

SCHWEIZER PERSONAL VORSORGE

PREVOYANCE PROFESSIONNELLE SUISSE



Kommunikation / Communication

vps.epas

Herbsttournee 2025 der Anlagestiftung Swiss Life

Besonderer Guest

Lea Sprunger

*Ehemalige Schweizer
Profi-Leichtathletin*

30. September 2025	Zürich
14. Oktober 2025	Luzern
15. Oktober 2025	Bern
16. Oktober 2025	Basel

Anmeldung 
ch.swisslife-am.com/herbsttournee
anlagestiftung@swisslife-am.com

An der Herbsttournee erfahren Sie mehr über die Öffnung der Anlagegruppe «Geschäftsimmobilien Schweiz ESG».

Weitere Informationen unter:
www.swisslife-am.com/anlagestiftung

Der Kreis der Anleger der Anlagestiftung Swiss Life ist beschränkt auf Einrichtungen der 2. Säule und der Säule 3a sowie sonstige steuerbefreite Einrichtungen mit Sitz in der Schweiz, die ihrem Zweck nach der beruflichen Vorsorge dienen und Personen, die kollektive Anlagen für diese Einrichtungen verwalten, von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA beaufsichtigt werden und bei der Stiftung ausschliesslich Gelder für diese Einrichtungen anlegen. Sämtliche Dokumente zu den Anlagegruppen, welche die rechtliche Grundlage für eine allfällige Investition bilden, können kostenlos bei der Anlagestiftung Swiss Life, c/o Swiss Life AG, General-Guisan-Quai 40, 8002 Zürich, Tel. 043 547 71 11 oder unter www.swisslife-am.com/anlagestiftung bezogen werden.

Colloque d'automne 2025 de la Fondation de placement Swiss Life

Invitée d'honneur

Lea Sprunger

*Ancienne athlète
professionnelle suisse*

7 octobre 2025	Lausanne
----------------	-----------------

Inscription 
ch.swisslife-am.com/colloquedautomne
fondationdeplacement@swisslife-am.com

Lors de la tournée d'automne, vous en apprendrez davantage sur l'ouverture du groupe de placement «Immeubles commerciaux Suisse ESG».

Pour de plus amples informations:
www.swisslife-am.com/fondationdeplacement

Le cercle des investisseurs de la Fondation de placement Swiss Life est limité aux institutions du 2^e pilier et du pilier 3a, ainsi que les autres institutions de prévoyance professionnelle exonérées d'impôts avec siège en Suisse et aux personnes qui gèrent des placements collectifs pour les institutions, qui sont soumises à la surveillance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA et qui ne placent dans la fondation que des fonds destinés à ces institutions. Tous les documents relatifs aux groupes de placement de la Fondation de placement Swiss Life et qui servent de base juridique à un investissement potentiel peuvent être obtenus gratuitement auprès de la Fondation de placement, c/o Swiss Life SA, General-Guisan-Quai 40, 8002 Zurich, tél. 043 547 71 11 ou à www.swisslife-am.com/fondationdeplacement



Judith Fischer

Redaktorin,
Schweizer Personalvorsorge

Kurz und klar

Liebe Leserinnen und Leser

In diesem Heft geht es im Akzentteil um einfache Sprache in der 2. Säule. Das heisst: Sprache, die die Versicherten von Pensionskassen verstehen. Wir hoffen, die Texte gefallen Ihnen. Denn wir schreiben für Sie – nicht für uns.

Übrigens: Mein Nachname ist jetzt auch kürzer. Vielleicht ist er dadurch auch einfacher.

Viel Freude beim Lesen!

Clair et concis

Chères lectrices, chers lecteurs,

Dans ce numéro, le dossier « Accent » est consacré à la simplicité linguistique dans le 2^e pilier. L'idée consiste à s'exprimer dans un langage compréhensible par les assurés des caisses de pensions. Nous espérons que vous appréciez ces textes. Car nous écrivons pour vous, pas pour nous.

Au fait: mon nom de famille est désormais aussi plus court.
Et peut-être aussi plus simple à retenir grâce à cela.

Bonne lecture!

MS Pension

Dank integriertem Rechnungswesen ist Ihre Buchhaltung jederzeit auf aktuellem Stand

MSPension beinhaltet ein integriertes Rechnungswesen. Darum müssen Sie sich nie mehr um Kontierungs- oder Abstimmungsprobleme Ihres Verwaltungsgeschäfts kümmern.

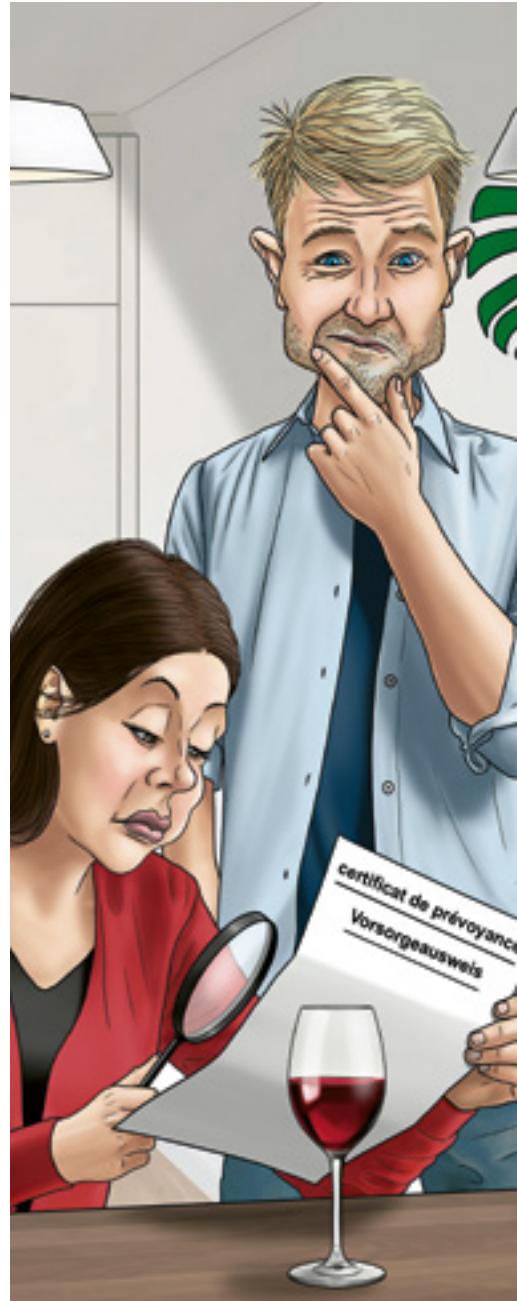
Via «Drilldown» können Sie zudem für jede Buchung deren Ursprung ermitteln. Das schafft für Sie sowie Ihre Revision hohe Nachvollziehbarkeit und Transparenz!



www.m-s.ch/rechnungslegung

Editorial	
Kurz und klar	1
Clair et concis	1
Judith Fischer	
Aktuell • Actuel	
Starke Renditen und Verzinsungen	4
Rendements et taux d'intérêt élevés	6
Ueli Sutter, Oliver Gmünder	
Wohlfahrtsstiftung:	
Zeit für Beratung und Prävention	10
Interview mit Sven Gruber	
Der Stiftungsrat ist verantwortlich für den Datenschutz	12
5 Fragen an Nicole Beranek Zanon	
Risiko Alter dominiert die Sozialleistungen	13
Le risque lié à l'âge domine les prestations sociales	13
Grafik des Monats · Graphique du mois	
Deckungsgrad: in Celsius oder Fahrenheit?	14
Degré de couverture: en Celsius ou en Fahrenheit?	16
Kommentar von Stephan Keller	
Actualités en Suisse romande: répartition ou capitalisation, que choisir?	17
Frédéric Rein	
Portrait • Porträt	
«En prévoyance professionnelle comme en golf, la résilience est de rigueur»	19
Portrait de Pascal Kuchen	
Aus dem Bundeshaus • Palais fédéral	
3a-Konto: bald auch für Kinder?	
Der Bundesrat sagt Nein	23
Compte 3a: bientôt accessible aux enfants? Le Conseil fédéral dit non	24
Claude Chatelain	
Pressespiegel • Echos de presse	
Les rentes en chute libre?	26
Renten im Sinkflug?	27
Thomas Pentsy	
Indizes • Indices	
Theoretisch unangenehm, praktisch entspannt	60
Désagréable en théorie, détendu en pratique	60
Kaspar Hohler	
Kapitalanlagen • Placements	
Lohnen sich Private-Equity-Anlagen? ...	62
Les placements en private equity sont-ils rentables?	65
Jürg Tobler, Susanne Otruba	
Messbare Werte statt digitaler Luftschlösser	67
Des valeurs mesurables au lieu de châteaux en Espagne numériques ...	69
Peter Meier	
Immobilien • Immobilier	
Liquidität versus Stabilität	71
Liquidité contre stabilité	74
Nicolas Cadalbert, Timo Holländer	
Rechtliche Einordnung der Wohnschutz-Vorlage	76
Cadrage juridique du projet de protection du logement	79
Sibylle Schnyder	
Pensionskassenporträt • Portrait caisses de pension	
Personalvorsorge-Stiftung Metrohm	82
Kassenführung • Gestion de Caisse	
Le 2 ^e pilier suisse résiste au choc des taux	84
Die 2. Säule hält dem Zinsschock stand .	87
Jean-Raymond Wehrli, Endri Ahmeti	
Sammel-/Gemeinschaftseinrichtungen Institutions collectives et communes	
Auf dem Weg zur digitalen Reife	89
En route vers la maturité numérique	92
Annabelle Bürkle, Jan Koller	
Rechtsfragen • Questions de droit	
Getrennt oder gemeinsam?	94
Séparées ou regroupées?	96
Wanja Knausz, Marc Olivier Delavaux	
Neuere Entscheide betreffend IV-Leistungen	98
Décisions récentes concernant les prestations AI	100
Elisabeth Glättli	
Bundesgerichtsentscheid • Arrêt du tribunal Fédéral	
Zeitlicher Zusammenhang trotz Arbeitslosigkeit	102
Connexité temporelle malgré le chômage	103
Marc Hürzeler	
Leserservice	
Vorschau/Impressum	104

■ Diese Artikel richten sich speziell an Führungsorgane von Vorsorgeeinrichtungen.
Ces articles s'adressent spécialement aux organes de direction des institutions de prévoyance.



Akzent | Accent

29–59

Kommunikation Communication

Besuchen Sie unsere Website
schweizerpersonalvorsorge.ch
Visitez notre site web
prevoyanceprofessionnellesuisse.ch

Gutes Anlagejahr 2024 stärkt Pensionskassen und Versicherte

Starke Renditen und Verzinsungen

Schweizer Pensionskassen erzielten 2024 eine durchschnittliche Rendite von 7.5%. Die aussergewöhnlichen Erträge ermöglichen hohe Verzinsungen und stärkten den Deckungsgrad. Die Vermögensallokation verändert sich derweil weiter.

Autoren: Ueli Sutter und Oliver Gmünder

Die Pensionskassen erwirtschafteten im Jahr 2024 eine Rendite von durchschnittlich 7.5%. Dies entspricht dem Doppelten der durchschnittlichen Jahresperformance der letzten 20 Jahre. Der dritte Beitragszahler allein steuerte im Vorjahr rund 85 Milliarden Franken bei, was die kumulierten Beiträge der Arbeitgebenden und Arbeitnehmenden im selben Zeitraum übersteigt. Dadurch konnten die Altersguthaben der aktiv Versicherten mit durchschnittlich 3.9% verzinst werden. Dies entspricht dem höchsten Wert der letzten 20 Jahre. Die gute Ausgangslage ermöglichte es 98% der Pensionskassen, eine Verzinsung über dem BVG-Minimum zu gewähren – ebenfalls ein Höchstwert.

Zwischen den Pensionskassen lassen sich deutliche Unterschiede feststellen. Der Median lag bei einer Verzinsung von 4%. Mehr als 20% der Vorsorgeeinrichtungen haben eine Verzinsung von 6% oder mehr gewährt, während knapp 8% eine Verzinsung von unter 2% ausweisen. Ein Zusammenhang zeigt sich zwischen der Höhe der Verzinsung, der finanziellen Lage und dem Anlageerfolg der Kassen. Einrichtungen, die über dem Median verzinsten, wiesen im Durchschnitt einen Deckungsgrad von 121.2% und eine Anlagerendite von 7.8% auf. Kassen mit einer Verzinsung unterhalb des Medians verzeichneten hingegen einen Deckungsgrad von 115.1% und eine Rendite von 7.4%. Diese Ergebnisse unterstreichen die Stärke des Kapi-



Vier von fünf Pensionskassen investieren in alternative Anlagen.

taldeckungsverfahrens eindrücklich. Über die Verzinsung profitieren die Versicherten von den Renditen an den Kapitalmärkten, was wiederum die Leistungen und letztlich die Rente deutlich verbessert.

Steigender Deckungsgrad

Die positiven Anlageergebnisse spiegeln sich auch in den Finanzierungskennzahlen. Der kapitalgewichtete Deckungsgrad stieg innerhalb Jahresfrist von 107.6 auf 111.8% per Ende 2024. Noch höher fällt der ungewichtete Deckungsgrad aus, der mit 117.9% ein komfortables Polster signalisiert. Ende 2024 befanden sich 2.9% der Pensionskassen in Unterdeckung, wobei es sich im Teilnehmerfeld ausschliesslich um öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen im System der Teilkapitalisierung handelt.

Allokation im Wandel

Aktien sind neu die bedeutendste Anlageklasse: Bis Ende 2024 kletterte ihr Anteil auf 32.5% des Gesamtvermögens – der höchste Wert der letzten zwei Jahrzehnte. Dabei nahmen ausländische Ak-

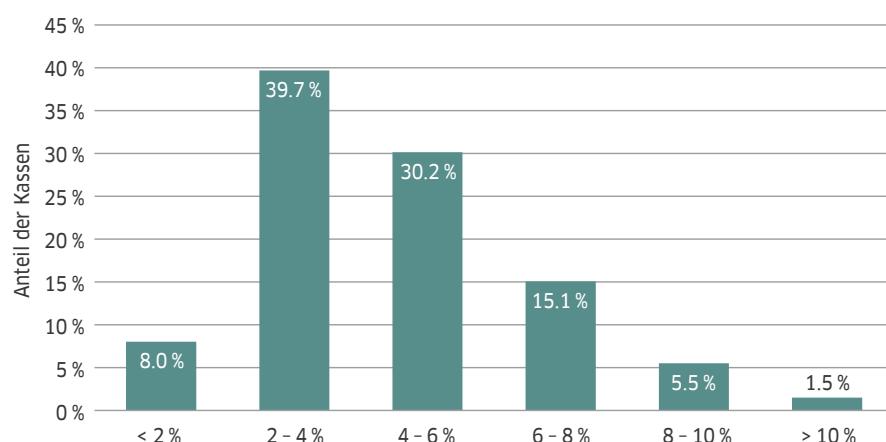
tien weiter an Gewicht zu, während Schweizer Titel leicht zurückgingen. Die Kassen realisierten teilweise Gewinne, um den Anstieg etwas abzufedern. Festverzinsliche Anlagen verzeichnen mit 31.1% den tiefsten Wert seit Beginn unserer Datenaufzeichnung.

Insbesondere war eine Abkehr von globalen Staatsanleihen zugunsten von Franken-Obligationen oder globalen Unternehmensanleihen zu beobachten. Ausschlaggebend hierfür waren die vielerorts zunehmende Staatsverschuldung und die hohen Währungsabsicherungskosten. Die Immobilienquote ging leicht zurück auf 22.5%, was sich primär durch Performanceeffekte des restlichen Vermögens erklären lässt. Die Immobilienportfolios bestehen zu 85% aus heimischem Betongold.

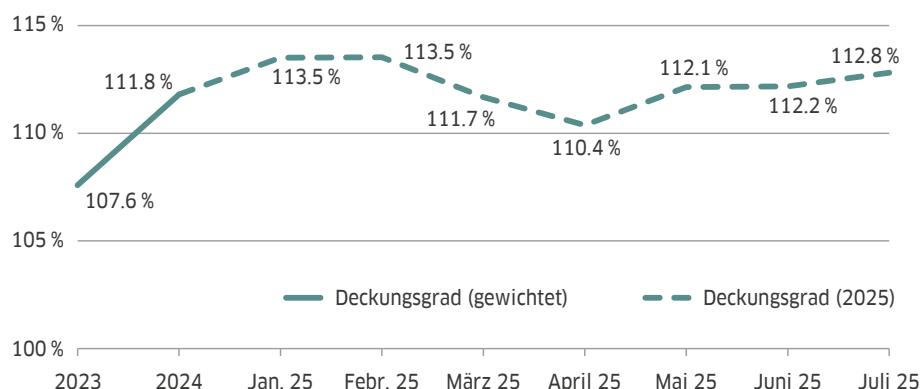
Alternative Anlagen etabliert

Vier von fünf Pensionskassen investieren in alternative Anlagen. Ihr Anteil beträgt 10.1%, wobei sich insbesondere Infrastrukturanlagen hoher Beliebtheit erfreuen. Diese haben im Jahr 2024 sogar Private Equity als vormals grösste alternative Anlageklasse der Pensionskassen abgelöst. Der Infrastrukturanteil beträgt derzeit 2.8% der Gesamallokation und wird voraussichtlich weiter zunehmen. Rund ein Viertel der befragten Kassen plant eine Erhöhung der Allokation, wohingegen Reduktionen kaum beabsichtigt sind.

Verzinsung Altersguthaben 2024 (Beitragsprimat)



Deckungsgradverlauf seit 2023



Quelle: Complementa

Der Anteil von Private Equity beträgt 2.6%, gefolgt von Private Debt (1.6%), Rohstoffen (1%), Hedge Funds (1%) und Insurance Linked Securities (0.8%). Trotz des steigenden Anteils alternativer Anlagen und der hohen Immobilienquoten sinken die durchschnittlichen Vermögensverwaltungskosten leicht. Die Kostenquote beträgt gegenwärtig 0.41%, dies bei einer Kostentransparenzquote von 99.8%.

Technischer Zinssatz steigt weiter

Der durchschnittliche technische Zinssatz ist, wie bereits im Vorjahr, erneut leicht gestiegen. Lag dieser Ende 2021 noch bei 1.61%, beträgt er aktuell 1.80%. Entsprechend können die Vorsorgekapitalien der Rentnerinnen und Rentner sowie die vom technischen Zinssatz abhängigen technischen Rückstellungen tiefer bewertet werden, was sich positiv auf den Deckungsgrad auswirkt.

Marktumfeld und Trends

Nach einem positiven Jahresstart führte ab März die US-Zollpolitik zu einem schwierigen Marktumfeld mit starken Schwankungen an den globalen Aktienmärkten. Die US-Zölle bringen diverse Herausforderungen für Pensionskassen mit sich. Zudem war im ersten Halbjahr 2025 eine deutliche Abwertung des Dollars gegenüber anderen Währungen zu verzeichnen.

Trotz allem befinden sich die Pensionskassen nach wie vor in guter Verfassung. Für die ersten sieben Monate des turbulenten Jahres 2025 (u.a. US-Zollankündigungen, Attacke auf iranische Nuklearanlagen, Gaza-Krieg, Ukraine-Krieg) resultiert letztlich eine durchschnittliche Rendite von 2.1%, wodurch der Deckungsgrad leicht auf 112.8% steigt. ■

Die Erkenntnisse aus dem Sonderthema «Risikomanagement» werden in der nächsten Ausgabe vorgestellt.

TAKE AWAYS

- Die Guthaben der Arbeitnehmenden wurden 2024 mit durchschnittlich 3.9% verzinst.
- 98 % der Pensionskassen haben über dem BVG-Mindestzins verzinst.
- 2024 hat der dritte Beitragszahler rund 85 Mrd. Franken beigesteuert.



Ueli Sutter

Studienleitung Complementa Risiko Check-up



Oliver Gmünder

Studienleitung Complementa Risiko Check-up

Une bonne année 2024 pour les placements consolide les caisses de pensions et les assurés

Rendements et taux d'intérêt élevés

Les caisses de pensions suisses ont réalisé un rendement moyen de 7.5% en 2024. Ces revenus exceptionnels ont permis d'offrir des taux d'intérêt élevés et de renforcer le degré de couverture. L'allocation d'actifs continue quant à elle d'évoluer.

Auteurs: **Ueli Sutter et Oliver Gmünder**

Les caisses de pensions ont généré un rendement moyen de 7.5% en 2024. Cela correspond au double de la performance annuelle moyenne des 20 dernières années. À lui seul, le troisième cotisant a contribué à hauteur d'environ 85 milliards de francs l'année dernière, ce qui dépasse les cotisations cumulées des employeurs et des employés au cours de la même période. Il a ainsi été possible de rémunérer les avoirs de vieillesse des assurés actifs à un taux moyen de 3.9%, soit la valeur la plus élevée des 20 dernières années. Cette situation favorable a permis à 98% des caisses de pensions d'accorder un taux d'intérêt supérieur au minimum LPP, ce qui constitue également un record.

On constate des différences notables entre les caisses de pensions. La médiane s'établissait à un taux d'intérêt de 4%. Plus de 20% des institutions de prévoyance ont accordé un taux d'intérêt de 6 % ou plus, tandis que près de 8% ont affiché un taux d'intérêt inférieur à 2%. Il existe un lien entre le niveau du taux d'intérêt, la situation financière et le succès des placements des caisses. Les institutions qui ont versé des intérêts supérieurs à la médiane ont affiché en moyenne un degré de couverture de 121.2% et un rendement des placements de 7.8%. Les caisses dont le taux d'intérêt était inférieur à la médiane ont quant à elles enregistré un degré de couverture de 115.1% et un rendement de 7.4%. Ces résultats soulignent de manière impressionnante la force du système de capita-

”

Quatre caisses de pensions sur cinq investissent dans des placements alternatifs.

lisation. Grâce aux taux d'intérêt, les assurés bénéficient des rendements des marchés financiers, ce qui améliore considérablement les prestations et, en fin de compte, les rentes.

Degré de couverture en hausse

Les résultats positifs des placements se reflètent également dans les chiffres clés du financement. Le degré de couverture pondéré en fonction du capital est passé de 107.6% à 111.8% entre fin 2023 et fin 2024. Le degré de couverture non pondéré est encore plus élevé, avec 117.9%, ce qui constitue une réserve confortable. Fin 2024, 2.9% des caisses de pensions présentaient un déficit de couverture, mais il s'agissait exclusivement d'institutions de prévoyance de droit public relevant du système de capitalisation partielle.

Évolution de l'allocation

Les actions sont désormais la classe d'actifs la plus importante: à la fin de 2024,

leur part a grimpé à 32.5% du patrimoine total, soit la valeur la plus élevée des deux dernières décennies. Les actions étrangères ont continué à gagner en importance, tandis que les titres suisses ont légèrement reculé. Les caisses ont réalisé des gains partiels afin d'amortir quelque peu cette hausse. Les placements à revenu fixe ont atteint leur plus bas niveau depuis le début de notre enregistrement des données, avec 31.1%.

On a notamment observé un abandon des obligations d'État mondiales au profit des obligations en francs suisses ou des obligations d'entreprises mondiales. Cette évolution s'explique principalement par l'augmentation de la dette publique dans de nombreux pays et par les coûts élevés de la couverture du risque de change. La part de l'immobilier a légèrement reculé à 22.5%, ce qui s'explique principalement par les effets de performance du reste des actifs. Les portefeuilles immobiliers sont composés à 85% d'actifs immobiliers nationaux.

Les placements alternatifs s'imposent

Quatre caisses de pensions sur cinq investissent dans des placements alternatifs. Leur part s'élève à 10.1%, les placements dans les infrastructures étant particulièrement prisés. En 2024, ceux-ci ont même supplanté le private equity, qui était auparavant la plus grande classe d'actifs alternatifs des caisses de pensions. La part des infrastructures représente actuellement 2.8% de l'allocation

totale et devrait continuer à augmenter. Environ un quart des caisses interrogées prévoient d'augmenter leur allocation, tandis que très peu envisagent de la réduire.

La part du capital-investissement s'élève à 2.6%, suivie par la dette privée (1.6%), les matières premières (1%), les hedge funds (1%) et les titres liés à l'assurance (0.8%). Malgré la part croissante des placements alternatifs et les quotas immobiliers élevés, les frais de gestion de fortune moyens diminuent légèrement. Le ratio de frais s'élève actuellement à 0.41%, avec un taux de transparence des coûts de 99.8%.

Le taux d'intérêt technique continue d'augmenter

Comme l'année précédente, le taux d'intérêt technique moyen a de nouveau légèrement augmenté. Alors qu'il était encore de 1.61% à la fin de 2021, il s'élève actuellement à 1.80%. En conséquence, les capitaux de prévoyance des retraités et les provisions techniques dépendant du taux d'intérêt technique peuvent être évalués à la baisse, ce qui a un effet positif sur le degré de couverture.

Contexte et tendances du marché

Après un début d'année positif, la politique douanière américaine a entraîné à partir du mois de mars un environnement de marché difficile, avec de fortes fluctuations sur les marchés boursiers mondiaux. Les droits de douane américains posent divers défis aux caisses de pensions. En outre, le premier semestre 2025 a été marqué par une dépréciation significative du dollar par rapport aux autres devises.

Malgré tout, les caisses de pensions restent en bonne santé. Les sept premiers mois de cette année 2025 sont marqués par un mouvement de hausse (entre autres annonces de droits de douane américains, attaque contre les installations nucléaires iraniennes, guerre à Gaza, guerre en Ukraine) qui a finalement donné lieu à un rendement moyen de 2.1%, ce qui a fait que le degré de couverture monte légèrement, à 112.8%.

Les conclusions du dossier spécial «Gestion des risques» seront présentées dans le prochain numéro.

TAKE AWAYS

- En 2024, les avoirs des salariés ont été rémunérés à un taux moyen de 3.9%.
- 98 % des caisses de pensions ont versé des intérêts supérieurs au taux d'intérêt minimal LPP.
- En 2024, le troisième cotisant a versé environ 85 milliards de francs.

Werbung Publicité



Afternoon-Series

Jetzt anmelden!

Ausbildungszyklus «Pension Assets»:

Vermögensbewirtschaftung für Verantwortliche der 2. Säule

Afternoon 3

Asset-Liability-Management

Marco Jost, Partner PPCmetrics AG, Iwan Lanz, Geschäftsführer Pensionskasse SBB

Alternative Anlagen

Christoph Gort, Investment Managing Director, Cambridge Associates AG

Georg Wessling, F. Hoffmann-La Roche AG, PhD, Senior Portfolio Manager Alternative Investments

Mittwoch, 24. September 2025, Zürich



Infos und Anmeldung unter vps.epas.ch



Fünf Thesen zum Schweizer Geschäftsimmobilienmarkt

Der Schweizer Markt für Geschäftsimmobilien zeigt sich stabil: Zentrale Lagen bleiben gefragt, die Binnenwirtschaft robust, und Umnutzungen eröffnen neue Chancen.

Trotz Digitalisierung und strukturellem Wandel bleibt die Nachfrage nach hochwertigen Flächen bestehen.



Robert Kuert
Real Estate Research
Analyst Switzerland,
Swiss Life
Asset Managers

Swiss Life Asset Managers erwartet in den nächsten Jahren eine niedrige Inflation und tiefe Zinsen sowie einen robusten Privatsektor im Schweizer Binnenmarkt. Davon profitieren Geschäftsimmobilien, insbesondere an zentraler Lage. Fünf Thesen zeigen auf, welche konjunkturellen und strukturellen Entwicklungen diesen Markt künftig prägen.

1. Robuster Privatsektor stützt Nachfrage nach Geschäftsflächen

Trotz der volatilen Entwicklung im Aussenhandel zeigt sich die Schweizer Binnenwirtschaft stabil: Reallohnwachstum und gestiegener Aussenwert des Frankens stärken die Kaufkraft. Die Verkaufsumsätze sind konstant oder steigen, und die Beschäftigung im Dienstleistungssektor nimmt zu – getragen von Zuwanderung und einer überdurchschnittlichen Tourismusentwicklung.

Davon profitieren unmittelbar die Mieter von Verkaufsflächen durch höhere Umsätze, mittelbar steigt aber auch die Nachfrage nach Arbeits- und insbesondere Büroflächen. Gleichzeitig schafft das geldpolitische Umfeld mit tiefen Zinsen und stabilen Immobilienrenditen attraktive Voraussetzungen für Investitionen.

