

Schweizer Pensionskassenstudie 2026

**Fokus:
Die Macht der Verzinsung –
die Kraft der Performance**

Managed by



swisscanto

Editorial

Urs Baumann

CEO, Zürcher Kantonalbank



Die Pensionskassen brachen 2025 gleich zwei Rekorde. Zum einen liegen die Deckungsgrade auf historisch hohem Niveau. Die Kassen der öffentlichen Hand erreichten den besten Wert seit der ersten Ausgabe unserer Studie vor 26 Jahren. Die privaten Kassen verfügen über so grosse Reserven wie zuletzt 2021.

Zum anderen setzten die Kassen neue Massstäbe bei der Verzinsung. Im Schnitt erhielten die Versicherten 4,7 Prozent – so viel wie seit dem Jahr 2000 nicht mehr. Zieht man die Inflation ab, sehen wir auch bei der Realverzinsung einen neuen Rekordwert.

Die hohen Zinsen sind erfreuliche Nachrichten für die Versicherten. Nur die wenigsten sind sich dessen bewusst, wie unsere erstmalige Versichertenbefragung zeigt: Kaum jemand nimmt die Verzinsung des Altersguthabens auf dem Pensionskassenausweis zur Kenntnis.

Die Bevölkerung misst den Kennzahlen in der beruflichen Vorsorge offensichtlich eine geringe Bedeutung bei. Das gilt auch für den Umwandlungssatz. Bei der Entscheidung zwischen Rente oder Kapital stehen nicht rechnerische Grössen im Vordergrund, sondern persönliche Motive: Das Bedürfnis nach Sicherheit auf der einen Seite und der Wunsch nach finanzieller Flexibilität auf der anderen.

Den Versicherten dürfte folglich kaum bewusst sein, dass sich die Rentenleistungen – sprich die Umwandlungssätze – in den letzten Jahren stabilisiert haben. Trotz der komfortablen Finanzierungssituation werden Erhöhungen des Umwandlungssatzes jedoch die Ausnahme bleiben, da die Kassen Leistungsverbesserungen fast nur noch über die Verzinsung ausrichten – und langfristig garantierte Rentenerhöhungen nur noch in Einzelfällen gewährt werden.

Damit rückt die Verzinsung ins Zentrum des Interesses. Zumal die Unterschiede zwischen den Kassen enorm sind: Die Kassen mit der besten Verzinsung lieferten über fünf Jahre 26%-Punkte mehr Zins als die Kassen mit der tiefsten Verzinsung. Für uns ein Grund, den Verzinsungsentcheid im diesjährigen Themenfokus unter die Lupe zu nehmen.


Da die Performance massgeblich über die Höhe der Verzinsung entscheidet, haben wir zudem die Rolle der Investment Consultants untersucht. Die Berater sind fester Bestandteil eines Systems, in dem die Renditen des dritten Beitragszahlers mehr denn je im Vordergrund stehen.

Ich wünsche Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre.

Urs Baumann

CEO Zürcher Kantonalbank

Auf einen Blick

78% 

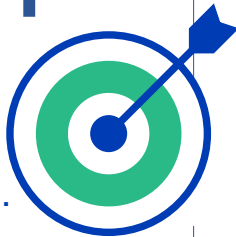
der erwirtschafteten Rendite ging 2025 als Verzinsung an die Versicherten.

4,6% 

betrug 2025 die durchschnittliche Realverzinsung der Kassen – so viel wie seit 25 Jahren nicht mehr.

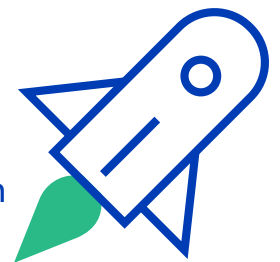
Rendite ist Kriterium Nr. 1

Für 93% der Kassen ist die Jahresperformance das zentrale Kriterium beim Verzinsungsentscheid.



Top-Performer verzinsen höher

Die 10% mit den höchsten Renditen über fünf Jahre verzinsten 2025 6,7%, während die Bottom-Performer den Versicherten nur 3,4% weitergaben.



Kapitalbezug setzt sich durch

Mit einem Anteil von 51% waren die Auszahlungen in Kapitalform 2025 erstmals grösser als die Summe der Rentenzahlungen.

**26%-
Punkte** 

Das ist die Zins-Differenz zwischen Top- und Bottom-Verzinsern über fünf Jahre.

Inhalt

Editorial	3
Urs Baumann	
Studienergebnisse 2026	4
Auf einen Blick	
Welche Leistungen Kassen erbringen	6
Heini Dändliker	
Rekordhohe Verzinsung mit gewaltigen Unterschieden	
Verwaltung der Anlagevermögen	9
Iwan Deplazes	
Top-Performer sind Top-Verzinsler	
Politisches Umfeld	13
Dr. Lukas Müller-Brunner	
Kapitalbezug oder Rente: Ein Wegweiser zur Debatte	
Beteiligungsmodelle	17
Stephan Wyss	
Wenn Individualisierung die Solidarität im BVG verdrängt	
Versichertenbefragung	21
Wie steht die Bevölkerung zum Kapitalbezug?	
Resultate der Umfrage 2026	28
Pensionskassenstudie von Swisscanto	
Die Teilnehmenden der Umfrage	109
Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen	
Impressum	114

Rekordhohe Verzinsung mit gewaltigen Unterschieden

Heini Dändliker

Leiter Grossfirmen / Markt Schweiz,
Zürcher Kantonalbank



Die Deckungsgrade sind so hoch wie noch selten. Dennoch deutet nichts auf eine Erhöhung der Umwandlungssätze hin. Anstelle von langfristigen Leistungsverbesserungen setzen die Kassen auf eine grosszügige Verzinsung für die aktiven Versicherten. Dabei zeigen sich markante Unterschiede.

Die Pensionskassen haben ihre Reserven erneut stark ausgebaut. Ende 2025 lagen die Deckungsgrade der privaten Kassen mit 119,6 Prozent deutlich über dem Vorjahresniveau von 117 Prozent – und damit nahe am Allzeithoch von 2021. Die öffentlich-rechtlichen Kassen überboten diesen Rekord sogar und erreichten den höchsten Stand der letzten 25 Jahre.

Die sehr gut gefüllten Wertschwankungsreserven sprechen für Leistungsverbesserungen. Allerdings sind die Kassen kaum noch bereit, die langfristig garantierten Leistungen zu erhöhen. Die Kassen richten Leistungsverbesserungen vermehrt flexibel aus – beispielsweise über eine höhere Verzinsung der Altersguthaben der aktiv Versicherten oder über Einmalzahlungen an Rentnerinnen und Rentner.

Das bestätigt sich in der aktuellen Studie erneut. Nur zwei Kassen haben ihren Umwandlungssatz angehoben. 82 Prozent liessen ihren Satz unverändert und 17 Prozent haben ihre Umwand-

lungssätze gesenkt. Wie die Prognosen bis 2031 zeigen, stabilisieren sich die Werte in den nächsten Jahren bei rund 5,2 Prozent. Damit verliert der Umwandlungssatz als Vehikel für Leistungsverbesserungen an Bedeutung.

Umwandlungssatz ist Nebensache

Die Versicherten messen dem Umwandlungssatz ohnehin nur eine geringe Bedeutung bei: Lediglich 32 Prozent kennen den Satz ihrer Kasse. Das zeigt die Versichertenbefragung, die wir im Rahmen der diesjährigen Studie in Zusammenarbeit mit dem gfs.bern erstmals durchgeführt haben. Selbst unter Personen zwischen 60 und 69 Jahren weiss nur etwas mehr als die Hälfte Bescheid.

Entsprechend spielt der Umwandlungssatz bei der Beantwortung der Frage «Rente oder Kapital?» nur eine untergeordnete Rolle. Wie wir mit unserer letztjährigen Studie belegen konnten, verzeichnen Kassen mit tiefen Umwandlungssätzen nicht signifikant mehr Kapitalbezüge als solche mit höheren Sätzen. Die Versichertenbefragung bestätigt dies: Beim Kapitalbezug stehen persönliche Motive im Vordergrund – etwa die finanzielle Flexibilität, das Vererben oder die eigenständige Anlage des Kapitals.

Auch über die Verzinsung wissen die Versicherten wenig Bescheid. 69 Prozent kennen den Zinssatz auf ihrem Altersguthaben im Jahr 2025 nicht. Das ist in Anbetracht der hohen Bedeutung dieser

Stellschraube erstaunlich. Damit dürfte den Versicherten nicht bewusst sein, wie stark die Verzinsung schwankt – und erst recht nicht, wie gross die Unterschiede zwischen den Kassen sind.

Riesige Bandbreite bei den Zinssätzen

Mit einem Schnitt von 4,7 Prozent verzinnten die Kassen die Guthaben der aktiven Versicherten so grosszügig wie seit dem Jahr 2000 nicht mehr. Durch die geringe Inflation von 0,1 Prozent hat die Realverzinsung den Höchstwert seit Studienbeginn gar übertroffen.

Die Spannweite der Zinssätze ist nochmals deutlich grösser als in den Vorjahren: Lagen 2022 zwischen den Extremwerten noch 3,5 Prozentpunkte, waren es 2025 ganze 9. Nun ist der Vergleich von Extremwerten selten aussagekräftig. Stellen wir jedoch die 10 Prozent der Kassen mit der höchsten Verzinsung jenen mit den tiefsten Zinsen gegenüber, sind die Unterschiede ebenfalls enorm: Während die Top-Verzinsler im Schnitt 9,25 Prozent verzinnten, kamen die Schwächsten lediglich auf 2 Prozent. Über fünf

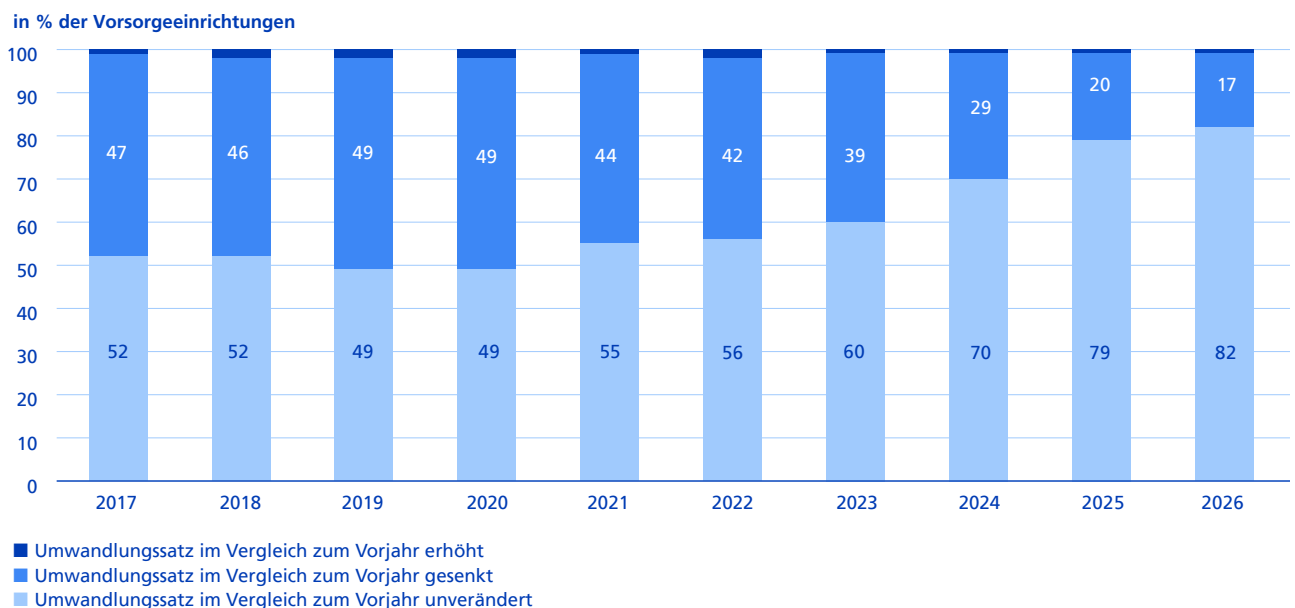
Jahre lieferten die Kassen mit der besten Verzinsung gar 26%-Punkte mehr Zins als die Kassen mit der tiefsten Verzinsung.

Die Performance gibt den Ausschlag

Wie kommen diese enormen Unterschiede zustande? Unser Themenfokus zum Verzinsungsentscheid liefert Antworten. Für die meisten Kassen stehen zwei Kriterien im Vordergrund: An erster Stelle steht für 93 Prozent die Performance, gefolgt vom Deckungsgrad mit 90 Prozent. Die historische Entwicklung der Verzinsung oder die Höhe der Zinsgarantie im Umwandlungssatz sind hingegen von untergeordneter Bedeutung.

Damit hängen die Zinssätze primär vom Jahresergebnis ab. Die grosse Mehrheit der Kassen trifft den Verzinsungsentscheid denn auch retrospektiv: 86 Prozent bestimmen die Verzinsung ausgehend von der Jahresperformance sowie vom aktuellen Deckungsgrad. Nur 14 Prozent treffen den Entscheid prospektiv anhand von Prognosen für das laufende Jahr.

Abbildung 1: Entwicklung der Umwandlungssätze



Damit hat die Jahresperformance als Richtschnur für die Verzinsung eine zentrale Bedeutung. Und da die Bandbreite bei den Renditen enorm ist, sind die Unterschiede auch bei der Verzinsung entsprechend gross.

Versicherungsgedanke geht verloren

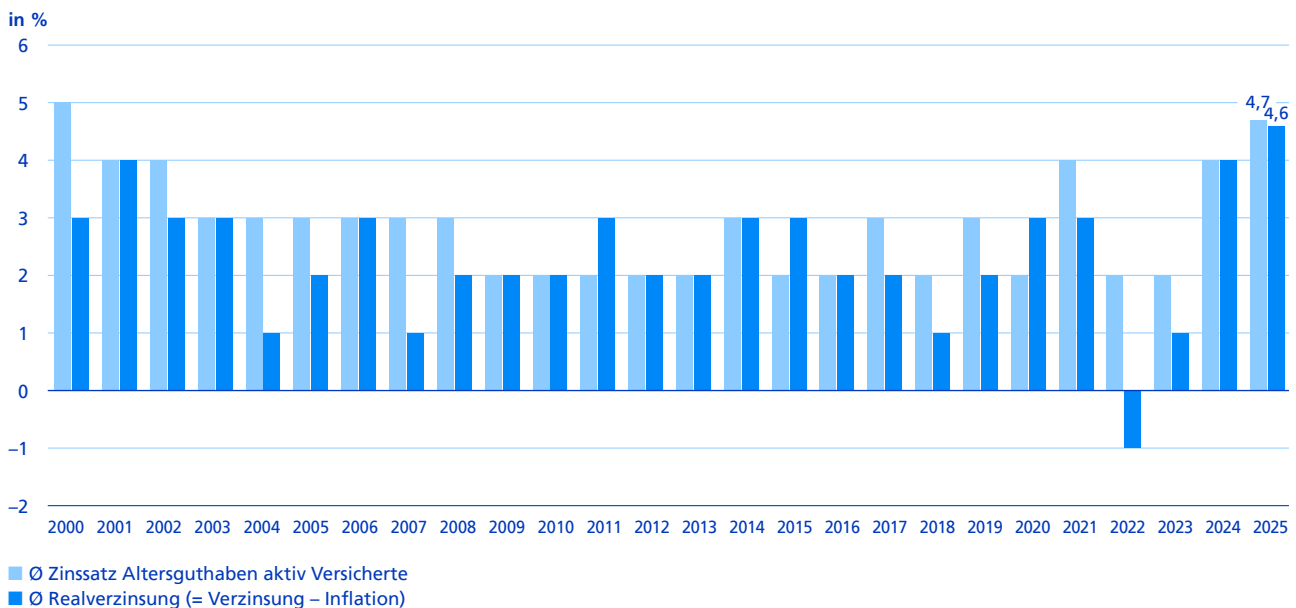
Der Verzinsungsentscheid gewinnt durch den Trend zum Kapitalbezug zusätzlich an Bedeutung. 2025 wurden mehr als die Hälfte der ausbezahlten Altersguthaben in Kapitalform bezogen. Folglich zählt für einen grossen Teil der Versicherten vor allem die Verzinsung bis zur Pensionierung – und nicht mehr die darüber hinaus garantierte Rentenleistung.

Für die Kassen bringt dies Vorteile: Der Anteil an Rentnerinnen und Rentnern sinkt, das reduziert die langfristigen Verpflichtungen und verbessert tendenziell die Risikostruktur.

Gleichzeitig verändert diese Entwicklung aber auch den Charakter der 2. Säule: Die auf langfristige Leistungsversprechen ausgerichtete berufliche Vorsorge kann ihren Anspruch auf kollektive Absicherung von Risiken immer weniger einlösen. Damit wird der Versicherungsgedanke verwässert und die Verantwortung verschiebt sich in der Tendenz von den Kassen zu den Versicherten. Die Bevölkerung ist sich dessen bewusst, wie unsere Versichertenbefragung zeigt: Die Mehrheit der Versicherten weiss um das Langlebighkeitsrisiko und die hohe Eigenverantwortung beim Kapitalbezug.

«Der Verzinsungsentscheid gewinnt durch den Trend zum Kapitalbezug zusätzlich an Bedeutung.»

Abbildung 2: Entwicklung der Verzinsung der Altersguthaben



Top-Performer sind Top-Verzinsler

Iwan Deplazes

Leiter Asset Management, Zürcher Kantonalbank



Die hohen Unterschiede bei der Verzinsung spiegeln sich in der grossen Spannweite bei den Renditen. Die besten Kassen holen mit ihrem Portfolio mehr für die Versicherten heraus. Was wenig bekannt ist: Die Mehrheit der Stiftungsräte stützen sich bei der Auswahl der Anlagen auf Empfehlungen von Beratern.

Die Pensionskassen blicken auf ein überdurchschnittlich gutes Börsenjahr zurück. Mit 6 Prozent lag die Nettorendite deutlich über dem 10-Jahres-Schnitt von 4 Prozent. Dabei ist die Bandbreite jedoch beträchtlich: Während die besten 10 Prozent im Jahr 2025 eine Rendite von 9,1 Prozent erzielten, kamen die schwächsten 10 Prozent auf lediglich 3,2 Prozent – trotz im Schnitt 25 Prozent niedrigerer Kosten.

Diese Unterschiede spiegeln sich direkt in der Verzinsung der aktiven Versicherten. Aus einem einfachen Grund: Für die grosse Mehrheit der Pensionskassen ist die Jahresperformance das zentrale Kriterium beim Verzinsungsentscheid. Sind die nötigen Wertschwankungsreserven vorhanden, entscheidet in erster Linie die Rendite darüber, wie viel die Kassen an die Versicherten weitergeben.

Verzinsung und Performance korrelieren

Unsere Daten bestätigen, dass die Top-Verzinsler 2025 überdurchschnittlich hohe Renditen erzielten. Stellen wir die 10 Prozent der Kassen mit der höchsten Verzinsung den schwächsten 10 Prozent gegenüber, zeigt sich: Die Besten verzinsten im Schnitt im Jahr 2025 9,3 Prozent, die Bottom-Verzinsler hingegen nur 2,0 Prozent.

Noch grösser ist der Unterschied, wenn wir die Verzinsung der Top- und der Bottom-Performer über die letzten fünf Jahre anschauen: Die 10 Prozent der Kassen mit den höchsten Renditen verzinsten im Jahr 2025 im Schnitt 6,7 Prozent, während die Kassen mit der schwächsten Performance lediglich 3,4 Prozent an die aktiven Versicherten weitergaben. Das unterstreicht die hohe Korrelation von Performance und Verzinsung.

Kassen werden immer grosszügiger

Diese Vergleiche machen deutlich, dass bei Weitem nicht alle Versicherten in gleichem Mass vom guten Börsenjahr profitiert haben. Die Unterschiede fallen umso stärker ins Gewicht, da die Kassen immer grössere Teile der Performance an die aktiven Versicherten weitergeben.

Betrug der Anteil der Verzinsung an der Netto- rendite 2023 noch lediglich 48 Prozent, waren es 2024 bereits 56 Prozent. Im vergangenen Jahr gaben die Kassen über drei Viertel der Rendite an die Versicherten weiter – mit 78 Prozent war der Anteil der Verzinsung an der Rendite so hoch wie noch nie.

Der starke Anstieg dieser Verzinsungsquote geht einher mit der Aufwärtsbewegung beim Deckungsgrad – dem zweitwichtigsten Faktor beim Verzinsungsentscheid. Die rekordhohen Reserven erlaubten es den Kassen, noch mehr an die Versicherten weiterzugeben als im Vorjahr, obwohl die Performance etwas schwächer war als 2024. So verfügen die 10 Prozent mit der höchsten Verzinsung im Schnitt denn auch über einen deutlich höheren Deckungsgrad.

Gleichzeitig ist der Aufwärtstrend bei den Zinssätzen ein deutlicher Hinweis darauf, dass die Kassen Leistungsverbesserungen vor allem über die Verzinsung ausrichten – und kaum noch über eine Erhöhung der garantierten Rentenleistungen. Entsprechend sind bei den Top-Verzinsern sowohl die Umwandlungssätze als auch der technische Zinssatz tiefer. Neben dem höheren Deckungsgrad geben ihnen auch die geringeren langfristigen Verpflichtungen Spielraum für eine hohe Verzinsung.

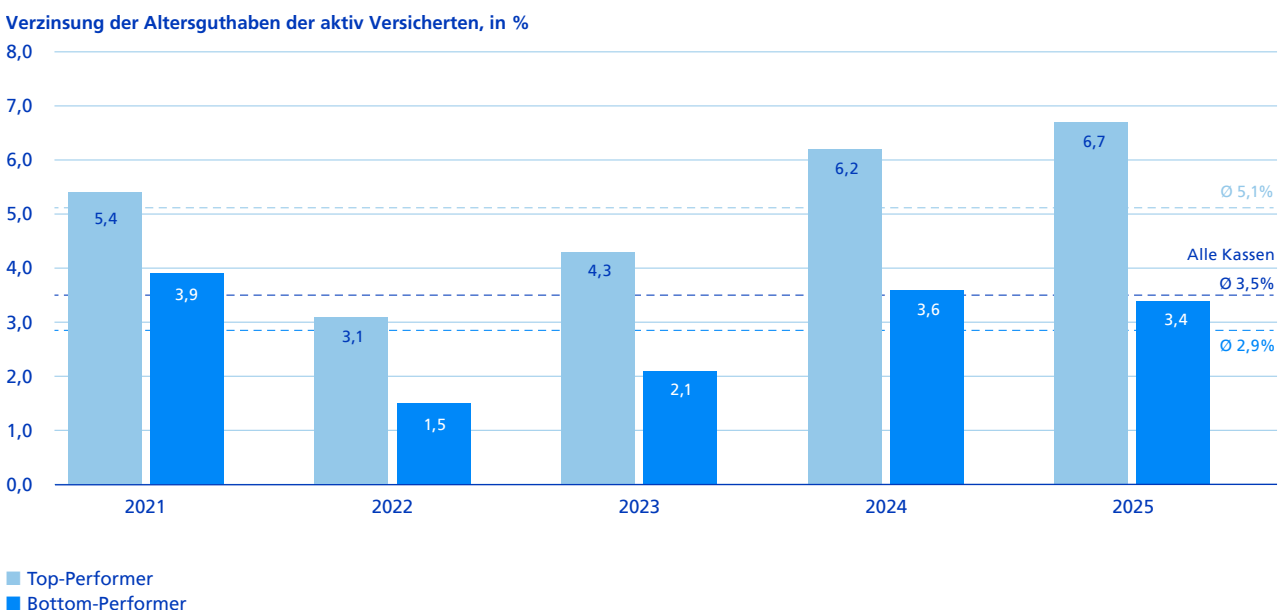
«2025 gaben die Kassen über drei Viertel der Rendite an die Versicherten weiter.»

Asset Allocation macht den Unterschied

Wenn die Kassen immer grössere Teile der Rendite an die Versicherten weitergeben, wird der dritte Beitragszahler mehr denn je zum zentralen Treiber der Leistungen in der beruflichen Vorsorge. Die Performance bestimmt darüber, wie hoch das Altersguthaben am Ende ausfällt. Doch was machen die Top-Performer anders?

Ein Blick auf die Asset Allocation liefert Antworten. Über die letzten fünf Jahre sind die Erfolgsfaktoren eindeutig. Es gilt: Obligationen bremsen die Performance. Bei dieser Anlageklasse ist der Unterschied mit Abstand am grössten – der Obligationenanteil bei den Bottom-Performern ist mehr als doppelt so hoch. Während die Kassen mit den höchsten Renditen nur 18 Prozent Obligationen halten, liegt der Anteil bei den schwächsten Kassen bei 36,6 Prozent. Angesichts der anhaltend tiefen Zinsen ist diese Quote sehr hoch.

Abbildung 1: Durchschnittliche Verzinsung der Top-/Bottom-Performer



Besonders augenfällig ist der Unterschied bei den Immobilien. Während der Anteil in den Portfolios der Top-Performer 29,5 Prozent ausmacht, liegt er bei den Bottom-Performern lediglich bei 21,5 Prozent. Weiter unterscheiden sich die Aktienquoten stark. Top-Performer setzen mit 35,8 Prozent deutlich stärker auf Aktien als Kassen mit tieferen Renditen. Bei ihnen beträgt der Anteil im Schnitt nur 30,9 Prozent.

Neben den grossen Abweichungen bei Investitionen in die drei zentralen Anlageklassen zeigen sich auch bei den alternativen Anlagen auffällige Unterschiede. So investieren Top-Performer mit 9,5 Prozent deutlich mehr in diese Kategorie. Bei den Bottom-Performern machen alternative Anlagen hingegen nur 4,2 Prozent aus.

«Top-Performer setzen deutlich weniger auf Obligationen.»

Kassenstruktur gibt nicht den Ausschlag

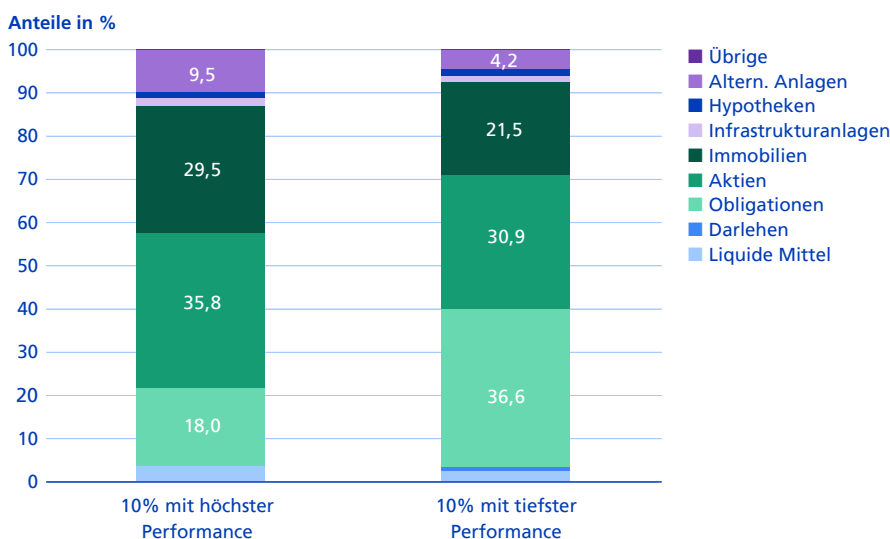
Nun könnte man argumentieren, dass diese Unterschiede primär auf die unterschiedliche Struktur der Kassen zurückzuführen sind. Bereits in der letztjährigen Studie hatten wir gezeigt, dass eine hohe Performance keine Frage der Risikofähigkeit ist.

Vergleichen wir die Struktur der befragten Kassen zeigt sich: Die Mehrheit ist strukturell gut aufgestellt. Betrachtet wurden der Anteil des Vorsorgekapitals der Rentnerinnen und Rentner am gesamten Vorsorgekapital, der Anteil der BVG-Guthaben, der Deckungsgrad sowie auch der Cashflow im Verhältnis zum Vorsorgevermögen.

Weshalb ist die Asset Allocation der Kassen dennoch so unterschiedlich? Verantwortlich für die Anlagestrategie ist der Stiftungsrat. Das oberste Organ bestimmt diese und trifft die Auswahl der Asset Manager. Allerdings fällt der Stiftungsrat diese Entscheidungen in der Regel nicht im Alleingang.

Der Stiftungsrat legt die Anlagestrategie meist mit der Unterstützung von Investment Consultants fest. In der letztjährigen Studie hatten wir erhoben, wie viele Kassen sich von Investment Consultants beraten lassen. Dabei zeigte sich: Die Mehrheit nimmt Unterstützung in Anspruch. Dieses Jahr gaben 68 Prozent an, im Zusammenhang mit der Anlagestrategie auf Berater zurückzugreifen.

Abbildung 2: Asset Allocation 2025 von Kassen mit Top 10% bzw. Bottom 10% Performance über die letzten fünf Jahre



Auffällige Unterschiede je nach Berater

Unsere Analyse im Rahmen der diesjährigen Studie zeigt eine hohe Konzentration auf wenige Anbieter. Fast die Hälfte der Kassen setzt auf die beiden Marktführer PPCmetrics und c-alm. Gleichzeitig ist die Streuung beim Rest jedoch gross: Auf dem Markt gibt es rund 20 Akteure – von internationalen Beratungsunternehmen über mittelgrosse Schweizer Consultants bis hin zu kleinen lokalen Firmen.

Die Kassen sind offensichtlich treue Kunden, denn Beraterwechsel sind selten. In den letzten fünf Jahren vertrauten 82 Prozent auf denselben Anbieter. Die langjährige Beziehung dürfte die Anlagestrategie der Kassen prägen.

Vergleichen wir die Asset Allocation, zeigen sich tatsächlich auffällige Unterschiede. So sehen wir bei den Kunden von PPCmetrics 2025 einen überdurchschnittlich hohen Anteil an Obligationen, während bei c-alm sämtliche Anlageklassen nahe am Schnitt aller Kassen liegen.

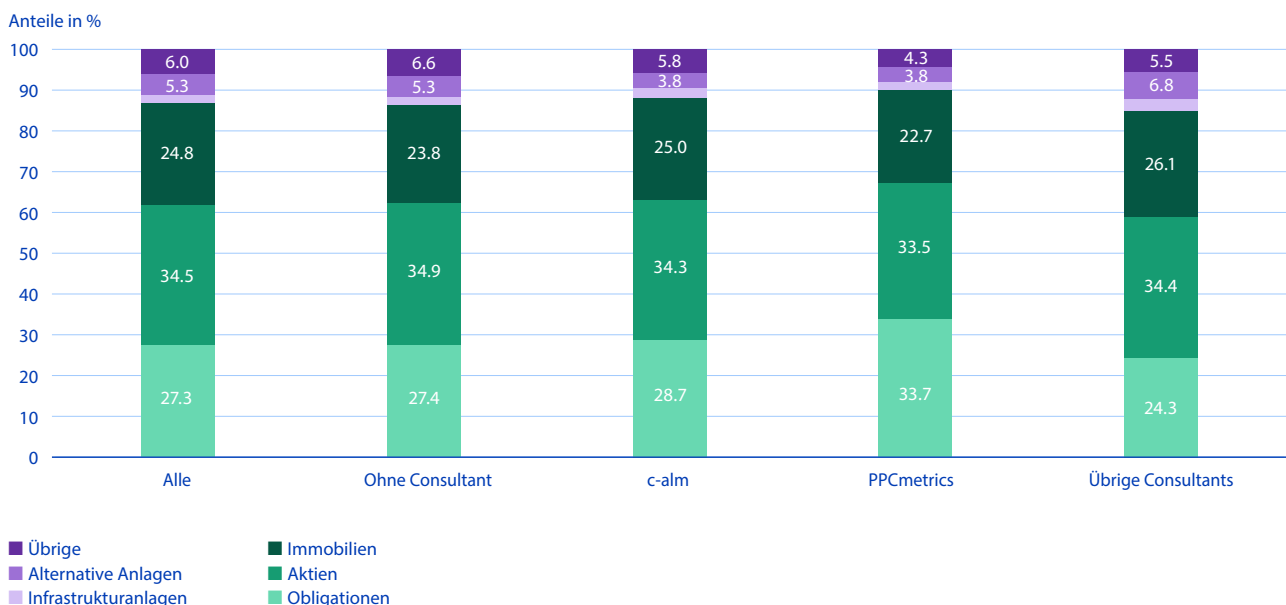
Eine Erklärung für diese Unterschiede wäre, dass bei den einzelnen Beratern vor allem Kassen mit einer bestimmten Struktur vertreten sind – beispielsweise bei PPCmetrics aufgrund des hohen Obligationenanteils solche mit einer unvoreilhaftigen Risikostruktur.

Dafür gibt es jedoch keine Evidenz. Die Strukturen der betreuten Kassen sind bei allen Consultants ähnlich heterogen.

Unterschiede zeigen sich auch bei den Kosten: Die Vermögensverwaltungskosten der Kunden von c-alm und PPCmetrics sind rund einen Drittel tiefer als bei den Kassen der übrigen Berater. Entsprechend sind bei diesen denn auch teurere Anlageklassen wie alternative Anlagen und Immobilien deutlich stärker vertreten.

Auf den ersten Blick erstaunt es, dass sich trotz der Kostenunterschiede keine wesentlichen Unterschiede bei den Nettoerträgen zeigen. Zugleich deckt sich dies mit dem Befund der Forschung, dass die Beratung die Performance kaum beeinflusst. Der Einfluss der Berater auf die Asset Allocation ist jedoch nicht von der Hand zu weisen.

Abbildung 3: Asset Allocation 2025 nach Investment Consultant



Kapitalbezug oder Rente: Ein Wegweiser zur Debatte

Dr. Lukas Müller-Brunner

Direktor Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP



Die Nachricht kam wie aus heiterem Himmel: Als im Sommer 2024 die Expertengruppe um den ehemaligen Direktor der eidgenössischen Finanzverwaltung, Serge Gaillard, vorschlug, Kapitalbezüge aus der 2. und 3. Säule höher zu besteuern, ging ein Aufschrei durch die Branche. Hintergrund war das Schnüren eines «Entlastungspakets» zur Abwehr der drohenden Defizite im Bundeshaushalt. In der Frühlingssession 2026 strichen zwar die beiden Kammern der eidgenössischen Räte mit übereinstimmenden Beschlüssen die zusätzlichen Steuerbelastungen auf den Vorsorgegeldern. Doch die Reaktionen dazwischen waren heftig ausgefallen.

Das Entlastungspaket ist das jüngste Beispiel des Hangs des Bundes nach mehr Einnahmen, indem neue oder höhere Steuern auf das politische Parkett gehievt werden. Von der Einführung einer Vermögenssteuer auf Bundesstufe über Finanztransaktionssteuern bis zu einer Grundstücksgewinnsteuer zur Alimentierung des Bundeshaushalts sind der Fantasie kaum Grenzen gesetzt. Keine dieser Ideen stiess allerdings auch nur ansatzweise auf derart harsche Ablehnung wie die Kapitalbesteuerung.

Gemäss der in dieser Ausgabe vorliegenden Versichertenbefragung (siehe Seite 21) stehen bei der Entscheidung für den Kapitalbezug steuerliche Überlegungen allerdings nicht alleine im

Vordergrund. Das mit Abstand häufigste Motiv ist vielmehr der Wunsch nach finanzieller Flexibilität (43 Prozent). Ebenfalls wichtig ist die Freiheit, selbst über die Anlage der eigenen Gelder zu entscheiden oder das angesparte Kapital zu vererben (je 36 Prozent). Steuerliche Anreize nennen immerhin noch 25 Prozent der Befragten.

Legitime Gründe für den Kapitalbezug

Tatsache ist, dass die Bezüge von Leistungen aus der beruflichen Vorsorge in Kapitalform seit Jahren zunehmen. Die vorliegende Befragung der Versicherten bestätigt, dass das Kapital jetzt sogar die häufigere Wahl ist: 36 Prozent der über 58-jährigen Versicherten haben einen vollständigen oder teilweisen Kapitalbezug vorgenommen. Dagegen haben sich 35 Prozent für die Rente entschieden, während der Rest bisher noch keine Leistungen bezogen hat.

Dass es gute Gründe für den Kapitalbezug gibt, ist unbestritten. Daher sind Unkenrufe nach dem Einschreiten des Regulators und einer Beschränkung des Kapitalbezugs verfehlt. Entgegen der landläufigen Meinung sind die genannten Steueraspekte keineswegs eindeutig, wenn man nicht nur – grob vereinfacht – die wiederkehrende Einkommensbesteuerung der Rente mit dem einmaligen Steuerfaktor auf dem Kapital vergleicht.

Rechnet man beim Kapitalbezug die daraus folgende Erhöhung der Vermögenssteuer realistisch mit ein und berücksichtigt, dass die reinvestierten

Gelder, die zum Beispiel Dividenden abwerfen, ebenfalls zu Einkommenssteuern führen, kann selbst ohne Anpassung der Steuersätze der Rentenbezug fiskalisch vorteilhaft sein.

Wenig zutreffend ist ausserdem die oftmals gehörte Behauptung, die Zunahme der Kapitalbezüge sei auf die sinkenden Umwandlungssätze in der beruflichen Vorsorge zurückzuführen. Diesen Irrglauben decken die Zahlen aus der Versichertenbefragung auf, entscheiden sich doch bloss 17 Prozent der Befragten wegen eines tiefen Umwandlungssatzes für das Kapital.

«Die Steuervorteile zwischen Rente und Kapital sind keineswegs eindeutig.»

Wenig durchdachte Entscheide

Anhand der Versichertenbefragung lässt sich also feststellen: Ein Kapitalbezug ist eher von subjektiven Einschätzungen der Versicherten und nicht von Hard Facts geprägt. Für einen Entscheid mit derart langfristiger und umfassender Tragweite

ist das erstaunlich. Ohne Versicherte zu bevorzugen, stellt sich daher zwangsläufig die Frage nach einem besseren Weg. Konkret: Was sind bei der Wahl zwischen Renten- oder Kapitalbezug die Überlegungen, wenn man subjektive Befindlichkeiten möglichst reduziert und einen ökonomischen Ansatz zugrunde legt?

Eine mögliche Optimierung in drei Schritten wird nachfolgend beschrieben. Ausgegangen wird dabei von einem für die Schweiz typischen Haushalt: Herr und Frau Muster sind verheiratet und erwarten eine volle AHV-Rente mit Ehepaarplafond, beide sind je einer Pensionskasse angeschlossen, verfügen aber über unterschiedlich hohe Altersguthaben sowie Umwandlungssätze.

Schritt 1: Ermittlung der bedarfsdeckenden Rente

Noch vor Einführung des BVG-Obligatoriums im Jahre 1985 erbrachten Wirtschaftswissenschaftler nobelpreiswürdige Nachweise dafür, dass das kollektive Tragen von Risiken ökonomisch effizient ist.¹ Diese Erkenntnis lässt sich auf unser Beispiel übertragen. Um die Lebenshaltungskosten bis zu ihrem Tod zu tragen,² sind Herr und

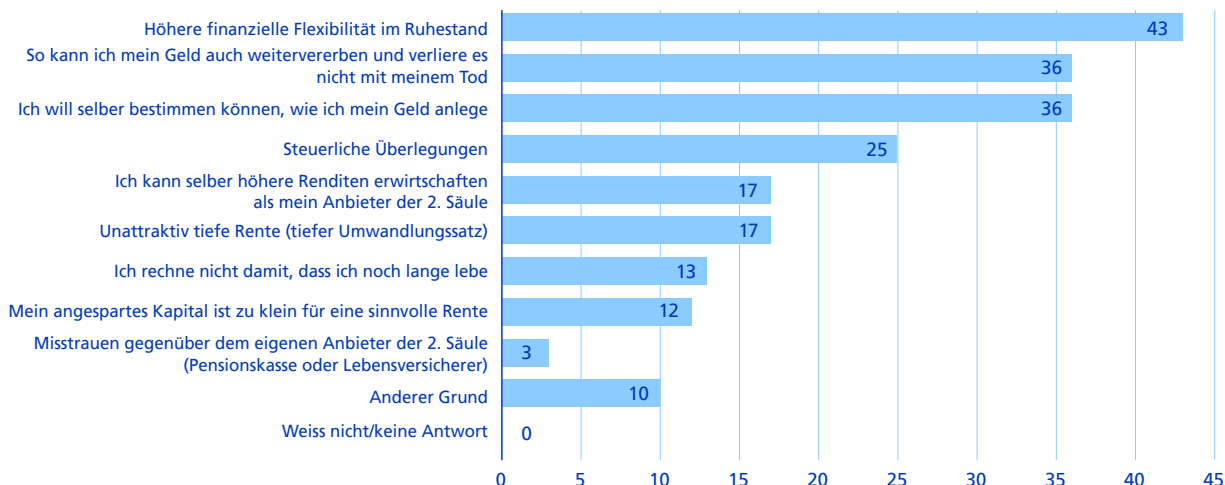
¹ Beispiele sind Kenneth Arrow 1972 oder Gérard Debreu 1983

² Das heisst nicht nur bis zum Tod der ersten, sondern auch der zweiten Person.

Abbildung 1: Versichertenbefragung: Gründe für Kapitalbezug

Welche der folgenden Gründe sind/waren aus Ihrer Sicht wichtig für Ihre Entscheidung für einen Kapitalbezug aus der Pensionskasse? (Mehrfachantworten möglich)

in % Einwohner:innen ab 50 Jahren, die bei einer Pensionskasse versichert sind oder waren und einen Kapitalbezug aus der 2. Säule planen oder getätigt haben



Frau Muster mit zwei Risiken konfrontiert. Zum einen besteht die Möglichkeit, dass sie länger leben als der statistisch zu erwartende Durchschnitt. Zum anderen können schwankende Kapitalmärkte genau dann einbrechen, wenn Gelder für Lebenshaltungskosten abgezogen werden sollten.

Delegieren Herr und Frau Muster diese Risiken an ein Kollektiv, im konkreten Fall also an die Pensionskasse, kann es die Schwankungen über alle Versicherten ausgleichen. Verzichten sie darauf, müssen sie für beide Risiken eigene Reserven bilden. Allerdings benötigen sie dafür gemäss dem Befund der erwähnten Wissenschaftler selber mehr Mittel, was gegenüber einer Bündelung in einer Risikogemeinschaft ökonomisch ineffizient ist.

Für die Entscheidung zwischen Renten- und Kapitalbezug in der zweiten Säule ergibt sich daraus das Konzept der bedarfsdeckenden Rente. Um von den Vorzügen des kollektiven Tragens von Risiken zu profitieren, muss zuerst ein Budget für die Lebenshaltungskosten erstellt werden. Diese erwarteten Kosten sind aus ökonomischer und sozialpolitischer Sicht durch lebenslang garantierte Einnahmen zu finanzieren, mit anderen Worten: durch Renten. Im Um-

kehrschluss ist ein Kapitalbezug vertretbar, wenn das vorhandene Altersvermögen die laufenden, mit einer Rente finanzierten Lebenshaltungskosten übersteigt.

«Im Umwandlungssatz ist bereits ein lebenslanges Zinsversprechen enthalten.»

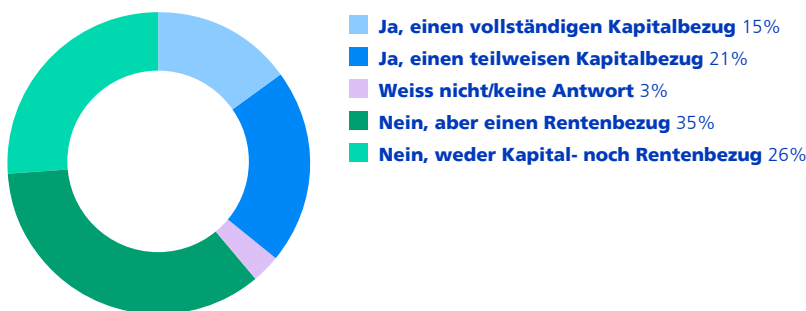
Schritt 2: Berücksichtigung der Zinsgarantie im Umwandlungssatz

Wenn mehr Vorsorgekapital vorhanden ist als für die lebenslange Deckung der Lebenshaltungskosten notwendig wird, kann in einem zweiten Schritt ein Kapitalbezug geprüft werden. Dabei ist jedoch zu beachten, dass die Pensionskasse das Kapital professionell anlegt und darauf eine Rendite erzielt. Entsprechend ist ein Kapitalbezug nur sinnvoll, wenn die Kapitalerträge, die Herr und Frau Muster bei der Wiederanlage erzielen können, höher liegen als bei der Pensionskasse.

