



# Comparis-Report zu Pensionskassen- und Vermögensverwaltung von Vorsorgegeldern

Leo Hug, Vorsorge-Experte [comparis.ch](https://comparis.ch)

Donja Bernet, Assistentin Newsroom [comparis.ch](https://comparis.ch)

September 2022

[comparis.ch](https://comparis.ch)

# Die Vermögens- verwaltungskosten der Pensionskassen steigen

Die Administrationskosten der Pensionskassen sind 2021 von 220 auf 213 Franken je versicherte Person gesunken. Hingegen stiegen die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten im Jahr 2021 von 0,41 auf 0,43 Prozent. Auf die hohe Performance der Jahre 2019 bis 2021 von durchschnittlich plus 7,7 Prozent folgte im ersten Halbjahr 2022 ein Performanceeinbruch von 8,3 Prozent. «In unserem Pensionskassenvergleich fallen die dem Bund nahestehenden Stiftungen durch eine magere Performance auf», sagt der Comparis-Vorsorgeexperte Leo Hug.

Comparis hat die Kosten für Administration und Vermögensverwaltung von 76 Vorsorgestiftungen mit 495 Milliarden Franken verwaltetem Vermögen verglichen. Der Vergleich deckt rund 43 Prozent aller Gelder in der zweiten Säule ab und fördert erhebliche Unterschiede zutage.

## 1. VSM-Sammelstiftung für Medizinalpersonen am teuersten

Die mittleren Verwaltungskosten der untersuchten Pensionskassen beliefen sich 2021 auf 213 Franken pro Kopf. Das entspricht einem Rückgang um 3,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr (220 Franken).

Die höchsten Verwaltungskosten beanspruchte die VSM-Sammelstiftung für Medizinalpersonen mit 712 Franken; davon ging die Hälfte in den Marketing- und Werbeaufwand. Dieser Vorsorgestiftung gehören vor allem selbstständige Ärzte an. Alviso fiel im Vorjahr restrukturierungsbedingt mit 900 Franken pro Person als teuerste Pensionskasse auf. Sie konnte die Kosten zwar 2021 auf 594 Franken senken, ist damit aber immer noch zweit teuerste Pensionskassen-Stiftung im Comparis-Vergleich.

**Table 1 → Seite 6**  
Administrative Kosten

Die tiefsten Verwaltungskosten pro Kopf wies im Jahr 2021 erneut die Luzerner Pensionskasse mit 62 Franken auf. Vorsorgestiftungen grösserer öffentlicher Einrichtungen, aber auch die Pensionskassen der Grossverteiler Migros und Coop zeichnen sich durch tiefe Verwaltungskosten pro Kopf aus. Dank einer hohen Anzahl Versicherter können sie in der Administration von Skaleneffekten profitieren. Zudem fallen bei unternehmens- bzw. verwaltungsinternen Vorsorgestiftungen kaum Marketingkosten an.

## 2. Vermögensverwaltungskosten sind gestiegen

Der Aufwand für die Vermögensverwaltung bildet einen zweiten Kostenblock der Pensionskassen. Die Vermögensverwaltungskosten (VV-Kosten) der untersuchten Kassen haben sich 2021 von 0,41 Prozent auf 0,43 Prozent der verwalteten Guthaben erhöht. Durch die Erhöhung der VV-Kosten um 0,02 Prozentpunkte haben die Banken und Anlageberater unseres Erachtens rund 240 Mio. Franken zusätzlich an den Pensionskassen verdient. Insgesamt fließen jährlich rund 5 Milliarden Franken Pensionskassengelder in die Vermögensverwaltungsbranche.



## Pensionskassen mit einer Bank im eigenen Umfeld sind oft günstiger

Wie im Vorjahr war die Bernische Pensionskasse auch 2021 mit 0,05 Prozent VV-Kosten am günstigsten. Pensionskassen im organisatorischen Umfeld einer Bank, etwa einer Kantonalbank, kommen oft in den Genuss geringerer Vermögensverwaltungskosten. Sie können von Sonderkonditionen und vergünstigten «internen» Vermögensverwaltungssätzen profitieren. Beispiele für Stiftungen mit extrem günstiger Vermögensverwaltung mit organisatorischer Nähe zu einer Bank sind etwa die Pensionskassen der Zürcher Kantonalbank (0,12 Prozent). Bei der Bernischen, Bündner oder Zuger Pensionskasse dürfte die Vermögensverwaltung von der jeweiligen Kantonalbank wahrgenommen werden.