2. Hohe Spreads und stabile Einkommensrenditen

Die anhaltend tiefe Inflation und der stärkere Franken sprechen mittelfristig für ein weiterhin günstiges Zinsumfeld. Gemäss unserem Basisszenario dürften die Renditen 10-jähriger Obligationen der Eidgenossenschaft unter 1% bleiben, während die mittleren Hypothekarzinsen für Immobiliengefässe zwischen 1 und 2% schwanken. Die daraus resultierenden höheren Spreads gegenüber Immobilienrenditen haben bereits zu Impulsen am Transaktionsmarkt für Geschäftsimmobilien geführt.

Im ersten Quartal 2025 sanken bei Ankäufen die Nettoanfangsrenditen gegenüber dem Vorjahr und liegen gemäss Wüest Partner aktuell zwischen 1,90% (Büros in Zürich) und 3,20% (Retail in Basel) – ein klares Zeichen für das anhaltende Interesse der Investoren.

Ein Blick zurück zeigt, dass Eigentümer von Bestandsliegenschaften im Geschäftssegment von leicht höheren und stabileren Einkommensrenditen profitierten als im weitaus grösseren Wohnsegment. Über die letzten zehn Jahre lagen sie bei 3,4% für Verkaufsobjekte und 3,5% für Büroobjekte, während Wohnliegenschaften lediglich 3,2% erzielten.

Diese Renditen hängen wesentlich von der Flächennachfrage ab. Genau hier zeigt sich, dass die oft prognostizierte vollständige Verlagerung ins Homeoffice und die Auflösung von Verkaufsflächen infolge des Onlinehandels ausbleiben.

3. Digitalisierung kennt Grenzen

Die prognostizierte vollständige Verlagerung von Büroarbeitsplätzen ins Homeoffice hat sich nicht bewahrheitet. Der «Remote Tracker» der meistbesuchten Jobplattform «Indeed», der Begriffe wie «Remote» oder «Hybrid» in Stellenanzeigen erfasst, zeigt: Der Trend hat seinen Höhepunkt überschritten. In den USA ist der Anteil entsprechend Stellen seit Ende 2021 rückläufig und liegt aktuell bei rund 8%, in Deutschland bei etwa 15%. Selbst in Berufen, die keinerlei physische Anwesenheit erfordern – etwa in der Softwareentwicklung –, liegt der Anteil heute unter 50%.

Die Nachfrage nach Büroflächen bleibt stabil, da das soziale Arbeitsumfeld nach wie vor einen hohen Stellenwert hat. Moderne Büros bieten nicht nur funktionale Arbeitsplätze, sondern auch Raum für Austausch und Identifikation. In der Schweiz haben namhafte Büroflächenmieter bzw. Arbeitgeber bereits wieder Anwesenheitspflichten eingeführt – mit derzeit maximal zwei Tagen Homeoffice pro Woche.

Der Onlinehandel ersetzt den stationären Handel nur teilweise, denn «Shopping» ist fest im Alltag und in der Freizeit verankert, oft verbunden mit Erlebnissen und sozialem Status. Zudem ist ein grosser Teil des Einzelhandels nicht auf standardisierte Massenware ausgerichtet. Laut Handelsverband Schweiz und GfK lag der Onlineanteil im Food-Bereich, der fast die Hälfte des Detailhandelsumsatzes ausmacht, 2024 bei lediglich 3,1% (nach einem Höchstwert von 3,8% im Jahr 2021). Auch im Non-Food-Bereich stagnierte der E-Commerce-Anteil bei 18,8%.

Die Nachfrage nach stationären Flächen bleibt damit stabil, insbesondere im Food-Segment. Bei Non-Food-Gütern differenziert sie sich: gefragt sind gut frequentierte Lagen mit Produkten, die ausprobiert werden möchten oder als Luxusgut ein Alleinstellungsmerkmal aufweisen. Diese Einmaligkeit schlägt sich auch in den lageabhängigen Marktdaten nieder.

4. Lage und Qualität der Objekte entscheidend

Zentrale Geschäftsviertel und Hauptgeschäftsstrassen schneiden aufgrund ihrer Bekanntheit, besseren Erreichbarkeit und höheren Frequenz deutlich besser ab als peripherie Lagen. Neu- und Wiedervermietungen sind hier einfacher, Leerstände seltener und die Mieten systematisch höher.

Laut dem Immobiliendienstleister CBRE lag die Angebotsquote in den sogenannten «Central Business Districts» (CBDs) im ersten Quartal 2025 bei rund 3,5% – das sind um die sechs Prozentpunkte weniger als in peripheren Lagen. Auch die Angebotsmieten zeigen eine klare Polarisierung: In städtischen Gemeinden grosser Agglomerationen liegen die Mieten – unabhängig vom Segment – rund 30% über dem Schweizer Durchschnitt. In den Stadtquartieren der fünf grössten Städte beträgt der Unterschied sogar rund 80%. Wer auf höhere Erträge und geringere Leerstandsriskiken setzt, sollte der Lage und der Qualität der Objekte besondere Aufmerksamkeit schenken.

5. Umnutzung als Chance bei anspruchsvollen Objekten

Wenn die Vermietungssituation bei Geschäftsflächen herausfordernd ist, können gezielte Umnutzungen neue Perspektiven schaffen. Angesichts der anhaltenden Wohnungsknappheit liegt eine Umnutzung zu dauerhaftem Wohnen nahe – oder, in Zonen mit eingeschränkter Wohnnutzung, zu bewirtschaftetem Wohnen.

Unsere Marktdaten zeigen: Die durchschnittlichen Angebotsmieten für Wohnflächen liegen über 20% über denen von Büroflächen und bieten somit an sich bereits das Potenzial zu einem Mehrertrag bei Neuvermietung. In Kombination mit der Erwartung, dass der Bedarf an Büroflächen in peripheren Lagen und im Altbestand weiter zurückgeht, gewinnen solche Umnutzungen zunehmend an Relevanz.

Allerdings erfordern sie über die wirtschaftliche Betrachtung hinaus eine sorgfältige Prüfung der baulichen und baurechtlichen Situation. Auch wenn die Hürden hier deutlich höher liegen als beim Neubau auf der grünen Wiese, gehen wir davon aus, dass dieses Potenzial künftig stärker ausgeschöpft wird. Davon könnten nicht nur die Eigentümer solcher Objekte profitieren, sondern auch die Wohnbevölkerung, da durch Umnutzungen im Bestand zwischen 100 000 und 200 000 neue Wohnungen entstehen könnten.

Fazit

Der Schweizer Geschäftsmobilienmarkt profitiert von einer robusten Binnengewirtschaft, tiefen Zinsen und einer anhaltenden Nachfrage nach zentral gelegenen Flächen. Trotz Digitalisierung und struktureller Veränderungen sind solche Flächen, insbesondere an Bestlagen, weiterhin begehrt. Bei anspruchsvollerer Geschäftsmobilien eröffnen gezielte Umnutzungen zusätzliches Potenzial. Sie können nicht nur zur Wertsteigerung für Eigentümer beitragen, sondern auch zur Entlastung des angespannten Wohnungsmarkts.



Sven Graber ist seit 2021 als Global Head of Rewards & Services bei Breitling tätig. In dieser Funktion ist er auch für die Wohlfahrtsstiftung des Unternehmens zuständig. Am Handgelenk trägt er selbstverständlich eine Breitling-Uhr.

Wohlfahrtsstiftung

Zeit für Beratung und Prävention

Breitling gründete in den vergangenen Jahren zwei Wohlfahrtsstiftungen, die nun zusammengeführt werden. Sven Graber, Global Head of Rewards & Services, erklärt im Interview, welche Leistungen zum Wohle der Mitarbeiter und Pensionierten finanziert werden.

„

Die Wohlfahrtsstiftung ist immer zum Wohle der Destinatäre da – unabhängig von der wirtschaftlichen Situation der Firma.

Interview und Foto: **Judith Fischer**

Sven Graber, wie beurteilen Sie die aktuelle wirtschaftliche Lage der Breitling AG?

Die aktuelle Situation ist von Unsicherheit geprägt. Da sich die gesamte Produktion in der Schweiz befindet, sind wir von US-Zöllen betroffen. Auch Wechselkurschwankungen wirken sich auf unser Geschäft aus. Die Luxusgüterbranche unterliegt starken Schwankungen: Wir verkaufen Uhren, die sich viele wünschen, aber nicht zwingend benötigen – affordable luxury.

Wie ist die Wohlfahrtsstiftung entstanden?

Breitling gründete 2004 und 2016 zwei Wohlfahrtsstiftungen, die erste für La Chaux-de-Fonds (Produktion), die zweite für Grenchen (Hauptsitz). Heute sind auch die Destinatäre der Rechtseinheiten Zürich (Marketing/Verkauf) sowie der Verkaufsorganisation Breitling Switzerland einbezogen. Die beiden Stiftungen werden dieses Jahr zusammengelegt.

Wie ist die Wohlfahrtsstiftung organisiert?

Der Stiftungsrat besteht aus dem CFO, dem Chief Administration Officer, dem Leiter Treasury und dem HR-Verantwortlichen. Die Tätigkeit erfolgt unentgeltlich. Die Wohlfahrtsstiftung ist rechtlich vom Arbeitgeber getrennt. Stiftungsratssitzungen finden alle zwei bis drei Monate statt.

Welche Leistungen erbringt die Wohlfahrtsstiftung?

Ich bin seit 2021 bei Breitling und verantwortlich für den Bereich Rewards, zu dem auch die Wohlfahrtsstiftung gehört. Wohlfahrtsstiftungen waren für mich Neuland. Deshalb informierte ich mich zunächst über Möglichkeiten, diese zum Wohle der Destinatäre einzusetzen. Ziel ist es, Gutes zu tun für die Destinatäre. Beim Wechsel des Pensionskassenanschlusses zur Axa-Sammelstiftung finanzierte die Stiftung Zuschüsse für Mitarbeiter, die kurz vor der Pensionierung standen, damit sie nicht benachteiligt wurden. Es gibt keine genaue Definition, was als Härtefall gilt. Als Grundleistung bieten wir eine persönliche Beratung über das BGM-Beratungsunternehmen Movis an. Die Wohlfahrtsstiftung finanziert bis zu zehn Beratungsbesprechungen pro Thema. Dieses Beratungsangebot entspricht einem Employee Assistance Program (EAP), das zum Beispiel in den USA, Kanada oder Asien Standard ist. In der Schweiz sind EAP noch nicht weit verbreitet.

Wie funktioniert diese Sozialberatung konkret?

Die Mitarbeiter und Pensionierten von Breitling können sich direkt bei Movis melden und sich von kompetenten,

unabhängigen Personen zu geschäftlichen oder privaten Themen beraten lassen, die sie beschäftigen. Die Beratung ist anonym und vertraulich. Wir erhalten quartalsweise einen Bericht über die Themenfelder, wodurch das HR für Bedürfnisse der Mitarbeiter sensibilisiert wird. Häufige Themen sind Arbeitsplatzsicherheit und Stress. Sollte Movis auf Notlagen und Schicksalsschläge stoßen, die weitere Unterstützung durch die Wohlfahrtsstiftung erfordern, prüft der Stiftungsrat dies mit dem Einverständnis der betroffenen Person.

Welche neuen präventiven Angebote wurden seit der ZGB-Revision Anfang 2025 eingeführt oder sind derzeit geplant?

Die mentale Gesundheit unserer Mitarbeiter ist uns wichtig. Aktuell finanziert Breitling die Nutzung der App Calm. Wir prüfen nun, welche präventiven Massnahmen künftig durch die Wohlfahrtsstiftung finanziert werden können.

Breitling wurde 2025 erneut als einer der besten Arbeitgeber der Schweiz ausgezeichnet. Welche Faktoren tragen zu diesem Erfolg bei?

Breitling steht für eine sportlich-dynamische Marke mit grosser Strahlkraft. Jeder Mitarbeitende darf eine Breitling-Uhr tragen und diese später zu einem Vorzugspreis kaufen. Die Mitarbeiter identifizieren sich mit dem Unternehmen und wirken so als Markenbotschafter. Auch wenn im Bewerbungsgespräch nicht nach der Wohlfahrtsstiftung gefragt wird, ist diese eine sinnvolle Unterstützung für die Mitarbeiter, und das Beratungsangebot wird geschätzt.

Wie sehen Sie die zukünftige Entwicklung der Wohlfahrtsstiftung der Breitling AG?

Die Wohlfahrtsstiftung kann aus ihrem Schattendasein treten und sich als unabhängige Instanz präsentieren. Momentan beschränkt sie sich auf die Destinatäre in der Schweiz. Wir hätten aber gerne eine globale Stiftung für die Mitarbeiter weltweit von Breitling. Wir sind stolz auf die Wohlfahrtsstiftung, sie ist ein Asset. Wohlfahrtsfonds sind auch für andere Unternehmen empfehlenswert. Die Wohlfahrtsstiftung ist immer zum Wohle der Destinatäre da – unabhängig von der wirtschaftlichen Situation der Firma. Gerade in unsicheren Zeiten gibt dies langfristig Sicherheit. ■

5 Fragen an...



Nicole Beranek Zanon

RA lic. iur.,

Rechtsanwältin und Notarin,
Managing Partnerin,
Härtig Rechtsanwälte AG

„

**Ein Risiko liegt
in der fehlenden
Unterscheidung zwischen
dem obligatorischen und
dem überobligatorischen
Bereich.**

Der Stiftungsrat ist verantwortlich für den Datenschutz

Nicole Beranek Zanon, wo sehen Sie vor allem Datenschutzrisiken bei Pensionskassen?

Ein Risiko liegt in der fehlenden Unterscheidung zwischen dem obligatorischen und dem überobligatorischen Bereich. Pensionskassen im Obligatorium gelten als Bundesorgane. Darum ist eine Analyse nötig, welche Daten welchem Bereich zugeordnet sind. Auch bei der Datenbearbeitung und der Auslagerung an externe Dienstleister ist Sorgfalt nötig. Manche Pensionskassen sind sich ihrer Pflichten bezüglich Datenschutz noch zu wenig bewusst.

Was gilt bei Löschkonzepten?

Solange Aufbewahrungsfristen gelten, dürfen die Daten nicht gelöscht werden, auch dann nicht, wenn Betroffene dies verlangen. Das BVG sieht relativ lange Fristen vor, was angesichts der Rentenverpflichtungen sinnvoll ist.

Worauf müssen Pensionskassen beim Aufbau von Online-Plattformen für Versicherte besonders achten?

Im Zentrum steht die Datensicherheit. Besonders schützenswerte Daten erfordern ein erhöhtes Sicherheitsniveau. Eine Datenschutz-Folgenabschätzung hilft dabei, Risiken frühzeitig zu erkennen und zu minimieren, ganz vermeiden lassen sich diese jedoch nicht. Beim Datentransfer ins Ausland ist zu beachten, dass für das Obligatorium das Amtsgeheimnis gilt und nicht alle Länder ein angemessenes Datenschutzniveau bieten.¹

Was muss der Stiftungsrat bei der Delegation und Auslagerung der Geschäftsführung bezüglich Datenschutz beachten?

Der Stiftungsrat bleibt verantwortlich. Zwar fehlen im Obligatorium Strafbestimmungen wie im Überobligatorium, aber stiftungsrechtlich ist der Stiftungsrat weiterhin in der Verantwortung. Bei

einer Delegation, zum Beispiel an einen Geschäftsführer, braucht es ein Organisationsreglement. Bei der Auslagerung der Geschäftsführung an eine Servicegesellschaft muss im Servicevertrag geregelt sein, wer für welche Aufgaben zuständig ist. Der Stiftungsrat muss regelmäßig ein Reporting verlangen.²

Wie muss das Reporting an den Stiftungsrat ausgestaltet sein?

Der Stiftungsrat entscheidet, welche Themen abgedeckt werden. Er muss die richtigen Fragen stellen und bei Unklarheiten nachhaken. Themen für das Reporting sind zum Beispiel Prozesse, Datenschutz-Folgenabschätzungen, Umgang mit kritischen Datenbearbeitungen, Absicherung bei Outsourcing, Schulungen der Mitarbeiter zur Datensicherheit sowie durchgeführte Penetrationstests. I

² Bei der Datenbearbeitung durch Auftragsbearbeiter muss der Verantwortliche gewährleisten, dass die Bestimmungen des Bundesgesetzes über den Datenschutz (DSG) eingehalten werden, d.h. sofern es sich um einen Auftragsbearbeiter handelt und die Voraussetzungen von Art. 9 DSG erfüllt sind.

Meldung von Datensicherheitsverletzungen

Meldepflichtig an den Eidgenössischen Datenschutz- und Öffentlichkeitsbeauftragten (EDÖB) sind Verletzungen der Datensicherheit, die dazu führen, dass Personendaten unbeabsichtigt oder widerrechtlich verlorengehen, gelöscht, vernichtet oder verändert werden oder Unbefugten offengelegt oder zugänglich gemacht werden und dies voraussichtlich zu einem hohen Risiko für die Persönlichkeit oder die Grundrechte von betroffenen Personen führt. Die Meldepflicht ist in Art. 24 DSG geregelt.

Weitere Informationen:
DataBreach (bit.ly/3UuoIQ6)
Leitfaden: bit.ly/46rGjdW

Grafik des Monats / Graphique du mois

Risiko Alter dominiert die Sozialleistungen

Le risque lié à l'âge domine les prestations sociales

jf. Am Schutz vor bestimmten Risiken sind häufig verschiedene Sozialversicherungszweige beteiligt: am Risiko Alter die AHV, die berufliche Vorsorge (BV) und die Ergänzungsleistungen (EL). Im Jahr 2023 entfielen auf das Risiko Alter 52.9% aller Leistungen, wie die Taschenstatistik Sozialversicherungen der Schweiz 2025 zeigt. Auch der Bereich Gesundheit spielt bei den Leistungen eine wichtige Rolle. Leistungen für Familie (5.1%) und Arbeitslosigkeit (3%) sind dagegen deutlich geringer.

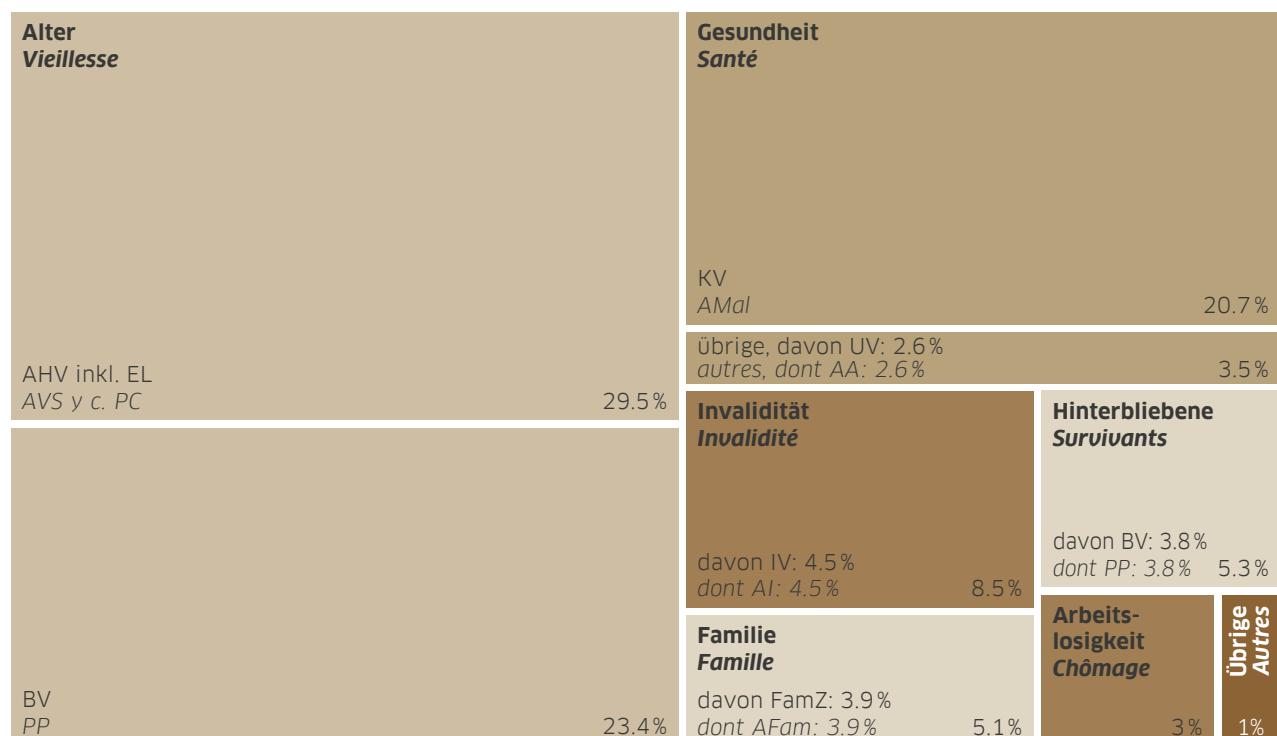
jf. La protection contre certains risques relève souvent de plusieurs branches de la sécurité sociale: le risque lié à l'âge est couvert par l'AVS, la prévoyance professionnelle (PP) et les prestations complémentaires (PC). En 2023, le risque lié à la vieillesse représentait 52.9% de l'ensemble des prestations, comme le montre la Statistique de poche des assurances sociales en Suisse pour 2025. Le domaine de la santé joue également un rôle important dans les prestations. Les prestations en faveur de la famille (5.1%) et du chômage (3%) sont en revanche nettement moins importantes.

Wie verteilen sich die Sozialleistungen?

Sozialleistungen nach Risiken 2023, in Prozent (Quelle: BSV, Gesamtrechnung der Sozialversicherungen)

Comment se répartissent les prestations sociales?

Prestations sociales par risque en 2023, en % (Source: OFAS, compte global des assurances sociales)



Stephan Keller

Vorsitzender der Geschäftsleitung der Pensionskasse der Stadt Winterthur

Deckungsgrad: in Celsius oder Fahrenheit?

Die Diskussion über den «richtigen» Deckungsgrad wurde bestimmt schon in den meisten Pensionskassen geführt. Ist der technische Deckungsgrad das Mass aller Dinge oder eben doch der ökonomische? Was sagt der risikotragende Deckungsgrad genau aus? Welche Messgrösse wird wofür verwendet und welche nach aussen kommuniziert?

Wie so oft gibt es auch hier kein Richtig und kein Falsch. Gerade deshalb ist es für ein Führungsorgan wichtig (und eben auch richtig), sich bewusst zu werden, welchen Zweck der nach aussen kommunizierte Deckungsgrad erfüllen soll. Soll er die stabile, langfristig orientierte Grösse sein, die es ermöglicht, eine Pensionskasse auf Kurs zu halten, oder soll er die kurzfristigen Schwankungen abbilden, wie wir sie von der Aktivseite her kennen?

Fakt ist, dass der technische Deckungsgrad insbesondere durch Festlegung des technischen Zinssatzes durch das Führungsorgan gesteuert werden kann. Daher ist der technische Deckungsgrad, wie ihn die meisten Pensionskassen veröffentlichen, eine Grösse, die für den Vergleich zwischen Pensionskassen untauglich ist. Und doch werden sie in den Medien oftmals wie Äpfel mit Äpfeln verglichen.

Fakt ist aber auch, dass der ökonomische Deckungsgrad zwar die Vergleichbarkeit zwischen Pensionskassen erhöht, dieser aber als langfristige Steuerungsgrösse für das Führungsorgan meist untauglich ist. Oder soll auch der Umwandlungssatz jeden Tag neu festgelegt werden? Und wieso soll sich eine Pensionskasse, die nur wenige Rentner im Bestand führt, mit dem risikotragenden Deckungsgrad auseinandersetzen? Für eine rentenlastige Kasse ist der risikotragende Deckungsgrad hingegen eine zentrale Grösse.

So wie Deckungsgrad nicht gleich Deckungsgrad ist, so ist eben auch Pensionskasse nicht gleich Pensionskasse.



„

Das A und O ist, sich im Führungsorgan aktiv mit den verschiedenen Deckungsgradberechnungen auseinanderzusetzen, so dass jedes Mitglied ein Gespür dafür bekommt, welche Hebel wirken.

Zwar gibt es gemeinsame gesetzliche Grundlagen, aber in der Umsetzung ist jede Pensionskasse eigenständig.

Dies hat den Vorteil, dass bedarfsgerechte Lösungen für Betriebe und Branchen angeboten werden können, aber eben auch den Nachteil, dass kaum eine Pensionskasse der anderen gleicht. Sei es aufgrund von Grösse, Organisationsform, Historie, Kundenstruktur oder Finanzierung. Entsprechend individuell werden auch die vom jeweiligen Führungsorgan festgelegten Steuerungsgrössen sein (müssen).

Das A und O ist, sich im Führungsorgan aktiv mit den verschiedenen Deckungsgradberechnungen auseinanderzusetzen, so dass jedes Mitglied ein Gespür dafür bekommt, welche Hebel wirken. Ich bin überzeugt: Würde man alle Mitglieder

von Pensionskassen-Führungsorganen heute darüber befragt, würden wir erschreckend ungenügende Antworten erhalten. Bei Politikerinnen und Politikern wäre das Resultat noch verheerender, wie wir gerade in der parlamentarischen Diskussion über den leidigen Art. 46 BBV 2 feststellen müssen.

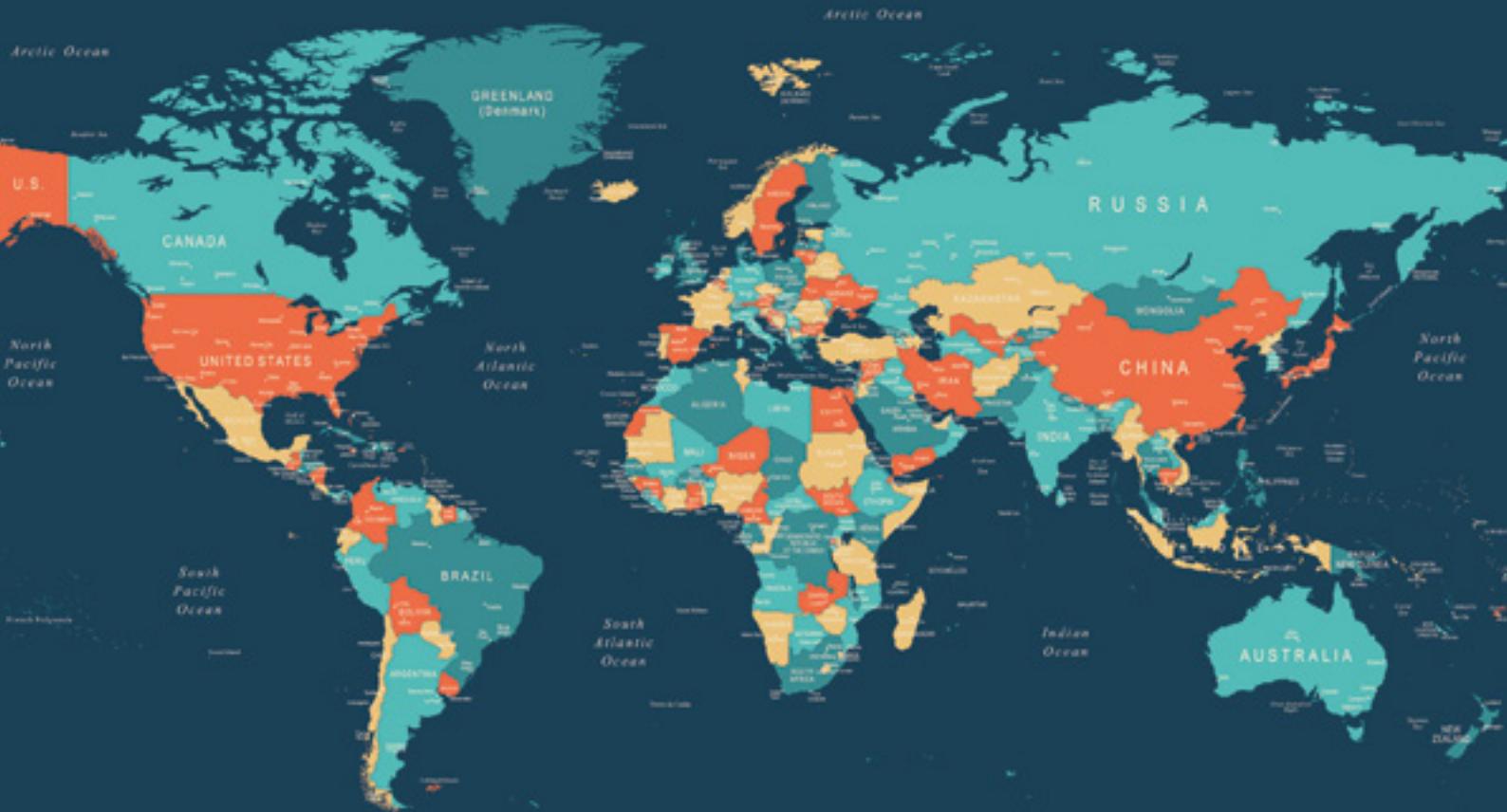
Sie glauben mir nicht? Machen Sie die Probe aufs Exempel, und stellen Sie folgende Fragen:

- Reduziert oder erhöht sich der technische Deckungsgrad, wenn der technische Zinssatz erhöht wird? Und was passiert in dieser Zeit mit dem risikotragenden Deckungsgrad?
- Reduziert oder erhöht sich der ökonomische Deckungsgrad, wenn der Zins für 10-jährige Bundesobligationen gefallen ist? Und was passiert in der gleichen Zeit mit dem technischen Deckungsgrad?
- Reduziert oder erhöht sich der risikotragende Deckungsgrad bei der Übernahme eines Anschlusses, der den Anteil der Rentenbeziehenden gegenüber den Aktiven erhöht? Und was geschieht in dieser Zeit mit dem ökonomischen Deckungsgrad?

