezug zu einem Marktzinssatz bestimmt wird. Diese Frage wurde lediglich von 7 % der Vorsorgeeinrichtungen bejaht.

Eine Erhöhung des technischen Zinssatzes bei gleichzeitigem Rückgang der Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen erhöht das Risiko, dass die finanzielle Lage einer solchen Vorsorgeeinrichtung zugunsten höherer Leistungen besser dargestellt wird, während gleichzeitig das Ertragspotenzial aufgrund der sinkenden Marktzinsen – und damit auch die tatsächliche finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen – sich negativ entwickelt.

Da der Deckungsgrad von den verwendeten biometrischen Grundlagen und dem technischen Zinssatz abhängt, ist es für einen Risikovergleich zwischen den verschiedenen Vorsorgeeinrichtungen unabdingbar, diesen mit einheitlichen Annahmen zu berechnen. Für diese einheitlichen Annahmen wurde ein technischer Zinssatz gewählt, der dem Durchschnitt der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung entspricht. Im Berichtsjahr wurde der Wert von 1,8 % (Vorjahr: 1,8 %) gewählt. Zudem werden die biometrischen Grundlagen BVG 2020 mit Generationentafeln verwendet.



**Abb. 16:**  
Deckungsgrad mit  
individuellen Grundlagen

Der durchschnittliche Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen ist von 110,3 % per Ende Vorjahr auf 114,7 % im Berichtsjahr gestiegen. Diese Erhöhung ist auf das gute Anlagejahr 2024 zurückzuführen.

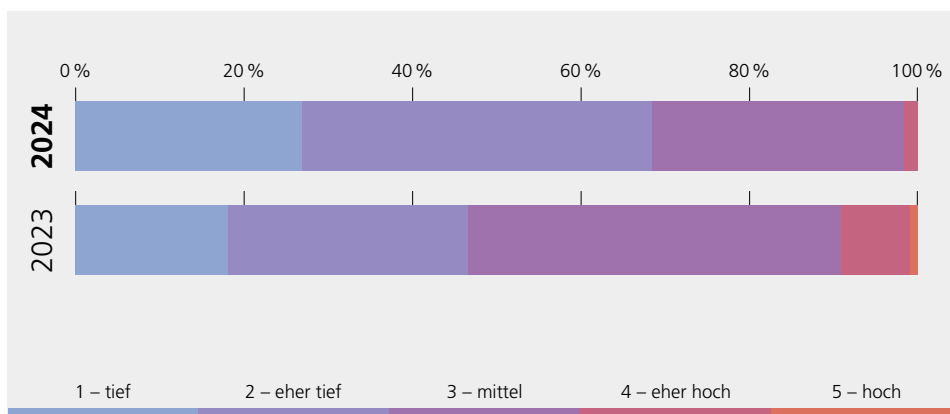


**Abb. 17:**  
Deckungsgrad mit  
einheitlichen Grundlagen

Der durchschnittliche Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen ist per Ende 2024 auf 115,2 % (Vorjahr: 110,7 %) gestiegen.

### 4.3 Risikodimension Deckungsgrad

Für die Beurteilung der Risikodimension Deckungsgrad wird die Schätzung des Deckungsgrads mit einheitlichen Grundlagen verwendet (siehe Kap. 12.2 zur Erläuterung der Risikostufen).



**Abb. 18:**  
Risikodimension  
Deckungsgrad

Die gute Anlageperformance im Jahr 2024 hat zu einer Erhöhung der Deckungsgrade und damit zu einer Reduktion bei den Risikowerten geführt. Aktuell weisen 2 % (Vorjahr: 9 %) der Vorsorgeeinrichtungen für die Risikodimension Deckungsgrad ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf, wobei weniger als 1 % (Vorjahr: 1 %) hohe Risiken ausweisen.

### 4.4 Beurteilung

Nach einem weiteren Jahr mit ausgezeichneter Anlageperformance sind die Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen im Berichtsjahr erneut angestiegen. Die Risikodimension Deckungsgrad weist damit tiefere Risikowerte als im Vorjahr auf.

Im Berichtsjahr ist die Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen im Vergleich zum Vorjahr gesunken. Im Gegensatz dazu haben sich die technischen Zinssätze – im Durchschnitt – kaum verändert, sodass die Differenz zwischen Zinsniveau und dem durchschnittlichen technischen Zinssatz 2024 zum zweiten Mal in Folge zugenommen hat. Für die obersten Organe ist es ratsam, bei Entscheidungen zum technischen Zinssatz die Entwicklung des Zinsniveaus angemessen zu berücksichtigen.

## 5 Zinsversprechen bei Pensionierung

Unabhängig vom Deckungsgrad muss jede registrierte Vorsorgeeinrichtung die Mindestleistungen gemäss BVG erbringen. Darüber hinaus werden die Leistungen reglementarisch festgelegt. Deren Höhe hängt beim Leistungsprimat vom versicherten Lohn und den erworbenen Beitragsjahren ab. Beim Beitragsprimat wird die Leistung auf Basis der gutgeschriebenen Beiträge, der Zinsen und der festgelegten Rentenumwandlung bei Pensionierung, Tod und Invalidität bestimmt.

### 5.1 Beitrags- und Leistungsprimat

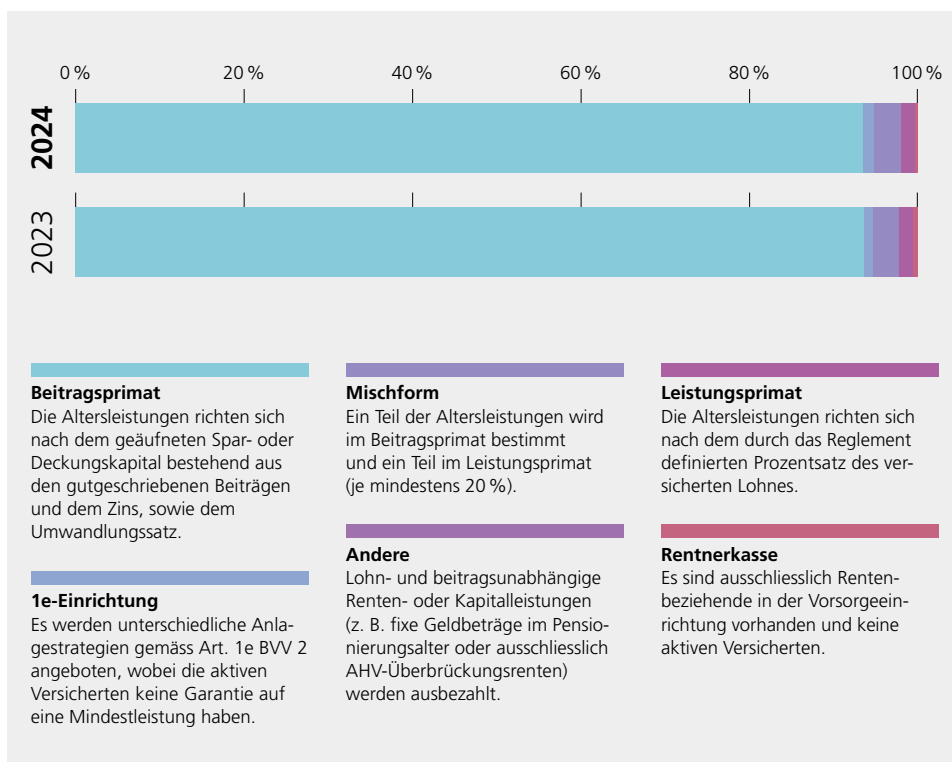


Abb. 19:  
Beitrags- und Leistungsprimat  
für Altersleistungen

Bei 93,6 % (Vorjahr: 93,7 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung kommt das Beitragsprimat zur Anwendung. Der Anteil der Verpflichtungen im Leistungsprimat beträgt 1,6 % (Vorjahr: 1,6 %), während es vereinzelt Mischformen und andere Formen gibt. Der Anteil der 1e-Einrichtungen beträgt 1,2 % (Vorjahr: 1,1 %) des Vorsorgekapitals. Der Anteil am Vorsorgekapital für reine Rentnerkassen beträgt 0,5 % (Vorjahr: 0,5 %).

## 5.2 Umwandlung des Kapitals in eine Altersrente

Im Beitragsprimat bestimmt der Umwandlungssatz, welcher Anteil des angesparten Altersguthabens als jährliche Rente ausbezahlt wird. Der gesetzliche BVG-Mindestumwandlungssatz beträgt im Jahr 2024 6,8 % im Alter 65 für Männer und im Alter 64<sup>8</sup> für Frauen. In einer Vorsorgeeinrichtung, die ausschliesslich die Mindestleistungen gemäss BVG versichert, ist bei Pensionierung dieser gesetzliche BVG-Mindestumwandlungssatz massgebend. Die meisten Vorsorgeeinrichtungen sehen jedoch für ihre Versicherten Leistungen vor, die über dem gesetzlich vorgeschriebenen Minimum liegen. In einem solchen Fall spricht man von einer umhüllenden Vorsorge. Hier ist es zulässig, auf dem gesamten Altersguthaben einen tieferen Umwandlungssatz als den BVG-Mindestumwandlungssatz anzuwenden. Rechnerisch ergibt sich dann ein höheres Altersguthaben, das mit einem tieferen Umwandlungssatz in eine Rente umgewandelt wird. Die Vorsorgeeinrichtung ist in jedem Einzelfall dazu verpflichtet, die resultierende Altersrente mit der gesetzlichen Mindestleistung zu vergleichen und den höheren Betrag als Rente auszuzahlen (sogenannte Schattenrechnung).

Für Pensionierungen in fünf Jahren sehen die Vorsorgeeinrichtungen per 2024 einen durchschnittlichen Umwandlungssatz von 5,18 % (Vorjahr: 5,18 %) für das Alter 65 vor. Vergleicht man die vor fünf Jahren geplanten Umwandlungssätze von 5,34 % mit den 2024 verwendeten Umwandlungssätzen von 5,27 %, ergibt sich eine Differenz von 0,07 Prozentpunkten. Letztlich bedeutet das, dass die Vorsorgeeinrichtungen innerhalb der letzten fünf Jahre ihre Umwandlungssätze etwas stärker gesenkt haben, als dies vor fünf Jahren geplant wurde.

Bei der Umwandlung des Altersguthabens in eine Altersrente gibt die Vorsorgeeinrichtung bei der Pensionierung der versicherten Person ein implizites Zinsversprechen ab. Geht man davon aus, dass die Lebenserwartung für den Bestand realistisch geschätzt werden kann, trägt die Vorsorgeeinrichtung ausschliesslich das Zinsrisiko. Ist die tatsächliche Performance nach Abzug der Kosten mittelfristig höher, wird die Vorsorgeeinrichtung den erzielten Mehrertrag an die Versicherten verteilen.

Beim Leistungsprimat errechnet sich das Zinsversprechen bei Pensionierung aus dem technischen Zinssatz sowie einem Zuschlag für die Langlebigkeit. Beim Beitragsprimat ergibt sich das Versprechen aus dem Umwandlungssatz. Je höher dieser bei Pensionierung ist, desto grösser ist das Versprechen über den künftigen Rentenbezug. Für Vorsorgeeinrichtungen, welche die Altersrenten über eine Versicherung abwickeln oder nur Kapitalien auszahlen, wird kein Zinsversprechen bei Pensionierung berechnet, da diese Vorsorgeeinrichtungen kein Finanzierungsrisiko für die Rentenverpflichtungen tragen.

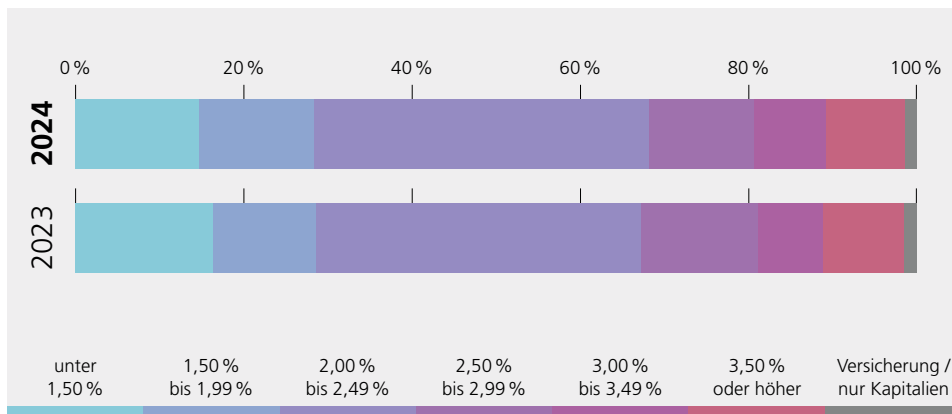


Abb. 20:  
Zinsversprechen für  
zukünftige Rentenleistungen

8 Aufgrund der am 25. Sept. 2022 vom Volk angenommenen Reform zur Stabilisierung der AHV (AHV 21) steigt das ordentliche Rücktrittsalter der Frauen ab 2025 schrittweise um jeweils 3 Monate pro Jahr bis 2028 auf das neue Referenzalter 65 an.

Die langfristigen Zinsversprechen bei Pensionierung blieben gegenüber dem Vorjahr unverändert. Sie lagen mit 2,34 % (Vorjahr: 2,34 %) im Durchschnitt 0,6 Prozentpunkte (Vorjahr: 0,6 Prozentpunkte) über den technischen Zinssätzen. Im Jahr 2024 wiesen 30 % der Vorsorgeeinrichtungen ein Zinsversprechen bei Pensionierung von 2,5 % oder mehr aus, während dies 2023 bei 31 % der Fall war.

### 5.3 Risikodimension Zinsversprechen

Für die Beurteilung der Risikodimension Zinsversprechen wird das Zinsversprechen für die Altersleistungen verwendet (siehe Kap. 12.2 zur Erläuterung der Risikostufen).

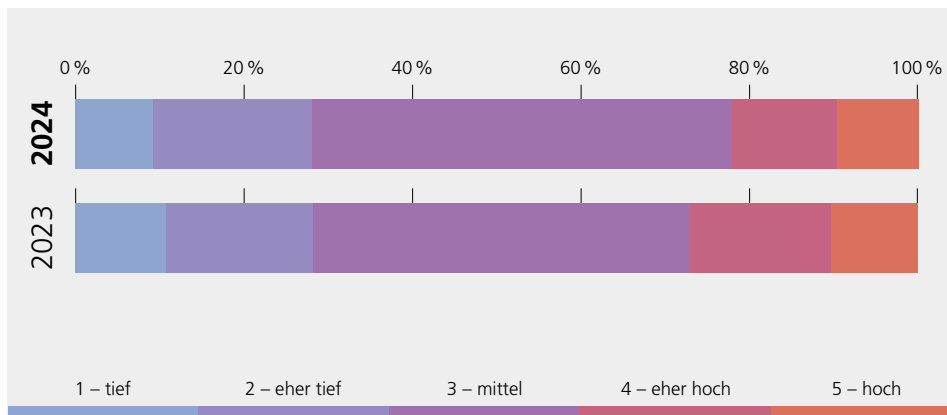


Abb. 21:  
Risikodimension  
Zinsversprechen

Noch 22 % (Vorjahr: 27 %) der Vorsorgeeinrichtungen weisen in dieser Risikodimension ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

### 5.4 Beurteilung

In der Risikodimension Zinsversprechen weisen weniger Vorsorgeeinrichtungen als im Vorjahr ein eher hohes oder ein hohes Risiko aus. Für das oberste Organ muss die Sicherheit der Erfüllung der langfristigen Zinsversprechen von grösster Bedeutung sein.

Die den Altersleistungen zugrunde liegenden langfristigen Zinsversprechen sind im Durchschnitt 0,6 Prozentpunkte (Vorjahr: 0,6 Prozentpunkte) höher als die für die Bewertung der Verpflichtungen von den Vorsorgeeinrichtungen verwendeten technischen Zinssätze. Die Festlegung des technischen Zinssatzes zur Bewertung der Verpflichtungen hat nicht die gleiche Perspektive wie die Festlegung des Umwandlungssatzes bzw. des Zinsversprechens bei Pensionierung: Die Festlegung des Umwandlungssatzes basiert in den meisten Fällen auf einer Finanzierungsperspektive. Die Finanzierung der Differenz zwischen dem technischen Zinssatz und dem Zinsversprechen bei Pensionierung führt bei jeder Neurente zu Kosten für die Vorsorgeeinrichtung. Diese Kosten gelten bei den Berechnungen zur Umverteilung als Pensionierungsverluste (siehe Kap. 9).