Abbildung 2: Versichertenumfrage: Tätigkeit Kapitalbezug

Haben Sie einen Kapitalbezug von Geldern aus der 2. Säule getätigt?

in % Einwohner:innen ab 58 Jahren, die bei einer Pensionskasse versichert sind oder waren und einen Kapitalbezug aus der 2. Säule planen oder getätigt haben



Bei dieser Abwägung geht oftmals vergessen, dass im Umwandlungssatz bereits ein lebenslanges Zinsversprechen enthalten ist. In einem korrekten Vergleich müssen also Versicherte nicht bloss die schwankenden Renditen der Vorsorgeeinrichtungen oder die Verzinsung für die aktiven Versicherten für einen Vergleich heranziehen, sondern die im Umwandlungssatz immer enthaltene Zinsgarantie.

Um diese Kalkulationen zu erleichtern, wird der ASIP demnächst einen öffentlich zugänglichen Rechner zur Verfügung stellen, mit dem unter anderem die individuelle Zinsgarantie im Umwandlungssatz ermittelt werden kann. So viel vorweg: Wenn wie im Fall von Herrn und Frau Muster zwei Pensionskassen für einen Kapitalbezug herangezogen werden können, ergibt es aus finanziellen Überlegungen Sinn, Kapital bei der Kasse mit der tieferen Garantie zu beziehen. Dann steigt die Chance, als Privatanleger eine bessere Rendite zu erwirtschaften als diese Kasse.³

Schritt 3: Vergleich mit der privaten Wiederanlage

Mit der im zweiten Schritt ermittelten individuellen Zinsgarantie liegt eine ebenso konkrete wie praktikable Vergleichsbasis vor, an der sich die Mindestrendite einer privaten Wiederanlage des Kapitals orientieren muss. Für eine Konstellation wie bei Herrn und Frau Muster liegen die aus der Zinsgarantie abgeleiteten Renditeziele in der Grössenordnung von rund 2,0 bis 2,5 Prozent pro Jahr. Das klingt auf den ersten Blick nach einer einfach zu überspringenden Hürde, liegen doch die durchschnittlichen Zuwächse von Aktienindizes in den vergangenen Jahren höher. Der Teufel steckt aber auch hier im Detail.

Erstens muss Herrn und Frau Muster klar sein, dass derartige Renditen immer mit entsprechenden Risiken erkaufte werden. Darum ist auch im Ruhestand ein gewichtiger Aktienanteil von rund 30 bis 40 Prozent des Gesamtportfolios notwendig, der zwangsläufig zu Schwankungen des Vermögens führen wird. Vorprogrammiert ist hingegen ein Verlustgeschäft, wenn das bezog-

ne Geld im gegenwärtigen Zinsumfeld auf einem Bankkonto herumliegt.

Zweitens ist zu berücksichtigen, dass in den von der Pensionskasse offerierten Zinsgarantien sämtliche Kosten bereits abgezogen sind. Gemäss der Vergleichsplattform Moneyland kostet eine private Vermögensverwaltung ohne Einschluss von Produkt- und Handelskosten in der Schweiz rund 1,25 Prozent pro Jahr. Demnach dürfte eine Zinsgarantie von 2,0 Prozent der Pensionskasse einer Zielrendite von gut und gerne 3,5 Prozent bei der privaten Wiederanlage entsprechen – und dies Jahr um Jahr bis zum Lebensende.

Relativierende Gesamtschau

Als Fazit lässt sich festhalten, dass es durchaus Lebensumstände gibt, in denen ein Kapitalbezug aus der 2. Säule nicht nur anhand von subjektiven Faktoren, sondern auch aus ökonomischer Warte sinnvoller als eine Rente ist. Allein schon aus diesen Gründen darf diese Option nicht angetastet werden, ganz zu schweigen vom Erhalt eines uneingeschränkten Vertrauens in stabile und langfristig gültige Spielregeln in der beruflichen Vorsorge. Zur Wahrheit gehört allerdings auch, dass bei einem ungeschminkten Vergleich das Preis-Leistungs-Verhältnis einer Pensionskassenrente schwieriger zu schlagen ist, als dies die steigenden Kapitalbezüge vermuten lassen.

³ Dies gilt immer unter der im ersten Schritt genannten Annahme, dass die Lebenshaltungskosten auch im Falle des Todes einer Person gesichert sind.

Wenn Individualisierung die Solidarität im BVG verdrängt

Stephan Wyss

Partner Prevanto AG,
Experte für berufliche Vorsorge



Das BVG lebt von Solidarität – nicht von immer mehr Individualisierung. Doch Beteiligungs- und Wahlmodelle gefährden diese Solidargemeinschaft und verteuern die Vorsorge für die anderen. Die Vorstellung, mathematische Formeln könnten echte Gerechtigkeit schaffen, erweist sich als trügerisch.

Wie die Schweizer Pensionskassenstudie der Swisscanto Jahr für Jahr aufzeigt, ist die erwirtschaftete Rendite der wichtigste Erfolgsfaktor jeder Pensionskasse. Noch mehr als die Rendite interessiert die Destinatäre aber die Partizipation an der Rendite, also die Verzinsung oder die Rentenzusatzleistung.

In jüngster Zeit hat die Branche sogenannte Beteiligungsmodelle entwickelt. Diese legen anhand bestimmter Parameter entlang einer mathematischen Formel fest, wie hoch die Verzinsungen für die Aktiven und allfällige Zusatzleistungen an die Rentenbeziehenden sind. Bevor auf solche Modelle eingegangen wird, erinnern wir uns an wichtige Grundprinzipien im BVG.

Idee der 2. Säule fusst auf Solidaritäten

Der Gesetzgeber hat die berufliche Vorsorge in der Schweiz auf dem wichtigen Pfeiler der Solidarität in einer Art von gemeinschaftlicher

Haftung aufgebaut. Folgende Beispiele unterlegen dies:

1. Im BVG zahlen alle Versicherten für jene Personen, die von einem Schicksalsschlag getroffen werden, Risikoleistungen in Form von Invaliden- oder Hinterlassenenrenten.
2. Das BVG kennt einen einheitlichen Umwandlungssatz für Männer und Frauen, für Verheiratete und Unverheiratete. Früher war dieser sogar einheitlich für verschiedene Rücktrittsalter – Frauen hatten damals denselben Umwandlungssatz im Alter 62 wie die Männer im Alter 65.
3. Zwar dürfen wir im Durchschnitt immer länger leben, aber nicht allen ist dies vergönnt. Dafür leben andere überdurchschnittlich lange und hinterlassen nach ihrem Ableben vielleicht noch eine Partnerin oder einen Partner, die oder der sich bester Gesundheit erfreut und entsprechend lange eine Rente bezieht.

Diese Mechanismen lassen sich unter dem Versicherungsprinzip subsumieren. Das BVG ist als Zwangsversicherung für Erwerbstätige konzipiert. Denn man kann den geschilderten Solidaritäten nicht ausweichen – ausser bei der Pensionierung, indem man das Kapital bezieht.

Schleichende Entsolidarisierung

Neben den Beteiligungsmodellen haben sich in der Vorsorgewelt neuerdings flexible Leistungsmodelle entwickelt. Der gesetzliche Rahmen des BVG lässt dies zu. Vorsorgeanbieter spezialisieren sich derzeit darauf, ihren Versicherten bedarfsgerechte, wählbare Modelle im überobligatorischen Bereich anzubieten. Man kann dies positiv als bedarfsgerechte Individualisierung deuten, im Kern handelt es sich allerdings um eine Entsolidarisierung.

Wenn jede Person aus dem Angebotsstrauss diejenige Blume herauspicks, die für sie aufgrund ihrer momentanen Bedürfnisse die beste ist, muss sie nicht den ganzen Strauss bezahlen, sondern nur noch die einzelne Blume. Wehe dem, der aufgrund seiner Lebenssituation nicht auf Leistungen verzichten kann. Für denjenigen werden die Leistungen aufgrund der Individualisierung teurer.

Wieso soll beispielsweise eine kinderlose Person ohne Partner im überobligatorischen Bereich für die Versicherung einer Partner- oder Waisenrente etwas bezahlen? Das wird sie nicht tun, wenn sie nicht muss. Die Folge davon ist, dass die Versicherung von Hinterlassenenleistungen für alle anderen mit Hinterlassenen teurer wird.

Im Bereich der Kapitalanlage hat man mit den individuell wählbaren 1e-Plänen Anlagestrategien ab einem Einkommen von 136'080 Franken bereits sehr viel individualisiert. Die Vorsorge ist dadurch für die anderen teurer geworden. Denn das Haftungssubstrat, beispielsweise für die Renten in der Basiskasse, hat sich aufgrund der Herauslösung der Spargelder des Kaders verringert. Im Unterdeckungsfall wird die Sanierung teurer. Zudem verschlechtert sich die Versichertenstruktur der Basiskasse, was langfristig zu tieferen Cashflows und tieferen Aktienanteilen, Renditen und Verzinsungen führt.

Das BVG als Schicksalsgemeinschaft

Die Vorsorgeeinrichtungen legen gestützt auf ihre gesamten Verpflichtungen eine Anlagestrategie fest. Entscheidend dabei ist, dass sie eine Strategie für Rentnerinnen und Rentner und aktiv versicherte Personen festlegen. Warum?

Weil die Vorsorgeeinrichtung eine Solidargemeinschaft ist.

Es ist unbestritten, dass für eine Vorsorgeeinrichtung mit fast nur aktiven Versicherten mehr Anlagerisiken als bei einer rentnerlastigen Kasse in Kauf genommen werden können. Somit profitieren die Rentnerinnen und Rentner von höheren Aktienanteilen, als wenn sie eine eigene Anlagestrategie fahren müssten. Diese sogenannte Renditesolidarität gehört zum Kern des BVG. Im Krisenfall bildet die ganze Vorsorgeeinrichtung eine Schicksals- und Solidargemeinschaft.

Wir halten fest: Das BVG baut auf Solidaritäten auf. Im überobligatorischen Bereich werden diese Solidaritäten in Form von neuen Leistungsmodellen mit Wählbarkeiten und Individualisierungen derzeit abgebaut.

«Das BVG baut auf Solidarität auf.»

Bringen Beteiligungsmodelle mehr Gerechtigkeit?

Daneben sind sogenannte Beteiligungsmodelle in Mode gekommen. Eine Formel legt fest, wie hoch die Verzinsung für die Aktiven und allfällige Zusatzleistungen an die Rentenbezügerinnen und -bezüger sind. Der Mechanismus soll langfristig eine Gleichbehandlung der Destinatäre bei der Verteilung von Anlageerträgen sicherstellen.

Bringen mathematische Modelle, welche die Verteilungsformeln für die Verzinsung der Guthaben der aktiven Versicherten und allfälligen (altersabhängigen) Rentenzusatzleistungen festlegen, wirklich mehr Gerechtigkeit? Die beiden wichtigsten Entscheide des obersten Organs werden an eine mehr oder weniger komplizierte Formel delegiert. Gesunde Skepsis ist sicherlich ein guter Ratgeber. Nur schon die Einhaltung der gesetzlichen Pflicht, wonach Renten der Teuerung angepasst werden müssen, sofern die finanziellen Möglichkeiten gegeben sind, wird von diesen mathematischen Modellen bisher schlicht ignoriert.

Glücklicherweise schliessen die meisten Vorsorgeeinrichtungen bislang eine regelbasierte Verteilung von versicherungstechnischen Gewinnen und Verlusten aus. So wird im versicherungstechnischen Bereich eine systematische Umverteilung von einer Destinatärsgruppe an eine andere im Sinne der Generationensolidarität akzeptiert. Beispielsweise ist es eine verbreitete Praxis, die Risiko- und Verwaltungskostenbeiträge altersunabhängig zu entrichten, obwohl diese aus aktueller Sicht mit zunehmendem Alter ansteigen müssten.

Mehr als Mathematik und Modelle

Skepsis ist auch gegenüber Kohortenmodellen angezeigt, wonach Rentenbezüger in Abhängigkeit ihres einst gewährten Umwandlungssatzes unterschiedliche Zusatzleistungen gewährt werden. So erhalten Rentnerinnen und Rentner mit hohem Umwandlungssatz keine Zusatzleistung und solche mit tieferen Umwandlungssätzen schon. Und dies obwohl beide Kohorten mit derselben Teuerung zu kämpfen haben. Blind sind solche Modelle zudem für die tiefere Lebenserwartung von älteren Rentnern. Blind sind sie für die kumulierte Teuerung, deren Ausgleich an sich gesetzliche Pflicht ist. Es gäbe noch weitere Zweifel anzuführen.

Es sei auch daran erinnert, dass der Zinssatz gemäss BVG jeweils am Ende des Vorjahres für das Folgejahr festgelegt wird. Auch wenn die meisten Kassen aufgrund der hohen Schwankungen des Deckungsgrads den Sparzinssatz für das laufende Jahr mittlerweile am Jahresende festlegen, bedeutet dies nicht, dass man dessen Festlegung an einen Automatismus delegieren sollte.

Statt sich blind auf mathematische Modelle und Automatismen abzustützen, sollte das oberste Organ seine Entscheidungen unter Einbezug sämtlicher Informationen und Abwägung aller relevanten Aspekte treffen. Die wichtigsten Entscheide umfassen mitunter den Sparzinssatz und allfällige Rentenerhöhungen. Mathematische Formeln und Statistiken können für die

Beschlussfassung durchaus herangezogen werden. Das oberste Organ ist gehalten, einen Ausgleich zwischen den Generationen zu schaffen, wenn dies aufgrund von vergangenen Umverteilungen als notwendig erachtet wird.

«Werden die Solidaritäten im BVG unterlaufen, gefährdet dies die Systemstabilität.»

Fazit

Solidaritäten gehören zur Grundidee des BVG. Werden diese unterlaufen und zu stark individualisiert, könnte die Stabilität des Systems und die Steuerbefreiung gefährdet werden. Die Sozialversicherung im BVG-Bereich setzt Solidaritäten voraus, die den weniger Privilegierten zugutekommen. Dazu gehört unter anderem die Rendite-solidarität und in deren Folge eine ausgewogene Festlegung der Verzinsungen und der Rentenerhöhungen. Diese Abwägung kann nicht an eine mathematische Formel delegiert werden, sondern obliegt notwendigerweise einer wohl-durchdachten und -informierten Entscheidungsfindung im Stiftungsrat. Nur so können die Realitäten und Interessen der Versicherten im ursprünglichen Geist des BVGs angemessen und die Solidarität so gut wie möglich berücksichtigt werden.

Versichertenbefragung



Wie steht die Bevölkerung zum Kapitalbezug?

Die Schweizer Pensionskassenstudie von Swisscanto wird erstmals um die Sichtweise der Versicherten ergänzt: Eine Umfrage vom Frühjahr 2026 deckt die Motive hinter dem Trend zum Kapitalbezug auf – und beleuchtet den Umgang mit den damit verbundenen Risiken.

Die wachsende Beliebtheit des Kapitalbezugs prägte in den vergangenen Jahren die Diskussion um die berufliche Vorsorge. Als Ursache wurden häufig die sinkenden Umwandlungssätze genannt, da tiefere monatliche Rentenleistungen die Attraktivität eines Kapitalbezugs steigern.

Die letzte Ausgabe der Schweizer Pensionskassenstudie von Swisscanto widerlegte diese Annahme jedoch: Kassen mit tieferen Umwandlungssätzen verzeichneten im Jahr 2024 nicht signifikant mehr Kapitalbezüge als solche mit höheren Sätzen.

Um die tatsächlichen Beweggründe hinter dem Trend zum Kapitalbezug zu ergründen, liess die Zürcher Kantonalbank eine repräsentative Versichertenbefragung durchführen. Dabei wurden auch die Wahrnehmung des Vorsorgesystems und das Wissen über die 2. Säule untersucht.

Wenig Sorgen, aber viel Skepsis

Was die Wahrnehmung der persönlichen Vorsorge betrifft, schaut die Mehrheit der Pensionierung gelassen entgegen: Rund drei Viertel der Befragten machen sich keine oder eher geringe finanzielle Sorgen mit Blick auf das Alter. Unter 50-Jährige äussern am häufigsten Bedenken – rund ein Drittel zeigt sich besorgt. Mit zunehmendem Alter sinkt dieser Anteil jedoch kontinuierlich. Neben dem Alter und dem Einkommen spielt auch das Geschlecht eine Rolle – Frauen äussern öfter Bedenken als Männer.

Deutlich skeptischer beurteilt die Bevölkerung das Vorsorgesystem. Rund die Hälfte erwartet, dass das System künftig eher oder sehr schlecht funktionieren wird, darunter vor allem jüngere Personen. Während die Mehrheit der 18- bis 39-Jährigen eine negative Entwicklung erwartet, halten sich bei den 40- bis 69-Jährigen positive und negative Erwartungen in etwa die Waage. Bei den über 70-Jährigen überwiegt hingegen eine optimistische Einschätzung.

Die Befragung zeigt ein klares Muster: Die Altersvorsorge wird weniger als persönliche Herausforderung wahrgenommen, sondern primär als strukturelles Problem. Die Diskussion um die Alterung der Gesellschaft und die Finanzierung der AHV dürfte diese Einschätzung massgeblich geprägt haben. Vor allem jüngere Menschen erwarten offensichtlich politische Lösungen, um dem demografischen Wandel und der steigenden Lebenserwartung zu begegnen.

Über die Umfrage

Die Umfrage wurde von gfs.bern im Auftrag der Zürcher Kantonalbank durchgeführt. Im Rahmen einer Mixed-Mode-Befragung (online und telefonisch) wurden im Frühjahr 2026 insgesamt 1'014 Personen aus der Schweizer Wohnbevölkerung ab 18 Jahren befragt. Die Ergebnisse sind repräsentativ für die Pensionskassenversicherten in der Schweiz.

Wissenslücken bei Kennzahlen

Die Auseinandersetzung mit der Altersvorsorge intensiviert sich – wie zu erwarten – erst im höheren Alter: Bei den 50- bis 59-Jährigen hat gut die Hälfte konkrete Abklärungen getroffen, im Gegensatz zu den Jüngeren, die sich mit dem Thema noch nicht oder nur oberflächlich beschäftigt haben. Bei den 60- bis 69-Jährigen haben sich neun von zehn gründlich damit befasst.

Trotz des Wissenszuwachses im Vorfeld der Pensionierung bleibt das Verständnis zentraler Parameter der beruflichen Vorsorge lückenhaft. Wichtige Kennzahlen sind nur wenigen vertraut, selbst den über 50-Jährigen, für die diese Faktoren bei der Pensionsplanung besonders relevant wären.

So kennen lediglich 32 Prozent der Befragten den Umwandlungssatz der eigenen Pensionskasse. Die Kenntnis ist bei den Jüngeren sehr gering – 6 Prozent bei den 18- bis 29-Jährigen und 17 Prozent bei den 30- bis 39-Jährigen. Mit dem Alter nimmt das Wissen kontinuierlich zu: In der Gruppe der 50- bis 59-Jährigen kennt knapp ein Drittel diesen Wert, doch selbst bei den 60- bis 69-Jährigen ist nur etwas mehr als die Hälfte über den Umwandlungssatz informiert. Das ist ein deutliches Indiz, dass dieser Faktor bei der Pensionsplanung eine untergeordnete Rolle spielt – obwohl der Umwandlungssatz für eine informierte Entscheidung über die Frage «Rente oder Kapital?» zentral ist.

Weniger als ein Drittel kennt den Umwandlungssatz und die aktuelle Verzinsung.

Ähnlich grosse Wissenslücken zeigen sich bei der Verzinsung: Nur 31 Prozent wissen über die aktuelle Verzinsung ihres Altersguthabens Bescheid, die Hälfte nicht. Damit dürfte der Mehrheit nicht bekannt sein, wie stark die Verzinsung von Jahr zu Jahr schwanken kann. Wie die Pensionskassenstudie regelmässig aufzeigt, sind dabei auch die Unterschiede zwischen den Kassen sehr gross, was einem noch kleineren Teil der Versicherten bewusst sein dürfte.

Der Kapitalbezug als Wahlmöglichkeit ist hingegen weitgehend bekannt. Fast die Hälfte weiss genau, was darunter zu verstehen ist, weitere 38 Prozent ungefähr. Das Wissen darüber steigt mit dem Alter deutlich an – von 12 Prozent bei den 18- bis 29-Jährigen über nahezu die Hälfte bei den 50- bis 59-Jährigen bis auf 80 Prozent bei den 70- bis 79-Jährigen.

Offensichtlich sind der Bevölkerung die Handlungsmöglichkeiten in der beruflichen Vorsorge also besser bekannt als die zugrundeliegenden Mechanismen, was auf einen hohen Aufklärungsbedarf hindeutet.

Abbildung 1:
Kenntnis Umwandlungssatz eigene Pensionskasse

Kennen Sie den Umwandlungssatz Ihrer Pensionskasse?

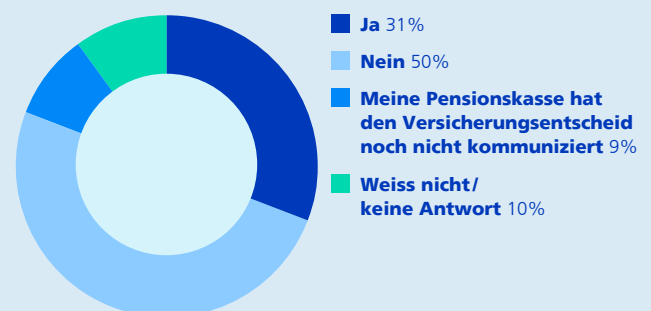
in % Einwohner:innen ab 18 Jahren, die bei einer Pensionskasse versichert sind oder waren



Abbildung 2:
Kenntnis Verzinsung aktiv Versicherter

Wissen Sie, wie hoch Ihre Pensionskasse 2025 die Altersguthaben der aktiv Versicherten verzinst?

in % Einwohner:innen ab 18 Jahren, die bei einer Pensionskasse versichert sind oder waren



Kapitalbezüge knapp in der Überzahl

Die Umfrage bestätigt den Trend der letzten Jahre zum Kapitalbezug: Von den über 58-Jährigen haben 36 Prozent – und damit der grösste Teil – das Altersguthaben ganz (15 Prozent) oder teilweise (21 Prozent) als Kapital bezogen. 35 Prozent beziehen ausschliesslich eine Rente, während ein Viertel bislang weder einen Renten- noch Kapitalbezug vorgenommen hat.

Finanzielle Flexibilität ist der Hauptgrund für den Kapitalbezug.

Bei Personen in der Planungsphase, konkret den 50- bis 57-Jährigen mit Pensionskasse sowie Personen ab 58 Jahren ohne bisherigen Kapitalbezug, verschiebt sich das Bild jedoch: Rund die Hälfte plant ausschliesslich eine Rente. Lediglich etwa jede fünfte Person strebt einen vollständigen oder teilweisen Kapitalbezug an, während rund ein Viertel unentschlossen ist oder noch keine konkreten Vorstellungen hat. Damit stellt sich die Frage, ob die Entscheidung bei der Pensionsplanung häufig noch zugunsten des Kapitals kippt oder ob künftige Rentnergenerationen tatsächlich wieder vermehrt der Rente den Vorzug geben.

Bei der Entscheidung für das Kapital stehen für die Versicherten vier Überlegungen im Vordergrund: Das mit Abstand häufigste Motiv ist der Wunsch nach finanzieller Flexibilität (43 Prozent). Ebenfalls wichtig ist die Freiheit, selbst über die Anlage der eigenen Gelder zu entscheiden, sowie die Möglichkeit, das angesparte Kapital zu vererben (je 36 Prozent). Zudem beeinflussen auch steuerliche Aspekte die Entscheidung (25 Prozent).

Als «andere Gründe» (10 Prozent) nennen die Befragten sehr spezifische individuelle Motive wie Hauskauf, Auswanderung oder die faire Aufteilung zwischen Ehepartnern.

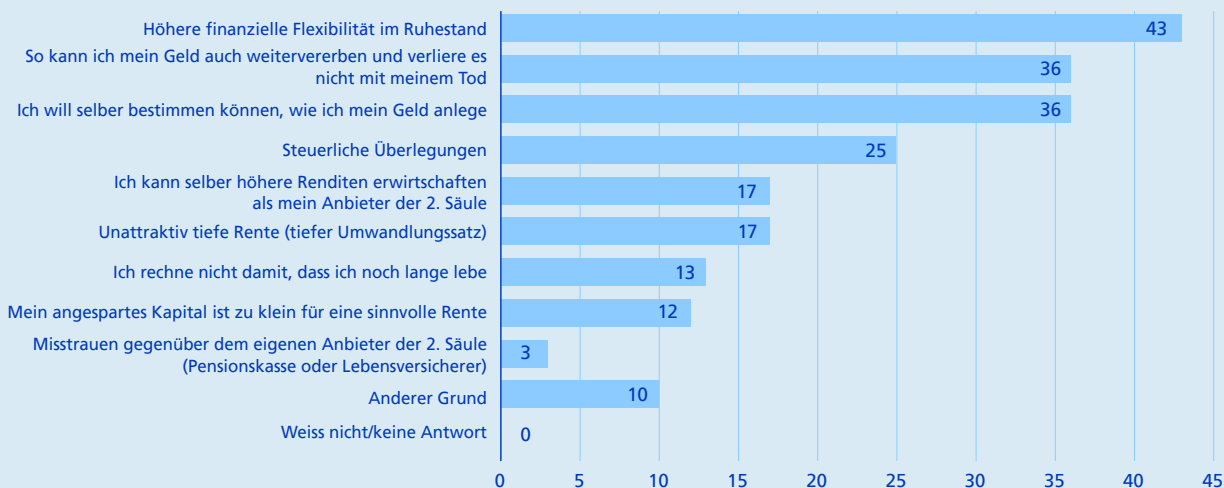
Umwandlungssatz ist nebensächlich

Systemkritische Motive wie Misstrauen gegenüber der eigenen Pensionskasse (3 Prozent) oder höhere Renditeerwartungen im Vergleich zur Pensionskassenrente (17 Prozent) sind hingegen eher selten. Auch der Umwandlungssatz gibt nur für einen kleinen Teil den Ausschlag (17 Prozent). Die tieferen monatlichen Rentenleistungen aufgrund der steigenden Lebenserwartung sind damit definitiv nicht der zentrale Treiber des Trends zum Kapitalbezug. Dafür spricht auch das geringe Wissen der Befragten zum Umwandlungssatz.

Abbildung 3: Gründe für Kapitalbezug

Welche der folgenden Gründe sind/waren aus Ihrer Sicht wichtig für Ihre Entscheidung für einen Kapitalbezug aus der Pensionskasse? (Mehrfachantworten möglich)

in % Einwohner:innen ab 50 Jahren, die bei einer Pensionskasse versichert sind oder waren und einen Kapitalbezug aus der 2. Säule planen oder getätigt haben



Rente verspricht sorglosen Ruhestand

Personen, die keinen Kapitalbezug planen oder sich bereits für den Bezug einer Rente entschieden haben, wurden ebenfalls nach den Gründen für ihre Entscheidung gefragt. Im Zentrum steht dabei der Wunsch nach einem sorglosen Ruhestand. Für rund zwei Drittel ist ein sicheres, lebenslanges Einkommen zentral. 42 Prozent möchten ihre Pension geniessen, ohne sich mit Anlagethemen zu befassen.

Ein Viertel nennt zudem die Absicherung gegen das Langlebighkeitsrisiko als ausschlaggebend. Drei Viertel der Befragten wissen denn auch, dass die Pensionskasse dieses Risiko beim Rentenbezug trägt, ebenso wie die Kapitalmarktrisiken. Letztere sind für einen Fünftel ein Motiv, sich gegen das Kapital zu entscheiden.

Ein weiteres Fünftel gesteht sich ein, nicht über das nötige Finanzwissen für den Kapitalbezug zu verfügen, und entscheidet sich deshalb für die Rente. Für fast ebenso viele spielt zudem die finanzielle Absicherung des Partners oder der Partnerin eine wichtige Rolle, da die Pensionskasse im Todesfall eine Hinterlassenenrente auszahlt.

Der Umwandlungssatz hat – wie bei der Entscheidung für den Kapitalbezug – nur eine untergeordnete Bedeutung. So beziehen nur 9 Prozent die Rente aufgrund eines hohen Umwandlungssatzes – was sich mit der Erkenntnis der letztjährigen Pensionskassenstudie deckt, dass Kassen mit höheren Umwandlungssätzen nicht signifikant mehr Rentenbezüge verzeichnen als solche mit tieferen Sätzen.

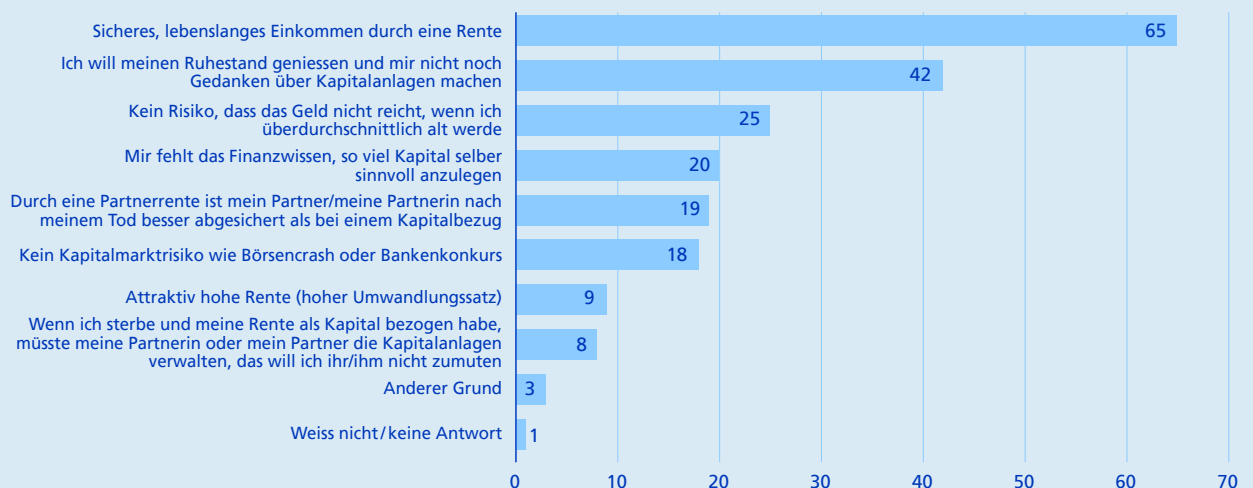
Hohes Risikobewusstsein

Die Umfrage zeigt, dass Personen, die sich für die reine Rente entscheiden, grundsätzlich sicherheitsorientierter sind und die Risiken des Kapitalbezugs deutlich höher einschätzen. In dieser Gruppe finden sich überdurchschnittlich viele Frauen, Menschen mit tieferem Einkommen sowie Personen mit grösseren finanziellen Sorgen. Auch die übrigen Teile der Bevölkerung sind sich der Risiken des Kapitalbezugs jedoch durchaus bewusst. Fast alle wissen um die hohe Eigenverantwortung mit Blick auf das Langlebighkeitsrisiko: 91 Prozent stimmen der Aussage zu, die Versicherten müssten selbst sicherstellen, dass das Kapital bis ans Lebensende reicht.

Abbildung 4: Gründe gegen Kapitalbezug

Welche der folgenden Gründe sind/waren aus Ihrer Sicht wichtig für Ihre Entscheidung gegen einen Kapitalbezug aus der Pensionskasse? (Mehrfachantworten möglich)

in % Einwohner:innen ab 50 Jahren, die bei einer Pensionskasse versichert sind oder waren, und keinen Kapitalbezug aus der 2. Säule planen oder getätigt haben



Dass für einen Kapitalbezug gewisse Finanzkenntnisse erforderlich sind, ist der Mehrheit ebenfalls bewusst. Für 82 Prozent ist dies eine zentrale Voraussetzung – wobei Personen, die dieser Aussage zustimmen, signifikant seltener einen Kapitalbezug planen. Zwei Drittel sehen zudem ein Risiko in Schwierigkeiten bei der Kapitalverwaltung im hohen Alter. Weniger Zustimmung erhält hingegen die Ansicht, der Kapitalbezug diene primär den Pensionskassen.

Das hohe Risikobewusstsein spiegelt sich in der konkreten Risikoeinschätzung: Die Risiken werden alle auf ähnlichem Niveau und insgesamt als eher hoch bewertet. Personen, die sich gegen das Kapital und für die Rente entscheiden, schätzen die Risiken allerdings tendenziell höher ein.

Am höchsten gewichten die Befragten das Langlebigkeitsrisiko, gefolgt von Börsen- und Kapitalmarktrisiken sowie möglichen Fehlentscheidungen bei der Geldanlage. Ebenfalls relevant, wenn auch etwas weniger stark gewichtet, sind Inflationsrisiken und Herausforderungen bei der Vermögensverwaltung im Alter. Vergleichsweise gering ist hingegen die Sorge, dass der Partner oder die Partnerin im Todesfall mit

der Verwaltung des Vermögens überfordert sein könnte.

Wer das Kapital bezieht, versucht mögliche Risiken meist abzufedern: 26 Prozent haben bereits entsprechende Massnahmen ergriffen, weitere 35 Prozent planen solche. Ein Drittel hat hingegen überhaupt keine Vorkehrungen getroffen. Diese Gruppe stuft insbesondere Markt- und Inflationsrisiken als eher moderat ein.

Viele sichern sich über die Mischform ab

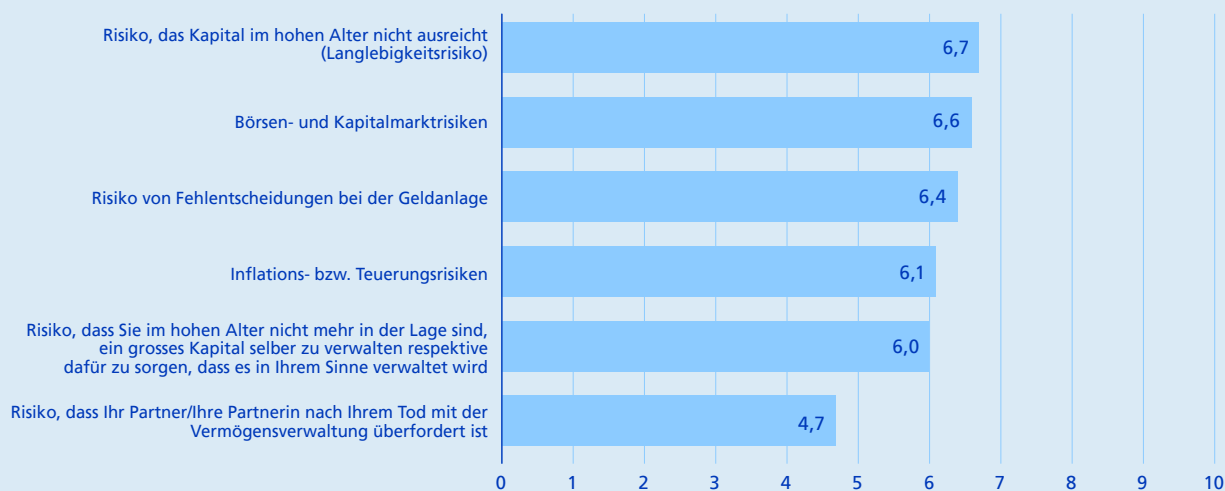
Die Mehrheit kombiniert verschiedene Strategien und nur rund ein Drittel setzt auf Einzelmassnahmen. Am häufigsten genannt wird eine langfristige Finanzplanung (56 Prozent) sowie die Kombination von Kapitalbezug und Rente (49 Prozent). Die Mischform ist für viele offensichtlich der Königsweg, was die wachsende Bedeutung flexibler Rentenmodelle unterstreicht.

Zudem spielen professionelle Beratung (45 Prozent) sowie konservative oder breit diversifizierte Anlagestrategien (42 Prozent) eine wichtige Rolle. Vier von zehn Personen bilden darüber hinaus zusätzliche finanzielle Reserven, und gut ein Drittel regelt bereits frühzeitig die Vermögensverwaltung im Alter.

Abbildung 5: Risiken Kapitalbezug – Mittelwerte

Auf einer Skala von 0 bis 10, wie hoch schätzen Sie die folgenden Risiken bei einem Kapitalbezug aus der Pensionskasse ein? Dabei bedeutet 0 «kein Risiko», 5 «mittleres Risiko» und 10 «hohes Risiko».

Mittelwerte Einwohner:innen ab 18 Jahren, die bei einer Pensionskasse versichert sind oder waren



Das zeigt: Die Versicherten handeln grossmehrerheitlich umsichtig. Die meisten Befragten kennen die Risiken des Kapitalbezugs und treffen entsprechende Vorkehrungen.

Ein leichtfertiger Kapitalbezug bleibt somit die Ausnahme – der Kapitalbezug ist vielmehr ein bewusster Entscheid. Die meisten Kapitalbezügerrinnen und -bezügler wissen denn auch, dass sie ihre Vorsorgegelder gewinnbringend investieren sollten, um am Ende nicht mit weniger dazustehen als beim Rentenbezug.

Entsprechend zeigt sich bei der konkreten Verwendung eine klare Anlageorientierung: 28 Prozent investieren den Grossteil ihres Kapitals beispielsweise in Aktien oder Immobilien, 25 Prozent kombinieren Sparen und Investieren und 18 Prozent legen das Guthaben vollständig an.

Lediglich ein kleiner Teil spart das Kapital mehrheitlich (11 Prozent) oder ausschliesslich (7 Prozent). Rund jede sechste Person legt das Kapital also trotz der tiefen Zinsen aufs Sparkonto – und setzt sich damit insbesondere dem Inflationsrisiko aus, da die Realverzinsung meist im negativen Bereich liegen dürfte.

Fehleinschätzung der Kosten

Die Umfrage zeugt von einem hohen Vertrauen in die Anlagekompetenz der Pensionskassen. Nur wenige beziehen das Kapital, weil sie überzeugt sind, dass sie selbst höhere Renditen erwirtschaften können als die Pensionskasse. Mit Blick auf die Vermögensverwaltungskosten besteht jedoch ein Missverständnis: Die Mehrheit glaubt, dass die Kosten bei der Verwaltung der Vorsorgegelder durch die Pensionskasse höher sind als bei eigenen Anlagen – obwohl institutionelle Strukturen aufgrund von Skaleneffekten und standardisierten Prozessen in der Regel kostengünstiger sind. Diese Wahrnehmung ist bei den 40- bis 59-Jährigen besonders ausgeprägt.

Insgesamt macht die Umfrage deutlich: Der Kapitalbezug ist ein sehr individueller Entscheid, der vorwiegend aufgrund persönlicher Motive getroffen wird. Der Trend ist weder in den tieferen monatlichen Rentenleistungen begründet, noch Ausdruck eines mangelnden Vertrauens in die Pensionskassen. Auch sind die Risiken der Mehrheit bekannt. Trotzdem zeigt sich ein beträchtlicher Aufklärungsbedarf mit Blick auf die Mechanismen der beruflichen Vorsorge und ihre zentralen Parameter.

Abbildung 6: Anlageform Kapitalbezug

Wie haben Sie Ihren Kapitalbezug aus der Pensionskasse überwiegend angelegt oder wie planen Sie, diesen anzulegen?

in % Einwohner:innen ab 50 Jahren, die bei einer Pensionskasse versichert sind oder waren und einen Kapitalbezug aus der 2. Säule planen oder getätigt haben



Resultate der Umfrage 2026

Einleitung	29
Fokus: Die Macht der Verzinsung – die Kraft der Performance	31
1 Verzinsungsentscheid	
2 Zusammensetzung des Stiftungsrats	
3 Investment Consultants	
4 Kapitalbezug	
5 Digitalisierung	
A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte	45
1 Leistungs- und Beitragsprimat	
2 BVG-Eintrittsschwelle	
3 Koordinationsabzug	
4 Frühestes reglementarisches Rücktrittsalter bei Männern	
5 Wahlmöglichkeiten für Sparpläne	
6 Leistungen	
7 Aktive sowie Rentnerinnen und Rentner	
B Kapitalanlage und Asset Allocation	53
1 Asset Allocation	
2 Immobilienanlagen	
3 Alternative Anlagen	
4 Fremdwährungsanlagen	
5 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbegründung	
6 Nachhaltigkeit	
C Performance	71
1 Performance	
2 Sollrendite und erwartete Rendite	
D Deckungsgrad	79
1 Deckungsgradentwicklung	
2 Wertschwankungsreserven	
E Technischer Zins und Verzinsung	85
1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung	
2 Verzinsung der Altersguthaben	
F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Grössen	95
1 Umwandlungssatz	
2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter	
3 Technische Grundlagen	
G Verwaltungs- und Anlagekosten	105
1 Allgemeine Verwaltungskosten	
2 Vermögensverwaltungskosten	
3 Gesamte Verwaltungskosten	

Hohe Renditen und volle Reserven vergrössern Unterschiede bei Verzinsung

Die 26. Ausgabe der Pensionskassenstudie bringt zahlreiche Rekorde. Nach dem renditestarken Börsenjahr waren die Deckungsgrade Ende 2025 so hoch wie noch selten. Die privatrechtlichen Kassen erreichten fast den Höchststand von 2021 und die Vorsorgewerke der öffentlichen Hand erzielten gar neue Bestmarken.

Die komfortablen Reserven erlaubten eine so hohe Verzinsung wie seit 25 Jahren nicht mehr. Im Schnitt gaben die Kassen 4,7 Prozent an die aktiv Versicherten weiter. Ziehen wir die geringe Inflation von 0,1 Prozent ab, zeigt sich auch hier ein neuer Rekord: Mit 4,6 Prozent erreichten die Kassen die höchste Realverzinsung seit Studienbeginn im Jahr 2000.

Aktienbestände auf Allzeithoch

Ein Allzeithoch sehen wir auch bei der Asset Allocation. Aktien dominierten die Portfolios mit einem Anteil von 34,5 Prozent mehr denn je. Obligationen machten Ende 2025 nur noch 27,3 Prozent aus. Damit haben die Aktien ihren Vorsprung weiter ausgebaut – noch vor zehn Jahren waren Anleihen die wichtigste Anlageklasse.

Die durchschnittliche Nettorendite von 6 Prozent im Jahr 2025 wurde zum grossen Teil mit Aktien erzielt. Hohe Bestände an Obligationen wirkten sich hingegen nicht performancefördernd aus.

Bei den übrigen Anlageklassen zeigen sich kaum Veränderungen. Immobilien bleiben mit einem Anteil von rund einem Viertel der Fels in der Brandung und der Trend zu indirekten Anlagen hält an. Alternative Anlagen stabilisieren sich auf einem Niveau von rund 5,3 Prozent. Die häufige Nutzung der Erweiterungsbegründung in dieser Anlageklasse verdeutlicht, dass viele Kassen Potenzial in alternativen Anlagen sehen.

Zwischen der Asset Allocation der Kassen zeigen sich wie üblich markante Unterschiede. Trotz

der anhaltend tiefen Zinsen gibt es weiterhin solche, die hauptsächlich auf Obligationen setzen, wogegen andere mehr Risiken eingehen. Entsprechend gross ist die Bandbreite bei der Performance: Während die stärksten 10 Prozent der Kassen 2025 eine Rendite von 9,1 Prozent erzielten, erreichten die schwächsten 10 Prozent lediglich 3,2 Prozent.

Verzinsungsentscheid im Fokus

Ähnlich grosse Unterschiede zeigen sich bei der Verzinsung, wobei die Spannweite laufend zunimmt: Lagen 2022 zwischen den Extremwerten 3,5 Prozentpunkte, waren es 2025 ganze 9 Prozentpunkte. Die Kasse mit dem höchsten Zinssatz hat ihren Versicherten vierzehnmals so viel weitergegeben wie die Kasse mit der tiefsten Verzinsung.

Die Spannweite bei der Verzinsung hat in den letzten drei Jahren zugenommen.

Wie diese grossen Unterschiede zustande kommen, beleuchten wir in unserem Themenfokus «Die Macht der Verzinsung – die Kraft der Performance». Fast alle Kassen fällen den Verzinsungsentscheid retrospektiv anhand der Performance. Dabei gewinnen Beteiligungsmodelle an Bedeutung, wobei sich nur wenige Stiftungsrate allein auf mathematische Formeln verlassen, sondern eine Mischform aus Beteiligungsmodell und diskretionärem Entscheid im Stiftungsrat zur Anwendung kommt. Deshalb haben wir auch die Zusammensetzung des Stiftungsrats untersucht. Der Frauenanteil liegt mit 27 Prozent etwas höher als noch vor fünf Jahren.

Da sich die meisten Kassen bei ihrer Anlagestrategie beraten lassen, nehmen wir im Themenfokus auch die Rolle von Investment Consultants unter die Lupe. Zudem werfen wir einen Blick auf die digitalen Plattformen der Kassen und behalten den Trend zum Kapitalbezug im Auge.