Viele werden bei der Beantwortung schon ins Grübeln kommen, ob das Resultat nun mit einem Plus oder einem Minus zu versehen ist. Noch schwieriger wird es bei der Schätzung der relativen Höhe der Veränderung.

Lange Rede, kurzer Sinn: Erst wer in der Lage ist, die Dynamik der verschiedenen Deckungsgrade zu verstehen, wird auch die finanzielle Lage und die Szenariorisiken der eigenen Pensionskasse verstehen und entsprechend die richtigen Fragen stellen und die richtigen Entscheidungen treffen können. ■

In der Oktoberausgabe erscheint
ein Kommentar von Marco Bagutti.



Überdiversifiziert?

Schweizer Pensionskassen sind verpflichtet, Anlagerisiken angemessen zu verteilen (Art. 50 Abs. 3 BVV2).

Wer das Prinzip der Angemessenheit richtig umsetzt, spart Gebühren, schützt das Renditepotenzial und gewinnt an Transparenz.

Unser Ansatz in der Anlagekategorie Infrastruktur basiert auf Fonds- und Direktinvestitionen.

Dieser bietet den kostenbewussten Pensionskassenverantwortlichen angemessene Diversifikation bei attraktiver Rendite - und den Versicherten damit langfristig den höchsten Nutzen.

Diversifikation mit Augenmaß.

Erfahren Sie mehr in unserem Whitepaper:



PATRIMONIUM
Your Partner in Private Markets

Stephan Keller

Président de la direction de la caisse de pension de la ville de Winterthur

Degré de couverture: en Celsius ou en Fahrenheit?

La plupart des caisses de pensions ont certainement déjà débattu de la question du «bon» degré de couverture. Le degré de couverture technique est-il la référence absolue ou faut-il plutôt se baser sur le taux économique? Que signifie exactement le degré de couverture des risques? Quelle unité de mesure est utilisée à quelles fins et laquelle est communiquée à l'extérieur?

Comme souvent, il n'y a pas de bonne ou de mauvaise réponse. C'est précisément pour cette raison qu'il est important (et même nécessaire) pour un organe de direction de prendre conscience de l'objectif que doit remplir le degré de couverture communiqué à l'extérieur. Doit-il être un indicateur stable, orienté vers le long terme, qui permet à une caisse de pensions de garder le cap, ou doit-il refléter les fluctuations à court terme telles que nous les connaissons du côté des actifs?

Le fait est que le degré de couverture technique peut être contrôlé notamment par la fixation du taux d'intérêt technique par l'organe de direction. Par conséquent, le degré de couverture technique tel que publié par la plupart des caisses de pensions est un indicateur qui ne permet pas de comparer les caisses de pensions entre elles. Et pourtant, les médias les comparent souvent comme si elles étaient identiques.

Il est également vrai que le degré de couverture économique améliore certes la comparabilité entre les caisses de pensions, mais qu'il est généralement inadapté comme indicateur de pilotage à long terme pour l'organe de direction. Ou faut-il également redéfinir chaque jour le taux de conversion? Et pourquoi une caisse de pensions qui ne compte que peu de retraités dans son effectif devrait-elle se préoccuper du degré de couverture des risques? Pour une caisse à forte

„

L'essentiel est de se pencher activement sur les différents calculs du degré de couverture au sein de l'organe de direction, afin que chaque membre ait une idée des leviers qui agissent.

charge de rentes, le degré de couverture des risques est en revanche un indicateur central.

Tout comme il n'y a pas deux degrés de couverture identiques, il n'y a pas deux caisses de pensions identiques. Il existe certes des bases légales communes, mais chaque caisse de pensions est autonome dans sa mise en œuvre.

Cela présente l'avantage de pouvoir proposer des solutions adaptées aux besoins des entreprises et des branches, mais aussi l'inconvénient que pratiquement aucune caisse de pensions ne ressemble à une autre, que ce soit en termes de taille, de forme d'organisation, d'histoire, de structure de clientèle ou de financement. Les paramètres de pilotage fixés par l'organe de direction concerné seront (forcément) tout aussi individuels.

Il est essentiel que l'organe de direction se penche activement sur les différents calculs du degré de couverture afin que chaque membre ait une idée des leviers qui agissent. Je suis convaincu que si l'on interrogeait aujourd'hui tous les membres

des organes de direction des caisses de pensions à ce sujet, nous obtiendrions des réponses terriblement insuffisantes. Le résultat serait encore plus désastreux chez les politiciens, comme nous pouvons le constater actuellement dans le débat parlementaire sur le très controversé article 46 OPP 2.

Vous ne me croyez pas? Faites le test et posez les questions suivantes:

- Le degré de couverture technique diminue-t-il ou augmente-t-il lorsque le taux d'intérêt technique augmente? Et que se passe-t-il alors avec le degré de couverture des risques?
- Le degré de couverture économique diminue-t-il ou augmente-t-il lorsque le taux d'intérêt des obligations fédérales à dix ans baisse? Et que se passe-t-il alors avec le degré de couverture technique?
- Le degré de couverture des risques diminue-t-il ou augmente-t-il lors de la reprise d'une affiliation qui augmente la part des bénéficiaires de rentes par rapport aux actifs? Et que se passe-t-il alors avec le degré de couverture économique?

Beaucoup se poseront alors la question de savoir si le résultat est positif ou négatif. Et les choses se compliquent encore lorsqu'il s'agit d'estimer l'ampleur relative de la variation.

En résumé: seul celui qui est en mesure de comprendre la dynamique des différents degrés de couverture sera en mesure de comprendre la situation financière et les risques liés aux scénarios de sa propre caisse de pensions, de poser les bonnes questions et de prendre les bonnes décisions. |

Un commentaire de Marco Bagutti paraîtra dans l'édition d'octobre.

Répartition ou capitalisation, que choisir ?

On oppose souvent ces deux systèmes de financement des retraites. Lors du Think Tank Cronos 2025, à Lausanne, cette question a été soulevée par le biais d'une nouvelle étude.

Auteur: Frédéric Rein

Les débats sur la retraite opposent depuis bien longtemps le système de répartition, dans lequel les cotisations des actifs financent directement les pensions des retraités, à celui de capitalisation, où chaque personne épargne pour sa propre retraite. Mais, sur le long terme, y en a-t-il un des deux qui tire son épingle du jeu en termes de performances? C'est à cette question que Corentin Uldry a dédié son master en finance à HEC Lausanne. Il est venu présenter les résultats de son étude comparative lors du Think Tank Cronos 2025. Dans le cadre de ce travail, le jeune homme est remonté dans le temps pour récolter toutes les données financières et économiques qu'il a trouvées dans 37 pays différents. «Pour chaque pays et année, j'ai mis en perspective le rendement implicite d'un système par répartition et le rendement observé d'un système par capitalisation, comme le veut la règle mathématique de Samuelson-Aaron, détaille-t-il. J'ai ensuite opté pour trois scénarios distincts: un portefeuille d'investissement uniquement local; un portefeuille purement international; et, enfin, une simulation du passage de l'épargne en rente.»

Ni universelle, ni figée

Au travers d'analyses par système, par temporalité et par pays, Corentin Uldry est parvenu à tirer plusieurs conclusions intéressantes: «La supériorité d'un système sur l'autre n'est ni universelle, ni figée, puisqu'elle dépend des dynamiques nationales et de leur évolution. Reste que la capitalisation surperforme globalement la répartition, que ce soit en termes

de rendements bruts que d'annuités simulées. Si c'est statistiquement significatif dans la majorité des pays et des périodes, il existe toutefois des fluctuations à la fois dans le temps et selon l'endroit. Cela dit, la répartition, historiquement dominante, fait preuve davantage de stabilité et de prévisibilité, répondant ainsi à l'objectif de revenu minimum garanti.» Les chiffres récoltés par Corentin Uldry montrent également que le basculement de performance s'est effectué autour des années 1980, période à partir de laquelle la capitalisation a pris le dessus, notamment grâce à la libéralisation financière et au ralentissement démographique. Quant à la diversification internationale, elle n'est pas systématiquement bénéfique ou nuisible, car cela fluctue selon les caractéristiques structurelles des marchés nationaux, leur pondération dans l'indice global, le comportement relatif des rendements domestiques face aux cycles mondiaux et le taux de change.

La Suisse, un cas à part

Autrement dit, il faut agir au cas par cas, d'après la situation de chaque pays. La Suisse constitue d'ailleurs un exemple singulier, tant par ses résultats que par la structure de son système, avec un 1^{er} pilier (AVS) en répartition et un 2^e pilier en capitalisation. «En Suisse, la capitalisation surperforme par rapport à la répartition, que ce soit avec un portefeuille local (le rendement médian atteint 6.90% contre 3.43% pour la répartition) ou avec une diversification internationale des investissements (7.29% de rendement médian). Et l'analyse des annuités confirme,

elle aussi, la domination de la capitalisation, puisque, depuis 1948, la répartition n'a permis d'obtenir qu'une seule fois une rente supérieure et que la capitalisation a généré une rente 116% plus élevée que la répartition.» Comment explique-t-il une différence aussi marquée? Par un rendement des marchés financiers solides, ainsi qu'une croissance salariale et démographique modeste à faible.

Le juste équilibre

Si, en Suisse, les rendements semblent parler en faveur de la capitalisation, Corentin Uldry se montre tout de même prudent, notamment en raison de la dimension volatile de ce système. «La performance doit être jugée à l'aune du contexte macroéconomique et institutionnel, mais aussi des contraintes et objectifs de chaque pays en matière de retraites», répète-t-il, sans pour autant occulter les limites de son étude, notamment en raison des hypothèses mathématiques simplificatrices et d'une dimension théorique qui ne colle pas toujours à la réalité (risques liés à l'inflation, augmentation de l'espérance de vie...). «Le véritable enjeu consiste à trouver le juste équilibre entre stabilité et performance, solidarité et individualisme, et à le faire évoluer, poursuit-il. A comprendre comment ces deux modèles interagissent, se complètent et se modifient dans le temps.» Avec son étude, Corentin Uldry nous rappelle qu'une vision manichéenne est peu bénéfique dans ce domaine, et qu'il vaut mieux préférer les nuances. ■



”

Il n'y a pas un jour
où je m'endorme
sans avoir appris
quelque chose de
nouveau.

«En prévoyance professionnelle comme en golf, la résilience est de rigueur»

Pascal Kuchen est un homme comblé. Dans sa vie professionnelle en tant que directeur général de Copré, mais aussi dans sa vie privée, qui le conduit à fréquenter régulièrement les greens de golf. Portrait d'un homme de passions.

Auteur: **Frédéric Rein**

Quel que soit le terrain sur lequel il évolue, Pascal Kuchen porte haut l'étandard de ses exigences personnelles. En sa qualité de directeur général de Copré, fonction qu'il occupe depuis février 2018, mais aussi de joueur de golf, lui qui fréquente les greens avec assiduité depuis plus de 15 ans. Deux milieux, deux ambiances, mais qui tiennent une place centrale dans sa vie. «Dans le cadre de la prévoyance professionnelle, il s'agit d'être exigeant afin d'offrir aux assurés les meilleures prestations possibles, alors qu'en golf, l'exigence permet de toucher à ses limites techniques, détaille ce Biennois installé dans un village sis près de Morat. Dans chacun de ces domaines, la différence entre le très bon et le très mauvais est ténue et ne tient qu'à de toutes petites erreurs. L'apprentissage est en outre permanent et la résilience de rigueur si l'on souhaite aller de l'avant.» A voir les résultats enregistrés par Pascal Kuchen, on se dit qu'il a trouvé le bon équilibre: Copré a vu son bilan progresser de 1.8 milliard fin 2017 à 6.5 milliards fin 2024, alors que, club à la main, il affiche un handicap de 4.8 (l'échelle allant de 0, pour les meilleurs, à 54, pour les débutants), ce qui en fait un très bon amateur.

Une découverte qui tient au hasard

Cette aventure golifique a débuté en Irlande, alors que cet ex-basketteur était en vacances en Irlande avec sa compagne. «Le hasard a fait que notre hôtel proposait une présentation de ce sport, se souvient-il. Cela nous a tout de suite intéressé et nous avons pris cinq jours de cours dans la foulée. Cette activité, que l'on peut exercer à tout âge, oblige à se concentrer sur le moment présent, à oublier tout le reste. Il est en

autre facile de la pratiquer en couple, car on prend en compte le handicap de chacun, ce qui veut dire que ma compagne, qui possède un handicap plus élevé, peut très bien me battre sur un parcours si on se base sur la valeur nette. En revenant d'Irlande, nous avions d'ailleurs déjà acheté tout l'équipement nécessaire!».

Un bon investissement, puisqu'il pratique ce sport dès qu'il a du temps à disposition, soit au minimum deux fois par semaine. «Je suis affilié au golf de Payerne, où je participe aux interclubs, note-t-il. Je m'aligne également lors des tournois du Championnat suisse seniors. Dans l'absolu, j'aimerais pouvoir m'entraîner plus, mais je n'en ai actuellement pas tellement la possibilité. C'est pourquoi, chaque année, nous consacrons une dizaine de jours de nos vacances au golf, généralement lors d'un séjour dans le sud de l'Europe.» Ce champion suisse de 2^e division par équipe s'est fixé deux objectifs: faire passer son handicap en-dessous de 4 et jouer un jour à St Andrews, en Ecosse, la Mecque du golf. «Sur les greens, je côtoie beaucoup de personnes, et pas que des avocats, car le golf s'est vraiment démocratisé ces dernières années, même si certains clubs restent assez sélectifs», tient-il à préciser.

Des choix locaux

L'occasion pour Pascal Kuchen de faire de belles rencontres, lui qui a le verbe facile. A ce propos, de quoi parle-t-il le soir autour de la table avec sa compagne, dont il partage la vie depuis 27 ans? De golf? De prévoyance professionnelle, puisqu'elle travaille également pour une caisse de pensions? «Comme vous pouvez vous



Your tailor-made **Fundue** recipe

Nos solutions **Private Markets**,
parfaitement adaptées à vos besoins.

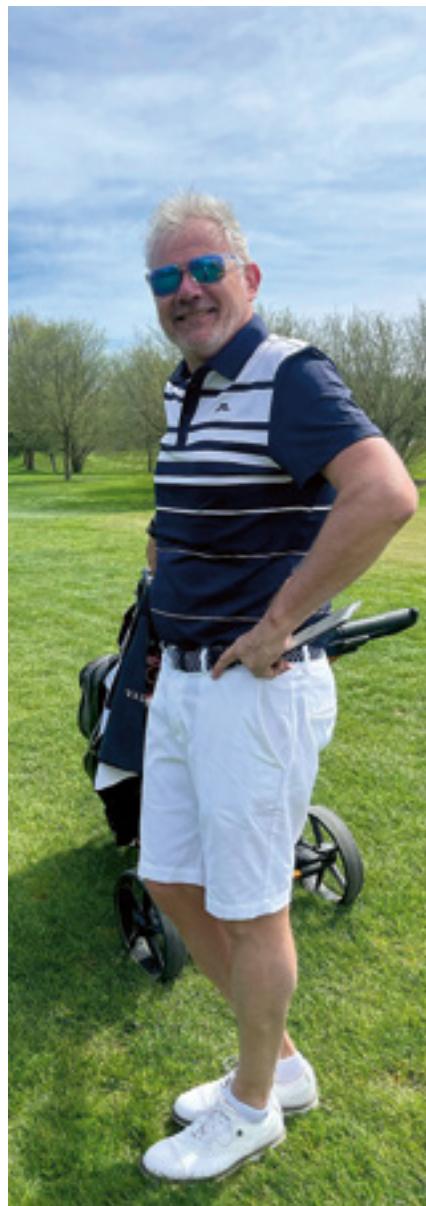
→ En savoir plus sur ch.allianzgi.com

en douter, nous nous sommes rencontrés au travail, mais nous avons décidé de ne pas parler de travail à la maison, hormis s'il y a des éléments particulièrement relevant », répond-il. Le couple partage en outre le goût des bons petits plats et aime cuisiner ensemble. « Mes spécialités sont le risotto et les fruits de mer », énumère-t-il, avant que son amie n'ajoute les soupes sur la liste des recettes qu'il maîtrise le mieux. « Je peux passer tout un samedi en cuisine afin de faire plaisir à mes convives », poursuit-il. Des mets qu'ils accompagnent de bonnes bouteilles. Car Pascal Kuchen s'est également découvert une passion pour le vin. « J'apprécie les Bordeaux et les crus toscans et piémontais, mais je préfère découvrir les nectars suisses, souligne celui dont la maison fait face aux vignes du Vully. J'ai notamment trouvé un pinot noir grison cultivé dans la terre argileuse. J'adore entendre les vignerons me raconter l'histoire de leurs vins et leur savoir-faire, comme moi je pourrais le faire lors d'une séance de prévoyance professionnelle auprès d'assurés ou de rentiers. Dans le cadre des mesures ESG de Copré, nous ne servons d'ailleurs plus que des vins régionaux durant nos lunchs professionnels. »

Cette dimension locale, Pascal Kuchen la cultive également à l'occasion de ses lectures. « Je dévore les livres, confirme celui qui, jadis, a été journaliste (culturel et sportif) pour payer ses études. Etant bilingue, je trouve que le terreau littéraire helvétique est aujourd'hui assez riche pour que je m'y consacre entièrement, d'autant plus que je n'aime pas tellement les ouvrages traduits. »

Diversifié et enrichissant

Aucun doute, Pascal Kuchen est un homme de passions et d'émotions. Y compris dans son activité professionnelle, qu'il a débutée chez Columna Winterthur, aujourd'hui Axa. « Issu du secteur des assurances, dans lequel je possède un diplôme fédéral, j'ai aussi fait des études à l'Université de Saint-Gall (HSG). J'ai rapidement été davantage intéressé par la prévoyance professionnelle que par les dégâts sur les voitures et les motos, explique-t-il sans détour. Dans le secteur de la LPP, on suit l'évolution des carrières, on peut aider les gens dans leur planification financière. C'est tellement diversifié et enrichissant. En une seule et même journée, il m'arrive de m'exprimer lors



»

Il nous incombe vraiment d'aller sur le terrain pour expliquer les choses, d'être proches des gens, transparents et clairs.

d'un forum de discussion, puis d'avoir une séance d'investissement, de devoir prendre une décision commerciale, avant de revenir avec ma directrice des opérations sur un règlement en cas d'invalidité. Et le lendemain, je sais que ce sera encore très différent, que je vais à nouveau sauter du coq à l'âne. Je fréquente aussi bien mes collaborateurs que des personnes externes, comme des banquiers, des managers, des assurés, des courtiers ou encore des entreprises. De fait, il n'y a pas un jour où je m'endorme sans avoir appris quelque chose de nouveau. Je n'imagine pas une seconde changer de domaine d'activité avant d'avoir atteint l'âge de la retraite. »

Des journées bien remplies, qui débutent souvent à 6h30 et peuvent se terminer tard le soir. Une vie à 200 à l'heure, soit la vitesse d'une balle de golf tapée par un professionnel. « En dépit de mes 54 ans et de mes cheveux gris, j'ai la chance d'avoir beaucoup d'énergie et de faire partie des gens qui n'ont pas besoin de beaucoup de sommeil », avoue le vice-président d'Inter-pension, l'association faîtière des fondations collectives et communes indépendantes.

Etre proche des gens

Quel regard porte-t-il sur la LPP, qui semble empêtrée depuis de nombreuses années dans des problèmes de communication ? « Nous devons en effet composer avec une sorte de méconnaissance du grand public vis-à-vis de notre secteur, répond-il. Il nous incombe vraiment d'aller sur le terrain pour expliquer les choses, d'être proches des gens, transparents et clairs. Un assuré a, par exemple, souhaité un entretien avec moi, et il l'a eu. Chez Copré, d'ailleurs, chaque entreprise est affiliée à un gestionnaire attitré et nous privilégions un service personnalisé. Il est important de ne pas seulement livrer les conséquences d'une décision, mais aussi de détailler les tenants et les aboutissants. Pour ma part, si je dois changer mes pneus, j'apprécie qu'on me dise pourquoi je dois le faire. Il en va de même dans la LPP. Il me semble par exemple crucial de revenir sur l'intérêt créditeur de 5.5 % offert par Copré, alors que d'autres donnent plus ou moins. » Et cela tombe bien, car Pascal Kuchen se montre intarissable quand on aborde la prévoyance professionnelle. Son approche est franche et directe, à l'image de son style golifique !



Your tailor-made Fundue recipe

Unsere Private Markets-Lösungen,
einzigartig abgestimmt.

→ Mehr erfahren unter ch.allianzgi.com

Marketing-Anzeige. Privatmarktanlagen sind hochgradig illiquide und nur für professionelle Anleger konzipiert, die eine langfristige Anlagestrategie verfolgen. Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und Erträge daraus können sinken oder steigen. Investoren erhalten den investierten Betrag gegebenenfalls nicht in voller Höhe zurück. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen.

Dies ist eine Marketingmitteilung, herausgegeben von Allianz Global Investors (Schweiz) AG, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Allianz Global Investors GmbH. 09/2025 #4525876

3a-Konto: bald auch für Kinder? Der Bundesrat sagt Nein

Autor: **Claude Chatelain**, Vorsorge- und Finanzjournalist, Bern

Teilbezüge von Geldern auf dem Freizügigkeitskonto oder dem Konto 3a sind grundsätzlich nicht vorgesehen. Eine Ausnahme bildet der Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum. Kenner der Materie schliessen deshalb mehrere 3a-Konti ab, um später das Geld gestaffelt zu beziehen und damit die Steuerprogression zu brechen.

Der Zürcher FDP-Nationalrat Andri Silberschmidt will die Ausnahme zur Regel machen: Ende Februar 2024 reichte der Zürcher Finanzspezialist die Motion 24.3067 ein, um Teilbezüge der persönlichen Vorsorgegelder zu ermöglichen. Dabei sollen eine maximale Anzahl Bezüge und ein minimaler Betrag pro Bezug vorgesehen werden.

Was spricht dagegen? Laut Bundesrat wenig. Deshalb empfiehlt er am 8. Mai 2024, die Motion anzunehmen. Insbesondere für Selbständigerwerbende sei die Möglichkeit von Teilbezügen sinnvoll. Silberschmidt wörtlich: «Wer sich selbstständig macht und dafür beispielsweise 20'000 von 60'000 Franken verwenden will, kann das heute nicht. Man muss alles beziehen oder halt nichts.»

Kritik von links

Und doch spricht etwas dagegen, zumindest nach Ansicht von Barbara Gysi, SP-Nationalrätin aus dem Kanton St. Gallen und derzeit Präsidentin der Sozial- und Gesundheitskommission (SGK-N). In der letztjährigen Herbstsession bekämpfte sie den Vorstoss, «weil es einer aus einer ganzen Reihe ist, die auf die Steuerkasse zielen». Es sei der x-te Vorstoss im Bereich der Säule 3a. «Am Schluss ist eigentlich immer die Staatskasse diejenige, die das Nachsehen hat.»

Das zeigt auch die neue Regelung, die auf Anfang 2025 in Kraft trat: Wer in einem Jahr keine oder nur eine teilweise Ein-

zahlung in die Säule 3a tätigt, kann dies künftig bis zu zehn Jahre rückwirkend nachholen - und die Beiträge steuerlich abziehen.

Der Bundesrat rechnet dadurch bei der direkten Bundessteuer mit jährlichen Mindereinnahmen von 100 bis 150 Mio. Franken. Für Kantone und Gemeinden dürften die Ausfälle zwischen 200 und 450 Mio. betragen.

Unklare Steuerausfälle

Ob auch Teilbezüge zu weiteren Steuerausfällen führen, wie das Barbara Gysi befürchtet, ist noch unklar. Der Bundesrat will nach eigenen Aussagen festlegen, unter welchen Bedingungen Teilbezüge erfolgen dürfen, «um negative steuerliche Auswirkungen einzuschränken».

Auch die ständerätliche Sozial- und Gesundheitskommission (SGK-S) betont in ihren Erwägungen vom Juni 2025: «Es ist zu verhindern, dass die Umsetzung der Motion zu übermässigen Steuerausfällen führt.» Abgesehen von den Selbständigen könnten einzig die wohlhabendsten Steuerpflichtigen in die Säule 3a einzahlen. Sie empfiehlt mit 9 zu 0 Stimmen bei 2 Enthaltungen, die Motion anzunehmen. Auch der Nationalrat stimmte in der Herbstsession 2024 der Motion zu. Am 18. September 2025 soll nun der Ständerat darüber befinden.

Silberschmidt ist unersättlich

Andri Silberschmidt hat nicht genug: Mit seiner Motion 25.3778 will er die freiwillige Vorsorge 3a auch für Kinder ermöglichen. Im Unterschied zum oben besprochenen Vorstoss findet der Bundesrat keinen Gefallen daran.

Wenn Eltern für ihr Kind ein Säule-3a-Konto eröffneten und Einzahlungen darauf von ihrem steuerbaren Einkom-

men abziehen könnten, käme das «einem grundlegenden Umbau der Säule 3a gleich, die heute als Selbervorsorge ausgestaltet ist», schreibt der Bundesrat in seiner Stellungnahme vom 20. August 2025.

Wer sich etwa mit Finanzanlagen beschäftigt, wird bestätigen, dass Kindern mit einem simplen Fondssparplan eher geholfen ist als mit Spareinlagen in die steuerbegünstigte Säule 3a, deren Bezug später versteuert werden muss. Von der Steuerbegünstigung profitieren allein die Eltern, nicht die Kinder.

Wiederkehrende FDP-Vorstösse

Es ist nicht das erste Mal, dass Zürcher FDP-Parlamentarier einen Ausbau der Säule 3a auf nicht erwerbstätige Personen anstreben.

Im März 1996 tat dies die Zürcher FDP-Nationalrätin Lili Nabholz, eine Vorreiterin der bürgerlichen Frauenpolitik, die 2003 aus dem Nationalrat ausgeschieden ist. Die Rechtsanwältin war zudem bis 2010 als Ombudsfrau der Privatversicherung und der Suva tätig.

Die Behandlungsfrist der parlamentarischen Initiative Nabholz wurde wiederholt verlängert, bis sie schliesslich 13 Jahre nach ihrer Einreichung abgeschrieben wurde.

2019 wollte dann die FDP-Fraktion unter der Regie der Zürcherin Regine Sauter die gesetzlichen Voraussetzungen schaffen, damit Ehegatten in die Säule 3a des nicht erwerbstätigen Ehepartners einzahlen können. Der Nationalrat lehnte die Motion in der Wintersession 2021 mit 102 zu 81 Stimmen ab. |

Auf unserer Website finden Sie einen Überblick über Motionen, Postulate und parlamentarische Initiativen: bit.ly/3LUIYAI

Palais fédéral

Compte 3a: bientôt accessible aux enfants? Le Conseil fédéral dit non

Auteur: **Claude Chatelain**, journaliste financier spécialisé dans la prévoyance, Berne

Les retraits partiels d'argent sur le compte de libre passage ou le compte 3a ne sont en principe pas prévus. L'acquisition d'un logement à usage personnel constitue une exception. Les connasseurs en la matière ouvrent donc plusieurs comptes 3a afin de pouvoir retirer l'argent de manière échelonnée et ainsi briser la progressivité fiscale.

