



BETRIEBLICHE PERSONALVORSORGE IN LIECHTENSTEIN

Ausgabe 2023
Zahlen und Fakten zur zweiten Säule des
liechtensteinischen Vorsorgesystems

4 VORWORT

**6 KENNZAHLEN UND ENTWICKLUNGEN
DER BETRIEBLICHEN PERSONAL-
VORSORGE**

- 7 Bedeutung und aktuelle Lage
- 8 Stiftungsträger und Versicherte
- 11 Beitragszahlungen und reglementarische Leistungen
- 14 Kennzahlen zur finanziellen Lage

20 ZINSWENDE

- 21 Niedrigzinsphase
- 21 Auswirkungen der Zinswende

VORWORT



Es freut mich, Ihnen die mittlerweile zehnte Ausgabe unserer Broschüre zur betrieblichen Personalvorsorge präsentieren zu können. Sie soll informieren und aufzeigen, wie es um die zweite Säule des liechtensteinischen Vorsorgesystems steht, was sie leistet und welche Herausforderungen sie meistern muss.

Das Jahr 2022 war für die Vorsorgeeinrichtungen das schlechteste Anlagejahr der letzten zehn Jahre. Gründe dafür waren der Krieg in der Ukraine, steigende Inflationsraten und die restriktive Geldpolitik. Glücklicherweise zeigen die provisorischen Daten für das

Jahr 2023 ein positiveres Bild. Die erwirtschafteten Renditen im ersten Halbjahr 2023 lagen im Mittel bei vier Prozent.

Auch die Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen sanken aufgrund des schlechten Anlagejahres 2022. Ende des Jahres befanden sich drei Vorsorgeeinrichtungen in Unterdeckung. Auch hier hat sich die Situation aber im ersten Halbjahr 2023 wieder verbessert.

Wir befassen uns in der vorliegenden Ausgabe speziell mit der Zinswende. Nachdem die Zinsen seit den 90er-Jahren stetig gesunken sind, wurde dieser langjährige Trend Anfang 2022 gebrochen. Diese Trendwende hatte grosse Auswirkungen auf die Vorsorgeeinrichtungen, die wir in der vorliegenden Ausgabe beleuchten.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Gassner'. The signature is fluid and cursive.

Mario Gassner
Vorsitzender der Geschäftsleitung

KENNZAHLEN UND ENTWICKLUNGEN DER BETRIEB- LICHEN PERSONAL- VORSORGE

Die liechtensteinischen Vorsorgeeinrichtungen versichern rund 44 200 aktiv Versicherte und Rentenbezüger. Die Zahl der Rentenbezüger stieg gegenüber dem Vorjahr um 3,2 % auf knapp 6200 Personen an. Die Vorsorgeeinrichtungen erzielten im Mittel eine Rendite von –12,5 % (Vorjahr: 6,6 %). Die Sparkapitalien der Versicherten wurden 2022 im Durchschnitt mit 1,0 % verzinst (Vorjahr: 3,0 %). Die 16 Vorsorgeeinrichtungen zahlten im Jahr 2022 reglementarische Leistungen von rund CHF 217 Mio. aus und nahmen von Arbeitgebern und Arbeitnehmern Beiträge in der Höhe von rund CHF 495 Mio. ein. Der mittlere Deckungsgrad sank von 119,9 % auf 105,1 % per Ende 2022. Der Rentenumwandlungssatz lag Ende 2022 bei durchschnittlich 5,6 %.

BEDEUTUNG UND AKTUELLE LAGE

Die betriebliche Personalvorsorge hat in Liechtenstein eine hohe gesamtwirtschaftliche Bedeutung. Die gesamten Aktiva der Einrichtungen zur betrieblichen Vorsorge in Liechtenstein belaufen sich per Ende 2022 auf CHF 7,88 Mrd. und entsprechen damit rund 120 % des Bruttoinlandsproduktes (Schätzwert per 2022: CHF 6,59 Mrd.).¹ Dazu kommt ein Betrag von CHF 536,4 Mio., der per Ende 2022 auf Freizügigkeitskonten bei liechtensteinischen Banken gehalten wird. Die im Jahr 2022 ausgezahlten reglementarischen Leistungen belaufen sich gesamthaft auf CHF 217,3 Mio.

Das Jahr 2022 war geprägt vom Krieg in der Ukraine, steigenden Inflationsraten und einer restriktiven Geldpolitik. Diese Entwicklungen hatten einen negativen Einfluss auf die Anlagerenditen und die Deckungs-

grade der Vorsorgeeinrichtungen. Das vergangene Jahr mit einer im Mittel erzielten Rendite von –12,5 % (Vorjahr 6,6 %) war das schlechteste Anlagejahr der letzten zehn Jahre. Aufgrund dieser bilanzierten Verluste aus Vermögensanlagen wurde den Versicherten im Jahr 2022 im Durchschnitt ein tieferer Jahreszins von 1,0 % auf ihrem angesparten Altersguthaben gutgeschrieben (Vorjahr: 3,0 %). Der mittlere Wert des Rentenumwandlungssatzes liegt wie im letzten Jahr bei ca. 5,6 %.

Die im ersten Halbjahr 2023 von den Vorsorgeeinrichtungen erwirtschafteten Renditen liegen wieder im positiven Bereich, im Mittel liegt der provisorische Wert der Anlagerendite bei 4,0 %.

Die Vorsorgeeinrichtungen unterliegen der Aufsicht durch die Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein. Im Rahmen der Aufsichtstätigkeit fordert die FMA von

¹ Schätzung des BIP gemäss Brunhart, Andreas; Geiger, Martin (2023): 2022: Realer BIP-Rückgang gegenüber gutem Konjunkturjahr 2021. BIP-Schätzung 2022 (30.3.2023). Liechtenstein-Institut.

den Einrichtungen Daten zur Bilanz, zur Betriebsrechnung sowie weitere statistische Angaben und Kennzahlen ein.² Die Daten dienen einerseits der aufsichtsrechtlichen Prüfung, andererseits erhöhen sie durch die Veröffentlichung in aggregierter Form die Transparenz in der betrieblichen Personalvorsorge. Des Weiteren erlauben sie den Verantwortlichen von Vorsorgeeinrichtungen eine Standortbestimmung und verbessern die Beurteilung und Darstellung der finanziellen Situation der Vorsorgeeinrichtungen.