## « Insgesamt fließen jährlich rund 5 Milliarden Franken Pensionskassengelder in die Vermögensverwaltungsbranche. » Leo Hug

**Tabelle 2 → Seite 6**  
Vermögensverwaltungskosten

Am teuersten war die Vermögensverwaltung der Pensionskasse der Stadt Zürich mit 1,26 Prozent. Im Vorjahr waren es «nur» 0,98 Prozent. Die Kostensteigerung auf 1,26 Prozent ist vor allem durch Anlagen in nichtkотиerte Aktien, Hedge Funds und in Private Equity verursacht.

### 3. Bestperformer: Pensionskasse SHP und Integral-Stiftung

Die hohen Verwaltungsgebühren der Pensionskasse der Stadt Zürich lassen sich mit der überdurchschnittlichen Performance der angelegten Vermögen rechtfertigen. Es geht aber auch günstiger und ebenfalls mit überdurchschnittlichem Anlageerfolg: Günstiger und mit einer guten Performance ist die im Bereich Spital-, Heim- und Pflegepersonal positionierte Pensionskasse SHP mit nur 0,34 Prozent VV-Kosten. Zu den Pensionskassen mit geringen VV-Kosten zählt auch die in Graubünden tätige Integral-Stiftung mit nur 0,17 Prozent VV-Kosten. Die Integral-Stiftung hat einen sehr kleinen Rentneranteil und investiert überdurchschnittlich stark in Aktien.

### Teuer nicht immer auch besser

Hohe VV-Kosten sind also keine Voraussetzung für eine überdurchschnittliche Performance. Ein Beispiel für hohe VV-Kosten mit unterdurchschnittlicher Performance ist die Pensionskasse Bühler AG. Trotz hohen 1,2 Prozent VV-Kosten weist sie von 1999 bis 2021 eine unterdurchschnittliche Performance von 6,2 Prozent aus. Die Halbjahresperformance 2022 hat Bühler nicht publiziert.

### Lieber keine Börsenengagements bei CoOpera

**Tabelle 3 → Seite 7**  
Performance in der Vermögensverwaltung:  
Performance in Prozent (Durchschnitt  
2019, 2020, 2021) / VV-Kosten in Prozent  
des Vermögens 2021

Ein Sonderfall im vorliegenden Vergleich ist die CoOpera-Sammelstiftung mit nur durchschnittlich 1,8 Prozent Performance in den Jahren 2019 bis 2021. CoOpera hat bisher bei Anlagen keine kotierten Aktien gekauft. Sollte der Deckungsgrad unter 100 Prozent fallen, ist aber eine abweichende Anlagepraxis vorgesehen.



#### 4. Hohe VV-Kosten zahlen sich in schwierigen Phasen tendenziell aus

##### Grafik 1 → Seite 7

Performance in der Vermögensverwaltung:  
Durchschnittliche 3-Jahres-Performance  
und VV-Kosten

Unter den von Comparis verglichenen 76 Pensionskassen in der Zeit von 2019 bis Ende 2021 scheint es einen nur schwachen Zusammenhang von VV-Kosten und Performance zu geben. Die Trendlinie verläuft fast waagrecht. Dieser Eindruck gilt nur mit Vorbehalt: Einige Pensionskassen mit weit überdurchschnittlicher Performance dürften dank ihrer Nähe zu einer Bank von günstigen «internen» Vermögensverwaltungssätzen profitiert haben (Zuger Pensionskasse, Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank). Ohne diese Sonderfälle wäre die Trendlinie von Kosten und Performance steiler.

##### Erstes Halbjahr 2022: Performance von durchschnittlich minus 8,2 Prozent

2019 bis 2021 waren relativ einfache Jahre für Anleger. Die durchschnittliche Jahresperformance lag bei 7,7 Prozent. Anders hingegen das sehr anspruchsvolle erste Halbjahr 2022: Von den im Comparis-Vergleich berücksichtigten 76 Vorsorgestiftungen haben bis Anfang August die Hälfte ihre Halbjahresperformance bekannt gegeben. Diese 38 Stiftungen verwalten über 30 Prozent der schweizerischen Pensionskassenanlagen.