Le conseiller national zurichois Andri Silberschmidt (PLR) souhaite faire de cette exception la règle: fin février 2024, le spécialiste zurichois des finances a déposé la motion 24.3067 afin de permettre des retraits partiels des fonds de prévoyance personnels. Un nombre maximal de retraits et un montant minimal par retrait devraient être prévus.

Quels sont les arguments contre? Selon le Conseil fédéral, il y en a peu. C'est pourquoi il recommande d'accepter la motion le 8 mai 2024. La possibilité de retraits partiels serait particulièrement utile pour les indépendants. Silberschmidt déclare littéralement: «Une personne qui se met à son compte et souhaite utiliser par exemple 20 000 francs sur 60 000 ne peut pas le faire aujourd'hui. Il faut tout retirer ou ne rien retirer.»

Critiques de la gauche

Et pourtant, certains s'y opposent, du moins selon Barbara Gysi, conseillère nationale PS du canton de Saint-Gall et actuelle présidente de la Commission de la sécurité sociale et de la santé publique (CSSS-N). Lors de la session d'automne de l'année dernière, elle s'est opposée à cette initiative «parce qu'elle fait partie d'une série d'initiatives qui visent les caisses fiscales». Il s'agit de la énième initiative dans le domaine du pilier 3a. «En fin de compte, c'est toujours le Trésor public qui est perdant.»

C'est ce que montre également la nouvelle réglementation entrée en vigueur

début 2025: toute personne qui n'effectue aucun versement ou seulement un versement partiel dans le pilier 3a au cours d'une année pourra désormais rattraper son retard jusqu'à dix ans rétroactivement et déduire les cotisations de ses impôts.

Le Conseil fédéral estime que cela entraînera une perte de recettes annuelles de 100 à 150 millions de francs pour l'impôt fédéral direct. Pour les cantons et les communes, les pertes devraient se situer entre 200 et 450 millions.

Perte fiscale incertaine

Il n'est pas encore clair si les retraits partiels entraîneront d'autres pertes fiscales, comme le craint Barbara Gysi. Selon ses propres déclarations, le Conseil fédéral souhaite définir les conditions dans lesquelles les retraits partiels sont autorisés «afin de limiter les effets fiscaux négatifs».

La Commission de la sécurité sociale et de la santé publique du Conseil des États (CSSS-E) souligne également dans ses considérants de juin 2025: «Il faut éviter que la mise en œuvre de la motion n'entraîne des pertes fiscales excessives». Car, hormis les indépendants, seuls les contribuables les plus fortunés peuvent cotiser au pilier 3a. Elle recommande d'accepter la motion par 9 voix contre 0 et 2 abstentions. Le Conseil national a également approuvé la motion lors de la session d'automne 2024. Le Conseil des États doit maintenant se prononcer à ce sujet le 18 septembre 2025.

Silberschmidt est insatiable

Et Andri Silberschmidt revient à la charge: avec sa motion 25.3778, il souhaite également permettre la prévoyance volontaire 3a pour les enfants. Contrairement à la motion évoquée ci-dessus, le Conseil fédéral n'y trouve aucun intérêt.

Si les parents ouvraient un compte pilier 3a pour leur enfant et pouvaient déduire les versements effectués de leur revenu imposable, cela reviendrait à «une refonte fondamentale du pilier 3a, qui est aujourd'hui conçu comme une prévoyance individuelle», écrit le Conseil fédéral dans son avis du 20 août 2025.

Quiconque s'intéresse aux placements financiers confirmara qu'un simple plan d'épargne en fonds est plus utile aux enfants qu'un dépôt d'épargne dans le pilier 3a, qui bénéficie d'avantages fiscaux mais dont le retrait est ensuite imposable. Seuls les parents bénéficient des avantages fiscaux, pas les enfants.

Initiatives récurrentes du PLR

Ce n'est pas la première fois que les parlementaires PLR zurichois cherchent à étendre le pilier 3a aux personnes sans activité lucrative.

En mars 1996, c'est la conseillère nationale zurichoise Lili Nabholz, pionnière de la politique féminine bourgeoise et conseillère nationale jusqu'en 2003, qui s'était engagée dans cette voie. Cette avocate a également été ombudsman de l'assurance privée et de la Suva jusqu'en 2010.

Le délai de traitement de l'initiative parlementaire Nabholz a été prolongé à plusieurs reprises, jusqu'à ce qu'elle soit finalement classée 13 ans après son dépôt.

En 2019, le groupe PLR, sous la direction de la Zurichoise Regine Sauter, a voulu créer les conditions légales permettant aux conjoints de cotiser au pilier 3a du conjoint sans activité lucrative. Le Conseil national a rejeté la motion lors de la session d'hiver 2021 par 102 voix contre 81. I

Vous trouverez sur notre site Internet un aperçu des motions, postulats et initiatives parlementaires: bit.ly/3LWmcbC

Conviction, stabilité, envergure.

Bénéficiez de l'expertise obligataire du leader mondial de la gestion active.



Pour en apprendre davantage,
scannez le code QR ci-contre.

capitalgroup.com/bonds



DOCUMENT RÉSERVÉ AUX PROFESSIONNELS DE L'INVESTISSEMENT

Document promotionnel. Tout investissement est par nature risqué.

Au 30 juin 2025, Capital Group est le numéro un mondial de la gestion active en termes d'encours sous gestion (hors fonds à gestion passive, mandats et fonds monétaires). Source : Morningstar Direct. La société Capital Group s'efforce d'obtenir des informations de sources tierces réputées fiables. Toutefois, elle ne peut certifier ni garantir leur exactitude. En Suisse, le présent document est publié par Capital International Sàrl (société agréée et régie par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA)). © 2025 Capital Group. Tous droits réservés.

Echos de Presse en août

Les rentes en chute libre ?

Le monde de la prévoyance suisse est en pleine mutation: alors que de nouveaux acteurs cherchent à conquérir des parts de marché, les débats sur les prévisions et les méthodes font rage dans l'opinion publique. Dans le même temps, les autorités de surveillance cherchent des moyens de rétablir la confiance ébranlée dans le 2^e pilier.

Auteur: **Thomas Pentsy**

Jusqu'à présent, les caisses-maladie jouaient un rôle secondaire sur le marché suisse de l'assurance-vie. Cela pourrait désormais changer: CSS et Helsana font leur entrée sur ce segment de marché. La CSS a fondé la CSS Assurance-vie SA avec un capital-actions de 8 millions de francs sous la houlette du directeur financier Rudolf Bruder. L'entrée sur le marché devrait avoir lieu à l'automne, a confirmé une porte-parole du «Nidwaldner Zeitung» (2 août).

Les caisses-maladie prennent les devants

Helsana coopère depuis peu avec Baloise. Son PDG, Roman Sonderegger, a récemment déclaré au journal «Handelszeitung»: «L'assurance maladie et l'assurance vie sont étroitement liées.» D'autres caisses telles que Groupe Mutual, Visana ou Concordia sont déjà actives dans le domaine de l'assurance vie. Le marché est dominé par Swiss Life avec une part de 40%, les cinq plus grands prestataires contrôlant 85% du marché, comme le montre une étude de la Finma.

Entre-temps, les dernières perspectives financières pour l'AVS suscitent l'étonnement: au lieu d'un déficit de 10.5 milliards de francs en 2040, la Confédération ne table plus que sur 3.4 milliards. Cela s'explique non pas par une augmentation spectaculaire des recettes, mais par des ajustements du côté des dépenses, comme le rapporte la NZZ (25 août). D'une part, un modèle de calcul erroné qui surestimaient les coûts futurs a été corrigé. D'autre part, les nouvelles hypothèses démographiques de l'Office fédéral de la statistique (OFS) ont un effet positif: immigration plus forte, nombre de retraités légèrement inférieur aux prévisions et augmentation plus lente de l'espérance de vie. Tout cela rend la situation financière nettement plus favorable, du moins sur le papier.

déral de la statistique (OFS) ont un effet positif: immigration plus forte, nombre de retraités légèrement inférieur aux prévisions et augmentation plus lente de l'espérance de vie. Tout cela rend la situation financière nettement plus favorable, du moins sur le papier.

Les autorités appellent néanmoins à la prudence. L'Office fédéral des assurances sociales souligne que les projections sur plus de dix ans sont entachées d'une grande incertitude. Par mesure de sécurité, trois nouveaux scénarios ont été calculés, qui font état de déficits compris entre 0.3 et 3.5 milliards de francs dès 2030. La question de savoir comment le Parlement traitera ces chiffres plus favorables reste politiquement sensible, notamment dans le contexte du débat à venir sur le financement de la 13^e rente AVS à partir de 2026.

Le débat sur les retraites divise les experts

Le Vermögenszentrum (VZ) met quant à lui en garde contre une baisse drastique des rentes des caisses de pensions, ce qui lui vaut des critiques. Le «baromètre des retraites» du VZ constate ainsi une baisse de 40% depuis 2002. Mais l'Association suisse des institutions de prévoyance (Asip) déplore notamment que les mesures de compensation soient ignorées, comme le rapporte la NZZ (11 août). De nombreuses caisses ont augmenté les cotisations salariales ou procédé à des apports en capital. Les chiffres officiels de l'OFS montrent une baisse de 9% (2015-2023). Mais 60% des nouveaux retraités optent pour des versements en capital.

Avenir Suisse a calculé que sans ces versements, la réduction des rentes serait nettement moins importante.

La surveillance cherche à instaurer la confiance

La Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP) dresse le bilan de la LPP après 40 ans. La présidente Vera Kupper Staub décrit dans «Sécurité sociale» (12 août) l'évolution d'une diversité cantonale vers une surveillance coordonnée. La réforme structurelle de 2012 a créé la CHS PP en tant que haute autorité de surveillance de huit autorités régionales. L'échec des réformes de la LPP en 2010 et 2024 montre qu'il est nécessaire d'agir en matière de confiance.

Vera Kupper Staub souligne les défis liés à l'uniformisation: la CHS PP peut émettre des directives à l'intention des autorités de surveillance régionales, mais ne peut les imposer contre leur volonté. Une collaboration constructive est essentielle. L'autorité de surveillance doit veiller à ce que la gouvernance des institutions garantisse que les avoirs de prévoyance soient utilisés conformément à leur destination. En outre, la complexité des institutions collectives avec des micro-collectifs sur mesure ne doit pas aboutir à une situation où les organes suprêmes ne peuvent plus remplir leurs tâches légales en matière de stabilité financière. |

Renten im Sinkflug?

Die Schweizer Vorsorgewelt ist in Bewegung: Während sich neue Akteure Marktanteile sichern wollen, prägen Prognosedebatten und Methodenstreit die öffentliche Diskussion. Gleichzeitig sucht die Aufsicht nach Wegen, das erschütterte Vertrauen in die 2. Säule zu festigen.

Autor: **Thomas Pentsy**

Bislang spielten Krankenkassen im Schweizer Lebensversicherungsmarkt eine untergeordnete Rolle. Das könnte sich nun ändern: CSS und Helsana steigen in dieses Marktsegment ein. Die CSS gründete die CSS Lebensversicherung AG mit 8 Mio. Franken Aktienkapital unter der Leitung von Finanzchef Rudolf Bruder. Der Markteintritt soll im Herbst erfolgen, bestätigte eine Sprecherin der «Nidwaldner Zeitung» (2. August).

Krankenkassen preschen vor

Helsana kooperiert seit kurzem mit Ba-loise. CEO Roman Sonderegger erklärte unlängst der «Handelszeitung»: «Krankenversicherung und Lebensversicherung liegen nahe beisammen.» Andere Kassen wie Groupe Mutuel, Visana oder Concordia sind schon im Bereich Lebensversicherungen aktiv. Dominiert wird der Markt von Swiss Life mit einem Anteil von 40 %, die fünf grössten Anbieter kontrollieren 85 %, wie eine Studie der Finma zeigt.

Derweil sorgen die neuesten Finanzperspektiven für die AHV für Erstaunen: Statt mit einem Defizit von 10.5 Mrd. Franken im Jahr 2040 rechnet der Bund neu nur noch mit 3.4 Milliarden. Grund dafür sind nicht spektakuläre Einnahmensteigerungen, sondern Anpassungen auf der Ausgabenseite, wie die NZZ (25. August) berichtet. Einerseits wurde ein fehlerhaftes Berechnungsmodell korrigiert, das die künftigen Kosten überschätzt hatte. Andererseits wirken sich neue demografische Annahmen des Bundesamts für Statistik (BFS) positiv aus: höhere Zuwanderung, etwas weniger Rentner als be-

fürchtet sowie eine langsamer steigende Lebenserwartung. Zusammengekommen lässt dies die Finanzlage deutlich günstiger erscheinen – zumindest auf dem Papier.

Dennoch mahnen die Behörden zur Vorsicht. Das Bundesamt für Sozialversicherungen betont, dass Projektionen über mehr als zehn Jahre mit grosser Unsicherheit behaftet seien. Um sich abzusichern, werden neu drei Szenarien berechnet, die schon 2030 Defizite zwischen 0.3 und 3.5 Mrd. Franken aufzeigen. Politisch brisant bleibt die Frage, wie das Parlament mit den besseren Zahlen umgehen wird – nicht zuletzt angesichts der anstehenden Debatte über die Finanzierung der 13. AHV-Rente ab 2026.

Rentendebatte spaltet Experten

Das Vermögenszentrum (VZ) wiederum warnt vor drastisch sinkenden Pensionskassenrenten und erntet dafür Kritik. So konstatiert das Pensionierungs-Barometer des VZ einen Rückgang um 40 % seit 2002. Doch der Pensionskassenverband Asip bemängelt unter anderem, dass Kompensationsmassnahmen ignoriert werden, wie die NZZ (11. August) schreibt. Viele Kassen erhöhten Lohnbeiträge oder nahmen Kapitalzuschüsse vor. Offizielle BFS-Zahlen zeigen einen Rückgang von 9 % (2015–2023). Doch 60 % der Neurentner wählen Kapitalbezüge. Avenir Suisse berechnete: Ohne Kapitalbezüge wäre die Rentenreduktion markant kleiner.

Aufsicht sucht Vertrauen

Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) zieht nach 40 Jahren

BVG Bilanz. Präsidentin Vera Kupper Staub beschreibt auf «Soziale Sicherheit» (12. August) die Entwicklung von kantonaler Vielfalt zu koordinierter Aufsicht. Die Strukturreform 2012 schuf die OAK BV als Oberaufsicht über acht regionale Behörden. Das Scheitern der BVG-Reformen 2010 und 2024 zeige Handlungsbedarf beim Vertrauen.

Kupper Staub betont die Herausforderungen bei der Vereinheitlichung: Die OAK BV kann gegenüber regionalen Aufsichtsbehörden Weisungen erlassen, diese jedoch nicht gegen deren Willen durchsetzen. Zentral sei die konstruktive Zusammenarbeit. Die Aufsicht müsse darüber wachen, dass die Governance der Einrichtungen sicherstelle, dass das Vorsorgevermögen zweckgemäß verwendet werde. Zudem dürfe die Komplexität von Sammeleinrichtungen mit massgeschneiderten Kleinstkollektiven nicht dazu führen, dass oberste Organe ihre gesetzlichen Aufgaben bezüglich finanzieller Stabilität nicht mehr erfüllen könnten. ■

Investieren mit Weitsicht.

Invesco Real Estate: Globale Präsenz, lokales Know-how. Vielfältige Strategien eröffnen exklusive Anlagentmöglichkeiten weltweit.

Let's *rethink*
possibility.

Ihr Ansprechpartner:

Oliver Federer, Head of Institutional Business Switzerland,
Invesco Asset Management (Schweiz) AG

+41 (0)44 287 90 14
oliver.federer@invesco.com

Invesco.ch





Akzent | Accent

29–59

Kommunikation Communication

► Anstrengend – aber es lohnt sich!	30
► C'est fatigant, mais ça en vaut la peine!	32
<i>Iwan Lanz</i>	
► Schluss mit unverständlichen Vorsorgeausweisen	35
► Finis les certificats de prévoyance incompréhensibles	37
<i>Daniela Bräm, Michael Schmidt</i>	
So kommuniziert unsere Vorsorgeeinrichtung	39
<i>Markus Büchi, Johanna Gasser, Raymond Alder, Gökcé Schneiter</i>	
Voici comment nous communiquons	41
<i>Laurent Schlaefli, Michael Bolt, Alain Kolonovics</i>	
Mut zur Lücke	44
Oser laisser des lacunes	46
<i>Hans-Ulrich Stauffer</i>	
Jugendlichen die berufliche Vorsorge näherbringen	49
Sensibiliser les jeunes à la prévoyance professionnelle	51
<i>Emmanuel Ullmann, Carol Trummer</i>	
«Gewusst, wie...» gilt auch in der Altersvorsorge	53
«Faut savoir s'y prendre» s'applique également à la prévoyance vieillesse	55
<i>Barbara Zimmermann-Gerster</i>	
Die 2. Säule ist so unverzichtbar wie ein Taschenmesser	57
Le 2 ^e pilier est aussi indispensable qu'un couteau suisse	59
<i>Lukas Müller-Brunner</i>	
► Diese Artikel richten sich speziell an Führungsorgane von Vorsorgeeinrichtungen Ces articles s'adressent spécialement aux organes de direction des institutions de prévoyance.	



Einfach kommunizieren

Anstrengend – aber es lohnt sich!

Liebe Leserinnen und Leser, für uns ist die Welt der 2. Säule gut verständlich. Wir kennen die Fachwörter. Da geht es unseren Versicherten vermutlich häufig anders.

Autor: Iwan Lanz

Viele Versicherte verstehen die Informationen ihrer Pensionskasse nicht. Das kann zu Missverständnissen führen. Oder schlimmer: Die Versicherten entscheiden falsch. Das kann ihr Leben lang Auswirkungen haben. Deshalb müssen wir unsere Kommunikation an die Bedürfnisse unserer Kundinnen und Kunden anpassen.

Einige von Ihnen wissen, dass ich letztes Jahr zu diesem Thema ein Gruppenseminar geleitet habe. Ich bin kein Kommunikationsexperte. Aber als Geschäftsführer einer grossen Pensionskasse bin ich verantwortlich für eine verständliche Kommunikation.

Für die Leserinnen und Leser schreiben

Einfache Sprache stellt die Leserinnen und Leser in den Mittelpunkt. Als Autor schreibe ich für sie und frage mich: Was wollen und müssen die Versicherten wissen? Nicht alles ist gleich wichtig. Und nicht alles interessiert sie. Ich sollte Informationen nicht mit Blick auf mögliche Gerichtsverfahren in der Zukunft formulieren. Dann lesen die Versicherten die Texte eher. Und sie verstehen sie besser. Und ganz wichtig: Es gibt weniger oder gar keine Missverständnisse mehr. So stärken wir das Vertrauen in die Pensionskasse und die 2. Säule.

Was macht einfache Sprache aus?

Man nennt einfache, gut verständliche Sprache auch Plain Language. Ich verwende daher in diesem Text manchmal diesen Ausdruck.

- Plain Language ist beim ersten Lesen gut verständlich. Die Versicherten müssen keine Begriffe nachschlagen.
- Einfache Sprache entspricht der Alltagssprache und ist leserfreundlich. Sie verwendet allgemein gebräuchliche und einfache Wörter.
- Sie vermeidet unnötige Fachausdrücke und Abkürzungen. Fast niemand versteht z.B. das Wort Destinatär, auch wenn es im Gesetz steht.
- Die Sätze sind kurz und klar. Pro Satz wird nur eine Aussage gemacht. Keine oder nur wenige Verschachtelungen. Idealerweise maximal ein Komma pro Satz.
- Die Sätze sind aktiv formuliert (Ich schreibe diesen Text – vs. Dieser Text wird von mir geschrieben).
- Grafiken und Bilder veranschaulichen komplexe Themen.

Diese Punkte gelten für schriftliche Texte, mündliche Gespräche und Präsentationen.

TAKE AWAYS

- Einfache Sprache versteht man beim ersten Lesen und ohne Hilfsmittel.
- Die Versicherten interessieren sich nicht für jedes Detail. Sie müssen das Wichtige wissen, so dass sie richtig entscheiden können.
- Daher: Mut zur Lücke und nicht in Gedanken immer schon vor Gericht sein.
- Verständliche Kommunikation fördert das Vertrauen in die 2. Säule.

Sprachkompetenz berücksichtigen

Am erwähnten Gruppenseminar sagte jemand: «Das ist doch Kleinkindersprache, die kann ich meinen Versicherten nicht zutrauen.» Natürlich spielt der Beruf der Versicherten eine Rolle bei der Kommunikation. Doch aufgepasst! Auch mit einem Studium versteht man die 2. Säule nicht automatisch. Viele Versicherte haben nicht Deutsch, Französisch oder Italienisch als Muttersprache. Und auch viele Schweizerinnen und Schweizer verstehen schwierige Texte nicht in ihrer Muttersprache. Darauf müssen wir Rücksicht nehmen.

Weniger ist mehr

Fachausdrücke sind selten nötig. Wenn wir sie verwenden, müssen wir sie erklären. Oder noch besser umschreiben. Das braucht mehr Zeit. Aber die Versicherten sind dankbar. Die Versicherten interessieren sich nicht für jedes Detail. Sie müssen das Wichtige verstehen. Das ist oft weniger, als wir glauben. Weniger ist mehr – Mut zur Lücke!¹ Jede Pensionskasse entscheidet selbst, wie sie das konkret umsetzt.²

Beispiel aus der Pensionskasse SBB

Ein Beispiel zeigt, wie Plain Language die Kommunikation verändern kann. In der Pensionskasse SBB haben wir die Information zur Verzinsung der Altersguthaben per Ende Jahr vereinfacht. Wir haben den Text halbiert. Wir liessen Zusatzinfos weg, z.B. zur Weltwirtschaft oder Teuerung. Auch den Hinweis zur Verzinsung im nächsten Jahr strichen wir. Wir sind überzeugt, dass die Versicherten so unsere Information besser verstanden haben.

Für die Zukunft überlegen wir uns, den Begriff Altersguthaben durch verständlichere Begriffe wie «Ihr persönliches Guthaben», «Ihr Pensionskassenvermögen» oder «Ihr Geld» zu ersetzen. So erreichen wir noch etwas: Die Versicherten verstehen, dass die Pensionskasse nicht ein grosser allgemeiner Topf ist. Es ist ihr eigenes Geld.

Sie denken jetzt vielleicht: «Das stimmt so nicht immer.» Dann lesen Sie den Artikel nochmals.

Letztlich geht es um die Frage: Wollen wir kundenfreundlich kommunizieren oder uns in Details verlieren? Wir bei der Pensionskasse SBB versuchen, das Erste umzusetzen. Es wird uns nicht immer gelingen. Aber wir bleiben dran.

Der Journalist und Sprachkritiker Wolf Schneider hat es treffend formuliert: «Beim Text muss sich einer quälen, der Absender oder der Empfänger. Besser ist, der Absender quält sich.»

Mein Ziel war es, diesen Artikel in Plain Language zu schreiben. Ist es nun Kleinkindersprache oder klar und verständlich? Die Beurteilung überlasse ich Ihnen, liebe Leserinnen und Leser. ▶



Iwan Lanz

Geschäftsführer, Pensionskasse SBB

¹ Siehe Artikel von Hans-Ulrich Stauffer, Seite 44.

² Siehe Zitate von verschiedenen Pensionskassen, Seite 39.



Communiquer simplement

C'est fatigant, mais ça en vaut la peine !

Chères lectrices, chers lecteurs, pour nous, le monde du 2^e pilier est facile à comprendre. Nous maîtrisons les termes techniques. Ce n'est probablement pas le cas de nos assurés.

Auteur: Iwan Lanz

De nombreux assurés ne comprennent pas les informations fournies par leur caisse de pensions. Cela peut entraîner des malentendus. Ou pire encore: les assurés prennent de mauvaises décisions qui peuvent entraîner des conséquences durables sur leur vie. C'est pourquoi nous devons adapter notre communication aux besoins de nos clients.

Certains d'entre vous savent que j'ai animé un séminaire de groupe sur ce thème l'année dernière. Je ne suis pas un expert en communication. Mais en tant que directeur d'une grande caisse de pensions, je suis responsable d'une communication claire.

Écrire pour les lectrices et les lecteurs

Le langage simple met le lecteur au centre. En tant qu'auteur, j'écris pour lui et je me demande: que veulent et doivent savoir les assurés? Tout n'a pas la même importance. Et tout ne les intéresse pas. Je ne dois pas formuler les informations en pensant à d'éventuelles procédures judiciaires futures. Les assurés lisent alors plus volontiers les textes. Et ils les comprennent mieux. Et surtout, il y a moins, voire plus du tout, de malentendus. Nous renforçons ainsi la confiance dans la caisse de pensions et le 2^e pilier.

Qu'est-ce qui caractérise un langage simple?

- Un langage simple et facile à comprendre est également appelé «langage clair». J'utilise donc parfois cette expression dans ce texte.
- Le langage clair est facile à comprendre dès la première lecture. Les assurés n'ont pas besoin de chercher la signification des termes.
- Le langage simple est celui que nous utilisons tous les jours et il est facile à lire. Il utilise des mots courants que tout le monde comprend.
- Il évite les termes techniques et les abréviations inutiles. Presque personne ne comprend par exemple le mot «bénéficiaire», même s'il figure dans la loi.
- Les phrases sont courtes et claires. Une seule idée est exprimée par phrase. Il n'y a pas ou peu de phrases complexes. Idéalement, une seule virgule par phrase.
- Les phrases sont formulées à la forme active (j'écris ce texte - vs. ce texte est écrit par moi).
- Les graphiques et les images illustrent les sujets complexes.

Ces points s'appliquent aux textes écrits, aux conversations orales et aux présentations.

TAKE AWAYS

- Un langage simple se comprend dès la première lecture et sans aide supplémentaire.
- Les assurés ne s'intéressent pas à tous les détails. Ils doivent connaître l'essentiel pour pouvoir prendre les bonnes décisions.
- Par conséquent: osez laisser des lacunes et ne vous imaginez pas déjà devant les tribunaux.
- Une communication compréhensible favorise la confiance dans le 2^e pilier.

Tenir compte des compétences linguistiques

Lors du séminaire de groupe mentionné plus haut, quelqu'un a déclaré: «C'est du langage d'enfant, je ne peux pas imposer cela à mes assurés.» Bien sûr, la profession des assurés joue un rôle dans la communication. Mais attention! Même avec un diplôme universitaire, on ne comprend pas automatiquement le 2^e pilier. De nombreux assurés ne sont pas de langue maternelle allemande, française ou italienne. Et même de nombreux Suisses ont du mal à comprendre des textes difficiles dans leur langue maternelle. Nous devons en tenir compte.

Moins, c'est plus

Les termes techniques sont rarement nécessaires. Si nous les utilisons, nous devons les expliquer. Ou mieux encore, les paraphraser. Cela prend plus de temps. Mais les assurés vous en seront reconnaissants. Les assurés ne s'intéressent pas à tous les détails. Ils doivent comprendre l'essentiel. C'est souvent moins que ce que nous pensons. Moins, c'est plus – osez les lacunes!¹ Chaque caisse de pensions décide elle-même de la manière dont elle met ces principes en œuvre concrètement.²

Exemple tiré de la caisse de pension CFF

Un exemple montre comment le langage clair peut changer la communication. À la caisse de pension CFF, nous avons simplifié les informations sur la rémunération des avoirs de vieillesse à la fin de l'année. Nous avons réduit le texte de moitié. Nous avons supprimé les informations supplémentaires, par exemple sur l'économie mondiale ou le renchérissement. Nous avons également supprimé la mention relative à la rémunération pour l'année suivante. Nous sommes convaincus que les assurés ont ainsi mieux compris nos informations.

À l'avenir, nous envisageons de remplacer le terme «avoir de vieillesse» par des termes plus compréhensibles tels que «votre avoir personnel», «votre fortune de caisse de pen-

sions» ou «votre argent». Nous obtenons ainsi un double résultat: les assurés comprennent que la caisse de pensions n'est pas un grand pot commun. Il s'agit de leur propre argent.

Vous pensez peut-être: «Ce n'est pas toujours vrai.» Alors relisez l'article.

En fin de compte, la question est la suivante: voulons-nous communiquer de manière conviviale ou nous perdre dans les détails? À la Caisse de pension CFF, nous essayons de mettre en œuvre la première option. Nous n'y parviendrons pas toujours. Mais nous persévérons.