STIFTUNGSTRÄGER UND VERSICHERTE

Zum Jahresende 2022 standen in Liechtenstein 16 Vorsorgeeinrichtungen (Vorjahr: 16) unter der Aufsicht der FMA. Es handelt sich dabei um sechs Sammelstiftungen und zehn betriebseigene Stiftungen. Die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen hat sich somit nicht verändert. Aufgrund der schwierigen Kapi-

talmarktsituation sowie der zunehmend teurer werdenden Administration ist mittel- bis langfristig mit einer weiteren Konsolidierung des Vorsorgemarktes zu rechnen. Von dieser Entwicklung profitieren die Sammelstiftungen, deren verwaltetes Volumen kontinuierlich zunimmt.

Eine Vorsorgeeinrichtung kann im Leistungs- oder Beitragsprimat geführt werden. Beim Leistungsprimat sind die Leistungen exakt definiert und davon ausgehend werden die Beiträge berechnet. Beim Beitragsprimat ist die Beitragshöhe definiert, woraus sich in der Folge durch Sparbeiträge und Verzinsung ein Altersguthaben ergibt, welches nicht im Voraus definiert werden kann. Die Leistungshöhe ergibt sich sodann aus dem angesparten Altersguthaben und der Höhe des Umwandlungssatzes. Per Ende 2022 war in Liechtenstein von 16 beaufsichtigten Vorsorgeeinrichtungen noch eine Einrichtung im Leistungsprimat finanziert – alle übrigen im Beitragsprimat.

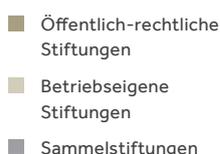
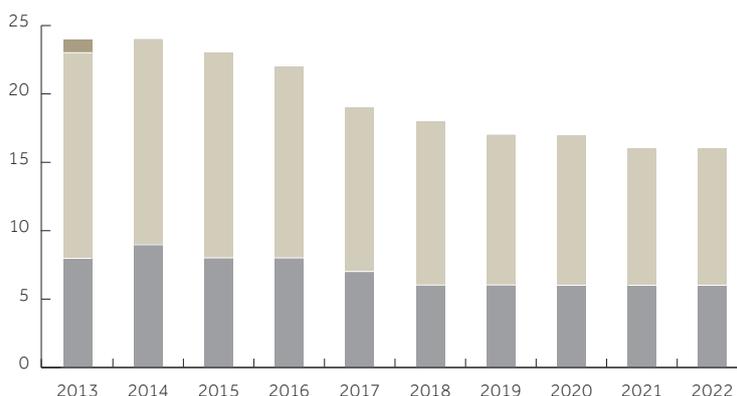


Abbildung 1
Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen nach Stiftungsträger

Quelle: FMA



² Angaben der Vorsorgeeinrichtungen, welche ihren Sitz ausserhalb von Liechtenstein haben (Hilti Pensionskasse, Personalvorsorgestiftung der OC Oerlikon Balzers AG, Presta-Stiftung) werden anteilmässig einbezogen. Die bis 2006 unter die obligatorische betriebliche Vorsorge gemäss BPVG subsumierten international tätigen Vorsorgeeinrichtungen für sogenannte «Expatriates» werden nicht berücksichtigt. Diese fallen seit Januar 2007 unter das Pensionsfondsgesetz (PFG).

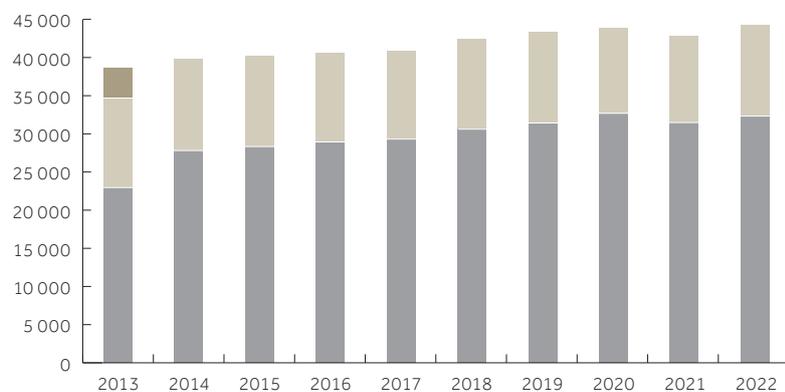
Im Jahr 2022 waren 32 327 Personen (73,1% aller Destinatäre) bei einer Sammelstiftung versichert, während die restlichen 11 921 Personen bei einer betriebseigenen Vorsorgeeinrichtung versichert waren. Die Zahl der aktiv Versicherten belief sich per Ende 2022 auf 38 053 Personen, was im Vergleich zum Vorjahr einer Zunahme um 1197 Personen (3,2%) entspricht. Diese

Zunahme entspricht dem Trend der Vorjahre. Die Anzahl der Rentenbezüger hat sich im Einklang mit den aktiv Versicherten erhöht: Diese stieg ebenfalls um 3,2% auf 6195 Personen per Ende 2022. Gesamthaft hat die Anzahl der aktiv Versicherten und Rentenbezüger im Jahresvergleich um 1391 oder 3,2% auf 44 248 Personen zugenommen.