## 6 Struktur und Sanierungsfähigkeit

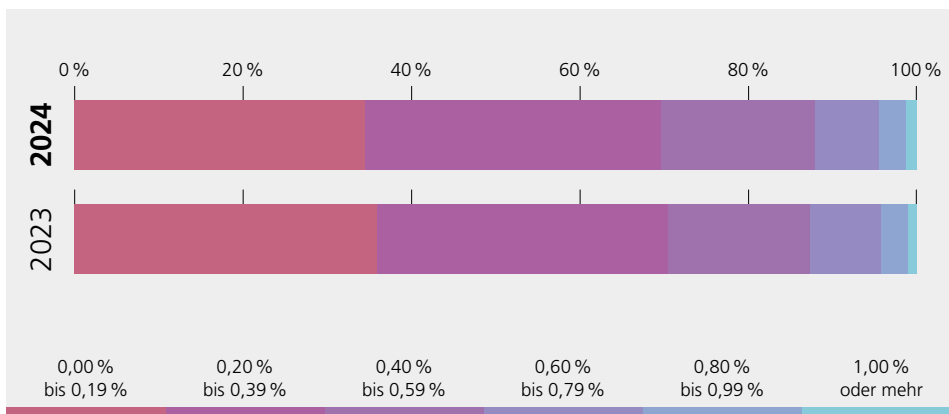
Ist eine Vorsorgeeinrichtung in Unterdeckung, muss sie Sanierungsmassnahmen ergreifen. Zur Verbesserung der finanziellen Lage können im Wesentlichen zwei Faktoren beitragen: Zusätzliche Beiträge (Sanierungsbeiträge) oder tiefere zukünftige Leistungen, was meistens eine tiefere Verzinsung der Alterskapitalien umfasst. Die wesentlichen Lasten zur Verbesserung des Deckungsgrads werden deshalb durch die Arbeitnehmenden und Arbeitgebenden getragen. Eine Reduktion von laufenden Renten ist nur sehr eingeschränkt möglich.

Wie schnell und in welchem Ausmass solche Massnahmen wirken, hängt wesentlich von der Struktur der Vorsorgeeinrichtung ab. Setzt sich der Bestand einer Vorsorgeeinrichtung vor allem aus aktiven Versicherten zusammen, genügen relativ bescheidene Beiträge oder Minderverzinsungen, um einen deutlichen Effekt zu erzielen. Umgekehrte Vorzeichen gelten bei einem Bestand, der hauptsächlich aus Rentenbeziehenden besteht.

Grundsätzlich gilt: Je höher der Effekt eines Sanierungsbeitrags bzw. einer Minderverzinsung, desto risikofähiger ist eine Vorsorgeeinrichtung. In der Regel haben die Vorsorgeeinrichtungen wenig oder gar keinen Einfluss auf die Struktur ihrer Versicherten. Die Sanierungsfähigkeit kann deshalb kaum gesteuert werden, sondern ist in den meisten Fällen ein Risiko, das entsprechend bewirtschaftet werden muss.

### 6.1 Auswirkungen von Sanierungsbeiträgen

Die Lohnsumme der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung betrug im Jahr 2024 insgesamt 303 Milliarden Franken (Vorjahr: 293 Milliarden Franken), was 33 % (Vorjahr: 33 %) des Vorsorgekapitals inkl. technische Rückstellungen entspricht.



**Abb. 22:**  
Erhöhung Deckungsgrad  
pro Jahr bei einem  
Sanierungsbeitrag von 1 %

Abb. 22 zeigt kaum Veränderungen der Auswirkung eines Sanierungsbeitrages von 1 % der Lohnsumme auf den Deckungsgrad im Vergleich zum Vorjahr. Im Durchschnitt erhöht ein Sanierungsbeitrag von 1 % der Lohnsumme den Deckungsgrads um 0,33 % (Vorjahr: 0,33 %).

## 6.2 Auswirkungen von Minderverzinsungen

Die Möglichkeit zu Minderverzinsungen ist nicht für alle Vorsorgeeinrichtungen gleich gegeben. Das BVG-Altersguthaben der aktiven Versicherten ist mit dem jährlich vom Bundesrat festgelegten Mindestzins zu verzinsen. Dieser BVG-Mindestzins kann im Sanierungsfall temporär um höchstens 0,5 % reduziert werden. Demgegenüber kann für das überobligatorische Altersguthaben der Zins bis auf 0 % (Nullverzinsung) gesenkt werden. Deshalb ist eine Vorsorgeeinrichtung umso schwieriger sanierbar, je höher der Anteil des BVG-Altersguthabens ausfällt.

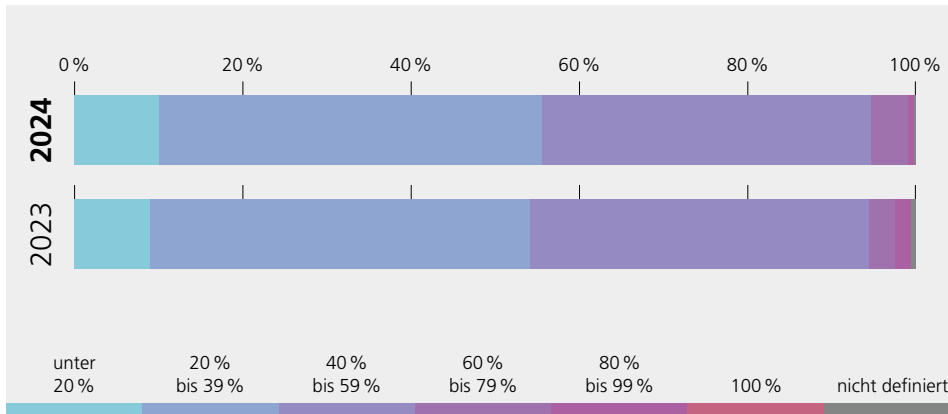


Abb. 23:  
Anteil der BVG-Altersguthaben

Der durchschnittliche Anteil<sup>9</sup> des BVG-Altersguthabens am Vorsorgekapital für aktive Versicherte beträgt 38 % (Vorjahr: 39 %).

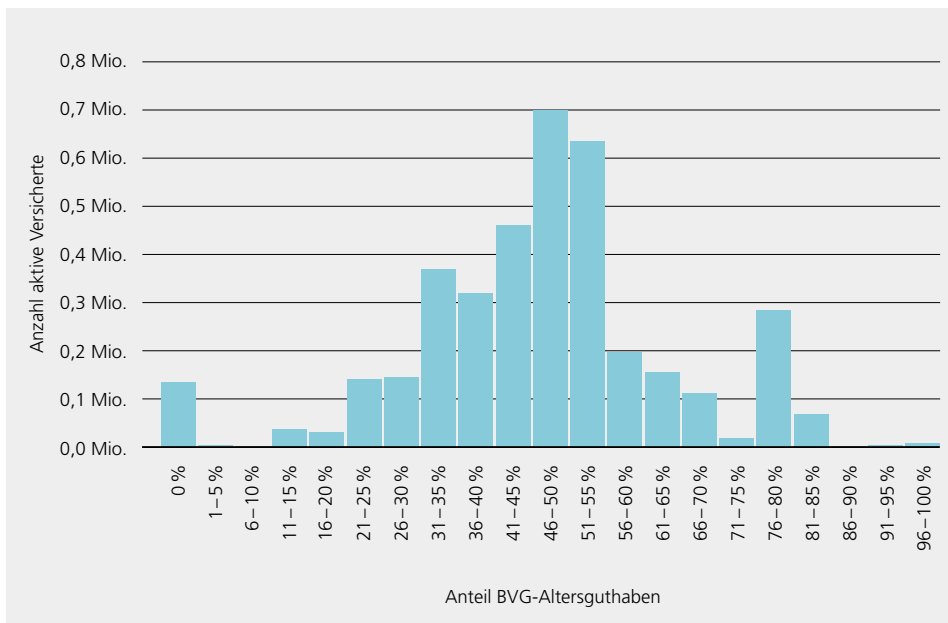
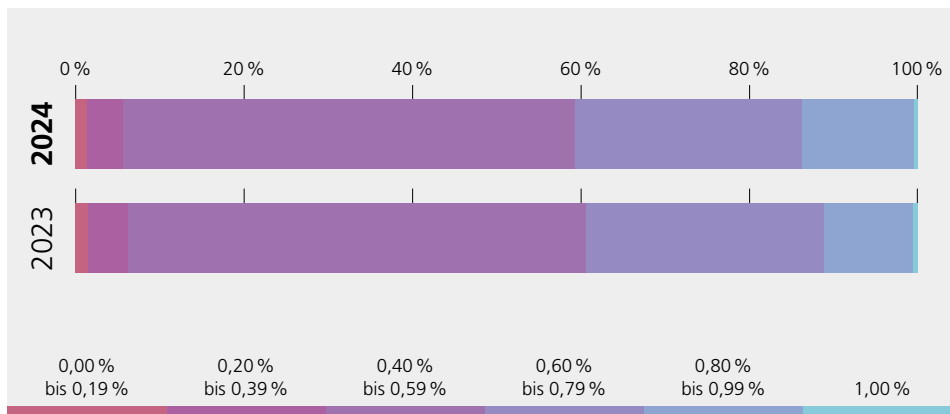


Abb. 24:  
Anzahl aktive Versicherte nach  
Anteil BVG-Altersguthaben

183 Vorsorgeeinrichtungen (Vorjahr: 193) sind nur im Überobligatorium tätig; diese umfassen rund 137 000 (Vorjahr: 115 000) aktive Versicherte. 370 000 (Vorjahr: 369 000) aktive Versicherte sind in Vorsorgeeinrichtungen versichert, deren Anteil an BVG-Altersguthaben über 75 % liegt und die sich damit nahe am BVG-Obligatorium befinden. Der grösste Teil der aktiven

9 Die Bestimmung dieser Anteile erfolgt auf den gesamten Vorsorgekapitalien der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen und nicht individuell auf der Stufe der aktiven Versicherten.

Versicherten ist in Vorsorgeeinrichtungen versichert, deren Anteil an obligatorischem BVG-Altersguthaben zwischen 30 % und 55 % liegt.

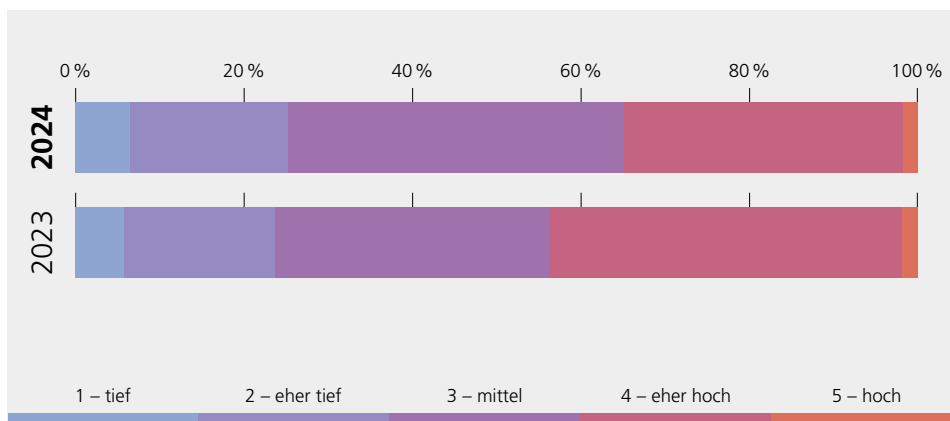


**Abb. 25:**  
Erhöhung Deckungsgrad  
pro Jahr bei einer  
Minderverzinsung von 1 %

Abb. 25 zeigt kaum Veränderungen der Auswirkung einer Minderverzinsung auf dem Vorsorgekapital der aktiven Versicherten von 1 % auf den Deckungsgrad im Vergleich zum Vorjahr. Im Durchschnitt bewirkt eine Minderverzinsung von 1 % auf dem Vorsorgekapital der aktiven Versicherten eine Erhöhung des Deckungsgrads um 0,60 % (Vorjahr: 0,59 %).

### 6.3 Risikodimension Sanierungsfähigkeit

Für die Beurteilung der Risikodimension Sanierungsfähigkeit wird die Verbesserung des Deckungsgrads durch Sanierungsbeiträge sowie durch eine Minderverzinsung verwendet (siehe Kap. 12.2 zur Erläuterung der Risikostufen).



**Abb. 26:**  
Risikodimension  
Sanierungsfähigkeit

Diese Risikodimension unterliegt in der Regel keinen grossen Schwankungen. Allerdings weisen nur noch 35 % (Vorjahr: 44 %) der Vorsorgeeinrichtungen in der Risikodimension Sanierungsfähigkeit ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.<sup>10</sup>

Für viele Vorsorgeeinrichtungen sind Sanierungen kein einfaches Unterfangen. Eine realistische Bewertung der Verpflichtungen ist damit für die Vorsorgeeinrichtungen zentral.

<sup>10</sup> Die Risikostufen, welche im vorliegenden Bericht ausgewiesen werden, basieren auf ungerundeten Risikowerten (vgl. Kap. 12.2). Mit der Skalierung von 1 bis 5 kann sich die Verteilung der Risikostufen von einem Jahr zum nächsten deutlich stärker verändern, als dies aufgrund der Veränderung der ungerundeten Risikowerte zu erwarten wäre.

## 6.4 Beurteilung

Ein hoher Rentenanteil ist eines der ausgeprägtesten Risiken einer Vorsorgeeinrichtung, da im Falle einer Unterdeckung und einer damit verbundenen Sanierung die Rentenbeziehenden nur in sehr begrenztem Ausmass miteinbezogen werden können. Der Rentenanteil kann zudem von der Vorsorgeeinrichtung kaum beeinflusst werden. Die einzelnen Vorsorgeeinrichtungen sind diesem Risiko sehr unterschiedlich ausgesetzt.

Ist eine Vorsorgeeinrichtung einmal in Unterdeckung, muss sie innerhalb von fünf bis sieben Jahren saniert werden, oft durch eine Kombination von Beitragserhöhungen und Leistungskürzungen. Minderverzinsungen sind bei Vorsorgeeinrichtungen nahe am BVG-Obligatorium nur beschränkt durchführbar. Eine erfolgreiche Sanierung muss rechtzeitig angegangen werden.

Die Komponenten, die zur Berechnung der Risikodimension Sanierungsfähigkeit beigezogen werden, veränderten sich in den letzten Jahren nicht stark.

## 7 Anlagestrategie

Um die Verzinsung der Vorsorgekapitalien sicherzustellen, muss eine Vorsorgeeinrichtung ihr Vermögen anlegen. Im Rahmen ihrer Risikofähigkeit gehen Vorsorgeeinrichtungen Anlagerisiken ein, die im Durchschnitt höhere Anlageerträge versprechen, aber auch das Schwankungsrisiko erhöhen. Die Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung misst sich einerseits anhand ihrer Sanierungsfähigkeit (siehe Kap. 6), andererseits anhand der vorhandenen Wertschwankungsreserven und der freien Mittel. Der Aufbau von Wertschwankungsreserven erlaubt es den Vorsorgeeinrichtungen, langfristig eine Anlagestrategie zu verfolgen, die unter Eingehen von höheren Risiken auch eine höhere Performance verspricht.

### 7.1 Marktumfeld

Die Kapitalanlagen haben sich im Jahr 2024 weiter erholt: Sowohl Obligationen- als auch Aktienmärkte lieferten ein positives Ergebnis. Der umfassende Swiss Performance Index (inkl. Erträge) endete im Berichtsjahr mit einem Plus von 6,2 % nach einem ähnlich grossen Plus im Vorjahr (6,1 %). Der Aktienindex MSCI AC World ex CH (CHF, inkl. Erträge), der die Aktienperformance weltweit widerspiegelt, schnitt im Berichtsjahr noch besser ab: seine Jahresperformance lag bei 27,6 %, und übertraf damit die bereits im Vorjahr ansprechende Performance (11,4 %) deutlich. Dass die Renditen von (nicht währungsgesicherten) Auslandsanlagen hoch waren, lag auch am Abwärtstrend des Frankens im Jahr 2024: So verlor der Franken 7,6 % gegenüber dem US-Dollar und 1,5 % gegenüber dem Euro.