Le journaliste et critique linguistique Wolf Schneider l'a formulé avec justesse: «Dans un texte, c'est soit l'expéditeur, soit le destinataire qui doit se torturer. Mieux vaut que ce soit l'expéditeur.»

Mon objectif était d'écrire cet article en langage clair. Est-ce du langage enfantin ou un texte clair et compréhensible? Je vous laisse en juger, chères lectrices et chers lecteurs. ■

¹ Voir l'article de Hans-Ulrich Stauffer, page 46.

² Voir citations de différentes caisses de pension, page 41.

Bonds are back, and global aggregate strategies are leading the way



Keith Patton,
Head of Global Rates



Gary Smith,
Client Portfolio Manager,
Fixed Income

Government bond yields are at levels not seen since 2008, creating a compelling entry point for investors. As central banks pivot toward rate cuts, falling yields could unlock capital gains.

Unsurprisingly, inflows into broad fixed income products have surged. According to eVestment, global aggregate strategies led all asset management inflows in the second half of 2024, underscoring their growing appeal.

From a Swiss domestic investor perspective, given official interest rates are low, hedging costs (to remove the currency risk) becomes a large drag on absolute returns.

However, from a relative return perspective where a Swiss investor has cash or Swiss bonds as a choice - Global Aggregate bonds (CHF hedged) can still offer value with limited additional relative risk.

CHF based investors have the potential for capital gain benefits as global interest rates fall relative to CHF bonds (the relative return will likely improve as the US Fed looks set to cut rates in 2025/26)

In addition, the CHF investor can benefit from the additional yield and an enhanced asset mix from an exposure to highly diversified investment grade credit markets versus a highly concentrated CHF non sovereign index.

Finally, a global active manager has a greater opportunity to add value from interest rates by investing across markets and yield curves when compared to a CHF investor only using the single CHF denominated market.

Why is an active management approach to global aggregate winning out?

Global aggregate bond strategies offer a diversification benefit versus riskier assets such as equities and credit-only fixed income strategies. A key argument in favour of this style of portfolio management is that the investible universe is very large.

With an investable universe of over 30,000 securities in the index, active managers can uncover inefficiencies to generate outperformance. The index itself is made up of around 50% government bonds, 15% quasi government and 35% credit (corporates and securitised), and extends across the whole investment grade universe. Investments will usually be hedged into a home currency such as the euro or the US dollar.

What sets our global aggregate strategy apart?

At Columbia Threadneedle Investments, our investment philosophy is rooted in Richard Grinold and Ronald Kahn's "The Fundamental Law of Active Management". This highlights the potential benefit of combining uncorrelated positions to produce superior risk-adjusted returns. We believe diversification is key to the portfolio construction process.

Our Global Aggregate strategy is designed to extract the higher proportion of returns from interest rate strategies. Our relatively unconstrained approach facilitates position-taking across multiple fixed income sectors, credit securities and yield curves.

Our investment team actively seek the best opportunities, constructing a concentrated portfolio of between 100-200 securities.

Credit security selection typically accounts for around 25% of total risk. Our approach to credit is broad-based and flexible. We take a benchmark-agnostic approach to ensure we can focus where the most optimal exposure can be found. Unlike some competitors, we avoid a significant credit overweight to preserve diversification.

We believe we have the skill to engineer a comparative advantage versus our peers when investing in credit securities. It is a simple fact that benchmarks own all downgrades and defaults; skilled active investors can beat the index by avoiding them.

Our style sets us apart from those competitors in this space who do not have the agility to operate in the same way. This is a diversification differentiator. Because of their size, many of our competitors congregate in large and liquid credit sectors such as agency mortgage-backed securities (MBS).

We use derivatives strategically to ensure that interest rate decisions can be taken independently of security selection decisions, and to improve general portfolio management efficiency.

ESG (environmental, social and governance) is fully integrated into the security selection process, benefitting from the significant resources we have dedicated to ESG and Net Zero investment targets.

IMPORTANT INFORMATION. FOR PROFESSIONAL INVESTORS ONLY (not to be used with/ passed on to any third party). For marketing purposes.

This material should not be considered as an offer, solicitation, advice or an investment recommendation. This communication is valid at the date of publication and may be subject to change without notice. Information from external sources is considered reliable but there is no guarantee as to its accuracy or completeness. Actual investment parameters are agreed and set out in the prospectus or formal investment management agreement. In the EEA: Issued by Threadneedle Management Luxembourg S.A., registered with the Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), No. B 110242 and/or Columbia Threadneedle Netherlands B.V., regulated by the Dutch Authority for the Financial Markets (AFM), registered No. 08068841. © 2025 Columbia Threadneedle Investments. Columbia Threadneedle Investments is the global brand name of the Columbia and Threadneedle group of companies.



Einfache Informationen

Schluss mit unverständlichen Vorsorgeausweisen

Der Vorsorgeausweis ist ein zentrales Informationsinstrument der Pensionskasse. Für viele Versicherte bleibt er jedoch schwer verständlich: unklare Begriffe, unübersichtliche Strukturen und zu viele Informationen. Dabei ist es im Interesse der Pensionskassen, dass die Versicherten ihre Vorsorgesituation gut verstehen. Wie sollte ein moderner, verständlicher Vorsorgeausweis aufgebaut sein?

Autoren: **Daniela Bräm und Michael Schmidt**

Der Vorsorgeausweis informiert die Versicherten über ihre aktuelle Vorsorgesituation. Das umfasst unter anderem:

- den versicherten Lohn und den Koordinationsabzug,
- die Sparbeiträge und die Finanzierung (Arbeitgeber-/Arbeitnehmeranteil),
- den Risikoschutz (Invalidität, Todesfall),
- das aktuell angesparte Altersguthaben und die prognostizierte Altersrente (bzw. das Alterskapital) sowie die Höhe des Umwandlungssatzes, idealerweise ab Alter 58,
- die Einkaufsmöglichkeiten,
- die Auswirkungen eines Vorbezugs (WEF, Scheidung).

- Detailliert erläuterte Voraussetzungen für eine Lebenspartnerrente aus dem Vorsorgereglement gehören nicht auf einen Vorsorgeausweis. Sie sind zudem meistens ohnehin zu lang und ohne weitere Erklärungen für die meisten Versicherten nicht verständlich.

Zielgruppenorientierte Sprache

Viele Vorsorgeausweise sind geschrieben, als wären sie für Aktuare verfasst – nicht für die Versicherten. Dabei gilt: Verständlichkeit ist kein Luxus, sondern ein Muss.

Empfehlungen zur Sprache:

- kurze, aktive Sätze,
- keine Fremdwörter,
- Definitionen am Seitenrand oder als Infoboxen («Koordinationsabzug – das ist der Teil des Lohns, der nicht versichert ist»),
- Fachbegriffe nur mit Erklärung (z.B. «Projektionszinssatz – der geschätzte Zinssatz, mit dem das Altersguthaben in Zukunft verzinst wird»),
- Verwendung von Beispielen mit realistischen Zahlen.

Beispiele

- Auf jedem Vorsorgeausweis steht neben dem effektiv vorhandenen Altersguthaben eines Versicherten so etwas wie «davon BVG-Anteil» oder «obligatorisches Guthaben» etc. Diese Information verwirrt die Versicherten mehr, als dass sie ihnen hilft. Zudem wird der Begriff obligatorisch oder BVG-Anteil in den meisten Fällen nicht erklärt. Weniger ist in diesem Fall mehr.

Beispiel

Der Projektionszinssatz ist eine Annahme darüber, wie hoch Ihr Altersguthaben in Zukunft verzinst wird. Diese Annahme wird benötigt, um das erwartete Altersguthaben zum Zeitpunkt der Pensionierung zu schätzen.

Grafische Gestaltung

Ein Bild sagt mehr als 100 Zahlen. Zahlenkolonnen sind schwer zu erfassen. Ein gut gestalteter Ausweis nutzt visuelle Mittel, um Informationen zu strukturieren und hervorzuheben. Da der Platz auf dem physischen Vorsorgeausweis beschränkt ist, sind die folgenden Vorschläge eher für ein Webportal oder eine digitale Variante zu sehen:

- Zeitleiste: Darstellung der Entwicklung des Vorsorgeguthabens von heute bis zur Pensionierung bzw. ab Alter 58 bis zur Pensionierung;
- Icons: z.B. Haus-Icon für WEF, Herz-Icon für Todesfallleistungen.

Die Struktur eines Vorsorgeausweises muss optisch ansprechend sein. Wenn ich den Ausweis anschau, sollte mich mindestens ein optisches Element anziehen, um mich neugierig zu machen. Factsheets von börsenkontrollierten Anlagefonds zeigen, wie es geht.

Struktur und Aufbau

Ein einheitlicher, logisch gegliederter Aufbau hilft, sich schnell zurechtzufinden.

Eine mögliche Gliederung:

1. Personenbezogene Daten (Name, Alter, Zivilstand, Eintrittsdatum)
2. Aktuelle Versicherungssituation (Lohn, Koordinationsabzug, versicherter Lohn)
3. Vorsorgeleistungen
 - a) Altersleistungen: aktueller Stand Altersguthaben, Prognose bei vorzeitiger oder ordentlicher Pensionierung, Rentenhöhe
 - b) Invaliditätsleistungen: Rente und Kinderrente bei Invalidität, Wartefristen
 - c) Todesfallleistungen: Leistungen an Ehepartner, Kinder, Lebenspartner
4. Einkaufsmöglichkeiten, WEF, Scheidung
5. Erläuterungen, Legende, Glossar

In den meisten Fällen fehlt auf dem Vorsorgeausweis der Platz, um Fachbegriffe zu erläutern oder Abkürzungen zu erklären. Stellen Sie den Versicherten ein Glossar auf der Website der Pensionskasse zur Verfügung und verweisen Sie auf dem Vorsorgeausweis darauf. Vielleicht mit einem QR-Code? Der kann direkt mit dem Smartphone eingelesen und aufgerufen werden. Wenn Sie Ihren Versicherten den Vorsorgeausweis via Portal digital zustellen, dann stellen Sie sicher, dass die Webseiten-Links funktionieren.

Digitale Möglichkeiten

Moderne Pensionskassen bieten interaktive digitale Ausweise an. Diese bieten Vorteile wie:

- Individuelle Rentensimulationen («Was passiert, wenn ich früher in Pension gehe?»),
- Verlinkung von Begriffen mit Definitionen und Videos,
- Echtzeit-Updates bei Lohnänderung oder Einkauf,
- Push-Benachrichtigungen bei Änderungen oder Handlungsbedarf.

Beispiel

Ein interaktives Webportal, auf dem Versicherte mit Schiebereglern den Pensionierungszeitpunkt verändern können und sofort sehen, wie sich das auf ihre Rente auswirkt.

TAKE AWAYS

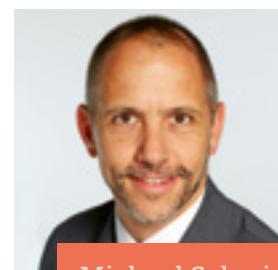
- Ein verständlicher Vorsorgeausweis ist keine Reduktion auf das Minimum, sondern eine Fokussierung auf das Wesentliche.
- Wenn Sie es schaffen, komplexe Inhalte klar, sprachlich zugänglich und visuell verständlich darzustellen, erhöhen Sie das Vertrauen und unterstützen die Versicherten bei einem der wichtigsten Themen ihres Lebens: der eigenen finanziellen Zukunft.

Beteiligung der Versicherten

Vertrauen durch Transparenz: Ein verständlicher Vorsorgeausweis stärkt nicht nur das Wissen, sondern auch das Vertrauen. Studien zeigen, dass Versicherte eher bereit sind, sich mit ihrer Vorsorge auseinanderzusetzen, wenn sie das Gefühl haben, den Ausweis zu verstehen. Dies erhöht auch die Bereitschaft für freiwillige Einkäufe – was wiederum der Finanzierung der eigenen Vorsorgesituation zugutekommt.

Empfehlungen

- Versichertbefragungen zur Verständlichkeit durchführen.
- Setzen Sie sich einmal mit einer versicherten Person zusammen und fragen Sie sie, wie sie die Angaben auf dem Vorsorgeausweis interpretiert. Es kann äusserst erhellend sein, zu sehen, wie unterschiedlich gewisse Angaben auf dem Vorsorgeausweis verstanden werden.
- Ändern Sie den Vorsorgeausweis nur, wenn es nötig ist. Die wichtigsten Informationen sollten immer an der gleichen Stelle stehen. Der Mensch ist ein Gewohnheitstier.
- Unterstützen Sie Mitarbeitende mit Workshops oder Erklärvideos. ■



Michael Schmidt

Vorsorge Advisory



Daniela Bräm

Geschäftsführerin der Pensionskasse für die Axa Schweiz



Informations simples

Finis les certificats de prévoyance incompréhensibles

Le certificat de prévoyance est un outil d'information essentiel de la caisse de pensions. Pour de nombreux assurés, il reste toutefois difficile à comprendre: termes obscurs, structure confuse et trop d'informations. Or, il est dans l'intérêt des caisses de pensions que les assurés comprennent bien leur situation en matière de prévoyance. Comment devrait être structuré un certificat de prévoyance moderne et compréhensible?

Auteurs: **Daniela Bräm et Michael Schmidt**

Le certificat de prévoyance informe les assurés de leur situation actuelle en matière de prévoyance. Il comprend notamment:

- le salaire assuré et la déduction de coordination,
- les cotisations d'épargne et le financement (part de l'employeur/du salarié),
- la couverture des risques (invalidité, décès),
- l'avoir de vieillesse actuellement épargné et la rente de vieillesse prévue (ou le capital vieillesse) ainsi que le taux de conversion, idéalement à partir de 58 ans,
- les possibilités de rachat,
- les conséquences d'un versement anticipé (EPL, divorce).

Ce que vous pouvez omettre

- les prestations minimales légales et l'avoir de vieillesse légal,
- les informations redondantes à différents endroits,
- les abréviations techniques inutiles sans explication,
- les références en petits caractères à des articles de loi sans rapport direct avec la situation personnelle.

Exemples

- Sur chaque certificat de prévoyance, à côté de l'avoir de vieillesse effectif d'un assuré, figure une mention telle que «dont part LPP» ou «avoir obligatoire», etc. Cette information perturbe davantage les assurés qu'elle ne les aide. De plus, les termes «obligatoire» ou «part LPP» ne sont généralement pas expliqués. Dans ce cas, moins c'est mieux.

- Les conditions détaillées pour bénéficier d'une rente de partenaire dans le règlement de prévoyance n'ont pas leur place sur un certificat de prévoyance. Elles sont en outre généralement trop longues et incompréhensibles pour la plupart des assurés sans explications supplémentaires.

Langage adapté au groupe cible

De nombreux certificats de prévoyance sont rédigés comme s'ils s'adressaient à des actuaires et non aux assurés. Or, la clarté n'est pas un luxe, mais une nécessité.

Recommandations linguistiques:

- phrases courtes et actives,
- pas de mots étrangers,
- définitions en marge ou dans des encadrés («déduction de coordination - partie du salaire qui n'est pas assurée»),
- termes techniques uniquement accompagnés d'une explication (p.ex. «taux d'intérêt projeté - taux d'intérêt estimé qui sera appliqué à l'avoir de vieillesse à l'avenir»),
- utilisation d'exemples avec des chiffres réalisistes.

Exemple

Le taux d'intérêt projeté est une hypothèse concernant le taux d'intérêt qui sera appliqué à votre avoir de vieillesse à l'avenir. Cette hypothèse est nécessaire pour estimer l'avoir de vieillesse prévu au moment de la retraite.

TAKE AWAYS

- Un certificat de prévoyance compréhensible ne se résume pas à une réduction au minimum, mais se concentre sur l'essentiel.
- Si vous parvenez à présenter des contenus complexes de manière claire, accessible et compréhensible, vous renforcez la confiance et soutenez les assurés dans l'un des domaines les plus importants de leur vie: leur propre avenir financier.

Présentation graphique

Une image vaut mieux que 100 chiffres. Les colonnes de chiffres sont difficiles à comprendre. Un certificat bien conçu utilise des moyens visuels pour structurer et mettre en évidence les informations. L'espace disponible sur le certificat de prévoyance physique étant limité, les suggestions suivantes sont plutôt destinées à un portail web ou à une version numérique:

- Chronologie: représentation de l'évolution de l'avoir de prévoyance entre aujourd'hui et le départ à la retraite ou entre 58 ans et le départ à la retraite;
- Icônes: par exemple, icône « maison » pour l'EPL, icône « cœur » pour les prestations en cas de décès.

La structure d'un certificat de prévoyance doit être visuellement attrayante. Lorsque je regarde le certificat, au moins un élément visuel doit attirer mon attention et éveiller ma curiosité. Les fiches d'information des fonds de placement cotés en bourse montrent comment cela peut être fait.

Structure et organisation

Une structure uniforme et logique aide à s'y retrouver rapidement.

Voici une structure possible:

1. Données personnelles (nom, âge, état civil, date d'entrée)
2. Situation actuelle en matière d'assurance (salaire, déduction de coordination, salaire assuré)
3. Prestations de prévoyance
 - a) Prestations de vieillesse: état actuel de l'avoir de vieillesse, prévision en cas de retraite anticipée ou ordinaire, montant de la rente
 - b) Prestations d'invalidité: rente et rente pour enfants en cas d'invalidité, délais d'attente
 - c) Prestations en cas de décès: prestations au conjoint, aux enfants, au partenaire
4. Possibilités de rachat, EPL, divorce
5. Explications, légende, glossaire

Dans la plupart des cas, le certificat de prévoyance ne dispose pas de suffisamment d'espace pour expliquer les termes techniques ou les abréviations. Mettez un glossaire à la disposition des assurés sur le site web de la caisse de pensions et mentionnez-le sur le certificat de prévoyance. Peut-être avec un code QR? Celui-ci peut être lu et

consulté directement avec un smartphone. Si vous envoyez le certificat de prévoyance à vos assurés par voie numérique via le portail, assurez-vous que les liens vers les sites web fonctionnent.

Possibilités numériques

Les caisses de pensions modernes proposent des certificats numériques interactifs. Ceux-ci offrent des avantages tels que:

- Des simulations de retraite individuelles (« Que se passe-t-il si je prends ma retraite plus tôt? »),
- des liens vers des définitions et des vidéos,
- des mises à jour en temps réel en cas de modification de salaire ou de rachat,
- des notifications push en cas de modifications ou de mesures à prendre.

Exemple

Un portail web interactif sur lequel les assurés peuvent modifier leur date de départ à la retraite à l'aide de curseurs et voir immédiatement l'impact sur leur rente.

Participation des assurés

La confiance grâce à la transparence: un certificat de prévoyance compréhensible renforce non seulement les connaissances, mais aussi la confiance. Des études montrent que les assurés sont plus disposés à s'intéresser à leur prévoyance lorsqu'ils ont le sentiment de comprendre leur certificat. Cela augmente également leur disposition à effectuer des rachats volontaires, ce qui est bénéfique pour le financement de leur propre prévoyance.

Recommandations

- Réalisez des enquêtes auprès des assurés pour évaluer la clarté des informations.
- Rencontrez une personne assurée et demandez-lui comment elle interprète les informations figurant sur son certificat de prévoyance. Il peut être très instructif de constater à quel point certaines informations peuvent être comprises différemment.
- Ne modifiez le certificat de prévoyance que si cela est nécessaire. Les informations les plus importantes doivent toujours figurer au même endroit. L'habitude est la seconde nature de l'homme.
- Aidez vos collaborateurs en organisant des ateliers ou en mettant à leur disposition des vidéos explicatives. |

Beispiele aus der Praxis

So kommuniziert unsere Vorsorgeeinrichtung

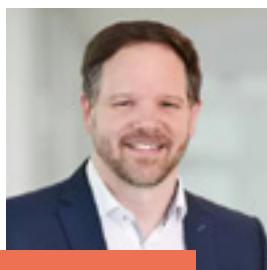
Hauseigener KI-Chatbot und persönlicher Austausch

In unserer Kommunikation unterscheiden wir zwischen Mitgliedern und Versicherten. Den direkten Austausch pflegen wir über bewährte Kanäle wie Telefon oder E-Mail sowie über digitale Plattformen: Mit AsgaOnline steht den Mitgliedern ein umfassendes Portal zur Verfügung, während die Versicherten über myAsga ihre persönlichen Vorsorgedaten im Blick behalten. Viermal pro Jahr informieren wir mit unserem Newsletter (AsgaKontakt) unsere Mitglieder über aktuelle Entwicklungen rund um die berufliche Vorsorge sowie zu saisonalen Themen. Auf der anderen Seite erhalten die Versicherten gezielte Infomailings, z.B. zu Einkaufsmöglichkeiten oder den amPuls Pensionierungsseminaren. Und gleichzeitig werden diese Informationen laufend über unsere Website (www.asga.ch) ergänzt. Ein wichtiger Anlass für den direkten Dialog ist unser AsgaForum, ein Bildungs- und Informationsanlass, an dem unter anderem auch Fragen der Delegierten beantwortet werden. Bei grösseren Mitgliedfirmen organisieren wir zudem regelmässig Vorträge zu wichtigen Themen der beruflichen Vorsorge. Anschauliche Infografiken dienen dem besseren Verständnis. Wir setzen sie bei Veranstaltungen genauso ein wie auf unserer Website. Unser Ziel ist es, unsere Kommunikation stets zielgruppengerecht, verständlich und barrierefrei zu gestalten, damit alle Themen der beruflichen Vorsorge nachvollziehbar sind. Gerade bei komplexen Fragen bleibt die persönliche Beratung ein zentrales Element. Für allgemeine Anliegen kann unser mit dem Innovationspreis ausgezeichneter AsgaAssist – der haus-eigene KI-Chatbot – erste Auskünfte geben. Doch der persönliche Austausch mit den Mitgliedern und Versicherten steht bei der Asga immer an erster Stelle. |



Johanna Gasser

Leiterin
Marketing & Kommunikation,
Asga Pensionskasse



Markus Büchi

CEO, Pensionskasse Thurgau

Knacknüsse mit Kampagnen adressiert

Die Pensionskasse Thurgau (pktg) identifizierte 2024 informationstechnische Knacknüsse und adressierte diese mit gezielten Initiativen. Eine Umfrage unter den angeschlossenen Arbeitgebern ergab zum Beispiel, dass es Ende Januar mehr Fragen von jungen Mitarbeitenden gegeben hatte, die erstmals von Sparbeiträgen ab Alter 22 betroffen gewesen waren und daher «gefühlt» weniger verdienten. Im Herbst 2024 wurden 21-jährige Arbeitnehmende von ihren Arbeitgebern mit einem verständlich formulierten Flyer proaktiv über diese Änderung informiert. Im Flyer standen zudem grundlegende Informationen zur Pensionskasse. In einer weiteren Kampagne stellten wir den Arbeitgebern einen Link mit Informationen für Versicherte zum möglichen Sparplanwechsel zu. Die Arbeitgeber entschieden selbst, wo und wie sie den Link nutzten, zum Beispiel in News-/Kommunikations-portalen oder Personalmeldungen. Die Anträge auf Sparplanänderungen stiegen daraufhin um 150 Prozent gegenüber den Vorjahren an. Auch gestalteten wir unseren Newsletter neu: Kurze Texte und Visualisierungen machen das Lesen einfacher. Die Sprache ist adressaten-gerecht mit weniger Fachbegriffen. Gegen Ende Jahr informierten wir auf diese Weise über die Möglichkeit von Einkäufen. Das steigerte die Einkäufe 2024 deutlich. Die pktg führt zudem seit vielen Jahren regelmässig Informationsveranstaltungen durch. So schaffen wir Nähe und erleichtern den Zugang zu Pensionskassenthemen. |

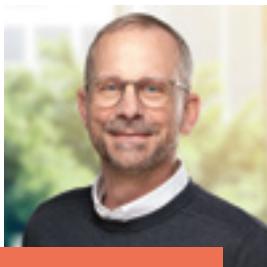
Auf allen Kanälen aktiv

Wir kommunizieren einfach und direkt. Junge Menschen sollen verstehen, wie wichtig die berufliche Vorsorge ist. Die BVK erklärt schwierige Begriffe mit Filmen oder mit einem Podcast – auch allgemeine Themen. Produziert wird im eigenen Studio, das zudem für Veranstaltungen zur Verfügung steht. Mit den 40-minütigen Livestreams zu jeweils einem Thema erreichten wir 2024 rund 2000 Menschen. Ergänzend ist die BVK auf Social Media: Instagram, Facebook und LinkedIn. Wir schicken unseren Kundinnen und Kunden E-Mails, die zu ihrer Lebenssituation passen. Mit Briefen laden wir sie ein, unser Versichertenportal myBVK zu nutzen. Dort gibt es viele Möglichkeiten. Die Info-Broschüre zum Geschäftsjahr, abgestimmt nach Altersgruppen, kommt zusammen mit dem Vorsorgeausweis auf Papier. Kurz: Die BVK ist auf allen Kanälen aktiv. Wir sprechen alle Altersgruppen an und passen die Sprache an. |



Gökçe Schneiter

Leiterin Kommunikation und Marketing der BVK



Raymond Alder

Geschäftsleiter,
Emmi-Vorsorgestiftung

Individuelle Beratung an den Produktionsstandorten

Im Zentrum unserer Kommunikation steht die persönliche Beratung an den Produktionsstandorten. So können wir direkt und individuell auf die Anliegen unserer Versicherten eingehen. Auch Themen, die nicht direkt mit der Pensionskasse zu tun haben, dürfen besprochen werden. Kurze Videos, die wir gemeinsam mit und für die Versicherten entwickelt haben, erklären schwierige Themen einfach und unterstützen die Beratung. So schaffen wir eine vertrauensvolle Kommunikation auf Augenhöhe – klar, zugänglich und alltagsnah. Daneben gibt es eine Sharepointseite mit sämtlichen Informationen und einen internen Chat, der wenig genutzt wird. Unser Ziel ist es, unsere Versicherten bestmöglich zu unterstützen und ihnen Informationen einfach und transparent bereitzustellen. |

Werbung Publicité

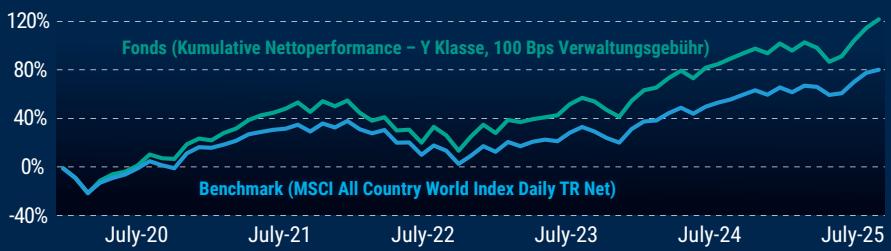
Marketing Communication



PineBridge Global Focus Equity:

Mit uns lohnt es sich, einen aktiven Anlageansatz zu verfolgen – konsistentes Alpha mit tiefem Tracking Error

Kumulative Nettoperformance - Seit Januar 2020 in verschiedenen Marktphasen



Kalenderjahrperformance vs Benchmark (%)

	2025 YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Fund	13.1	20.1	27.4	-17.3	25.4	23.3	27.0	-16.9	26.0	4.4	1.7
Benchmark	11.5	17.5	22.2	-18.4	18.5	16.3	26.6	-9.4	24.0	6.0	-4.3

Die Fondsperformance wird nach Abzug der Gebühren auf NAV zu NAV in USD mit reinvestierten Dividenden berechnet. Die Performance repräsentiert die Y-Klasse in USD. Der Wert Ihrer Investition kann aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen, wenn Ihre Investition in einer anderen Währung als der Basiswährung des Fonds getätigt wird. Weitere wichtige Informationen zum Fonds finden Sie in den vollständigen Endnoten und wesentlichen Risiken unter <https://www.pinebridge.com/en/key-risks>. Haftungsausschluss: Nur für professionelle Anleger. Risikokapital - Alle Finanzanlagen sind mit einem gewissen Risiko verbunden. Daher schwanken der Wert der Investition und die daraus resultierenden Erträge und es kann zu einem Kapitalverlust kommen. Wichtige Informationen zu PineBridge finden Sie unter pinebridge.com/global-disclosure. Die Auszeichnung Best Portfolio Manager geht an den Portfoliomanager, der in einem bestimmten Sektor in der Schweiz über die letzten drei Jahre bis zum 31. Januar 2025 die höchsten risikoadjustierten Renditen erzielt hat. Bewertet wird die individuelle Erfolgsbilanz über alle in diesem Zeitraum verwalteten Fonds. Die vollständigen Kriterien finden Sie unter citywire.com/ch.