- Öffentlich-rechtliche Stiftungen
- Betriebseigene Stiftungen
- Sammelstiftungen

Abbildung 2
Anzahl der Versicherten nach Stiftungsträger

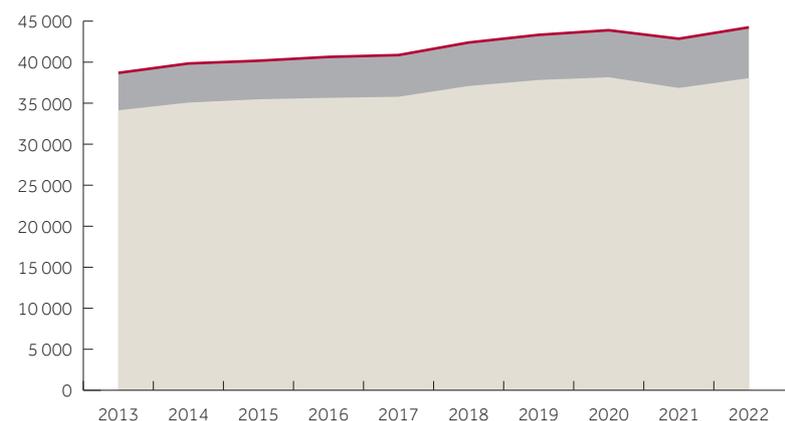
Quelle: FMA



- Gesamt
- Rentenbezüger
- Aktiv Versicherte

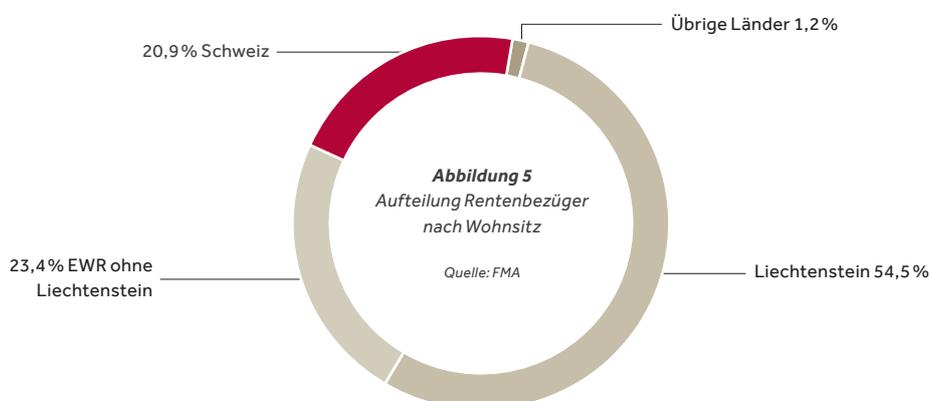
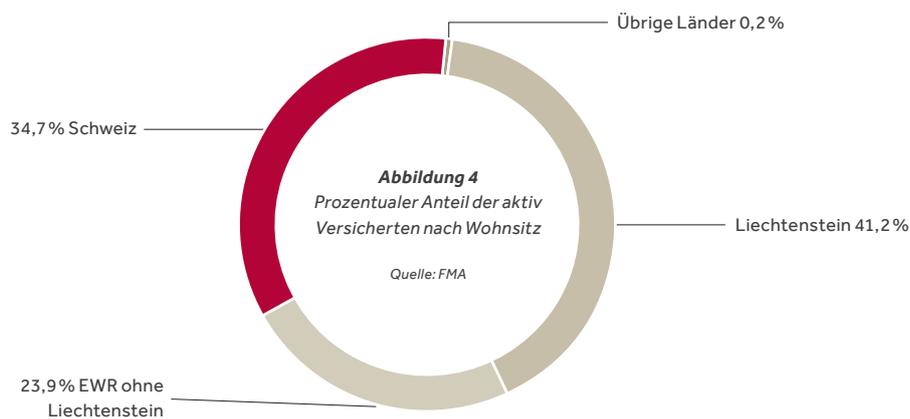
Abbildung 3
Anzahl der Versicherten: Aktiv Versicherte vs. Rentenbezüger

Quelle: FMA



Die grosse Bedeutung der Grenzgänger für den Arbeitsmarkt in Liechtenstein spiegelt sich auch in der betrieblichen Vorsorge wider. Von den aktiv Versicherten haben rund 59% ihren Wohnsitz ausserhalb von Liechtenstein; bei den Rentenbezügern beträgt dieser Anteil knapp 46%. Dieser Unterschied lässt sich aufgrund der Ausgestaltung der betrieblichen Vorsorge als «Arbeitnehmersicherung» in Liechtenstein erklären. Grenzgänger leisten üblicherweise nur einen Teil der Erwerbstätigkeit in Liechtenstein. Sofern

sie vor Eintritt des Rentenalters nicht mehr bei einem Arbeitgeber in Liechtenstein beschäftigt sind, werden die bis dahin erworbenen Ansprüche in Form der Freizügigkeitsleistung von der Vorsorgeeinrichtung auf ein Freizügigkeitskonto bei einer Bank in Liechtenstein überwiesen. Eine Ausnahme hiervon bildet ein Arbeitgeberwechsel in die Schweiz, bei welchem die Freizügigkeitsleistung auf die neue Vorsorgeeinrichtung transferiert werden muss.



BEITRAGSZAHLUNGEN UND REGLEMENTARISCHE LEISTUNGEN

Die betriebliche Vorsorge wird über Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge sowie Zinsen und Einlagen finanziert. Im Jahr 2022 beliefen sich die gesamten Beitragseinnahmen der Vorsorgeeinrichtungen auf

CHF 494,6 Mio., wovon rund 52 % aus Arbeitgeberbeiträgen und rund 40 % aus Arbeitnehmerbeiträgen stammen. Hinzu kommen Einmaleinlagen, Einkaufssummen, Einlagen in Arbeitgeberreserven und übrige Beiträge. Im Vergleich zum Vorjahr sind die gesamten Beitragseinnahmen um rund 4,6 % gestiegen.