AHV 21 bringt Bewegung in die 2. Säule

Die Entwicklung der zentralen Parameter bestätigt das konstante Leistungsniveau der 2. Säule: Die Umwandlungssätze, der technische Zinssatz und die Sollrendite haben sich stabilisiert. Trotz der hohen Reserven schrauben die Kassen ihre garantierten Leistungen nicht nach oben.

Gleichzeitig wird deutlich, dass die Reform zur Stabilisierung der AHV (AHV 21) Bewegung in die 2. Säule gebracht hat. Die Flexibilisierung über das ordentliche Rentenalter hinaus kommt ins Rollen – und dürfte die Pensionskassen künftig noch stark beschäftigen.

Umfrage und Teilnehmende

Die Umfrage wurde vom 5. März bis 16. April 2026 über ein Online-Panel durchgeführt. An der 26. Befragung nahmen 528 Pensionskassen teil, das sind 21 mehr als im Vorjahr.

Das Vorsorgevermögen der befragten Vorsorgewerke beträgt insgesamt 939 Milliarden Franken. Die befragten Kassen versichern über 3 Millionen aktiv Versicherte und rund 0,9 Millionen Rentnerinnen und Rentner. Damit weist die Umfrage eine hohe Repräsentativität auf: Die Pensionskassenstatistik des Bundesamts für Statistik (BFS) verzeichnet aktuell 4,8 Millionen aktiv Versicherte und 1,3 Millionen Rentnerinnen und Rentner. Die Bilanzsumme der 1'292 Vorsorgeeinrichtungen beträgt insgesamt 1'220 Milliarden Franken (Stand 2024). Die Studie deckt somit rund 83 Prozent des Vorsorgekapitals und 70 Prozent der Versicherten in der 2. Säule ab.

Tabelle 1: Die Umfrageteilnehmer und ihre Zusammensetzung 2026

	Pensionskassen		Sammel-Gemeinschaftseinrichtungen (SGE)		Total*
	Privatrechtliche Firma	Öffentlich-rechtliche Institution	Privatrechtliche Firma	Öffentlich-rechtliche Institution	
Stifter der Vorsorgeeinrichtung					
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	379	40	83	26	528
Vorsorgevermögen Mrd.	379	153	272	135	939
Durchschnittliche Anzahl angeschlossener Arbeitgeber	14	36	2'543	77	461
Aktive Versicherte in Tsd.	763	374	1'652	287	3'076
Anzahl Rentnerinnen und Rentner in Tsd.	346	178	260	148	932
Total Versicherte in Tsd.	1'109	552	1'912	435	4'007
Vorsorgekapital Aktive	55%	50%	72%	51%	58%
– davon Altersguthaben BVG	41%	39%	47%	41%	42%
Vorsorgekapital Rentenbezügerinnen und -bezüger	45%	50%	28%	49%	42%

* inkl. Vorsorgeeinrichtungen ohne Angabe des Stifters

Fokus: Die Macht der Verzinsung – die Kraft der Performance



1 Verzinsungsentscheid

Die Höhe der Verzinsung des Altersguthabens im jeweiligen Jahr unterscheidet sich von Kasse zu Kasse. Doch wie werden die Zinssätze festgelegt? Der Themenfokus dieser Ausgabe nimmt diesen Prozess unter die Lupe.

In 59 Prozent der Kassen fällt das oberste Organ den Entscheid über die Verzinsung aufgrund einer Diskussion im Stiftungsrat. Das ist der gebotene Weg – sie müssen abwägen, welche Zinssätze die vorhandenen Reserven zulassen.

Beteiligungsmodelle noch wenig verbreitet

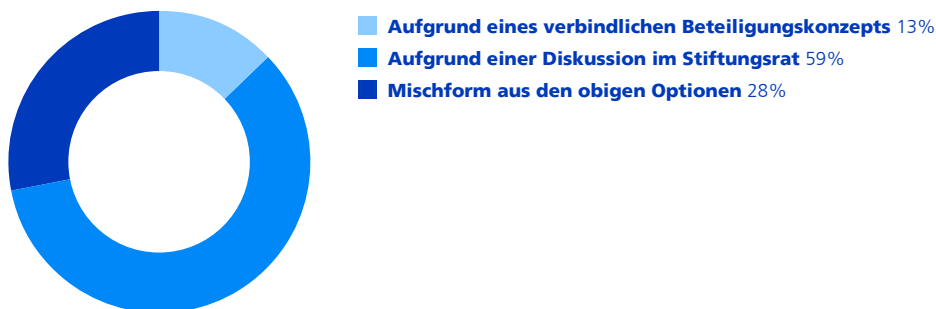
In jüngster Zeit etabliert sich in der Branche jedoch eine alternative Herangehensweise: sogenannte Beteiligungsmodelle. Diese beruhen auf definierten Parametern und regelbasierten Mechanismen, anhand derer die Verzinsung der aktiven Versicherten sowie allfällige Zusatzleistungen für Rentenbeziehende festgelegt werden. Ziel dieser Modelle ist es, langfristig

eine Gleichbehandlung der Destinatäre bei der Verteilung der Anlageerträge sicherzustellen. Der Ansatz ist bisher noch wenig verbreitet: Lediglich 13 Prozent stützten sich 2025 ausschliesslich auf ein verbindliches Beteiligungskonzept.

Mit Beteiligungsmodellen werden zentrale Entscheide – insbesondere zur Höhe des Sparzinssatzes und zu Rentenerhöhungen – teilweise an eine mathematische Formel übertragen. Gleichwohl erfordern die im BVG gegebenen Solidaritäten eine Abwägung, die im Verantwortungsbereich des Stiftungsrats liegt. Mathematische Formeln können diese Entscheide unterstützen, sie aber nicht ersetzen. Fast 30 Prozent der Kassen sind der Ansicht, dass beides Hand in Hand gehen muss.

Abbildung Fokus-1: Herleitung der Höhe der Verzinsung

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben



Performance ist ausschlaggebend

Für die enormen Unterschiede bei der Verzinsung sind vor allem zwei Kriterien ausschlaggebend: Für 93 Prozent der Kassen ist die Jahresperformance ein entscheidender Faktor bei der Entscheidung, welchen Teil der Rendite sie an die Versicherten weitergeben. Die Studiendaten bestätigen, dass die Kassen mit der höchsten Verzinsung 2025 überdurchschnittlich hohe Renditen erzielt haben.

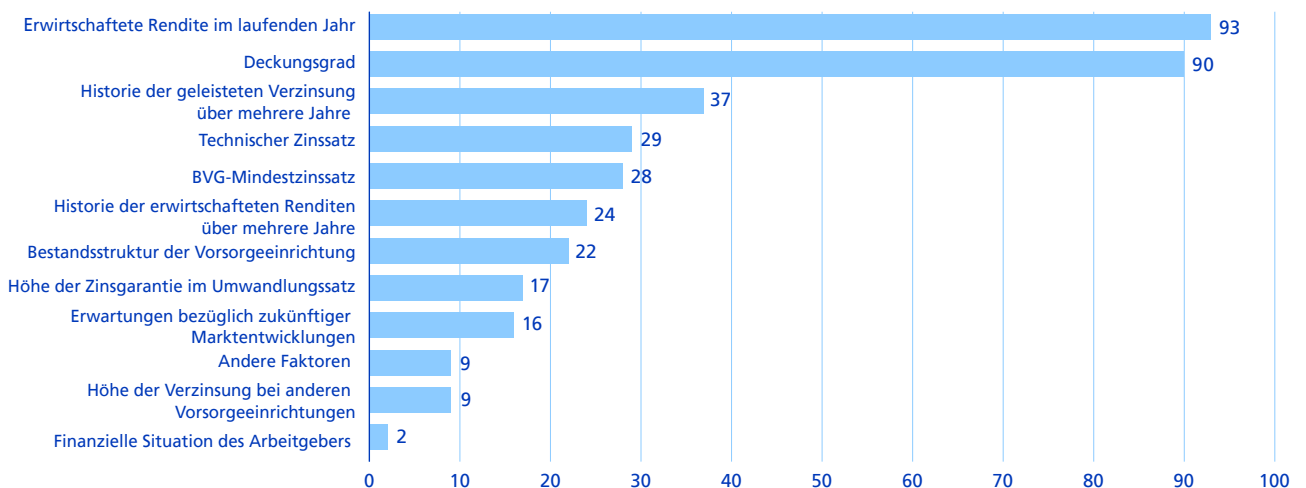
An zweiter Stelle folgt für 90 Prozent der Kassen als Entscheidungskriterium der Deckungsgrad. Das dürfte heissen: Sind die nötigen Wertschwankungsreserven vorhanden, entscheidet in erster Linie die Rendite darüber, wie viel die Kassen an die Versicherten weitergeben.

Alle weiteren Faktoren wie die historische Entwicklung der Verzinsung oder die Höhe der Zinsgarantie im Umwandlungssatz sind mit Werten unter 40 Prozent weniger relevant. Die Auswertung spiegelt die schwindende Bedeutung langfristiger Leistungsversprechen zugunsten flexibler Leistungen je nach Entwicklung des Marktes.

Die Höhe der Verzinsung richtet sich bei 93% der Kassen nach der Rendite.

Abbildung Fokus-2: Einflussfaktoren für den Verzinsungsentscheid

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben (Mehrfachantworten möglich)



Die meisten entscheiden retrospektiv

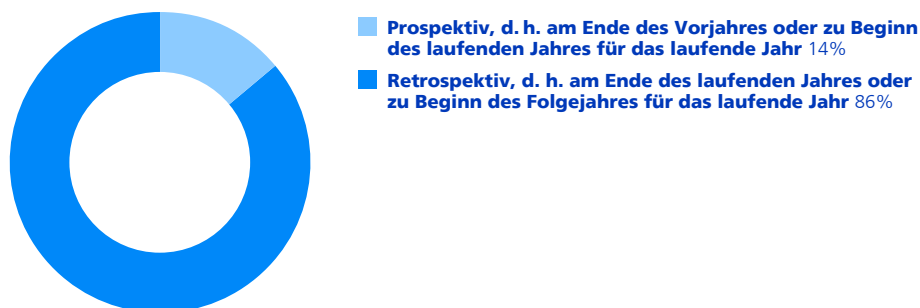
Der Entscheid zur Verzinsung fällt jeweils am Anfang oder am Ende des Jahres. Da die Höhe der Verzinsung für viele Pensionskassen von der erwirtschafteten Rendite abhängt, wird der Zinssatz überwiegend retrospektiv festgelegt: 86 Prozent der Kassen blicken auf das vergangene Jahr zurück und machen die Verzinsung von der Jahresperformance sowie vom aktuellen Deckungsgrad abhängig. Das erlaubt grosszügige Zinsen in guten Jahren. 2025 verzinsten retrospektive Kassen mit durchschnittlich 5 Prozent deutlich höher als prospektive mit 3,7 Prozent. Die Kehrseite: In schlechten Börsenjahren könnten die Zinsen bis auf die BVG-Minimumverzinsung fallen. Bei Kassen mit retrospektivem Entscheid schwankt die Verzinsung deutlich stärker.

Eine kleine Minderheit verfolgt einen prospektiven Ansatz und legt die Verzinsung bereits zu Jahresbeginn auf Basis der Erwartungen für das laufende Jahr fest. Diese Kassen nehmen Unsicherheiten in Kauf, verzeichnen aber eine grössere Konstanz über die Jahre hinweg: Extreme Ausschläge werden gedämpft, sodass sich ein insgesamt gleichmässiger Verlauf der Verzinsung ergibt.

Beim retrospektiven Entscheid schwankt die Verzinsung stärker.

Abbildung Fokus-3: Zeitpunkt des Verzinsungsentscheides

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben



2 Zusammensetzung des Stiftungsrats

Der Stiftungsrat trägt als oberstes Organ der Pensionskasse die Gesamtverantwortung und beeinflusst wesentlich die langfristige Performance und die finanzielle Stabilität der Kasse. Seine Zusammensetzung ist daher von entscheidender Bedeutung.

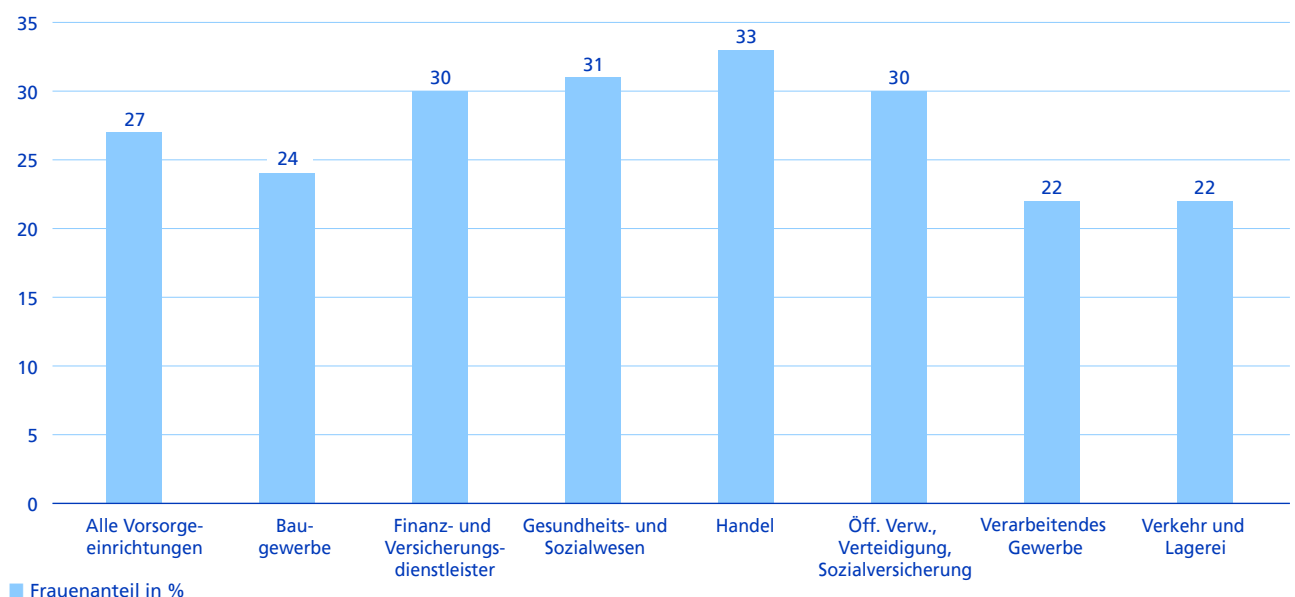
Im Schnitt sind Stiftungsräte von Vorsorgeeinrichtungen mit acht Mitgliedern besetzt. Mit zunehmender Grösse der Anlagevermögen steigt in der Regel auch die Anzahl der Gremiumsmitglieder, was den erweiterten Anforderungen an Governance, Risikosteuerung und strategische Führung Rechnung trägt.

Frauenanteil bei über einem Viertel

Beim Frauenanteil ist eine positive Entwicklung erkennbar: Seit 2021 ist dieser in den Stiftungsräten von durchschnittlich 22 auf 27 Prozent gestiegen. Dieser Anstieg ist nicht nur gesellschaftspolitisch relevant, sondern auch aus Governance-Sicht bedeutsam. Eine vielfältigere Zusammensetzung trägt nachweislich zu ausgewogeneren Entscheidungsprozessen und einer verbesserten Risikobeurteilung bei.

Nach Branchen zeigen sich jedoch deutliche Unterschiede: Wo Frauen einen höheren Anteil in der Belegschaft und im Kader ausmachen, sind sie tendenziell auch stärker in den Stiftungsräten repräsentiert. Am höchsten ist ihr Anteil im Handel mit rund einem Drittel, gefolgt vom Gesundheits- und Sozialwesen. Am unteren Ende der Skala liegen das verarbeitende Gewerbe sowie Verkehr und Lagerei mit je 22 Prozent.

Abbildung Fokus-4: Zusammensetzung des obersten Organs



Grosse Mehrheit ist über 45 Jahre alt

Die Altersstruktur der Stiftungsräte ist stark konzentriert: Über alle Kassen hinweg sind 91 Prozent der Mitglieder älter als 45 Jahre. Den grössten Anteil mit 43,2 Prozent machen dabei die 50- bis 55-Jährigen aus.

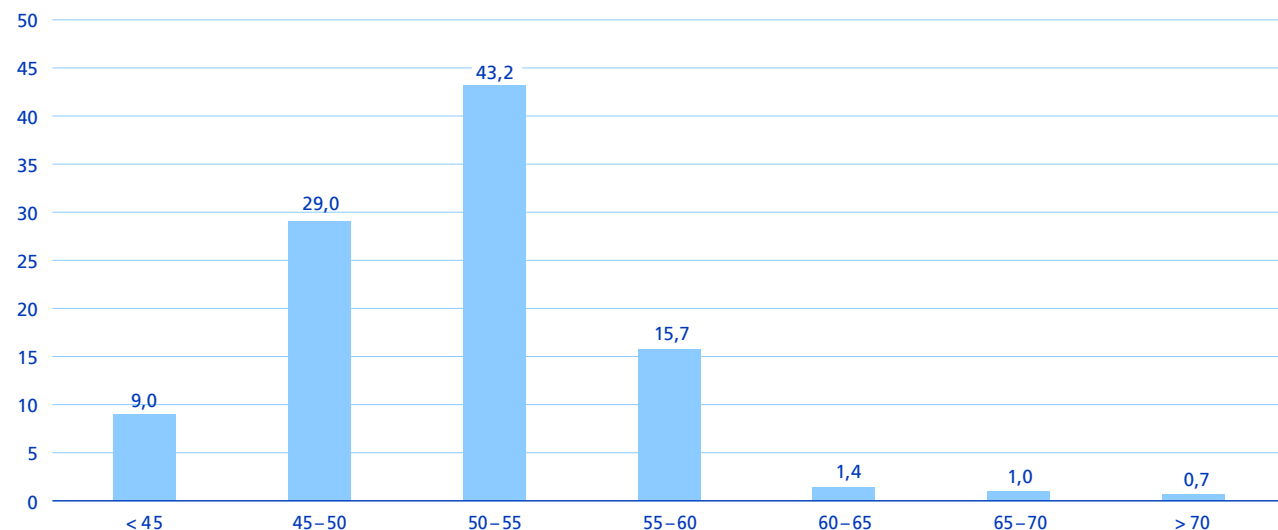
Dies deutet auf mögliche Nachfolgeprobleme hin – besonders bei Pensionskassen könnte die Rekrutierung neuer Stiftungsratsmitglieder dadurch erschwert werden, was in einzelnen Fällen die Bereitschaft zu Zusammenschlüssen mit Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtungen erhöhen dürfte.

Die Gründe für diese Entwicklung liegen nahe. Das Mandat wird in der Regel im Nebenamt ausgeübt und die Entschädigung steht oft in keinem unmittelbaren Verhältnis zur übernommenen Verantwortung. Hinzu kommt, dass Stiftungsräte bei Pflichtverletzungen mit ihrem Privatvermögen haften. Diese Faktoren erschweren die Gewinnung neuer Mitglieder.

Die Altersstruktur hat jedoch nicht nur Nachteile. Ältere Stiftungsräte bringen wertvolle Erfahrung und institutionelles Wissen mit, was sich besonders in anspruchsvollen Marktphasen positiv auswirken kann. Eine stark einseitige Zusammensetzung birgt jedoch auch das Risiko, dass neue Perspektiven und Reformimpulse zu wenig zur Geltung kommen.

Abbildung Fokus-5: Durchschnittsalter im obersten Organ 2025

Anteile in % in Jahren



Risikofaktor Aus- und Weiterbildung

Stiftungsräte sind gesetzlich verpflichtet, sich laufend weiterzubilden. Diese Aufgabe ist besonders herausfordernd, da die meisten ihre verantwortungsvolle Rolle nebenberuflich wahrnehmen. Damit besteht das Risiko, dass diese Pflicht vernachlässigt wird.

Dennoch verfügen weniger als 30 Prozent der Kassen über eine schriftlich fixierte Regelung zur Aus- und Weiterbildung ihres Stiftungsrats. Da der Stiftungsrat per Gesetz dazu verpflichtet ist, sich regelmässig weiterzubilden, ist davon auszugehen, dass dies tatsächlich erfolgt, auch ohne schriftliche Dokumentation. Denn die Qualifikationen sind relevant, insbesondere bei komplexen Themen wie BVG-Recht, Anlagestrategie und Risikomanagement, dem persönlichen Haftungsrisiko der Stiftungsräte bei Pflichtverletzungen und Governance-Schwächen gegenüber der Aufsichtsbehörde.

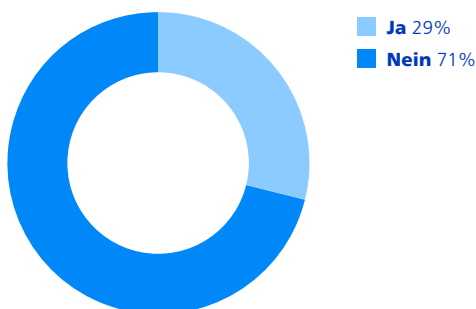
Erfreulich ist hingegen, dass bei den Kassen mit einer solchen Regelung fast alle angeben, deren Umsetzung und Dokumentation zu überprüfen.

Weniger als 30 Prozent der Kassen regeln die Aus- und Weiterbildung des Stiftungsrats schriftlich.

Abbildung Fokus-6: Regelung und Dokumentation der Aus- und Weiterbildung des Stiftungsrates

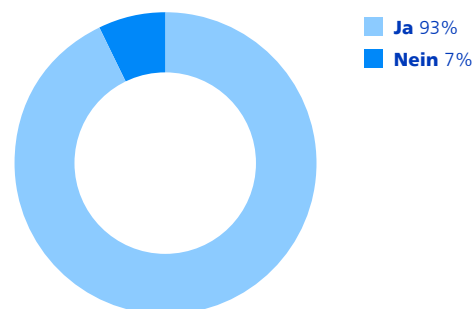
in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben

Hat Ihre Vorsorgeeinrichtung eine schriftlich abgefasste Regelung für die Aus- und Weiterbildung von Stiftungsräten?



in % der Vorsorgeeinrichtungen, die über eine schriftlich abgefasste Regelung für die Aus- und Weiterbildung von Stiftungsräten verfügen

Wird die Umsetzung der Regelung für die Aus- und Weiterbildung der Stiftungsräte überprüft und dokumentiert?



3 Investment Consultants

Investment Consultants sind wichtige Akteure in der beruflichen Vorsorge: Sie beraten die Stiftungsräte nicht nur bei der Asset Allocation, sondern auch bei der Auswahl der Asset Manager. Ihre Empfehlungen scheinen sich auf die Anlagestrategie auszuwirken. Vor diesem Hintergrund haben wir ihre Bedeutung in der 2. Säule genauer untersucht.

68 Prozent arbeiten mit Beratern

Die Pensionskassenstudie 2023 erhob erstmals, wie viele Kassen im Zusammenhang mit der Anlagestrategie auf Consultants setzen. Dabei zeigte sich: Über zwei Drittel greifen auf externe Unterstützung zurück. Dies war mit 68 Prozent auch 2025 der Fall.

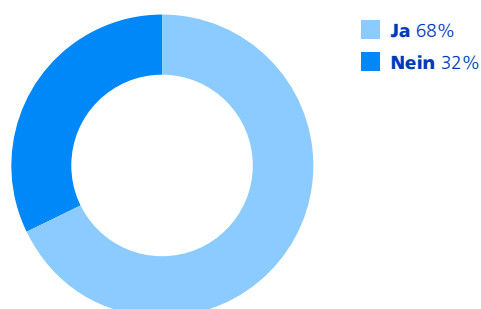
Die Zusammenarbeit mit Consultants ist geprägt von hoher Kontinuität: 82 Prozent der Kassen setzten in den letzten fünf Jahren auf denselben Anbieter. Dabei bringt Beratung nicht unbedingt eine höhere Performance. Kassen mit Beratung erzielen nahezu identische Renditen wie jene ohne Investment Consultants.

Warum setzen dennoch zwei Drittel der Kassen auf externe Beratung? Zentrale Motive dürften die Finanzmarktexpertise der Consultants und ihr Know-how im Umgang mit den Chancen und Risiken an den Finanzmärkten sein; insbesondere beim Asset-Liability-Management (ALM) sind die Pensionskassen auf Unterstützung angewiesen. Von Bedeutung ist aber auch die hohe Verantwortung der Stiftungsräte. Sie haften mit ihrem Privatvermögen und nutzen daher unabhängige Zweitmeinungen, um ihre Entscheidungen abzustützen.

Abbildung Fokus-7: Zusammenarbeit mit Investment Consultants bezüglich der Anlagestrategie

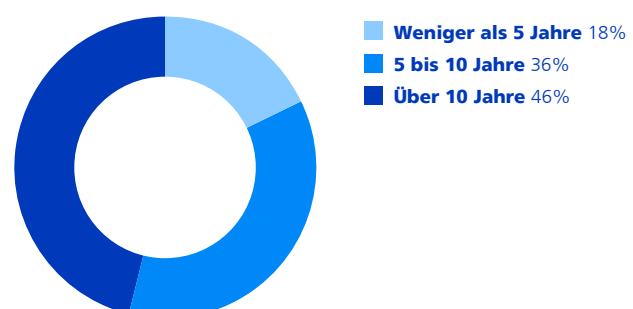
in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben

Haben Sie im Zusammenhang mit der Anlagestrategie mit Investment Consultants zusammengearbeitet?



in % der Vorsorgeeinrichtungen, die im Zusammenhang mit der Anlagestrategie mit Investment Consultants zusammengearbeitet haben

Wie lange arbeiten Sie schon mit Ihrem Investment Consultant zusammen?



Kleine Beratungsfirmen wichtig

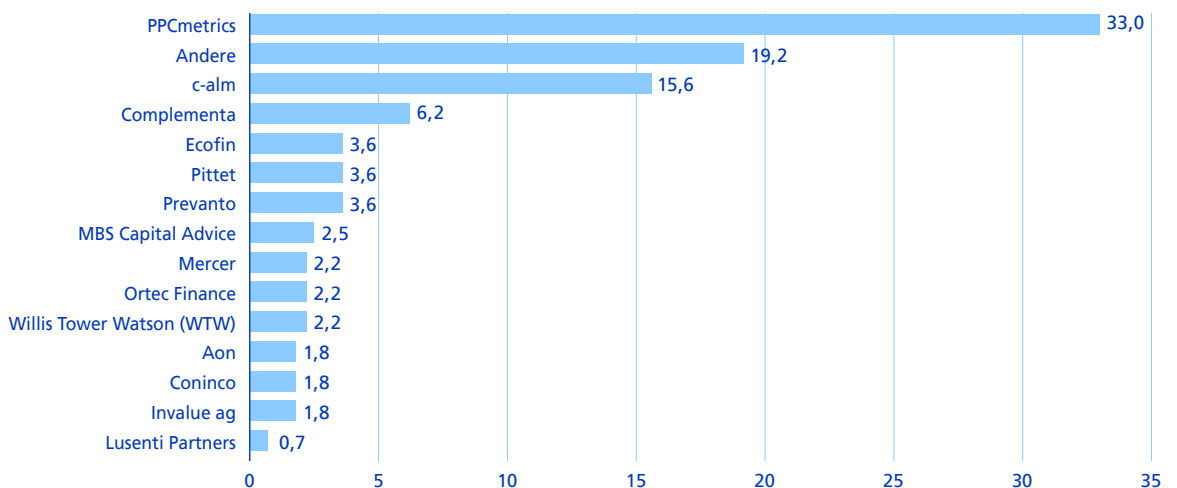
Die aktuelle Studie zeichnet ein klares Bild der Beraterlandschaft. Es dominieren wenige Anbieter: Fast die Hälfte der Kassen lässt sich von den Marktführern PPCmetrics und c-alm beraten.

Das Feld der weiteren Player ist jedoch vielfältig: Die Palette reicht von internationalen Beratungsunternehmen bis hin zu zahlreichen lokalen Kleinunternehmen. Besonders auffällig: Gut ein Fünftel der Kassen (Kategorie: «Andere») vertraut auf Anbieter, die nur eine Handvoll Pensionskassen betreuen. Damit haben kleine Beratungsfirmen ihren festen Platz im Markt.

Gut ein Fünftel der Kassen vertraut auf kleine Anbieter.

Abbildung Fokus-8: Marktanteile ausgewählter Investment Consultants

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben



4 Kapitalbezug

Der Trend zum Kapitalbezug hat sich in den letzten Jahren massiv beschleunigt. Die Neurentenstatistik des Bundesamts für Statistik (BFS) zeigte für 2024: 45 Prozent der Neurentner bezogen ausschliesslich Kapital, 36 Prozent entschieden sich für die reine Rente. Unsere Studie und die ergänzende Versichertenbefragung bestätigen das Bild eines Systemwandels in der 2. Säule.

Der Bezug in Kapitalform dominiert

Im Jahr 2025 wurde mit 51 Prozent erstmals mehr als die Hälfte der Altersguthaben in Kapitalform ausbezahlt, nachdem der Anteil im Vorjahr noch bei 46 Prozent lag. Befragt man die Versicherten, so haben 42 Prozent von ihnen den Kapitalbezug gewählt, 24 Prozent einen Mix aus Kapital- und Rentenbezug und nur 34 Prozent die Rente. So oder so: Der Kapitalbezug hat die Rente als dominante Bezugsform überholt.

Entgegen einer weit verbreiteten Annahme sind jedoch nicht die sinkenden Umwandlungssätze

ausschlaggebend für diese Entwicklung. So verzeichnen Kassen mit tiefen Umwandlungssätzen nicht signifikant mehr Kapitalbezüge. Unsere Versichertenbefragung zeigt vielmehr, dass persönliche Motive im Vordergrund stehen.

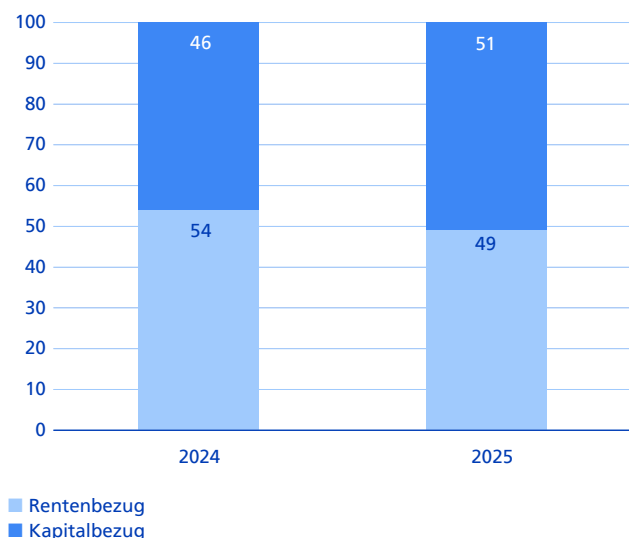
Trend wird sich verstärken

Mehrere Faktoren sprechen für eine Fortsetzung des Trends: Der Wunsch nach Flexibilität ist das mit Abstand stärkste Motiv für den Kapitalbezug. Zudem wächst das individuelle Vorsorgekapital tendenziell, und mit höheren Guthaben steigt der Anreiz zum Kapitalbezug.

51 Prozent der Altersguthaben wurden 2025 als Kapital bezogen.

Abbildung Fokus-9: Gewählte Optionen bei der Pensionierung

Ø-Anteil der Altersguthaben der Neurentnerinnen und Neurentner, welcher verrentet oder als Kapital bezogen wurde, in %



Verantwortung wandert zu Versicherten

Hält der Trend zum Kapitalbezug an, hat dies Auswirkungen auf das Geschäftsmodell der Pensionskassen. Sie tendieren von Versicherungsunternehmen, die Risiken kollektiv ausgleichen, zu reinen Vermögensverwaltern. Damit erodiert die Solidarität zwischen verschiedenen Kollektiven – ein Kernelement der beruflichen Vorsorge.

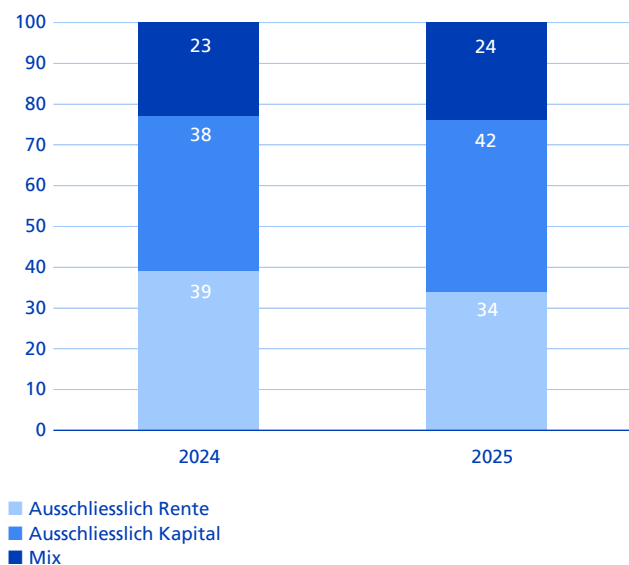
Der Trend weg vom Prinzip der kollektiven Risikoabsicherung verschiebt die Verantwortung zunehmend von den Kassen zu den einzelnen Versicherten. Unsere Umfrage zeigt jedoch: Eine Mehrheit der Bevölkerung ist sich dessen bewusst. Dennoch fällt die Entscheidung für oder gegen das Kapital häufig ohne Kenntnis zentraler Kennzahlen. Rund 68 Prozent kennen den Umwandlungssatz ihrer eigenen Kasse nicht – und können somit nicht wohlinformiert beurteilen, ob die Rente finanziell attraktiv ist.

Kassen erhalten mehr Flexibilität

Für die Vorsorgeeinrichtungen ergeben sich klare Vorteile. Der geringere Anteil langfristiger Rentenverpflichtungen verbessert die Risikostruktur und Planbarkeit insgesamt.

Abbildung Fokus-10: Anteil Kapital- und Rentenbezug (Rente, Kapital, Mix)

Ø-Anteil der Neurentnerinnen und Neurentner, in %



5 Digitalisierung

Die Digitalisierung in der 2. Säule hat in den vergangenen Jahren deutliche Fortschritte erzielt. Während die Mehrheit der Vorsorgeeinrichtungen den Versicherten digitale Plattformen zur Verfügung stellen, bestehen bei der externen Vernetzung sowie bei strategischen Digitalisierungsprojekten weiterhin erhebliche Hürden.

Im Jahr 2026 stellen 59 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen ihren Versicherten eine digitale Plattform zur Verfügung. Diese ermöglichen typischerweise Vorsorgedaten online einzusehen, Simulationen durchzuführen oder Dokumente abzurufen.

Nutzung bleibt hinter dem Angebot zurück

Der Trend zu digitalen Portalen steht für einen grundlegenden Wandel in der Beziehung zu den Versicherten. Ziel ist es, die Kundenerfahrung zu verbessern und die Interaktion effizienter zu gestalten. Gleichzeitig erhöht der anhaltende Renditedruck den Handlungsbedarf, Kosten-

strukturen zu optimieren – digitale Selfservice-Lösungen sind dabei ein zentraler Hebel. Digitale Plattformen versprechen somit Effizienzgewinne. Gleichzeitig gilt: Aufbau und Betrieb verursachen zunächst zusätzliche Kosten, bevor sich Einsparungen realisieren lassen.

Eine Diskrepanz zeigt sich bei der tatsächlichen Nutzung: Trotz des flächendeckenden Ausbaus digitaler Portale sind im Durchschnitt erst 57 Prozent der aktiv Versicherten registriert. Insbesondere bei kleineren Vorsorgeeinrichtungen wird das Angebot nur selten genutzt.

57 Prozent der aktiv Versicherten sind auf den digitalen Portalen registriert.

Abbildung Fokus-11: Nutzung einer digitalen Plattform zum Austausch von Freizügigkeitsleistungen

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben

Nutzt Ihre Pensionskasse eine digitale Plattform zum Austausch von Freizügigkeitsleistungen?

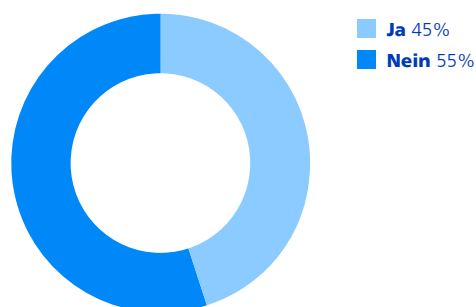
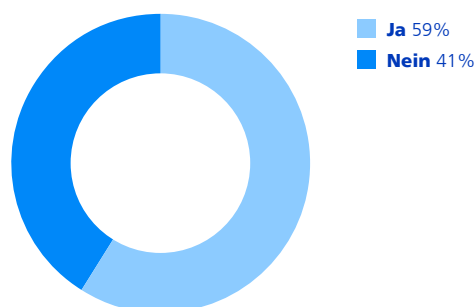


Abbildung Fokus-12: Verfügbarkeit einer digitalen Plattform für Versicherte

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben

Stellt Ihre Vorsorgeeinrichtung den Versicherten eine digitale Plattform zur Verfügung?



Über 60 Prozent planen keinen digVA

Der digitale Vorsorgeausweis (digVA), ein QR-Code auf dem Pensionskassenausweis, der alle relevanten Vorsorgedaten standardisiert bündelt, dürfte künftig die Vorsorge revolutionieren. Unsere Studie zeigt jedoch noch ein ernüchterndes Bild: Der digVA ist gegenwärtig nur bei 6 Prozent der Pensionskassen implementiert. Allerdings plant etwa ein Viertel der Einrichtungen die Einführung. Demgegenüber haben über 60 Prozent der Kassen eine solche nicht auf der Agenda.

Die zurückhaltende Position dieser Kassen hat verschiedene Gründe: Bei nahezu der Hälfte der Institutionen, welche die Einführung des digVA derzeit ablehnen, ist die fehlende technische Umsetzbarkeit das massgebliche Hindernis. Aber auch Datenschutzbedenken, fehlende Ressourcen oder mangelnde Priorität dürften eine Rolle spielen.

Die Möglichkeit des digitalen Datenaustauschs zwischen den Vorsorgeeinrichtungen – etwa im Freizügigkeitsfall – wird noch zu wenig genutzt.

2025 nutzten nur 45 Prozent der Kassen eine digitale Plattform für den Austausch von Freizügigkeitsleistungen. Das ist ein leichter Anstieg gegenüber dem Vorjahr, aber immer noch weit von einer flächendeckenden Nutzung entfernt.

Hoher Handlungsbedarf

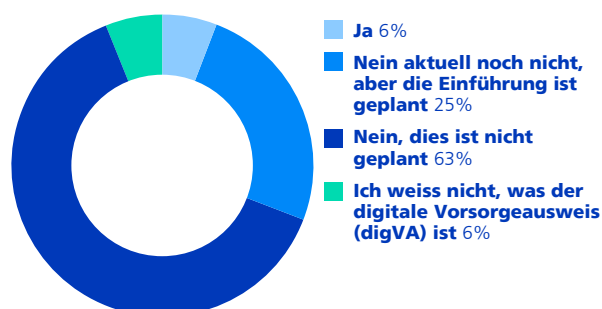
Technisch wären die Voraussetzungen für die Plattformen geschaffen. BVG Exchange und EASX ermöglichen bereits heute einen sicheren Datenaustausch zwischen Vorsorgeeinrichtungen. Es ist anzunehmen, dass viele Kassen bisher zu wenig in moderne IT-Infrastrukturen und standardisierte Schnittstellen investiert haben.

Angesichts der branchenweiten Einführung des digVA ab 2027 und der steigenden Erwartung der Versicherten an zeitnahe digitale Services zeichnet sich ein klarer Handlungsbedarf ab – sowohl strategisch als auch im Hinblick auf Wettbewerbsfähigkeit und Kundenzufriedenheit.

Abbildung Fokus-13: Einsatz des digitalen Vorsorgeausweises (digVA)

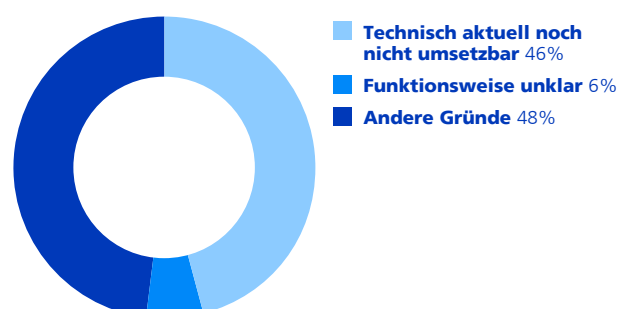
in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben

Stellt Ihre Vorsorgeeinrichtung den Versicherten den digitalen Vorsorgeausweis (digVA) in Form eines QR-Codes zur Verfügung?



in % der Vorsorgeeinrichtungen, die die Einführung des digVA nicht geplant haben

Weshalb verzichten Sie auf die Einführung des digitalen Vorsorgeausweises (digVA)?



A Vorsorgeeinrichtungen und Versicherte



1 Leistungs- und Beitragsprimat

Das Vorsorgemodell entscheidet darüber, wie Beiträge berechnet werden, wie hoch die späteren Leistungen sind, wie Ansprüche entstehen und wer welche Risiken trägt. Dabei verwenden immer mehr Pensionskassen eine Kombination der beiden klassischen Modelle: Das Duoprimat kombiniert das Beitragsprimat für die Altersleistungen mit dem Leistungsprimat für die Risikoleistungen.

Duoprimat legt weiter zu

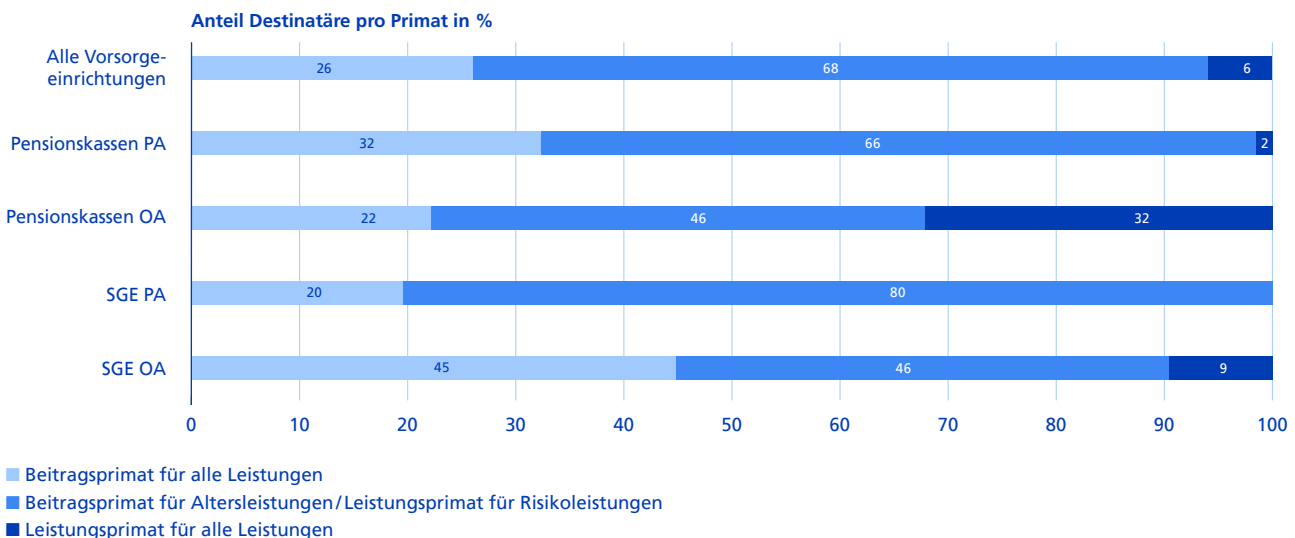
Mittlerweile setzen über zwei Drittel der Kassen auf die Kombination. 2025 hat der Anteil von 66 auf 68 Prozent erneut zugelegt. Bei den privaten Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) ist das Duoprimat mit 80 Prozent am stärksten verbreitet. Bei den öffentlich-rechtlichen Kassen ist der Anteil jüngst stark angestiegen und macht bald die Hälfte aus. Das reine Beitragsprimat verwendet nur noch ein Viertel. Das Leistungsprimat ist mit 6 Prozent fast ganz verschwunden.

Der Erfolg des Duoprimats ist wenig erstaunlich, da die reinen Modelle Nachteile haben: Beim Leistungsprimat richtet sich die Leistung nach dem Lohn – das ist für flexible Arbeitsmodelle ungeeignet und die Kassen tragen das volle Langlebigerkeitsrisiko. Beim Beitragsprimat zählt hingegen nur das angesparte Kapital, was die Risikoleistungen bei Tod und Invalidität mindert.