Exemples tirés de la pratique

Voici comment nous communiquons



Laurent Schlaefli

CEO de Profond

Plateforme avec des vidéos explicatives et un quiz

Nous communiquons de manière transparente et compréhensible. Nous sommes toujours en quête de nouveaux formats destinés à rendre la caisse de pensions attractive pour tous, ce qui nous a d'ailleurs valu le prix de l'innovation en 2024. Nos assurés ont notamment accès à un portail en ligne permettant d'obtenir des informations et d'effectuer des simulations. Nous travaillons également avec des influenceurs et avons développé une plate-forme avec des vidéos explicatives et un quiz sur la prévoyance professionnelle. Sans oublier des séances d'information, des conseils à la clientèle par téléphone, des newsletters, ou encore une présence sur les médias sociaux. Les entreprises, elles, bénéficient d'un portail dédié, de formations et d'un interlocuteur personnel auprès de notre service clientèle. Des prestations semblables ont été mises en place pour les partenaires de distribution. Les approches les plus efficaces sont les vidéos explicatives, les séances de formation et d'information, ainsi que le conseil personnalisé.

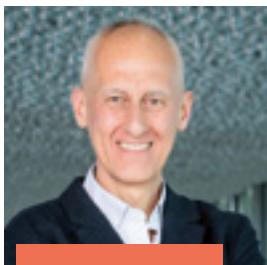
Le simulateur de retraite rencontre un vif succès

La CPCN mise sur une communication de proximité pour clarifier un système souvent perçu comme complexe. Séances thématiques, réunions chez les employeurs, séminaires internes et supports dédiés se multiplient. Il s'agit d'un effort essentiel pour mieux faire comprendre les atouts - flexibilité, prestations élargies, contribution du tiers cotisant - de la caisse, qui restent encore trop méconnus. Notre stratégie de communication vise tous les partenaires sans distinction. Pour simplifier l'accès à l'information, divers outils sont déployés: séances à thèmes, brochures dédiées, rapport de gestion revisité (graphisme attractif, format interactif...), site Internet enrichi (contenu pédagogique, formulaires simplifiés, etc.), prise de rendez-vous automatisée et simulateur de retraite. Un portail dédié aux assurés est à l'étude, mais la priorité reste l'accompagnement personnalisé. Quel que soit son format, l'échange direct est essentiel, malgré son investissement en temps. Cela dit, le simulateur de retraite rencontre un vif succès, offrant un outil précieux pour explorer les options à choix.



Alain Kolonovics

Directeur de la CPCN,
expert agréé LPP



Michael Bolt

Directeur général Hotela

Webinaires interactifs et blog

Hotela Fonds de prévoyance s'engage à une communication transparente avec ses assurés et partenaires en utilisant des canaux adaptés aux besoins de chacun. Nos newsletters régulières fournissent des informations essentielles sur les investissements et l'évolution de la prévoyance professionnelle. Lors des réunions de la branche hôtellerie-gastronomie, nous organisons des tables rondes, favorisant ainsi un échange direct et personnel avec les professionnels du secteur. A travers des formations dédiées, Hotela sensibilise également les étudiants aux enjeux de la prévoyance dès le début de leur carrière dans l'hôtellerie. Nos webinaires interactifs offrent une opportunité d'approfondir des thématiques spécifiques, tandis que notre blog, avec des articles informatifs et des conseils pratiques sur la prévoyance professionnelle, constitue une ressource précieuse. Grâce à une collaboration étroite avec nos partenaires sociaux, nous assurons une communication claire et efficace, qui facilite l'accès à l'information et renforce la compréhension des avantages de notre caisse de pensions.

Schwellenländermanleihen: Der Blick richtet sich auf die USA

Die Schwellenländermärkte haben sich in einer turbulenten ersten Jahreshälfte als widerstandsfähig erwiesen - aber die Risiken bleiben bestehen, nicht zuletzt durch eine unvorhersehbare US-Regierung.



Mauro Gerli
Head of Switzerland,
Institutional



Uday Patnaik
Global Head of
Emerging Market Debt
and Asia Fixed Income



Raza Agha
Head of Emerging
Market Sovereign
Strategy

Rückblick

Trotz der extremen Volatilität an den Anleihemärkten in diesem Jahr haben Schwellenländermanleihen (EMD) positive Renditen erzielt. Anfang Juni lagen die Renditen seit Jahresbeginn bei 3,4 % für Staatsanleihen der Schwellenländer in Hartwährung und bei 2,6 % für Unternehmensanleihen in Hartwährung¹. Die Entwicklung dieser Renditen wurde in erster Linie durch US-Staatsanleihen (Treasuries) beeinflusst, wenngleich die robusten Spreads ebenfalls einen positiven Beitrag geleistet haben.

Bei den Staatsanleihen der Schwellenländer erzielten hochverzinsliche Emittenten, insbesondere jene mit Bonitätsproblemen, weiterhin eine überdurchschnittliche Performance. Im Unternehmenssektor haben Investment-Grade- und BB-Emittenten besser abgeschnitten als B-Emittenten und Emittenten mit niedrigerem Rating. Die lokalen Märkte der Schwellenländer waren mit einer Gesamtrendite von 9,7 %² führend und profitierten von der Schwäche des US-Dollars.

Die aktuelle Lage: Auswirkung der US-Politik

Seit ihrem Höchststand im April nach dem „Liberation Day“ haben sich die Renditen der Schwellenländer erholt, da die Trump-Regierung zumindest vorübergehend von den Zöllen abzurücken schien. Dies hat dazu geführt, dass die Märkte geringere Rezessionsrisiken in den USA und weltweit einpreisen. Auf dem aktuellen Niveau sind die Spreads der Schwellenländer im Vergleich zu

den Niveaus, die wir in der Vergangenheit mit der US-amerikanischen/globalen Rezession in Verbindung gebracht haben, nach wie vor knapp bemessen. Allerdings sind die Gesamtrenditen mit einem Index für Staatsanleihen von 7,9 % und einem Index für Unternehmensanleihen von 7,0 % nach wie vor sehr attraktiv, was einer Ausweitung der Renditespannen gegenüber dem derzeitigen Niveau entgegenwirken dürfte³.

Die Frühjahrstagung des IWF hat zu einer Reihe von Aktualisierungen der makroökonomischen Prognosen für die Schwellenländer geführt. Der IWF hat das globale Wirtschaftswachstum, das der fortgeschrittenen Volkswirtschaften und das der Schwellenländer, für 2025 durchweg um 50 Basispunkte gesenkt⁴. Die Abschläge sind auf die Länder mit der größten Abhängigkeit von den USA zurückzuführen, darunter Mexiko (das einzige große Schwellenland, das in diesem Jahr eine Rezession erlebt), China, die asiatischen Schwellenländer und die MENA-Staaten, wobei letztere die niedrigeren Ölpreisprognosen widerspiegeln.

Diese Abschläge sind jedoch nicht signifikant, da das Wachstum in den Schwellenländern mit 3,7 % bis 2019 unverändert bleibt und mit den Durchschnittswerten der Zeit nach dem Ende des Kalten Krieges übereinstimmt. Hinzu kommt, dass die IWF-Prognosen Mitte April - auf dem Höhepunkt der Negativität - erstellt wurden und daher noch Raum für Aufwärtskorrekturen besteht.

Letzteres, zusammen mit der Widerstandsfähigkeit, die die Schwellenländer - grundsätzlich und als Anlageklasse - in den letzten zehn Jahren in mehreren Krisen bewiesen haben, sollte dazu beitragen, das Ausmaß einer Spread-Ausweitung zu begrenzen.

1 Quelle: Bloomberg, Stand. 3. Juni 2025

2 Quelle: Bloomberg, Stand. 3. Juni 2025

3 Quelle: Bloomberg, Stand. 3. Juni 2025

4 Quelle: IMF, April 2025

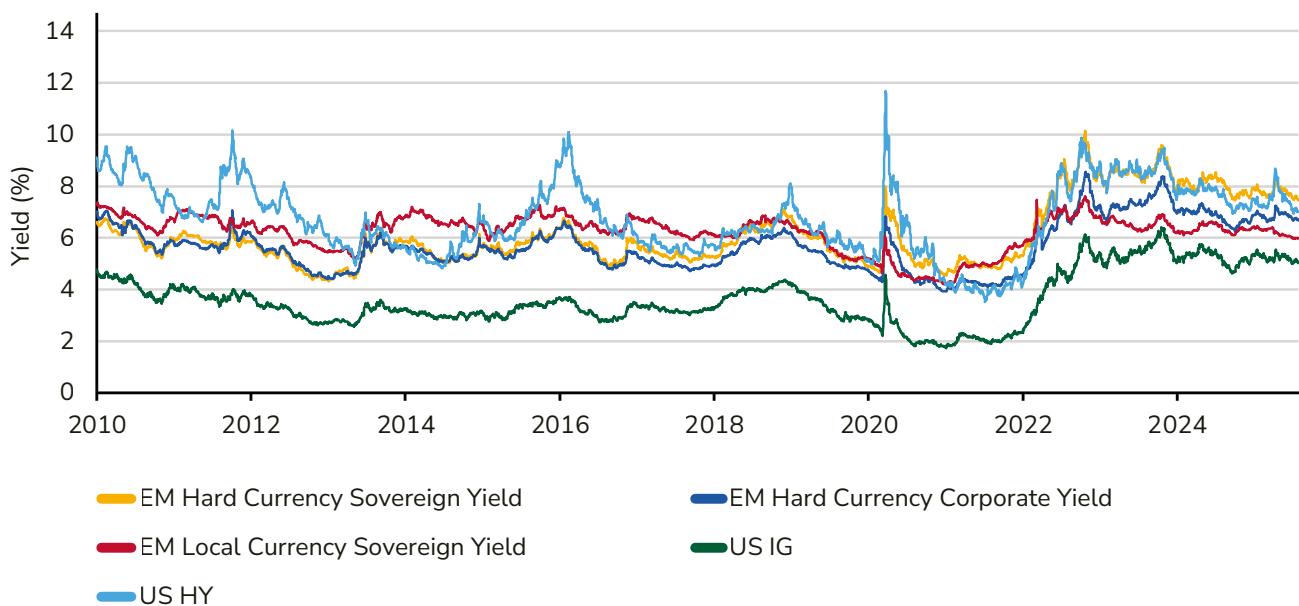


Ausblick

In den kommenden Wochen und Monaten wird sich der Markt wahrscheinlich weiterhin auf die US-Handelsabkommen und die Zollpolitik, die Auswirkungen der Steuersenkungen auf die US-Staatsfinanzen und folglich die Auswirkungen auf den Zinsmarkt und die Entwicklung des US-Dollars konzentrieren.

Angesichts der Ungewissheit und des Hin und Hers bei vielen dieser Themen bleiben wir in unserem Beta relativ vorsichtig und halten eine moderate Übergewichtung von Unternehmensanleihen und Ländern, die von den

Auswirkungen der Zölle weniger betroffen sind. Auch bei der Duration sind wir neutral positioniert und konzentrieren uns auf das kurze Ende der -Schwellenländer-Unternehmensanleihen, von denen wir fest überzeugt sind. Angesichts attraktiver technischer Daten und All-in-Renditebewertungen sind wir der Meinung, dass die idiosynkratischen Risiken in den Schwellenländern angesichts der verfügbaren Puffer überschaubar sind, wobei der Hauptrisikofaktor die makroökonomischen Bedingungen und die Marktdynamik in den USA sind.



Quelle: Bloomberg, Stand. 28 Juli 2025

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die Zukunft.

Wo liegen mögliche Risiken?

Während das handelspolitische Drama die Inflationssorgen in den USA überschattet hat, ist der Preisdruck nach wie vor hoch, was die US-Notenbank vorerst zur Zurückhaltung zwingt. Die potenziellen Auswirkungen der Zölle auf die Haushaltsslage der USA haben Druck auf die langfristigen Zinssätze ausgeübt und einen Anstieg der Zinskurve

verursacht. All dies könnte zu einer weiteren Volatilität der Zinssätze führen. Positiver, zumindest für die Zinssätze in den Industrieländern, sind nach wie vor die schwachen Ölpreise, deren Anhalten den makroökonomischen Druck auf die Ölexporteure der Schwellenländer erhöhen würde.

Wesentliche Risiken

Der Wert einer Anlage und die damit erzielten Erträge sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen. Daher erhalten Anleger möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Angaben dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die obigen Informationen werden auf allgemeiner Basis zur Verfügung gestellt und berücksichtigen nicht die individuellen Umstände eines jeden Anlegers. Alle geäußerten Ansichten sind die von L&G zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Es darf nicht an Personen weitergegeben werden, die in einem Land ansässig sind, in dem eine solche Bereitstellung gegen lokal geltende Gesetze oder Vorschriften verstößen würde.

Diese Finanzwerbung wird von Legal & General Investment Management Ltd. herausgegeben. Eingetragen in England und Wales unter der Nummer 02091894. Sitz der Gesellschaft: One Coleman Street, London EC2R 5AA. Zugelassen und reguliert durch die Financial Conduct Authority.



Was soll wie kommuniziert werden?

Mut zur Lücke

Die berufliche Vorsorge ist in etwa 300 Gesetzes- und Verordnungsartikeln geregelt. Dazu kommen Bestimmungen von öffentlich-rechtlichen Kassen des Bundes und der Kantone sowie die Statuten und Reglemente der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen. Was muss Versicherten mitgeteilt werden? Was soll mitgeteilt werden?

Autor: **Hans-Ulrich Stauffer**

Wer in den einschlägigen Kommentaren und Lehrbüchern nach dem Stichwort «Kommunikation» sucht, findet nichts. Trotzdem ist klar: Kommunikation ist sehr wichtig in der beruflichen Vorsorge.

Das Hauptproblem besteht darin, zu entscheiden, was den Versicherten alles mitgeteilt werden soll. Dass die Versicherten sehr unterschiedliche Informationsbedürfnisse haben, macht diese Entscheidung schwieriger.

Was fordert das Gesetz?

Gesetzesbestimmungen über die Informationspflicht sind knapp. In Art. 51a Abs. 1 lit. h BVG wird das oberste Organ verpflichtet, die Information der Versicherten sicherzustellen. Was das beinhaltet, wird in Art. 86b BVG ausgeführt. Dort steht, dass eine Vorsorgeeinrichtung ihre Versicherten jährlich in geeigneter Form informieren muss über:

- Leistungsansprüche, koordinierten Lohn, Beitragssatz und Altersguthaben,
- Organisation und Finanzierung,
- Mitglieder des paritätisch besetzten Organs nach Art. 51 BVG,
- Ausübung der Stimmpflicht als Aktionärin.

Weitere Pflichten ergeben sich aus Art. 8 Abs. 1 und 2 FZG. Sie betreffen die Berechnung der Austrittsleistung und – wichtig, aber oft vergessen – die Aufrechterhaltung des Vorsorgeschutzes beim Austritt. Die Vorsorgeeinrichtung muss in diesen Fällen aktiv informieren, ohne dass die Versicherten zuerst fragen.

Einige dieser Informationen stehen im Reglement oder in den Reglementen einer Vorsorgeeinrichtung. Konkrete Zahlen zu Beiträgen und Leistungen finden sich im jährlichen Vorsorgeausweis.

Andere Informationen müssen den Versicherten «auf Anfrage hin» gegeben werden (z.B. Art. 86b Abs. 2 BVG betr. Jahresrechnung und Jahresbericht oder Art. 48c BVV 2 betr. Finanzierung und Kosten eines Vorsorgewerks). Im Freizeitfall gibt Art. 11 Abs. 1 FZG Versicherten einen Anspruch auf Einsicht in die Austrittsabrechnung.

Mit dieser Palette an Ansprüchen auf Information sind weitgehend die wichtigen Bereiche der Vorsorge abgedeckt: Beiträge, Leistungen, Organisation, finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtung. Doch es gibt weitergehende Rechte der Versicherten, z.B. die Mitwirkungsrechte bei der Auflösung oder beim

Abschluss eines Anschlussvertrags, bei Wahlen oder bei der Durchführung einer Teilliquidation. Das macht die Frage, welche Rechtsgrundlagen Versicherten mitzuteilen sind, komplizierter.

Wünschenswerte Informationen

Was soll sinnvollerweise zusätzlich zu den gesetzlich geforderten Informationen den Versicherten auch noch mitgeteilt werden? Themen gibt es zuhauf.

Wichtig sind vor allem die Informationen, die direkt Rechte und Ansprüche der Versicherten betreffen. Dazu gehören:

- Recht zum Einkauf bei Eintritt oder - nach Reglement - auch während des Vorsorgeverhältnisses (Art. 9 Abs. 2 FZG);
- Ansprüche im Zusammenhang mit dem Erwerb von Wohneigentum (Art. 30a ff. BVG);
- Möglichkeiten zum flexibilisierten Altersrücktritt, zum Teilbezug der Altersleistung und zum Aufschub der Altersleistung (Art. 13 ff. BVG);
- Begünstigung nach Art. 20a BVG, sofern diese reglementarisch eingeführt wurde;
- besteht Wahlfreiheit unter Vorsorgeplänen (Art. 1 Abs. 3 BVG; Art. 1d und 1e BVV 2), müssen diese dargestellt werden.

Doch geben wir uns keiner Illusion hin. Repräsentative Studien zeigen, dass rund die Hälfte aller Versicherten ihren Vorsorgeausweis nicht liest oder nicht versteht. Drei Viertel aller Versicherten kennen das Reglement der Vorsorgeeinrichtung nicht. Weniger als ein Fünftel aller Versicherten hat gute Kenntnisse über die berufliche Vorsorge allgemein oder die Vorsorgeeinrichtung. Ältere Versicherte interessieren sich vor allem für die zu erwartende Altersleistung, jüngere schauen eher auf die Performance. Eine ernüchternde Bilanz.

Was soll bei einem solchen enormen Wissensunterschied mitgeteilt werden? Und vor allem: Wie soll man informieren?

Klar ist: Informationen, die von Gesetzes wegen geliefert werden müssen, sollten den Versicherten schriftlich mitgeteilt werden. Zusätzliche rechtliche Informationen für den ganzen Versichertenbestand sind nicht sinnvoll – das Interesse der Versicherten ist beschränkt.

Wenn eine Vorsorgeeinrichtung alle Versicherten regelmäßig informieren will, sollte sie einfache Informationen geben. Zum Beispiel über die Pensionierung, wie die Altersrente berechnet wird und wie AHV und 2. Säule zusammen spielen. Viele Versicherte wissen über diese wichtigen Themen wenig. Es ist sinnvoll, solche Grundlagen zu erklären.

Für Versicherte, die mehr wissen wollen, gibt es andere Informationskanäle, z.B. eine Website mit weitergehenden Informationen, Informationsveranstaltungen, Online- oder Telefonberatungen.¹ So können diejenigen Versicherten gut informiert werden, die sich genauer mit der beruflichen Vorsorge beschäftigen wollen. Dank der heutigen Kommunikationsmittel können verschiedene Informationsbedürfnisse gut abgedeckt werden, ohne dass alle Versicherten zu viele Informationen bekommen. ▶

TAKE AWAYS

- Gesetzlich vorgeschrieben ist die Mitteilung der Eckwerte von Beiträgen und Leistungen.
- Zusätzliche Informationen können interessierte Versicherte über eine einfache Website, Informationsveranstaltungen oder persönliche Beratung erhalten.



Hans-Ulrich Stauffer

Dr. iur., Advokat, Basel, Pico Vorsorge AG

¹ Siehe Zitate von verschiedenen Pensionskassen, Seite 39.

Que faut-il communiquer et comment?

Oser laisser des lacunes

La prévoyance professionnelle est régie par quelque 300 articles de lois et d'ordonnances. À cela s'ajoutent les dispositions des caisses de droit public de la Confédération et des cantons ainsi que les statuts et règlements des différentes institutions de prévoyance. Que faut-il communiquer aux assurés? Comment faut-il communiquer?

Auteur: **Hans-Ulrich Stauffer**

Si vous recherchez le mot «communication» dans les commentaires et manuels spécialisés, vous ne trouverez rien. Pourtant, une chose est claire: la communication est très importante dans la prévoyance professionnelle.

Le principal problème consiste à déterminer ce qui doit être communiqué aux assurés. Le fait que les assurés aient des besoins très différents en matière d'information rend cette décision difficile.

Que dit la loi?

Les dispositions légales relatives à l'obligation d'informer sont succinctes. L'art. 51a al. 1 let. h LPP oblige l'organe suprême à garantir l'information des assurés. L'art. 86b LPP précise ce que cela implique. Il stipule qu'une institution de prévoyance doit informer chaque année ses assurés, sous une forme appropriée, sur:

- les droits aux prestations, le salaire coordonné, le taux de cotisation et l'avoir de vieillesse,
- l'organisation et le financement,
- les membres de l'organe paritaire au sens de l'art. 51 LPP,
- l'exercice du droit de vote en tant qu'actionnaire.

D'autres obligations découlent de l'art. 8 al. 1 et 2 LFLP. Elles concernent le calcul de la prestation de sortie et - point important mais souvent oublié - le maintien de la couverture de prévoyance en cas de sortie. Dans ces cas, l'institution de pré-

voyance doit informer activement les assurés sans que ceux-ci aient à en faire la demande.

Certaines de ces informations figurent dans le règlement ou les règlements d'une institution de prévoyance. Les chiffres concrets relatifs aux cotisations et aux prestations figurent dans le certificat de prévoyance annuel.

D'autres informations doivent être fournies aux assurés «sur demande» (p.ex. art. 86b al. 2 LPP concernant les comptes annuels et le rapport annuel ou art. 48c OPP 2 concernant le financement et les coûts d'une institution de prévoyance). En cas de libre passage, l'art. 11 al. 1 LFLP donne aux assurés le droit de consulter le décompte de sortie.

Cette palette de droits à l'information couvre largement les domaines importants de la prévoyance: cotisations, prestations, organisation, situation financière de l'institution de prévoyance. Mais les assurés ont d'autres droits, par exemple le droit de participer à la dissolution ou à la conclusion d'un contrat d'affiliation, aux élections ou à la réalisation d'une liquidation partielle. Cela complique la question des bases légales à communiquer aux assurés.

Informations souhaitables

Outre les informations requises par la loi, quelles sont les informations supplémentaires qu'il serait judicieux de communiquer aux assurés?

que aux assurés? Les sujets sont nombreux.

Les informations qui concernent directement les droits et les prétentions des assurés sont particulièrement importantes. Elles comportent notamment:

- le droit au rachat lors de l'entrée ou, selon le règlement, également pendant la durée du rapport de prévoyance (art. 9 al. 2 LFLP);
- les droits liés à l'acquisition d'un logement (art. 30a ss LPP);
- les possibilités de retraite flexible, de versement partiel de la prestation de vieillesse et de report de la prestation de vieillesse (art. 13 ss LPP);
- l'avantage prévu à l'art. 20a LPP, pour autant qu'il ait été introduit dans le règlement;
- et s'il existe une liberté de choix entre plusieurs plans de prévoyance (art. 1 al. 3 LPP; art. 1d et 1e OPP 2), ceux-ci doivent être présentés.

Mais ne nous faisons pas d'illusions. Des études représentatives montrent qu'environ la moitié des assurés ne lisent pas ou ne comprennent pas leur certificat de prévoyance. Les trois quarts des assurés ne connaissent pas le règlement de leur institution de prévoyance. Moins d'un cinquième des assurés ont une bonne connaissance de la prévoyance professionnelle en général ou de leur institution de prévoyance. Les assurés plus âgés s'intéressent principalement aux prestations de vieillesse auxquelles ils peuvent pré-

tendre, tandis que les plus jeunes s'intéressent davantage à la performance. Un bilan qui donne à réfléchir.

Que faut-il communiquer face à un tel fossé en matière de connaissances? Et surtout, comment informer?

Une chose est claire: les informations qui doivent être fournies en vertu de la loi doivent être communiquées par écrit aux assurés. Il n'est pas judicieux de fournir des informations juridiques supplémentaires à l'ensemble des assurés, car leur intérêt est limité.

Si une institution de prévoyance souhaite renseigner régulièrement tous ses assurés, elle doit fournir des informations simples. Par exemple sur la retraite, le calcul de la rente de vieillesse et l'interaction entre l'AVS et le 2^e pilier. De nom-

breux assurés connaissent mal ces sujets importants. Il est judicieux d'expliquer ces bases.

Pour les assurés qui désirent en savoir plus, il existe d'autres canaux d'information, par exemple un site web contenant des informations complémentaires, des séances d'information, des consultations en ligne ou par téléphone.¹ Les assurés qui souhaitent s'informer plus en détail sur la prévoyance professionnelle peuvent ainsi être bien informés. Grâce aux moyens de communication actuels, il est possible de répondre à différents besoins d'information sans que tous les assurés reçoivent trop d'informations. ■

TAKE AWAYS

- La communication des paramètres de base des cotisations et des prestations est obligatoire.
- Les assurés intéressés peuvent obtenir des informations supplémentaires via un site web simple, des séances d'information ou des conseils personnalisés.

¹ Voir citations de différentes caisses de pensions, page 41.

Werbung Publicité



Einführung in die berufliche Vorsorge

Modulkurs für Stiftungsräte und weitere Interessierte

Mit namhaften Fachspezialisten der beruflichen Vorsorge ist vps.epas laufend in der Lage, den Einführungskurs in die berufliche Vorsorge speziell für Stiftungsräte und weitere Interessierte anzubieten. Die Grundausbildung dauert fünf Tage. Die Module können auch einzeln gebucht werden.



23./30.10., 6./13./20.11.2025, Zürich

Infos und Anmeldung unter vps.epas.ch



BetaPlus

The active answer to passive

**Quietly reshaping what active
can achieve.**

15 years of alpha consistency
– by Nordic design.

**Nordea BetaPlus.
Proven. Consistent. Controlled.**

Now available as active ETFs

nordea.ch/BetaPlus

Vorsorge-Lektionen der Pensionskasse Kanton Solothurn

Jugendlichen die berufliche Vorsorge näherbringen

Die Pensionskasse Kanton Solothurn (PKSO) startete mit verschiedenen Klassen des Berufsbildungszentrums BBZ Solothurn-Grenchen ein Weiterbildungsprojekt. Dabei wurden auch Erklärfilme von Jugendlichen für Jugendliche gedreht.

Autoren: Emmanuel Ullmann und Carol Trummer

Die Bevölkerung weiss wenig über die berufliche Vorsorge. Die Fairplay-Studie von 2024¹ zeigt, dass dies vor allem bei den Jungen der Fall ist: Nur ein Viertel der jungen Menschen weiss, was der Unterschied zwischen obligatorischen und überobligatorischen Pensionskassenbeiträgen ist. Dieses fehlende Wissen führt zu einer pessimistischeren Sicht auf die 2. Säule: Je jünger die Befragten sind, desto eher sagten sie, dass man im Alter zu wenig Geld aus der Vorsorge haben würde.²

Jugendliche wollen mehr über Pensionskasse wissen

Die Pensionskasse Kanton Solothurn (PKSO) wollte das Verständnis der beruflichen Vorsorge verbessern. Deshalb startete sie letztes Jahr mit verschiedenen Klassen des Berufsbildungszentrums BBZ Solothurn-Grenchen ein Weiterbildungsprojekt. Das Projekt hatte drei Teile.

Im ersten Teil haben wir eine Online-Umfrage lanciert, um den Wissensstand abzufragen. Mehr als 220 Schülerinnen und Schüler haben an der Umfrage teilgenommen.

Knapp die Hälfte der Teilnehmenden hat bestätigt, dass sie sich in der Altersvorsorge nicht so gut auskennen. Bei der 1. Säule kennen sie sich am besten aus. 75 % der Teilnehmenden wollen aber

mehr über die Pensionskasse erfahren. Der Teil der Umfrage mit «richtig»-oder «falsch»-Aussagen wurde unterschiedlich gut beantwortet.