Auch bei den Obligationenmärkten waren die Performances im Jahr 2024 positiv. Die Performance des Swiss Bond Index, der die Ertragsentwicklung der in der Schweiz kotierten Obligationen (Rating von BBB und höher) in CHF wiedergibt, lag im Berichtsjahr bei 5,3 % (Vorjahr: 7,4 %). Die positive Performance war Folge des gesunkenen Zinsniveaus: Die Jahresrenditen der 10-jährigen Bundesobligationen in CHF fielen von 0,7 % am Ende des Vorjahres auf 0,3 % am Ende des Berichtsjahres. In Deutschland stiegen die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen im selben Zeitraum von 2,0 % auf 2,4 %. In den USA stiegen die Renditen der 10-jährigen Treasury-Bonds von 3,9 % auf 4,6 %.

### 7.2 Aufteilung der Anlagestrategien

Die Vorsorgeeinrichtungen bestimmen ihre Anlagestrategien in Abhängigkeit ihrer Risikofähigkeit, der Risikotoleranz von Arbeitnehmer und Arbeitgeber sowie ihrer Zukunftserwartungen. Die Wahl unterschiedlicher Anlagestrategien beeinflusst die Finanzierungsaufteilung zwischen den Beiträgen (von aktiven Versicherten und Arbeitgebern) und den Anlageerträgen.

Gegenüber dem Vorjahr sind insbesondere die Anteile der Aktien und Infrastrukturanlagen an der Gesamt-Anlagestrategie gestiegen.

	2024	2023
<b>Liquidität</b>	<b>2,8 %</b>	<b>2,9 %</b>
– Obligationen in CHF	17,4 %	17,3 %
– Hypotheken und andere Forderungen in CHF	3,0 %	3,0 %
– Obligationen in Fremdwährungen	13,0 %	13,8 %
<b>Forderungen</b>	<b>33,4 %</b>	<b>34,1 %</b>
– Immobilien Schweiz Direktanlagen	8,3 %	8,4 %
– Nicht börsennotierte Kollektivanlagen Schweiz	6,7 %	6,8 %
– Börsennotierte Immobilienfonds Schweiz	3,7 %	3,6 %
– Immobilien Ausland	3,7 %	3,7 %
<b>Immobilien</b>	<b>22,4 %</b>	<b>22,6 %</b>
– Aktien Schweiz	10,0 %	9,9 %
– Aktien Industrieländer	18,2 %	17,6 %
– Aktien Emerging Markets	3,9 %	3,8 %
<b>Aktien</b>	<b>32,1 %</b>	<b>31,3 %</b>
<b>Infrastrukturanlagen</b>	<b>2,6 %</b>	<b>2,3 %</b>
– Hedge Funds	1,0 %	1,3 %
– Private Equity	2,2 %	2,2 %
– Alternative Forderungen	1,1 %	1,0 %
– Andere alternative Anlagen	2,4 %	2,5 %
<b>Alternative Anlagen</b>	<b>6,7 %</b>	<b>6,9 %</b>

**Abb. 27:**  
**Aufteilung der Gesamt-Anlagestrategie in Subkategorien**

Liquidität: Bargeld, sämtliche Postcheck- und Bankguthaben sowie Geldmarktanlagen mit kurzer Laufzeit.

Forderungen: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. b BVV 2 enthaltenen Anlagen, welche nicht unter Liquidität fallen.

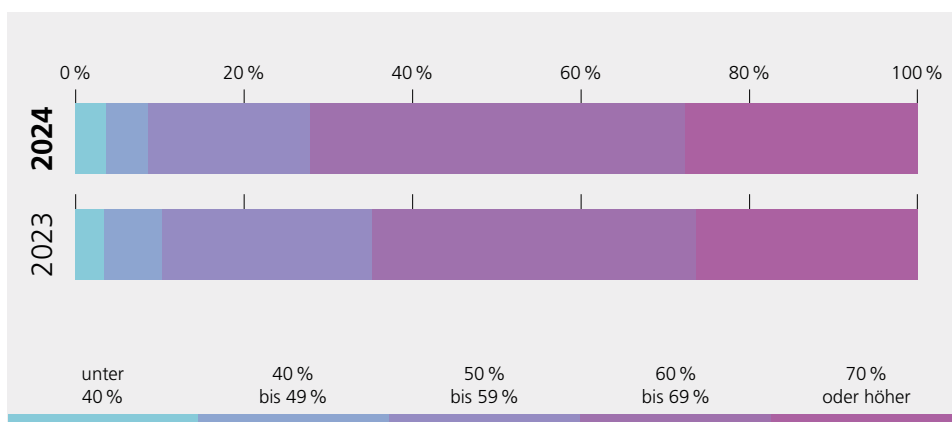
Immobilien: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. c BVV 2 enthaltenen Anlagen.

Aktien: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. d BVV 2 enthaltenen Anlagen.

Infrastrukturanlagen: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. d<sup>bis</sup> BVV 2 enthaltenen Anlagen.

Alternative Anlagen: Alle in Art. 53 Abs. 1 Bst. e BVV 2 enthaltenen Anlagen.

Die in der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2; SR 831.441.1) per 1.1.2022 neu aufgenommene Anlagekategorie «Private Debt und Private Equity mit Sitz in der Schweiz und in der Schweiz operativ tätig» (Art. 53 Abs. 1 Bst. d<sup>ter</sup> BVV 2) werden von rund hundert Vorsorgeeinrichtungen in ihrer Anlagestrategie als eigenständige Kategorie berücksichtigt. Sie weisen insgesamt einen geringen Anteil an der Gesamt-Anlagestrategie aus.<sup>11</sup>



**Abb. 28:**  
**Sachwertanteile der Anlagestrategien**

Bei 91 % (Vorjahr: 90 %, 2013: 65 %) der Vorsorgeeinrichtungen machen die Sachwerte mehr als die Hälfte ihrer Anlagen aus. Dieser Anteil wurde gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht.

11 Für die vorliegende Erhebung sind die Anteile dieser Anlagekategorie in den bisherigen Anlagekategorien gemäss Abb. 27 enthalten.



Abb. 29:  
Fremdwährungsexposure

Der ungesicherte Fremdwährungsanteil der Anlagen beträgt durchschnittlich 16,8 % (Vorjahr: 16,5 %) und hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht. Bei 54 % (Vorjahr: 57 %) der Vorsorgeeinrichtungen beträgt der ungesicherte Fremdwährungsanteil mehr als 15 %.

### 7.3 Volatilität als Mass für das Anlagerisiko

Das Anlagerisiko wird in Form der Volatilität als geschätzte Schwankung (Standardabweichung) der Anlageperformance gemessen. Die Volatilität kann bei Annahme einer Normalverteilung der Performance als die Höhe des Vermögensverlustes interpretiert werden, der rund alle sechs Jahre durch Performanceschwankungen mindestens zu erwarten ist. Beispielsweise ist bei einer Volatilität von 7 % rund alle sechs Jahre mit einem Vermögensverlust von mindestens 7 % zu rechnen. Als Basis für die Schwankungsmasszahlen (Volatilitäten) der einzelnen Anlagekategorien sowie für die Zusammenhänge zwischen ihnen (Korrelationen) werden historische Daten ab 1999 verwendet.



Abb. 30:  
Geschätzte Volatilität

Die durchschnittliche geschätzte Volatilität hat sich mit 6,4 % gegenüber dem Vorjahr (6,3 %) leicht erhöht. Der grösste Teil des Vorsorgekapitals ist in Anlagestrategien mit einer geschätzten jährlichen Volatilität von 5 % bis 8 % investiert. 3 % (Vorjahr: 3 %) des Vorsorgekapitals weisen eine geschätzte Volatilität von 8 % oder mehr auf.

## 7.4 Risikodimension Anlagestrategie

Für die Beurteilung der Risikodimension Anlagestrategie wird eine Bewertung verwendet, die auf der geschätzten Performancevolatilität (als Standardabweichung gemessen) der Anlagestrategie beruht (siehe Kap. 12.2 zur Erläuterung der Risikostufen).

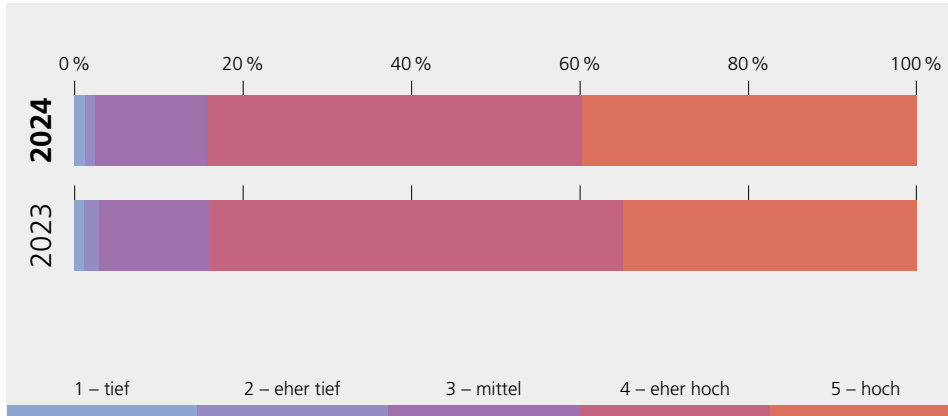


Abb. 31:  
Risikodimension  
Anlagestrategie

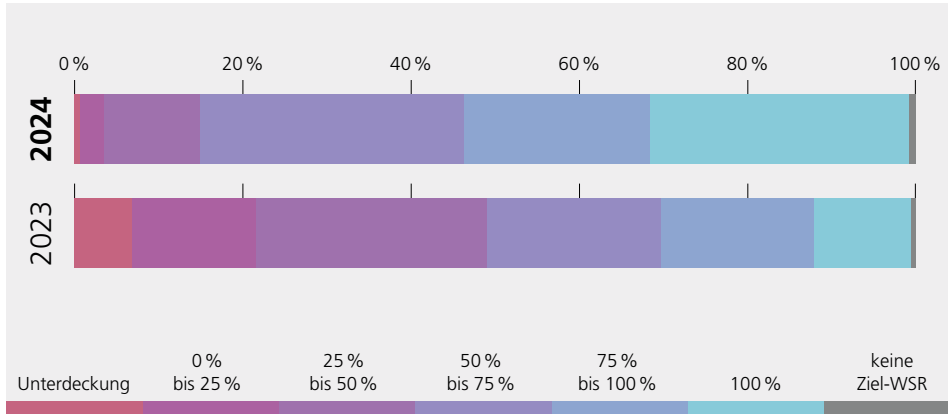
Um die notwendigen Anlageerträge zu generieren, gehen die Vorsorgeeinrichtungen weiterhin vergleichsweise hohe Risiken ein. 84 % (Vorjahr: 84 %) der Vorsorgeeinrichtungen weisen in der Risikodimension Anlagestrategie ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

## 7.5 Ziel-Wertschwankungsreserven



Abb. 32:  
Ziel-Wertschwankungsreserven

Die durchschnittliche Zielgrösse der Wertschwankungsreserven beträgt 17,6 % (Vorjahr: 17,5 %) der Vorsorgekapitalien.



**Abb. 33:**  
Zielerreichungsgrad der  
Wertschwankungsreserven

Der durchschnittliche Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen ist von 110,3 % per Ende Vorjahr auf 114,7 % per Ende 2024 gestiegen. Per Ende Berichtsjahr konnten dank der positiven Performance an den Finanzmärkten 84 % (Vorjahr: 50 %) der Vorsorgeeinrichtungen eine Wertschwankungsreserve von mindestens 50 % ihres Zielwerts ausweisen.

## 7.6 Verzinsung und Nettoperformance

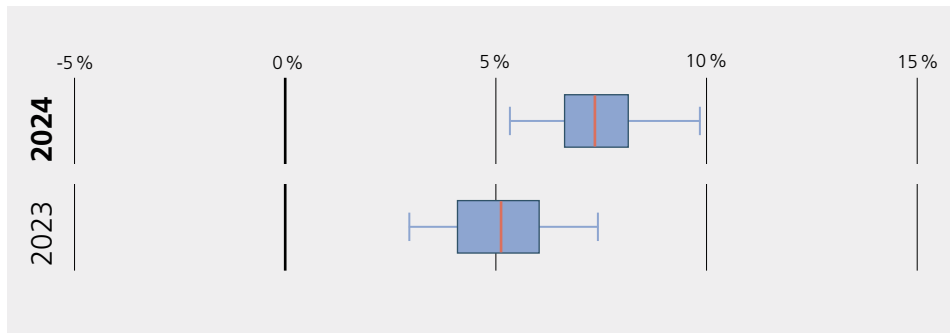
Die Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigen beim Entscheid zur Verzinsung der Altersguthaben ihre finanzielle Lage sowie den gemäss Art. 12 BVV 2 gesetzlich vorgegebenen Mindestzinssatz auf dem BVG-Altersguthaben. Aus der Perspektive der aktiven Versicherten liegt der Fokus auch auf der erreichten Nettoperformance und einer verhältnismässigen Gleichbehandlung mit den Rentenbeziehenden, weshalb diese beiden Aspekte im Rahmen des paritätischen Entscheids betreffend Verzinsung oft ebenfalls miteinbezogen werden. Im Durchschnitt wurden die Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten im Berichtsjahr mit 3,76 % (Vorjahr: 2,31 %) deutlich höher verzinst als in den Vorjahren. Im Vergleich dazu lag die Jahresteuierung in der Schweiz 2024 bei 1,1 % (Vorjahr: 2,1 %), basierend auf dem Landesindex der Konsumentenpreise des BFS.



**Abb. 34:**  
Verzinsung der Altersguthaben

Die Verteilung der Verzinsung der Altersguthaben zeigt, dass ein grosser Anteil der Vorsorgekapitalien im Jahr 2024 höher als mit dem BVG-Mindestzinssatz verzinst wurde. Dieser liegt seit 2024 bei 1,25 % (2017 – 2023: 1,00 %). Die Verzinsung der Altersguthaben ist auch stark von der Nettoperformance geprägt: Im schwierigen Anlagejahr 2022 lag der Anteil der Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten, welche mit weniger als 2,0 % verzinst wurden, bei 56 %. Im Berichtsjahr sank dieser Anteil auf 22 %.

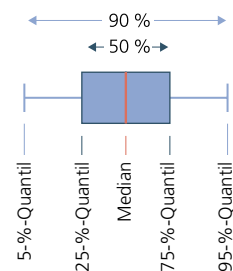
Aufgrund der guten Performance und der hohen ausgewiesenen Deckungsgrade konnten einige Vorsorgeeinrichtungen die Renten erhöhen. 240 Vorsorgeeinrichtungen, welche über insgesamt 35 % des Vorsorgekapitals der Rentenbeziehenden verfügen, haben die Renten einmalig erhöht, und bei 53 Vorsorgeeinrichtungen wurden die laufenden Renten dauerhaft erhöht. Insgesamt erhielten die Rentenbeziehenden 2024 durchschnittlich 1,9 % (Vorjahr: 0,6 %) der Rentensumme als einmalige Zahlung. Dauerhaft erhöht wurde die Rentensumme 2024 um durchschnittlich 0,3 % (Vorjahr: 0,1 %).



Die Box-Whisker-Plots stellen das 5 %-, das 25 %-, das 50 %- (Median), das 75 %- und das 95 %-Quantil dar.

Die durchschnittliche erwirtschaftete Nettoertragsleistung der Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2024 betrug 7,4 % (Vorjahr: 5,2 %). Im Berichtsjahr erreichten die obersten 25 % der Vorsorgeeinrichtungen eine Nettoertragsleistung von mehr als 8,1 %, andererseits die untersten 25 % eine solche von weniger als 6,6 %.

**Abb. 35:**  
Nettoertragsleistung



## 7.7 Beurteilung

Im Anlagebereich sind die Vorsorgeeinrichtungen gezwungen, Risiken zu tragen, um mit den Vorsorgekapitalien der Versicherten Erträge zu erwirtschaften. Der sehr hohe Performancedruck aus dem Negativzinsumfeld der vergangenen Jahre hat abgenommen. Ob dadurch mittelfristig wieder weniger Anlagerisiken eingegangen werden, wird sich zeigen. Solche Entscheide hängen massgeblich von der individuellen Risikofähigkeit jeder einzelnen Vorsorgeeinrichtung ab.

