



Konsultation Mindestzinssatz

1 Einige Zahlen zu den Finanzmärkten

1.1 Aktienmärkte

Nach der guten Entwicklung der Jahre 2024 und 2025 haben sich die Aktienmärkte 2026 insgesamt positiv entwickelt. Die Entwicklung in diesem Jahr wurde bisher durch die geopolitischen Risiken und die global nach wie vor hartnäckige Inflation kaum beeinflusst.

Aktien						
	SMI	%	SPI (Total Return)	%	MSCI World (CHF)	%
31.12.2018	8429.3	-10.2	9830.1	-8.6	1852.5	-9.6
31.12.2019	10616.9	26.0	12837.5	30.6	2282.6	23.2
31.12.2020	10703.5	0.8	13327.9	3.8	2378.8	4.2
31.12.2021	12875.7	20.3	16444.5	23.4	2946.7	23.9
31.12.2022	10729.4	-16.7	13734.9	-16.5	2405.7	-18.4
29.12.2023	11137.8	3.8	14571.2	6.1	2664.7	10.8
30.12.2024	11600.9	4.2	15472.3	6.2	3349.5	25.7
30.12.2025	13267.5	14.4	18219.5	17.8	3508.4	4.7
29.05.2026	13542.7	2.1	19157.8	5.2	3813.1	8.7
30.06.2026	14193.9	7.0	20015.5	9.9	3898.1	11.1
31.07.2026	14346.1	8.1	20161.2	10.7	3906.4	11.3

1.2 Obligationen

Die SNB hat die Zinsen seit März 2024 deutlich von 1.75% auf 0.00% (19.6.2025) gesenkt. Aktuell können leichte Schwankungen (auch aufgrund der Situation im Nahen Osten) beobachtet werden.

Kassazinssatz Bundesobligationen in %			
	2-Jahre	7-Jahre	10-Jahre
12.2018	-0.74	-0.40	-0.15
12.2019	-0.71	-0.59	-0.46
12.2020	-0.78	-0.63	-0.53
12.2021	-0.62	-0.27	-0.13
12.2022	1.25	1.50	1.57
12.2023	0.99	0.68	0.66
12.2024	0.00	0.21	0.32
12.2025	-0.04	0.21	0.33
05.2026	0.04	0.31	0.44
06.2026	-0.03	0.19	0.31
07.2026	0.09	0.37	0.48

1.3 Immobilien

Die Immobilien haben sich in der Schweiz weiterhin positiv entwickelt.

	IPD Wüest + Partner %	IAZI Real Estate Performance Index in %
2018	6.1	5.75
2019	6.2	8.33
2020	5.8	3.21
2021	6.8	9.14
2022	4.5	8.63
2023	1.4	6.72
2024	4.3	4.05
2025	5.4	6.00
2.Q. 2026		3.34

1.4 Gemischte Indizes

Die wichtigsten Anlagekategorien der Vorsorgeeinrichtungen sind Aktien/alternative Anlagen, Obligationen und Immobilien. Untenstehend wird die Performance von gemischten Portefeuilles dargelegt. Als Benchmark für Portefeuilles der beruflichen Vorsorge wird häufig die Indexfamilie Pictet BVG-Index 2005 herangezogen. Der Pictet BVG-25 plus enthält 20 Prozent Aktien, 5% alternative Anlagen, 65% Obligationen und 10% Immobilien. Beim Pictet BVG-40 plus Index liegt der Anteil von Aktien / alternativen Anlagen entsprechend bei 40 Prozent und beim Pictet BVG-60 plus Index bei 60 Prozent¹.

Gemischte Portfolios

	BVG-25 plus		BVG-40 plus		BVG-60 plus	
Date	Index	Return	Index	Return	Index	Return
12.2018	1513.00	-3.11	1537.58	-4.44	1568.21	-6.21
12.2019	1'674.80	10.69	1'749.72	13.80	1'853.43	18.19
12.2020	1'730.45	3.32	1'804.81	3.15	1'910.09	3.06
12.2021	1'826.90	5.57	1'986.27	10.05	2'215.21	15.97
12.2022	1'570.04	-14.06	1'689.92	-14.92	1'859.76	-16.05
12.2023	1'675.12	6.69	1'815.74	7.4	2'013.01	8.24
12.2024	1'806.89	7.87	1'998.79	10.1	2'271.64	12.85
12.2025	1'858.06	2.83	2'063.24	3.22	2'367.04	4.20
05.2026	1'884.99	1.45	2'111.28	2.33	2'452.49	3.61
06.2026	1'906.18	2.59	2'141.31	3.78	2'498.10	5.54
07.2026	1'895.66	2.02	2'139.51	3.70	2'509.50	6.02

2024 und 2025 war die Performance gut. Und trotz der Auseinandersetzungen im Nahen Osten / in der Golfregion war die Entwicklung auch 2026 positiv.

1.5 Zusammenfassung

2024 und 2025 war die Entwicklung der Märkte positiv. Und trotz des Konfliktes in der Golfregion gilt dies bisher auch für 2026.

¹ Genaue Zusammensetzung siehe: https://www.am.pictet/de/switzerland/articles/lpp-indices#PAM_Section_3

2 Vorgehensweise zur Bestimmung des Mindestzinssatzes

Gemäss Art. 15 BVG überprüft der Bundesrat den Mindestzins mindestens alle zwei Jahre. Er konsultiert dazu die BVG-Kommission und die Sozialpartner. Die BVG-Kommission kann frei entscheiden, in welcher Form sie ihre Empfehlung zuhanden des Bundesrats formuliert. Sie hat dazu seit 2003 verschiedene Formeln entwickelt als Ausgangspunkt ihrer Diskussion für die Empfehlung.