Das Duoprimat vereint das Beste aus zwei Welten: Die Altersleistungen sind transparent und kalkulierbar, die Risikoleistungen sozial ausgewogen. Die Kassen profitieren von mehr Planungssicherheit und die Versicherten von einer besseren Absicherung.

Das Duoprimat vereint das Beste aus zwei Welten.

Abbildung A-1: Primat der teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen nach Rechtsform und Destinatären



2 BVG-Eintrittsschwelle

Die BVG-Eintrittsschwelle ist an die Entwicklung der maximalen AHV-Altersrente gekoppelt. Im vergangenen Jahr wurde sie im Gleichschritt mit den AHV-Renten von 22'050 auf 22'680 Franken erhöht. Den Vorsorgeeinrichtungen steht es jedoch frei, diese Schwelle anzupassen, um insbesondere Teilzeitbeschäftigte und Personen mit mehreren kleinen Anstellungen in der beruflichen Vorsorge besser abzusichern.

Sammelstiftungen reduzieren die Hürden

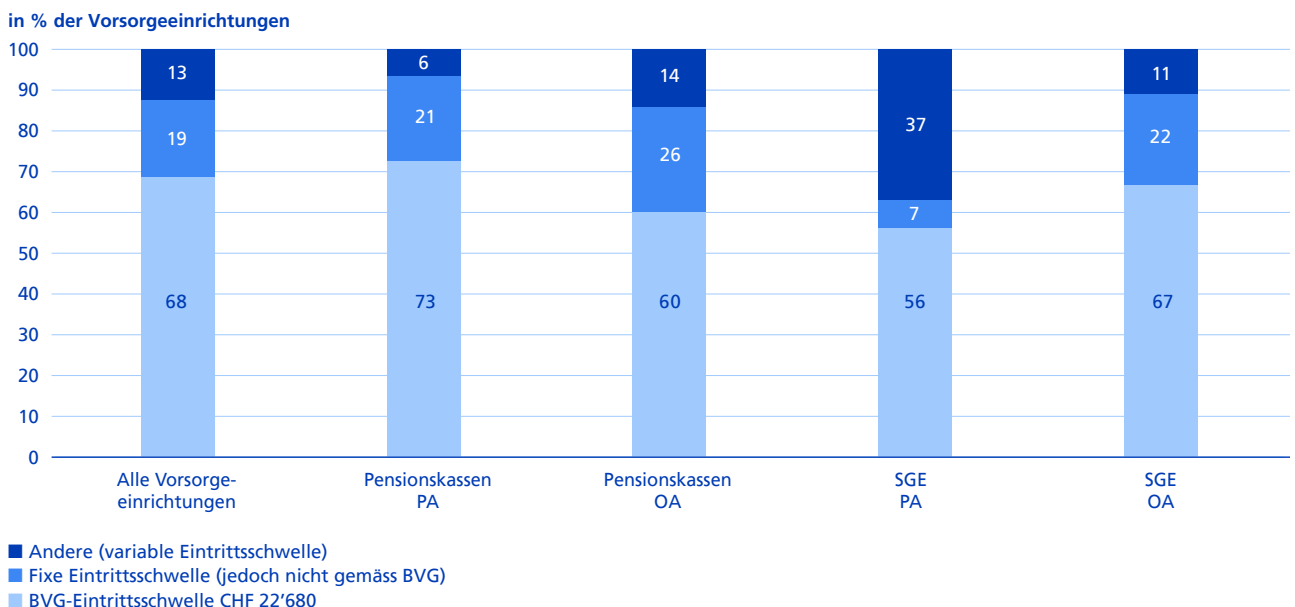
Die Flexibilisierung der Eintrittsschwelle war ein Ziel der BVG-Reform von 2024. Nach dem Nein zur Vorlage bleibt die Schwelle fix. Trotzdem kommt Bewegung ins Thema – vor allem dank den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE). Bei den SGE privater Arbeitgeber verfügen bereits 37 Prozent über eine variable Schwelle, und 7 Prozent der SGE haben die Schwelle zudem nach unten angepasst. Im Wettbewerb um Arbeitgeber senken immer mehr SGE die Hürden

für tiefe Löhne und Teilzeit, um attraktiver zu sein.

Über alle Vorsorgewerke hinweg hat rund ein Drittel eine flexible oder tiefere Eintrittsschwelle eingeführt. Im Vorjahresvergleich gab es in den meisten Kassenkategorien nur geringe Veränderungen. Bei den Pensionskassen mit öffentlichem Arbeitgeber hat der Anteil mit einer flexiblen Schwelle 2025 nochmals etwas zugenommen – von 12 auf 14 Prozent. Bei den Kassen von Bund, Kanton und Gemeinden sind bisher vor allem tiefere Schwellen verbreitet.

Diese Quoten dürften künftig weiter ansteigen. Flexible Eintrittsschwellen werden sich vor allem bei den SGE weiter durchsetzen, auch wenn die Flexibilisierung nicht so schnell voranschreitet wie beim Koordinationsabzug.

Abbildung A-2: BVG-Eintrittsschwelle



3 Koordinationsabzug

Der gesetzlich vorgegebene Koordinationsabzug hat schon seit längerem an Bedeutung verloren. Im Gegensatz zur Eintrittsschwelle, wo die Flexibilisierung nur langsam voranschreitet, geht der Wandel hier deutlich schneller vonstatten.

Die Senkung des Koordinationsabzugs war eine zentrale Massnahme der gescheiterten BVG-Reform, um den Versichertenkreis auszudehnen. Die Kassen sind jedoch längst zu flexibleren Lösungen übergegangen.

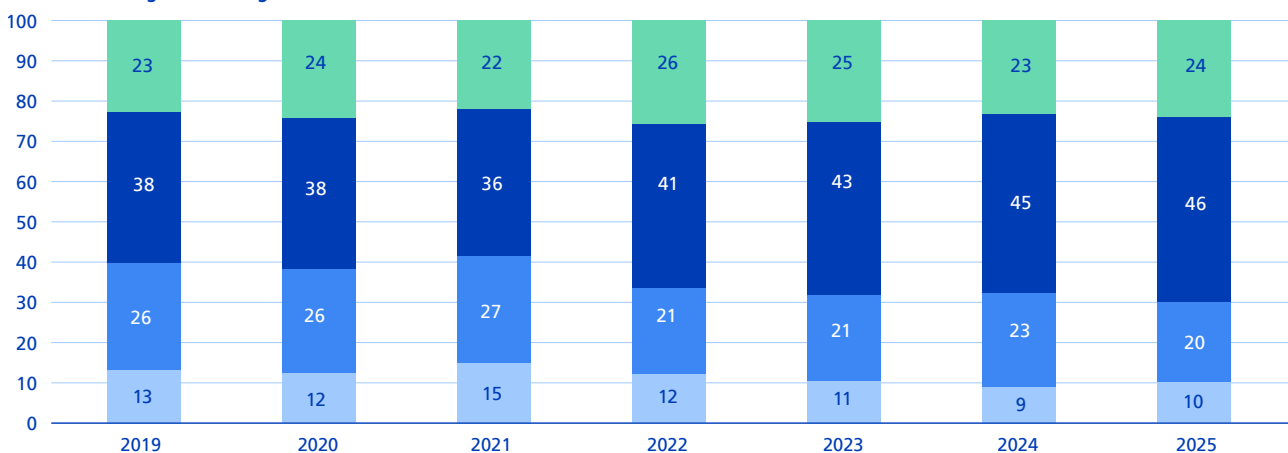
Der Anteil an Kassen mit einem fixen Abzug (gewichtet oder ungewichtet mit Beschäftigungsgrad) hat seit 2019 laufend abgenommen – von 39 auf 30 Prozent im vergangenen Jahr. Die meisten gewichten den Koordinationsabzug nach Beschäftigungsgrad und lediglich 10 Pro-

zent beharren auf dem starren gesetzlichen Wert. Fixe Werte dürften damit bald die Ausnahme sein. Schon heute bietet beinahe jede zweite Kasse einen lohnabhängigen Koordinationsabzug: 46 Prozent haben diese Lösung. Fast ein Viertel hat den Koordinationsabzug sogar komplett abgeschafft.

Beinahe jede zweite Kasse bietet einen lohnabhängigen Koordinationsabzug.

Abbildung A-3: Koordinationsabzug

in % der Vorsorgeeinrichtungen



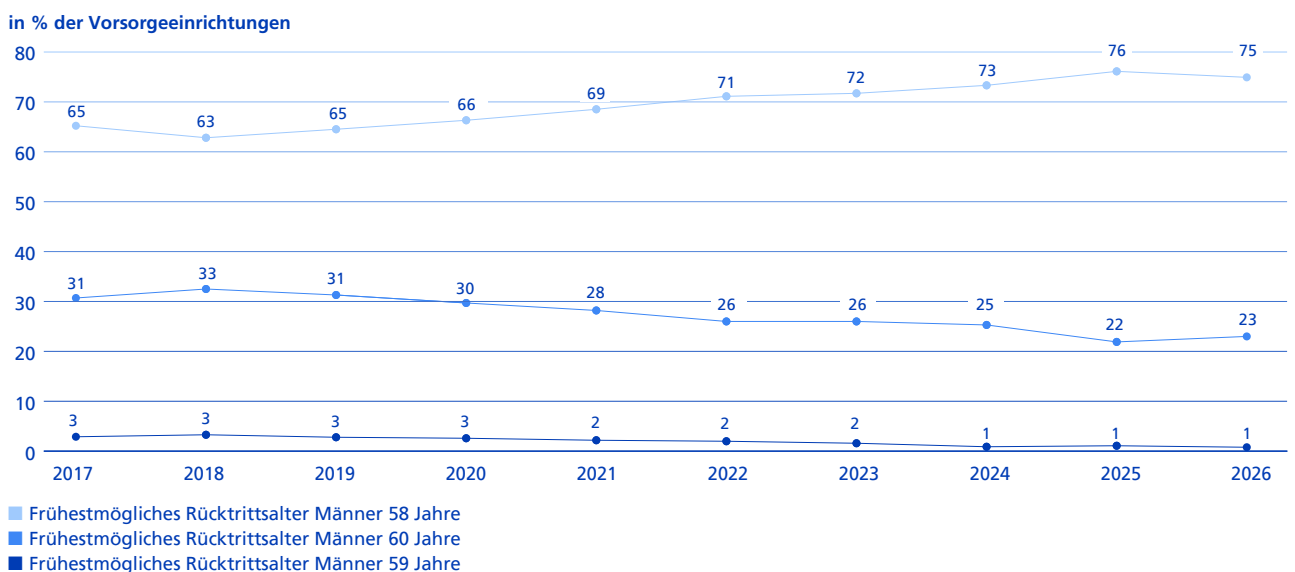
- Kein Koordinationsabzug
- Koordinationsabzug variabel (z. B. lohnabhängig)
- Fixer Koordinationsabzug, gewichtet mit Beschäftigungsgrad
- Fixer Koordinationsabzug, ungewichtet mit Beschäftigungsgrad

4 Frühestes reglementarisches Rücktrittsalter bei Männern

Die meisten Pensionskassen haben das früheste reglementarische Rücktrittsalter im Laufe der letzten Jahre herabgesetzt. Dabei hat sich Alter 58 bei den Männern auf breiter Ebene etabliert. 2017 lag der Anteil bereits bei 65 Prozent, inzwischen sind es drei Viertel. Das Rücktrittsalter von 60 Jahren macht nur noch 23 Prozent aus. Alter 59 war nie von Bedeutung und ist mittlerweile fast ganz verschwunden.

Das zeigt, dass die 2. Säule mit Blick auf die Frühpensionierung in den letzten Jahren nochmals flexibler geworden ist. Die AHV 21 treibt nun die Flexibilisierung über das Rentenalter hinaus voran: Die Reform hat mit der Kündbarkeit der Teilpension ein neues Instrument geschaffen. Seit 2024 können Versicherte ihren Rentenbezug innert Jahresfrist anpassen. Das dürfte manche Pensionierte zurück in Teilzeitjobs bringen.

Abbildung A-4: Entwicklung des frühestmöglichen Rücktrittsalters bei Männern



5 Wahlmöglichkeit für Sparpläne

Der Trend zur Individualisierung der beruflichen Vorsorge ist ungebrochen. Fast zwei Drittel aller Kassen bieten heute Wahlmöglichkeiten für Sparpläne. Der Anteil ist im Vorjahresvergleich erneut angestiegen – von 60 auf 63 Prozent.

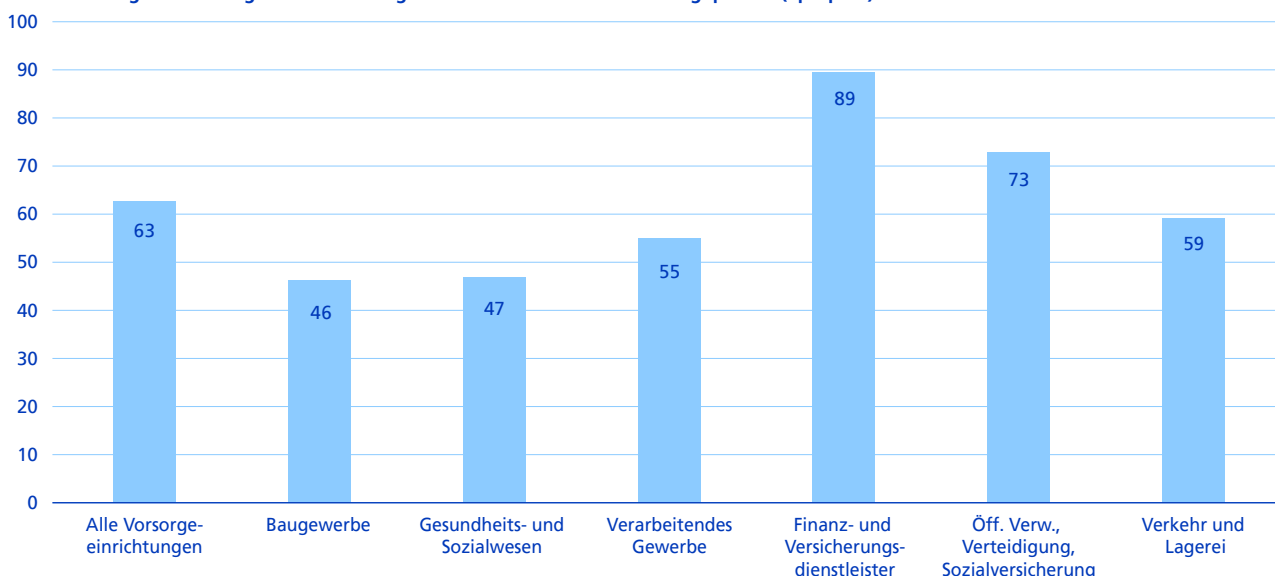
Spitzenreiter ist die Finanz- und Versicherungsbranche mit 89 Prozent. Eine starke Zunahme zeigte sich in den letzten Jahren in der Verwaltung. Hinkten die Kassen der öffentlichen Hand dem Trend lange hinterher, liegen sie heute mit 73 Prozent auf Platz zwei. Auch im Baugewerbe hat sich die Quote jüngst merklich erhöht – von 31 Prozent im Jahr 2022 auf aktuell 46 Prozent.

Ein Muss für Sammelstiftungen

Insbesondere Sammelstiftungen haben es erkannt: Versicherte wollen je nach Lebensphase selbst entscheiden, wie sie ihre Vorsorgegelder anlegen – risikofreudiger in jungen Jahren und konservativ kurz vor der Pensionierung. Die Kassen im Wettbewerb nutzen diese Entwicklung, um sich durch flexible Sparpläne zu profilieren. Beim Anschluss von Firmenkassen dürften individuelle Sparpläne für Arbeitgeber ein zentrales Kriterium bei der Wahl der Sammelstiftung sein.

Abbildung A-5: Wahlmöglichkeit zwischen Vorsorgeplänen (Sparplan)

% der Vorsorgeeinrichtungen mit Wahlmöglichkeiten zwischen den Vorsorgeplänen (Sparplan)



6 Leistungen

Die Altersleistungen aus der 2. Säule und der AHV für einen Lohn von 80'000 Franken haben sich auf einem Niveau von 70 Prozent eingependelt, mit geringen jährlichen Schwankungen. Nach der Zunahme im Vorjahr ging die Quote wieder leicht zurück.

Über dem gesetzlichen Leistungsziel

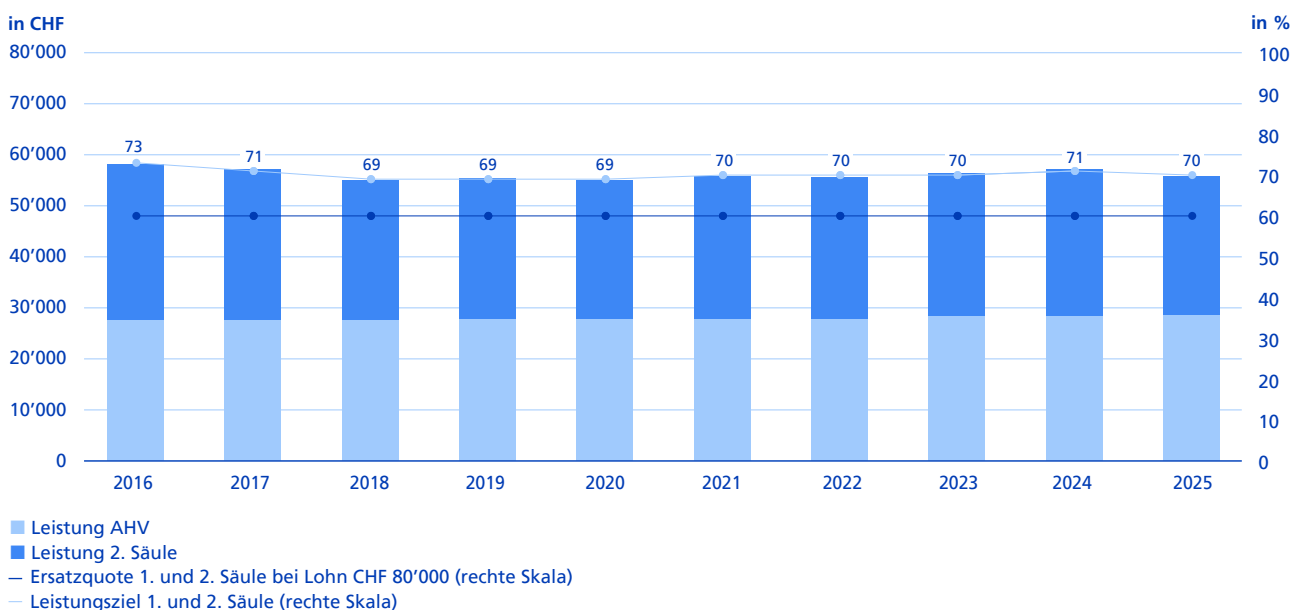
Auch an der Entwicklung der Ersatzquote zeigt sich: Die Kassen agieren bei Leistungsverbesserungen vorsichtig. Sie verteilen die hohen Reserven lieber über die jährliche Verzinsung als über langfristige Rentenerhöhungen. Leistungsverbesserungen werden nicht mehr mit langfristigen Folgen über Rentenerhöhungen umgesetzt. Da die Ersatzquote bei einem Lohn von 80'000 Franken mit 10 Prozentpunkten über dem gesetzlichen Leistungsziel liegt, besteht auch wenig Anlass, die Rentenleistungen zu erhöhen.

Sowohl die Prognosen bei den Umwandlungssätzen bis 2031 als auch die stabile Entwicklung der technischen Zinssätze lassen erwarten, dass der Beitrag der 2. Säule zur Altersvorsorge stabil bleiben wird.

Dennoch ist eine Zunahme der Ersatzquote zu erwarten. Mit der ersten Auszahlung der 13. AHV-Rente im Dezember 2026 dürfte das Niveau innert Jahresfrist deutlich ansteigen.

Die Ersatzquote hat sich auf dem Niveau von 70 Prozent eingependelt.

Abbildung A-6: Entwicklung des Leistungsziels für Altersrenten bei einem Lohn von 80'000 Franken



7 Aktive sowie Rentnerinnen und Rentner

Die demografische Schieflage bleibt das ungelöste Problem der beruflichen Altersvorsorge. Bei den Pensionskassen liegt das Verhältnis zwischen aktiv Versicherten und Rentnerinnen und Rentnern bereits fast bei 2:1. Die privaten Kassen verzeichnen pro 100 aktiv Versicherte bereits 45 Rentnerinnen und Rentner. Die Kassen der öffentlichen Hand sind mit einem Verhältnis von 100 zu 47 konfrontiert. Bei Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE PA) ist das Verhältnis mit 100 zu 15 hingegen deutlich vorteilhafter. Bei diesen Kassen sind tendenziell jüngere Belegschaften von Start-ups und KMU versichert.

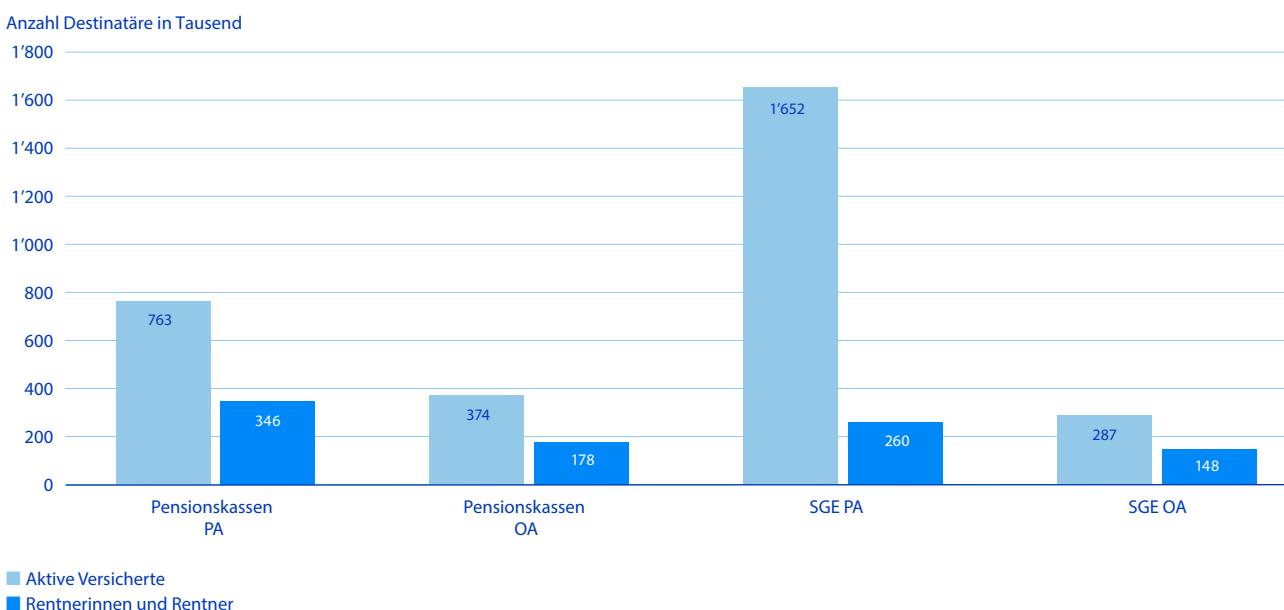
«Rentnerkassen» haben es schwer

Eine Pensionskasse mit einem gesunden Mix aus vielen aktiv Versicherten und wenigen Rentnerinnen und Rentnern hat mehrere entscheidende Vorteile: Eine junge Kasse kann zum einen flexi-

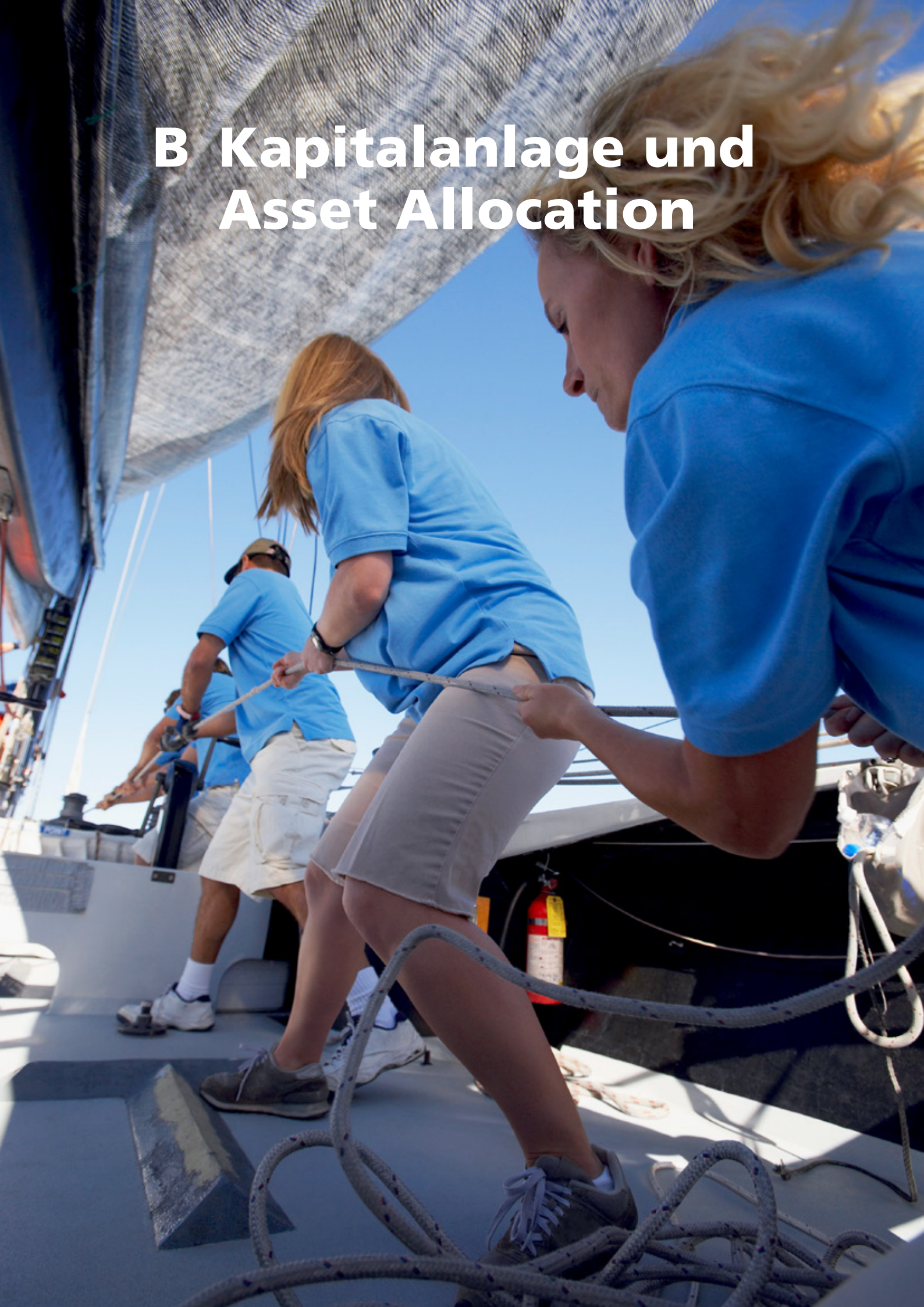
bler agieren. Wenn sie Umwandlungssätze, Beitragssätze oder Leistungen anpasst, spiegelt sich das rasch im Deckungsgrad, da weniger bestehende Rentenversprechen im Weg stehen. Zudem zahlen die aktiv Versicherten laufend Beiträge.

Eine «Rentnerkasse» lebt im Gegensatz dazu nur von der Rendite des angesparten Kapitals. Ein weiterer Nachteil dabei: Rentnerkapital muss sicher angelegt sein, während das Kapital der aktiv Versicherten risikoreicher angelegt werden kann – und Sicherheit kostet Rendite. Zudem sind Kassen mit einer unvorteilhaften Altersstruktur deutlich weniger flexibel, was Leistungskürzungen betrifft. Sinkt der Deckungsgrad, können Kassen mit vielen aktiven Versicherten die Beiträge erhöhen oder Leistungen kürzen. In einer «Rentnerkasse» ist das praktisch unmöglich. Die Leistungsversprechen sind garantiert.

Abbildung A-7: Aktive sowie Rentnerinnen und Rentner nach Kassenkategorien



B Kapitalanlage und Asset Allocation



1 Asset Allocation

Bei der Asset Allocation zeigen sich im Vorjahresvergleich zwei wesentliche Veränderungen: Während die Aktienanteile 1,4 Prozentpunkte zulegen, büssten Obligationen 0,9 Prozentpunkte ein.

Diese Entwicklung dürfte hauptsächlich auf die Wertveränderungen bei diesen beiden Anlageklassen zurückzuführen sein: Während Aktien im Jahr 2025 überdurchschnittlich hohe Renditen erzielten, bewegten sich Obligationen tendenziell seitwärts.

Aktien dominieren Portfolios mehr denn je

Mit einer Quote von 34,5 Prozent übertrifft der Aktienanteil den bisherigen Spitzenwert von 2021 und hat damit ein Allzeithoch erreicht. Die Zunahme des Aktienanteils verdeutlicht die wachsende Bedeutung dieser Anlageklasse, die mittlerweile einen dominierenden Anteil in den Portfolios der Pensionskassen einnimmt.

Obligationen hingegen haben über die letzten Jahre laufend an Bedeutung eingebüsst und machen im Schnitt nur noch 27,3 Prozent der Portfolios aus. Vor zehn Jahren waren Anleihen noch die grösste Anlageklasse.

An dritter Stelle folgen Immobilien, die aufgrund der Bewertungskonventionen geringeren Wertschwankungen ausgesetzt sind als Aktien und Obligationen. Der Anteil ging mit 0,1 Prozentpunkten minim zurück und liegt nun bei 24,8 Prozent. Wie bei den Aktien liegt die Quote auch bei den Immobilien höher als noch vor zehn Jahren.

Der Aktienanteil hat ein Allzeithoch erreicht.

Abbildung B-1: Asset Allocation 2016–2025

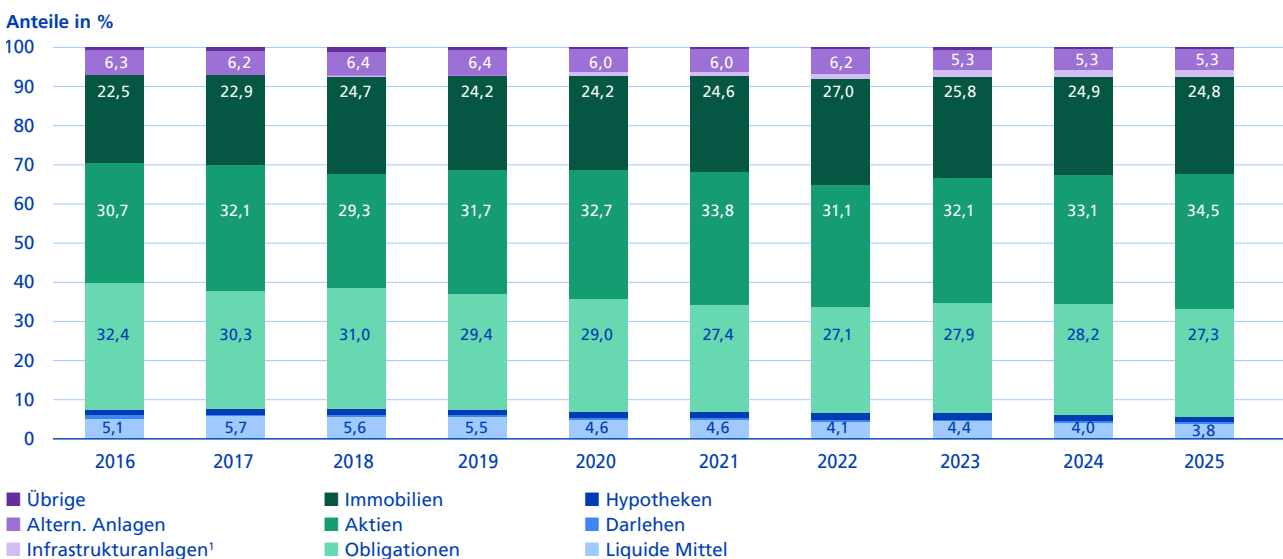


Tabelle B-1: Anlageklassen 2016–2025

Durchschnittliche Asset Allocation in %

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Liquide Mittel	5,1	5,7	5,6	5,5	4,6	4,6	4,1	4,4	4,0	3,8
Darlehen ab 2017*	0,8	0,5	0,5	0,5	0,7	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4
Obligationen in CHF	21,7	20,0	20,4	19,3	18,9	17,5	18,0	18,8	19,0	19,0
Obligationen Fremdwährungen	10,7	10,3	10,6	10,1	10,2	9,9	9,1	9,1	9,2	8,3
Aktien Inland	13,1	14,2	12,8	13,8	13,9	14,7	13,3	13,6	13,3	14,4
Aktien Ausland	17,6	18,0	16,5	17,9	18,8	19,1	17,8	18,5	19,7	20,1
Immobilien Inland	20,7	20,8	22,1	21,7	21,8	21,9	24,1	23,3	22,6	22,8
Immobilien Ausland	1,9	2,1	2,6	2,5	2,4	2,7	2,9	2,5	2,3	2,0
Hypotheken	1,2	1,3	1,3	1,4	1,5	1,5	1,9	1,8	1,7	1,5
Hedge Funds	1,4	1,2	1,3	1,1	1,2	1,1	1,0	0,8	0,8	0,6
Private Equity	0,9	0,8	0,9	1,1	1,2	1,4	1,7	1,6	1,5	1,4
Rohstoffe	0,9	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7
Infrastrukturanlagen	0,3	0,4	0,6	0,7	0,8	1,0	1,4	1,7	2,0	2,0
Nichttraditionelle Nominalwertanlagen	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4
Andere Alternative Anlagen	2,2	2,4	2,4	2,3	2,5	2,3	2,4	1,9	2,0	2,2
Übrige Aktiven	0,8	0,9	1,2	0,9	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,4
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

* bis 2016 Anlagen beim Arbeitgeber

Anteil der Schweizer Aktien nimmt stark zu

Wie die Detailauswertung der Anlageklassen zeigt, trugen zur starken Zunahme des Aktienanteils vor allem Schweizer Aktien bei – ihr Anteil nahm um 1,1 Prozentpunkte zu. Bei ausländischen Titeln war die Zunahme mit 0,4 Prozentpunkten hingegen deutlich schwächer. Bei den Obligationen büssten Anleihen in Fremdwährungen 0,9 Prozentpunkte ein, wogegen Schweizer-Franken-Obligationen unverändert blieben.

Anmerkung: Die tabellarisch angegebenen

Werte sind ungewichtete Durchschnitte. Jene der jährlichen Erhebung der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) sind hingegen vermögensgewichtet, was allfällige Differenzen zwischen den Daten erklärt. Zu berücksichtigen ist auch die grössere Zahl der von der OAK BV erfassten Vorsorgeeinrichtungen.

Tabelle B-2: Anlageformen und Kassengrösse

Mittelwert Vermögensanteil pro Vermögensgruppe in %

	< 50 Mio.	50–100 Mio.	100–500 Mio.	500–1'000 Mio.	1'000–5'000 Mio.	> 5'000 Mio.
Anlagestiftungen	21,3	20,5	22,5	20,9	17,6	15,8
Anlagefonds	50,6	55,9	53,2	52,1	41,5	35,9
– davon Exchange Traded Funds (ETF)	4,8	5,5	9,5	8,4	0,5	0,0
Beteiligungsgesellschaften	1,5	1,7	2,0	2,4	2,8	2,4
Kategorienmandate	10,5	15,3	15,2	8,4	27,4	40,2
Gemischte Mandate	52,2	38,3	46,8	40,5	17,3	3,5
Strukturierte Produkte	0,1	0,1	0,7	0,1	0,2	0,0
Immobilien Schweiz: Direkte Anlagen	7,8	11,7	7,2	7,5	11,4	11,9
Immobilien Schweiz: Indirekte Anlagen	15,7	13,1	17,1	16,7	12,8	8,8
Immobilien Ausland: Direkte Anlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4
Immobilien Ausland: Indirekte Anlagen	3,3	4,0	3,2	3,6	3,0	3,5
Indexanlagen	14,0	14,3	32,2	35,8	37,1	35,9
Anlagen nach ESG-Kriterien	31,0	46,6	18,8	31,8	59,4	51,5

Beim Vergleich der Asset Allocation von grossen und kleinen Kassen zeigen sich in den meisten Anlageklassen klar erkennbare Unterschiede. So nehmen die Investitionen in Indexanlagen und Beteiligungsgesellschaften mit der Kassengrösse zu. Die Anteile an Exchange Traded Funds (ETF) wurden 2025 erstmalig erhoben. Die grössten Anteile halten primär kleine und mittlere Kassen. Auch Kategorienmandate und direkte Immobilienanlagen sind bei grösseren Kassen stärker verbreitet. Kleinere und mittlere Kassen nutzen hingegen eher indirekte Immobilienanlagen, Anlagefonds, gemischte Mandate und Anlagestiftungen.

Unterschiede bei ESG-Anlagen nehmen ab
ESG-Anlagen waren jahrelang eine Domäne der grösseren Kassen. Die Regel, wonach der Anteil

an ESG-Anlagen mit zunehmender Grösse wächst, gilt heute nur noch bedingt – zumal der Anteil bei den grössten Kassen 2025 stark geschrumpft ist. Bei den Vorsorgeinstituten mit einem Anlagevermögen von mehr als 5 Milliarden Franken ist der Anteil im Vergleich zu 2024 von 61,5 Prozent auf 51,5 Prozent zurückgegangen.

Gleichzeitig bestätigt sich die Beobachtung des Vorjahrs, dass kleinere Kassen vermehrt in ESG-Anlagen investieren. In den beiden kleinsten Kassenkategorien legte die Anlageklasse stark zu: Bei Kassen mit einem Anlagevermögen von weniger als 50 Millionen Franken stieg der Anteil an ESG-Anlagen von 21,8 auf 31 Prozent. Kassen mit einem Anlagevermögen zwischen 50 und 100 Millionen Franken verzeichneten gar eine noch stärkere Zunahme von 36,9 auf 46,6 Prozent.

Tabelle B-3: Entwicklung der Vermögensanteile in Anlagefonds, Anlagestiftungen und indextierten Anlagen

Mittelwert Vermögensanteil in %

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Anlagefonds	43,2	42,2	46,0	44,1	41,6	43,5	41,3	41,9	44,9	45,0
Anlagestiftungen	21,4	22,0	19,0	20,3	19,7	20,4	19,9	21,6	20,5	19,2
Indexanlagen	26,8	28,1	29,0	31,1	30,1	28,7	30,5	32,7	30,2	32,4

Indexanlagen legen weiter zu

In den letzten Jahren haben vor allem mittlere und grössere Pensionskassen vermehrt in Indexanlagen investiert. Seit 2016 hat diese Anlagekategorie von 26,8 auf 32,4 Prozent zugelegt. Die überraschende Abnahme im Vorjahr wurde 2025 durch eine fast ebenso starke Zunahme kompensiert. Damit kann von einer Trendwende nicht die Rede sein. Bei Kassen mit einem Anlagevermögen von über einer Milliarde Franken macht diese Kategorie inzwischen sogar rund 37 Prozent aus.

Während bei den Anlagestiftungen der Anteil 2016 bei 21,4 Prozent lag, waren es 2025 noch 19,2 Prozent. Bei den kleineren und mittleren Kassen liegt die Quote jedoch noch knapp über 20 Prozent.

Anlagefonds blieben mit 45 Prozent weiterhin das beliebteste der drei Anlagegefässe. Der Anteil hat seit 2022 stetig zugenommen. Insbesondere bei kleinen und mittelgrossen Kassen liegt hier das Schwergewicht. Vorsorgeinstitute mit Anlagevermögen von weniger als einer Milliarde Franken haben häufig mehr als die Hälfte der Gelder in Fonds investiert.

Immobilien rücken näher an Obligationen

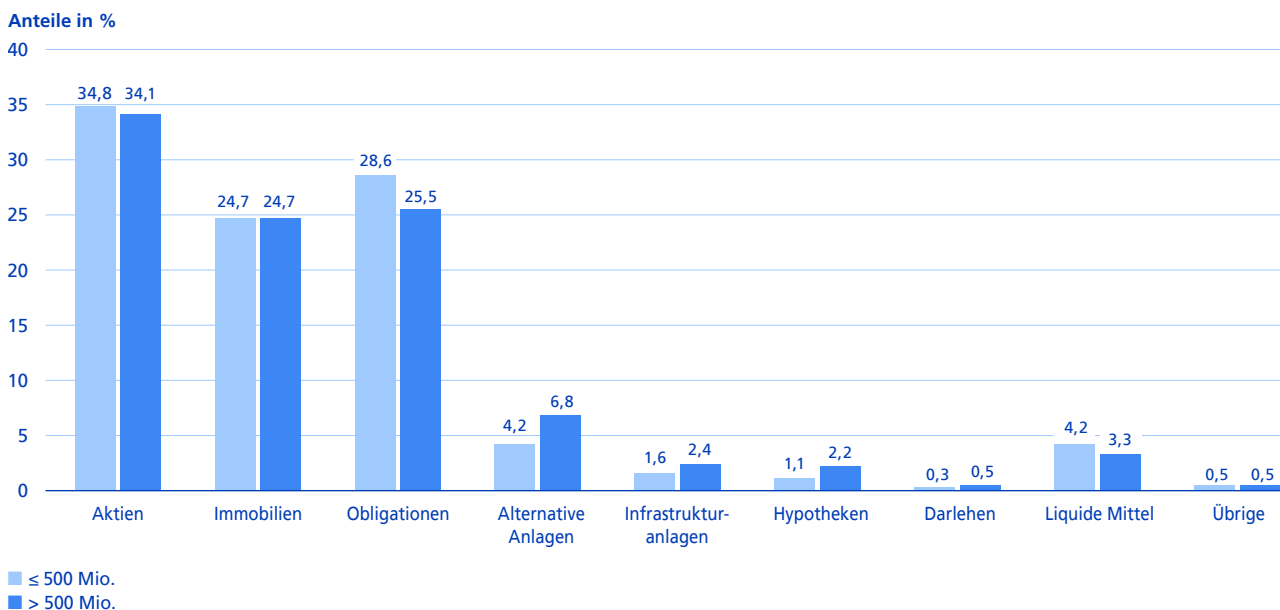
Beim Vergleich der Anlageklassen von kleinen und grossen Pensionskassen zeigen sich erfahrungsgemäss wesentliche Unterschiede. Kleinere Kassen sind weniger breit aufgestellt: Während Kassen mit einem Anlagevermögen von weniger als 500 Millionen Franken vor allem über Aktien, Obligationen und Immobilien verfügen, halten grössere Kassen mehr alternative Anlagen, Infrastruktur und Hypotheken.

Mit Blick auf die drei wichtigsten Kategorien fällt der rekordhohe Aktienanteil in beiden Kassenkategorien mit über einem Drittel auf. Demgegenüber steht ein geringerer Anteil an Obligationen, wobei die Bestände bei den kleineren Kassen wie üblich deutlich grösser sind. Immobilien sind für grosse und kleine Kassen von ähnlicher Bedeutung – sie machen in den Portfolios beider Kategorien rund ein Viertel aus. Der Anteil liegt bei den grösseren Kassen nur noch

knapp hinter den Obligationen. Über die letzten Jahre ist der Unterschied laufend kleiner geworden. In dieser Entwicklung spiegeln sich zum einen die Wertveränderungen bei diesen beiden Anlageklassen. Zum anderen dürften die grösseren Kassen Obligationen vermehrt auch durch Immobilien oder Aktien ersetzt haben.

In den übrigen Anlageklassen ist das Bild fast deckungsgleich mit dem Vorjahr. Die grösste Veränderung zeigt sich bei den liquiden Mitteln: Während der Anteil bei den kleineren Kassen um 0,3 Prozentpunkte gesunken ist, hat er bei den grösseren Kassen um 0,1 Prozentpunkte zugenommen.