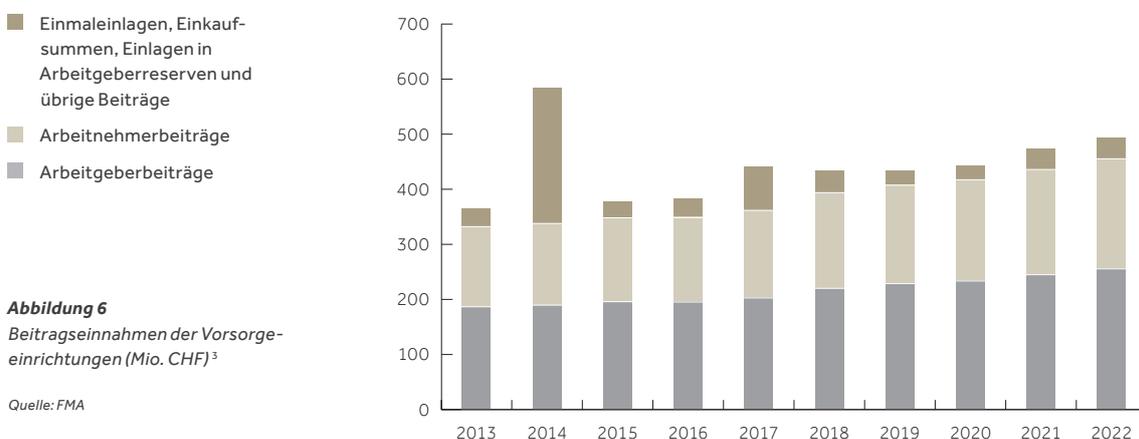


Abbildung 6
Beitragseinnahmen der Vorsorgeeinrichtungen (Mio. CHF)³

Quelle: FMA

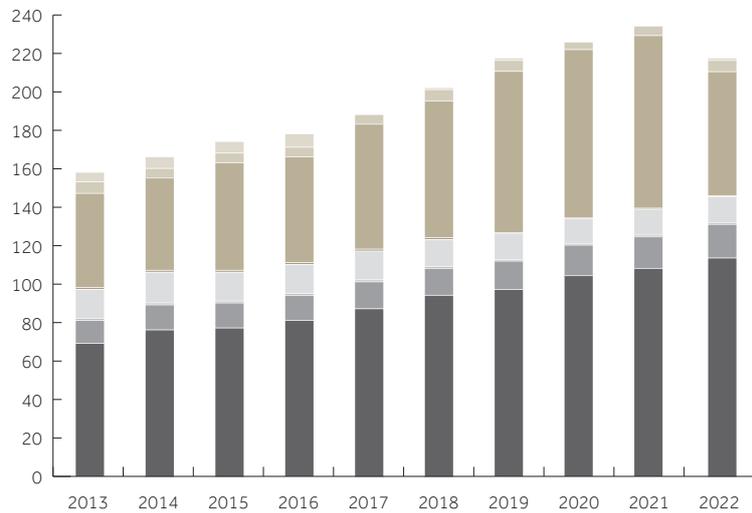
Die reglementarischen Leistungen der Vorsorgeeinrichtungen können weit mehr als das gesetzliche Minimum umfassen. Im Jahr 2022 zahlten Liechtensteiner Vorsorgeeinrichtungen reglementarische Leistungen in Höhe von insgesamt CHF 217,3 Mio. aus. Den grössten Anteil der Leistungen hatten die Altersrenten mit CHF 113,4 Mio. (52,2%) sowie die Kapitalleistungen bei Pensionierung (CHF 64,5 Mio.; 29,7%). Im Vergleich zum Vorjahr sind die Leistungen betreffend die Alters-

rente um 5,0% gestiegen. Bei den Kapitalleistungen bei Pensionierung beträgt die relative Abnahme –28,2%. Diese Abnahme ist hauptsächlich auf die tiefere Kapitalbezugsquote im Jahr 2022 zurückzuführen. Die Kapitalbezugsquote, gemessen an der Anzahl Neupensionierungen, lag bei 49,1% (Vorjahr: 61,3%). Gesamthaft sind die ausbezahlten reglementarischen Leistungen gegenüber dem Vorjahr um –7,3% gesunken.

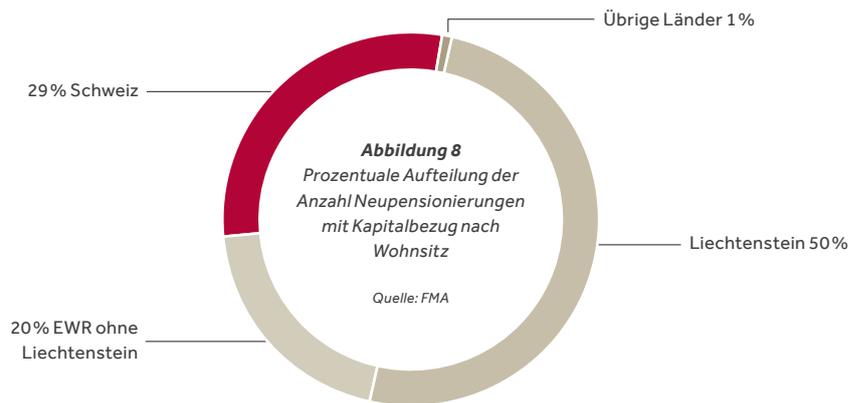
³ Der Ausreisser in der Kategorie Sonder- bzw. Zusatzbeiträge im Jahr 2014 erklärt sich durch den Sondereffekt, dass der liechtensteinische Staat in diesem Jahr eine Einmaleinlage von CHF 185,6 Mio. zur Ausfinanzierung der damaligen PVS beisteuerte.

- Übrige reglementarische Leistungen
- Kapitalleistungen bei Tod oder Invalidität
- Kapitalleistungen bei Pensionierung
- Invalidenkinderrenten
- Invalidenrenten
- Waisenrenten
- Witwen- / Witwerrenten
- Altersrenten

Abbildung 7
Ausbezahlte reglementarische Leistungen der Vorsorgeeinrichtungen (Mio. CHF)
Quelle: FMA



Betrachtet man die Anzahl Neupensionierungen mit Kapitalbezug nach Wohnsitz, zeigt sich, dass davon 50% den Wohnsitz in Liechtenstein haben.

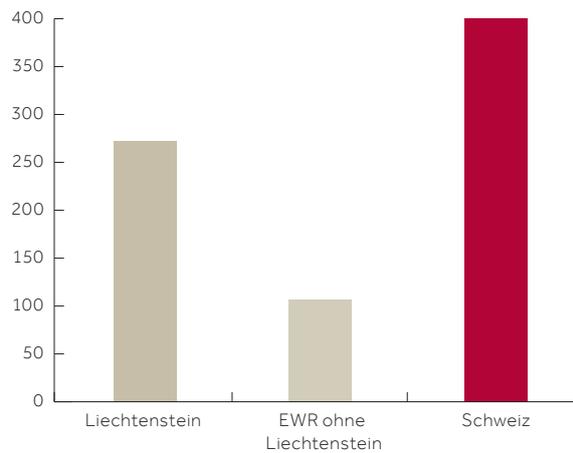


Die durchschnittliche Kapitalleistung bei Pensionierung beläuft sich im Jahr 2022 auf ca. CHF 280 000. Im Vergleich pro Wohnsitzland zeigt sich, dass die

durchschnittlichen Kapitalleistungen im Jahr 2022 für EWR ohne Liechtenstein tiefer und für Liechtenstein, die Schweiz und die übrigen Länder höher sind.