Die gesetzliche Grundlage von Artikel 15 BVG zur Bestimmung des Mindestzinssatzes basiert auf der Überlegung, einen risikolosen Zins (Bundesobligationen) als Basis zu verwenden und zusätzlich risikoträchtige Anlagen zu berücksichtigen. In der am 15. Mai 2018 verabschiedeten Formel der BVG-Kommission dient der aktuelle Satz der 10-jährigen Bundesobligationen als Basis. Ausserdem wird die Entwicklung der übrigen Anlagemöglichkeiten mittels Pictet BVG 25 plus Index berücksichtigt, und dies nicht nur als Aufschlag, sondern im ungünstigen Falle auch als Abschlag.² Die Formel dient der Kommission nicht als starre Vorgabe, sondern als Richtschnur für die Diskussion.

Neben der Formel berücksichtigt die BVG-Kommission weitere Rahmenbedingungen wie die finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen, die Teuerung / das Lohnwachstum (die Erfüllung des Leistungszieles), die Auswirkungen auf die Sollrenditen der Vorsorgeeinrichtungen, die Nachvollziehbarkeit des Entscheides und die Vermeidung von Scheingenauigkeit.³ Auch «aussergewöhnliche Ereignisse» sind gegebenenfalls zu berücksichtigen. Je niedriger der empfohlene Mindestzinssatz ist, desto mehr muss die von der BVG-Kommission formulierte Empfehlung nach den Grundsätzen der Angemessenheit, Notwendigkeit und Verhältnismässigkeit gerechtfertigt sein.

2024/2025 hat die BVG-Kommission ihr Vorgehen für die jährliche Empfehlung überprüft und sich für die Beibehaltung der bisherigen Formel und qualitativen Kriterien ausgesprochen. Um die Nachvollziehbarkeit und Begründbarkeit ihrer Empfehlung zuhanden des Bundesrats zu erhöhen, hat sie jedoch die Dokumentation für die Mindestzins-Konsultation angereichert. Ergänzend zur Dokumentation können die Sozialpartner und die Vertreter der Fachverbände ihre schriftlichen Stellungnahmen der Kommission zur Verfügung stellen.

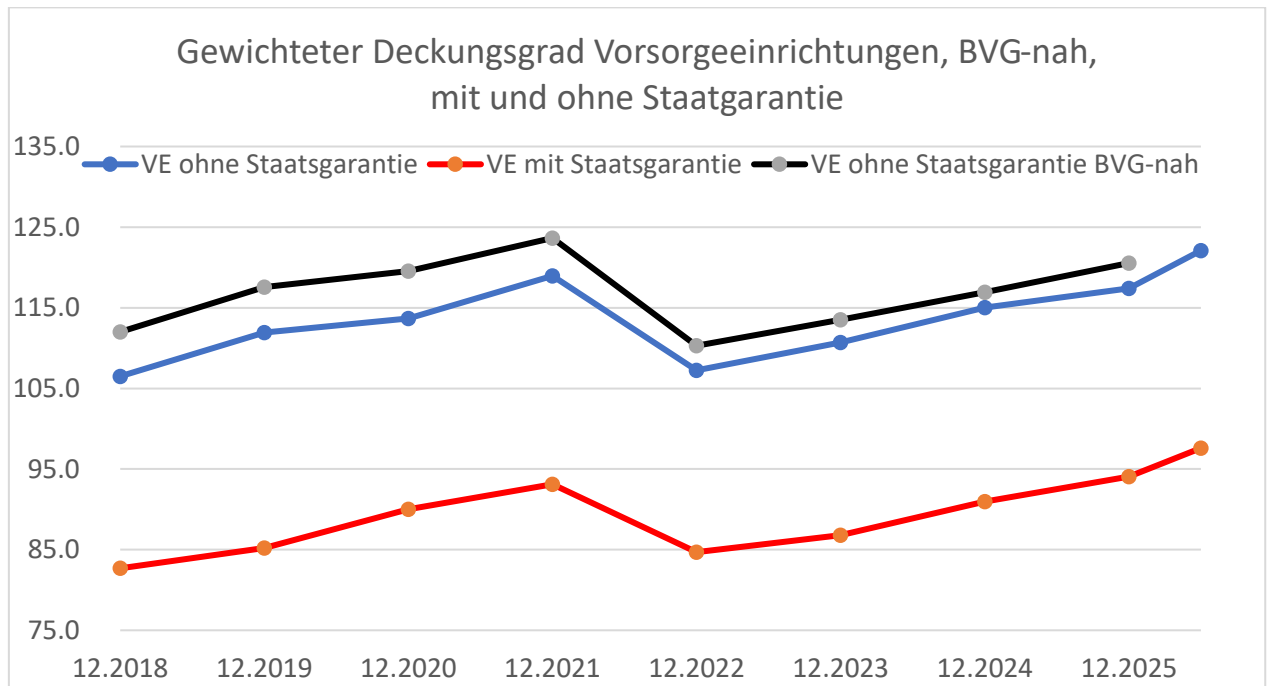
² 25plus;Ø3J: erzielte Rendite des Pictet BVG 25plus über die letzten 3 Jahre annualisiert

³ Rundung auf mindestens 1/10 Prozent.

3 Rahmenbedingungen

3.1 Finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen

Der Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie⁴ liegt per Ende Juni 2026 bei rund 122.1 %. Die Wertschwankungsreserven der Vorsorgeeinrichtungen liegen oberhalb der Ziel-Wertschwankungsreserven⁵ von ca. 17.6%.