Per Ende Berichtsjahr konnten rund 84 % (Vorjahr: 50 %) der Vorsorgeeinrichtungen eine Wertschwankungsreserve von mindestens 50 % ihres Zielwerts ausweisen.

Die Vorsorgeeinrichtungen weisen in der Risikodimension Anlagestrategie die höchsten Risiken aus: 84 % (Vorjahr: 84 %) weisen ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf.

## 7.8 Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

Nachhaltigkeitsrisiken halten vermehrt Einzug in den Entscheidungsprozess und in die Berichterstattung der Vorsorgeeinrichtungen. Der Bundesratsbericht «Sustainable Finance Schweiz – Handlungsfelder 2022-2025 für einen führenden nachhaltigen Finanzplatz» vom 16. Dezember 2022 setzt auf eine freiwillige Umsetzung von Massnahmen und auf eine Strategie zur Selbstregulierung der Finanzbranche. Zudem hat 2023 das Volk das Klima- und Innovationsgesetz angenommen und dabei u. a. das Ziel verankert, dass die Finanzmittelflüsse klimaverträglich ausgerichtet werden sollen.

Die OAK BV verfolgt die Dynamik in der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken seit 2023 (vgl. Kapitel 10 der Erläuterungen zur Erhebung der finanziellen Lage für Fragen zur Methodik).<sup>12</sup>

### Teilnahme an der Umfrage zu Nachhaltigkeitsrisiken

15 % der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung (186 von 1237), die 59 % der Vorsorgekapitalien umfassen, haben die (freiwilligen) Fragen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten («Nachhaltigkeitsfragen») beantwortet. Da von den 184 im Vorjahr antwortenden Vorsorgeeinrichtungen nur 140 wieder antworteten, aber 46 Vorsorgeeinrichtungen neu geantwortet haben, sind Vergleiche zum Vorjahr nicht immer klar zu interpretieren.

Wie Abb. 36 zeigt, haben grosse Vorsorgeeinrichtungen die Nachhaltigkeitsfragen markant häufiger beantwortet als mittlere und kleinere.

Grösse / Vorsorgekapital <small>(in Klammern Vorjahreswerte)</small>	Anzahl Vorsorgeeinrichtungen			Vorsorgekapital (in Mrd. CHF)		
	Fragen beantwortet	Fragen nicht beantwortet	Anteil «Fragen be- antwortet»	Fragen beantwortet	Fragen nicht beantwortet	Anteil «Fragen be- antwortet»
über 10 Mrd.	14 (12)	5 (4)	74 % (75 %)	297,1 (240,9)	56,3 (72,0)	84 % (77 %)
1 Mrd. bis 10 Mrd.	62 (57)	71 (72)	47 % (44 %)	202,9 (190,3)	163,6 (183,8)	55 % (51 %)
100 Mio. bis 1 Mrd.	80 (83)	426 (419)	16 % (17 %)	35,4 (35,4)	131,8 (131,1)	21 % (21 %)
unter 100 Mio.	30 (32)	549 (587)	5 % (5 %)	1,4 (1,5)	18,8 (20,5)	7 % (7 %)
<b>Total</b>	<b>186 (184)</b>	<b>1 051 (1 082)</b>	<b>15 % (15 %)</b>	<b>536,8 (468,1)</b>	<b>370,4 (407,4)</b>	<b>59 % (53 %)</b>

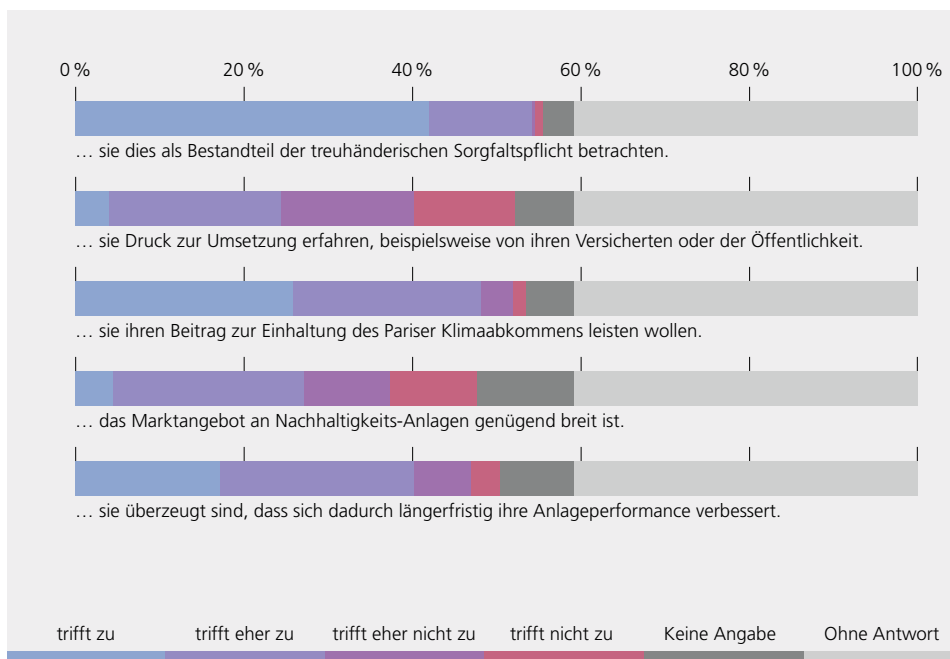
**Abb. 36:**  
Abhängigkeit von der Grösse,  
ob die Vorsorgeeinrichtungen  
die Fragen zur Berücksichtigung  
von Nachhaltigkeitsrisiken  
im Anlageverhalten  
beantwortet haben

In Anbetracht dessen, dass vor allem grosse Vorsorgeeinrichtungen die freiwilligen Nachhaltigkeitsfragen beantwortet haben, können die folgenden – kapitalgewichteten – Betrachtungen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken nicht als für die gesamte zweite Säule repräsentativ gewertet werden.

<sup>12</sup> Inwieweit Nachhaltigkeitsziele, insbesondere Klimaziele, tatsächlich erreicht werden können, wird beispielsweise im Rahmen des PACTA-Klimatests des Bundesamts für Umwelt (BAFU) beschrieben. Weitere Angaben zur Nachhaltigkeit im Finanzsektor liefert auch das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF).

### Motivation für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

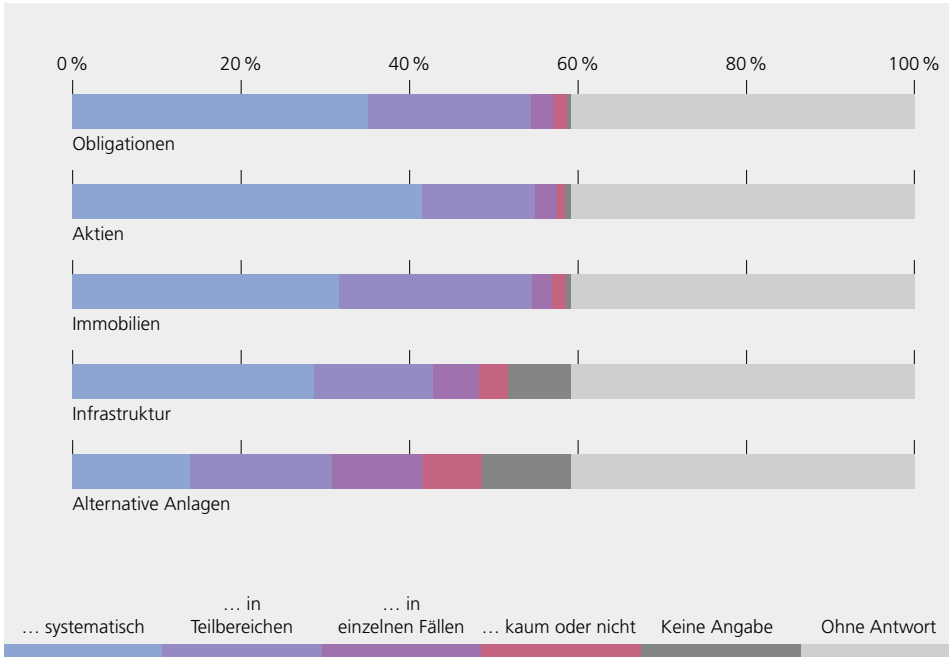
Unter den Vorsorgeeinrichtungen, welche die Nachhaltigkeitsfragen beantwortet haben, ist die treuhänderische Sorgfaltspflicht (vgl. Abb. 37) der häufigste Beweggrund, warum Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten berücksichtigt werden: Art. 71 und Art. 51b Abs. 2 BVG werden von über 90 % so interpretiert, dass sie auch Nachhaltigkeitsrisiken (und insbesondere Klimarisiken) umfassen, wenn diese eine Auswirkung auf die Rendite und das Risiko einer Anlage haben. Am zweithäufigsten wird mit über 80 % als Motivation genannt, dass ein Beitrag zum Pariser Klimaabkommen geleistet werden soll. Die Erwartung, langfristig eine verbesserte Anlageperformance zu erzielen, folgt am dritthäufigsten mit knapp 70 %. Ein genügend breites Angebot an nachhaltigen Anlagen (über 45 %) sowie interner oder externer Druck, Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigen zu müssen (über 40 %), sind mit Abstand weniger häufig genannte Beweggründe.



**Abb. 37:**  
Die Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigen Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten, weil ...

### Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in den Anlagekategorien

Wie in Abb. 38 ersichtlich, betreiben die antwortenden Vorsorgeeinrichtungen eine *systematische* Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken hauptsächlich bei Aktien, gefolgt von Obligationen und Immobilien. Auffällig ist der hohe Wert einer Berücksichtigung *in Teilbereichen* bei den Immobilien; hier scheint, dass Nachhaltigkeitsrisiken vor allem bei inländischen Immobilien, die oftmals einer direkteren Kontrolle der Vorsorgeeinrichtungen unterliegen, aber weniger bei ausländischen Immobilien miteinbezogen werden. Bei Infrastrukturanlagen und insbesondere auch bei alternativen Anlagen werden Nachhaltigkeitsrisiken dagegen nur in geringerem Ausmass berücksichtigt, was wohl auch darauf zurückzuführen ist, dass Nachhaltigkeitsrisiken hier schwieriger eingeschätzt werden können.

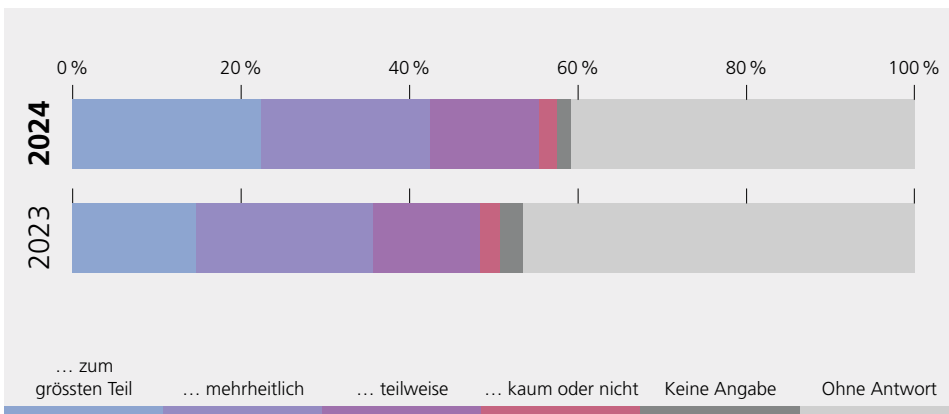


**Abb. 38:**  
Die Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigen Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten in der Kategorie ...

Für über zwei Drittel der antwortenden Vorsorgeeinrichtungen ist bei Aktien und Obligations eine Überprüfung bereits *erfolgt*; somit ist in naher Zukunft wenig Veränderung zu erwarten. Bei Immobilien sind zurzeit die meisten Überprüfungen *im Gange*, und es ist zu erwarten, dass vor allem bei inländischen Immobilien Nachhaltigkeitsrisiken häufiger einbezogen werden.

**Messung der aggregierten Nachhaltigkeitsrisiken**

In aggregierter Form tatsächlich gemessen werden Nachhaltigkeitsrisiken *zum grössten Teil* (und somit nicht nur für den Aktien- und Obligationsanteil) bei 38 % der Vorsorgeeinrichtungen, welche die Nachhaltigkeitsfragen beantwortet haben. Wie Abb. 39 veranschaulicht, aggregieren weitere 34 % der Vorsorgeeinrichtungen die Nachhaltigkeitsrisiken ihrer Vermögensanlagen *mehrheitlich*, also in einem Umfang, der darauf schliessen lässt, dass zumindest die Nachhaltigkeitsrisiken des Aktien- und Obligationsanteils aggregiert werden. 4 % der Vorsorgeeinrichtungen messen die aggregierten Nachhaltigkeitsrisiken ihrer Vermögensanlagen *kaum oder gar nicht*.



**Abb. 39:**  
Die Vorsorgeeinrichtungen messen die aggregierten Nachhaltigkeitsrisiken der Vermögensanlagen ...

### **Berichterstattung über Nachhaltigkeitsrisiken**

Insbesondere grosse Vorsorgeeinrichtungen geben an, dass sie bereits *seit mehr als zwei Jahren* über Nachhaltigkeitsrisiken berichten. Über 90 % der antwortenden Vorsorgeeinrichtungen berichten zumindest *erstmalig seit diesem Jahr* über Nachhaltigkeitsrisiken. Dabei folgen rund 80 % der Vorsorgeeinrichtungen in ihrer Berichterstattung den *Empfehlungen des Schweizerischen Pensionskassenverbandes ASIP*. Es sind häufiger die kleineren berichtenden Vorsorgeeinrichtungen, die *keinem Berichterstattungsstandard* folgen.

### **Auffällige Entwicklungen im Vergleich zum Vorjahr**

Wie eingangs dieses Abschnitts erwähnt, sind Vergleiche zum Vorjahr infolge der Freiwilligkeit der Beantwortung der Nachhaltigkeitsfragen und somit auch infolge der unterschiedlichen Struktur der antwortenden Vorsorgeeinrichtungen nicht immer klar zu interpretieren.

Eine vertiefte Analyse auf der Basis der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen zeigt, dass die grossen und grösseren Vorsorgeeinrichtungen die Berücksichtigung der Nachhaltigkeitsrisiken weiter vorantreiben (insbesondere bei der Messung der aggregierten Nachhaltigkeitsrisiken), während die Bestrebungen der mittleren und kleineren Vorsorgeeinrichtungen grösstenteils stagnieren. Diese Beobachtung kommt symptomatisch auch darin zum Ausdruck, dass die freiwilligen Nachhaltigkeitsfragen von grösseren Vorsorgeeinrichtungen zu einem überwiegenden Teil, von kleineren Vorsorgeeinrichtungen jedoch kaum beantwortet wurden (vgl. Abb. 36).

Im Weiteren kann beobachtet werden, dass im Vergleich zum Vorjahr die Einbettung von Nachhaltigkeitsrisiken in die treuhänderische Sorgfaltspflicht sowie die Erwartung, mit Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken längerfristig eine höhere Performance erzielen zu können, an Bedeutung gewonnen haben. Umgekehrt hat interner und externer Druck, Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigen zu müssen, abgenommen.

### **Beurteilung**

Vor allem bei grossen Vorsorgeeinrichtungen gewinnt die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in den Entscheidungsprozessen und in der Berichterstattung an Bedeutung und an Akzeptanz. Die beobachtete Entwicklung im letzten Jahr lässt hingegen auch darauf schliessen, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken bei den mittleren und kleineren Vorsorgeeinrichtungen auf tiefem Niveau grösstenteils stagniert. Im [Klima- und Innovationsgesetz](#) ist u. a. das Ziel verankert, dass die Finanzmittelflüsse klimaverträglich ausgerichtet werden sollen.

## 8 Gesamtrisikobeurteilung

### 8.1 Risikodimensionen

In den Kapiteln 4 bis 7 dieses Berichts wurden die vier Risikodimensionen Deckungsgrad, Zinsversprechen, Sanierungsfähigkeit und Anlagestrategie analysiert.