Abbildung 9
Durchschnittliche Kapitalleistung bei Pensionierung pro Wohnsitzland (in 1000 CHF)

Quelle: FMA



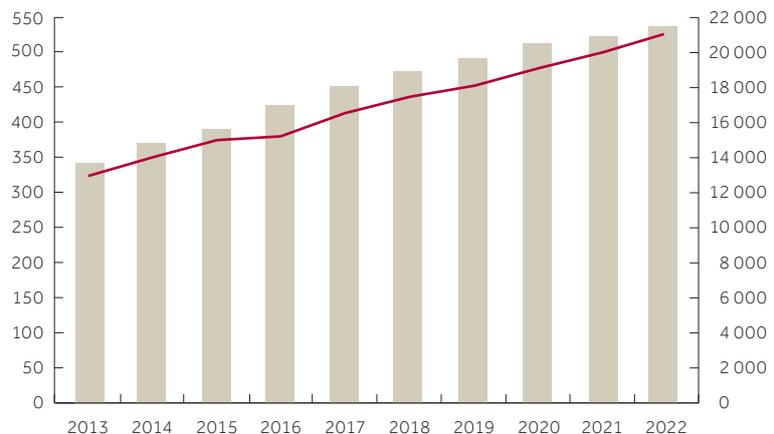
Per Ende 2022 existierten 21 241 Freizügigkeitskonti mit einem verwalteten Kapital von insgesamt CHF 536,4 Mio. Die durchschnittliche Höhe der Freizügigkeitsleistung belief sich im vergangenen Jahr auf

CHF 25 253. Während die Anzahl der Freizügigkeitskonti seit 2013 um 64,6% gestiegen ist, erhöhte sich das auf Freizügigkeitskonti verwaltete Kapital im selben Zeitraum um ca. 57%.

■ Auf Freizügigkeitskonti verwaltetes Kapital (Mio. CHF) (linke Skala)
— Anzahl Freizügigkeitskonti (rechte Skala)

Abbildung 10
Anzahl der Freizügigkeitskonti und auf Freizügigkeitskonti verwaltetes Kapital

Quelle: FMA



KENNZAHLEN ZUR FINANZIELLEN LAGE

Zur Beurteilung der finanziellen Lage einer Vorsorgeeinrichtung ist der Deckungsgrad eine wichtige Kennzahl. Der Deckungsgrad entspricht dem Verhältnis zwischen dem Nettovermögen der Vorsorgeeinrichtung und dem gesamten Vorsorgekapital (inkl. den technischen Rückstellungen). Liegt er bei zumindest 100%, so können zum Stichtag sämtliche eingegangenen Verpflichtungen seitens der Vorsorgeeinrichtung erfüllt werden. Liegt der Deckungsgrad unter 100%, spricht man von einer Unterdeckung und es müssen Finanzierungs- bzw. Sanierungsmassnahmen eingeleitet werden, welche die betroffene Vorsorgeeinrichtung zusammen mit dem Pensionsversicherungsexperten unter der Aufsicht der FMA erarbeitet.

Die Entwicklung des Deckungsgrads seit 2007 gibt ein aussagekräftiges Bild der Marktereignisse während der globalen Finanzkrise 2008 und der Erholungsphase in den Folgejahren. Der mittlere Deckungsgrad fiel von 106,8% im Jahr 2007 auf 98,9% im Jahr 2008. In den Folgejahren hat sich der mittlere Deckungsgrad angesichts höherer Anlageerträge wieder stabilisiert. Dieser erreichte bis zum Jahresende 2020 einen Wert von 114,0%. Die Covid-19 Krise führte im Frühjahr 2020 zu einem Schock, welcher allerdings bis zum Jahresende weitestgehend wieder korrigiert war. Im Jahr 2021 stiegen die Deckungsgrade aufgrund der erfreulichen Entwicklungen am Finanzmarkt weiter an, und der mittlere Deckungsgrad betrug per Ende 2021 119,9%. Seit Beginn der Aufzeichnung im Jahr 2007 stellt dieser Wert das Allzeithoch dar. Im Jahr 2022 gerieten die Finanzmärkte durch den Krieg in der Ukraine, steigenden Inflationsraten und einer restriktiven Geldpolitik stark unter Druck. Der mittlere Deckungsgrad korrigierte ebenfalls stark nach unten und lag per Ende 2022 bei 105,1%.

Im ersten Halbjahr 2023 konnte eine leichte Erholung der Deckungsgrade festgestellt werden. Der provisorisch ausgewiesene mittlere Deckungsgrad liegt bei 107,2%.

Aus dieser Mehrjahresbetrachtung heraus ist weder ein signifikanter Positiv- noch Negativtrend zu erkennen. Vielmehr lässt sich daraus eine Seitwärtsbewegung mit einer relativ beschränkten Bandbreite ableiten. Diese Differenzen sind in erster Linie auf die Volatilitäten in den Anlageergebnissen zurückzuführen. Erfreuliche Beobachtungen sind, dass zum einen die Bandbreite der Deckungsgrade zwischen den Vorsorgeeinrichtungen seit 2013 stark reduziert werden konnte. Zum anderen sind seitdem keine prekären Ausreisser unterhalb von 90% zu verzeichnen. Beide Faktoren weisen auf eine weitere Stabilisierung des Marktes im Bereich der betrieblichen Personalvorsorge hin. Eine der grossen Herausforderungen ist, in einem Umfeld mit hoher Inflation und schnell steigenden Zinsen eine angemessene sowie sichere Rendite zu erwirtschaften, welche dem Deckungsgrad auch langfristig Stabilität verleiht. Per Ende 2022 weisen drei Vorsorgeeinrichtungen einen Deckungsgrad von unter 100% auf, der tiefste Deckungsgrad beläuft sich auf 90,0%, der höchste auf 111,3%.