Zahlen BFS / Berechnungen BSV, Vorsorgeeinrichtungen ohne Vollversicherungslösungen, BVG-nah gemäss Zahlen Oberaufsichtskommission

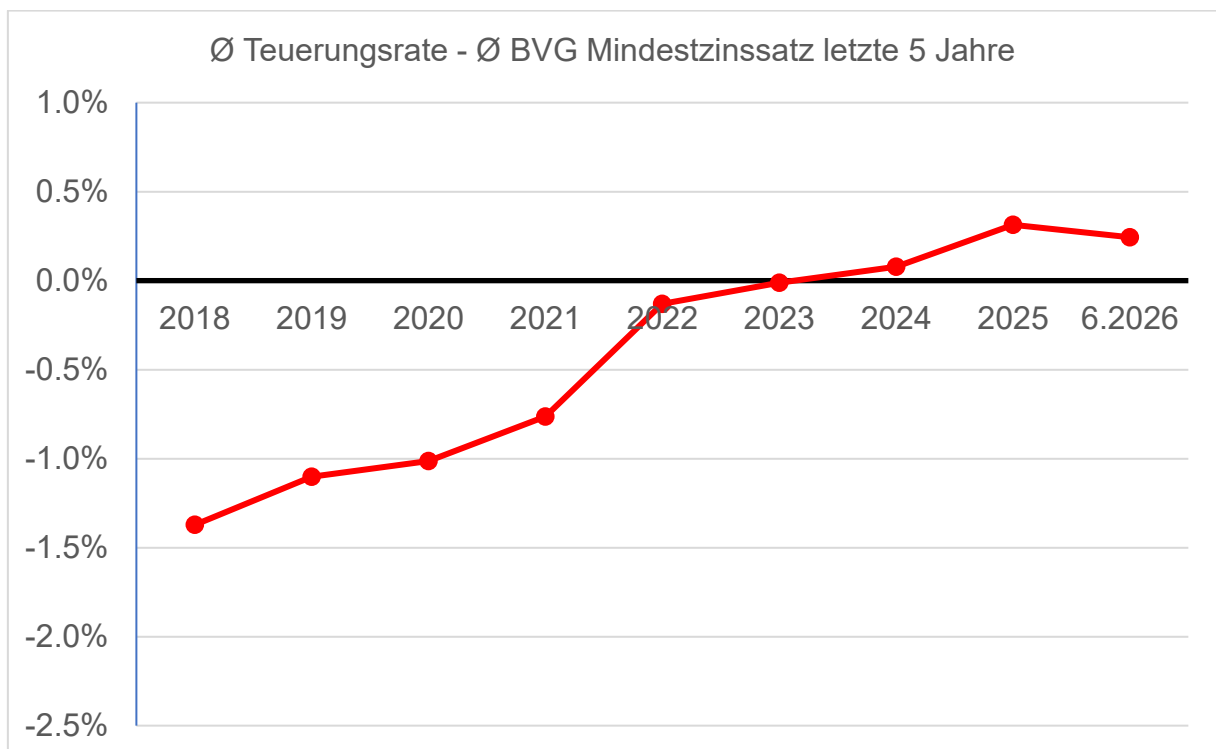
3.2 Teuerung

Mittelfristig sollte der Mindestzinssatz mindestens die Teuerung ausgleichen. Die untenstehende Grafik zeigt die Differenz zwischen dem Durchschnitt der Teuerung und dem Mindestzinssatz in den vergangenen fünf Jahren. Mittelfristig sollten die in der Grafik dargestellten Punkte unter 0 % liegen.

Interpretation: Liegt ein Punkt unter 0 %, bedeutet dies, dass die durchschnittliche Teuerung der letzten fünf Jahre tiefer war als der durchschnittliche Mindestzinssatz im gleichen Zeitraum.

Ohne Vollversicherungslösungen; OAK BV

⁵ Oberaufsichtskommission BV, Bericht finanzielle Lage 2025, S. 11

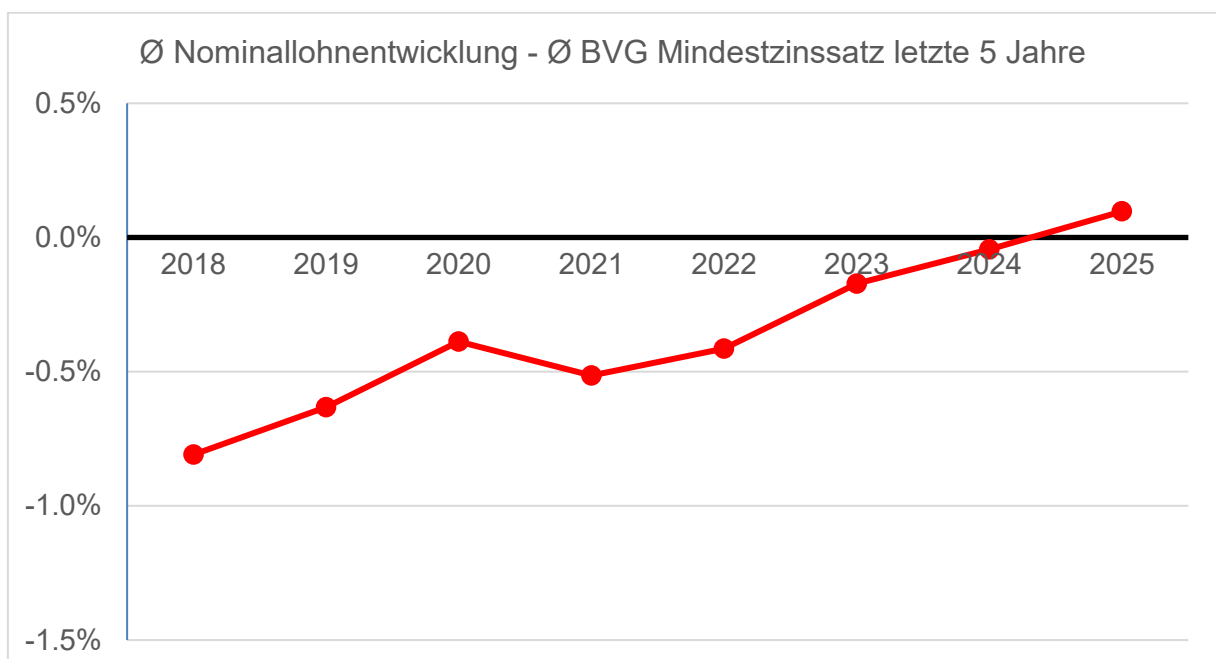


Die Teuerung basiert auf dem Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) im Juni des jeweiligen Jahres im Vergleich zum Vorjahresmonat.