## « Höhere Vermögensverwaltungskosten zahlen sich in schwierigeren Zeiten tendenziell aus. » Leo Hug

Ein realistisches Bild über die tatsächlichen Qualitäten zeichnet sich erst unter Berücksichtigung der guten und der schwierigen Anlagephasen ab. Comparis hat darum die Performance der 38 Stiftungen mit publizierter Halbjahresperformance von 2019 bis Ende Juni 2022 verglichen.

##### Grafik 2 → Seite 8

Performance in der Vermögensverwaltung:  
Durchschnittliche 3,5-Jahres-Performance  
und VV-Kosten

Auffallend ist, dass die Trendlinie der Korrelation von VV-Kosten und Performance unter Berücksichtigung des ersten Halbjahres 2022 deutlich steiler ist als im Vergleich von 2019 bis Ende 2021. Höhere Vermögensverwaltungskosten zahlen sich demnach in schwierigeren Zeiten tendenziell aus.

##### PTV-Pensionskasse und Alsa erzielen beste Performance über 3,5 Jahre

Die durchschnittliche Halbjahresperformance 1/2022 der 38 berücksichtigten Vorsorgestiftungen beträgt minus 8,3 Prozent. Über die ganze Periode von 2019 bis Mitte 2022 erzielten sie eine mittlere Performance von 4,2 Prozent.

Bestperformer über 3,5 Jahre ist die PTV-Pensionskasse der Technischen Verbände. Sie erzielte trotz tiefen VV-Kosten von 0,26 Prozent eine Durchschnittsperformance von 5,8 Prozent. Eine hervorragende Performance von 5,7 Prozent erzielte auch die in Rapperswil domizilierte Alsa-Pensionskasse (VV-Kosten 0,57 Prozent). Trotz des sehr tiefen Rentneranteils von 13 Prozent ist Alsa nur durchschnittlich stark in Aktien investiert. Hingegen gehören ihr relativ hohe Immobilienbestände.

##### Integral erzielt trotz sehr tiefen VV-Kosten überdurchschnittliche Performance

Die in der Vermögensverwaltung sehr teure Pensionskasse der Stadt Zürich erzielte im 3,5-Jahres-Schnitt immerhin noch überdurchschnittliche 4,9 Pro-



zent. Die beim Anlegen sehr günstig arbeitende Integral-Stiftung liegt im 3,5-Jahres-Durchschnitt noch bei einer überdurchschnittlichen Performance von 4,6 Prozent. Langfristig scheint sich die Aktienstrategie der Integral-Stiftung also auszuzahlen.

## « Auffallend ist die relativ schwache Performance der Pensionskassen eidgenössischer bzw. staatsnaher Institutionen. » Leo Hug

Auffallend im Vergleich einschliesslich des katastrophalen ersten Halbjahrs 2022 ist gemäss Comparis die relativ schwache Performance der Pensionskassen eidgenössischer bzw. staatsnaher Institutionen. Worstperformer war die Pensionskasse SBB mit mageren 1,4 Prozent. Sie hat – ähnlich wie jene der Post oder jene des Bundes – einen sehr hohen Rentneranteil von 45 Prozent und kann sich keine Strategie mit hohem Aktienanteil erlauben.

### Topperformance auch mit hohem Rentneranteil möglich

#### Tabellle 4 → Seite 8

Performance in der Vermögensverwaltung:  
Performance in Prozent (Durchschnitt 2019,  
2020, 2021 sowie 1. Halbjahr 2022) /  
VV-Kosten in Prozent des Vermögens 2021

Der Rentneranteil der Pensionskasse SRG SSR beträgt hingegen nur 30 Prozent. Die mehrjährige Performance der Pensionskasse SRG SSR (2,9%) überzeugt nach unserer Meinung nicht. Eine Überprüfung der Anlagestrategie dürfte sich lohnen. Im Vergleich dazu hat die Migros-Pensionskasse mit einem viel höheren Rentneranteil von 36 Prozent in der Zeit von 2019 bis Ende Juni 2022 eine hervorragende Performance von 5,7 Prozent erzielt. ✓

### Methodik

Die verglichenen Daten wurden den veröffentlichten Jahresberichten 2020 von insgesamt 76 Pensionskassen entnommen. Für die Performance des ersten Halbjahrs 2022 wurden die 38 bis Anfang August veröffentlichten Angaben übernommen.