Abbildung B-2: Kassengrösse und Asset Allocation



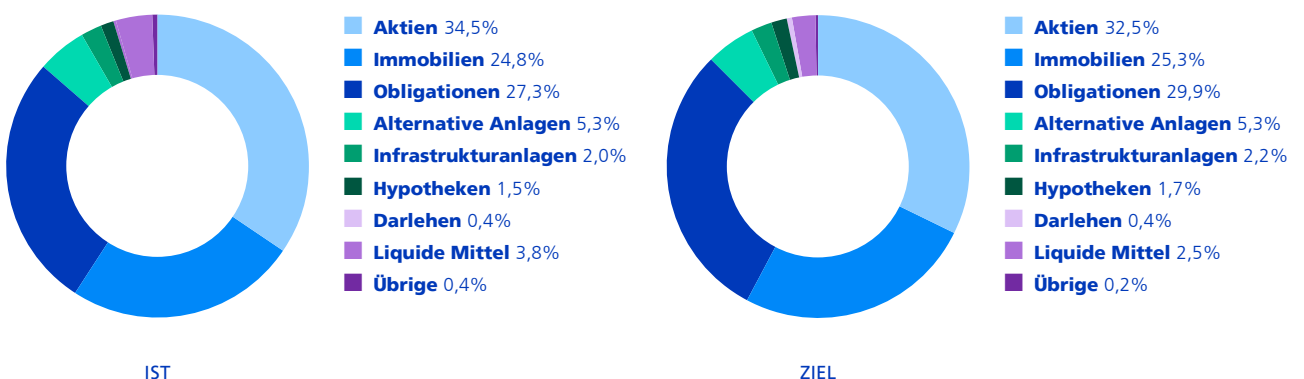
Ist- und Ziel-Allokation nahe beieinander

Vergleicht man den Ist-Zustand der Asset Allocation mit den Zielwerten, zeigt sich, dass sich die Kassen nahe um ihre Zielwerte bewegen. So wollen die Kassen die rekordhohen Aktienbestände etwas abbauen. Im Schnitt streben die Vorsorgewerke eine Reduktion von 34,5 auf 32,5 Prozent an.

Die Bestände an Obligationen sollen hingegen ausgebaut werden – von 27,3 auf 29,9 Prozent. Auch bei den Immobilien sind Zukäufe geplant, wenn auch in deutlich kleinerem Ausmass. Der Anteil soll von aktuell 24,8 auf 25,3 Prozent steigen. Bei Hypotheken und Infrastrukturanlagen ist ebenfalls ein leichter Ausbau geplant.

Abgebaut werden sollen hingegen liquide Mittel. Der Zielwert liegt wie schon in den Vorjahren weit unter der aktuellen Quote. Statt eines Anteils von 3,8 Prozent streben die Kassen im Schnitt 2,5 Prozent an. Somit dürfte der Abbau der liquiden Mittel weiter anhalten.

Abbildung B-3: Asset Allocation im Vergleich Ist und Ziel



2 Immobilienanlagen

Immobilien haben in den Portfolios der Pensionskassen über die letzten zehn Jahre an Bedeutung gewonnen. In den Jahren 2022 und 2023 machten Schweizer Immobilienanlagen erstmals über ein Viertel des Durchschnittsportfolios aus. Mittlerweile liegt der Anteil mit 23,8 Prozent wieder etwas tiefer. Ausländische Immobilien steuern mit 2 Prozent weiterhin nur einen kleinen Anteil bei.

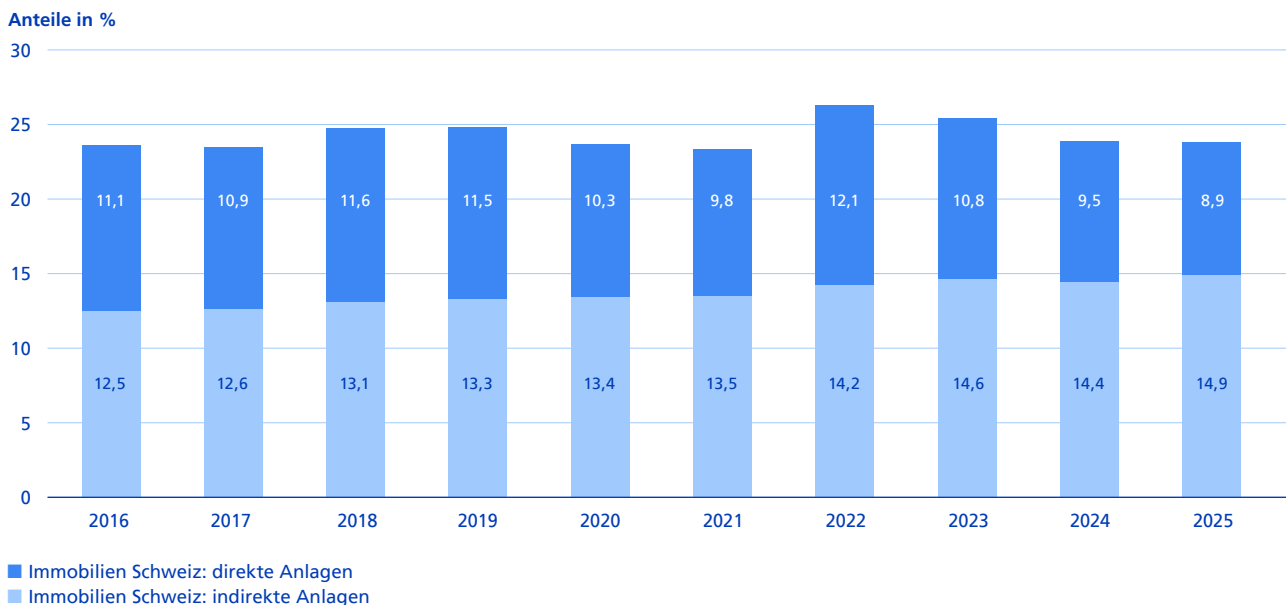
Indirekte Anlagen verdrängen direkte

Bei den Investitionen in Immobilien zeigte sich in den letzten Jahren ein deutlicher Trend zu indirekten Anlagen. Lagen diese 2016 noch fast gleichauf mit direkten Immobilienanlagen, haben sich die Verhältnisse seither klar zugunsten von Fondslösungen verschoben.

Nach der leichten Abnahme im Vorjahr nahm der Anteil an indirekten Immobilienanlagen 2025 einmal mehr zu. Durch das Plus um 0,5 Prozentpunkte machen Immobilienfonds 14,9 Prozent des durchschnittlichen Portfolios aus. Vor zehn Jahren waren es noch lediglich 12,5 Prozent.

Der Anteil an direkten Immobilienanlagen hingegen ging zum dritten Mal in Folge zurück. Seit 2022 ist die Quote stark gesunken – von 12,1 auf 8,9 Prozent.

Abbildung B-4: Entwicklung von direkten und indirekten Immobilienanlagen



3 Alternative Anlagen

Nachdem alternative Anlagen in den Portfolios der Pensionskassen lange Zeit ein starkes Wachstum verzeichneten, hat sich dieses in den letzten Jahren stabilisiert. Wie bereits im Vorjahr notierte der Anteil 2025 erneut bei 5,3 Prozent.

Rückläufige Trends in fast allen Kategorien

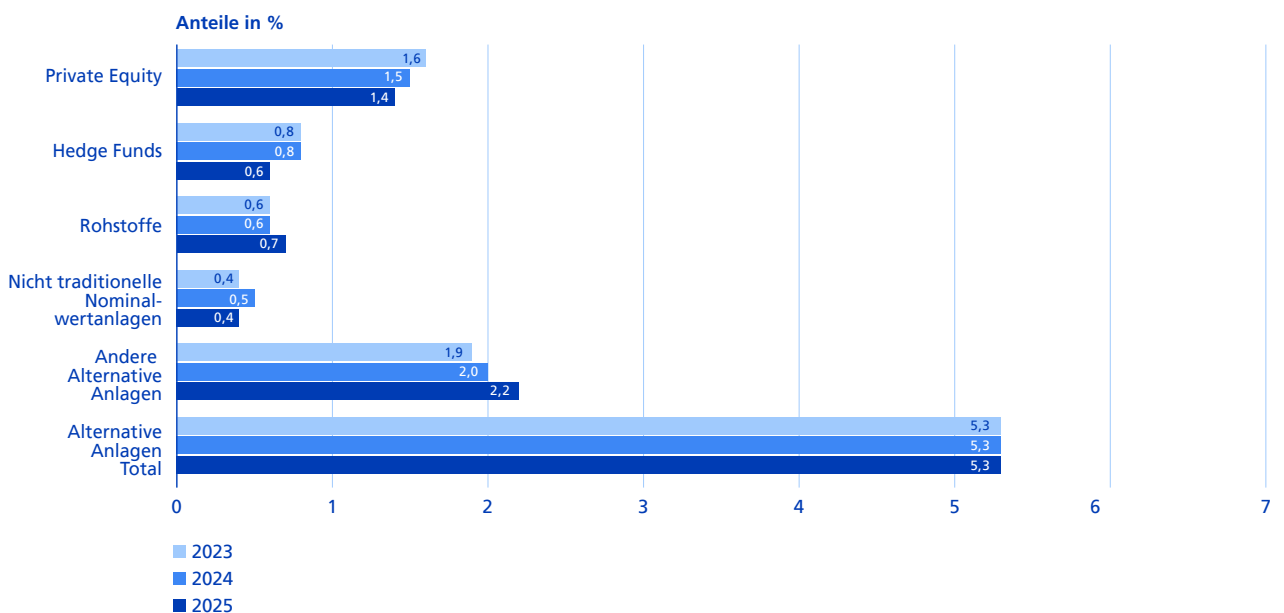
In den meisten Unterkategorien von alternativen Anlagen zeigt sich ein rückläufiger Trend. Bei den Hedge Funds kam es im vergangenen Jahr zu einem Rückgang von 0,8 auf 0,6 Prozent. Vor zehn Jahren lag der Anteil noch bei 1,4 Prozent.

Investitionen in nicht börsennotierte Unternehmen blieben 2025 marginal rückläufig: Private Equity bewegte sich von 1,5 auf 1,4 Prozent. Auch nicht traditionelle Nominalwertanlagen verzeichneten einen Rückgang um 0,1 Prozentpunkte.

Einzig Rohstoffe sowie das Sammelgefäss «Andere Alternative Anlagen» haben um 0,1 beziehungsweise 0,2 Prozentpunkte zugelegt.

Der Anteil alternativer Anlagen bleibt stabil bei 5,3 Prozent.

Abbildung B-5: Alternative Anlagen im Mehrjahresvergleich



4 Fremdwährungsanlagen

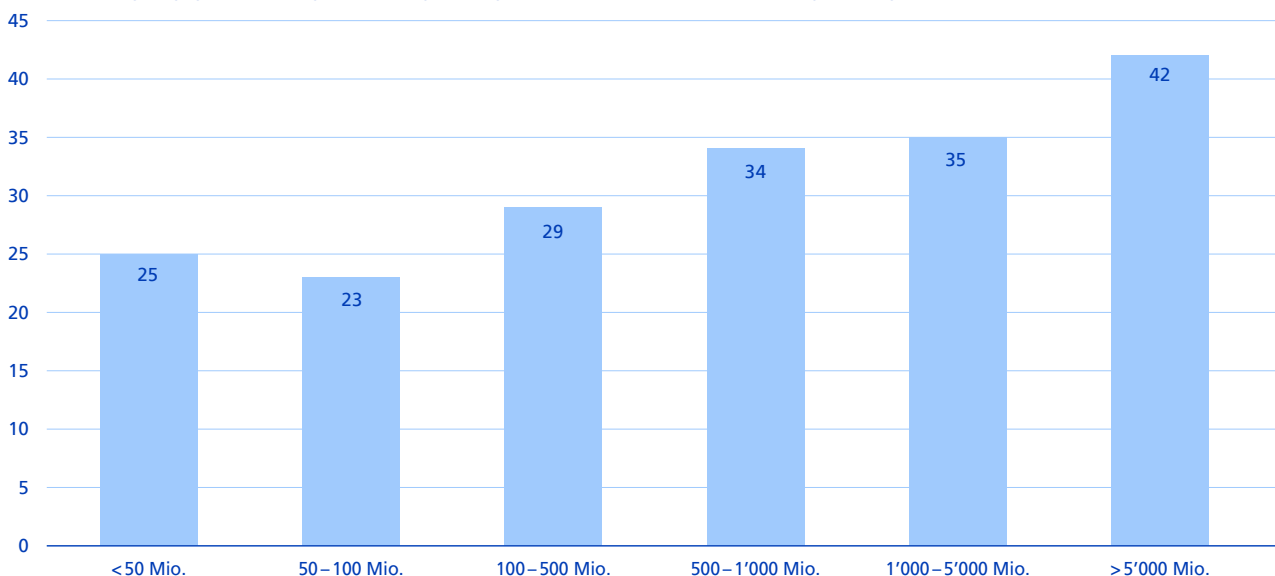
Die Fremdwährungsrisiken der Pensionskassen nehmen mit dem Anlagevermögen stetig zu: Der Anteil der Anlagen in Fremdwährungen am Gesamtvermögen ist bei den grössten Kassen deutlich höher als bei den kleinsten.

In den meisten Grössen Kategorien zeigen sich im Vergleich mit dem Vorjahr keine oder nur geringfügige Veränderungen. Auffällig ist einzig die starke Abnahme bei den kleinsten Kassen mit einem Anlagevermögen von unter 50 Millionen Franken. Ihr Anteil an Fremdwährungsanlagen ist 2025 von 28 auf 25 Prozent gesunken, nachdem der Wert in den letzten Jahren stets konstant geblieben war. Die nächstgrösseren Kategorien geben jedoch keine Hinweise darauf, dass kleinere Kassen ihr Fremdwährungsengagement erhöht hätten.

Sowohl bei grossen als auch bei kleinen Kassen hat sich der Anteil der Fremdwährungsanlagen im vergangenen Jahr durchs Band leicht reduziert. Dies dürfte eine Folge der Aufwertung des Frankens sein, wodurch sich der Wert der Fremdwährungsanlagen im Verhältnis zu den Anlagen in Schweizer Franken reduziert hat.

Abbildung B-6: Strategisches Fremdwährungsengagement

Fremdwährungsengagement in % gemäss Anlagestrategie (Mittelwert) sortiert nach Vorsorgevermögen

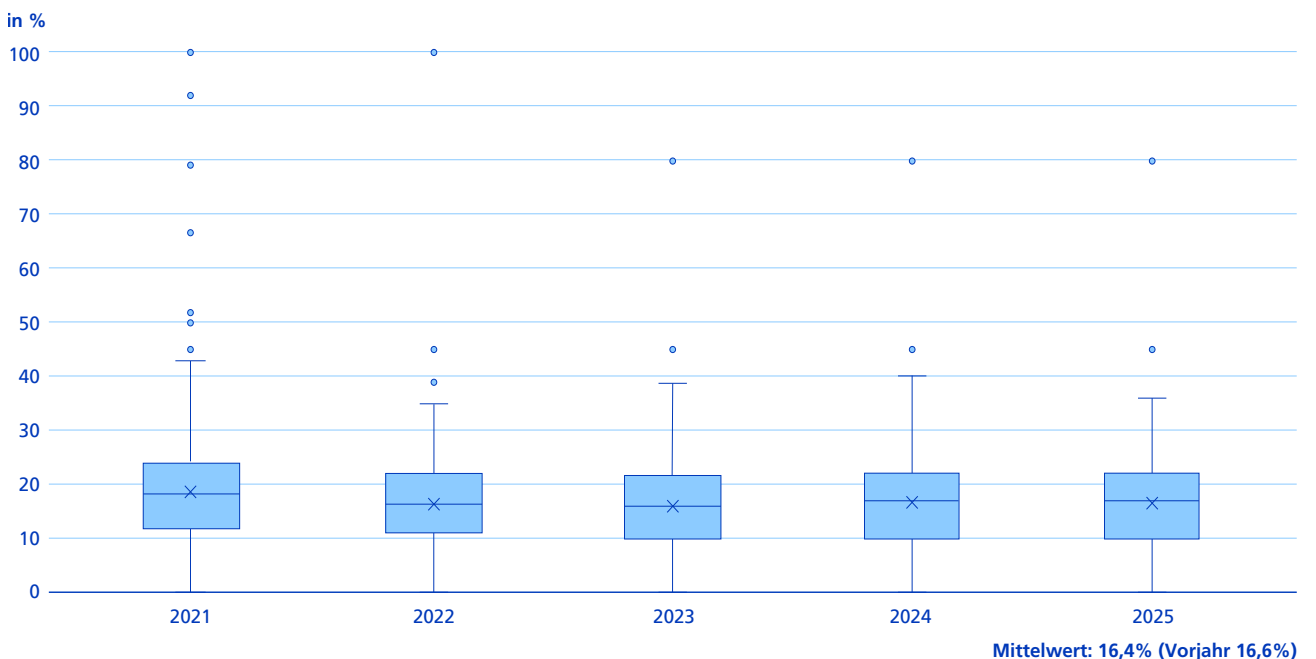


Trend zur Absicherung hält an

Im Schnitt hatten die Pensionskassen in den vergangenen fünf Jahren zwischen 15 und 20 Prozent ihrer Fremdwährungsanlagen nicht abgesichert, wobei der Anteil tendenziell abgenommen hat – so auch im vergangenen Jahr. Im Vergleich mit 2024 ist der Mittelwert der nicht abgesicherten Fremdwährungsanlagen von 16,6 auf 16,4 Prozent zurückgegangen.

Die Anzahl der Kassen mit hohen Anteilen nicht abgesicherter Währungsrisiken ist in den letzten Jahren sichtlich zurückgegangen. Wie schon in den Vorjahren gab es keine Kasse mehr, die Währungsrisiken gänzlich ungesichert liess.

Abbildung B-7: Nicht abgesicherte Währungsrisiken



5 Kategorienbegrenzung und Erweiterungsbeurteilung

Die BVV-2-Richtlinien geben Bandbreiten für die Anteile der Anlageklassen vor. Diese sollen die Diversifikation gewährleisten und Risiken begrenzen. Die Quoten geben für Aktien maximal 50 Prozent vor, für Immobilien 30 Prozent und für alternative Anlagen 15 Prozent.

Den Pensionskassen ist es aufgrund der Ausnahmeklausel in BVV 2 Art. 50 Abs. 4 möglich, die vorgegebenen Limiten zu überschreiten, sofern eine qualifizierte Begründung erfolgt und die entsprechende Risikofähigkeit gegeben ist.

Dritter Rückgang in Folge

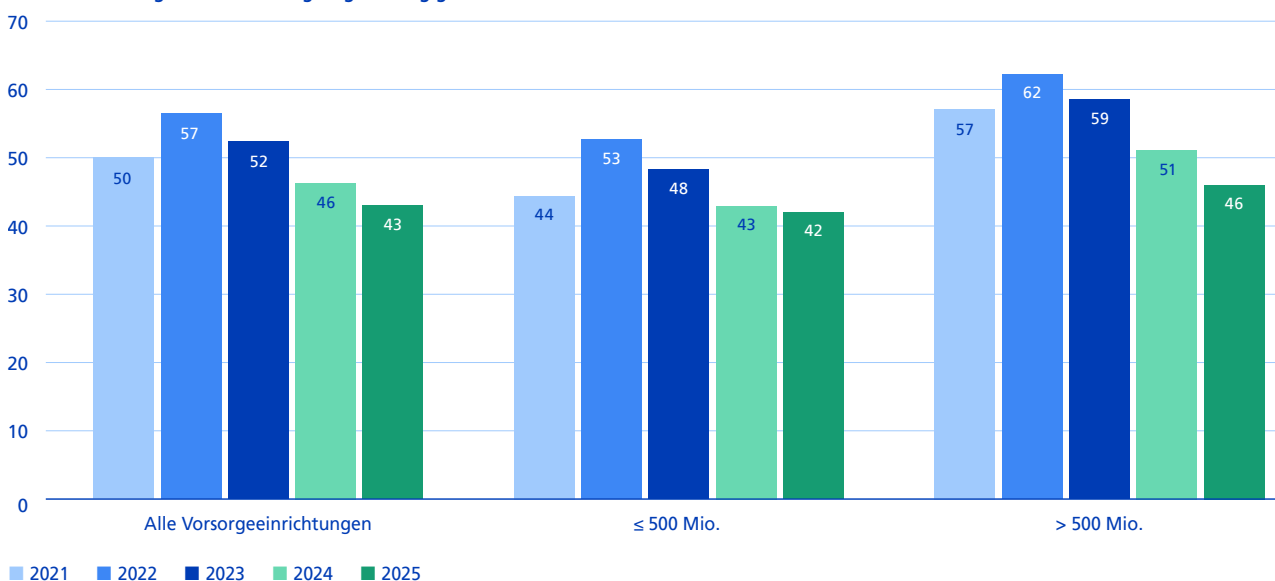
Seit der Zinswende im Jahr 2022 nutzen die Kassen die Erweiterungsbeurteilung deutlich seltener, da der Fokus durch die höheren Zinsen wieder verstärkt auf Obligationen lag und die Bandbreiten in dieser Anlageklasse mit bis zu 50% deutlich grösser sind. 2025 ging die

Nutzung zum dritten Mal in Folge zurück.

Nahmen vor vier Jahren noch weit mehr als die Hälfte der Kassen Erweiterungsbeurteilungen in Anspruch, liegen die Quoten inzwischen wieder etwas tiefer. Bei den Kassen mit einem Anlagevermögen von weniger als 500 Millionen Franken beträgt der Anteil nur 42 Prozent, bei den grösseren Kassen liegt er bei 46 Prozent.

Abbildung B-8: Nutzung der Erweiterungsbeurteilung nach Grösse der Vorsorgeeinrichtung

%-Anteil Nutzung der Erweiterungsbeurteilung gemäss BVV 2 Art. 50 Abs. 4



Kleine Kassen fokussieren auf Immobilien

Kassen mit einem Anlagevermögen von weniger als 500 Millionen Franken setzen die Erweiterungsbegründung mit Abstand am häufigsten bei Immobilien ein. Über zwei Drittel der Erweiterungsbegründung wurde für diese Kategorie genutzt. Nach der stabilen Entwicklung im Vorjahr stagnierte der Anteil der Nutzung und liegt aktuell bei 71 Prozent. Das bedeutet, dass der Immobilienanteil bei über zwei Dritteln der kleineren Kassen über der gesetzlichen Bandbreite von 30 Prozent liegt.

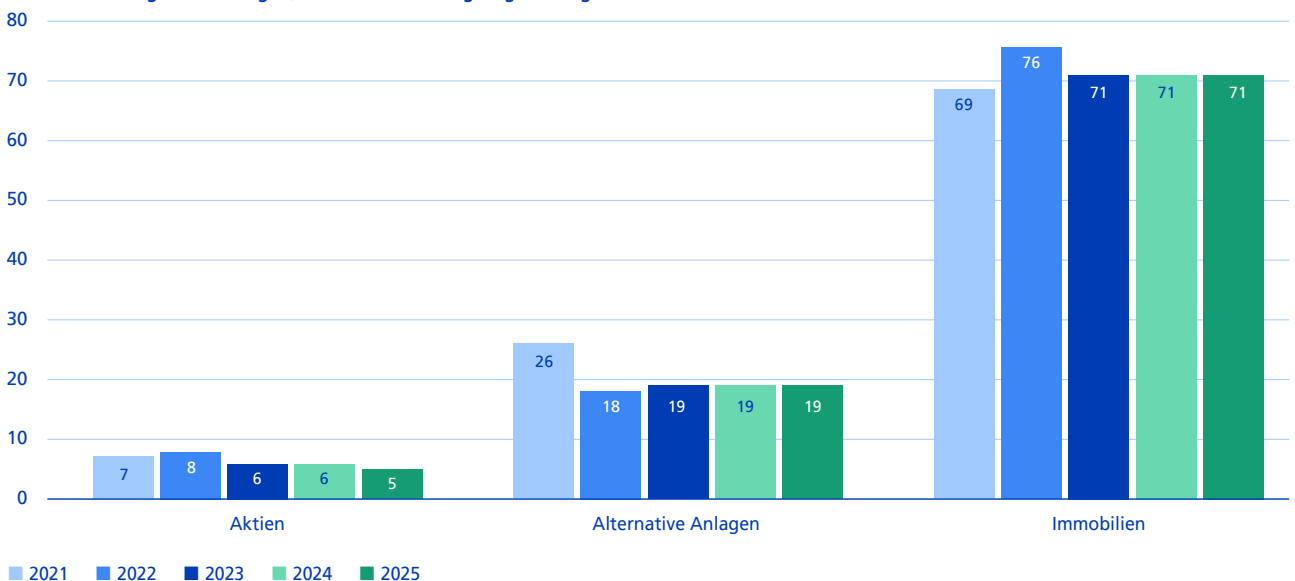
Jede fünfte Erweiterungsbegründung der kleineren Kassen betrifft alternative Anlagen. Das ist deutlich weniger als bei den grösseren Kassen, bei denen die Nutzung der Erweiterungsbegründung in dieser Kategorie deutlich häufiger ist. Dennoch ist dieser Anteil erstaunlich hoch, da diese Anlageklasse in den Portfolios der kleineren

ren Kassen im Schnitt nur rund 4 Prozent ausmacht. Damit ist ein Fünftel der kleineren Kassen überraschend stark in dieser Kategorie engagiert. Schliesslich liegt die gesetzliche Limite bei 15 Prozent, also weit höher als der durchschnittliche Anteil bei diesen Kassen.

Bei Aktien bleiben Erweiterungsbegründungen hingegen die Ausnahme – das gilt sowohl für kleine als auch für grosse Kassen. Die gesetzlichen Bandbreiten werden hier offensichtlich seltener verletzt.

Abbildung B-9: Erweiterungsbegründungen nach Anlagekategorie bei Vorsorgeeinrichtungen ≤ 500 Mio.

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die die Erweiterungsbegründung nutzen



Mehr Anträge bei den grösseren Kassen

Bei den Erweiterungsbegründungen der Kassen mit einem Anlagevermögen von über 500 Millionen Franken zeigt sich ein anderes Bild als bei den kleineren. Die Anträge legten in allen drei Kategorien nochmals zu. Im Unterschied zu den kleineren Kassen fällt zudem auf, dass sich alternative Anlagen und Immobilien bei den grösseren Kassen fast die Waage halten.

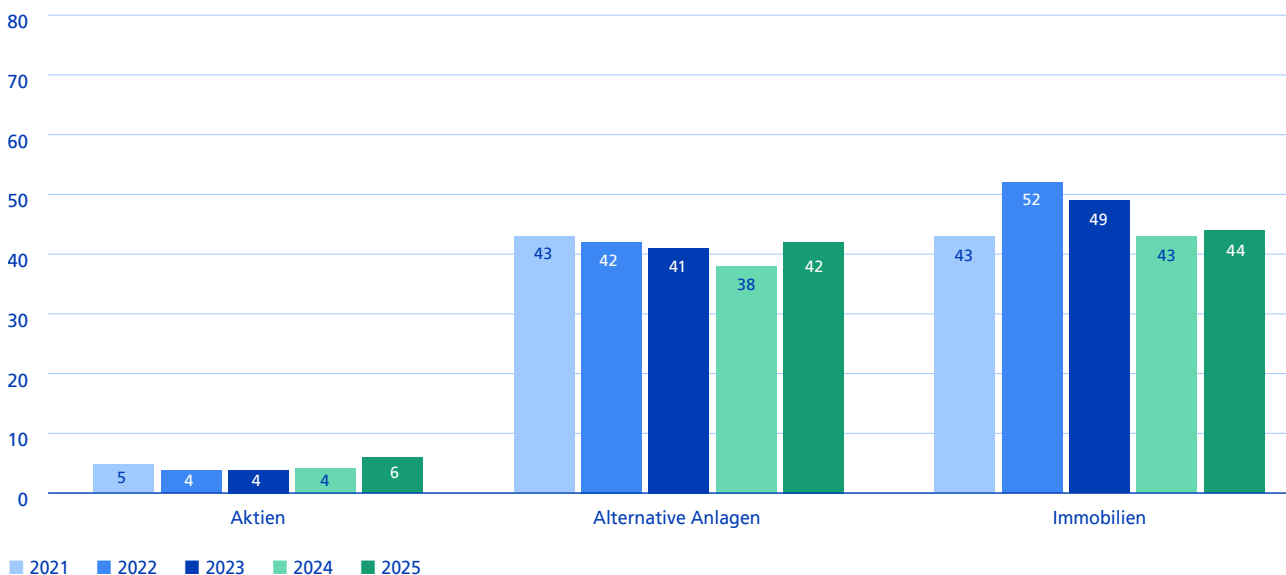
Wie ein Vergleich der Asset Allocation zeigt, sehen grössere Kassen in alternativen Anlagen deutlich mehr Potenzial. Der Anteil im Portfolio der Kassen mit einem Anlagevermögen von

mehr als 500 Millionen Franken ist mit rund 7 Prozent fast doppelt so gross wie bei den kleineren Kassen. Die hohe Anzahl an Erweiterungsbegründungen zeigt jedoch, dass die Quoten bei zahlreichen Kassen deutlich höher sind: 42 Prozent überschreiten aktuell das Limit bei den alternativen Anlagen von 15 Prozent.

Auch in der Kategorie Aktien stieg der Anteil an Erweiterungsbegründungen deutlich an – von 4 auf 6 Prozent. Die grösseren Kassen kommen mit ihren Aktienanteilen offensichtlich vermehrt ans Limit. Diese Entwicklung spiegelt sich im Allzeithoch bei den Aktienanteilen.

Abbildung B-10: Erweiterungsbegründungen nach Anlagekategorie bei Vorsorgeeinrichtungen > 500 Mio.

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die die Erweiterungsbegründung nutzen



6 Nachhaltigkeit

Zahlreiche Pensionskassen haben in den letzten Jahren ESG-Kriterien in ihren Anlagereglementen verankert. Mittlerweile ist dies bereits bei über einem Drittel der Fall, während es 2015 erst 8 Prozent waren.

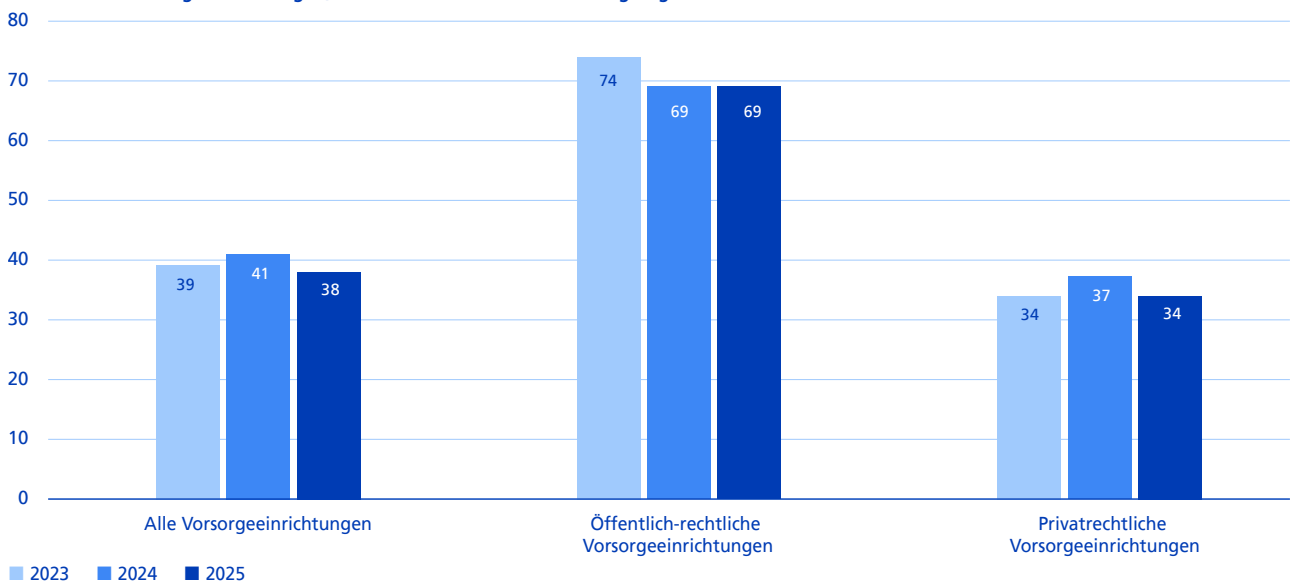
In letzter Zeit stagnierte die Zunahme bei der Verankerung von ESG-Kriterien jedoch zusehends. Seit 2023 beträgt der Anteil über alle Kassen hinweg um die 40 Prozent, wobei sich die leichten jährlichen Schwankungen durch die veränderte Zusammensetzung des Samples erklären lassen.

Bei öffentlich-rechtlichen Pensionskassen sind ESG-Richtlinien deutlich stärker verbreitet als bei privaten Kassen. Über zwei Drittel der Kassen der öffentlichen Hand haben diese in ihren Reglementen verankert, während bei den privatrechtlichen Kassen der Anteil nur etwa halb so gross ist.

Bei den Kassen der öffentlichen Hand sind ESG-Kriterien deutlich stärker verbreitet.

Abbildung B-11: Verankerung von ESG-Kriterien bei Pensionskassen im Anlagereglement

%-Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, bei denen ESG-Kriterien im Anlagereglement verankert sind



Nachhaltigkeitsinitiativen stagnieren

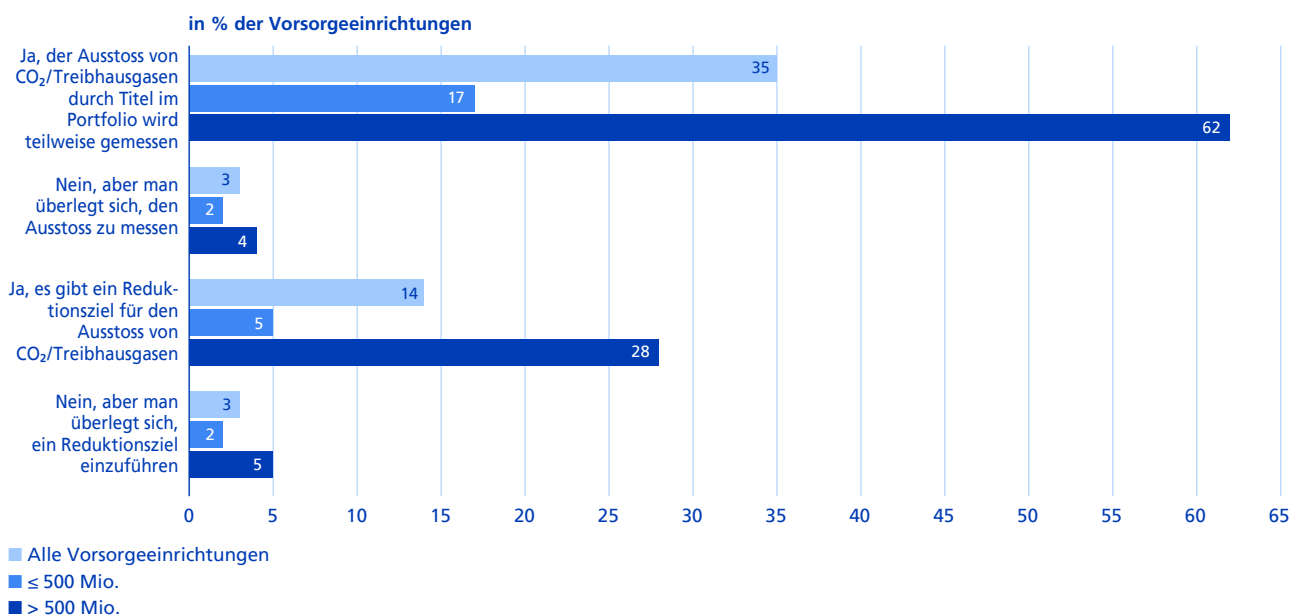
Die Festlegung von ESG-Kriterien verbinden die Pensionskassen in aller Regel mit der Messung der Treibhausgase im Portfolio. Rund jede dritte Kasse misst die CO₂-Emissionen ihrer Anlagen zumindest teilweise. Der Anteil hat sich in den letzten Jahren um 35 Prozent stabilisiert.

Mit CO₂-Reduktionszielen zeigen sich die Kassen hingegen zurückhaltender. Nur 14 Prozent der Kassen setzen sich diesbezüglich Ziele – genau gleich viele wie im Vorjahr.

Damit zeigen sich im Bereich Nachhaltigkeit kaum noch Fortschritte. Pensionskassen, die noch keine entsprechenden Massnahmen umgesetzt haben, sind skeptisch.

Der Vergleich von grossen und kleinen Kassen macht deutlich, dass Kassen mit Anlagevermögen von über 500 Millionen Franken mit Blick auf die Nachhaltigkeit wesentlich mehr Initiative zeigen: Fast zwei Drittel messen die Emissionen des Portfolios, während es bei den kleineren Kassen nur 17 Prozent sind. Auch mit Blick auf Reduktionsziele sind die grossen Kassen deutlich ambitionierter. Über ein Viertel setzt sich Ziele, während dies bei den kleineren Kassen nur auf jedes zwanzigste Vorsorgeinstitut zutrifft.

Abbildung B-12: Messung von CO₂/Treibhausgasen im Portfolio und Reduktionsziel



ESG-Kriterien werden nicht gelockert

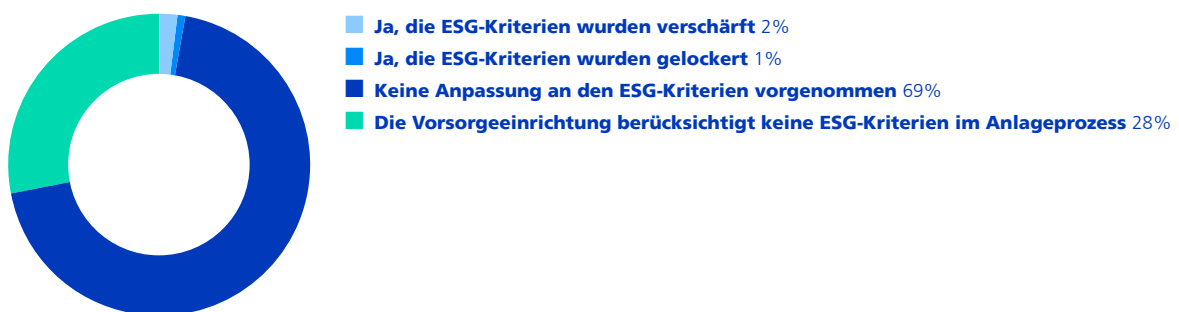
Obwohl das Engagement bei Nachhaltigkeitsinitiativen – wie etwa der Messung der Treibhausgasemissionen – stagniert hat, beabsichtigen die meisten Kassen keine Lockerung der ESG-Kriterien, wie beispielsweise den Verzicht auf Investitionen mit Bezug zur Rüstungsindustrie. In der Tendenz bleibt die Situation stabil: 2 Prozent der Kassen haben sich strengere Vorgaben gesetzt und nur 1 Prozent haben die Vorgaben gelockert. Dagegen berücksichtigen 28 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen keine ESG-Kriterien im Anlageprozess.

Die meisten Kassen haben keine Anpassungen an den ESG-Kriterien vorgenommen.

Abbildung B-13: Anpassung der ESG-Kriterien

in % der Vorsorgeeinrichtungen, die geantwortet haben

Wurden bei Ihrer Vorsorgeeinrichtung die ESG-Kriterien bezüglich des Anlageprozesses angepasst?



C Performance



1 Performance

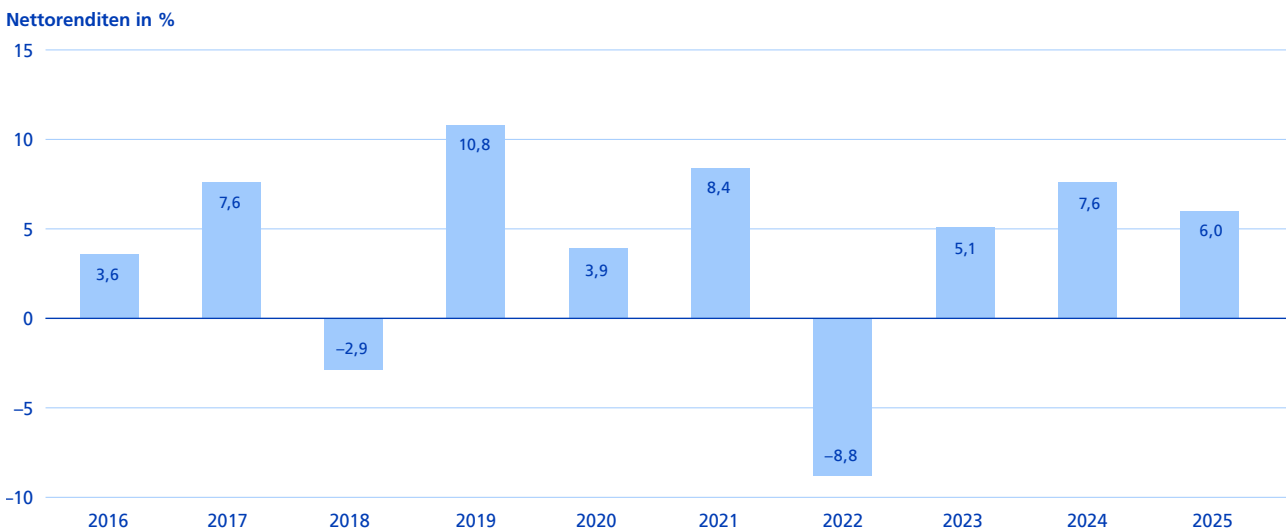
2025 war ein durchzogenes Börsenjahr: Nach den Turbulenzen in der Folge des US-Zollstreits erholten sich die Finanzmärkte im zweiten Halbjahr zusehends. Die Kursgewinne in den letzten Monaten waren stark genug, um die Einbussen des zweiten Quartals wettzumachen.

Zum Jahresende erzielte der dritte Beitragszahler ein sattes Plus: Mit einer durchschnittlichen Nettorendite von 6 Prozent war 2025 für die Pensionskassen das fünftbeste Anlagejahr der letzten zehn Jahre.

Im Vorjahr lag die Rendite mit 7,6 Prozent zwar höher, dennoch ist das Jahr als überdurchschnittlich zu bewerten – liegt die Rendite doch deutlich über dem 10-Jahres-Schnitt von 4 Prozent.

Mit 6 Prozent liegt die Performance deutlich über dem 10-Jahres-Schnitt.

Abbildung C-1: Nettorenditen 2016–2025



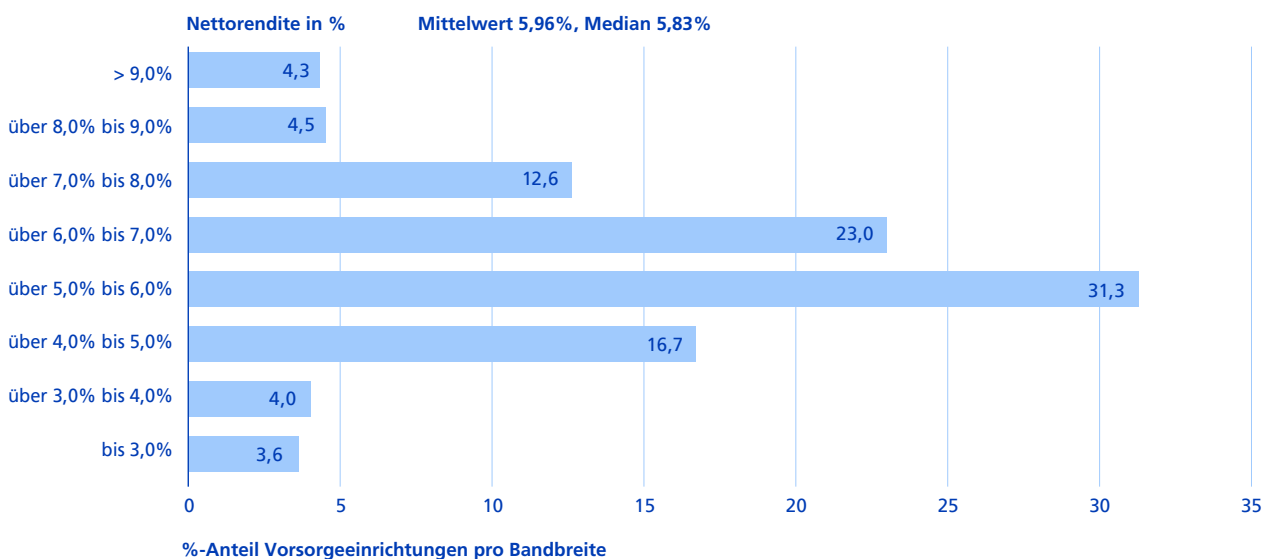
Gleichmässige Streuung der Renditen

Die Streuung der Renditen verteilt sich relativ gleichmässig um die durchschnittliche Rendite von 6 Prozent – mit einem leichten Schwergewicht nach unten. Der Median liegt mit 5,8 Prozent unter dem Schnitt. 56 Prozent der Pensionskassen liegen unter dem Mittelwert, während der Rest die durchschnittliche Rendite zu übertreffen vermochte.

Die meisten Kassen verpassen den Schnitt nur knapp – rund ein Drittel erzielte Renditen zwischen 5 und 6 Prozent. Ein beträchtlicher Anteil liegt jedoch deutlich über oder unter dem Mittelwert. Rund jede elfte Kasse erzielte eine Performance von 8 Prozent oder mehr und übertraf damit die Durchschnittsperformance des noch renditestärkeren Vorjahrs von 7,6 Prozent – die Hälfte davon gar deutlich, mit Renditen von 9 Prozent und mehr. Fast ebenso viele Kassen erreichten weniger als 4 Prozent.