3.3 Lohnwachstum

Mittelfristig sollte der Mindestzinssatz mit dem Lohnwachstum im Einklang stehen (goldene Regel). Die untenstehende Grafik zeigt die Differenz zwischen der durchschnittlichen Nominallohnentwicklung und dem Mindestzinssatz über die vergangenen fünf Jahre. Mittelfristig sollten die in der Grafik dargestellten Punkte um 0 % liegen.

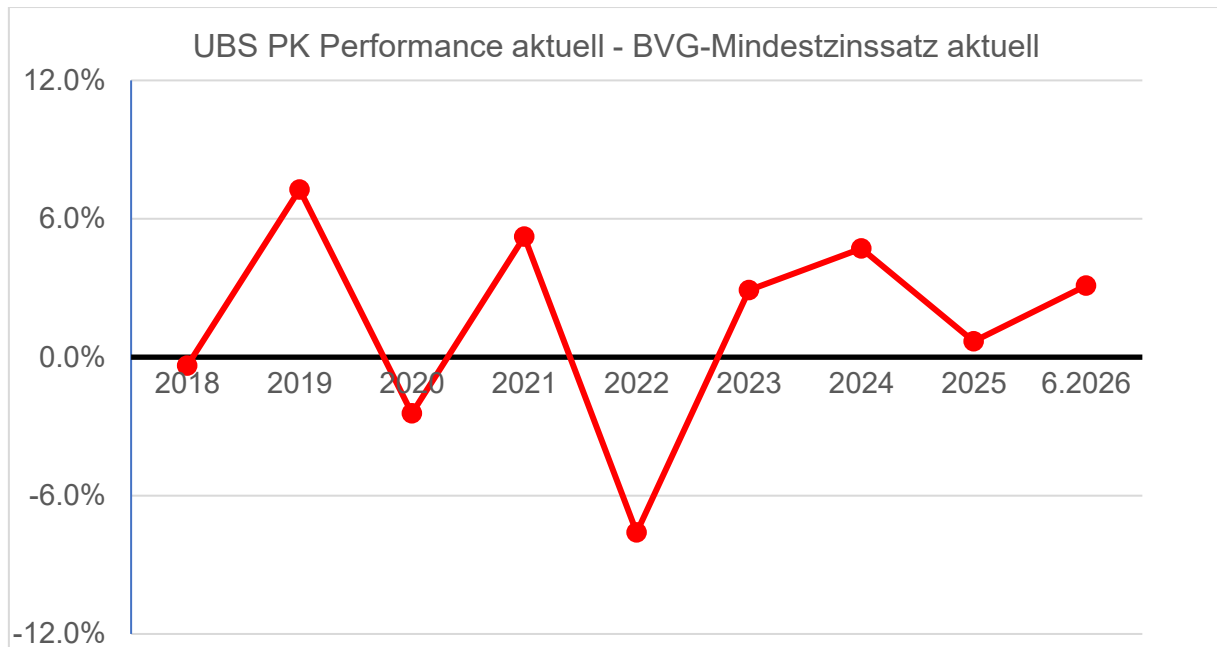
Interpretation: Ein Punkt unter 0 % bedeutet, dass das durchschnittliche Lohnwachstum tiefer ausfiel als der durchschnittliche Mindestzinssatz im selben Zeitraum.



Die Nominallohnentwicklung basiert auf der Entwicklung der Nominallöhne pro Jahr gemäss BFS.

3.4 Performance

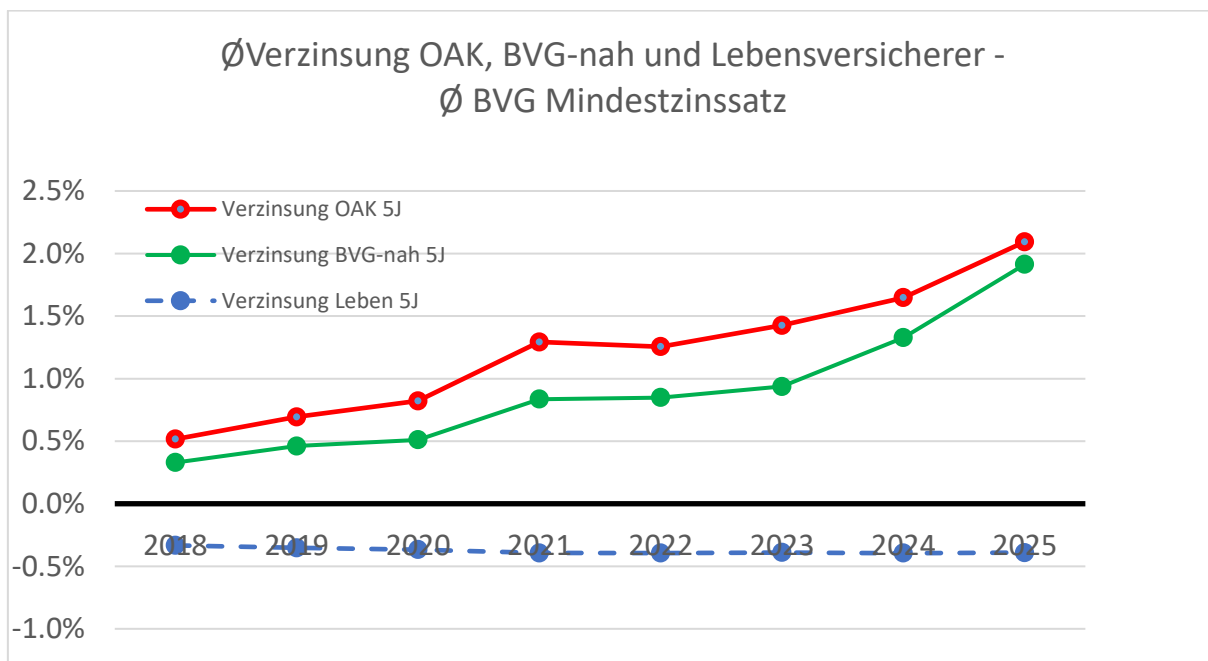
Die untenstehende Grafik zeigt die Differenz zwischen der durchschnittlichen Performance der Vorsorgeeinrichtungen bis Ende Juli und dem im jeweiligen Jahr gültigen Mindestzinssatz.