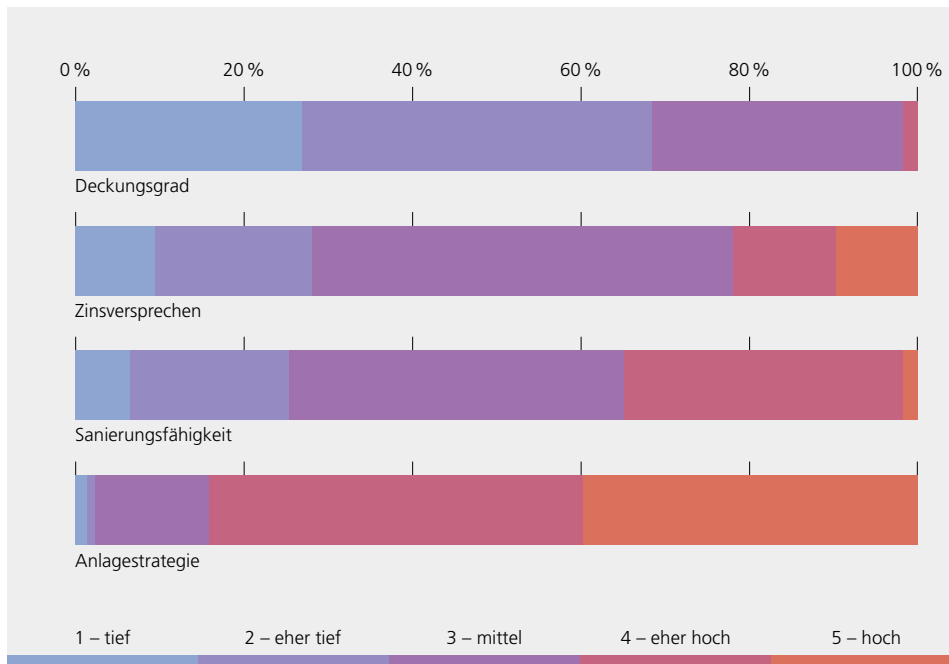


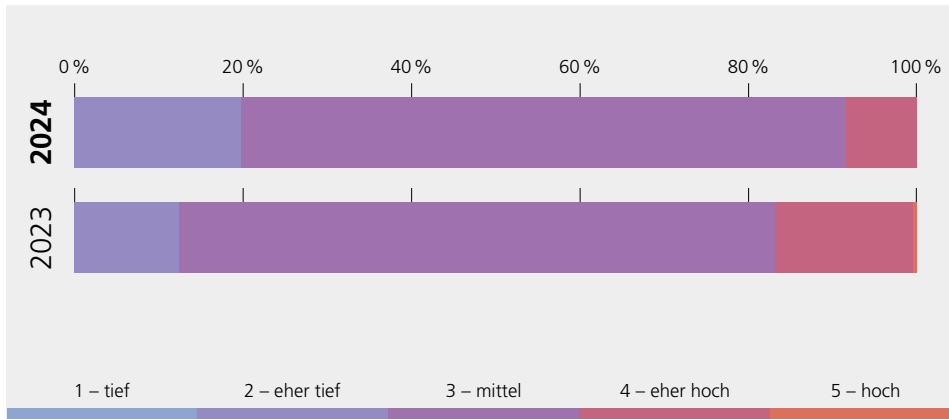
Abb. 40:  
Risikodimensionen 2024

Die aktuellen Daten zeigen, dass bei der Risikodimension Anlagestrategie der Anteil der Vorsorgekapitalien, welche ein eher hohes oder ein hohes Risiko aufweisen, mit 84 % (Vorjahr: 84 %) am grössten ist. Dies entspricht den Erwartungen an ein kapitalgedecktes Vorsorgesystem.

Per Ende 2024 weisen in der Risikodimension Deckungsgrad lediglich 2 % (Vorjahr: 9 %) der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf. Faktisch entspricht dies denjenigen Vorsorgeeinrichtungen, die gemäss Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen eine Unterdeckung aufweisen. Dieser Anteil hat sich im Vergleich zum Vorjahr nochmals reduziert. Diese Risikodimension weist weiterhin den tiefsten Wert mit einem eher hohen oder einem hohen Risiko auf.

### 8.2 Gesamtrisiko

Da der Deckungsgrad die wichtigste Risikodimension darstellt, wird er zur Berechnung des Gesamtrisikos gegenüber den anderen drei Risikodimensionen doppelt gewichtet. Die OAK BV ist sich bewusst, dass es sich hierbei um eine grobe Kategorisierung handelt. Sie dient allein der Analyse der Systemrisiken und nicht der Beurteilung der individuellen Situation einer Vorsorgeeinrichtung.



**Abb. 41:**  
Gesamtrisiko

Das Gesamtrisiko ist 2024 gesunken. Ausschlaggebend dafür ist die Verbesserung in den Risikodimensionen Deckungsgrad, Zinsversprechen und Sanierungsfähigkeit. Mit 8 % weisen deutlich weniger Vorsorgeeinrichtungen als im Vorjahr (17 %) ein eher hohes oder ein hohes Gesamtrisiko aus, wobei weiterhin nur ein geringer Anteil (weniger als 1 %) einem hohen Gesamtrisiko zugeordnet ist.

### 8.3 Beurteilung

Das Gesamtrisiko, dem schweizerische Vorsorgeeinrichtungen aktuell ausgesetzt sind, hat sich primär aufgrund der gestiegenen Deckungsgrade im letzten Jahr reduziert.

Jedes Vorsorgesystem ist mit Risiken verbunden. Das Umlagesystem der ersten Säule ist vor allem den Risiken der demografischen Entwicklung und der Wirtschaftsentwicklung der Schweiz ausgesetzt. Die Hauptrisiken des Kapitaldeckungsverfahrens der zweiten Säule sind für die Vorsorgeeinrichtungen die Anlagerisiken an den schweizerischen und weltweiten Kapitalmärkten sowie die Entwicklung der Lebenserwartung ihrer Rentnerbeziehenden. Vorsorgeeinrichtungen können ihre Leistungen nicht finanzieren, ohne dass sie entsprechende Anlagerisiken eingehen.

Der Handlungsspielraum des obersten Organs von Vorsorgeeinrichtungen nahe am BVG-Ob- ligatorium ist durch den BVG-Mindestumwandlungssatz eingeschränkt.

# 9 Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden

## 9.1 Ausgangslage

Aussagen zur zukünftigen Entwicklung der Anlageerträge wie auch der Langlebigkeit sind immer mit Unsicherheiten behaftet. Das System der zweiten Säule muss deshalb mit Unsicherheiten und Schwankungen von Zinsen, Anlageerträgen, Inflation und Lebenserwartung umgehen können. Anders als das rein individuelle Alterssparen enthält es darum Solidaritäten, die für die zweite Säule von zentraler Bedeutung sind (siehe Kap. 3 des Berichts zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen 2017). Zur Sicherstellung von Funktionsfähigkeit und Akzeptanz des Systems ist es jedoch unabdingbar, dass die langfristigen Annahmen hinter den Solidaritäten realitätsnah ausfallen und die Solidaritäten so funktionieren wie vorgesehen.

Eine der zentralen Solidaritäten in der zweiten Säule ist die Garantie der laufenden Renten. Die für die Finanzierung der laufenden Renten entscheidenden Annahmen sind jene bezüglich der Lebenserwartung sowie der zukünftigen Anlageperformance. Ab Mitte der 1990er-Jahre erfuhr das Zinsniveau in der Schweiz eine deutliche Abwärtstendenz (von rund 5 % bis in den negativen Bereich). Die Umwandlungssätze wurden den sich verändernden Realitäten nicht genügend schnell angepasst. Dies führte zu einer Phase von unbeabsichtigter Umverteilung resp. Quersubventionierung zugunsten der Rentenbeziehenden, die einseitig von den aktiven Versicherten und den Arbeitgebern getragen werden musste.

Für die Schätzung dieser unbeabsichtigten Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden werden vier Komponenten berücksichtigt:

- **Verzinsungsunterschied:** Unterschied zwischen der Verzinsung der Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten und der Rentenbeziehenden, zuzüglich Zuschläge für die Langlebigkeit und die Kosten der Umstellung von Perioden- auf Generationentafeln;
- **Nachfinanzierung der laufenden Renten**<sup>13</sup>: Kapitalbedarf aufgrund der Veränderung der Bewertung von Rentenverpflichtungen, d. h. von Veränderungen der technischen Zinssätze. Für die Ermittlung der Nachfinanzierung wird die Expertenfaustregel verwendet, wonach eine Senkung des technischen Zinssatzes um 0,1 Prozentpunkte einer Erhöhung des Vorsorgekapitals der Rentenbeziehenden um rund 1,0 % entspricht;
- **Pensionierungsverluste:** kapitalisierte Barwertdifferenz zwischen dem technischen Zinssatz und dem Zinsversprechen bei Pensionierung. Solche Verluste entstehen bei Pensionierungen mit überhöhten Umwandlungssätzen. Konkret wird für die Ermittlung des Pensionierungsverlustes die kapitalisierte Barwertdifferenz des durchschnittlichen Umwandlungssatzes in fünf Jahren<sup>14</sup> und des technischen Zinssatzes mit den jährlichen Neurenten gemäss Neurentenstatistik des BFS multipliziert.
- **Rentenerhöhungen (seit 2022):** im Berichtsjahr gewährte einmalige Zahlungen an die Rentenbeziehenden sowie beschlossene Rentenerhöhungen.

13 Bis 2020 in den Berichten zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen als «Kapitalbedarf aus Bewertungsveränderungen» bezeichnet.

14 Für die Ermittlung des Barwerts wird der reziproke Wert des Umwandlungssatzes verwendet. Mit der Verwendung der Umwandlungssätze in fünf Jahren (anstelle der aktuellen Umwandlungssätze) werden die Pensionierungsverluste unterschätzt. Damit erfolgt ein gewisser Ausgleich dazu, dass unmittelbar aus der Vorsorgeeinrichtung erfolgte Zuwendungen zugunsten der aktiven Versicherten als Ausgleichsmassnahmen für die Senkung der Umwandlungssätze nicht geschätzt werden können.

## 9.2 Schätzung der Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden

Für die Schätzung der Umverteilung wird der Anteil, der den aktiven Versicherten und den Rentenbeziehenden zustehen würde, verglichen mit der tatsächlichen Verzinsung sowie den drei übrigen Komponenten Pensionierungsverluste, Nachfinanzierung der laufenden Renten und Rentenerhöhungen. Dabei wird davon ausgegangen, dass aktive Versicherte und Rentenbeziehende den gleich hohen Ertragsanteil auf ihren Vorsorgekapitalien erhalten sollten. Der Einfachheit halber nicht berücksichtigt wird zudem die Tatsache, dass den aktiven Versicherten überdies eine Risikoprämie zugesprochen werden könnte, weil sie in den Vorsorgeeinrichtungen im Vergleich zu den Rentenbeziehenden höhere Risiken tragen.

Im Jahr 2024 hätten von den gesamten Zuweisungen an die aktiven Versicherten und die Rentenbeziehenden in der Höhe von 33,4 Milliarden Franken (siehe Abb. 42) den aktiven Versicherten bei proportionaler Verteilung 59,9 %, also 20,0 Milliarden Franken, zukommen müssen (siehe Abb. 43). Tatsächlich kamen den aktiven Versicherten 22,3 Milliarden Franken zu, also 2,3 Milliarden Franken mehr. Dieser Wert entspricht damit der geschätzten Umverteilung von den Rentenbeziehenden zu den aktiven Versicherten für das Jahr 2024.

in Mrd. CHF	Zuweisungen zugunsten der aktiven Versicherten	Zuweisungen zugunsten der Rentenbeziehenden				Total der berücksichtigten Komponenten
		Verzinsung des Vorsorgekapitals der Rentenbeziehenden	Nachfinanzierung der laufenden Renten	Rentenerhöhungen	Pensionierungsverluste	
2020	10,3	8,2	4,8	nicht erhoben	1,7	25,0
2021	19,2	7,4	5,3	nicht erhoben	2,0	33,9
2022	10,1	7,7	-3,0	0,6	1,7	17,1
2023	12,9	7,9	-1,7	0,8	1,6	21,5
<b>2024</b>	<b>22,3</b>	<b>8,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>33,4</b>

Abb. 42:  
Berücksichtigte Komponenten zur Schätzung der Umverteilung

in % bzw. in Mrd. CHF	Anteil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten	Zuweisung zugunsten der aktiven Versicherten bei proportionaler Verteilung	Tatsächliche Zuweisung zugunsten der aktiven Versicherten	Geschätzte Umverteilung	in % des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten und der Rentenbeziehenden
2020	58,9 %	14,7	10,3	4,4	0,5 %
2021	57,2 %	19,4	19,2	0,2	0,0 %
2022	57,8 %	9,9	10,1	-0,2	0,0 %
2023	58,8 %	12,6	12,9	-0,3	0,0 %
<b>2024</b>	<b>59,9 %</b>	<b>20,0</b>	<b>22,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,2 %</b>
<b>5-Jahres-Ø</b>				<b>0,4</b>	<b>0,0 %</b>

Abb. 43:  
Approximative Umverteilung von den aktiven Versicherten hin zu den Rentenbeziehenden

Im Jahr 2024 beträgt die geschätzte Umverteilung zugunsten der aktiven Versicherten 2,3 Milliarden Franken (Vorjahr: 0,3 Milliarden Franken zugunsten der aktiven Versicherten). Im Vergleich zum Vorjahr ist die durchschnittliche Verzinsung der Altersguthaben der aktiven Versicherten gestiegen. Die Kosten für die Pensionierungsverluste haben weiter leicht abgenommen. Die gewährten Rentenerhöhungen liegen deutlich höher als in den Vorjahren. Die Umverteilung ist somit 2024 insgesamt gering. Das dritte Mal hintereinander fällt die Schätzung der Umverteilung durch die OAK BV (ab 2014) zugunsten der aktiven Versicherten aus.

Die Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden unterliegt naturgemäss jährlichen Schwankungen. Mittel- und längerfristig sollten die Durchschnittswerte nahe Null liegen. Nach vier Jahren ohne signifikante Umverteilung sinkt der Fünfjahres-Durchschnitt der Umverteilung auf 0,0 % des Vorsorgekapitals (Vorjahr: 0,2 % zugunsten der Rentenbeziehenden).

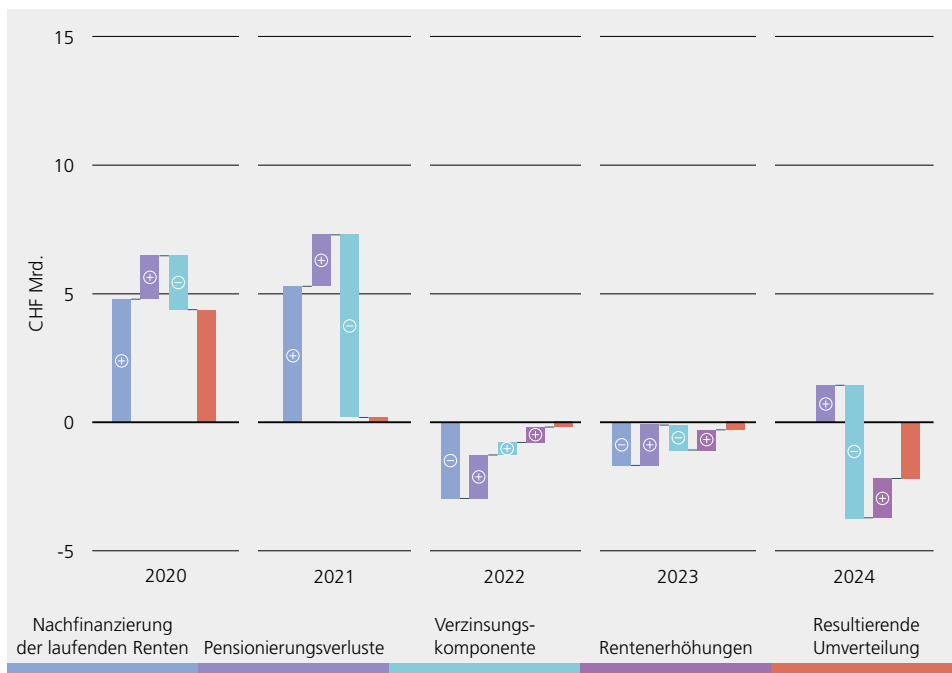
Werden die jährlichen Umverteilungssummen von 2014 bis 2024 addiert, wurden gemäss den Schätzungen der OAK BV innerhalb von elf Jahren 42,5 Milliarden Franken von den aktiven Versicherten zu den Rentenbeziehenden umverteilt. Durchschnittlich entspricht dies 3,9 Milliarden Franken bzw. 0,5 % des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden pro Jahr seit 2014. Zu beachten ist, dass die Umverteilung zugunsten der Rentenbeziehenden auch schon vor 2014 ein beträchtliches Ausmass erreichte.