## Tabelle 1

### Administrative Kosten

Verwaltungskosten pro Kopf in Franken im 2021

Die günstigsten Pensionskassenverwalter		Die teuersten Pensionskassenverwalter	
Luzerner Pensionskasse	62	VSM-Sammelstiftung für Medizinalpersonen	712
Pensionskasse Graubünden	77	Pensionskasse Alvosio	594
Aargauische Pensionskasse	91	Pensionskasse Swiss Re	462
Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank	93	UGZ-Stiftung	448
Migros-Pensionskasse	94	SKMU-Sammelstiftung BVG der KMU	444
Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel	96	Groupe Mutuel	437
Pensionskasse SBB	96	Invor-Vorsorgeeinrichtung Industrie	415 *

\* Ebenfalls 415 Franken Verwaltungskosten pro Kopf betragen die administrativen Kosten bei: Pensionskasse BonAssistus

## Tabelle 2

### Vermögensverwaltungskosten

Kosten in Prozent des verwalteten Vermögens 2021

Die günstigsten Vermögensverwalter		Die teuersten Vermögensverwalter	
Bernische Pensionskasse BPK	0,05	Pensionskasse der Stadt Zürich	1,26
Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank	0,12	Pensionskasse Bühler AG Uzwil	1,20
BVK	0,14	Pensionskasse comPlan	0,91
Swissport	0,16	Pensionskasse der Credit Suisse Group	0,88
Pensionskasse des Kantons Nidwalden	0,17	Pensionskasse BonAssistus	0,86
Personalvorsorge-Stiftung Feldschlösschen	0,17	Copré	0,83
Integral-Stiftung	0,17	PAT-BVG	0,73
Pensionskasse Alvosio	0,18	Schindler-Pensionskasse	0,73
Pensionskasse Graubünden	0,21 *	Agrisano Pencas	0,71
Zuger Pensionskasse	0,21 *	ProPublic Vorsorge Genossenschaft	0,64

\* Ebenfalls 0,21 Prozent kostete VV bei: Pensionskasse Küsnacht, Bernische Lebensversicherungskasse BLVK