Die Performance basiert auf dem UBS PK-Index für die Periode 1. Januar bis 31. Juli des jeweiligen Jahres, 2026 nur bis Ende Juni.

3.5 Entwicklung der Verzinsungspolitik

Die untenstehende Grafik zeigt die Differenz zwischen der durchschnittlichen Verzinsung der Vorsorgeeinrichtungen und dem Mindestzinssatz über die vergangenen fünf Jahre. Das Ausmass gibt Hinweise auf die finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen, da es unterschiedliche Gründe gibt, weshalb Vorsorgeeinrichtungen die erzielte Performance nicht weitergeben (Pensionierungsverluste, Rückstellungen, Wertschwankungsreserven etc.).



Die Grafik unterscheidet zwischen der durchschnittlichen Verzinsung der Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie (gemäss OAK-Bericht), jener der Lebensversicherer (gemäss Betriebsrechnung FINMA) und jener der BVG-nahen Vorsorgeeinrichtungen (gemäss OAK-Bericht).

3.6 Auswirkungen des Mindestzinssatzes auf die Sollrendite und Problematik der BVG-nahen Stiftungen

Basierend auf den Daten der Pensionskassenstatistik wurde die Verteilung des Vorsorgekapitals nach der Höhe der Sollrendite für diverse Mindestzinssätze berechnet. Dabei wurden alle registrierten voll- und teilautonomen Vorsorgeeinrichtungen berücksichtigt, für welche alle für diese Berechnung notwendigen Angaben vorhanden sind. Die Auswertung umfasst 1063 Vorsorgeeinrichtungen mit einem Vorsorgekapital von rund 1001 Milliarden Franken⁶. In die Sollrendite ist weder ein gegebenenfalls zusätzlich anfallender Finanzierungsbedarf zur Deckung von allfälligen Pensionierungsverlusten⁷ noch möglicherweise zusätzlich vorzunehmende Erhöhungen der Wertschwankungsreserven und auch nicht allfällige Deckungsgrad-Verstärkungen für weitere Senkungen des technischen Zinses eingerechnet. Hingegen wurde die Sollrendite verstärkt, in dem der technische Zinssatz um 0.15 Prozentpunkte für die Finanzierung der Verwaltungskosten und bei Verwendung von Periodentafeln zusätzlich um 0.35 Prozentpunkte zur Finanzierung der steigenden Lebenserwartung erhöht wurde.

⁶ Total existieren 1218 autonome und teilautonome Vorsorgeeinrichtungen (2024)

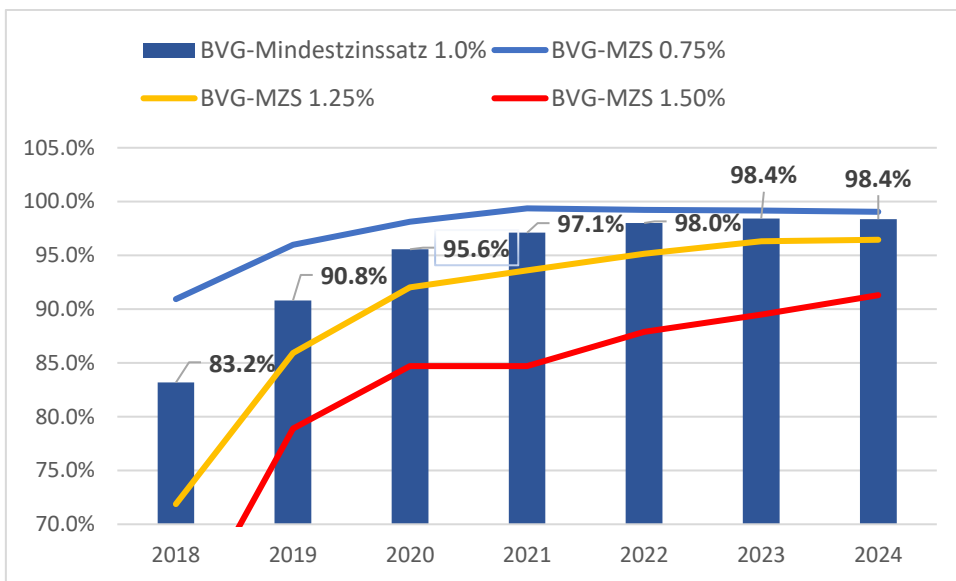
⁷ Die Pensionierungsverluste sind kassenspezifisch und können nicht berücksichtigt werden. Sie sind unter anderem abhängig von der Höhe des Umwandlungssatzes, von den entsprechenden kassenindividuellen Rückstellungen und von den verwendeten technischen Grundlagen.