Sollten in Zukunft Mehrerträge auf dem Vorsorgekapital erzielt werden, sind die obersten Organe der Vorsorgeeinrichtungen gefordert, für einen Ausgleich zwischen den aktiven Versicherten und den Rentenbeziehenden zu sorgen, wobei sehr oft auch innerhalb der Rentenbeziehenden einer Vorsorgeeinrichtung grosse Unterschiede bei den Verrentungskonditionen zu berücksichtigen sind. Die notwendigen Entscheidungen haben eine grosse kassenindividuelle Komponente und können nur auf Ebene der Vorsorgeeinrichtungen erfolgen.

Abb. 44 zeigt die Komponenten der Umverteilung, wobei die Verzinsungskomponente netto<sup>15</sup> dargestellt ist. Die Nachfinanzierung der laufenden Renten machte bis 2021 einen sehr grossen Anteil an der Umverteilung aus. Die Höhe dieser Komponente hängt wesentlich von der Änderung der technischen Zinssätze ab. Die Verzinsungskomponente ist deckungsgrad- und performanceabhängig. Entsprechend unterliegt sie über die dargestellte Fünfjahres-Periode Schwankungen. Die Komponente der Pensionierungsverluste ist vergleichsweise gering und in den letzten Jahren abnehmend. Im Vergleich zum Vorjahr fallen die Rentenerhöhungen deutlich höher aus.

---

15 Mit der Netto-Darstellung der Verzinsungskomponente wird die Verzinsung der Vorsorgekapitalien der Rentenbeziehenden gegen ihren proportionalen Anteil aufgerechnet und nur die Differenz dargestellt. Ein positiver Wert bedeutet, dass die Rentenbeziehenden im Verhältnis zu ihrem Gewicht eine zu hohe Verzinsung erhalten haben. Ein negativer Wert bedeutet, dass die Rentenbeziehenden im Verhältnis zu ihrem Gewicht eine zu geringe Verzinsung erhalten haben. Für 2024 berechnet sich die Verzinsungskomponente beispielsweise wie folgt: Verzinsung des Vorsorgekapitals der Rentenbeziehenden (8,0 Mrd. Franken) – [100 % – Anteil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten (59,9 %)] x Total der berücksichtigten Komponenten (33,4 Mrd. Franken) = -5,4 Mrd. Franken.



**Abb. 44:**  
Komponenten der Umverteilung  
(Nettodarstellung)

⊕ Umverteilungskomponente zugunsten der Rentenbeziehenden.

⊖ Umverteilungskomponente zugunsten der aktiven Versicherten.

### 9.3 Beurteilung

Die Schätzungen der OAK BV zeigen für das Jahr 2024 eine leichte Umverteilung zugunsten der aktiven Versicherten. In den letzten vier Jahren zeigen die Schätzungen keine signifikante Umverteilung, entsprechend hat sich auch der Durchschnitt über die letzten fünf Jahre auf 0,0 % des Vorsorgekapitals verringert.

Bis vor vier Jahren war die Umverteilung zwischen aktiven Versicherten und Rentenbeziehenden ein zentrales Thema. Insbesondere die notwendigen Nachfinanzierungen der laufenden Renten haben die Deckungssituation der Vorsorgeeinrichtungen über Jahre belastet. Dank der durch die Vorsorgeeinrichtungen getroffenen Massnahmen konnte die Umverteilung signifikant reduziert werden.

Im Berichtsjahr fiel die Umverteilung gering und das dritte Jahr hintereinander zugunsten der aktiven Versicherten aus. Es ist systembedingt, dass es von Jahr zu Jahr zu kleinen Umverteilungen kommt. Wichtig ist, dass keine einseitige und relevante Umverteilung über mehrere Jahre stattfindet. Dies können Vorsorgeeinrichtungen verhindern, indem sie langfristig finanzierbare Rentenversprechen eingehen.

Einerseits in Abhängigkeit des Rentenanteils, andererseits aber auch in Bezug auf die Höhe des reglementarischen Umwandlungssatzes sind Vorsorgeeinrichtungen von der Umverteilung sehr unterschiedlich betroffen. Es ist wichtig, die Auswirkungen der Umverteilung für die Versicherten zu analysieren und wenn möglich für einen Ausgleich zwischen den unterschiedlich behandelten Jahrgängen zu sorgen.

# 10 Unterdeckung und Sanierungsmassnahmen

## 10.1 Ausgangslage

Per 31. Dezember 2024 wiesen 19 Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung (Vorjahr: 43) mit einem Vorsorgekapital von insgesamt 7 Milliarden Franken (Vorjahr: 61 Milliarden Franken) sowie mit 18 000 aktiven Versicherten und 11 000 Rentenbeziehenden eine Unterdeckung aus (Vorjahr: 198 000 aktive Versicherte und 60 000 Rentenbeziehende). Damit sind weniger als 1 % (Vorjahr: rund 5 %) der aktiven Versicherten potentiell von Sanierungsmassnahmen betroffen. In diesen Daten nicht inbegriffen sind Vorsorgeeinrichtungen mit einzelnen Vorsorgewerken in Unterdeckung, deren Gesamtdeckungsgrad jedoch über 100 % lag.

Gemäss Gesetz muss der Stiftungsrat Sanierungsmassnahmen ergreifen, die der jeweiligen Unterdeckung angepasst sind. Die von den Vorsorgeeinrichtungen geplanten, beschlossenen oder umgesetzten Sanierungsmassnahmen werden nach ihrer Wirksamkeit in folgende Kategorien aufgeteilt:

- **Stark wirksame Massnahmen:** Einlage des Arbeitgebers oder aus Finanzierungsstiftung, Null-Verzinsung bei umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen, Beitragserhöhungen, Sanierungsbeiträge von Arbeitgeber und Arbeitnehmer;
- **Mittelstark wirksame Massnahmen:** Übernahme der Verwaltungskosten oder Finanzierung von Leistungen durch den Arbeitgeber, Verwendungsverzicht des Arbeitgebers auf Arbeitgeberbeitragsreserve, Deckungsgarantie des Arbeitgebers, Reduktion der Verzinsung (unter Einhaltung des BVG-Mindestzinssatzes), Sanierungsbeitrag von Rentenbeziehenden, Leistungsanpassung bzw. Reduktion anwartschaftlicher Leistungen;
- **Schwach wirksame Massnahmen:** Verbesserung des Risikomanagements (beispielsweise Optimierung der Rückdeckung), Reduktion der Verwaltungskosten, Sistierung von Wohneigentumsvorbezügen, Anpassung der Anlagestrategie.

## 10.2 Massnahmen bei Unterdeckung

Von den 19 Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung haben 2 Vorsorgeeinrichtungen Massnahmen geplant, aber noch nicht beschlossen; 7 Vorsorgeeinrichtungen haben keine Massnahmen geplant. Von diesen 7 sind 2 Vorsorgeeinrichtungen der Auffassung, dass die Unterdeckung ohne Massnahmen innerhalb von fünf Jahren behoben werden kann, die restlichen 5 geben andere Gründe dafür an (z. B. Garantie des Arbeitgebers oder Rentnerkassen ohne Sanierungsmöglichkeiten) oder haben noch keine Entscheidung getroffen. 10 Vorsorgeeinrichtungen haben bereits Massnahmen umgesetzt oder beschlossen. Grundsätzlich müssen bei tieferem Deckungsgrad und höherem Risiko stärkere Sanierungsmassnahmen getroffen werden.

Nach dem Gesamtrisiko geordnet präsentiert sich die Stärke der beschlossenen und der umgesetzten Massnahmenpakete der Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung wie folgt:

Anzahl Vorsorgeeinrichtungen 2024 (in Klammern: Vorjahreswerte)	keine Massnahmen beschlossen			Massnahmen beschlossen mit ...			Total
	ohne Massnahmen behebbar	andere Gründe	Massnahmen nur geplant	schwacher Wirkung	mittelstarker Wirkung	starker Wirkung	
Risikostufe 1 – tief	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	<b>0 (0)</b>
Risikostufe 2 – eher tief	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	1 (0)	1 (1)	<b>2 (1)</b>
Risikostufe 3 – mittel	0 (8)	2 (2)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (2)	<b>2 (12)</b>
Risikostufe 4 – eher hoch	2 (11)	3 (5)	1 (1)	0 (1)	1 (2)	7 (9)	<b>14 (29)</b>
Risikostufe 5 – hoch	0 (1)	0 (0)	1 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	<b>1 (1)</b>
<b>Total</b>	<b>2 (20)</b>	<b>5 (7)</b>	<b>2 (1)</b>	<b>0 (1)</b>	<b>2 (2)</b>	<b>8 (12)</b>	<b>19 (43)</b>

**Abb. 45:**  
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen  
in Unterdeckung

## 10.3 Beurteilung

Nach dem guten Anlagejahr 2024 weisen deutlich weniger Vorsorgeeinrichtungen als im Vorjahr eine Unterdeckung aus. In dieser Auswertung werden Vorsorgeeinrichtungen mit einzelnen Vorsorgewerken in Unterdeckung, deren Gesamtdeckungsgrad jedoch über 100 % lag, nicht berücksichtigt. Periodische Unterdeckungen von Vorsorgeeinrichtungen sind gesetzlich erlaubt.

Laufende Renten sind in der zweiten Säule garantiert, dies gilt auch bei Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung. Die aktiven Versicherten einer Vorsorgeeinrichtung in Unterdeckung können mit Sanierungsmaßnahmen wie Minderverzinsungen oder Sanierungsbeiträgen konfrontiert werden. Dies hängt jedoch von der individuellen Situation der Vorsorgeeinrichtungen ab. Eine Unterdeckung zieht nicht automatisch Sanierungsmaßnahmen nach sich. Die Direktaufsichtsbehörden analysieren jeden Einzelfall und verlangen gegebenenfalls Massnahmen.

# 11 Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie

## 11.1 Ausgangslage

Die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie bleibt mit 36 Einrichtungen per Ende 2024 unverändert gegenüber dem Vorjahr. Im vorliegenden Bericht konnten alle 36 Vorsorgeeinrichtungen ausgewertet werden, die insgesamt 8,9 % (Vorjahr: 8,9 %) der Anzahl Versicherten (aktive Versicherte und Rentenbeziehende) und 13,8 % (Vorjahr: 13,9 %) des gesamten Vorsorgekapitals inkl. technische Rückstellungen betreuen.

Die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie umfassen sowohl Einrichtungen, die eine Vollkapitalisierung anstreben oder diese bereits erreicht haben, wie auch solche, die das System der Teilkapitalisierung gemäss Art. 72a BVG gewählt haben. Eine Staatsgarantie kann erst aufgehoben werden, wenn die Vorsorgeeinrichtung die Anforderungen der Vollkapitalisierung erfüllt und genügend Wertschwankungsreserven geüffnet hat.

Das vorliegende Kapitel gibt einen Überblick über die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie. Dabei werden die Ergebnisse auch mit denjenigen der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung verglichen. Zusätzliche Daten sind aktualisiert auf der [Webseite der OAK BV](#) abrufbar.

## 11.2 Technische Grundlagen und Deckungsgrad

Die technischen Grundlagen VZ basieren auf Datenmaterial von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber wie Bund, Kantone und Gemeinden. 79 % (Vorjahr: 70 %) der Vorsorgekapitalien werden mit den im Dezember 2021 publizierten Grundlagen VZ 2020 bilanziert. Bei weiteren 19 % (Vorjahr: 19 %) erfolgt die Bilanzierung der Verpflichtungen mit den Grundlagen BVG 2020.

Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, welche Generationentafeln verwenden, liegt bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie deutlich tiefer als bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung. Für den Abschluss 2024 wurden bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie 44 % (Vorjahr: 38 %) der Rentenverpflichtungen mit Generationentafeln bilanziert.

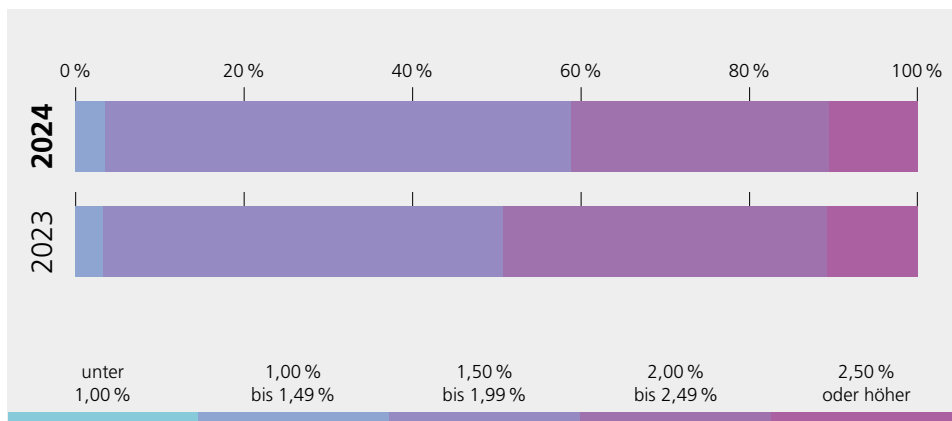


Abb. 46:  
Technischer Zinssatz

Die technischen Zinssätze der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie wurden im Berichtsjahr durchschnittlich von 1,91 % auf 1,87 % gesenkt. Mit einem technischen Zinssatz von unter 2,0 % werden 59 % (Vorjahr: 51 %) der Vorsorgekapitalien bewertet. Die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie bilanzieren im Vergleich zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung (durchschnittlich 1,77 %) weiterhin mit leicht höheren technischen Zinssätzen. Die Differenz zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung ist gegenüber dem Vorjahr kleiner geworden.

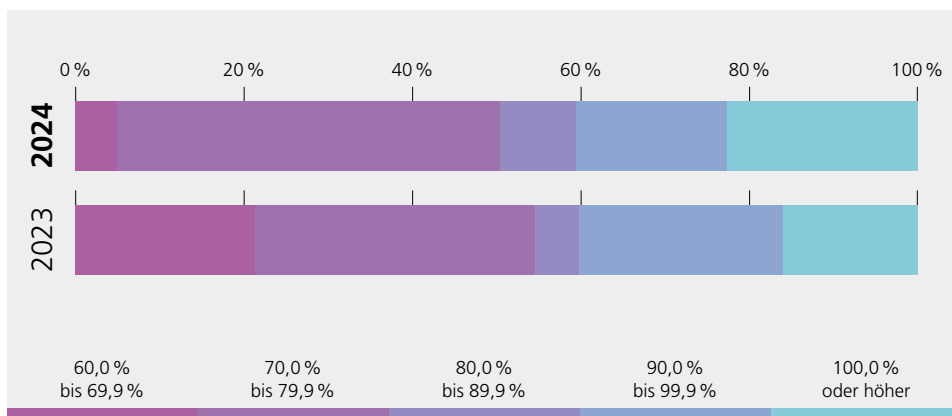


Abb. 47:  
Deckungsgrad mit  
einheitlichen Grundlagen

Per Ende 2024 wurde für 5 % (Vorjahr: 22 %) der Vorsorgeeinrichtungen ein Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen (BVG 2020, Generationentafeln, 1,8 %) von unter 70 % berechnet. Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, bei denen der Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen über 100 % liegt, stieg gegenüber dem Vorjahr von 16 % auf 23 %.

27 der 36 Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie befinden sich im System der Teilkapitalisierung nach Art. 72a BVG und streben langfristig einen Zieldeckungsgrad zwischen 80 % und 100 % an. Gemäss den Übergangsbestimmungen zur Änderung des BVG vom 17. Dezember 2010 (Finanzierung von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Körperschaften) müssen die Vorsorgeeinrichtungen ab dem 1. Januar 2020 einen Deckungsgrad von mindestens 60 % und ab dem 1. Januar 2030 von mindestens 75 % aufweisen. Liegt der Deckungsgrad darunter, muss die öffentlich-rechtliche Körperschaft der Vorsorgeeinrichtung auf der Differenz den Zins nach Art. 15 Abs. 2 BVG leisten. Keine Vorsorgeeinrichtung weist per Ende 2024 einen Deckungsgrad mit individuellen Grundlagen von unter 60 % aus.