Vorsorgeeinrichtungen weisen Verpflichtungen in Form von Alters- und Risikoleistungen aus. Diese werden durch Beiträge und Einlagen des Arbeitgebers und des Arbeitnehmers sowie durch Vermögenserträge finanziert. Vermögenserträge spielen eine wichtige Rolle und bestimmen die Rentenhöhe massgeblich mit. Auf der anderen Seite implizieren Vermögenserträge, dass Vorsorgeeinrichtungen Kapitalmarktrisiken eingehen. Die Anlagepolitik der Vorsorgeeinrichtungen erfolgt dabei auf Basis von internen Richtlinien, die für die Anlage des Vermögens

■ Bandbreite
◆ Median

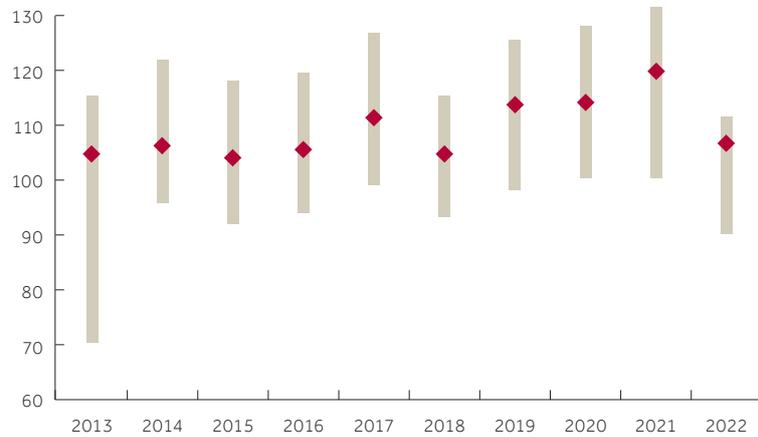


Abbildung 11
Mittlerer Deckungsgrad
(Gesamtverteilung und Median; in %)

Quelle: FMA

nach den Erfordernissen der Sicherheit, Mischung und Streuung, Risikoverteilung, Werthaltigkeit, Gewinnerzielung und Rendite aufgestellt werden. Die internen Richtlinien müssen den diesbezüglichen Bestimmungen des BPVG und der dazugehörigen Verordnung entsprechen.

Die gleichgewichtete Anlageallokation zeigt im Mehrjahresvergleich, dass sich der Aktienanteil nicht mehr weiter erhöht hat. Obligationen wurden in den ver-

gangenen Jahren immer tiefer gewichtet. Dieser Trend wurde im 2022 gestoppt. Per Ende 2022 lag der Anteil der in Obligationen investierten Mittel bei 34,5% (Vorjahr: 33,4%), jener der in Aktien investierten Mittel bei 31,3% (Vorjahr: 31,8%). Der Anteil der Immobilien stieg mit 17,2% im Vergleich zum Vorjahr (15,5%) erneut an und erreicht damit erneut einen Spitzenwert im 10-Jahres-Vergleich. Die Investitionen in alternative Anlagen haben 2022 von 12,1% auf 11,0% abgenommen.

■ Anlagen beim Arbeitgeber
■ Alternative Anlagen
■ Immobilien
■ Aktien und ähnliche Wertschriften
■ Obligationen
■ Forderungen auf festen Geldbetrag
■ Liquide Mittel/ Geldmarktanlagen

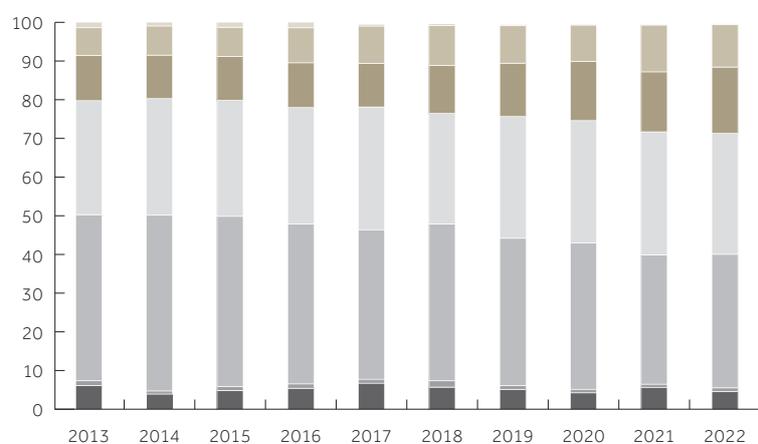


Abbildung 12
Anlageallokation (gleichgewichtet in %)

Quelle: FMA

Aufgrund des schwierigen Marktumfeldes im Jahr 2022 erzielten alle Vorsorgeeinrichtungen ein stark negatives Anlageergebnis. Der Median lag bei ca. –12,5%. Der beste Wert einer Vorsorgeeinrichtung lag bei –10,2% und die geringste Rendite betrug –15,3%.

Die beiden Renditeangaben, Median- und Maximalrendite, liegen seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 2007 auf einem neuen Tiefstwert. Die Minimalrendite war einzig im Jahr 2008 noch tiefer.