Verteilung des Vorsorgekapitals									
Registrierte autonome und teilautonome VE, PK-Statistik 2024									
Mindestzinssatz	Sollrendite mit Verstärkungen*								Total
	0% - 1%	1,0% - 1,5%	1,5% - 2,0%	2,0% - 2,5%	2,5% - 3,0%	3,0% - 3,5%	3,5% - 4,0%	> 4%	
0.00%	69.3%	29.0%	1.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100%
0.25%	49.9%	45.7%	4.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100%
0.50%	35.2%	56.5%	8.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100%
0.75%	17.8%	60.4%	20.9%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100%
1.00%	3.1%	59.3%	35.9%	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100%
1.25%	3.0%	35.8%	57.6%	3.2%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	100%
1.50%	0.4%	9.5%	81.4%	8.3%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	100%
1.75%	0.3%	5.3%	70.3%	23.7%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	100%
2.00%	0.2%	3.7%	36.9%	57.2%	2.0%	0.0%	0.0%	0.0%	100%
2.25%	0.2%	3.3%	13.2%	78.9%	4.0%	0.4%	0.0%	0.0%	100%
2.50%	0.2%	0.7%	8.1%	70.0%	20.5%	0.4%	0.0%	0.0%	100%
2.75%	0.2%	0.7%	4.7%	45.8%	48.2%	0.4%	0.0%	0.0%	100%
3.00%	0.1%	0.5%	3.8%	25.6%	65.3%	4.6%	0.0%	0.0%	100%
3.25%	0.1%	0.3%	3.6%	13.2%	57.5%	24.9%	0.4%	0.0%	100%
3.50%	0.1%	0.2%	1.0%	8.9%	51.1%	38.0%	0.7%	0.0%	100%
3.75%	0.1%	0.2%	0.9%	7.0%	32.2%	48.5%	11.1%	0.0%	100%
4.00%	0.1%	0.1%	0.9%	3.7%	20.6%	46.2%	27.8%	0.6%	100%

Quelle: Pensionskassenstatistik 2024, BFS; Berechnungen BSV.

Lesebeispiel: Bei einem Mindestzinssatz von 1% liegt die Sollrendite von 35.9 % des Vorsorgekapitals (respektive von Einrichtungen mit dem entsprechenden Kapital) zwischen 1.5% und 2%.

Anteil Pensionskassen mit einer Sollrendite von maximal 2 Prozent bei einem Mindestzinssatz von 1.0% (bzw. 0.75%, 1.25% und 1,50%)



Die durchschnittliche Sollrendite der Vorsorgeeinrichtungen liegt gemäss Swisscanto Pensionskassenstudie⁸ bei rund 1.9 %. Es muss darauf hingewiesen werden, dass die «effektive» Sollrendite vor allem bei BVG-nahen Vorsorgeeinrichtungen und BVG-Kassen höher sein kann, beispielsweise weil mit der Anlagerendite noch Pensionierungsverluste oder Verstärkungen des Deckungskapitals zwecks Senkung des technischen Zinses (mit)finanziert werden müssen. Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge schätzt die Pensionierungsverluste für das Jahr 2025 auf 1.5 Milliarden Franken⁹. Die Pensionierungsverluste werden teilweise auch durch Risikobeiträge (mit)finanziert. Die gesamte Umverteilung zwischen den aktiven Versicherten und den Rentnern schätzt die Oberaufsichtskommission

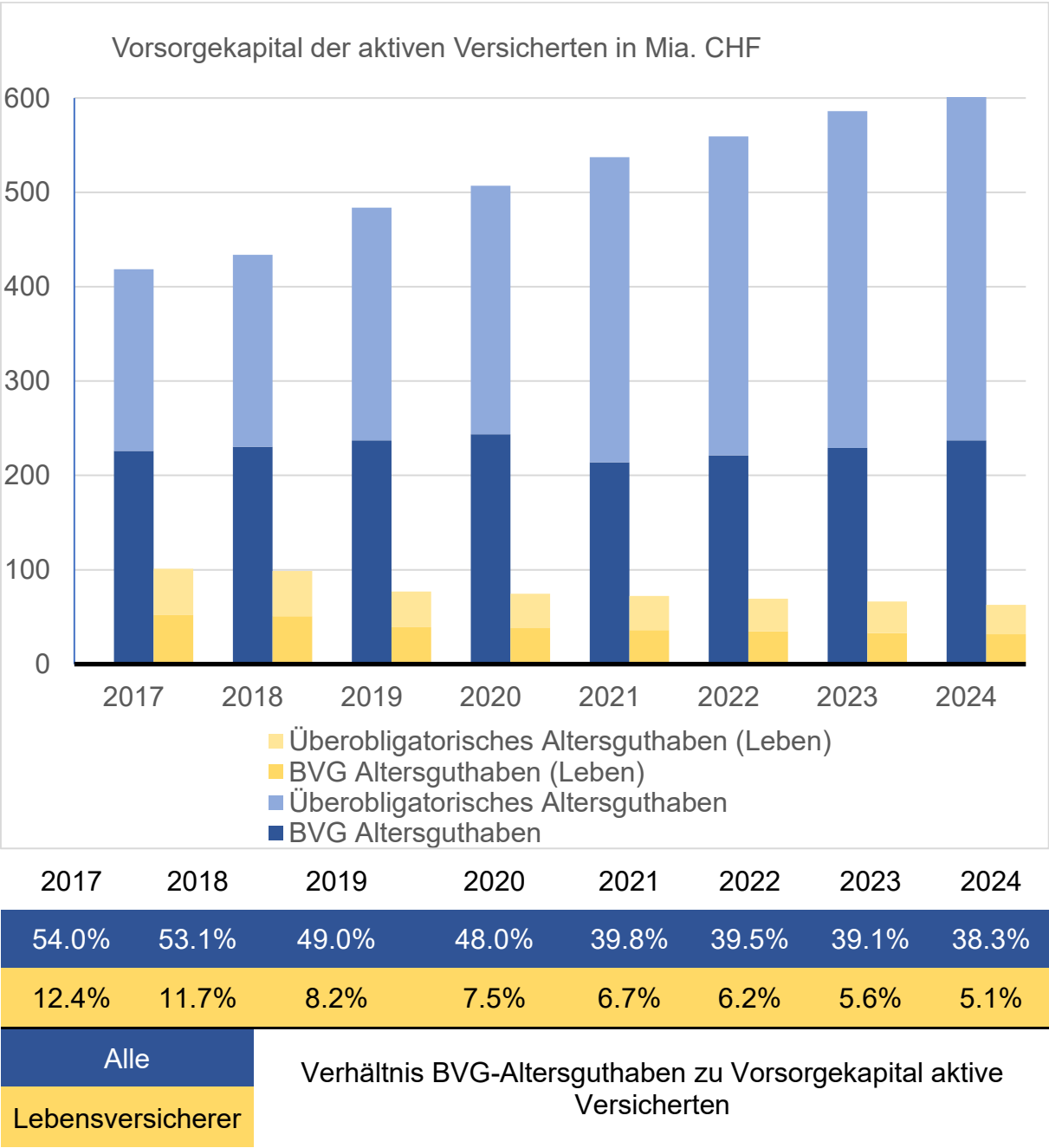
⁸ [Pensionskassenstudie 2026_DE.pdf](#), S. 77