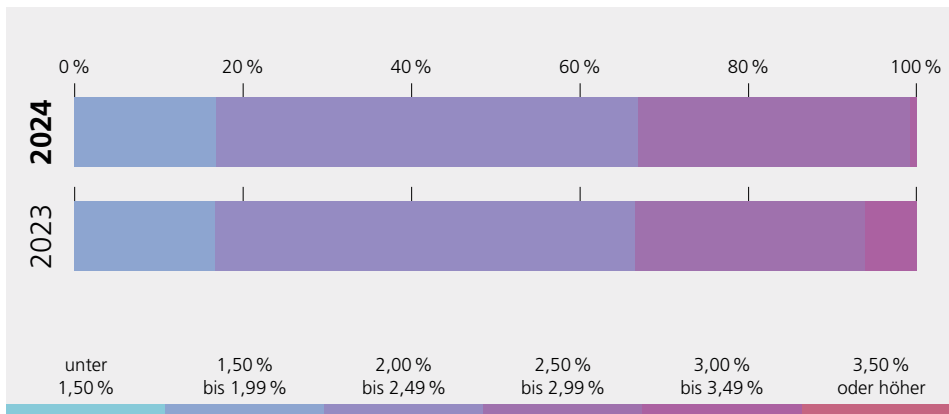


**Abb. 48:**  
Abweichung vom  
Zieldeckungsgrad (nur bei  
Teilkapitalisierung)

Für die Vorsorgeeinrichtungen im System der Teilkapitalisierung gilt, dass wie im Vorjahr 75 % der Vorsorgekapitalien in Vorsorgeeinrichtungen versichert sind, die ihren Zieldeckungsgrad noch nicht erreicht haben. Gemäss den per 1. Januar 2012 in Kraft getretenen Gesetzesbestimmungen muss der Zieldeckungsgrad bis Ende 2051 erreicht werden. Per Ende 2024 verfehlen 13 % (Vorjahr: 28 %) der Vorsorgeeinrichtungen ihren jeweiligen Zieldeckungsgrad um mehr als 10 Prozentpunkte.

### 11.3 Zinsversprechen bei Pensionierung

Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie sind im Vergleich zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung weiterhin wesentlich öfter im Leistungsprimat organisiert. Der Anteil der Vorsorgeeinrichtungen im Leistungsprimat liegt im Vergleich zum Vorjahr unverändert bei 43 %.



**Abb. 49:**  
Zinsversprechen für  
zukünftige Rentenleistungen

Die durchschnittlichen Zinsversprechen bei Pensionierung der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie blieben im Vergleich zum Vorjahr praktisch unverändert. Mit 2,39 % (Vorjahr: 2,40 %) liegt das durchschnittliche Zinsversprechen bei Pensionierung 2024 rund 0,5 Prozentpunkte (Vorjahr 0,5 Prozentpunkte) über dem durchschnittlich verwendeten technischen Zinssatz. 67 % (Vorjahr: 67 %) der Zinsversprechen bei Pensionierung liegen unter 2,5 %. Die durchschnittlichen Zinsversprechen bei Pensionierung der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie liegen 0,04 % (Vorjahr: 0,06 %) über den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung.

## 11.4 Struktur und Sanierungsfähigkeit

Sowohl die Sanierungsfähigkeit mit Sanierungsbeiträgen als auch jene durch eine Minderverzinsung sind bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie in der Regel stark eingeschränkt. Dies ist darauf zurückzuführen, dass bei diesen schon lange existierenden Vorsorgeeinrichtungen die Verpflichtungen gegenüber den Rentenbeziehenden mit einem durchschnittlichen Anteil von 53,3 % (Vorjahr: 53,9 %) hoch sind. Die Erhebung von Sanierungsbeiträgen auf den versicherten Löhnen der aktiven Versicherten wie auch eine tiefere Verzinsung der Vorsorgekapitalien der aktiven Versicherten können in dieser Situation nur einen beschränkten Beitrag zur Verbesserung der finanziellen Situation leisten.

## 11.5 Anlagestrategie

Das durchschnittliche Anlageverhalten der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie unterscheidet sich leicht von demjenigen der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung: Insbesondere investieren die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie zulasten der Obligationen und alternativen Anlagen stärker in Schweizer Immobilien und Hypotheken. Die durchschnittliche Nettoperformance im Berichtsjahr ist mit 7,2 % nur leicht unter derjenige der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung, welche 7,4 % beträgt.

Die durchschnittlichen Ziel-Wertschwankungsreserven bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie wurde im Vergleich zum Vorjahr von 17,1 % auf 17,2 % erhöht und liegen damit um 0,4 Prozentpunkte tiefer als bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung (Vorjahr: 0,4 Prozentpunkte tiefer). Die durchschnittliche geschätzte Volatilität ist mit 6,2 % bei den Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie (Vorjahr: 6,0 %) geringer als bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung, wo der Wert 6,4 % beträgt.

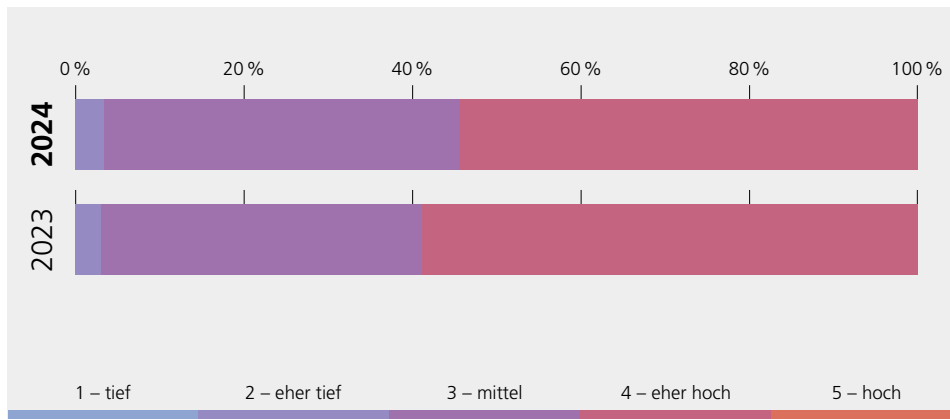
56 % der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie (20 von 36), die 97 % der Vorsorgekapitalien umfassen, haben die Fragen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageverhalten («Nachhaltigkeitsfragen») beantwortet. Es haben somit vor allem die grossen Vorsorgeeinrichtungen geantwortet, und die Rücklaufquote liegt deutlich höher als bei den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung von vergleichbarer Grösse. Auffällig ist, dass nahezu alle antwortenden Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken als Bestandteil der treuhänderischen Sorgfaltspflicht betrachten; rund 99 % von ihnen gaben zudem an, einen Beitrag zum Pariser Klimaabkommen leisten zu wollen. Im Vergleich zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung werden Nachhaltigkeitsrisiken in allen Anlagekategorien stärker berücksichtigt und in einem grösseren Ausmass aggregiert gemessen.

## 11.6 Gesamtrisikobeurteilung

In drei von vier untersuchten Risikodimensionen (Deckungsgrad, Zinsversprechen und Sanierungsfähigkeit) weisen die Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie deutlich höhere Risiken auf als die Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung.

Bei den Risikodimensionen Deckungsgrad und Zinsversprechen weisen jeweils etwas mehr als die Hälfte der Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie (50 % bzw. 61 %) ein eher hohes oder ein hohes Risiko auf. Bei den Risikodimensionen Sanierungsfähigkeit und Anlagestrategie sind

es jeweils noch mehr Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie (88 % bzw. 90 %), welche ein eher hohes oder ein hohes Risiko aufweisen.



**Abb. 50:**  
Gesamtrisiko

Für das Gesamtrisiko weist wie im Vorjahr keine Vorsorgeeinrichtung mit Staatsgarantie ein hohes Gesamtrisiko auf. Unverändert bleiben auch der Anteil mit mittlerem (42 %) und eher hohem (54 %) Gesamtrisiko. Im Vergleich zu den Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie und ohne Vollversicherungslösung ist das Gesamtrisiko dennoch deutlich höher (siehe Abb. 41). Zu beachten ist, dass aufgrund der geringen Anzahl an Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie die Änderung der Gesamtrisikodimension einer einzigen Vorsorgeeinrichtung einen starken Effekt auf die Verteilung der Gesamtrisikodimension aller Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie hervorrufen kann.

## 12 Anhang

Auf der [Webseite der OAK BV](#) sind sämtliche Daten zu den im vorliegenden Bericht publizierten Verteilungsgrafiken sowie darüber hinaus die entsprechenden Angaben zur Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen, der aktiven Versicherten, der Rentenbeziehenden und der Vorsorgekapitalien in einer Excel-Datei zu finden. An gleicher Stelle sind weiterführende Dokumente wie der Fragebogen und die zugehörigen Erläuterungen (inkl. Definitionen der Fachbegriffe) sowie die Berechnungsmethodik der verwendeten Kennzahlen und Risikostufen vorhanden.

### 12.1 Merkmale von Vorsorgeeinrichtungen

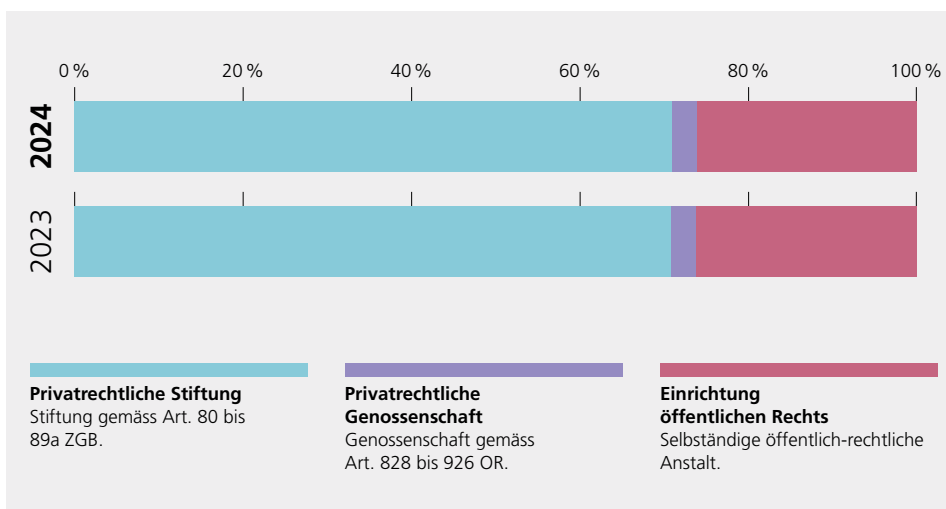


Abb. 51:  
Rechtsform

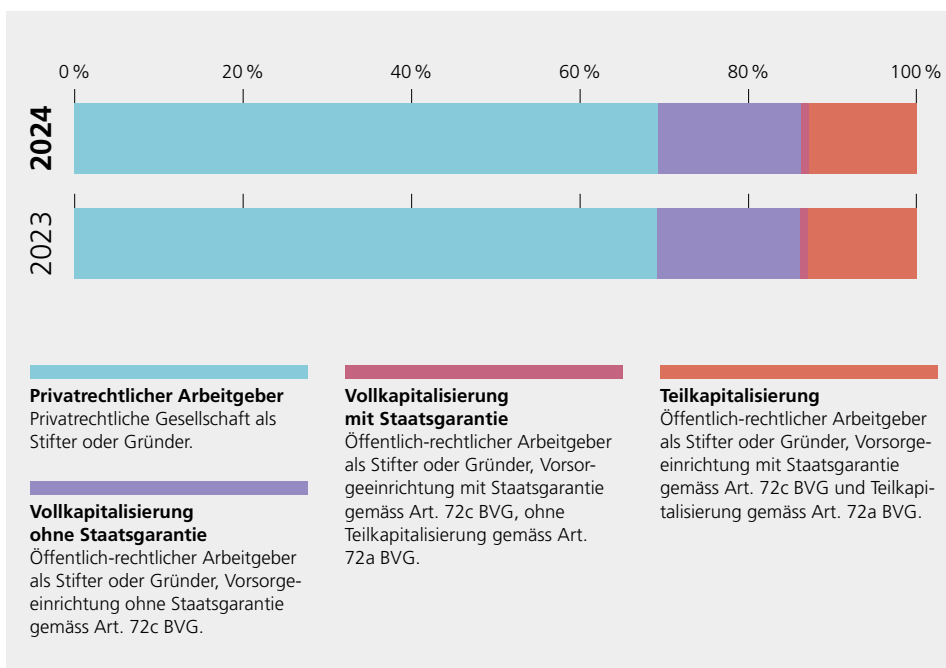
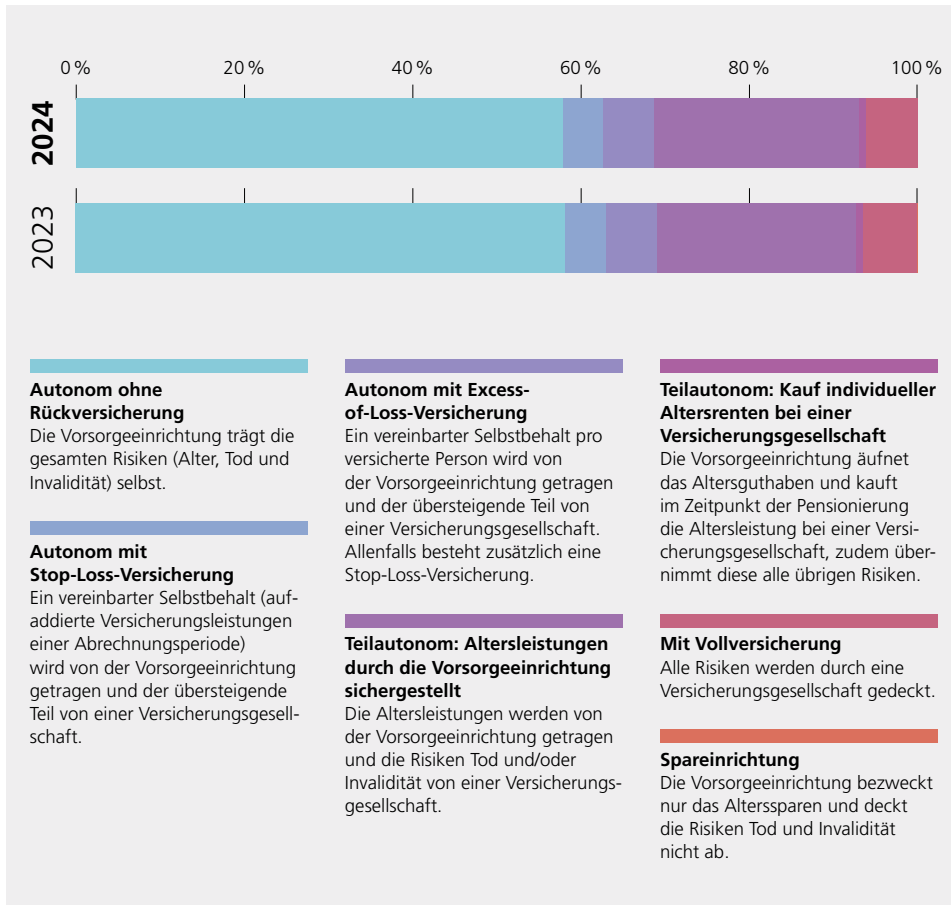


Abb. 52:  
Arbeitgeber und Garantieform



**Abb. 53:**  
Versicherungsdeckung

**Autonom ohne Rückversicherung**

Die Vorsorgeeinrichtung trägt die gesamten Risiken (Alter, Tod und Invalidität) selbst.

**Autonom mit Stop-Loss-Versicherung**

Ein vereinbarter Selbstbehalt (aufaddierte Versicherungsleistungen einer Abrechnungsperiode) wird von der Vorsorgeeinrichtung getragen und der übersteigende Teil von einer Versicherungsgesellschaft.