— Maximum
■ Mittelwert (Median)
— Minimum

Abbildung 13
Durchschnittliche Anlagerendite
(gleichgewichtet in %)

Quelle: FMA



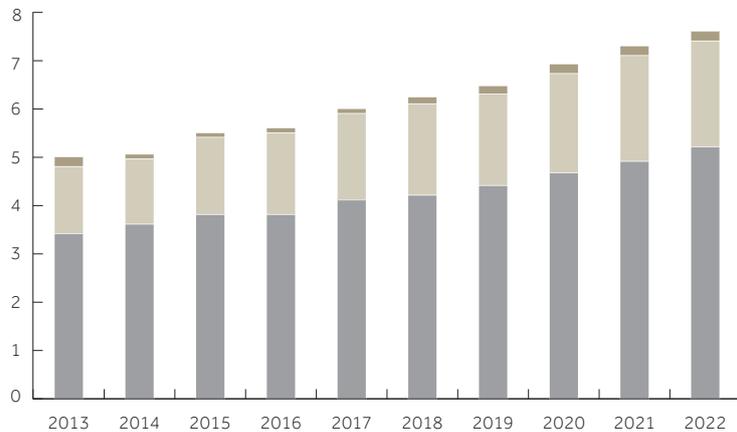
Die Hauptkomponente der Passiven einer Vorsorgeeinrichtung stellen das Vorsorgekapital und die technischen Rückstellungen dar. Das Vorsorgekapital und die technischen Rückstellungen geben an, wie viel Kapital versicherungstechnisch vorhanden sein muss, damit die Vorsorgeverpflichtungen erfüllt werden können. Das Vorsorgekapital umfasst das Vorsorgekapital der aktiv Versicherten sowie das Vorsorgeka-

pital der Rentner. Per Ende 2022 betragen Vorsorgekapital und technische Rückstellungen CHF 7,62 Mrd. Davon entfallen 68,8% auf das Vorsorgekapital der aktiv Versicherten und 28,8% auf das Vorsorgekapital der Rentenbezüger. Per Ende 2022 halten die Sammelstiftungen 58,8% des Vorsorgekapitals und der technischen Rückstellungen. Der Anteil ist gegenüber dem Vorjahr leicht gestiegen (Vorjahr: 58,6%).

■ Technische Rückstellungen
■ Rentner
■ Aktiv Versicherte

Abbildung 14
Zusammensetzung des
Vorsorgekapitals und technische
Rückstellungen (Mrd. CHF)

Quelle: FMA



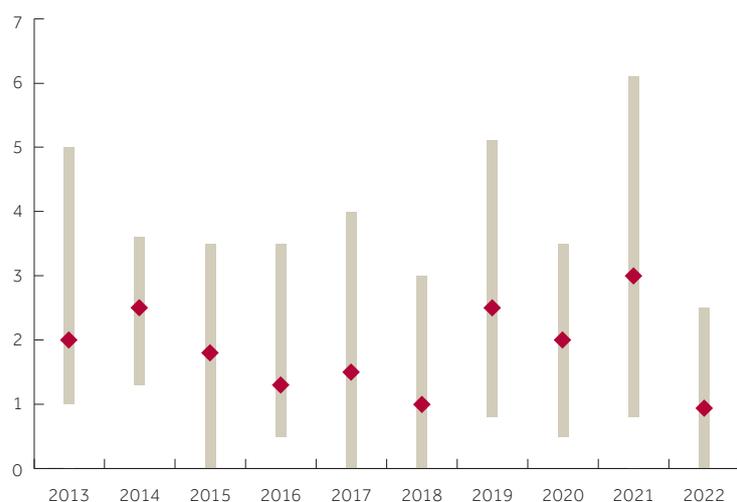
Das Vorsorgekapital der aktiv Versicherten und der Rentner wird jährlich verzinst. Die Zinsgutschriften finanzieren einen wesentlichen Teil der Altersleistungen und bestimmen entsprechend das Vorsorgeniveau mit. 96,8% aller aktiv Versicherten sind nach dem Prinzip des Beitragsprimats versichert. Die Verzinsung des Sparkapitals ist im Jahr 2022 gegenüber dem Vorjahr gesunken. Im Durchschnitt ist den Versicherten

ein Jahreszins von 1,0% auf ihr Sparkapital gutgeschrieben worden, während es im Vorjahr 3,0% waren. Diese Abnahme ist in erster Linie auf die negativen Anlageergebnisse zurückzuführen. Gemessen an der tiefen Anlagerendite von durchschnittlich -12,5% im Jahr 2022 im Vergleich zu 6,6% im Jahr 2021, fällt die Reduktion der durchschnittlichen Zinsgutschrift auf das Sparkapital moderat aus.

■ Bandbreite
◆ Median

Abbildung 15
Zinssatz Vorsorgekapital
aktive Versicherte
(Bandbreite und Median; in %)

Quelle: FMA



Die niedrigere durchschnittliche Rendite und demographische Veränderungen, wie z. B. die stetige Erhöhung der Lebenserwartung, haben erhebliche Auswirkungen auf den Rentenumwandlungssatz. Der Rentenumwandlungssatz ist die Grösse, mit welcher das Alterskapital in eine Rente umgewandelt wird. Beispielsweise bedeutet ein Rentenumwandlungssatz von 6%, dass bei einem Alterskapital von CHF 100 000 die jährliche Rente CHF 6000 beträgt. In der Tendenz

sind die Rentenumwandlungssätze in den vergangenen Jahren stetig gesunken. Der mittlere Rentenumwandlungssatz liegt im Jahr 2022 bei 5,6% und damit deutlich niedriger als noch 2013 (6,2%). Im Vergleich zum Vorjahr (5,7%) ist der Umwandlungssatz leicht gesunken. Praktisch unverändert im Vergleich zum Vorjahr sind das Minimum mit 5,1% (Vorjahr: 5,0%), als auch das Maximum mit 7,0% (Vorjahr: 7,0%).

■ Bandbreite
◆ Median

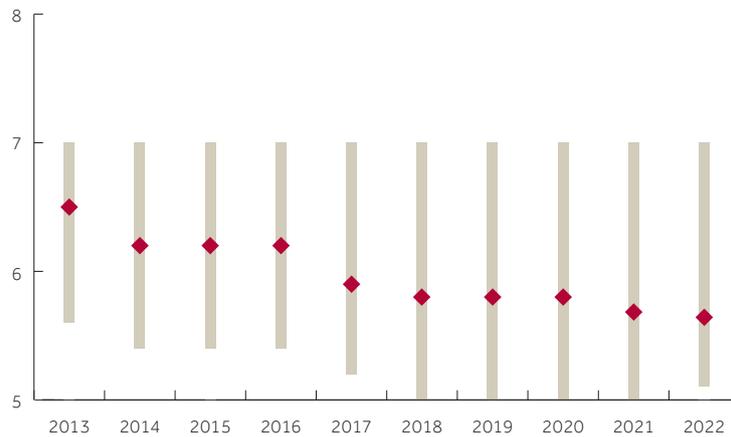


Abbildung 16
Rentenumwandlungssatz
(Bandbreite und Median; in %)

Quelle: FMA

ZINSWENDE

NIEDRIGZINSPHASE

Seit den 90er Jahren sind die Zinssätze gesunken. Betrug zu Beginn besagter Dekade der Zinssatz noch ca. 6%, ist dieser in der Folge bis in die Negativzone gesunken. Ende 2022 wurde dieser Trend gebrochen und das Zinsniveau ist wesentlich gestiegen. Diese neue Situation stellt eine Wende in der Anlagestrategie sowie bei der Finanzierung von Vorsorgeverpflichtungen dar.