**Tabelle 3**

**Performance in der Vermögensverwaltung**

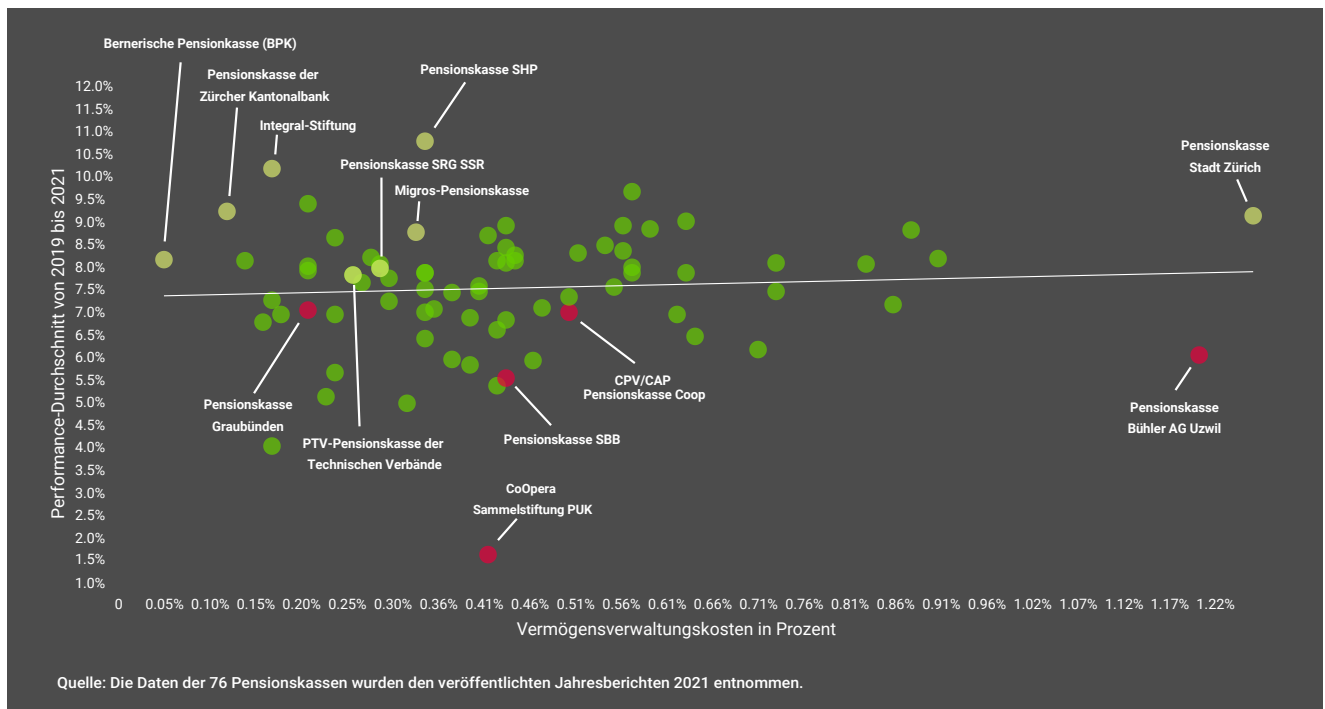
Performance in Prozent (Durchschnitt 2019, 2020, 2021) / VV-Kosten in Prozent des Vermögens 2021

Outperformer			Underperformer		
	3-Jahres-Performance	VV-Kosten		3-Jahres-Performance	VV-Kosten
Pensionskasse SHP	11,0	0,34	CoOpera Sammelstiftung PUK	1,8	0,41
Integral-Stiftung	10,4	0,17	Personalvorsorge-Stiftung Feldschlösschen	4,2	0,17
Alsa-Pensionskasse	9,9	0,57	Ascaro-Vorsorgestiftung	5,2	0,32
Zuger Pensionskasse	9,6	0,21	Pensionskasse der Siemens-Gesellschaften CH	5,3	0,23
Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank	9,4	0,12	Pensionskasse Post	5,5	0,42
Pensionskasse der Stadt Zürich	9,3	1,26	Pensionskasse SBB	5,7	0,43
PKE Vorsorgestiftung Energie	9,2	0,63	Pensionskasse des Bundes Publica	5,8	0,24
Pensionskasse AR	9,1	0,43	Groupe Mutuel	6,0	0,39
Caisse intercommunale de pensions	9,1	0,56	ABB-Pensionskasse	6,1	0,46
Caisse de Pensions de l'Etat de Vaud	9,0	0,59	Pensionskasse Kanton Schwyz	6,1	0,37