**Autonom mit Excess-of-Loss-Versicherung**

Ein vereinbarter Selbstbehalt pro versicherte Person wird von der Vorsorgeeinrichtung getragen und der übersteigende Teil von einer Versicherungsgesellschaft. Allenfalls besteht zusätzlich eine Stop-Loss-Versicherung.

**Teila autonom: Altersleistungen durch die Vorsorgeeinrichtung sichergestellt**

Die Altersleistungen werden von der Vorsorgeeinrichtung getragen und die Risiken Tod und/oder Invalidität von einer Versicherungsgesellschaft.

**Teila autonom: Kauf individueller Altersrenten bei einer Versicherungsgesellschaft**

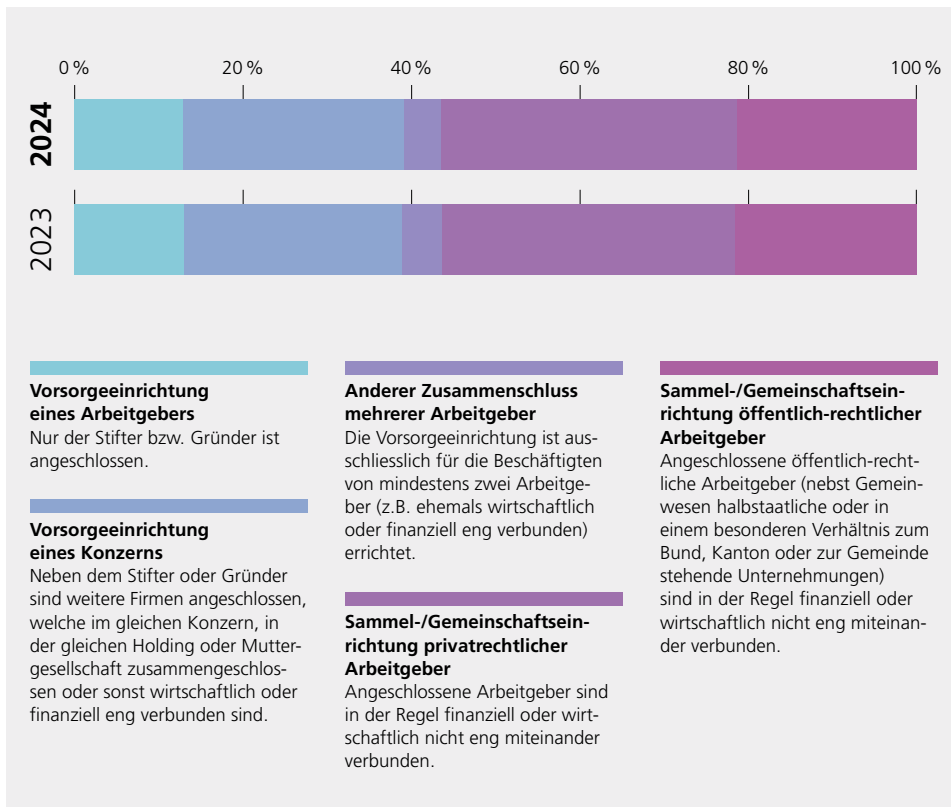
Die Vorsorgeeinrichtung öffnet das Altersguthaben und kauft im Zeitpunkt der Pensionierung die Altersleistung bei einer Versicherungsgesellschaft, zudem übernimmt diese alle übrigen Risiken.

**Mit Vollversicherung**

Alle Risiken werden durch eine Versicherungsgesellschaft gedeckt.

**Spareinrichtung**

Die Vorsorgeeinrichtung bezweckt nur das Alterssparen und deckt die Risiken Tod und Invalidität nicht ab.



**Abb. 54:**  
Verwaltungsform

**Vorsorgeeinrichtung eines Arbeitgebers**

Nur der Stifter bzw. Gründer ist angeschlossen.

**Vorsorgeeinrichtung eines Konzerns**

Neben dem Stifter oder Gründer sind weitere Firmen angeschlossen, welche im gleichen Konzern, in der gleichen Holding oder Muttergesellschaft zusammengeschlossen oder sonst wirtschaftlich oder finanziell eng verbunden sind.

**Anderer Zusammenschluss mehrerer Arbeitgeber**

Die Vorsorgeeinrichtung ist ausschliesslich für die Beschäftigten von mindestens zwei Arbeitgeber (z.B. ehemals wirtschaftlich oder finanziell eng verbunden) errichtet.

**Sammel-/Gemeinschaftseinrichtung privatrechtlicher Arbeitgeber**

Angeschlossene Arbeitgeber sind in der Regel finanziell oder wirtschaftlich nicht eng miteinander verbunden.

**Sammel-/Gemeinschaftseinrichtung öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber**

Angeschlossene öffentlich-rechtliche Arbeitgeber (nebst Gemeinwesen halbstaatliche oder in einem besonderen Verhältnis zum Bund, Kanton oder zur Gemeinde stehende Unternehmungen) sind in der Regel finanziell oder wirtschaftlich nicht eng miteinander verbunden.

## 12.2 Berechnung der Risikostufen

Für die Berechnung der Risikostufen wird das gleiche Modell wie im Vorjahr verwendet. Im Folgenden sind die Parameter für die Berechnungen des Jahres 2024 angegeben.

### Deckungsgrad mit einheitlichen Grundlagen

Die Risikostufe wird wie folgt zugeordnet:

Deckungsgrad VE ohne Staatsgarantie	Risikostufe
≥ 120,0 %	1
110,0 % – 119,9 %	2
100,0 % – 109,9 %	3
90,0 % – 99,9 %	4
< 90,0 %	5

Deckungsgrad VE mit Staatsgarantie	Risikostufe
≥ 100,0 %	1
90,0 % – 99,9 %	2
80,0 % – 89,9 %	3
70,0 % – 79,9 %	4
< 70,0 %	5

### Zinsversprechen bei Pensionierung

Das Zinsversprechen bei Pensionierung wird anhand des Zinsversprechens für die Altersleistung eingestuft:

Zinsversprechen	Risikostufe
Kein Zinsversprechen	1
< 1,25 %	1
1,25 % – 1,99 %	2
2,00 % – 2,74 %	3
2,75 % – 3,49 %	4
≥ 3,50 %	5

Für das Leistungsprimat wird zusätzlich eine Stufe hinzu addiert, bei einer Mischform 0,5 Stufen.

### Sanierungsfähigkeit

Die Sanierungsfähigkeit wird anhand des Durchschnitts der folgenden beiden Effekte gemessen:

- Verbesserung des Deckungsgrads bei Sanierungsbeiträgen im Umfang von 1 % der Lohnsumme;
- Verbesserung des Deckungsgrads bei einer Minderverzinsung von 0,5 % des BVG-Altersguthabens und von 1,5 % des überobligatorischen Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten.

Dieser durchschnittliche Effekt wird folgendermassen eingestuft:

Effekt	Risikostufe
≥ 0,80 %	1
0,60 % – 0,79 %	2
0,40 % – 0,59 %	3
0,20 % – 0,39 %	4
< 0,20 %	5

### Anlagestrategie

Die Risikostufe der Anlagestrategie wird aufgrund der geschätzten Volatilität (Schwankungsrisiko) berechnet:

Volatilität	Risikostufe
< 2,875 %	1
2,875 % – 4,124 %	2
4,125 % – 5,374 %	3
5,375 % – 6,624 %	4
≥ 6,625 %	5

Die Klassifizierung der Anlagerisiken zur Berechnung der Volatilität basiert auf einer Kovarianzmatrix, die sich aus den Monatsperformances seit 1999 berechnet.

## 12.3 Definitionen

### Anzahl aktive Versicherte

Zu den aktiven Versicherten werden alle versicherten Personen gezählt, die weder invalid noch pensioniert sind.

### Anzahl Rentenbeziehende

Die Anzahl Rentenbeziehende umfasst alle Personen, die eine Alters-, Invaliden-, Ehegatten-, Partner- oder Kinderrente beziehen. Nicht berücksichtigt werden in dieser Erhebung Rentenbeziehende, deren Renten vollumfänglich von einem Dritten (meist eine Versicherung) ausbezahlt werden.

### Arbeitgeberbeitragsreserven

Arbeitgeberbeitragsreserven sind vom Arbeitgeber getätigte Einlagen, die zu einem späteren Zeitpunkt zur Begleichung von Beiträgen verwendet werden können.

### Arbeitgeberbeitragsreserven mit Verwendungsverzicht

Nach Art. 65e BVG kann die Vorsorgeeinrichtung in ihrem Reglement vorsehen, dass der Arbeitgeber bei Unterdeckung Einlagen in ein gesondertes Konto «Arbeitgeberbeitragsreserve mit Verwendungsverzicht» einlegt oder diese aus einer anderen Arbeitgeberbeitragsreserve überträgt.

### Bilanzsumme

Die Berechnung der Bilanzsumme erfolgt gemäss der Fachempfehlung zur Rechnungslegung Swiss GAAP FER 26, jedoch ohne Passiven für Rentenbeziehende aus Versicherungsverträgen.

### **Biometrische Grundlagen**

Die biometrischen Grundlagen enthalten im Wesentlichen Sterbe- und Invaliditätswahrscheinlichkeiten. Sie werden in der Regel über einen Beobachtungszeitraum von fünf Jahren erhoben.

### **BVG-Altersguthaben**

Das BVG-Altersguthaben der aktiven Versicherten ist ein Teil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten und bezieht sich auf das nach Art. 15 BVG angesparte Guthaben.

### **Deckungsgrad**

Der Deckungsgrad wird wie folgt berechnet:

$Vv \times 100 / Vk = \text{Deckungsgrad in Prozent}$

Das verfügbare Vorsorgevermögen (Vv) und das versicherungstechnisch notwendige Vorsorgekapital (Vk) werden gemäss Anhang zum Art. 44 Abs. 1 BVV 2 bestimmt. Insbesondere werden Arbeitgeberbeitragsreserven mit Verwendungsverzicht dem verfügbaren Vorsorgevermögen zugerechnet.

### **Performance**

Prozentualer Anlageertrag eines Portfolios bzw. eines einzelnen Wertpapiers, wobei sich dieser aus Kurserfolg und Dividende oder Zinszahlung zusammensetzt.

### **Registrierung und Umfang der Leistungen**

Eine gemäss Art. 48 BVG registrierte Vorsorgeeinrichtung erbringt für ihre Versicherten und Rentenbeziehenden die obligatorischen Mindestleistungen gemäss BVG und, wenn es sich um eine umhüllende Vorsorgeeinrichtung handelt, auch überobligatorische Leistungen. Alle anderen Vorsorgeeinrichtungen erbringen ausschliesslich überobligatorische Leistungen.

### **Schattenrechnung**

Das BVG gibt gesetzliche Mindestleistungen vor, die von den Vorsorgeeinrichtungen im Rahmen einer Schattenrechnung für jede aktive versicherte Person berechnet werden.

### **Staatsgarantie**

Für die Vorsorgeeinrichtungen privatrechtlicher Arbeitgeber gibt es keine Staatsgarantie. Hingegen können die Verpflichtungen von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber durch eine Staatsgarantie gedeckt sein. Vorsorgeeinrichtungen im System der Teilkapitalisierung müssen über eine Staatsgarantie gemäss Art. 72c BVG verfügen und einen Zieldeckungsgrad von mindestens 80 % festlegen. Für die Details wird auf die Mitteilungen der OAK BV M – 05/2012 vom 14. Dezember 2012 verwiesen.

### **Technische Rückstellungen**

Technische Rückstellungen werden gemäss dem Rückstellungsreglement der Vorsorgeeinrichtung und nach den Grundsätzen von Swiss GAAP FER 26 durch den Experten für berufliche Vorsorge berechnet oder zumindest validiert. Sind zum Zeitpunkt der Eingabe noch keine Zahlen vorhanden, können sie mittels Fortschreibung geschätzt werden.

### **Technischer Zinssatz (Bewertungszinssatz) auf dem Vorsorgekapital der Rentenbeziehenden und den technischen Rückstellungen**

Der technische Zinssatz dient zur Bestimmung des heutigen Werts einer zukünftigen Zahlung.

**Teilkapitalisierung – Ausgangsdeckungsgrad**

Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Körperschaften, die das System der Teilkapitalisierung anwenden, haben gemäss Art. 72b BVG die Ausgangsdeckungsgrade per 1.1.2012 festzuhalten. Für die Erhebung ist der globale Ausgangsdeckungsgrad (Versicherte und Rentenbeziehende) massgebend.

**Teilkapitalisierung – Zieldeckungsgrad**

Der Zieldeckungsgrad entspricht dem globalen Deckungsgrad, der spätestens im Jahr 2051 mindestens 80 % betragen muss (siehe Art. 72a Abs. 1 Bst. c BVG und Bst. c der Übergangsbestimmungen zur Änderung des BVG vom 17. Dezember 2010).

**Umhüllende Vorsorgeeinrichtung**

Eine umhüllende Vorsorgeeinrichtung versichert mehr als nur die obligatorischen Minimalleistungen gemäss BVG (BVG-Obligatorium).

**Verstärkungen (Periodentafel)**

Verstärkungen werden in der Regel bei Periodentafeln verwendet, um den seit der Beobachtungsperiode bzw. Ausgabejahr zu erwartenden Anstieg der Lebenserwartung zu berücksichtigen. Verstärkungen können in Prozenten der Vorsorgekapitalien und/oder mittels komplizierterer Verfahren (Anpassung der Sterbewahrscheinlichkeiten) vorgenommen werden.

**Vorsorgekapital der aktiven Versicherten**

Das Vorsorgekapital der aktiven Versicherten ist die für die aktiven Versicherten zurückgestellte Verpflichtung, die gemäss Swiss GAAP FER 26 nach anerkannten Grundsätzen und auf allgemein zugänglichen technischen Grundlagen betreffend Tod und Invalidität jährlich zu bewerten ist.

**Vorsorgekapital der Rentenbeziehenden**

Für das Vorsorgekapital der Rentenbeziehenden gelten gemäss Swiss GAAP FER 26 die gleichen Grundsätze wie für das Vorsorgekapital der aktiven Versicherten.

**Ziel-Wertschwankungsreserve**

Die Bestimmung der Ziel-Wertschwankungsreserve erfolgt insbesondere unter Würdigung der gesamten Aktiven und Passiven sowie der Struktur und der zu erwartenden Entwicklung des Versichertenbestandes. Die Berechnung basiert auf finanzmathematischen Überlegungen und aktuellen Gegebenheiten.

**Zinsversprechen bei Pensionierung**

Beim Leistungsprimat errechnet sich das Zinsversprechen aus dem technischen Zinssatz sowie einem Zuschlag für die Langlebigkeit. Beim Beitragsprimat entspricht das Zinsversprechen dem impliziten Zins im Umwandlungssatz.

## 12.4 Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AHV	Alters- und Hinterlassenenversicherung
ALM	Asset Liability Management
Art.	Artikel
ASIP	Schweizerischer Pensionskassenverband
BFS	Bundesamt für Statistik
Bst.	Buchstabe
BVG	Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (SR 831.40)
BVG 2015 / BVG 2020	Technische Grundlagen, herausgegeben von Libera AG und Aon Schweiz AG
BVV 2	Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (SR 831.441.1)
FINMA	Finanzmarktaufsicht
OAK BV	Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge
PACTA	Paris Agreement Capital Transition Assessment
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts
Swiss GAAP FER 26	Fachempfehlung zur Rechnungslegung von Vorsorgeeinrichtungen
VE	Vorsorgeeinrichtung(en)
Vk	Versicherungstechnisch notwendiges Vorsorgekapital
Vv	Verfügbares Vorsorgevermögen
VZ 2015 / VZ 2020	Gemeinsame technische Grundlagen von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Arbeitgeber, herausgegeben von der Pensionskasse der Stadt Zürich
∅	Durchschnitt

## **Impressum**

### **Herausgeberin**

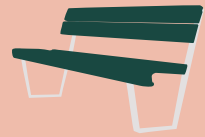
Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV  
Seilerstrasse 8  
3011 Bern  
[www.oak-bv.admin.ch](http://www.oak-bv.admin.ch)

### **Gestaltung, Grafiken und Illustration**

Emphase GmbH, Lausanne / Bern

### **Erscheinungsdatum**

13. Mai 2025



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

**Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge  
OAK BV**