Lektionen in Schulklassen

In einem zweiten Teil haben wir vor Ort die verschiedenen Schulklassen besucht. In einer Lektion haben wir das Grundwissen vermittelt:

- das Drei-Säulen-System der Schweiz,
- die berufliche Vorsorge und den Unterschied zwischen dem Obligatorium und den reglementarischen Bestimmungen einer Pensionskasse,
- die Errechnung einer Altersrente,
- die verschiedenen Möglichkeiten, das Alterskapital zu beziehen,
- die volkswirtschaftliche Bedeutung der 2. Säule mit besonderem Fokus auf die Anlagestrategie und
- die Antwort auf die vermeintlich simple Frage: Wie funktioniert eigentlich eine Pensionskasse, und wie unterscheidet sie sich von der AHV?

Wir sind auch auf die Detailfragen der Umfrage eingegangen. Die Reaktionen der Klassen waren sehr unterschiedlich. Von passiv aufnehmend bis sehr interaktiv konnten wir alles erleben. Insbesondere Jugendliche, die auf ihrem Lohnausweis bereits einen AHV-Abzug hatten, waren sehr interessiert.

Einig war man sich, dass die berufliche Vorsorge komplex ist, da jede Pensionskasse ein anderes Vorsorgereglement hat.

¹ Fairplay-Studie: bit.ly/3V3JnoW

² Studie VorsorgeDIALOG 2023, Hochschule Luzern, Seite 30.



Wir konnten erfolgreich vermitteln, dass bereits im jungen Alter erste Weichenstellungen in der Altersvorsorge vorgenommen werden können – und dass persönliches Sparen von Anfang an wichtig ist. Es wurde begrüßt, dass Wissen zur Vorsorge vermittelt wurde. Im normalen Unterricht wird das Thema – wenn überhaupt – nur wenig behandelt. Oder wie eine Person es treffend formulierte: «Man sollte viel mehr über diese Dinge sprechen in der Schule und nicht den Satz des Pythagoras oder einen Winkel eines Rechtecks berechnen.»

Filme über AHV, Pensionskasse und Säule 3a

Im dritten und letzten Teil haben wir mit ausgewählten Jugendlichen Filme gedreht. Die Idee war, die Vorsorge von Jugendlichen für Jugendliche zu erklären. Entstanden sind je ein Film über die AHV, die Pensionskasse und die Säule 3a (siehe QR-Code).

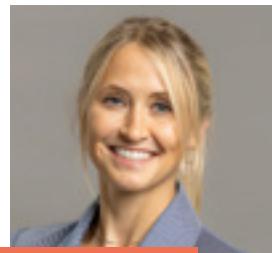


Die Vorsorge-Lektion kam auch bei den Lehrpersonen sehr gut an. Die nächsten fünf Klassen werden im September dieses Jahr unterrichtet. Für uns ist klar: Die Schule muss sich mehr auf Alltagsprobleme fokussieren – Lohnabrechnung, Steuern, AHV, Pensionskasse, Budget. Das Interesse ist da, und die Jugend ist uns dankbar. ■



Emmanuel Ullmann

Geschäftsführer,
Pensionskasse Kanton Solothurn



Carol Trummer

Leiterin Marketing und Kommunikation,
Pensionskasse Kanton Solothurn, Mitglied
der ASIP-Fachgruppe Öffentlichkeitsarbeit

TAKE AWAYS

- Junge Menschen wissen wenig über die berufliche Vorsorge.
- Mit einer Online-Umfrage, Lektionen in Schulklassen und Filmen vermittelt die Pensionskasse Kanton Solothurn Jugendlichen Wissen über die Altersvorsorge.
- Das Weiterbildungsprojekt kommt sehr gut an und wird weitergeführt.

Leçons sur la prévoyance dispensées par la Caisse de pensions du canton de Soleure

Sensibiliser les jeunes à la prévoyance professionnelle

La Caisse de pensions du canton de Soleure (PKSO) a lancé un projet de formation continue avec différentes classes du Centre de formation professionnelle (CFP) Soleure-Granges. Dans ce cadre, des films explicatifs ont été tournés par des jeunes pour des jeunes.

Auteurs: **Emmanuel Ullmann et Carol Trummer**

La population connaît peu de choses sur la prévoyance professionnelle. L'étude sur le fairplay de 2024¹ montre que c'est particulièrement le cas chez les jeunes: seul un quart d'entre eux connaissent la différence entre les cotisations obligatoires et surobligatoires à la caisse de pensions. Ce manque de connaissances conduit à une vision plus pessimiste du 2^e pilier: plus les personnes interrogées sont jeunes, plus elles ont tendance à penser qu'elles n'auront pas assez d'argent provenant de la prévoyance lorsqu'elles seront âgées.²

Les jeunes veulent en savoir plus sur les caisses de pensions

La Caisse de pensions du canton de Soleure (PKSO) souhaitait améliorer la compréhension de la prévoyance professionnelle. C'est pourquoi elle a lancé l'année dernière un projet de formation continue en trois volets avec différentes classes du Centre de formation professionnelle Soleure-Granges.

Dans un premier temps, nous avons lancé un sondage en ligne afin d'évaluer le niveau de connaissances. Plus de 220 élèves ont participé à ce sondage.

Près de la moitié des participants ont confirmé qu'ils ne savaient pas grand-chose de la prévoyance vieillesse. C'est le 1^{er} pilier qu'ils connaissent le mieux. 75% des participants souhaitent toutefois

améliorer leurs connaissances en matière de caisses de pensions. La partie du sondage comportant des affirmations «vraies» ou «fausses» a obtenu des résultats mitigés.

Leçons dans les classes

Dans un deuxième temps, nous avons rendu visite à différentes classes. Au cours d'une leçon, nous avons transmis les connaissances de base:

- le système des trois piliers en Suisse,
- la prévoyance professionnelle et la différence entre les dispositions obligatoires et réglementaires d'une caisse de pensions,
- le calcul d'une rente de vieillesse,
- les différentes possibilités de percevoir le capital vieillesse,
- l'importance économique du 2^e pilier, avec un accent particulier sur la stratégie de placement, et
- la réponse à la question apparemment simple: comment fonctionne une caisse de pensions et en quoi se distingue-t-elle de l'AVS?

Nous avons également abordé les points de détail de l'enquête. Les réactions des classes ont été très variées. Nous avons tout vu, de l'attitude passive à l'interactivité. Les jeunes qui avaient déjà une déduction AVS sur leur certificat de salaire étaient particulièrement intéressés.

Tout le monde s'accordait à dire que la prévoyance professionnelle est complexe, car chaque caisse de pensions a un règlement de prévoyance différent.

¹ Étude sur le fairplay: bit.ly/3V3JnoW

² Étude VorsorgeDIALOG 2023, Haute école de Lucerne, page 30.

TAKE AWAYS

- Les jeunes connaissent peu de choses sur la prévoyance professionnelle.
- Grâce à un sondage en ligne, des cours dans les écoles et des films, la caisse de pensions du canton de Soleure transmet aux jeunes des connaissances sur la prévoyance vieillesse.
- Ce projet de formation continue est très bien accueilli et sera poursuivi.

Nous avons réussi à faire comprendre que les premières décisions en matière de prévoyance vieillesse peuvent être prises dès le plus jeune âge et qu'il est important d'épargner personnellement dès le début. La transmission de connaissances sur la prévoyance a été bien accueillie. Dans l'enseignement normal, ce sujet n'est que peu abordé, voire pas du tout. Ou, comme l'a si bien dit une personne: «On devrait parler beaucoup plus de ces choses à l'école plutôt que de calculer le théorème de Pythagore ou l'angle d'un rectangle.»

La leçon sur la prévoyance a également été très bien accueillie par les enseignants. Cinq nouvelles classes bénéficieront du cours en septembre de cette année. Pour nous, une chose est claire: l'école doit se concentrer davantage sur les problèmes quotidiens - fiche de paie, impôts, AVS, caisse de pensions, budget. L'intérêt est là, et les jeunes nous en sont reconnaissants. ■

Films sur l'AVS, la caisse de pensions et le pilier 3a

Dans le troisième et dernier volet, nous avons tourné des films avec une sélection de jeunes. L'idée était d'expliquer la prévoyance aux jeunes par des jeunes. Il en



est résulté un film sur l'AVS, un autre sur la caisse de pensions et un troisième sur le pilier 3a (voir code QR).

Werbung Publicité



Künstliche Intelligenz in der Praxis

Jetzt anmelden!

Erleben Sie die neuesten Entwicklungen und gestalten Sie
Ihre eigene KI-Anwendung

Künstliche Intelligenz (KI) ist keine Zukunftsmusik, sondern wird bereits in etlichen Bereichen angewendet. Auch für Pensionskassen eröffnet KI viele Möglichkeiten. Wichtig ist es, mögliche Einsatzbereiche zu erkennen und genug Wissen zu haben, um den Einsatz von KI verstehen und kritisch abwägen zu können. Der Workshop gibt Einblicke von Praktikern für Praktiker und liefert die entsprechenden Entscheidungsgrundlagen für Pensionskassen.



Donnerstag, 18. September 2025

Luzern und Livestream

Infos und Anmeldung unter vps.epas.ch

vps.
epas

Je früher, desto besser

«Gewusst, wie...» gilt auch in der Altersvorsorge

Viele Menschen schieben das Thema Altersvorsorge vor sich her – weil es zu weit weg oder zu komplex ist, oder beides. Dabei ist das Thema von grosser Relevanz, wenn man im Alter finanziell möglichst sorgenfrei leben möchte. Der Schweizerische Arbeitgeberverband setzt deshalb auf Aufklärung, die auch junge Menschen erreicht.

«Vorsicht ist besser als Nachsicht» – das haben sich bestimmt viele gedacht, als sie für die Ferien ein Erste-Hilfe-Set eingepackt haben.

Eine vorausschauende Planung ist auch bei der Altersvorsorge wichtig. Man weiss nie, was einen erwartet. Lebe ich noch lange gesund? Wie möchte ich im Alter leben? Was möchte ich mir leisten können?

Weil diese Themen in der Zukunft liegen, vernachlässigen viele die Vorbereitung auf die Zeit nach dem offiziellen Referenzalter. Dabei gehören die AHV und die Altersvorsorge zu den zehn Top-Sorgen der Schweizerinnen und Schweizer.¹

Das liegt meist daran, dass das Thema kompliziert ist oder die Menschen noch nicht direkt betrifft. Manchmal fehlt einfach das Wissen: Wie ist das nochmals mit diesen drei Säulen? Wer bezahlt in die AHV ein, und was ist der Umwandlungssatz?

Früh vorsorgen lohnt sich

Wer im Alter finanziell möglichst sorgenfrei leben möchte, sollte sich früh mit der Altersvorsorge und wichtigen Fragen dazu beschäftigen.

Um möglichst viele Menschen zu erreichen, braucht es transparente und einfach verständliche Informationen, auch schon für junge Leute.

Mit 25 Jahren scheint die Pensionierung noch weit weg. Trotzdem sollte man früh

vorsorgen, damit man später genug Geld im Alter hat.

Es ist wichtig zu wissen, warum man den AHV-Ausweis beziehen soll: So erkennt man früh allfällige Lücken bei den Beiträgen und kann sie schliessen. Auch ist es wichtig zu wissen, wem das Geld in der 2. Säule gehört, wie es sich zusammensetzt und weshalb es sinnvoll ist, wenn möglich auch in die 3. Säule einzuzahlen. «Gewusst, wie» ist das A und O für eine solide Altersvorsorge.

Der SAV vermittelt Vorsorgewissen

Das Schweizer Vorsorgesystem mit seinen drei Säulen ist stabiler und vor allem nachhaltiger als Vorsorgesysteme, die hauptsächlich im Umlageverfahren funktionieren.

Der Schweizerische Arbeitgeberverband (SAV) setzt sich deshalb aktiv dafür ein, das Drei-Säulen-System zu erhalten und weiterzuentwickeln. Für die Arbeitgeber ist es wichtig, dass die Schweizer Bevölkerung informiert ist, damit sie aktiv zu ihrer Altersvorsorge beitragen kann.

Der SAV bietet auf seiner Website Informationen zur Sozialpolitik² an. Alle sollen ihre Möglichkeiten kennen und wissen, wie sie sich für die Zeit nach dem Erwerbsleben finanziell optimal vorbereiten können.

Erklärvideo für Junge

Damit sich auch junge Leute mit dem Thema befassen, hat der SAV zusammen mit Hanna Cash ein unterhaltsames Er-

klärvideo³ zur Schweizer Altersvorsorge erstellt. Die junge Frau erklärt auf lustige und informative Weise, wie die Schweizer Altersvorsorge und das Drei-Säulen-System funktionieren.

Das Video zeigt, weshalb es sich lohnt, früh für das Rentenalter zu sparen und seine Vorsorge im Blick zu behalten. Ziel ist es, dass dieses Video auch in Schulklassen gezeigt wird und die Schülerinnen und Schüler anschliessend darüber diskutieren.

Eine einfache, transparente Kommunikation und eine frühzeitige Aufklärung, wie sie das Erklärvideo von Hanna Cash bietet, sind zentral: Wer die Zusammenhänge versteht, kann Verantwortung übernehmen und gezielt für die eigene Zukunft vorsorgen. ▶

³ Video: bit.ly/47c4lnE



Barbara Zimmermann-Gerster

¹ UBS-Sorgenbarometer 2024: bit.ly/4nXfxj9

² bit.ly/4eZiZ8Z



Simone Ochsenbein
Organisation Academy
vps.epas



Cours de prévoyance professionnelle

Les modules de formation

Grâce à des spécialistes renommés de la prévoyance professionnelle, vps.epas est en mesure de proposer le cours d'introduction à la prévoyance professionnelle spécialement destiné aux membres des conseils de fondation et autres personnes intéressées. La formation de base dure cinq jours. Les modules peuvent également être suivis à la carte.

28 octobre, 4/11/18/25 novembre 2025

Lausanne



vps.epas-Mise au point

Manifestation d'aide à la responsabilité propre dans le 2^e pilier

Notre séminaire d'automne se penche sur les problèmes et les interrogations qui préoccupent actuellement les gens de terrain et fournit des suggestions pour les appréhender. Les questions pratiques de mise en œuvre et les études de cas figurent au centre des conférences.

Vendredi 21 novembre 2025

Lausanne



Vous trouverez de plus amples informations sur vps.epas.ch. Sous réserve de modifications du programme.

Le plus tôt sera le mieux

« Faut savoir s'y prendre » s'applique également à la prévoyance vieillesse

Beaucoup de gens repoussent la question de la prévoyance vieillesse, parce qu'elle leur semble trop lointaine ou trop complexe, voire les deux. Pourtant, ce sujet est d'une importance capitale si l'on souhaite vivre sa vieillesse sans soucis financiers. C'est pourquoi l'Union patronale suisse mise sur l'information, notamment auprès des jeunes.

Auteur: **Barbara Zimmermann-Gerster**

« Prudence est mère de sûreté » : c'est certainement ce que se sont dit beaucoup de gens en mettant une trousse de premiers secours dans leur valise pour partir en vacances.

Une planification prévoyante est également importante pour la prévoyance vieillesse. On ne sait jamais ce que l'avenir nous réserve. Vais-je rester en bonne santé longtemps? Comment voudrais-je vivre à la retraite? Que voudrais-je pouvoir m'offrir?

Comme ces questions concernent l'avenir, beaucoup négligent de préparer la période qui suivra l'âge officiel de la retraite. Pourtant, l'AVS et la prévoyance vieillesse figurent parmi les dix principales préoccupations des Suisses.¹

Cette négligence s'explique en grande partie par la complexité du sujet ou par le fait que les gens ne sont pas encore directement concernés. Parfois, ce sont simplement les connaissances qui font défaut: comment fonctionnent les trois piliers? Qui cotise à l'AVS et qu'est-ce que le taux de conversion?

Il vaut la peine de s'occuper tôt de sa prévoyance

Si vous souhaitez vivre votre retraite sans soucis financiers, vous devez vous intéresser tôt à votre prévoyance vieil-

lesse et aux questions importantes qui s'y rapportent.

Afin de toucher le plus grand nombre de personnes possible, il est nécessaire de fournir des informations transparentes et faciles à comprendre, y compris pour les jeunes.

À 25 ans, la retraite semble encore loin. Il est toutefois important de prévoir tôt afin d'avoir suffisamment d'argent pour ses vieux jours.

Il est important de savoir pourquoi il faut demander son certificat AVS: cela permet de détecter tôt d'éventuelles lacunes dans les cotisations et de les combler. Il est également important de savoir à qui appartient l'argent du 2^e pilier, quelle est sa composition et pourquoi il est judicieux de cotiser si possible au 3^e pilier. « Savoir s'y prendre » est la clé d'une prévoyance vieillesse solide.

L'UPS transmet des connaissances en matière de prévoyance

Le système de prévoyance suisse, avec ses trois piliers, est plus stable et surtout plus durable que les systèmes de prévoyance qui fonctionnent principalement selon le principe de la répartition.

L'Union patronale suisse (UPS) s'engage donc pour le maintien et le développement du système des trois piliers. Il est important pour les employeurs que la population suisse soit informée afin qu'elle

puisse contribuer activement à sa prévoyance vieillesse.

L'UPS propose des informations relatives à la politique sociale sur son site Internet². Chacun doit connaître ses possibilités et savoir comment se préparer financièrement de manière optimale pour la période suivant sa vie active.

Vidéo explicative pour les jeunes

Afin que les jeunes s'intéressent également à ce sujet, l'UPS a réalisé, en collaboration avec Hanna Cash, une vidéo explicative divertissante sur la prévoyance vieillesse en Suisse.³ La jeune femme y explique de manière ludique et informative le fonctionnement de la prévoyance vieillesse suisse et du système des trois piliers.

La vidéo montre pourquoi il est important de commencer tôt à épargner pour la retraite et de garder un œil sur sa prévoyance. L'objectif est que cette vidéo soit également diffusée dans les classes et que les élèves en discutent ensuite.

Une communication simple et transparente ainsi qu'une information précoce, telles que proposées par la vidéo explicative de Hanna Cash, sont essentielles: comprendre les enjeux permet de prendre ses responsabilités et de préparer son avenir de manière ciblée. |

¹ Baromètre des préoccupations UBS 2024: bit.ly/4nXfxj9

² bit.ly/4eZiZ8Z

³ bit.ly/47c4lnE



AXA.ch/infrastrukturfonds

Investieren in Infrastruktur- anlagen

Diversifikation fürs
Portfolio mit attraktivem
Rendite-Risiko-Profil.



Disclaimer: Die hier von der AXA Schweiz bereitgestellten Informationen dienen Werbezwecken und richten sich an professionelle Anlegerinnen und Anleger nach Schweizer Recht. Es liegt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten vor. Die hier enthaltenen Meinungsäusserungen geben die aktuelle Einschätzung der AXA Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese Einschätzung kann sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Eine Haftung oder Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird von der AXA Schweiz nicht übernommen.

Lukas Müller-Brunner
Direktor Schweizerischer Pensionskassenverband

Die 2. Säule ist so unverzichtbar wie ein Taschenmesser

Es ist ein legendärer Alleskönner und unterwegs stets griffbereit: Das Schweizer Taschenmesser ist spätestens seit der TV-Serie «MacGyver» weltbekannt. Beim kleinen Helfer ist über die Jahre eine Vielzahl nützlicher Funktionen hinzugekommen. Ausgetüftelt wurden etwa Scheren, Fischentschupper, Luppen, Drahtschneider, LED, USB-Sticks und Digitaluhren.

Seinen militärischen Ursprung hat das «Sackmesser» schon lange hinter sich gelassen. Es gilt weltweit nicht mehr nur als Sinnbild für Robustheit und Verlässlichkeit, sondern auch als Ikone für Vielseitigkeit und elegantes Design.

Diese Attribute kann eine andere Schweizer Institution ebenfalls für sich beanspruchen, die sich zu einer Ikone entwickelt hat: die berufliche Vorsorge. Seit 1985 sind mit der Inkraftsetzung des Bundesgesetzes über die berufliche Vorsorge (BVG) Angestellte mit Löhnen über der Eintrittsschwelle obligatorisch in der 2. Säule versichert.

Die Ursprünge dieses Kunstwerks reichen zurück bis ins frühe 19. Jahrhundert, als erste Unternehmen und Gemeinwesen solche Einrichtungen gründeten, um ihre Angestellten gegen die wirtschaftlichen Folgen von Alter, Tod und Invalidität abzusichern. Damit wurde die 2. Säule im Laufe der Zeit als sozialpartnerschaftlich organisierte berufliche Vorsorge neben AHV und privatem Alterssparen zu einem tragenden Pfeiler der Schweizer Altersvorsorge.

Dank der Erträge, die die einbezahlten Gelder an den Kapitalmärkten für die Versicherten abwerfen, ist der kollektive Kapitalstock in der beruflichen Vorsorge unaufhaltsam gewachsen. Über den Dauern gepellt stammt von drei Franken Vorsorgekapital, die in der 2. Säule heute angespart sind, rund ein Franken von Anlageerträgen, etwa ein Franken von den



Bezahle 1, erhalte 3 – ein derartiges Preis-Leistungs-Verhältnis ist kaum zu übertreffen.

Arbeitnehmern und ein weiterer Franken von den Arbeitgebern. Bezahle 1, erhalte 3 – ein derartiges Preis-Leistungs-Verhältnis ist kaum zu übertreffen.

Neben den Altersleistungen hat die berufliche Vorsorge ein weiteres nützliches Utensil integriert. So werden Invaliditäts- und Todesfallleistungen für Versicherte ausbezahlt, die vor dem Erreichen des Pensionsalters von einem Schicksalsschlag getroffen werden. Zudem gibt das Gesetz den Vorsorgeeinrichtungen ausdrücklich die Möglichkeit, für weitere Personenkategorien Hinterlassenenleistungen vorzusehen, insbesondere für Personen, die in einem Konkubinat leben.

Ein anderes Problemlöser-Tool ist die Förderung von Wohneigentum. Seit 1995 können neben den älteren auch jüngere Versicherte mit noch geringen Ersparnissen Vorsorgeguthaben beziehen oder

verpfänden, um Wohneigentum für den Eigenbedarf zu erwerben, ihre Immobilie zu renovieren oder eine Hypothek zurückzuzahlen. Damit die Vorsorge trotz Verwendung des Guthabens für das Wohneigentum erhalten bleibt, ist überdies ein gesetzliches Sicherheitsnetz gespannt worden.

Mit der im Toolset enthaltenen Schere wurden im Jahr 1995 die «goldenen Fesseln» durchtrennt, die zuvor bei einem Wechsel des Arbeitgebers zum Verlust von Vorsorgeguthaben führen konnten. Seither gibt die Pensionskasse einem austretenden Angestellten das gesamte angesparte Vorsorgeguthaben mit. Die Freizügigkeitsleistung überweist sie entweder an die Kasse des neuen Arbeitgebers oder an eine Freizügigkeitseinrichtung, wenn es zu einem Erwerbsunterbruch kommt. Mit diesem Verfahren wird dafür gesorgt, dass Erwerbstätige beim Stellenwechsel ihr Vorsorgeguthaben nicht verlieren und es ohne Unterbruch weiter aufnehmen können.

Eingebaut ist außerdem ein flexibles Werkzeug, mit dem beim Übergang zur Pensionierung der Leistungsbezug in Renten- oder Kapitalform individuell kalibriert werden kann. Diese Wahlfreiheit ist ein weiteres Markenzeichen der beruflichen Vorsorge. Beim Entscheid für die Rente ist sogar ein Schutz der Hinterlassenen integriert.

Mit dieser Vielseitigkeit ist die berufliche Vorsorge Teil der Grundausstattung jedes Schweizer Erwerbshaushalts geworden – genauso wie das Schweizer Taschenmesser, das seit dem ersten Modell von 1890 ein treuer Begleiter von Generationen und aus dem Alltag der Schweiz nicht mehr wegzudenken ist. |



AXA.ch/fonds-infrastructure

Investir dans des infrastructures

Diversification du portefeuille
avec un profil risque/rendement
attrayant.



Disclaimer: les informations communiquées ici par AXA Suisse sont fournies à des fins publicitaires et s'adressent aux investisseurs professionnels conformément au droit suisse. Elles ne constituent ni une offre ni une invitation à acheter ou à vendre des instruments de placement. Les opinions exprimées dans le présent document reflètent l'appréciation d'AXA Suisse au moment de l'établissement de ce même document. Cette appréciation peut être modifiée à tout moment sans préavis. AXA Suisse décline toute responsabilité ou garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations fournies.

Lukas Müller-Brunner

Directeur de l'Association suisse des caisses de pension

Le 2^e pilier est aussi indispensable qu'un couteau suisse

C'est un outil polyvalent légendaire, toujours à portée de main: le couteau suisse est mondialement connu depuis la série télévisée «MacGyver». Au fil des ans, ce petit outil pratique s'est enrichi d'une multitude de fonctions utiles. Des ciseaux, un écailleur, une loupe, un coupe-fil, une lampe LED, une clé USB et une montre numérique ont notamment été ajoutés.

Le «couteau de poche» a depuis longtemps abandonné ses origines militaires. Il n'est plus seulement considéré dans le monde entier comme un symbole de robustesse et de fiabilité, mais aussi comme une icône de polyvalence et d'élégance.

Une autre institution suisse, qui est devenue une icône, peut également revendiquer ces attributs: la prévoyance professionnelle. Depuis 1985, avec l'entrée en vigueur de la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP), les salariés dont le salaire dépasse le seuil d'entrée sont obligatoirement assurés dans le 2^e pilier.

Les origines de cette œuvre d'art remontent au début du XIX^e siècle, lorsque les premières entreprises et collectivités ont créé de telles institutions afin de protéger leurs employés contre les conséquences économiques de la vieillesse, du décès et de l'invalidité. Au fil du temps, le 2^e pilier est ainsi devenu, aux côtés de l'AVS et de la prévoyance vieillesse privée, un pilier essentiel du système suisse de prévoyance vieillesse, organisé sous la forme d'un partenariat social.

Grâce aux revenus générés sur les marchés des capitaux pour les assurés, le capital collectif de la prévoyance professionnelle n'a cessé de croître. En gros, sur

”

**Payer 1, recevoir 3 –
un rapport
qualité-prix
difficile à battre.**

trois francs de capital de prévoyance épargnés aujourd'hui dans le 2^e pilier, environ un franc provient des revenus des placements, un franc des salariés et un franc des employeurs. Payer 1, recevoir 3: un rapport qualité-prix difficile à battre.

Outre les prestations de vieillesse, la prévoyance professionnelle comprend un autre outil utile. Elle verse des prestations d'invalidité et de décès aux assurés qui sont frappés par un coup du sort avant d'avoir atteint l'âge de la retraite. En outre, la loi donne expressément aux institutions de prévoyance la possibilité de prévoir des prestations de survivants pour d'autres catégories de personnes, en particulier pour celles qui vivent en concubinage.