Wie gross die Bandbreite ist, veranschaulicht ein Vergleich der besten 10 Prozent mit den schwächsten 10 Prozent im Jahr 2025: Während die Performance der Top-Performer bei 9,1 Prozent lag, kamen die Bottom-Performer lediglich auf 3,2 Prozent. Zwischen den beiden Gruppen zeigen sich grosse Unterschiede – sowohl bei der Asset Allocation als auch mit Blick auf die Leistungen.

Abbildung C-2: Verteilung der Nettorenditen



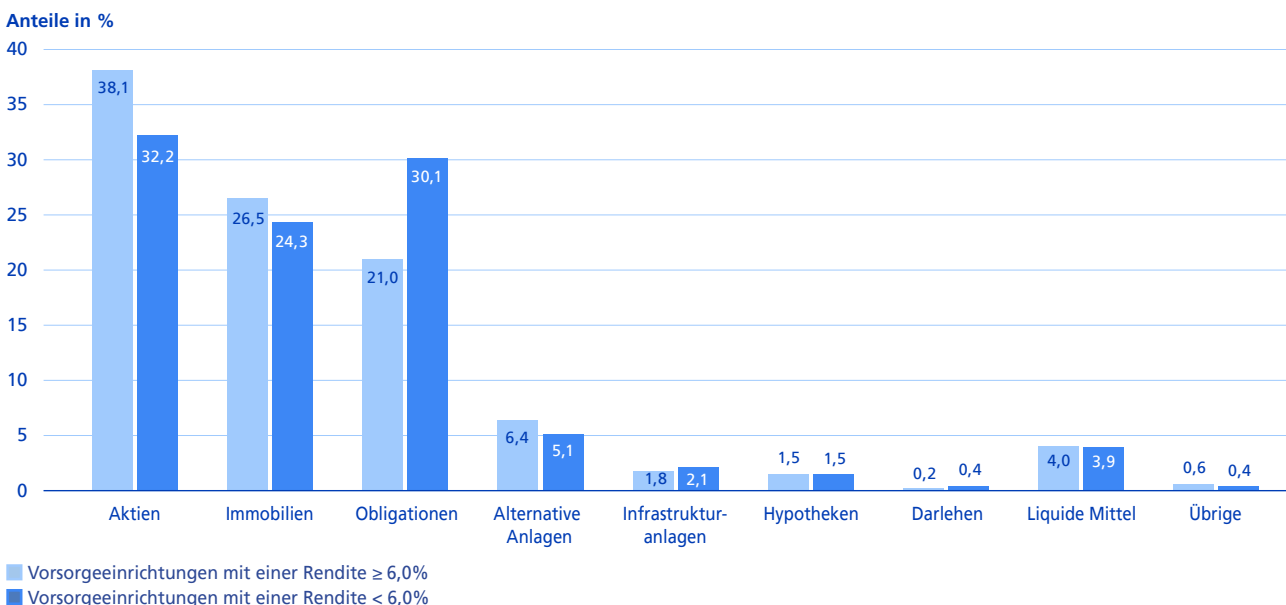
Aktien treiben Renditen

Aufgrund der anhaltend tiefen Zinsen entscheidet der Aktienanteil weiterhin massgeblich über den Anlageerfolg. Der Erfolgsfaktor Aktien kam 2025 gar noch stärker zum Tragen als im Vorjahr: Bei Pensionskassen mit einer überdurchschnittlichen Rendite von über 6 Prozent lag der Aktienanteil im Schnitt bei 38,1 Prozent, bei den unterdurchschnittlichen Performern bei nur 32,2 Prozent. Zum Vergleich: 2024 waren es 35,4 respektive 31 Prozent.

Höhere Anteile an Obligationen wirkten sich hingegen negativ auf die Rendite aus, nachdem im Vorjahr die beiden Gruppen mit je rund 28 Prozent noch fast gleich hohe Anteile hielten. Die Differenz ist noch grösser als bei den Aktien: Bei den Kassen mit überdurchschnittlichen Renditen beträgt der Anteil 21 Prozent, bei den Kassen mit einer tieferen Performance hingegen 30,1 Prozent.

Für die überdurchschnittlichen Performer sind Immobilien innert Jahresfrist gar zur zweitgrössten Anlageklasse aufgestiegen, während sie bei den unterdurchschnittlichen Performern hinter den Obligationen weiterhin auf Platz drei liegen. An vierter Stelle stehen unverändert alternative Anlagen – auch hier wirkte sich ein höherer Bestand positiv aus.

Abbildung C-3: Performance und Asset Allocation



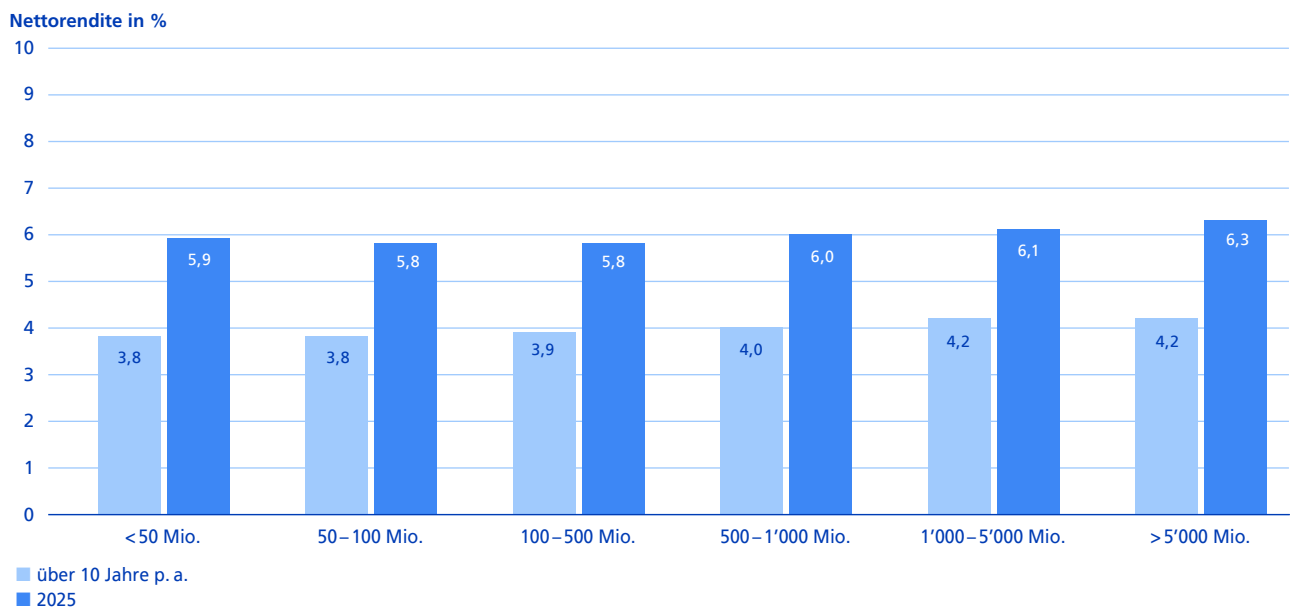
Anlageerfolg nach Grösse

Bei der Analyse der Performance nach Kassen-
grösse zeigen sich erfahrungsgemäss geringe
Unterschiede – ein Beleg für die hohe Anlage-
kompetenz bei kleinen wie grossen Kassen.

Wie der 10-Jahres-Schnitt deutlich macht, erzie-
len grössere Pensionskassen in der Tendenz
etwas höhere Nettorenditen als kleine – so auch
2025. Dies dürfte in erster Linie mit den Skalen-
effekten zusammenhängen, von denen die grö-
sseren Kassen mit Blick auf die Vermögensverwal-
tungskosten profitieren.

Im vergangenen Jahr haben die mittleren und
grösseren Kassen erneut leicht höhere Renditen
erzielt: Während die drei kleinsten Gruppen auf
5,8 beziehungsweise 5,9 Prozent kamen, erreich-
ten Kassen mit einem Anlagevermögen von über
500 Millionen Franken eine Rendite von 6 Pro-
zent und mehr.

Abbildung C-4: Performance und Kassengrösse



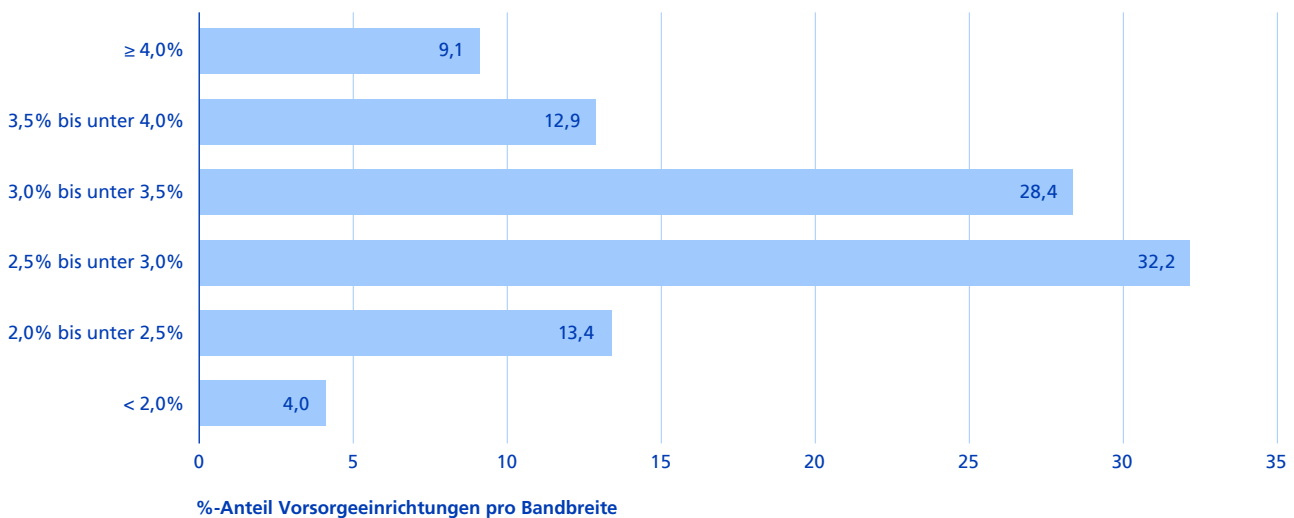
2 Sollrendite und erwartete Rendite

Die Renditeerwartungen der Pensionskassen sind genau gleich hoch wie im Vorjahr: Der Schnitt liegt erneut bei 3 Prozent. Wie in der letztjährigen Befragung erwartet rund ein Drittel der Kassen eine Rendite zwischen 2,5 und 3 Prozent, während sich etwas mehr als ein Viertel 3 bis 3,5 Prozent zutrauen.

Optimistischere Einschätzungen bleiben die Ausnahme. Jede achte Kasse rechnet mit einer Rendite zwischen 3,5 und 4 Prozent und jede elfte mit mehr als 4 Prozent.

In den letzten Jahren war bei den Renditeerwartungen ein leichter Aufwärtstrend zu beobachten – 2021 kalkultierten noch mehr als drei Viertel der Kassen mit weniger als 3 Prozent.

Abbildung C-5: Erwartete Rendite



Sollrendite ist wieder rückläufig

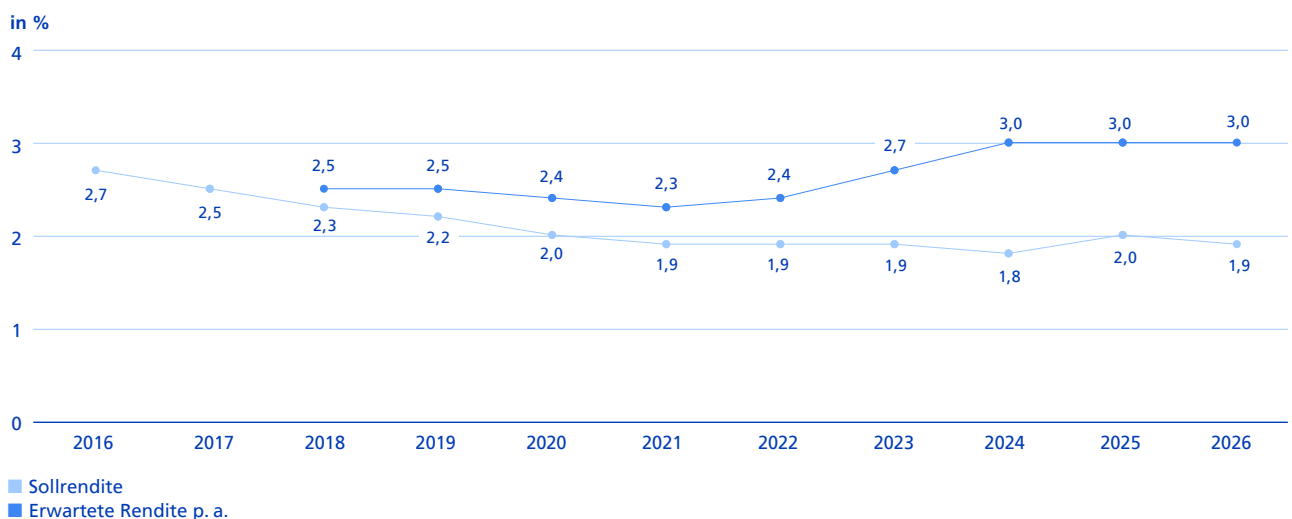
Der Aufwärtstrend bei der Sollrendite vom Vorjahr hat sich nicht bestätigt. Nach dem langen Sinkflug über die letzten zehn Jahre stieg der Durchschnittswert 2025 erstmals wieder an. 2026 kam es jedoch bereits wieder zu einer Abnahme – von 2 auf 1,9 Prozent. Damit geht die Schere zwischen der Sollrendite und der erwarteten Rendite noch weiter auseinander, da sich die erwartete Rendite nicht verändert hat.

In den letzten fünf Jahren haben sich die beiden Werte, die in den 2010er-Jahren noch fast deckungsgleich waren, zusehends voneinander entfernt. Die grosse Differenz über die letzten Jahre erklärt die starke Zunahme der Deckungsgrade: Die Sollrendite definiert das Minimum an Rendite, das notwendig ist, um den aktuellen Deckungsgrad konstant zu halten. Wird dieser

Zielwert übertroffen, verbessert sich der Deckungsgrad. In den letzten Jahren war dies meist der Fall, wodurch sich die Reserven der Kassen erhöhen konnten.

Die Schere zwischen erwarteter Rendite und Sollrendite geht weiter auseinander.

Abbildung C-6: Vergleich Sollrendite und erwartete Rendite



D Deckungsgrad



1 Deckungsgradentwicklung

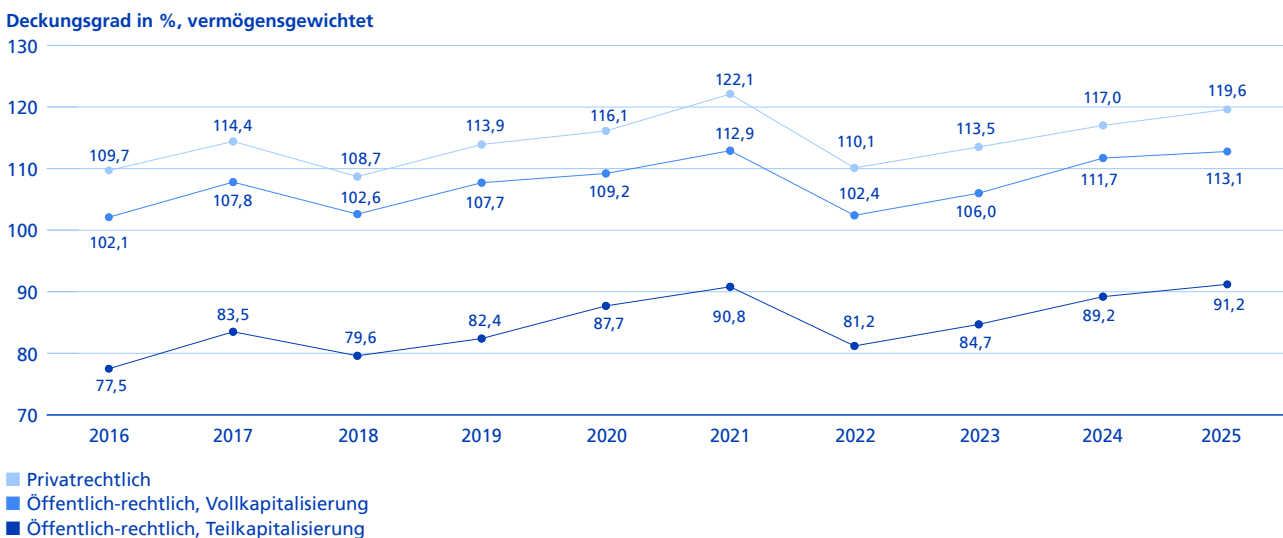
Die Deckungsgrade liegen so hoch wie noch selten. Die privatrechtlichen Pensionskassen erreichten Ende 2025 den zweithöchsten Stand der letzten 25 Jahre, während die öffentlich-rechtlichen Vorsorgewerke gar eine neue Rekordmarke setzten. Damit haben die Deckungsgrade ein historisch hohes Niveau erreicht und der Spielraum für Leistungsverbesserungen ist gross.

Nach den deutlichen Fortschritten in den beiden Vorjahren legten sowohl die privaten Kassen als auch die Vorsorgewerke der öffentlichen Hand nochmals stark zu: Der Deckungsgrad der privatrechtlichen Kassen erhöhte sich 2025 von 117,0 auf 119,6 Prozent. Bei den öffentlich-rechtlichen Kassen mit Vollkapitalisierung kam es zu einem Anstieg von 111,7 auf 113,1 Prozent, während die Vorsorgewerke mit Teilkapitalisierung eine Zunahme von 89,2 auf 91,2 Prozent verzeichnen. Damit haben die Kassen der öffentlichen Hand den Höchststand von 2021 übertroffen.

Der Aufwärtstrend setzte sich im neuen Jahr fort. Im April erhöhte sich der durchschnittliche Deckungsgrad privatrechtlicher und vollkapitalisierter öffentlich-rechtlicher Vorsorgeeinrichtungen auf 121,2 Prozent bzw. 114,9 Prozent. Pensionskassen mit Teilkapitalisierung weisen im Schnitt 92,3 Prozent aus. Damit haben sich die Werte nach dem Rückschlag im März aufgrund des Irankonflikts wieder deutlich erholt. Die Pensionskassen verfügen somit weiterhin über aussergewöhnlich hohe Reserven.

Die Deckungsgrade haben ein historisch hohes Niveau erreicht.

Abbildung D-1: Deckungsgradentwicklung seit 2016



Mehr als die Hälfte liegt über 120 Prozent

Bei den privatrechtlichen Pensionskassen erreichten Ende 2025 mehr als die Hälfte einen Deckungsgrad von über 120 Prozent. Zugleich liegen nur 6 Prozent der Firmenpensionskassen unter 110 Prozent, was das insgesamt hohe Niveau zusätzlich unterstreicht.

Unterdeckungen bleiben damit die grosse Ausnahme: Lediglich zwei der 462 befragten privatrechtlichen Kassen wiesen per Jahresende einen Deckungsgrad unter 100 Prozent auf.

Auch die öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen konnten ihre Deckungsgrade durchs Band stark steigern. Obwohl für sie kein verbindlicher Zielwert von 100 Prozent gilt, lagen Ende 2025 sämtliche vollkapitalisierten Kassen von Bund, Kantonen und Gemeinden über dieser Schwelle.

Viele Teilkapitalisierte über 100 Prozent

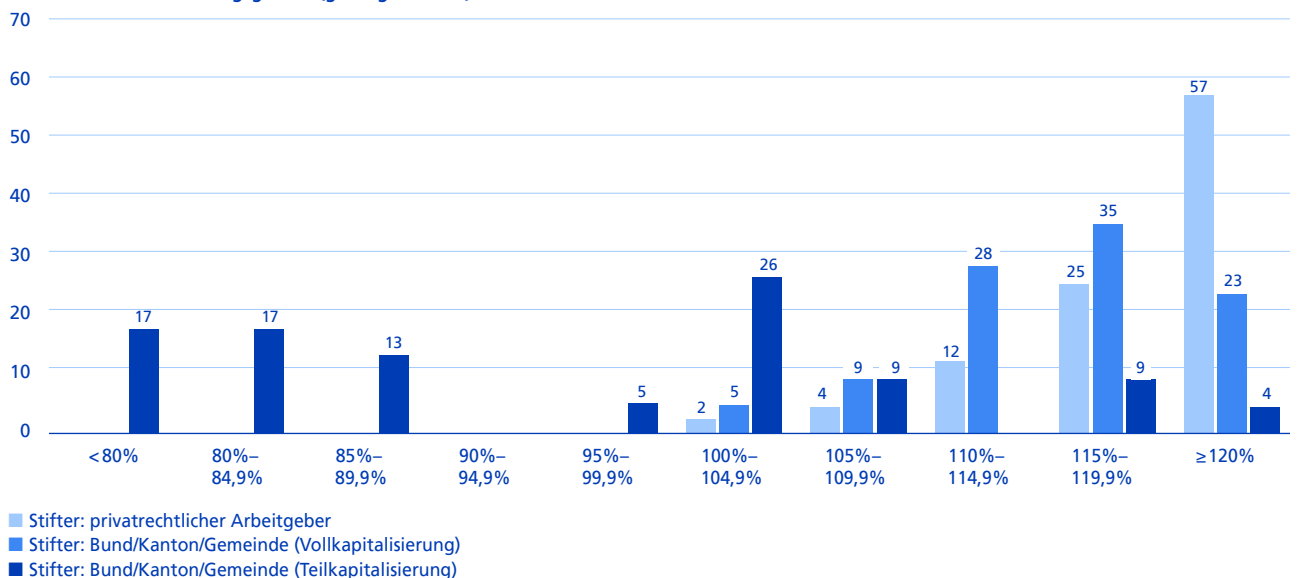
Die traditionell deutlich tieferen Deckungsgrade der Kassen mit Teilkapitalisierung befinden sich in der Regel mehrheitlich unter 100 Prozent, da ihr Zielwert lediglich 80 Prozent beträgt. Auch die Werte der teilkapitalisierten Vorsorgeeinrichtungen haben sich im letzten Jahr nochmals deutlich verbessert. Die Hälfte liegt nun gar über der 100-Prozent-Schwelle: Der Anteil an Kassen mit einem Deckungsgrad zwischen 100 und 105 Prozent ist mit mehr als einem Viertel auffallend gross, wobei ebenso viele sogar darüber liegen.

Alle Kassenkategorien legen erneut zu

Die Deckungsgrade sind 2025 in sämtlichen Kassenkategorien deutlich angestiegen. Aufgrund der etwas schwächeren Performance im Vergleich mit dem Vorjahr fiel die Zunahme

Abbildung D-2: Verteilung der Deckungsgrade nach Stifter

%-Anteile an den Deckungsgraden (gleichgewichtet)



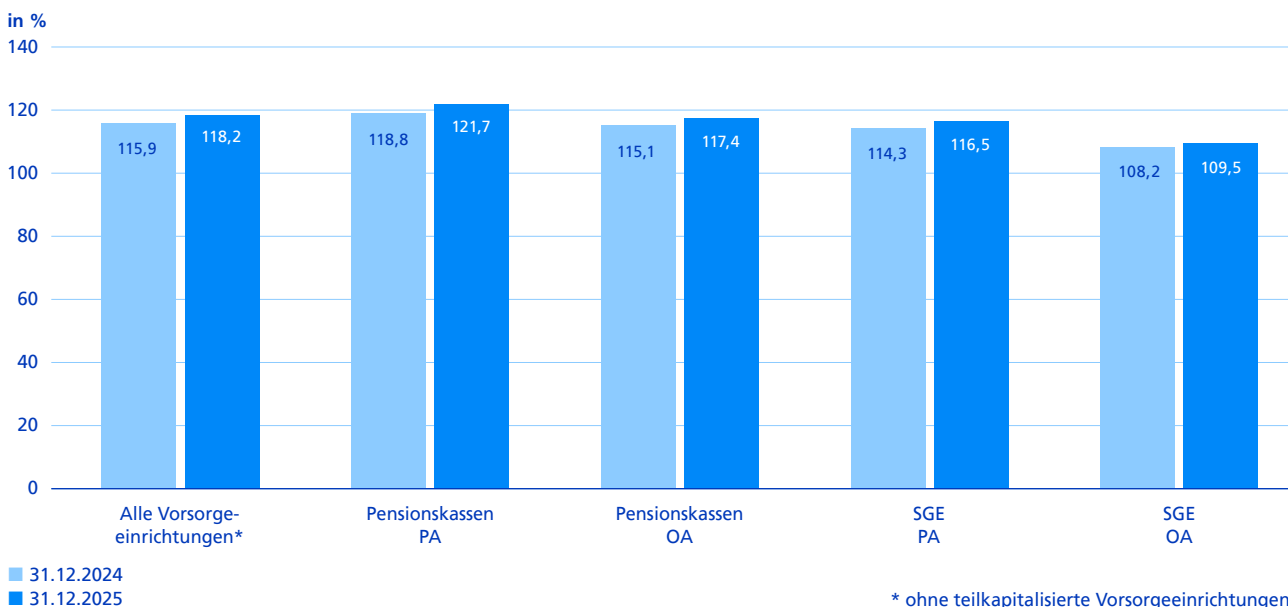
jedoch etwas geringer aus. Im Schnitt bewegten sich die Werte um 2,3 Prozentpunkte nach oben – von 115,9 auf 118,2 Prozent.

Den stärksten Anstieg verzeichnen die privatrechtlichen Kassen mit einem Plus von 2,9 Prozentpunkten. An zweiter Stelle stehen die öffentlich-rechtlichen Kassen mit einem Plus von 2,3 Punkten.

Die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) privater Arbeitgeber gewinnen 2,2 Prozentpunkte hinzu, während die SGE öffentlicher Arbeitgeber mit 1,3 Punkten die geringste Entwicklung aufweisen – nachdem sie im Vorjahr noch am stärksten zugelegt hatten.

Den stärksten Anstieg verzeichnen die privatrechtlichen Kassen.

Abbildung D-3: Deckungsgrade vermögensgewichtet



Nur zwei Kassen in Unterdeckung

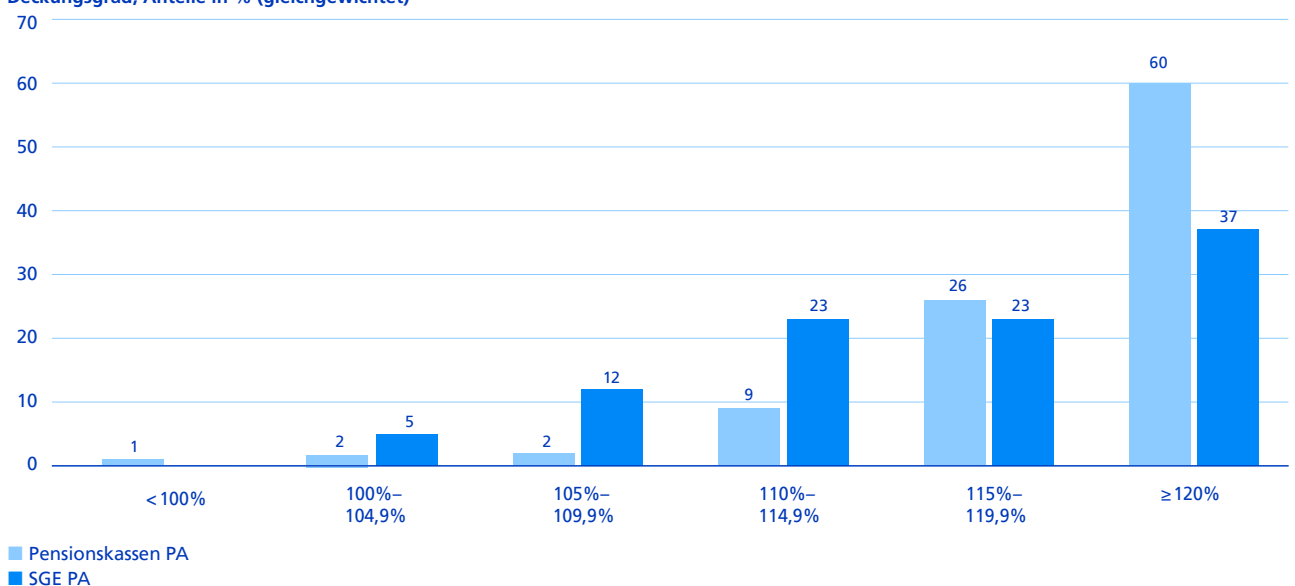
Firmenpensionskassen weisen traditionell deutlich höhere Deckungsgrade auf als Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE).

2025 betrug der Deckungsgrad bei 60 Prozent der privatrechtlichen Kassen über 120 Prozent, während sich der Rest zwischen 100 und 120 Prozent verteilte. Nur zwei Kassen erreichten weniger als 100 Prozent, wobei erst bei einem Wert von unter 90 Prozent umgehend Sanierungsmaßnahmen eingeleitet werden müssten.

Bei den SGE hingegen verfügen lediglich 37 Prozent über einen Deckungsgrad von mehr als 120 Prozent. Mit 5 Prozent befindet sich zwar ein kleiner Anteil der SGE nahe an der 100-Prozent-Schwelle, doch wie schon im Vorjahr war Ende 2025 keine einzige Sammelstiftung in Unterdeckung. 2023 war dies noch bei 4 Prozent der SGE der Fall.

Abbildung D-4: Verteilung der Deckungsgrade von Firmenpensionskassen und Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen

Deckungsgrad, Anteile in % (gleichgewichtet)



2 Wertschwankungsreserven

Neben dem Deckungsgrad gibt die Höhe der Wertschwankungsreserven Aufschluss über die Finanzierungssituation der Vorsorgeeinrichtungen. Erst wenn diese zu 75 Prozent geäuft sind, dürfen die Kassen Leistungsverbesserungen gewähren.

Grosse Mehrheit übertrifft den Zielwert

Bei über 80 Prozent der Kassen lagen die Wertschwankungsreserven Ende 2025 zwischen 75 und 100 Prozent. Im Vorjahr war dies noch bei etwas mehr als zwei Dritteln der Fall. Bei den privatrechtlichen haben fast neun von zehn Pensionskassen die Reserven fast vollständig aufgefüllt. Bei den privaten Sammelstiftungen ist dies inzwischen bei 80 Prozent der Fall.

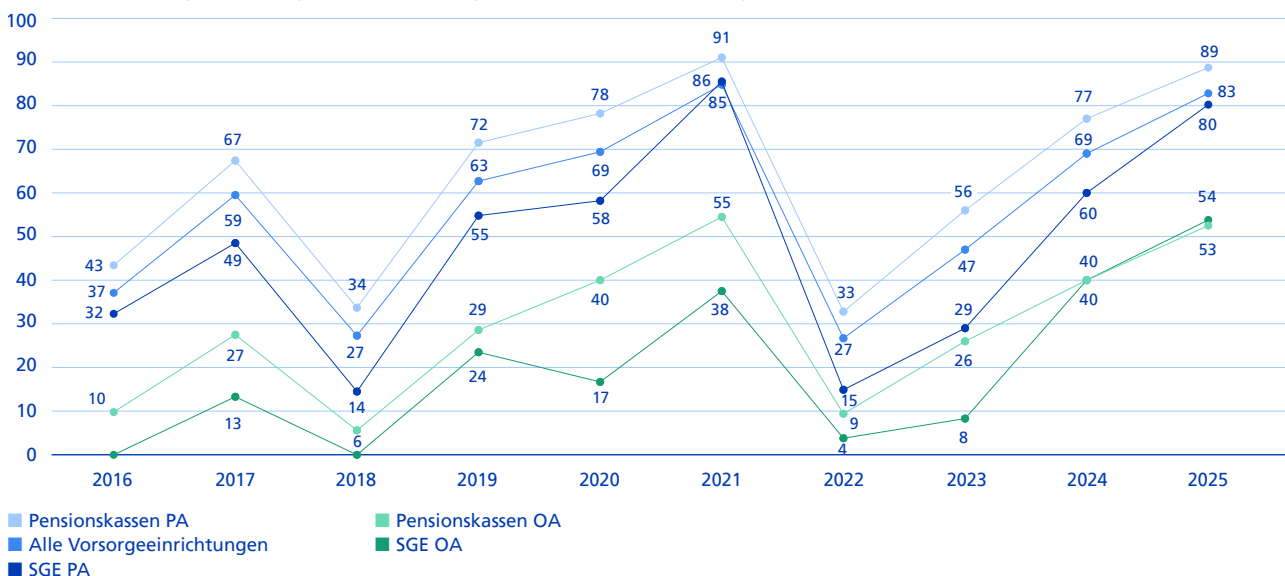
Damit wäre die Mehrheit der Kassen bereit für Leistungsverbesserungen. Dennoch dürfte kaum eine Kasse den Umwandlungssatz erhöhen. Bereits im Vorjahr wurde deutlich, dass sich die

Kassen davor hüten, langfristige Leistungsverbesserungen zu versprechen. Vielmehr werden die Vorsorgewerke die Versicherten künftig eher über die kurzfristige Verzinsung am Erfolg beteiligen.

Rund neun von zehn Firmenpensionskassen haben die Reserven fast vollständig aufgefüllt.

Abbildung D-5: Anteil gebildeter Zielwertschwankungsreserven

%-Anteil der Vorsorgeeinrichtungen mit 75%-100% gebildeter Zielwertschwankungsreserven



E Technischer Zins und Verzinsung



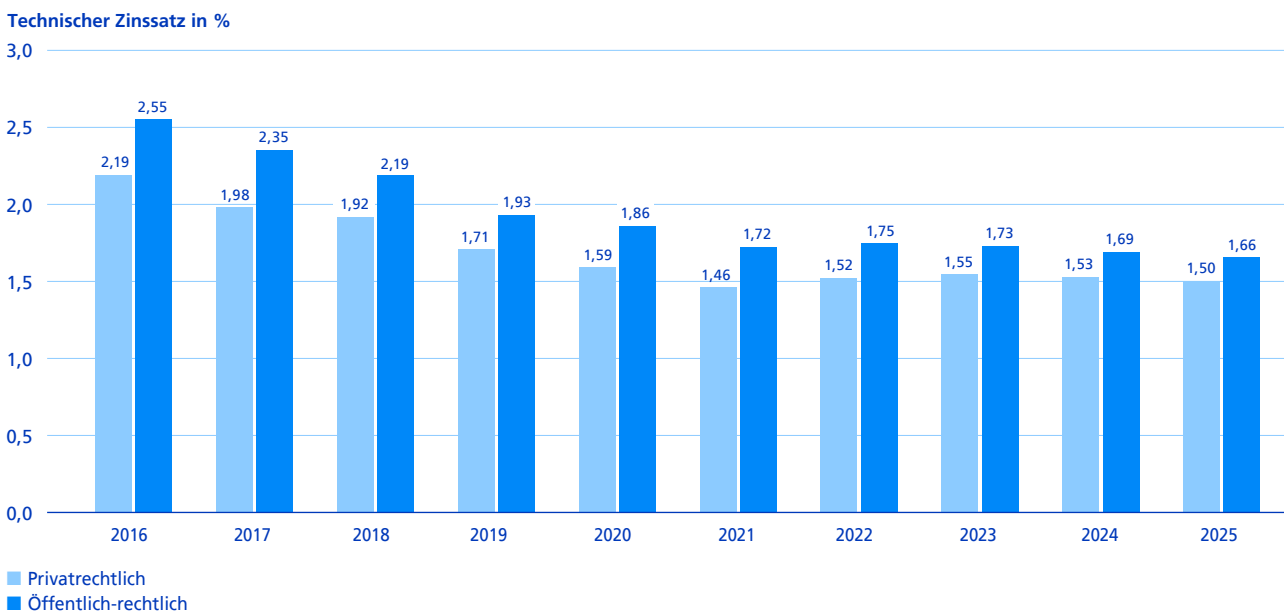
1 Technischer Zins – Stand und Entwicklung

Die Stabilisierung der technischen Zinssätze zeichnete sich in den vergangenen Jahren immer deutlicher ab. Die lange Zeit fallenden Werte finden allmählich Boden, wie die diesjährige Befragung aufs Neue bestätigt: Zum vierten Mal in Folge sank der Durchschnittswert der privatrechtlichen Kassen nur noch leicht – von 1,53 im Vorjahr auf 1,50 Prozent.

Bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgewerken liegt der technische Zins jeweils etwas höher. Grund dafür sind die geringeren Anforderungen an den Deckungsgrad. Bei den Kassen der öffentlichen Hand war der Rückgang mit 0,03 Prozentpunkten gleich gross wie bei den privatrechtlichen Kassen: Der Wert reduzierte sich von 1,69 auf 1,66 Prozent.

Der technische Zins stabilisiert sich.

Abbildung E-1: Entwicklung des durchschnittlichen technischen Zinssatzes im Beitragsprimat seit 2016



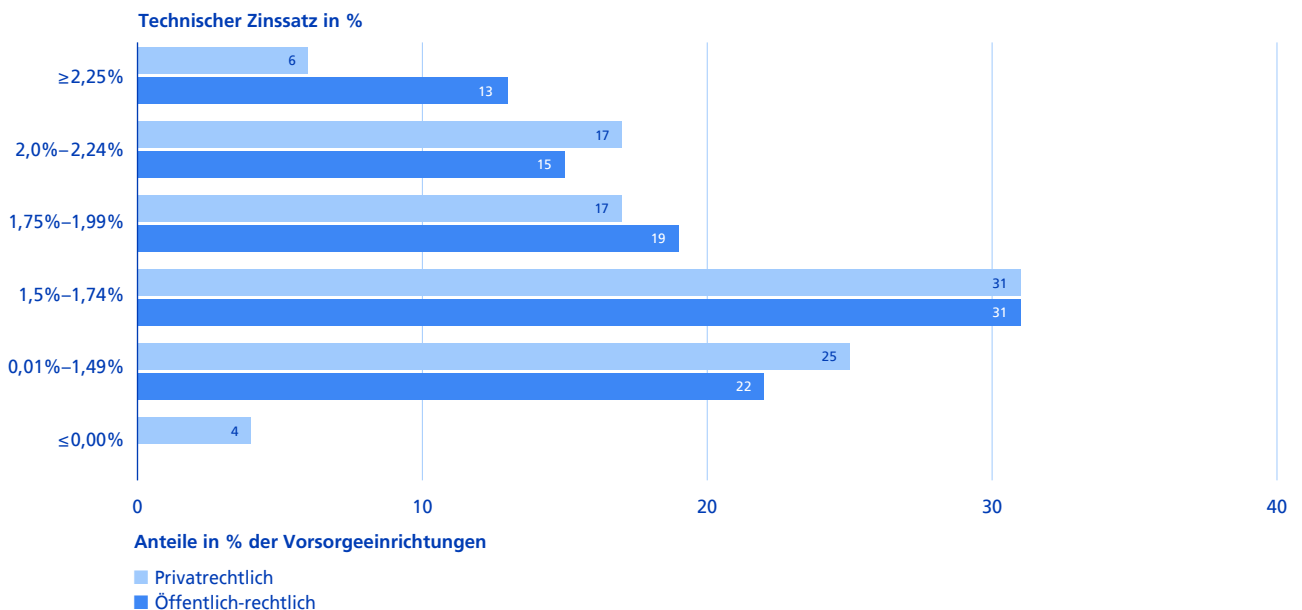
Andere Anforderungen, andere Zinssätze

Die grosse Streuung der technischen Zinssätze veranschaulicht, wie unterschiedlich die Risiko- und Leistungsfähigkeit der Kassen ist. Während Kassen mit höheren Risiken und tieferen Leistungen nahe bei null liegen, übertreffen Kassen mit strukturellen Vorteilen den durchschnittlichen Zinssatz von 1,50 Prozent deutlich.

Bei den privatrechtlichen Kassen liegt fast ein Drittel der Kassen mit Werten zwischen 1,50 und 1,75 Prozent auf oder knapp über dem Mittelwert. 29 Prozent der Kassen haben hingegen einen technischen Zins von unter 1,50 Prozent, wobei er bei 4 Prozent gar bei null oder im Minus liegt. Eine ähnlich grosse Gruppe zeichnet sich auf der anderen Seite auch durch sehr hohe Zinssätze aus: Beinahe jede vierte Kasse hat einen technischen Zins von 2 Prozent oder mehr.

Die Streuung bei den öffentlich-rechtlichen Kassen ist ähnlich gross, der Schnitt jedoch etwas höher. Das könnte daran liegen, dass die Kassen der öffentlichen Hand aufgrund der Staatsgarantie bei dieser Stellschraube mehr Spielraum haben. Da im Fall einer Unterdeckung die öffentliche Hand Sanierungen einleiten muss, muss die Sicherheitsmarge nicht so gross sein wie bei privaten Kassen. Deshalb können sie auch mit höheren technischen Zinsen kalkulieren.

Abbildung E-2: Verteilung der technischen Zinssätze in Kassen im Beitragsprimat



Viele Erhöhungen bei öffentlichen SGE

Einzig die öffentlich-rechtlichen Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) haben die technischen Zinssätze 2025 im Schnitt etwas angehoben – um 0,04 Prozentpunkte auf 1,75 Prozent. Im Vorjahr kam es noch zu einem leichten Rückgang von 0,03 Prozentpunkten. Die privaten SGE hingegen senkten ihre Sätze von 1,80 auf 1,74 Prozent, nachdem sie die Werte in den letzten drei Jahren als Erste wieder angehoben hatten.

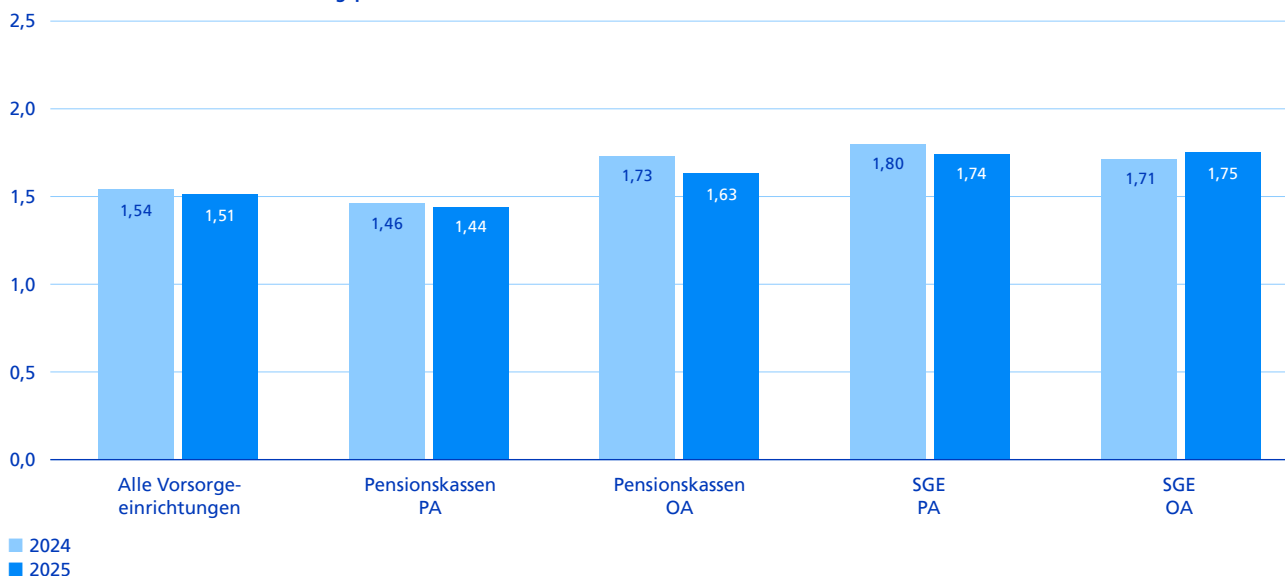
Wie jedes Jahr sind die technischen Zinssätze bei den SGE mit Abstand am höchsten. Dies könnte sich durch den Wettbewerb erklären: Weil sich kollektive Vorsorgewerke durch ihre Leistungen besonders profilieren müssen, stecken sie sich vielfach auch höhere Ziele mit Blick auf die erwarteten Renditen. Deshalb heben sie den technischen Zins auch eher an. Ein positiver Nebeneffekt ist, dass sich damit auch der Deckungsgrad verbessert – ein weiterer Wettbewerbsvorteil.