⁹ Vgl. dazu Oberaufsichtskommission BV, Bericht finanzielle Lage 2025, S. 45

für das Jahr 2025 auf 2.9 Mia. CHF zu Gunsten der aktiven Versicherten (Vorjahr 2.3 Mia. CHF zu Gunsten der Aktiven). Nach jahrelangen Umverteilungen zugunsten der Rentner erhalten nun die aktiven Versicherten etwas mehr. Dies ist in erster Linie auf die gestiegenen Verzinsungen zugunsten der Aktiven und der insgesamt besseren Finanzierungssituation der Vorsorgeeinrichtungen zurückzuführen¹⁰.

3.7 Anteil des BVG-Altersguthabens gemessen am Vorsorgekapital der aktiven Versicherten

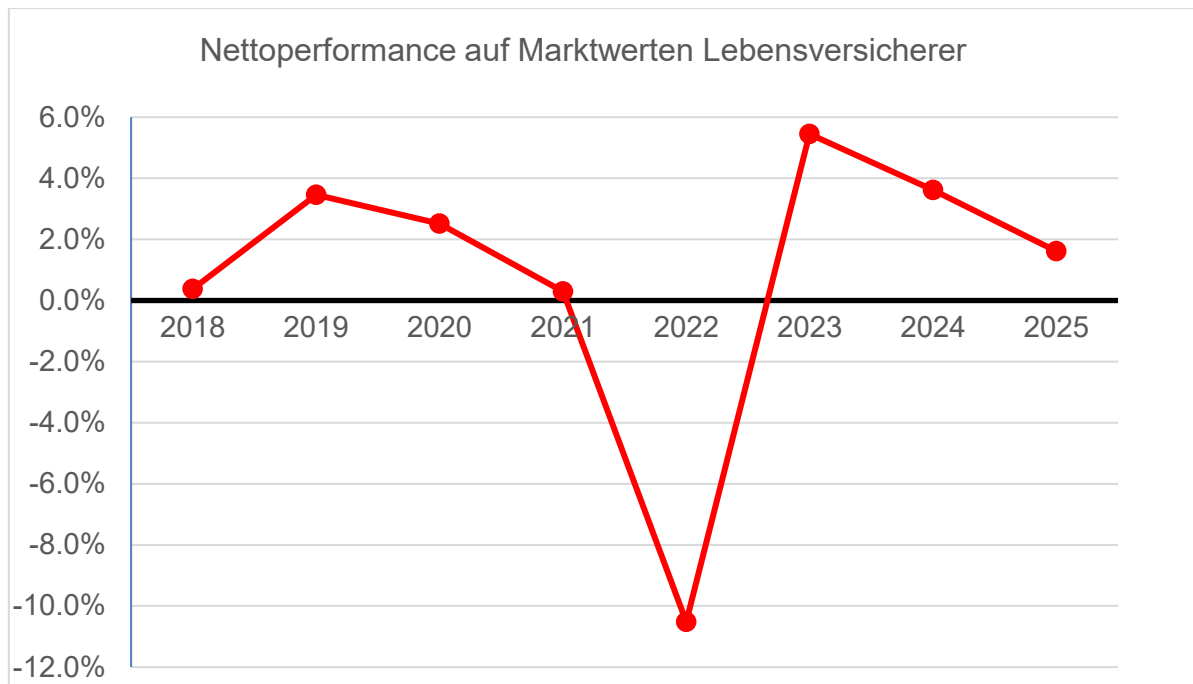
Insgesamt und bei den Lebensversicherern (Finma-Berichterstattung).



¹⁰ Oberaufsichtskommission BV, Bericht finanzielle Lage 2025; S. 46

3.8 Finanzielle Lage der Lebensversicherer¹¹

Die Lebensversicherer erzielten von 2016 bis 2025 eine annualisierte Jahresnettoperformance im BVG-Geschäft von 1.17 Prozent. Die Pictet-BVG-Indices 25, 40 und 60¹², die anerkannte Benchmarks für Vorsorgevermögen darstellen, erbrachten im gleichen Zeitraum annualisierte Jahresnettoperformances von 2.61, 3.69 und 4.14 Prozent, je nach Ausmass des Aktienanteils. Die Volatilität der Performance der Lebensversicherer war dabei tiefer als diejenige der erwähnten Pictet Indizes.



Wie in den Vorjahren verzeichnete das BVG-Geschäft ein insgesamt positives Ergebnis. Die Ergebnisse der drei Prozesse Sparprozess, Risikoprozess und Kostenprozess summieren sich zum Bruttoergebnis von aggregiert 721 Millionen Franken, 246 Millionen weniger als im Vorjahr. Das Ergebnis des Sparprozesses erhöhte sich um 42 Millionen Franken, während das Ergebnis im Risikoprozess um 285 Millionen Franken und im Kostenprozess um 3 Millionen Franken zurückging. Die Lebensversicherer lösten 627 Millionen Franken der technischen Rückstellungen auf (im Vorjahr 20 Millionen Franken), womit ein Nettoergebnis von 1348 Millionen Franken resultierte. Davon flossen 1067 Millionen Franken in die Überschussfonds, so dass sich ein Betriebsergebnis von 281 Millionen Franken ergibt, was einer Erhöhung um 98% im Vergleich zum Vorjahr entspricht.