**Grafik 1**

**Performance in der Vermögensverwaltung**

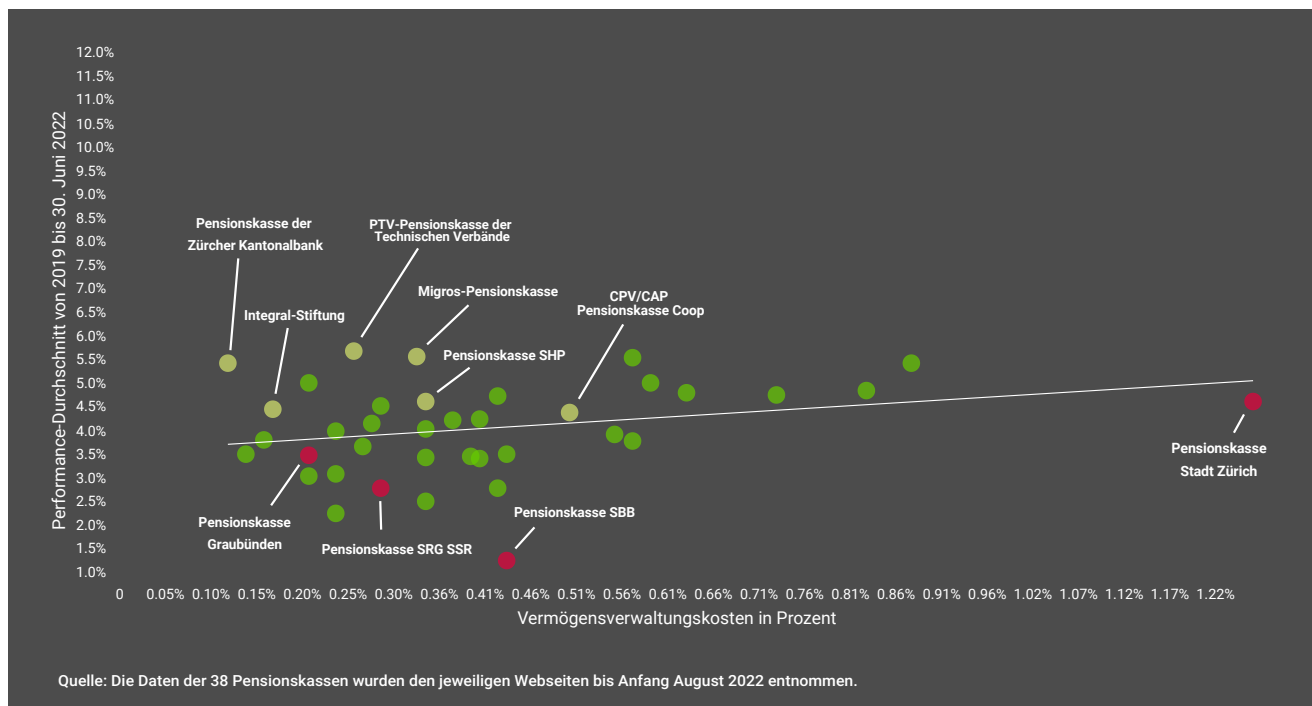
Durchschnittliche 3-Jahres-Performance und VV-Kosten (in Prozent)



## Grafik 2

### Performance in der Vermögensverwaltung

Durchschnittliche 3,5-Jahres-Performance und VV-Kosten (in Prozent)



## Tabelle 4

### Performance in der Vermögensverwaltung

Performance in Prozent (Durchschnitt 2019, 2020, 2021 sowie 1. Halbjahr 2022) / VV-Kosten in Prozent des Vermögens 2021

Outperformer			Underperformer		
	3,5-Jahres-Performance	VV-Kosten		3,5-Jahres-Performance	VV-Kosten
PTV-Pensionskasse	5,8	0,26	Pensionskasse SBB	1,4	0,43
Migros-Pensionskasse	5,7	0,33	Pensionskasse des Bundes Publica	2,4	0,17
Alsa-Pensionskasse	5,7	0,57	Transparenta-Sammelstiftung	2,7	0,34
Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank	5,6	0,12	Pensionskasse SRG SSR	2,9	0,29
Pensionskasse der Credit Suisse Group	5,6	0,88	Pensionskasse Post	3,0	0,42
Zuger Pensionskasse	5,2	0,21	Pensionskasse Küsnacht	3,2	0,21





## Weitere Informationen

### Leo Hug

Vorsorgeexperte comparis.ch

Telefon +41 (0)79 687 83 93

media@comparis.ch

comparis.ch

## Über comparis.ch

Mit über 80 Millionen Besuchen im Jahr zählt comparis.ch zu den meistgenutzten Schweizer Websites. Das Unternehmen vergleicht Tarife und Leistungen von Krankenkassen, Versicherungen, Banken sowie Telecom-Anbietern und bietet das grösste Schweizer Online-Angebot für Autos und Immobilien. Dank umfassender Vergleiche und Bewertungen bringt das Unternehmen Transparenz in den Markt. Dadurch stärkt comparis.ch die Entscheidungskompetenz der Konsumenten. Gegründet 1996 vom Ökonomen Richard Eisler beschäftigt das Unternehmen heute rund 200 Mitarbeiter in Zürich.

The logo for comparis.ch features the word 'comparis.ch' in a green, sans-serif font. The letter 'o' is replaced by a green circle containing a white checkmark.