Anfang der 90er Jahre lag einem Umwandlungssatz von 7,2% ein Zinsversprechen von knapp 5% zugrunde. Damals konnte mit der erzielbaren Kapitalanlagerendite von 6% im Bereich der Obligationen die Anlagestrategie dementsprechend konservativ gestaltet werden und es bestand zudem Potential für Überschüsse, welche zur Stärkung der Wertschwankungsreserve dienen oder gar in die freien Mittel flossen.

Mit Beginn der fallenden Zinsen erhöhte sich der Druck auf die Vorsorgeeinrichtungen in zweierlei Hinsicht: Einerseits konnte die konservative Anlagestrategie nicht mehr aufrecht erhalten werden; die Strategie musste sich den Gegebenheiten des Marktes dahingehend anpassen, dass mehr und mehr in risikoreicheren Anlagen angelegt werden musste, um noch eine angemessene Performance für die Sicherstellung der Sollrendite zu realisieren. Die Sollrendite bringt dabei zum Ausdruck, welche Mindestrendite nötig ist, um die bestehenden Verpflichtungen einhalten zu können, bei gleichzeitiger Beibehaltung des Deckungsgrades. Andererseits äusserte sich der Druck dahingehend, dass die Umwandlungssätze für Neurentner sukzessive mit der schrittweisen Reduktion der technischen Zinssätze zurückgingen.

AUSWIRKUNGEN DER ZINSWENDE

Die eingangs erwähnte Zinswende des Jahres 2022 kann aus unterschiedlichen Perspektiven bewertet werden. Kurzfristig verlieren die bestehenden Obligationen durch steigende Zinsen an Wert in der Bilanz, was entsprechend eine Senkung des Deckungsgrades zur Folge hat. Durch die negative Performance an den Aktienmärkten im Jahr 2022 gab es weitere Wertverluste in den Bilanzen der Vorsorgeeinrichtungen, was den negativen Effekt auf den Deckungsgrad zusätzlich verstärkt hat. Längerfristig kann aber die Trendwende bei der Höhe der Zinssätze auch als Chance wahrgenommen werden. Das langfristige Renditenpotential wird dadurch erhöht und allfällige Überlegungen zur Durchführung von Erhöhungen im Bereich des technischen Zinssatzes rücken zumindest in Reichweite. Zudem sollte bei nachhaltiger Erholung der Zinsen der durch die bis vor kurzem bestehende Tiefzinsphase eingeleitete Prozess zur Senkung der Umwandlungssätze auf Angemessenheit überprüft werden.

Im Kontext einer nachhaltigen Zinswende kann bei der Anlagestrategie wieder mehr Gewicht auf die Kategorie Obligationen gelegt werden, ohne dass ein angemessenes Renditenpotential darunter leiden müsste. Mit einem gestiegenen Renditenpotential ist, entsprechende Umsicht vorausgesetzt, die Anhebung der technischen Zinssätze nicht auszuschliessen.

Bedingt durch die tiefen Zinsen und somit durch das tiefere Renditenpotential, lag die Verzinsung der Altersguthaben der vergangenen Jahre auf einem vergleichsweise tieferen Niveau. Damit wurde das Vorsorgekapital der aktiven Versicherten tendenziell

mit einem tieferen Zinssatz als das Vorsorgekapital der Rentner verzinst, was zu einer Umverteilung von den aktiven Versicherten hin zu den Rentnern geführt hat. Das durch die Zinswende gestiegene Renditenpotential kann nun, aufgrund der Mehrverzinsung des Altersguthabens im Vergleich zur Verzinsung des Rentnervorsorgekapitals, zur schrittweisen Umkehr der Umverteilung von Aktiven hin zu Rentnern führen.

Sollte sich eine nachhaltige Zinswende für die zukünftigen Neurentner positiv auf deren Umwandlungssatz und somit auf die Höhe der Renten auswirken, so muss die Frage gestellt werden, wie mit den Rentnerjahrgängen umzugehen ist, die von der Tiefzinsphase dahingehend voll betroffen sind, dass deren Umwand-

lungssatz und damit die Höhe der Rente im Vergleich zu anderen Rentnerjahrgängen deutlich tiefer ausfällt. Auch hier kann die Zinswende einen Baustein zur Lösung anbieten. Bedingt durch die langfristig gestiegene Renditeerwartung besteht eine höhere Chance auf die Bildung von freien Mitteln, welche wiederum bedarfsgerecht ausgleichend eingesetzt werden könnten. Bedarfsgerecht kann in diesem Zusammenhang beispielsweise bedeuten, dass die erwähnten benachteiligten Rentnerjahrgänge stärker von kompensierenden Massnahmen profitieren als andere Rentnerjahrgänge. Die kompensierenden Massnahmen können dabei abhängig von den zur Verfügung stehenden freien Mitteln auch höher ausfallen als nur der Ausgleich der Inflation.

Herausgeber und Redaktion

Finanzmarktaufsicht Liechtenstein
Landstrasse 109
Postfach 279
9490 Vaduz
Liechtenstein

info@fma-li.li
www.fma-li.li

Konzept und Gestaltung

Leone Ming Est., Markenagentur, Schaan

Fotografie

Roland Korner

Die Publikation «Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein»
erscheint einmal jährlich. Sie ist in deutscher Sprache auf der
FMA-Website erhältlich. Es erscheint keine gedruckte Version.

Ausgabedatum: November 2023