Im Bereich der Kollektivlebensversicherung BV (Privatversicherer) besteht ein Zusammenhang zwischen Mindestzinssatz und Eigenmittelanforderung. Die gesetzlichen Vorgaben im Versicherungsaufsichtsgesetz ((Unterdeckung nicht erlaubt, Restriktionen im Swiss Solvency Test) zwingen ausserdem zu einer sehr risikoarmen Anlagestrategie. Gemäss FINMA (2018) reagiert der SST im «Versicherungsmodell» durch seine einjährige "Abwicklungsperspektive" aber nicht sehr sensitiv auf den Min-

¹¹ Provisorische Zahlen.

¹² Die Zahl gibt den Aktienanteil in Prozenten des Vorsorgevermögens an.

Dabei ist zu bedenken, dass Aktien und ähnliche Anlagen für Lebensversicherer auf 30 Prozent des Sollbetrags beschränkt sind. Vorsorgeeinrichtungen können bis zu 50 Prozent des Gesamtvermögens in Aktien anlegen, und, wenn im Anlagereglement vorgesehen, sogar mehr. Aus diesem Blickwinkel sind die drei Pictet-BVG-Indizes 2005 zu würdigen: Sie berücksichtigen Aktienanteile von 25, 40 und 60 Prozent.

destzinssatz. Seither wurden die Solvency Regeln überarbeitet. Im neuen Modell werden die Sparguthaben für die erwartete mittlere Vertragsdauer (zwei Jahre) in der SST-Bilanz projiziert, während die Projektion der übrigen Leistungen bis zum erwarteten Ablauf erfolgt. Da der Anteil der Altersguthaben weniger als ein Viertel der versicherungstechnischen Rückstellungen ausmacht, ist die Auswirkung der Mindestzinssatzes auf das risikotragende Kapital auch im neuen Modell gering.

4 Formel

Am **15.5.2018** hat die BVG-Kommission einen Bericht verabschiedet, welcher folgende Formel enthält:

Neue Formel: Mindestzinssatz = $r_{10} + 0.3 (r_{25plus/3J} - r_{10})$

Dabei gilt:

r_{10} ist der aktuelle Kassazinssatz der 10-jährigen Bundesobligationen.

$r_{25plus/3J}$ bezeichnet die annualisierte Rendite über die letzten 3 Jahre (durchschnittliche jährliche Rendite der letzten 3 Jahre) des Pictet 2005 BVG 25 plus Index.

Basis der Berechnungen

r10 per 07.2026	0.475%
BVG 25 plus per 07.2023	1632.71
BVG 25 plus per 07.2026	1895.66
Annualisierte Rendite der letzten 3 Jahre des BVG 25 plus Index ¹³	5.10%

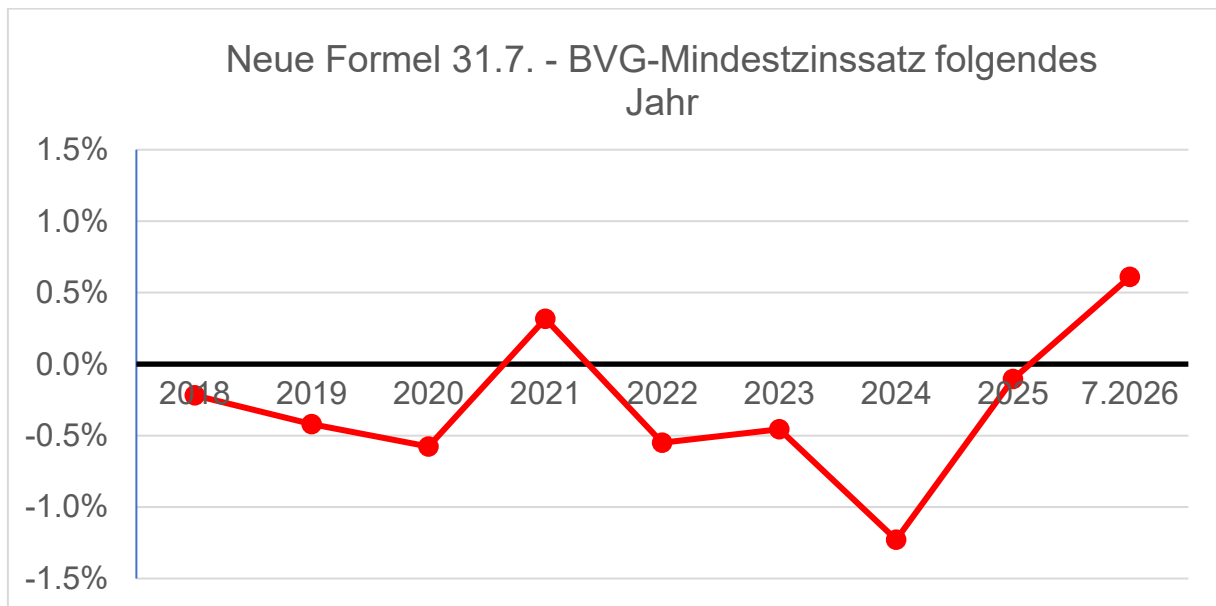
Ergebnis Formel

	Formel
Dez. 25	1.97%
Mai 26	1.85%
Juni 26	1.83%
Juli 26	1.86%

Die Grafik zeigt die Differenz zwischen dem Wert der Formel zum 31. Juli eines Jahres und dem im folgenden Jahr gültigen BVG-Mindestzinssatz.

Interpretation: Ein Punkt unter 0 % bedeutet, dass die Formel einen Wert am 31.7. eines Jahres ergeben hat, der unter dem im folgenden Jahr gültigen BVG-Mindestzinssatz liegt, d.h. der BVG-Mindestzinssatz würde höher als der Wert der Formel am 31.7. festgelegt.

¹³ = (Wurzel 3 von (Kurs 7.2026 / Kurs 7.2023)) -1 (geom. Mittel)



Berechnungen BSV, Annahme laufendes Jahr: Mindestzins bleibt gleich