Die niedrigeren Anforderungen an den Deckungsgrad bei den Kassen von Bund, Kantonen und Gemeinden erklären wiederum die grosse Differenz zwischen den technischen Zinssätzen der öffentlich-rechtlichen und der privaten Pensionskassen. Während die Kassen der öffentlichen Hand die Zinssätze 2025 im Schnitt von 1,73 auf 1,63 Prozent deutlich senkten, reduzierten die privaten Kassen ihre Sätze nur minim – von 1,46 auf 1,44 Prozent.

Einzig die öffentlich-rechtlichen SGE haben ihre technischen Zinssätze im Schnitt erhöht.

Abbildung E-3: Technische Zinssätze nach Pensionskassenkategorien mit Beitragsprimat

Ø Technischer Zinssatz in % im Beitragsprimat



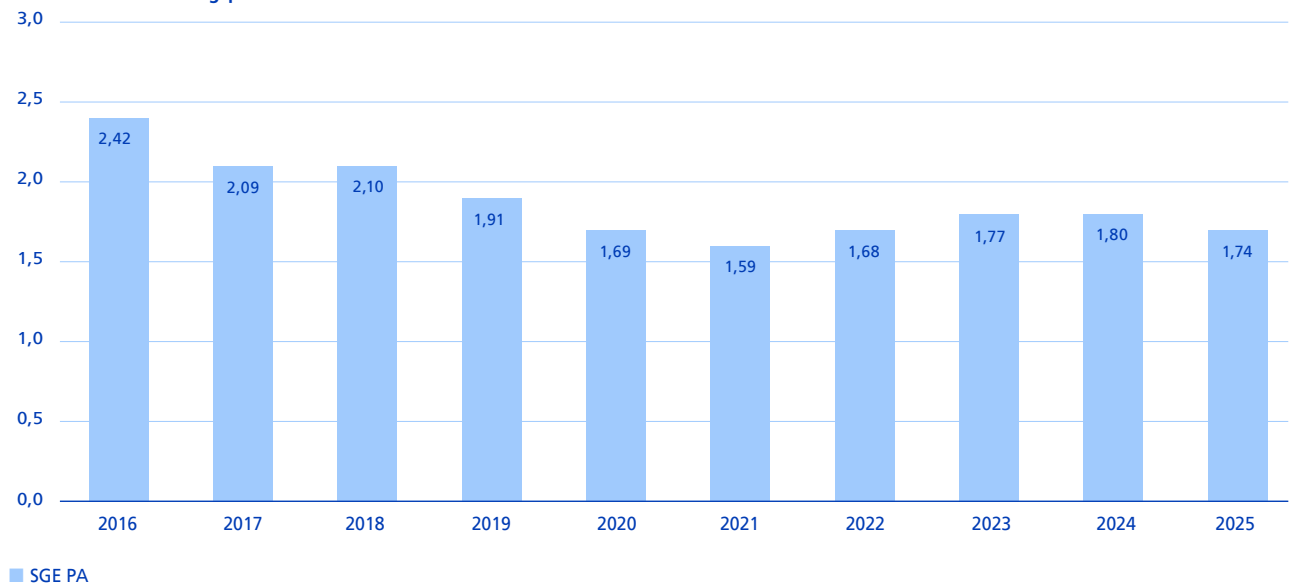
Private SGE senken technischen Zins wieder

Bei den privaten Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) deutete sich das Abflachen des Sinkflugs bei den technischen Zinssätzen schon früher an als bei den Einzelkassen. 2021 war mit 1,59 Prozent der Tiefpunkt bereits erreicht und seither ging es mit grossen Schritten aufwärts, während die Abwärtsbewegung bei den Einzelkassen bis heute anhält.

Im Vorjahr ist die Aufwärtsbewegung bei den privaten SGE jedoch bereits wieder abgeflacht. Nun deutet sich bereits wieder eine gegenläufige Bewegung an: 2025 sank der technische Zins der privatrechtlichen SGE erstmals seit Langem wieder – und dies sogar ziemlich deutlich, von 1,80 auf 1,74 Prozent.

Abbildung E-4: Entwicklung der technischen Zinssätze bei SGE mit privatem Arbeitgeber (PA)

Zinssatz in % im Beitragsprimat



■ SGE PA

2 Verzinsung der Altersguthaben

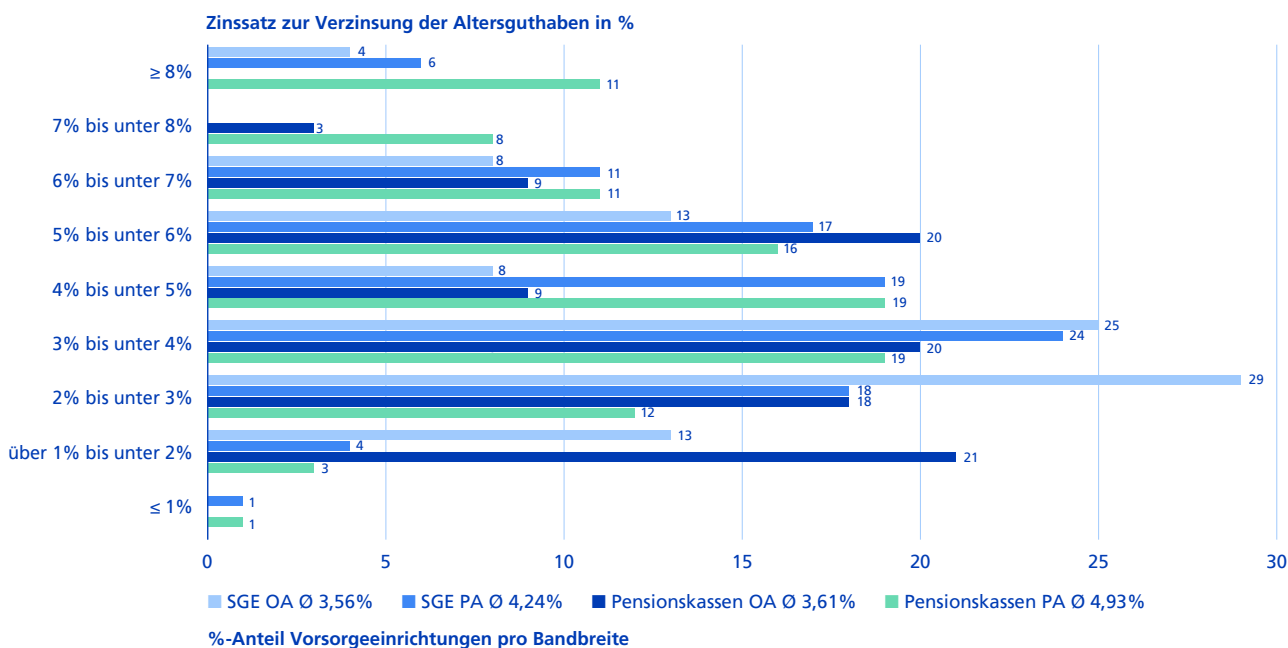
Dank überdurchschnittlicher Renditen sowie hoher Reserven waren die Kassen 2025 so grosszügig wie seit 25 Jahren nicht mehr: Die Verzinsung der Altersguthaben übertraf das bereits im Vorjahr sehr hohe Niveau nochmals deutlich und erreichte erneut einen Höchststand.

Über alle Pensionskassen hinweg betrug die Verzinsung der Altersguthaben 4,7 Prozent, das sind 0,4 Prozentpunkte mehr als im Vorjahr. Durch die geringe Inflation von 0,1 Prozent hat die Realverzinsung mit 4,6 Prozent ebenfalls einen Höchststand erreicht. Wie bereits in den Vorjahren verzinsten die privatrechtlichen Pensionskassen die Altersguthaben am höchsten, mit einem Schnitt von 4,93 Prozent.

Bei den Zinssätzen zeigt sich eine noch grössere Bandbreite als in den Vorjahren: Während jede neunte private Kasse mehr als 8 Prozent verzins-te, kam jede sechste nicht über 3 Prozent hinaus. Nicht alle Versicherten profitierten damit gleich stark vom guten Börsenjahr, wie der Vergleich der besten 10 Prozent mit den schwächsten 10 Prozent verdeutlicht: Während die Top-Verzins-er 8,9 Prozent an die Versicherten weitergaben, kamen Bottom-Verzins-er auf lediglich 2 Prozent.

Die Verzinsung erreichte einen Höchststand seit 2000.

Abbildung E-5: Verteilung der Verzinsung der Altersguthaben 2025 nach Pensionskassenkategorien



Neue Obergrenze betrifft nur wenige SGE

Den grössten Anstieg bei der Verzinsung verzeichneten die öffentlich-rechtlichen Kassen mit einem Plus von 0,6 Prozentpunkten auf 3,6 Prozent. Die geringste Zunahme zeigt sich bei den Firmenpensionskassen mit einem Anstieg um 0,3 Punkte auf 4,9 Prozent. Die privaten und die öffentlich-rechtlichen Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) legten um je 0,4 Punkte zu – auf 4,2 Prozent respektive 3,6 Prozent.

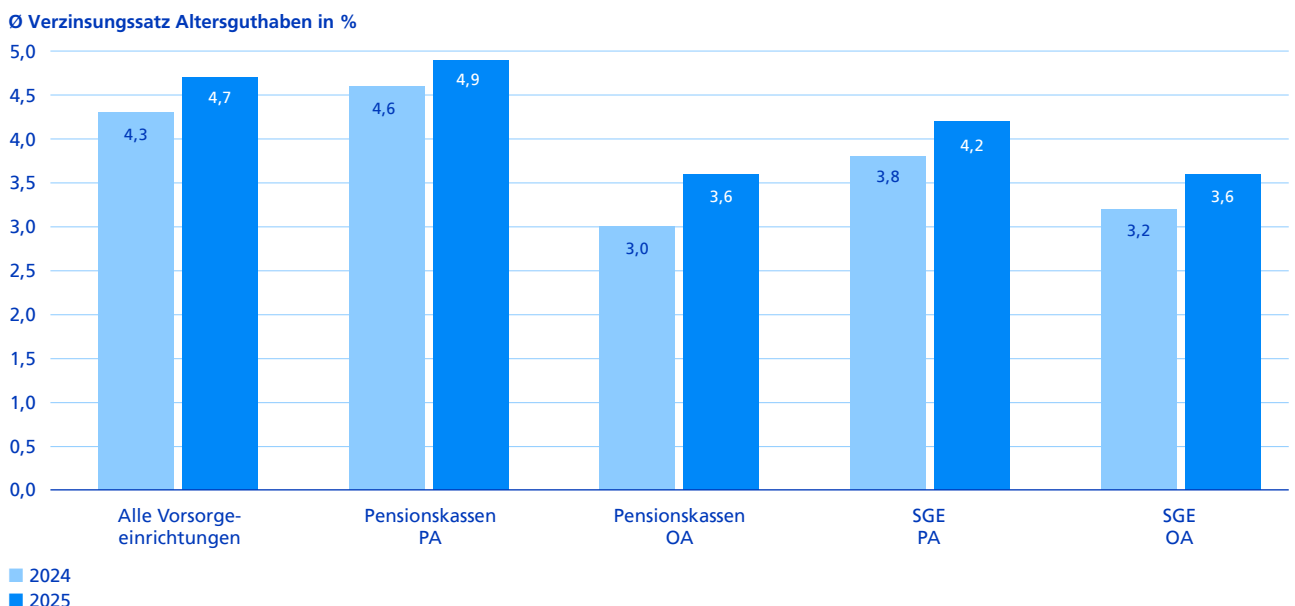
Die SGE füllten den jüngsten Verzinsungsentcheid unter neuen Voraussetzungen: Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) senkte am 15. Oktober 2025 die Obergrenze für die Verzinsung von Altersguthaben bei SGE von 3,25 auf 1,75 Prozent. Die Limite gilt für alle SGE, deren Wertschwankungsreserven unter 75 Prozent liegen, und soll übermässige Gutschriften bei instabiler Finanzierungslage verhindern.

Durch den Wettbewerb unter den SGE besteht das Risiko, dass sich diese über hohe Zinsen zu profilieren versuchen – und dadurch in Schieflage geraten.

Aufgrund der hohen Reserven war die tiefere Obergrenze beim Verzinsungsentcheid Anfang Jahr nur für eine Minderheit der SGE von Bedeutung: Über 80 Prozent der privatrechtlichen SGE haben ihre Wertschwankungsreserven zu mindestens 75 Prozent geäufnet und sind damit nicht von der neuen Vorgabe betroffen.

Erst bei stark sinkenden Deckungsgraden würde die neue Limite an Bedeutung gewinnen. Ob die tiefere Vorgabe zu einer vorsichtigeren Verzinsung führt, bleibt damit abzuwarten. Noch lässt sich dies nicht behaupten – im Gegenteil: Die SGE liegen 0,1 respektive 0,2 Prozentpunkte näher an den Firmenkassen als im Vorjahr.

Abbildung E-6: Verzinsung der Altersguthaben

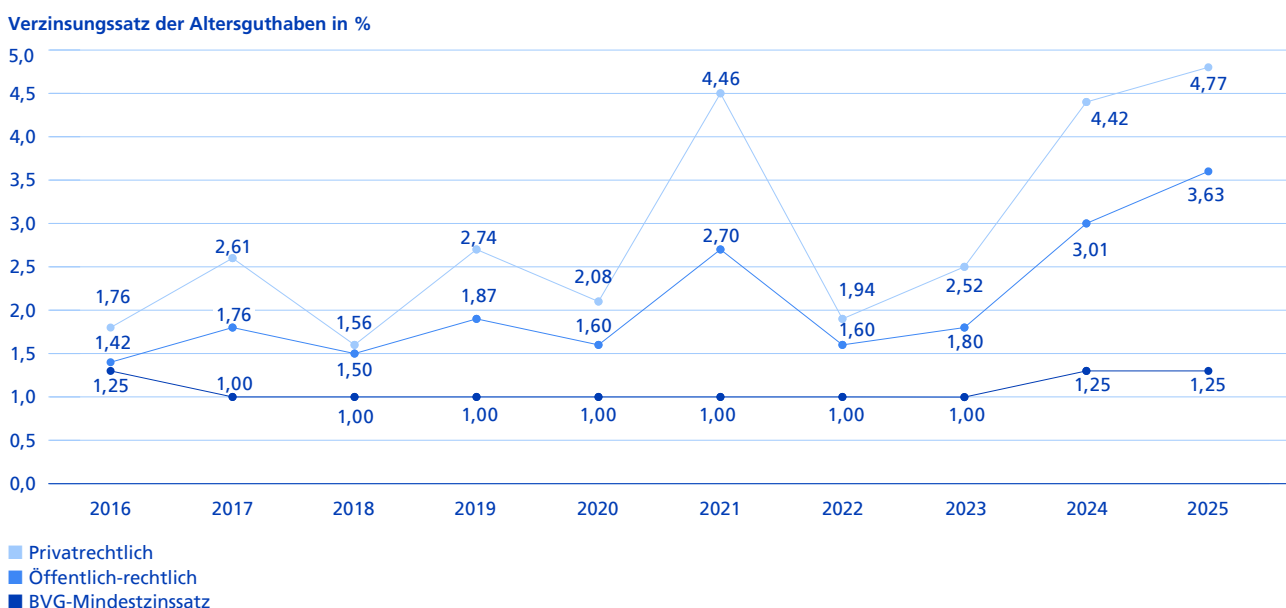


Mindestzins erneut deutlich übertroffen

Die Pensionskassen übertrafen den BVG-Mindestzinssatz in renditestarken Perioden jeweils deutlich und leisteten somit kontinuierlich deutlich mehr, als sie müssen. Die privaten Kassen schrieben ihren Versicherten in den meisten Jahren gar mehr als das Doppelte des Mindestzinses gut.

Auch die Anhebung des BVG-Mindestzinssatzes von 1 auf 1,25 Prozent im Jahr 2024 änderte daran nichts. Die Kassen übertrafen die höhere Vorgabe wie bereits im Vorjahr klar: Privatrechtliche Kassen verzinsten die Altersguthaben 2025 im Schnitt mit 4,8 Prozent, öffentlich-rechtliche Vorseeinrichtungen mit 3,6 Prozent.

Abbildung E-7: Verzinsung der Altersguthaben und BVG-Mindestzinssatz nach Rechtsform seit 2016



Versicherte profitieren von hohen Reserven

2025 liegt die durchschnittliche Verzinsung zum dritten Mal über dem Vorjahr. Die Zinssätze der aktiven Versicherten sind erfahrungsgemäss stark von der Entwicklung der Kapitalmärkte abhängig. Vergleicht man die Jahresperformance mit der Verzinsung, zeigt sich: Ungeachtet der um 1,6 Prozentpunkte tieferen Renditen fiel die Verzinsung der aktiven Versicherten 0,4 Prozentpunkte höher aus als 2024. Selbst der Wert im wesentlich renditestärkeren Jahr 2021 wurde übertroffen.

Der Grund dafür dürfte in den aussergewöhnlich hohen Wertschwankungsreserven liegen. Wie die Befragung zum Verzinsungsentscheid im diesjährigen Themenfokus zeigt, ist neben der Rendite der Deckungsgrad der zentrale Faktor bei der Festlegung der Verzinsung. Durch die enorm hohen Deckungsgrade – verbunden mit fast vollständig geäufteten Wertschwankungsreserven – konnten die Kassen die Altersguthaben so hoch wie noch selten verzinsen.

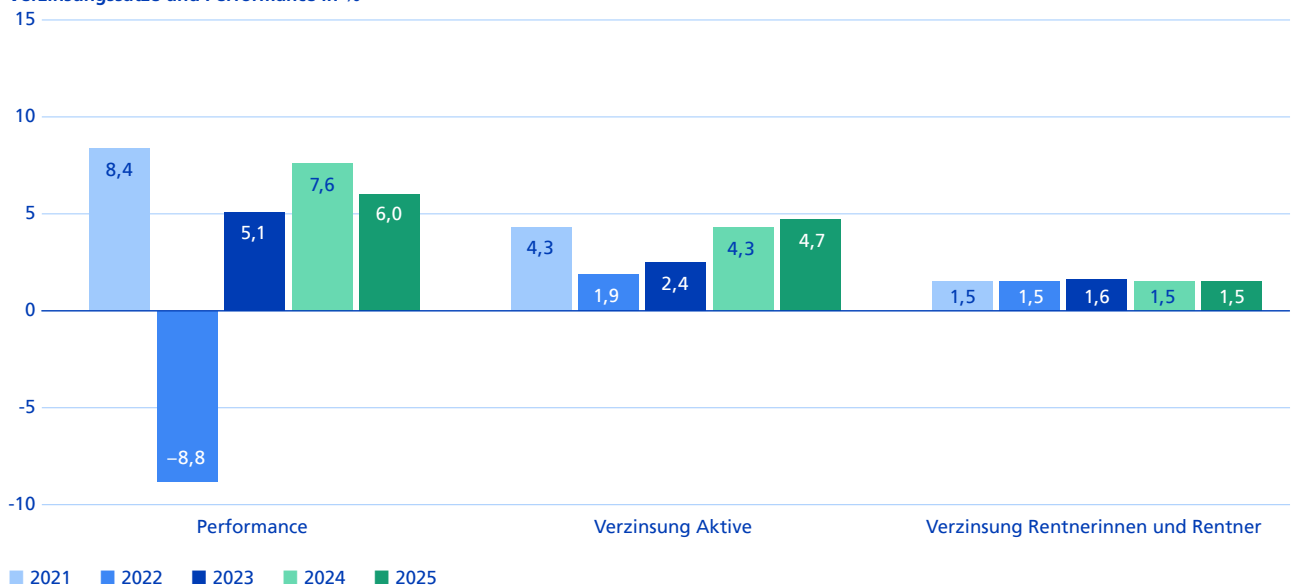
Der Anstieg des Verzinsungsniveaus über die letzten Jahre ist auffällig. Die Verzinsung nimmt in der Tendenz laufend zu und federt dabei auch Renditeschwankungen ab.

Deutlich geringer fallen die Schwankungen bei der Verzinsung der Rentnerguthaben aus. Sie bewegt sich seit Jahren stabil auf einem Niveau von rund 1,5 Prozent. Aufgrund der Leistungsgarantie ist sie weniger stark von den Entwicklungen an den Finanzmärkten abhängig. Vielmehr spiegelt sich hier die Stabilisierung der Umwandlungssätze über die letzten Jahre.

Obwohl die Performance schwächer war als im Vorjahr, fiel die Verzinsung höher aus.

Abbildung E-8: Verzinsung und Performance

Verzinsungssätze und Performance in %



F Umwandlungssatz und weitere versicherungstechnische Größen



1 Umwandlungssatz

Nach Jahren des kontinuierlichen Rückgangs finden die Umwandlungssätze endlich Boden. Die jüngsten Zahlen zeigen: Nur noch 17 Prozent der Kassen haben im vergangenen Jahr den Umwandlungssatz gesenkt – deutlich weniger als in den Vorjahren. 2026 gibt es sogar wieder Kassen, die den Satz erhöht haben, wenn auch nur zwei.

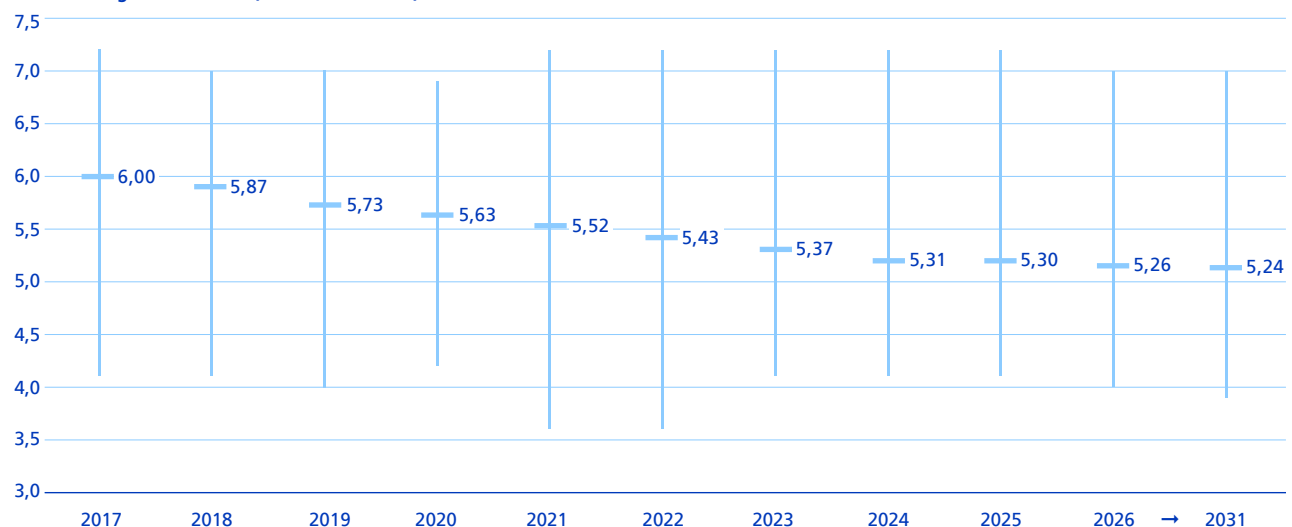
Für Männer im Referenzalter 65 sank der durchschnittliche Umwandlungssatz 2025 nur noch leicht von 5,30 auf 5,26 Prozent. Gemäss den Projektionen der Pensionskassen werden sich die Umwandlungssätze in den nächsten fünf Jahren kaum noch verändern: 2031 erwarten die Kassen im Schnitt 5,24 Prozent.

Gleichzeitig nehmen die Anforderungen auf der Leistungsseite durch die steigende Lebenserwartung weiter zu. Der Mindestumwandlungssatz des BVG beträgt hingegen nach wie vor 6,8 Prozent – ein Wert, der oft als zu hoch bezeichnet wird, auch weil die tiefen Zinsen die Kassen weiterhin vor Herausforderungen stellen.

Bis 2031 werden sich die Umwandlungssätze kaum noch verändern.

Abbildung F-1: Entwicklung Umwandlungssatz

Umwandlungssatz Männer (Rücktrittsalter 65) in %



– Mittelwert

Tabelle F-1: Umwandlungssatz in umhüllenden Kassen

Geschlecht	Jahr	Minimum	Maximum	Mittelwert	Median	# VE
Satz für Männer im Rücktrittsalter 65 (Beitragsprimatkasse)	2026	4,00%	7,00%	5,26%	5,20%	472
Satz für Frauen im Rücktrittsalter 65 (Beitragsprimatkasse)	2026	4,00%	7,00%	5,29%	5,20%	472

Bandbreite nimmt weiter ab

Mit der Stabilisierung der Umwandlungssätze werden auch die Unterschiede zwischen den Kassen zusehends kleiner. Die Bandbreite nimmt ab, wie ein Blick auf die Sätze bei den umhüllenden Kassen zeigt. Dank des Anrechnungsprinzips können diese Kassen die Umwandlungssätze im Überobligatorium unter dem gesetzlichen BVG-Mindestwert von 6,8 Prozent festlegen, solange die gesetzliche Mindestleistung insgesamt garantiert ist. Aktuell liegt der Schnitt für Männer im Rücktrittsalter 65 bei 5,26 Prozent. Mit einer Spannweite zwischen 4 und 7 Prozent lagen die höchsten und die tiefsten Werte 2025 so nahe beieinander wie nie zuvor. Damit zeichnet sich eine Konsolidierung ab.

Parallel zur Diskussion um die Umwandlungssätze hat sich das Verhalten der Versicherten beim Leistungsbezug fundamental verändert. Nur noch 34 Prozent der Pensionierten beziehen eine klassische Rente. Zudem wurden 2025 erstmals mehr Vorsorgegelder in Kapital- als in Renten-

form bezogen: Mit einem Anteil von 51 Prozent ist die Waage auf die Seite der Kapitalauszahlungen gekippt.

Der Umwandlungssatz ist jedoch nicht der zentrale Treiber dieser Entwicklung. Die erwartete Logik – je tiefer der Satz, desto mehr Kapitalbezüge – bewahrheitet sich nicht. Stattdessen dominieren persönliche Motive, insbesondere der Wunsch nach finanzieller Flexibilität.

Die guten Renditeaussichten würden es den Kassen erlauben, die Umwandlungssätze zu erhöhen. Die Kassen hüten sich jedoch vor langfristigen Leistungsverbesserungen, um flexibler auf die Entwicklung der Kapitalmärkte zu reagieren. Der Umwandlungssatz bleibt zwar das Herzstück der Rentendebatte. Die Dynamik hat sich jedoch mittlerweile verändert. Trotz der vielerorts komfortablen Finanzlage bleiben Erhöhungen die Ausnahme und Kassen richten Leistungserhöhungen fast nur noch über die Verzinsung aus.

2 Ordentliches und effektives Rücktrittsalter

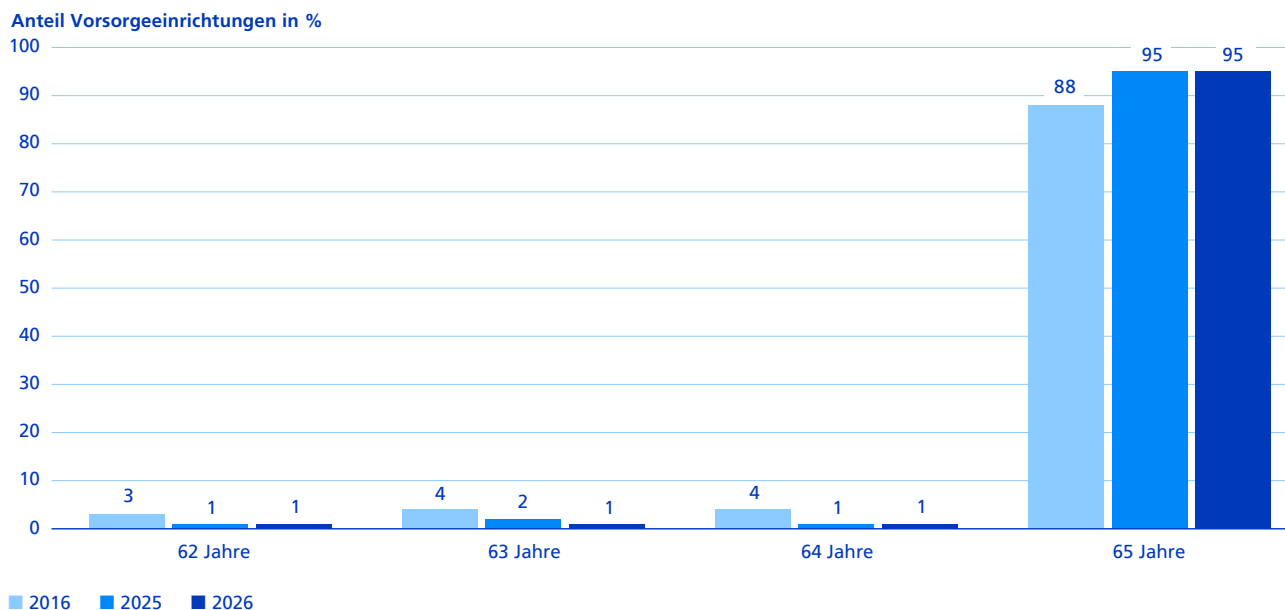
Beim reglementarischen Rücktrittsalter für Männer zeigte sich jüngst eine bemerkenswerte Entwicklung: Alter 65 ist auf breiter Front etabliert. 2025 blieb der Anteil der Kassen mit einer entsprechenden Regelung mit 95 Prozent stabil.

Die neue Norm ist das Ergebnis eines langanhaltenden Trends. In den letzten zehn Jahren sind immer mehr Kassen vom Rücktrittsalter mit 63 oder 64 Jahren abgerückt. Während 2016 noch 3 respektive 4 Prozent der Kassen diese Regelung hatten, liegt der Anteil inzwischen bei je 1 Prozent.

Tiefere Alter sind damit heute die grosse Ausnahme und nur noch in Branchen verbreitet, wo dies aufgrund der Tätigkeiten aus gesundheitlichen Gründen angezeigt sein könnte – etwa im Baugewerbe oder im Gesundheitswesen.

Die Weiterversicherungsregelung des Gesetzgebers bei Stellenverlust hat den Trend zum Rentenalter 65 zusätzlich beschleunigt. Seit dem 1. Januar 2021 können über 58-Jährige nach einem Stellenverlust bei der bisherigen Pensionskasse eine Weiterversicherung verlangen.

Abbildung F-2: Entwicklung ordentliches Rücktrittsalter (Referenzalter) Männer



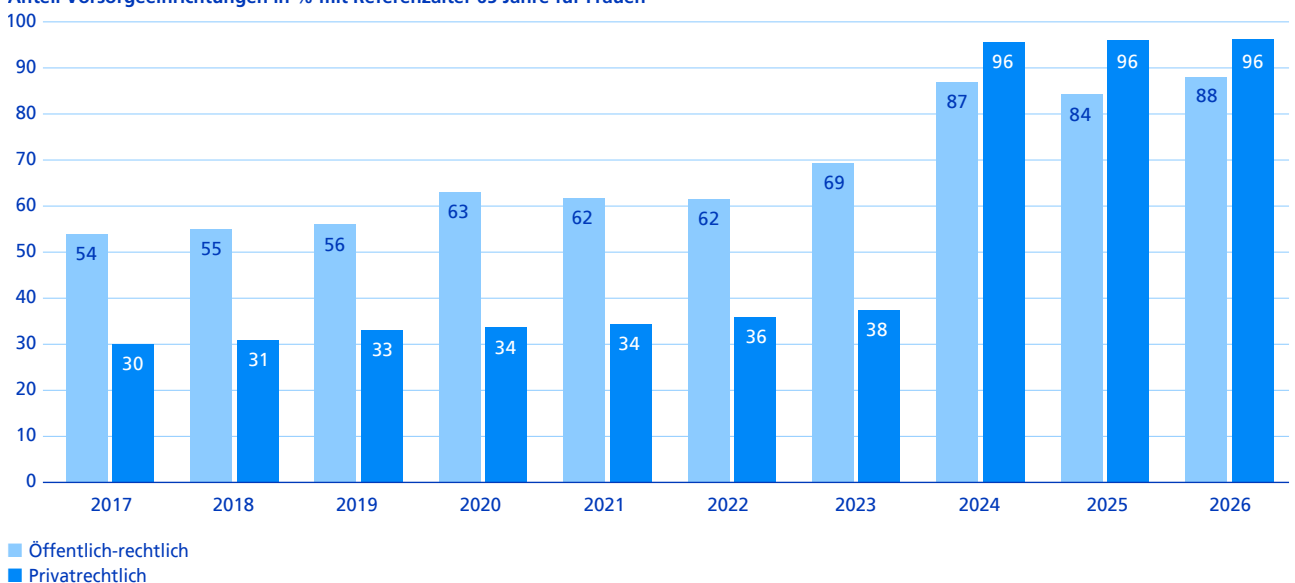
AHV 21 etablierte Rentenalter 65 bei Frauen

Die Reform AHV 21 führte zu einer ruckartigen Verschiebung beim ordentlichen Frauen-Rücktrittsalter. Vor dem Ja an der Urne kannte nur knapp ein Drittel der privatrechtlichen Kassen Alter 65 für Frauen als Standard. Bei den Kassen der öffentlichen Hand war dies eher verbreitet. Inzwischen haben praktisch alle privaten Kassen das höhere Rentenalter übernommen. Wie im Vorjahr bleibt der Wert stabil bei 96 Prozent.

Die Entwicklung seit 2023 zeigt eindrücklich, wie die Reform das Frauenrentenalter in nur zwei Jahren komplett verändert hat. Nach der Annahme der AHV 21 im Herbst 2022 stieg das Rentenalter für Frauen bei vielen privaten Kassen schon im Folgejahr auf 65 Jahre, um sich 2024 endgültig durchzusetzen. Die öffentlich-rechtlichen Kassen folgten im Gleichschritt. Damit hat sich das Verhältnis umgekehrt: Bei den Vorsorgewerken der öffentlichen Hand liegt der Anteil mit 88 Prozent etwas tiefer als bei den privaten Kassen.

Abbildung F-3: Rentenalter 65 für Frauen

Anteil Vorsorgeeinrichtungen in % mit Referenzalter 65 Jahre für Frauen



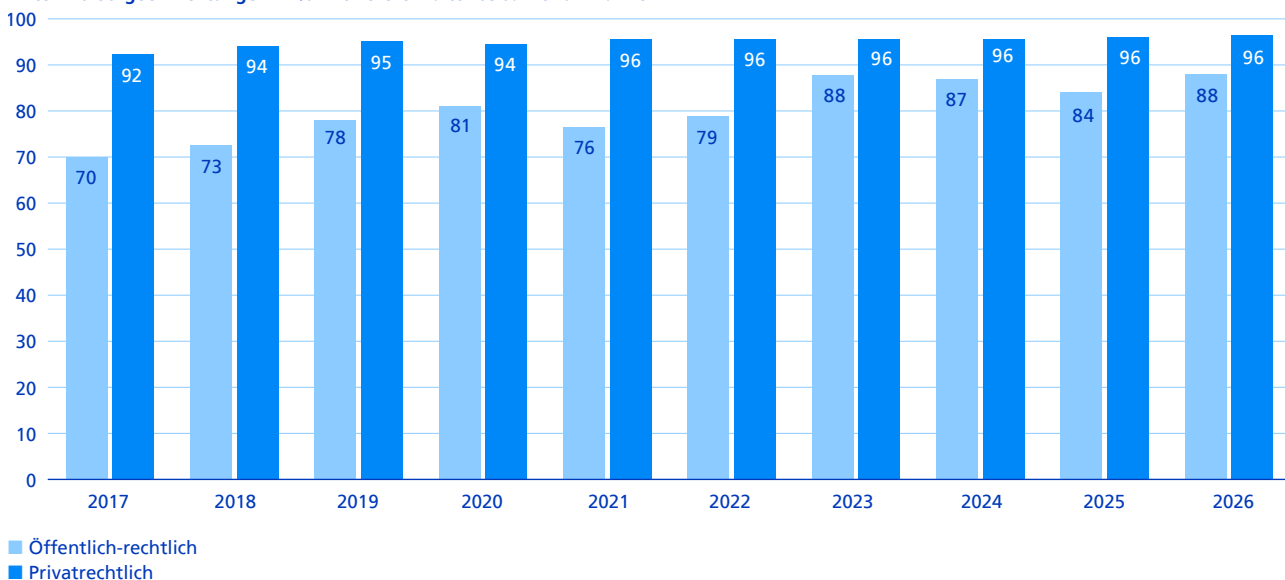
Alter 65 bei Männern schon lange die Regel

Beim Rentenalter der Männer zeigt sich – wie bei den Frauen – ein relativ deutlicher Unterschied zwischen privaten und öffentlich-rechtlichen Kassen. Auch bei den Männern hat sich das Rentenalter 65 bei den Kassen privater Arbeitgeber noch deutlicher durchgesetzt als bei den Vorsorgewerken der öffentlichen Hand.

Die Quote bei den privatrechtlichen Kassen ist über die letzten zehn Jahre nochmals leicht angestiegen: 2017 waren es bereits 92 Prozent, inzwischen ist das Rentenalter 65 mit 96 Prozent bei fast allen Kassen angekommen. Bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgewerken nahm der Anteil von Alter 65 seither ebenfalls deutlich zu – von 70 (2017) auf 88 Prozent (2026). Es ist zu erwarten, dass diese Entwicklung anhält.

Abbildung F-4: Rentenalter 65 für Männer

Anteil Vorsorgeeinrichtungen in % mit Referenzalter 65 Jahre für Männer



Rücktrittsalter steigt durch Flexibilisierung

Die AHV 21 hat nicht nur das Rentenalter der Frauen angehoben und Anreize zum Längerarbeiten geschaffen, sondern mit den neuen Regelungen zur Teilpensionierung auch den Bezug der Rente flexibilisiert.

Seit dem 1. Januar 2024 können Männer die Rente ab 63 Jahren vorbezahlen und Frauen der Übergangsgeneration weiterhin ab 62 Jahren. Neu ist zudem ein Aufschub bis 70 Jahre möglich. Bei einer Teilpensionierung lassen sich zwischen 20 und 80 Prozent der Rente beziehen. Eine zusätzliche Option ist, den Rentenbezug monatlich statt in jährlichen Schritten zu staffeln. Bei einem Kapitalbezug sind zudem drei Bezüge möglich.

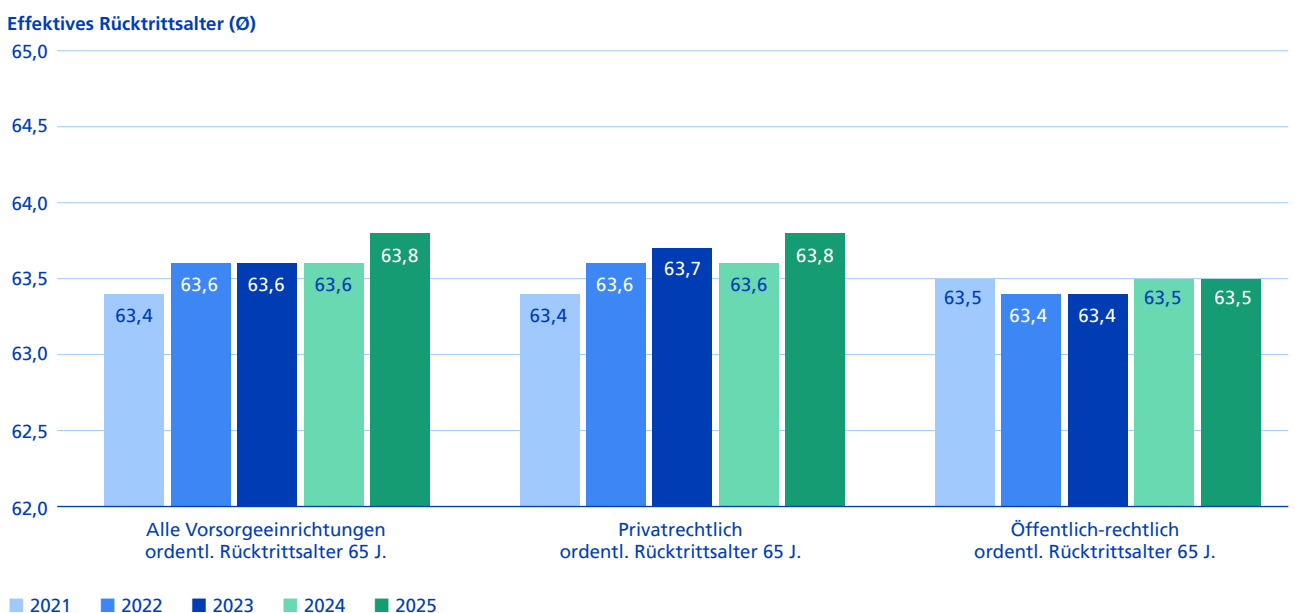
Diese Flexibilisierung spiegelt sich bereits in der Entwicklung des effektiven Rücktrittsalters bei den Männern. Drückten bisher die zahlreichen Frühpensionierungen den Schnitt deutlich unter

das ordentliche Rentenalter, sehen wir 2025 eine leichte Aufwärtsbewegung von 63,6 auf 63,8 Jahre, die sich allerdings auf die privaten Kassen beschränkt.

Diese Entwicklung dürfte weiter anhalten, zumal die AHV 21 Anreize zum Arbeiten über die Pensionierung hinaus geschaffen hat. Wer dies tut, kann auf den Freibetrag verzichten und so Beitragslücken füllen oder die Rente erhöhen.

Zwar ist die Frühpensionierung nach wie vor deutlich beliebter als die Teilpensionierung, doch schon jetzt ist eine Verschiebung erkennbar. Für die Pensionskassen bedeutet das: Sie müssen sich auf eine Welt einstellen, in der ihre Versicherten nicht mehr an einem fixen Stichtag in den Ruhestand treten, sondern schrittweise in die Pensionierung eintreten – beispielsweise mit 60 Prozent Rente und 40 Prozent Teilpensum. Die Vollrente dürften viele erst später beziehen.

Abbildung F-5: Entwicklung des effektiven Rücktrittsalters Männer



Frühpensionierung bleibt die Regel

Das effektive Rücktrittsalter lag 2025 im Schnitt bei 63,8 Jahren – also mehr als ein Jahr unter dem ordentlichen Rentenalter von 65. Das liegt daran, dass die Frühpensionierung der Normalfall ist. Aktuell erfolgen 51 Prozent aller Pensionierungen vor dem Referenzalter, nur 37 Prozent pünktlich zum ordentlichen Rentenalter.

Diese Zahlen sind jedoch mit Vorsicht zu geniessen. Die Werte unterliegen jährlichen Schwankungen, da sie stark von der konjunkturellen Lage abhängig sind. Wird Personal abgebaut, kommt es häufig zu mehr Frühpensionierungen.

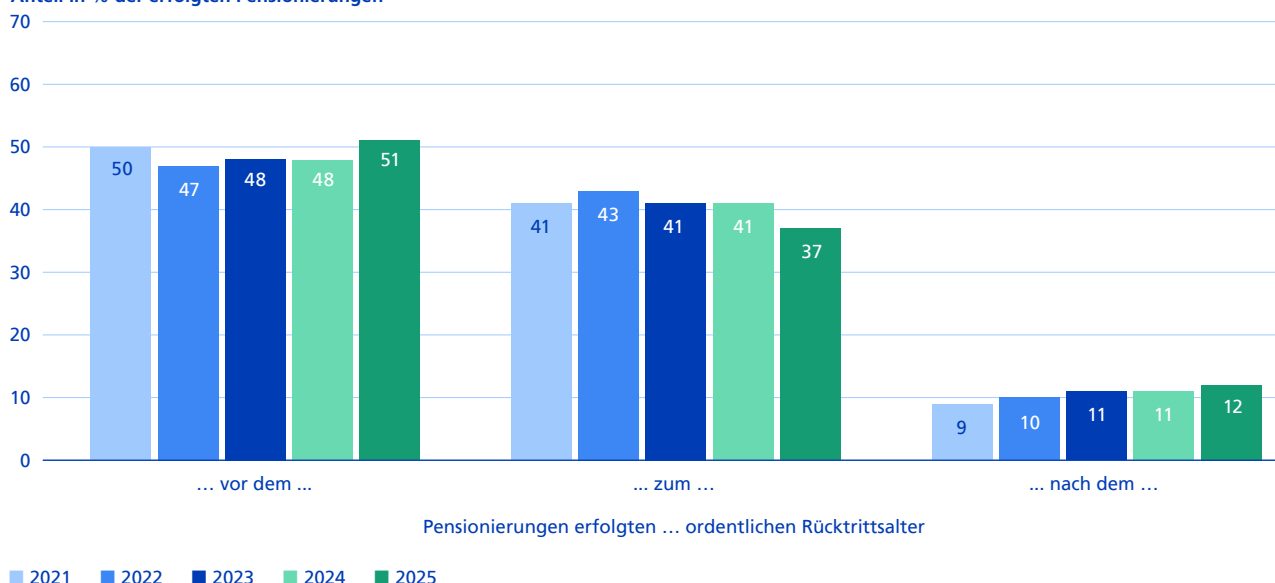
Abgesehen von diesen Schwankungen haben sich die Verhältnisse über die letzten Jahre kaum verändert.

Jenseits des ordentlichen Rentenalters zeichnet sich jedoch eine Veränderung ab: Der Anteil Personen, die über das Rentenalter hinaus arbeiten, liegt mit 12 Prozent nochmals höher als in den Vorjahren. Die Flexibilisierung der Teilpensionierung und die Anreize der AHV 21 zum Längerarbeiten zeigen offensichtlich Wirkung.

Die Anreize der AHV 21 zum Längerarbeiten zeigen Wirkung.

Abbildung F-6: Entwicklung des Zeitpunkts der Pensionierungen

Anteil in % der erfolgten Pensionierungen



3 Technische Grundlagen

Die Pensionskassen berechnen die für die Leistungserbringung notwendige Finanzierung aufgrund von technischen Grundlagen. Diese werden alle fünf Jahre aktualisiert und publiziert. Sie weisen verschiedene Wahrscheinlichkeiten aus, die auf der Basis von Angaben grosser Pensionskassen berechnet werden – etwa zur Lebenserwartung, zum Invaliditäts- und zum Todesfallrisiko. Die neuen technischen Grundlagen BVG 2025 bestätigen den Trend der steigenden Lebenserwartung.

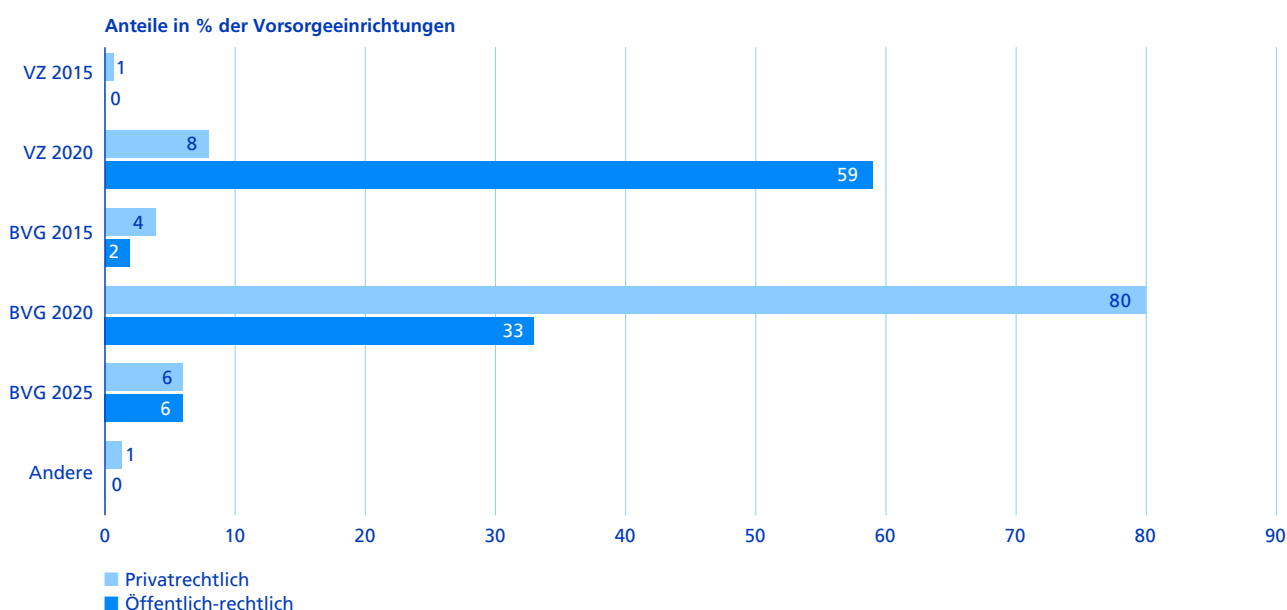
Damit erfolgt die Berechnung der Finanzierung künftig unter neuen Voraussetzungen. Erfahrungsgemäss dauert es jeweils über ein Jahr, bis die Mehrheit die neuen Grundlagen anwendet. Viele Kassen dürften in den kommenden Monaten deshalb mit der Umstellung auf BVG 2025 beschäftigt sein. 6 Prozent der privatrechtlichen Kassen haben bereits die neuen Grundlagen eingeführt.

Die meisten öffentlich-rechtlichen Kassen richten sich hingegen nach den VZ-Vorgaben, die auf den Daten öffentlich-rechtlicher Kassen basieren. Diese werden jeweils etwas später publiziert und stehen den Kassen momentan noch nicht zur Verfügung. 41 Prozent der öffentlich-rechtlichen Kassen greifen jedoch ebenfalls auf die BVG-Grundlagen zurück.

Umstellung beschleunigt sich

Vergleichen wir die bisherigen Umstellungen auf die neuen Grundlagen, zeigt sich, dass die Kassen von Mal zu Mal schneller werden: In unserer Erhebung von 2012 hatten 63 Prozent auf die damals neuen Grundlagen BVG 2010 umgestellt. Bei der Einführung von BVG 2015 waren es nach zwei Jahren bereits 72 Prozent und bei der Einführung von BVG 2020 schliesslich 73 Prozent. Somit ist zu erwarten, dass der Anteil im kommenden Jahr nochmals etwas höher liegt. Grund für die Beschleunigung könnte die Digitalisierung sein.

Abbildung F-7: Verwendete Grundlagen nach Rechtsform



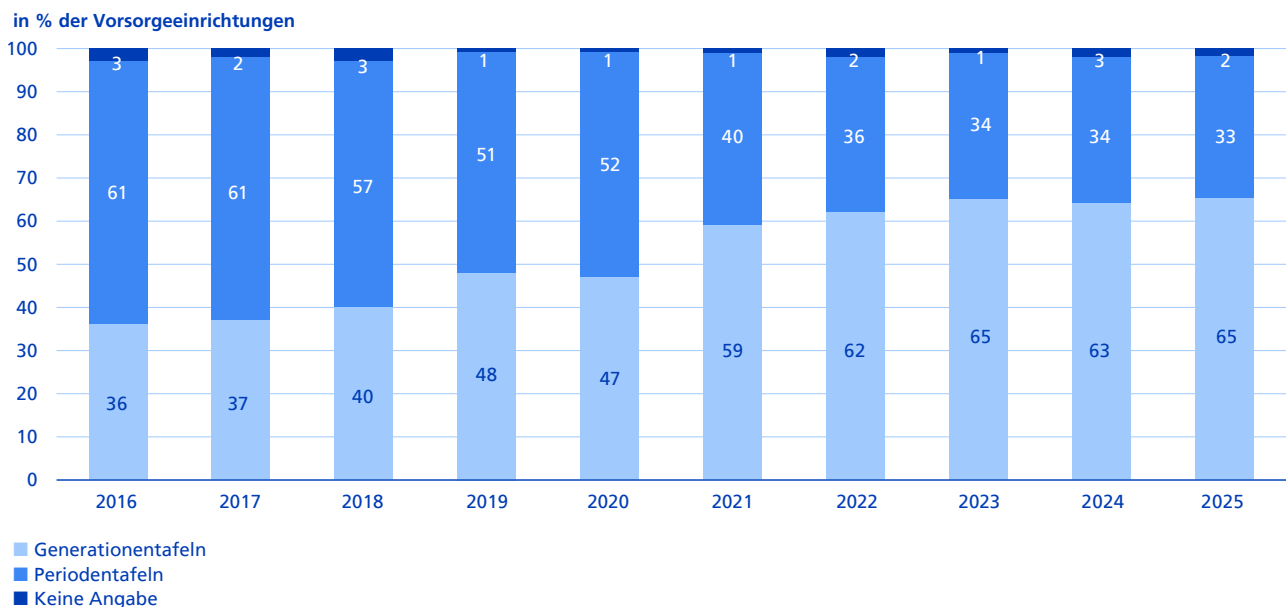
Zwei Drittel verwenden Generationentafeln

Mit den neuen Grundlagen BVG 2025 steigt der Druck auf die Rückstellungen. Es ist zu erwarten, dass vor allem Kassen, die ihre Finanzierung anhand von Periodentafeln berechnen, den technischen Zins senken. Dadurch erhöht sich der Finanzierungsbedarf, da mehr Kapital benötigt wird, um dieselbe Rente zu garantieren.

Periodentafeln werden heute allerdings nur noch von rund einem Drittel der Kassen verwendet. In den vergangenen zehn Jahren haben zahlreiche Pensionskassen von Perioden- auf Generationentafeln umgestellt. Damit geschieht die Anpassung an die höhere Lebenserwartung weniger ruckartig, da Generationentafeln auch Projektionen umfassen: Sie berücksichtigen sowohl die aktuelle Sterblichkeit einer Generation als auch die künftige Sterblichkeitsabnahme.

65 Prozent der Kassen verwenden heute Generationentafeln. 2016 waren es noch lediglich 36 Prozent. Tendenziell dürfte der Anteil in den nächsten Jahren weiter steigen. Die gute Finanzierungssituation erleichtert den Pensionskassen momentan denn auch die Umstellung von Perioden- auf Generationentafeln. Dies bringt eine Einbusse beim Deckungsgrad in der Grössenordnung von 3 bis 4 Prozent mit sich und die aktuell hohen Reserven erleichtern diesen Schritt.

Abbildung F-8: Nutzung von Periodentafeln und Generationentafeln



G Verwaltungs- und Anlagekosten



1 Allgemeine Verwaltungskosten

In den vergangenen Jahren konnten die Vorsorgeeinrichtungen ihre Verwaltungskosten deutlich senken. Dennoch ist die Kritik an den Kosten in der 2. Säule nicht verstummt, da die Unterschiede zwischen den Kassen weiterhin gross sind. Neben den Vermögensverwaltungskosten stehen dabei auch die Aufwände für Personal, Buchhaltung, IT-Infrastruktur und die Kommunikation mit den Versicherten im Mittelpunkt.

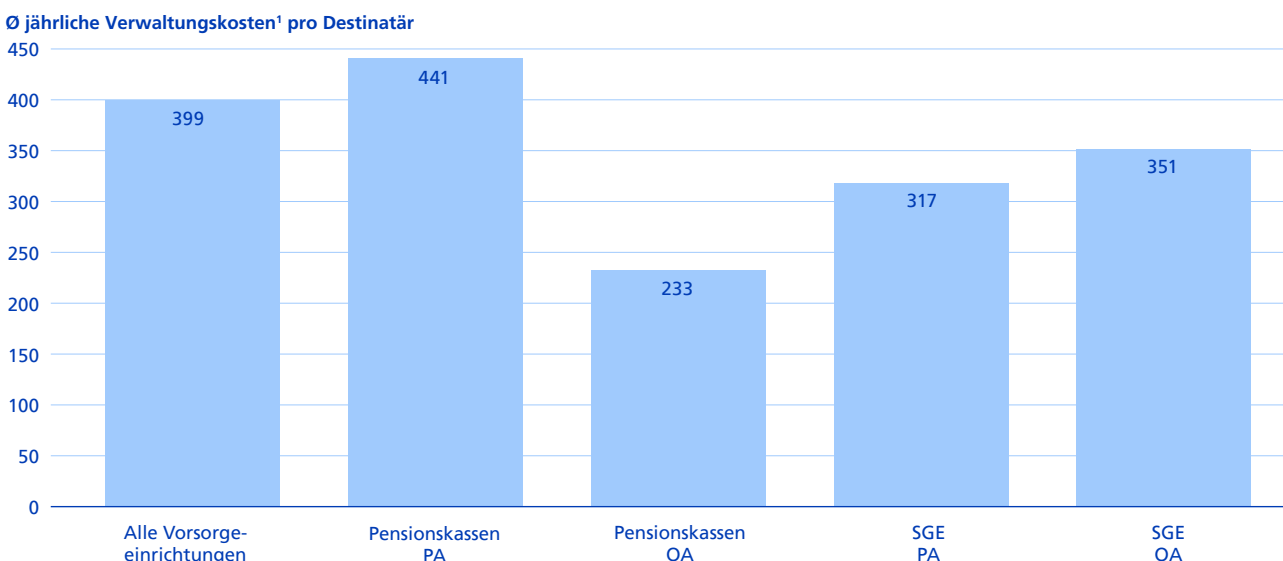
Digitalisierung treibt die Kosten

Erstmals seit Langem kam es bei den administrativen Kosten 2025 wieder zu einem Anstieg. Die starke Zunahme von 330 auf 399 Franken pro Kopf dürfte auch an Lohnerhöhungen und Spätfolgen der Inflation liegen. Hauptursache ist jedoch vermutlich die Digitalisierung, da viele Kassen derzeit in digitale Versichertenplattformen investieren. Wie unsere Auswertung im

Rahmen des Fokuskapitels zeigt, verfügt jede zweite Kasse über eine solche Plattform. Weitere dürften nachziehen, zudem plant ein Viertel die Einführung des digitalen Versicherungsausweises (digVA). Diese Mehrkosten sollten mittelfristig aber zu Kostensenkungen führen, da Effizienzsteigerungen zu erwarten sind.

Mit einem Anstieg um 86 Franken auf 441 Franken nahmen die Kosten bei den privaten Kassen besonders stark zu. Die Ausgaben der öffentlich-rechtlichen Kassen blieben hingegen konstant. Tatsächlich sind digitale Plattformen hier noch weniger verbreitet. Wie üblich sind die Kosten bei den Kassen der öffentlichen Hand deutlich tiefer, was unter anderem am grösseren Volumen und den damit verbundenen Skaleneffekten liegt.

Abbildung G-1: Verteilung der Verwaltungskosten pro Destinatär nach Rechtsform 2025



¹ Allgemeine Verwaltung, Marketing, Makler- und Brokertätigkeit, Revision/Experten/Aufsicht

2 Vermögensverwaltungskosten

Wie die allgemeinen Verwaltungskosten konnten die Kassen in der Vergangenheit auch die Kosten für die Vermögensverwaltung stark reduzieren. Auch hier sehen wir 2025 erstmals wieder eine Zunahme, die jedoch sehr gering ausfällt: Der vermögensgewichtete Anteil am Vorsorgevermögen blieb unverändert bei 0,41 Prozent.

Nur wenige Kassen liegen weit über dem Schnitt von 0,46 Prozent. Ein Drittel wendet zwischen 0,5 und 0,89 Prozent auf und noch höhere Kosten bleiben die Ausnahme. Zwei Drittel verzeichnen hingegen deutlich geringere Kosten: Rund 26 Prozent liegen mit weniger als 0,3 Prozent weit unter dem Mittel und 41 Prozent bewegen sich mit 0,3 bis 0,49 Prozent nahe am Schnitt.

Höhere Kosten können sich auszahlen

Neben Skaleneffekten beeinflussen vor allem auch die Anlagestrategien die Vermögensverwaltungskosten: Manche Pensionskassen investieren

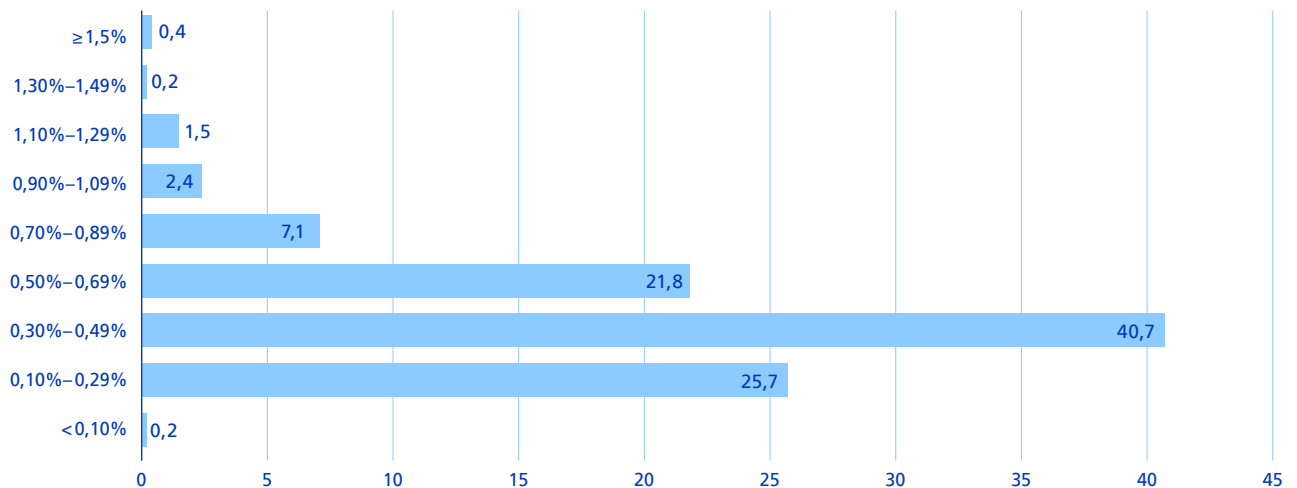
deutlich mehr in teurere Anlageklassen wie Immobilien oder alternative Anlagen. Da sie damit in der Regel auch höhere Nettoerrenditen erzielen, sind diese Kosten jedoch gerechtfertigt. Die Vermögensverwaltungskosten sind deshalb stets im Verhältnis zur Performance zu betrachten.

Vermögensverwaltungskosten in % kostentransparenter Anlagen

	2023	2024	2025
Vermögensgewichteter	0,49	0,41	0,41
Median	0,41	0,40	0,41
Mittelwert	0,48	0,45	0,45

Abbildung G-2: Verteilung der Vermögensverwaltungskosten 2025

Vermögensverwaltungskosten 2025 in % kostentransparenter Anlagen



Anteile in % der Vorsorgeeinrichtungen

3 Gesamte Verwaltungskosten

Die Gesamtkosten pro Versicherten hängen stark von der Anzahl Destinatäre ab: Bei den kleineren Kassen sind die Kosten fast doppelt so hoch wie bei den grössten Vorsorgewerken, da diese von Skaleneffekten profitieren. Insbesondere grosse und mittlere Kassen konnten ihre Kosten stark reduzieren.

Im vergangenen Jahr verzeichneten auch Kassen mit über 1'000 Versicherten seit Langem wieder einen Anstieg der Gesamtkosten, was primär an den höheren Kosten für die Administration liegen dürfte, da die Vermögensverwaltungskosten nur minim zugenommen haben.

Stärkste Zunahme bei mittelgrossen Kassen

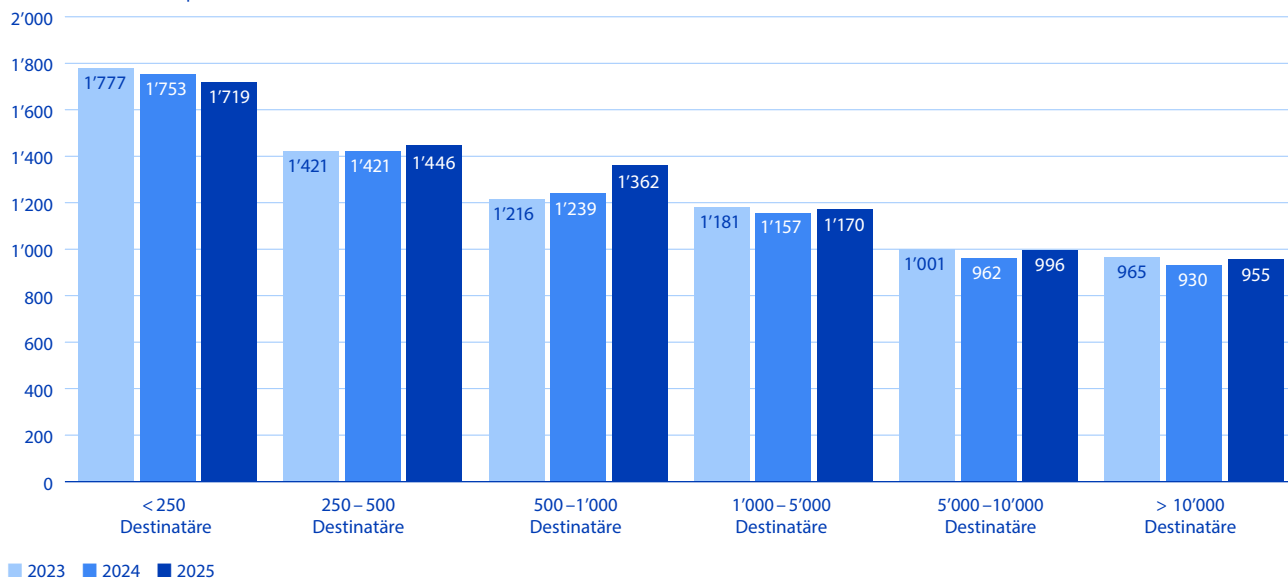
Trotz der höheren Ausgaben ist das Niveau in fast allen Kassengruppen etwa gleich wie im Jahr 2023. Die Ausnahme bilden die mittelgrossen Kassen. Bei den Vorsorgewerken mit 500 bis 1'000 Destinatären nahmen die Kosten mit

123 Franken am stärksten zu und liegen nun bei 1'362 Franken pro Kopf. Das legt die Vermutung nahe, dass neben den grossen Kassen zunehmend auch mittlere Kassen in die Digitalisierung investieren.

Doch bis zu welcher Kassengrösse lohnt sich die Digitalisierung tatsächlich? Die kleinsten Pensionskassen scheinen mit Investitionen noch zurückhaltend zu sein. So konnten die Kassen mit weniger als 250 Versicherten als einzige Gruppe die Kosten weiter senken. Durch die kleinere Zahl an Destinatären wären die Effizienzgewinne digitaler Plattformen allerdings auch wesentlich geringer.

Abbildung G-3: Gesamtkosten pro Destinatär

Median Gesamtkosten pro Destinatär in CHF



Verzeichnis der Vorsorgeeinrichtungen

Stifter privater Arbeitgeber (PA)

ABB Pensionskasse	Fondation de prévoyance Coninco
Accelleron Pensionskasse	Fondation de prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques
ALDI SUISSE Pensionskasse	Fondation de prévoyance du Groupe Assura
Allgemeine Pensionskasse der SAirGroup	Fondation de prévoyance du Groupe BNP PARIBAS en Suisse
Alters-, Invaliden- und Hinterbliebenen-Fonds der Kalkfabrik Netstal AG	Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Deutsche Bank (Suisse) SA et des sociétés connexes
Alvoso Pensionskasse	Fondation de prévoyance en faveur du personnel de LEMO SA
AMAG Group Pensionskasse	Fondation de prévoyance en faveur du personnel des Sociétés Liebherr en Suisse
Angestellten-Pensionskasse Bucher Schweiz	Fondation de prévoyance Musiques-Arts
Ascaro Vorsorgestiftung	Fondation de prévoyance Richemont
ASGA Pensionskasse Genossenschaft	Fondation de prévoyance Romande Energie
ASSEPRO Vorsorgestiftung	Fondation de prévoyance skycare
avenirplus Sammelstiftung	Fondation en faveur du personnel de la Loterie Romande
AVIA Stiftung	Fondation patronale de prévoyance en faveur du personnel de Sanofi SA et des sociétés connexes
Baloise Perspectiva Sammelstiftung BVG	Fondazione di Previdenza del Gruppo EFG
Baloise Sammelstiftung BVG	Fondazione Ticinese per il secondo pilastro
Baloise Sammelstiftung Zusatzvorsorge	Fonds de prévoyance de la Société Vaudoise de Médecine
Bayer Pensionskasse Schweiz	Fonds de prévoyance de la Société Vaudoise de Pharmacie
Biral-Personalvorsorgestiftung	Fonds de prévoyance de Maillefer
BVG-Stiftung OLWO	Fonds de prévoyance de PROTECTAS SA et sociétés apparentées
BVG-Sammelstiftung Rhywälle	Fonds de prévoyance du Centre Patronal
BVG-Stiftung der Schroder & Co Bank AG Zürich	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de l'Association St-Camille
BVG-Stiftung der SV Group	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Banque Cantonale du Jura SA
BVG-Stiftung Handel Schweiz	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de la Fondation Les Buissonnets
BVG-Vorsorgestiftung der Feusi Bildungszentrum AG	Fonds de prévoyance en faveur du personnel de Logitech
Caisse de pension de l'Arab Bank (Switzerland) Ltd	Fonds de prévoyance pour le personnel de la Société suisse des hôteliers et de ses Institutions
Caisse de pension de la Société suisse de pharmacie	Fonds Interprofessionnel de Prévoyance FIP
Caisse de pension de Sécheron	Fürsorgestiftung der Elektron AG
Caisse de pension du Comité international de la Croix-Rouge	Fürsorgestiftung der Firma Johann Müller AG
Caisse de pension Merck Serono	Fürsorgestiftung der Maerz Ofenbau AG
Caisse de pensions de Bobst Mex SA	FUTURA Vorsorgestiftung
Caisse de pensions de la FICR	Galenica Pensionskasse
Caisse de pensions du Centre Suisse d'Electronique et de Microtechnique	Galliker Personalvorsorgestiftung
Caisse de pensions du Groupe Eldora	GastroSocial Pensionskasse
Caisse de pensions du TCS	gdz-Rentenkasse
Caisse de pensions Philip Morris en Suisse	Gemeinschaftsstiftung der Geberit Gruppe
Caisse de pensions Swatch Group (CPK)	Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG
Caisse de prévoyance de la Construction	Gemeinschaftsstiftung Klinisch-Therapeutisches Institut
Caisse de retraite de Pleion SA et sociétés affiliées	GEMINI Sammelstiftung
Caisse de retraite en faveur du personnel du Groupe SICPA en Suisse	Groupe Mutuel Prévoyance-GMP
Caisse de retraite et d'invalidité du personnel de la Banque Cantonale Neuchâteloise	HIAG Pensionskasse
CAPREVI, PREVOYANCE CATERPILLAR	Hilti Pensionskasse
CIEPP Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle	HOTELA Fonds de prévoyance
Clariant-Pensionsstiftung	Implenia Vorsorge
Compacta Sammelstiftung BVG	Integra Personalvorsorgestiftung
comPlan	inVor Vorsorgeeinrichtung Industrie
COPRÉ	Jet Aviation Vorsorgestiftung
CPPIC	JTI Swiss Pension Fund
Dow Personalvorsorgestiftung (Schweiz)	
Edelweiss Vorsorgestiftung	
Emmi Vorsorgestiftung	
FCT (Fondation Collective Trianon)	

Kaderversicherung der SAirGroup	Pensionskasse der Pro Infirmis
KPMG Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der Reformierten Landeskirche Aargau
Leica Pensionskasse	Pensionskasse der Rhätischen Bahn
Liberty BVG Sammelstiftung	Pensionskasse der Sanitas Troesch-Gruppe ECOVOR
Mauritius Pensionskasse	Vorsorgedienstleistungen AG
Medpension vsao asmac	Pensionskasse der Saurer-Unternehmungen (PKSU)
Metron-Stiftung für Personalvorsorge	Pensionskasse der Schlatter-Gruppe
Mettler-Toledo Pensionskasse	Pensionskasse der Schweiz. Nationalbank
MPK Migros-Pensionskasse	Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil
Nest Sammelstiftung	Pensionskasse der Schweizerischen Epilepsie-Stiftung
ÖKK Berufliche Vorsorge	Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften in der Schweiz
ÖKK Personalvorsorgestiftung	Pensionskasse der SR Technics Switzerland
Pensions- und Sparkasse der Securitas Gruppe	Pensionskasse der Stadler Rail Group
Pensionskasse Allreal	Pensionskasse der Stahl Gerlafingen AG
Pensionskasse APG/SGA	Pensionskasse der T-Systems Schweiz AG
Pensionskasse Bosch Schweiz	Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV BSA FSAI USIC
Pensionskasse BRUGG	Pensionskasse der UBS
Pensionskasse Bühler AG Uzwil	Pensionskasse der V-ZUG AG
Pensionskasse Cembra	Pensionskasse der Valiant Holding
Pensionskasse CH Media	Pensionskasse der Von Graffenried-Gruppe
Pensionskasse Coop CPV/CAP	Pensionskasse der Weidmann Unternehmen
Pensionskasse der Alcatel-Lucent Schweiz AG	Pensionskasse der Zürich Versicherungs-Gruppe
Pensionskasse der Bank J. Safra Sarasin AG	Pensionskasse des Opernhauses Zürich
Pensionskasse der Bank Vontobel AG	Pensionskasse des Spitals Region Oberaargau (PK SRO)
Pensionskasse der Basler Kantonalbank	Pensionskasse Diakonot Bethesda Basel
Pensionskasse der Baumann Koelliker Gruppe	Pensionskasse dormakaba
Pensionskasse der Berner Versicherung-Gruppe	Pensionskasse Dufry
Pensionskasse der Bernischen Kraftwerke	Pensionskasse EBM
Pensionskasse der BP (Switzerland)	Pensionskasse EBP Schweiz AG
Pensionskasse der C&A Gruppe	Pensionskasse Ernst & Young
Pensionskasse der CABB AG	Pensionskasse Evangelisches Gemeinschaftswerk
Pensionskasse der CONCORDIA Schweizerische Kranken- und Unfallversicherung AG	Pensionskasse Fiege Schweiz
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)	Pensionskasse für die AXA Schweiz
Pensionskasse der Dätwyler Holding AG	Pensionskasse für die Mitarbeitenden der Gruppe Mobiliar
Pensionskasse der Electrolux AG	Pensionskasse GE Vernova Schweiz
Pensionskasse der Electrolux Professional AG	Pensionskasse Georg Fischer
Pensionskasse der Elektro-Material AG	Pensionskasse Gilgen Door Systems
Pensionskasse der Equans Switzerland Facility Management	Pensionskasse HACO
Pensionskasse der F. Hoffmann-La Roche AG	Pensionskasse Heineken Switzerland
Pensionskasse der GENERALI Versicherungen	Pensionskasse Hirslanden
Pensionskasse der Gübelin-Gesellschaften	Pensionskasse Hug Baustoffe AG
Pensionskasse der Helvetia Versicherungen	Pensionskasse Johnson & Johnson Schweiz
Pensionskasse der HG COMMERCIALE	Pensionskasse JURA
Pensionskasse der HOCHDORF-Gruppe	Pensionskasse der Kern & Co. AG
Pensionskasse der ISS Schweiz	Pensionskasse Linde Gas Schweiz
Pensionskasse der Julius Bär Gruppe	Pensionskasse Manor
Pensionskasse der Karl Bubenhofer AG	Pensionskasse Marti
Pensionskasse der Lienhard Office Group	Pensionskasse Meier Tobler
Pensionskasse der Loeb AG	Pensionskasse Merlion
Pensionskasse der Lonza	Pensionskasse Mitarbeitende P-Schweiz (MPS)
Pensionskasse der Lyreco Switzerland AG	Pensionskasse Novartis 1
Pensionskasse der OBT AG	Pensionskasse Plüss-Stauffer
Pensionskasse der Orior Gruppe	Pensionskasse Post
	Pensionskasse Rheinmetall

Pensionskasse SAG	Personalvorsorgestiftung der Jungfraubahnen
Pensionskasse SBB	Personalvorsorgestiftung der Kalaidos Bildungsgruppe Schweiz
Pensionskasse Schweizer Zucker	Personalvorsorgestiftung der Kambly Gruppe
Pensionskasse Schweizerische Rückversicherungs-Gesellschaft	Personalvorsorgestiftung der Krankenkasse KPT
Pensionskasse Schweizerischer Anwaltsverband	Personalvorsorgestiftung der Liechtensteinischen Landesbank
Pensionskasse Sefar AG	Personalvorsorgestiftung der MCH Group
Pensionskasse SHP	Personalvorsorgestiftung der Netstal-Maschinen AG
Pensionskasse Siegfried	Personalvorsorgestiftung der PB & AM FvL-Unternehmen (Schweiz)
Pensionskasse Sika	Personalvorsorgestiftung der Planzer Transport AG
Pensionskasse SRG SSR	Personalvorsorgestiftung der Rivella AG
Pensionskasse Syngenta	Personalvorsorgestiftung der Schulthess Juristische Medien
Pensionskasse TRUMPF Schweiz AG	Personalvorsorgestiftung der Schwarz Stahl AG
Pensionskasse Unia	Personalvorsorgestiftung der SCOR Schweiz
Pensionskasse Unilever Schweiz	Personalvorsorgestiftung der SI Group-Schweiz GmbH
Pensionskasse von Krankenversicherungs-Organisationen	Personalvorsorgestiftung der Siegwerk Switzerland AG
Pensionskasse WWZ	Personalvorsorgestiftung der Sigma-Aldrich Gruppe
Pensionskasse Züriwerk	Personalvorsorgestiftung der SV Group
Personal-Vorsorgeeinrichtung Ford	Personalvorsorgestiftung der THURBO AG
Personalfürsorgestiftung der Ausgleichskasse Handel Schweiz	Personalvorsorgestiftung der Toggenburger Unternehmungen
Personalfürsorgestiftung der Camion-Transport AG Wil CT	Personalvorsorgestiftung der USM U. Schärer Söhne AG
Personalfürsorgestiftung der Firma Geotest AG	Personalvorsorgestiftung der Weiss+Partner-Firmen
Personalfürsorgestiftung der LARAG AG	Personalvorsorgestiftung der Ypsomed Gruppe
Personalfürsorgestiftung der Oswald Nahrungsmittel GmbH	Personalvorsorgestiftung edifondo
Personalfürsorgestiftung der Pfenninger Unternehmungen AG	Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Allianz Suisse
Personalfürsorgestiftung der STS Systemtechnik Schänis GmbH	Personalvorsorgestiftung für die Angestellten der Generalagenturen der Allianz Suisse
Personalfürsorgestiftung der VSIG Handel Schweiz	Personalvorsorgestiftung Matterhorn Gotthard Bahn
Personalfürsorgestiftung VAT Vakuumventile AG	Personalvorsorgestiftung RESPIRA
Personalstiftung Création Baumann AG	Personalvorsorgestiftung Visana
Personalstiftung der Faigle AG	PFS Vorsorgestiftung II
Personalstiftung der Model AG	Pensionskasse der Burkhalter Gruppe
Personalstiftung der OERTLI Werkzeuge AG	PKE Pensionskasse Energie
Personalstiftung der Schweizerischen Rettungsflugwacht (Rega)	PKG Pensionskasse
Personalvorsorge Gate Gourmet Switzerland	Previs Vorsorge
Personalvorsorge Swissport	previva, fonds de prévoyance des professionnels du travail social
Personalvorsorge-Stiftung Providus	Prévoyance Santé Valais
Personalvorsorgeeinrichtung der Stiftung zum Glockenhaus	Profelia Fondation de prévoyance
Personalvorsorgestiftung 4B	Profond Vorsorgeeinrichtung
Personalvorsorgestiftung der Accenture Schweiz	proparis Vorsorge-Stiftung Gewerbe Schweiz
Personalvorsorgestiftung der adval tech Holding AG	ProPublic Vorsorge Genossenschaft
Personalvorsorgestiftung der Albers Gruppe	PROSPERITA Stiftung für die berufliche Vorsorge
Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte PAT-BVG	PVS Belimo
Personalvorsorgestiftung der BearingPoint AG	PVS Personalvorsorgestiftung WIFAG / Polytype
Personalvorsorgestiftung der Brauerei Schützengarten AG	Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft
Personalvorsorgestiftung der Canon (Schweiz) AG	Revor Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Coca-Cola HBC Schweiz AG	Rivora Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der CSS Versicherung	Sammelstiftung Vita
Personalvorsorgestiftung der DSV	Schindler Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Electrowatt Engineering	Schweizerische Rentnerstiftung SRS
Personalvorsorgestiftung der Festo AG	Servisa Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Gericke AG	Servisa Supra Sammelstiftung
Personalvorsorgestiftung der Graubündner Kantonalbank	SFS Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Hans Rychiger AG	Sonova Pensionskasse
Personalvorsorgestiftung der Heizmann AG	SPAR BVG Stiftung
Personalvorsorgestiftung der Helsana Versicherungen AG	

Spida Personalvorsorgestiftung
 Stiftung 2. Säule swissstaffing / Fondation 2^{ème} pilier swissstaffing
 Stiftung Abendrot
 Stiftung Alterssparkonten Isoliergewerbe
 Stiftung Auffangeinrichtung BVG Finanzen & Risiko
 Stiftung Pensionskasse der Anliker AG Bauunternehmung
 Sulzer Vorsorgeeinrichtung
 Sunrise Pensionskasse
 Suprema
 SWISS Vorsorgestiftung für das Bodenpersonal
 SWISS Vorsorgestiftung für das Kabinenpersonal
 Swisscanto Flex Sammelstiftung der Kantonalbanken
 Takeda Pension Fund
 TRANSPARENTA Pensionskasse
 Valora Pensionskasse (VPK)
 Versicherungskasse SWISSLOS
 Veska-Pensionskasse
 VISEA Personalvorsorgestiftung
 vitema
 Vorsorge der BDO AG
 Vorsorge FinTec
 Vorsorge-Stiftung der Theatergenossenschaft Basel
 Vorsorgeeinrichtung der St. Galler Kantonalbank
 Vorsorgeeinrichtung der STUTZ-Gruppe
 Vorsorgestiftung der Baloise Versicherung AG
 Vorsorgestiftung der STRABAG AG
 Vorsorgestiftung der Verbände der Maschinenindustrie
 Vorsorgestiftung ERNE AG
 Vorsorgestiftung für das Personal der Woertz AG
 Vorsorgestiftung für Gesundheit und Soziales
 Vorsorgestiftung Heilsarmee Schweiz
 Vorsorgestiftung Ospelt Gruppe
 Vorsorgestiftung SMP
 Vorsorgestiftung Stäubli Schweiz
 Vorsorgestiftung Swiss Life Personal Zusatzversicherung
 vorsorgestiftung vsao
 Zusatz-Pensionskasse der Dätwyler Gruppe
 Zusatzkasse der Orior Gruppe
 Zusatzvorsorge der F. Hoffmann-La Roche AG

Stifter öffentlicher Arbeitgeber (OA)

Aurea Vorsorge
 Basellandschaftliche Pensionskasse (blpk)
 Bernische Lehrerversicherungskasse BLVK
 Bernische Pensionskasse (BPK)
 Caisse de pension de la Ville de Bienne
 Caisse de pension du personnel communal de Lausanne (CPCL)
 Caisse de pensions de l'État de Vaud
 Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel
 Caisse de pensions de la République et Canton du Jura
 Caisse de pensions ORAE
 Caisse de prévoyance des fonctionnaires de police et des établissements pénitentiaires

Caisse de prévoyance du Canton du Valais (CPVAL)
 Caisse de prévoyance du personnel de la Ville de Fribourg (CPPVF)
 Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat de Fribourg
 Caisse Intercommunale de pensions
 CAP Prévoyance
 Cassa Pensioni di Lugano
 CPEG – Caisse de prévoyance de l'Etat de Genève
 Fondation de prévoyance en faveur du personnel des TPG
 Fonds de prévoyance et de retraite en faveur des employés de la Municipalité de Delémont (FRED)
 Glarner Pensionskasse
 Istituto di Previdenza del Cantone Ticino
 Kantonale Versicherungskasse Appenzell Innerrhoden
 Luzerner Pensionskasse (LUPK)
 Pensionskasse Basel-Stadt
 Pensionskasse der Diözese St. Gallen
 Pensionskasse der Gemeinde Emmen
 Pensionskasse der politischen Gemeinde Thalwil
 Pensionskasse der Stadt Dübendorf
 Pensionskasse der Stadt Langenthal
 Pensionskasse der Stadt Olten
 Pensionskasse der Stadt Rheinfelden
 Pensionskasse der Stadt Weinfelden
 Pensionskasse der Stadt Winterthur
 Pensionskasse der Stadt Zug
 Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank
 Pensionskasse des Bundes PUBLICA
 Pensionskasse des Kantons Nidwalden
 Pensionskasse des Kantons Schwyz
 Pensionskasse des Personals der Einwohnergemeinde Köniz
 Pensionskasse für Angestellte der römisch-katholischen Kirchengemeinden des Kantons Zürich
 Pensionskasse für die christkatholischen und evangelisch-reformierten Pfarrer des Kantons Solothurn
 Pensionskasse Graubünden
 Pensionskasse Kanton Solothurn
 Pensionskasse Römisch-Katholische Landeskirche des Kantons Luzern
 Pensionskasse Schaffhausen
 Pensionskasse Stadt Chur
 Pensionskasse Stadt Luzern
 Pensionskasse Stadt Rapperswil-Jona
 Pensionskasse Stadt Zürich (PKZH)
 Pensionskasse Thurgau
 Pensionskasse Uri
 Personalversicherungskasse der Evangelisch-reformierten Kirche des Kantons Basel-Stadt
 Personalvorsorgekasse der Stadt Bern
 Personalvorsorgekasse Obwalden PVO
 Personalvorsorgestiftung der Burgergemeinde Bern
 Personalvorsorgestiftung der Gemeinde Zollikon
 St. Galler Pensionskasse
 Städtische Pensionskasse Thun
 Stiftung Pensionskasse der Thurgauer Kantonalbank
 Zuger Pensionskasse

Rechtliche Hinweise

Die Zürcher Kantonalbank hat sich bei der Erstellung dieser Publikation an den Anlagebedürfnissen und -spezifikationen schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen orientiert. Sie dient ausschliesslich Informations- und Werbezwecken und richtet sich ausdrücklich nicht an Personen ausländischer Inkorporation/Nationalität oder mit Sitz/Wohnsitz im Ausland. Soweit in dieser Publikation Finanzinstrumente und Dienstleistungen vorgestellt werden, stellt die Publikation weder ein Angebot noch eine Empfehlung zu deren Erwerb, Halten oder Verkauf oder zum Bezug von Produkten oder Dienstleistungen dar, noch bildet die Publikation eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Die Publikation wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt. Die Zürcher Kantonalbank bietet keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und Meinungen (insbesondere von Prognosen) und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung der Publikation ergeben. Die Meinung von Gastautoren muss sich nicht mit derjenigen der Zürcher Kantonalbank decken. Die Zürcher Kantonalbank behält sich vor, Produkte, Dienstleistungen und Preise jederzeit ohne vorgängige Ankündigung zu ändern. Die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen kann für bestimmte Personen Einschränkungen unterliegen, die sich beispielsweise aufgrund des Wohnsitzes bzw. Sitzes oder der Nationalität des Kunden ergeben können. Einschränkungen bestehen insbesondere für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere mit denjenigen von Wert-, Ertrags- und allenfalls Wechselkursschwankungen verbunden. Für eine Einschätzung der spezifischen Risiken von Anlagen wird empfohlen, die von der Bank zu Verfügung gestellte Risikoaufklärung (bspw. Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», Prospekte, Basisinformationsblätter oder weitere Produktdokumentationen) zu konsultieren.

Diese Publikation enthält allgemeine Informationen und berücksichtigt weder persönliche Anlageziele noch die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse eines spezifischen Empfängers. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters in Bezug auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen.

© 2026 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

Impressum

Inhaltliche Verantwortung



Heini Dändliker
Leiter Grossfirmen /
Markt Schweiz
Zürcher Kantonalbank



Iwan Deplazes
Leiter Asset Management
Zürcher Kantonalbank

Studienbeirat



Kaspar Hohler
Chefredaktor vps.epas
Mitglied der Geschäftsleitung



Yves-Marie Hostettler
Bereichsleiter Vorsorge und
Versicherungen
Retraites Populaires



Martin Roth
Präsident Schweizer
Pensionskassenverband
(ASIP), Geschäftsführer
Pensionskasse Manor



Heinrich Leuthard
CEO Nidwaldner
Kantonalbank



Christoph Ryter
Geschäftsleiter
Migros-Pensionskasse



Laurent Schlaefli
Geschäftsführer Profond,
Präsident inter-pension



Peter Wirth
Geschäftsführer
Vorsorgeforum



Stephan Wyss
Partner Prevanto AG,
Experte für berufliche
Vorsorge



**Prof. Dr. Yvonne Seiler
Zimmermann**
Professorin für Finance
Hochschule Luzern, IFZ

Studienleitung



Francesca Pitsch
Studienleitung
Zürcher Kantonalbank

Herausgeberin

Zürcher Kantonalbank

Sitz des Unternehmens

Zürcher Kantonalbank
Bahnhofstrasse 9
8001 Zürich

Mediananfragen

medien@zkb.ch

Alle anderen Anfragen

beruflichevorsorge@swisscanto.ch

Redaktion

sda-awp multimedia

Produktion

Francesca Pitsch
Katharina Andres
Nadia Vassalli
Jana Elmiger
Frédéric Papp
David Ramseier
Alexandra Dürr
Asset Management der Zürcher Kantonalbank

Druck Zürcher Kantonalbank

Gestaltung Neidhart + Schön AG

Titelbild iStock

Trennbilder Getty Images