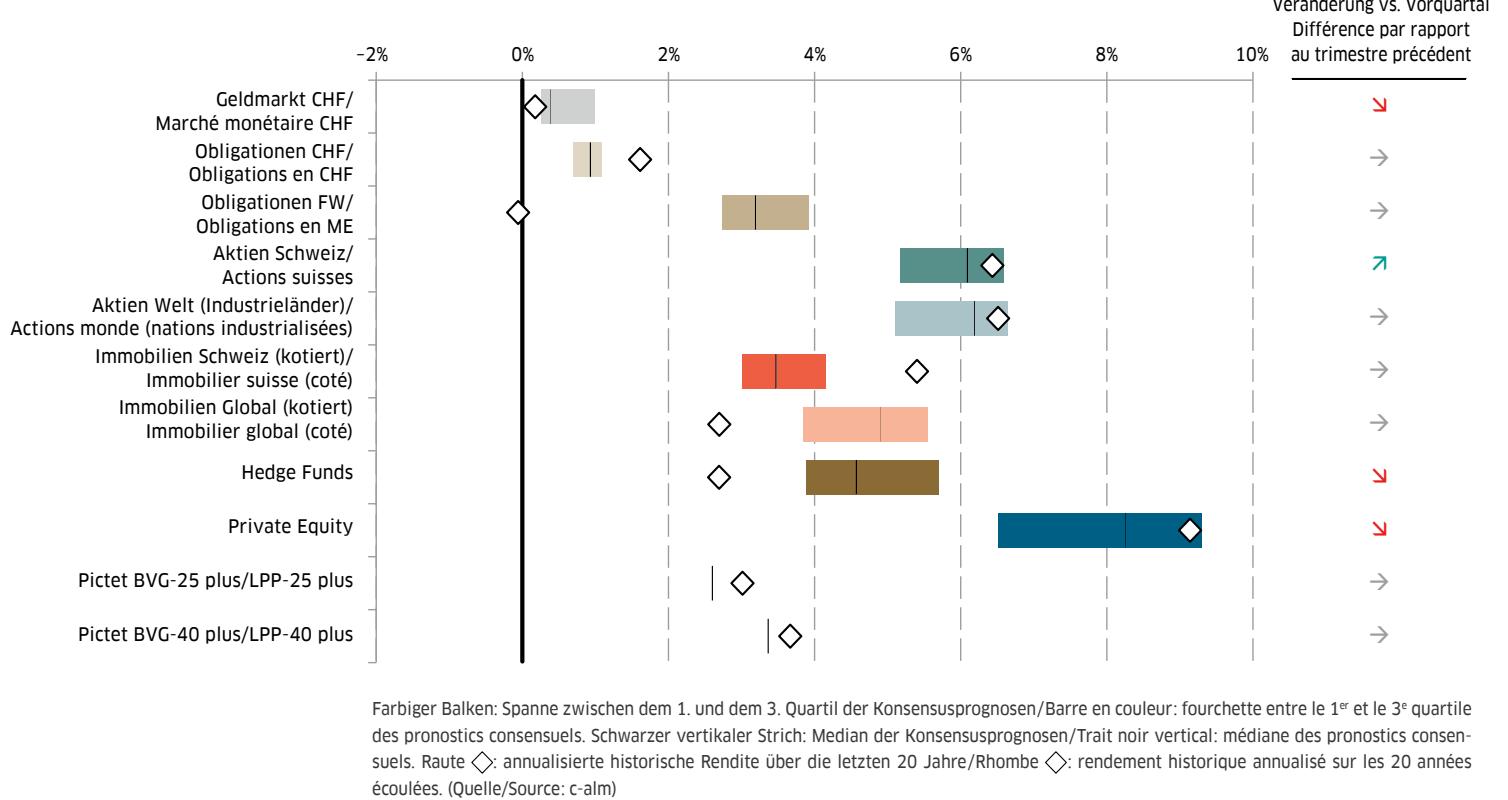
La promotion de la propriété du logement est un autre outil permettant de résoudre les problèmes. Depuis 1995, les assurés plus âgés, mais aussi les jeunes assurés disposant encore d'une épargne modeste, peuvent retirer ou mettre en gage leur avoir de prévoyance afin d'acquérir un logement pour leur propre usage, de rénover leur immeuble ou de rembourser une hypothèque. Afin que la prévoyance

soit maintenue malgré l'utilisation de l'avoir pour l'acquisition d'un logement, un filet de sécurité légal a en outre été mis en place.

En 1995, les «ciseaux» contenus dans la boîte à outils ont permis de supprimer les «chaînes dorées» qui pouvaient auparavant entraîner la perte d'une partie des avoirs de prévoyance en cas de changement d'employeur. Depuis lors, la caisse de pensions verse à l'employé qui quitte l'entreprise la totalité de ses avoirs de prévoyance. Elle transfère la prestation de libre passage soit à la caisse du nouvel employeur, soit à une institution de libre passage en cas d'interruption de l'activité lucrative. Cette procédure garantit que les personnes actives ne perdent pas leur avoir de prévoyance lorsqu'elles changent d'emploi et peuvent continuer à l'accumuler sans interruption.

Un outil flexible est également intégré, qui permet de calibrer individuellement le versement des prestations sous forme de rente ou de capital lors du passage à la retraite. Cette liberté de choix est une autre caractéristique de la prévoyance professionnelle. Si le salarié opte pour une rente, une protection des survivants est même intégrée.

Grâce à cette polyvalence, la prévoyance professionnelle fait désormais partie de l'équipement de base de chaque ménage suisse actif, au même titre que le couteau suisse, qui, depuis le premier modèle de 1890, est un compagnon fidèle de plusieurs générations et fait partie intégrante du quotidien en Suisse. |



Theoretisch unangenehm, praktisch entspannt

ho. Die Renditeerwartungen für ein durchschnittliches Pensionskassenportfolio liegen weiterhin bei etwa 2.5 bis 3%, wie die obige Grafik zeigt. Wenn das Jahr so weitergeht wie bis anhin, dürften viele Pensionskassen sogar noch etwas besser abschneiden – zumindest deuten viele Halbjahresperformances wie auch aktuelle Schätzungen darauf hin.

Angesichts des tiefen Zinsniveaus bleiben Obligationen weiterhin mässig attraktiv, ein Risikozwang bleibt. Eigentlich eine unangenehme Situation. Während mit Aktien unmittelbar eine grössere Volatilität in Kauf genommen wird, geschieht dies mit wenig liquiden Anlagen erst auf den zweiten Blick: So reagieren etwa Private-Equity- und Infrastrukturinvestitionen erst verzögert auf Marktverwerfungen, bieten somit trotz ihrer Risiken gar eine gewisse Glättung der Performancezahlen.

Solange die Märkte so weiterflorieren wie in letzter Zeit, bleiben dies theoretische Überlegungen. Und wenn aus der Theorie doch Praxis werden sollte, so hat das Gros der Kassen genügend Reserven aufgebaut, um Volatilitäten aufzufangen, in welcher Zeitdimension sie auch anfallen. ■

Désagréable en théorie, détendu en pratique

ho. Les rendements attendus pour un portefeuille moyen de fonds de pension restent compris entre 2.5 et 3%, comme le montre le graphique ci-dessus. Si l'année se poursuit comme jusqu'à présent, de nombreux fonds de pension devraient même obtenir des résultats légèrement supérieurs, du moins si l'on en croit les performances semestrielles et les estimations actuelles.

Compte tenu du faible niveau des taux d'intérêt, les obligations restent modérément attractives, et le risque demeure. Il s'agit en fait d'une situation désagréable. Alors que les actions sont immédiatement associées à une plus grande volatilité, ce n'est qu'au second regard que l'on constate ce phénomène pour les placements peu liquides: les investissements dans le capital-investissement et les infrastructures, par exemple, ne réagissent qu'avec un certain retard aux perturbations du marché et offrent ainsi, malgré leurs risques, un certain lissage des chiffres de performance.

Tant que les marchés continuent à prospérer comme ces derniers temps, ces considérations restent théoriques. Et si la théorie devait devenir réalité, la plupart des caisses ont constitué des réserves suffisantes pour absorber les volatilités, quelle que soit leur durée. ■

Research-powered Investing.

Mit Deep Dive zum Erfolg.



Tiefgehendes Research ist das Fundament unseres Handelns. Unsere Analystinnen und Analysten decken alle wichtigen Anlageregionen, -klassen und -segmente ab. Sie tauschen sich intensiv untereinander und mit dem Portfoliomanagement aus. Unternehmen, in die wir investieren, werden detailliert untersucht. Wir nehmen dabei eine 360-Grad-Sicht ein und beziehen die gesamte Wertschöpfungskette in unsere Analyse mit ein. Dabei kommen fundamentales und quantitatives Research zum Einsatz, wie auch die hauseigenen Klima- und ESG-Ratings.

Wir bieten unseren institutionellen Kundinnen und Kunden massgeschneiderte Services und innovative Lösungen. Unser Fokus liegt darin, gezielt auf Ihre individuellen Bedürfnisse einzugehen. So unterstützen wir Sie bei der Erreichung Ihrer Anlageziele.

Fundiert. Vernetzt. Global.



Erfahren Sie mehr

fidelity.ch

Wichtige Informationen

Diese Information darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch verbreitet werden. Fidelity veröffentlicht ausschliesslich produktbezogene Informationen und gibt keine an den persönlichen Verhältnissen des Kunden ausgerichtete Anlageempfehlungen, außer wenn dies von einer entsprechend ermächtigten Firma in einer formellen Mitteilung mit dem Kunden verlangt wird. Die Unternehmensgruppe Fidelity International bildet eine weltweit aktive Organisation für Anlageverwaltung, die in bestimmten Ländern ausserhalb Nordamerikas Informationen über Produkte und Dienstleistungen bereitstellt. Diese Kommunikation richtet sich nicht an Personen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika und darf nicht von ihnen als Handlungsgrundlage verwendet werden. Diese Kommunikation ist ausschliesslich an Personen gerichtet, die in Jurisdiktionen ansässig sind, in denen die betreffenden Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind oder in denen eine solche Zulassung nicht verlangt ist. Alle angegebenen Produkte und alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, das Logo Fidelity International und das Symbol F sind eingetragene Warenzeichen von FIL Limited. Herausgegeben von FIL Investment Switzerland AG. Die in diesem Marketingmaterial enthaltenen Informationen stellen eine Werbung dar. Die Informationen sind nicht als Angebot oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf der in diesem Marketingmaterial erwähnten Finanzprodukte zu verstehen. 25CH0403

F **Fidelity**
INTERNATIONAL

Neues Outperformance-Mass für Private-Equity: Implizites Alpha

Lohnen sich Private-Equity-Anlagen?

Pensionskassen, die in Private Equity investieren, stehen vor der Frage, wie der Erfolg des Investments beurteilt werden kann. Die gängigen Renditemessgrößen haben Schwächen. Die Pensionskasse der Stadt Zürich (PKZH) operiert deswegen mit einer neuen Messgröße.

Autoren: **Susanne Otruba und Jürg Tobler**

Machen wir das Richtige? Diese Frage stellt sich zwangsläufig, wenn eine Pensionskasse in Private-Equity-Anlagen investiert. Denn auf strategischer Ebene geht es um die Frage, ob es sich langfristig lohnt, einen Teil des Aktienexposures über Private Equity (PE) abzubilden – oder ob es rentabler wäre, nur in kotierte Aktien zu investieren.

Zentral für diese Entscheidung ist die Frage, welches Performance-Mass zur Beurteilung der relativen Attraktivität von PE-Anlagen gegenüber dem Aktienmarkt herangezogen werden soll. Zwei gängige Kennzahlen sind die Differenz zwischen dem IRR (Internal Rate of Return) des PE-Portfolios und dem sogenannten Public Market Equivalent (PME) sowie das Direct Alpha.

Die Pensionskasse der Stadt Zürich (PKZH) hat sich ein Ziel von 200 Basispunkten Outperformance gegenüber dem Aktienmarkt gesetzt. Zur Überprüfung dieses Ziels wurden letztes Jahr sowohl das PME als auch das Direct Alpha herangezogen. Dabei zeigte sich ein bemerkenswerter Befund: Die beiden Methoden führten zu signifikant unterschiedlichen Resultaten – ein Umstand, der die Frage aufwarf, welche Metrik die ökonomische Realität besser abbildet.

In der Folge hat die PKZH ein weiteres Performance-Mass hergeleitet, das eine intuitive ökonomische Interpretation erlaubt, das Implizite Alpha.

Die Performancemasse IRR, PME und Direct Alpha

Die Rendite eines PE-Portfolios wird mit dem IRR bestimmt. Dieser berücksichtigt die laufenden Kapitalabrufe und Distributionen, die den sonst üblichen Time-Weighted-Return (TWR) verzerren. Ein Nachteil des IRR ist, dass er eine Durchschnittsrendite angibt und keine Renditeschwankungen über die Zeit

aufzeigt. Zudem wird er stark von frühen Cashflows beeinflusst und reagiert kaum noch auf spätere Entwicklungen, sobald er sich einmal eingependelt hat. Dadurch kann er gezielt beeinflusst werden – etwa durch einen forcierten schnellen Exit von besonders profitablen Beteiligungen oder durch fremdfinanzierte Kapitalabrufe. Eine weitere Kritik besteht darin, dass der IRR unterstellt, sämtliche Rückflüsse könnten über die gesamte Laufzeit hinweg zum gleichen Zinssatz – also dem IRR selbst – reinvestiert werden. In der Realität ist dies kaum möglich.

Um die Rendite eines PE-Portfolios mit einer Aktienanlage vergleichen zu können, wird das sogenannte PME bestimmt: Man konstruiert eine hypothetische Vergleichsanlage, die dieselben Kapitalabrufe und Ausschüttungen wie das PE-Portfolio aufweist, die aber in einen Aktienindex geflossen sind. Der IRR dieser Vergleichsanlage wird PME genannt. Die Differenz zwischen dem IRR des PE-Portfolios und dem PME ergibt die Outperformance.

Der Vorteil des PME für den Vergleich von PE- und Aktienanlagen liegt in seiner weiten Verbreitung und einfachen Anwendbarkeit. Doch das Mass hat Schwächen: Wenn die Private-Equity-Anlage sehr hohe Ausschüttungen generiert oder der zugrunde liegende Aktienindex schwach performt, kann der Endwert der hypothetischen Indexanlage negativ werden – ein ökonomisch wenig sinnvolles Ergebnis.

Um diesen Nachteil des PME zu umgehen, wurde das Direct Alpha eingeführt. Sein Name röhrt daher, dass die Outperformance nicht als Renditedifferenz von zwei Anlagen, sondern direkt berechnet wird. Die Interpretation ist deshalb intuitiv, die Art und Weise der Berechnung jedoch nur schwer nachvollziehbar.

Berechnung des Impliziten Alphas

B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
	K _t Kapital- abrufe (in USD)	D _t Distri- butionen (in USD)	NAV _t (in USD)	I _t ^{BM} Aktien Total- Return-Index / Benchmark (in USD)	I _t ^{PME} = Ermittlung PME-Endwert (mit Aktienrendite verzinste PE Cash Flows)	IRR	PME	1. Schritt: Impliziertes Alpha pro Periode	2. Schritt: Impliziertes Alpha Gesamtperiode (Aufgrund von Total-Return-Index)
				$r^{BM} = \frac{(I_t^{BM}/I_{t-1}^{BM})^{(1/(T-1))} - 1}{I_1^{BM} = 100}$	$I_t^{PME} = I_{t-1}^{PME} * I_t^{BM} / I_{t-1}^{BM} - K_t - D_t$			$IA_{t-1}^{P} = IA_{t-1}^{GP} * (I_t^{BM} / I_{t-1}^{BM} + r^{IA_{t-1}^{P}}) - K_t - D_t$	$r^{IA} = (IA_T^{GP} / IA_1^{GP})^{(1/(T-1))} - 1$ $IA_1^{GP} = IA_{t-1}^{GP} * (I_t^{BM} / I_{t-1}^{BM} + r^{IA_{t-1}^{P}})$ $IA_1^{GP} = 100$
31.12.2001	-100	0	100	100	100	-100	-100	100	100.00
31.12.2002	0	0	90	105	105	0	0	108.1	108.07
31.12.2003	-100	25	210	100	175	-75	-75	181.2	106.24
31.12.2004	0	0	215	111	194.25	0	0	206.7	121.18
31.12.2005	-50	100	180	117	154.75	50	50	174.2	131.45
31.12.2006	0	0	200	135	178.56	0	0	206.4	155.70
31.12.2007	0	100	110	130	71.94	100	100	105.1	154.71
31.12.2008	0	0	120	120	66.41	0	0	100.2	147.55
31.12.2009	0	60	75	150	23.01	60	60	68.3	188.96
31.12.2010	0	0	75	160	24.55	75	24.55	75.0	207.36
Jährliche Rente bzw. IRR			Aktienrendite r^{BM} 5.36%		IRR	PME			PE-Rendite gemäss r^{IA} 8.44%
Outperformance gegenüber Aktien					8.60%	5.47%			Implizites Alpha $r^{IA} - r^{BM}$ 3.08%
Risikoprämie pro Periode ermittelt mit «Was-wäre-wenn-Analyse» (Zielzelle: J11; Zielwert: 75; Veränderbare Zelle: J16)							3.07%	$\leftarrow r^{IA_{t-1}^{P}}$	

t=1 bezieht sich auf den 31.12.2001 und T auf den 31.12.2010. In den Spalten C, D und E sind die Kapitalabrufe (K_t), die Distributionen (D_t) sowie die NAV (NAV_t) eines fiktiven PE-Programms festgehalten. Dieses hat über den Zeitraum von Ende 2001 bis 2010 einen IRR von 8.6% erzielt (s. Spalte H). Spalte F zeigt den Total-Return-Index der Aktienbenchmark (I_t^{BM}). Das daraus resultierende PME in Spalte I beträgt 5.47%. Damit ergibt sich gemäss IRR-PME eine Outperformance von 3.13%. Für das Implizite Alpha pro Periode resultiert in Spalte J16 eine Outperformance von 3.07%. Die Aufzinsung der Investitionssumme sowie aller Kapitalabrufe und Distributionen mit der jährlichen Aktienindexrendite aus Spalte F und diesem Renditeaufschlag führt zu einem Endwert der Vergleichsanlage von 75, was dem NAV des PE-Portfolios per 31.12.2010 entspricht. Damit das Implizite Alpha als Renditedifferenz zwischen zwei Total-Return-Werten ausgewiesen werden kann, wird in Spalte K ein Total-Return-Index konstruiert, der auf den Aktienrenditen sowie dem periodenspezifischen Impliziten Alpha basiert. Daraus ergibt sich ein Total Return von 8.44% für das PE-Portfolio, was einer Outperformance von 3.08% gegenüber der reinen Aktienrendite entspricht.

Eine neue, intuitive Messgrösse

Das Implizite Alpha versucht, die Vorteile der verschiedenen Masse zu kombinieren und deren Nachteile zu vermeiden. Es basiert deshalb nicht auf einer IRR-Formel und wird analog zum Direct Alpha direkt berechnet. Das Implizite Alpha basiert auf folgender Überlegung: Welche konstante Risikoprämie (r^{IA_{t-1}^P) müsste in jeder Periode zur Aktienmarktrendite addiert werden, damit unter Einbezug sämtlicher Kapitalabrufe und Ausschüttungen am Ende derselbe Portfoliowert resultiert wie im Private-Equity-Portfolio (NAV_t)?}

$$NAV_T = NAV_1 * \prod_{t=2}^T \left(1 + r_t^{BM} + r^{IA_{t-1}^{P}} \right) + \sum_{t=2}^{T-1} \left[(-K_t - D_t) * \prod_{h=t+1}^T \left(1 + r_h^{BM} + r^{IA_{t-1}^{P}} \right) \right] - K_T - D_T$$

wobei $r_t^{BM} = \left(\frac{I_t^{BM}}{I_{t-1}^{BM}} - 1 \right)$ der Aktienrendite für die Periode von t-1 bis t entspricht. Diese Fragestellung lässt sich mittels numerischer Verfahren lösen. Das Mass nimmt die Renditeschwankungen des Aktienmarkts auf und stellt nur für den Renditeaufschlag einen Durchschnitt dar.

Der Vergleich des impliziten Alpha mit den anderen Massen wird anhand eines konkreten, fiktiven Zahlenbeispiels in der Tabelle vorgenommen.

TAKE AWAYS

- Um die relative Attraktivität von PE-Anlagen gegenüber dem Aktienmarkt zu beurteilen, sind zwei gängige Kennzahlen die Differenz zwischen dem IRR (Internal Rate of Return) des PE-Portfolios und dem sogenannten Public Market Equivalent (PME) sowie das Direct Alpha.
- Um die Vorteile der beiden Kennzahlen zu kombinieren und deren Nachteile zu umgehen, lässt sich das Implizite Alpha als Kennzahl berechnen.
- Die Verwendung verschiedener Performancemasse hilft bei der Plausibilisierung der Ergebnisse: Spürbare Differenzen würden als Signal interpretiert, dass das eine oder andere Mass die Performance des PE-Portfolios nicht richtig zu erfassen vermag.

Erkenntnisse zum Private-Equity-Portfolio der PKZH

Für das Private-Equity-Portfolio der PKZH wird dieses Jahr erstmalig das Implizite Alpha ermittelt. Hierzu werden die täglichen Transaktionsdaten auf Monatsdaten abgebildet. Da bei der PKZH Fremdwährungsexpositionen über ein Overlay-Programm auf Gesamtportfoliostufe abgesichert werden, werden Währungsabsicherungseffekte bei der Ermittlung der Outperformance der PE-Anlagen entsprechend berücksichtigt.

Auf Basis detaillierter Analysen der Private-Equity-Daten der PKZH konnten folgende zentralen Erkenntnisse gewonnen werden:

Erstens erweist sich das Implizite Alpha als ökonomisch intuitiv: Es basiert nicht auf einer IRR-Formel, sondern auf einer direkten, nachvollziehbaren Ableitung der Mehrrendite gegenüber dem Aktienmarkt. Zweitens liefert das Implizite Alpha Resultate, die stark mit jenen des PME korrespondieren – ein Ergebnis, das für ein reifes PE-Portfolio zu erwarten ist. Drittens zeigt sich das Implizite Alpha in jenen Fällen als robust, in denen das klassische PME an seine methodischen Grenzen stößt – etwa dann, wenn es zu negativen Endwerten der hypothetischen Vergleichsanlage kommt. Viertens zeigt sich, dass der im Geschäftsbericht der PKZH durchgehend verwendete TWR dank des Reife-grads des PKZH-PE-Portfolios ebenfalls zu sehr ähnlichen Renditezahlen führt und den Lesern somit eine gute Indikation zur Performance dieser Anlagekategorie liefert.

Die Verwendung verschiedener Performancemasche hilft bei der Plausibilisierung der Ergebnisse: Spürbare Differenzen würden als Signal interpretiert, dass das eine oder andere Maß die nicht einfach messbare Performance des PE-Portfolios nicht richtig zu erfassen vermag. Im Ergebnis kann so schlüssig beurteilt werden, ob sich die PE-Investitionen über den betrachteten Zeitraum gelohnt haben. ■



Susanne Otruba

Dr. oec. HSG, Senior Strategist,
Abteilung Vermögensanlagen
Pensionskasse Stadt Zürich



Jürg Tobler

Dr. oec. HSG, Stv. Vorsitzender Geschäftsleitung,
Leiter Geschäftsbereich Anlagen
Pensionskasse Stadt Zürich

Werbung Publicité

Warum nicht jetzt in attraktive Anlage- alternativen investieren?

Wir machen mehr aus Ihrem Portfolio. Mit unserem Hypotheken Produkt profitieren Sie vom Zugang zu inländischen Hypothekenforderungen.
anlagestiftung.ch/hypotheken

Swisscanto
Anlagestiftungen

swisscanto

Nouvelle mesure de la surperformance pour le private equity: l'alpha implicite

Les placements en private equity sont-ils rentables?

Les caisses de pensions qui investissent dans le private equity sont confrontées à la question de l'évaluation de la performance de leurs placements. Les indicateurs de rendement courants présentent des faiblesses. La caisse de pension de la ville de Zurich (PKZH) utilise donc un nouvel indicateur.

Auteurs: **Susanne Otruba et Jürg Tobler**

Faisons-nous le bon choix? Cette question se pose inévitablement lorsqu'une caisse de pensions investit dans des placements en private equity. En effet, au niveau stratégique, il s'agit de déterminer s'il est intéressant à long terme de répartir une partie de l'exposition aux actions via le private equity (PE) ou s'il serait plus rentable d'investir uniquement dans des actions cotées.

Pour prendre cette décision, il est essentiel de déterminer quel indicateur de performance sera utilisé pour évaluer l'attrait relatif des placements en PE par rapport au marché des actions. Deux indicateurs courants sont la différence entre le TRI (taux de rendement interne) du portefeuille PE et ce que l'on appelle le Public Market Equivalent (PME), ainsi que l'alpha direct.

La caisse de pension de la ville de Zurich (PKZH) s'est fixée pour objectif une surperformance de 200 points de base par rapport au marché des actions. L'année dernière, le PME et l'alpha direct ont été utilisés pour vérifier cet objectif. Le résultat était remarquable: les deux méthodes ont donné des résultats très différents, ce qui a soulevé la question de savoir quelle mesure reflétait le mieux la réalité économique.

La PKZH a donc développé un autre indicateur de performance permettant une

interprétation économique intuitive: l'alpha implicite.

Les mesures de performance TRI, PME et alpha direct

Le rendement d'un portefeuille PE est déterminé à l'aide du TRI. Celui-ci tient compte des appels de fonds et des distributions courants qui faussent le rendement pondéré en fonction du temps (TWR) habituellement utilisé. L'inconvénient du TRI est qu'il indique un rendement moyen et ne montre pas les fluctuations de rendement au fil du temps. De plus, il est fortement influencé par les flux de trésorerie initiaux et ne réagit pratiquement plus aux évolutions ultérieures une fois qu'il s'est stabilisé. Il peut donc être influencé de manière ciblée, par exemple par une sortie rapide et forcée des participations particulièrement rentables ou par des appels de fonds financés par des capitaux externes. Une autre critique porte sur le fait que le TRI suppose que tous les flux de trésorerie peuvent être réinvestis au même taux d'intérêt – c'est-à-dire le TRI lui-même – pendant toute la durée du projet. Dans la réalité, cela est pratiquement impossible.

Afin de pouvoir comparer le rendement d'un portefeuille de PE avec un placement en actions, on détermine ce qu'on appelle le PME: on construit un placement de référence hypothétique qui présente les mêmes appels de fonds et dis-

tributions que le portefeuille de PE, mais qui ont été intégrés dans un indice boursier. Le TRI de cet investissement comparatif est appelé PME. La différence entre le TRI du portefeuille de PE et le PME correspond à la surperformance.

L'avantage du PME pour comparer les placements en PE et en actions réside dans sa large diffusion et sa facilité d'utilisation. Mais cette mesure présente des faiblesses: si le placement en private equity génère des distributions très élevées ou si l'indice boursier sous-jacent affiche une performance médiocre, la valeur finale du placement indiciel hypothétique peut devenir négative, ce qui n'a guère de sens sur le plan économique.

Pour contourner cet inconvénient du PME, l'alpha direct a été introduit. Son nom vient du fait que la surperformance n'est pas calculée comme la différence de rendement entre deux placements, mais directement. L'interprétation est donc intuitive, mais le mode de calcul est difficile à comprendre.

Conclusions concernant le portefeuille de private equity de la PKZH

Pour le portefeuille de private equity de la PKZH, l'alpha implicite est calculé pour la première fois cette année (voir page 63 de l'article en allemand). À cette fin, les données transactionnelles quotidiennes sont reportées sur des données men-

TAKE AWAYS

- Pour évaluer l'attrait relatif des placements en PE par rapport au marché des actions, deux indicateurs courants sont utilisés: la différence entre le TRI (taux de rendement interne) du portefeuille de PE et ce que l'on appelle le Public Market Equivalent (PME) ainsi que l'alpha direct.
- Afin de combiner les avantages de ces deux indicateurs et de contourner leurs inconvénients, on peut calculer l'alpha implicite.
- L'utilisation de différentes mesures de performance aide à vérifier la plausibilité des résultats: des différences notables seraient interprétées comme un signe que l'une ou l'autre mesure ne permet pas de saisir correctement la performance du portefeuille de PE.

suelles. Étant donné que les expositions en devises étrangères de la PKZH sont sécurisées au niveau du portefeuille global par un programme superposé de couverture, les effets de couverture de change sont pris en compte de manière appropriée dans le calcul de la surperformance des placements en capital-investissement.

Sur la base d'analyses détaillées des données de private equity de la PKZH, les conclusions suivantes ont pu être tirées:

Premièrement, l'alpha implicite s'avère intuitif sur le plan économique: il ne repose pas sur une formule TRI, mais sur une dérivation directe et compréhensible du rendement supplémentaire par rapport au marché des actions. Deuxièmement, l'alpha implicite fournit des résultats qui correspondent étroitement à ceux du PME, ce qui est normal pour un portefeuille de PE mature. Troisièmement, l'alpha implicite s'avère robuste

dans les cas où le PME classique atteint ses limites méthodologiques, par exemple lorsque les valeurs finales de l'investissement de référence hypothétique sont négatives. Quatrièmement, il apparaît que le TWR utilisé de manière systématique dans le rapport annuel de la PKZH aboutit également à des chiffres de rendement très similaires grâce au degré de maturité du portefeuille PE de la PKZH, fournissant ainsi aux lecteurs une bonne indication de la performance de cette catégorie d'investissement.

L'utilisation de différentes mesures de performance aide à vérifier la plausibilité des résultats: des différences notables seraient interprétées comme un signe que l'une ou l'autre mesure ne permet pas de saisir correctement la performance difficilement mesurable du portefeuille PE. Il est ainsi possible d'évaluer de manière concluante si les investissements PE ont été rentables au cours de la période considérée. |

Werbung Publicité

Investir dans des solutions de placement attrayantes, pourquoi pas maintenant?

Nous maximisons le potentiel de votre portefeuille. Avec notre produit hypothécaire, vous bénéficiez d'un accès à des créances hypothécaires nationales.
fondationplacement.ch/hypotheques

Swisscanto
Fondations de Placement

swisscanto

Intrinsischer Wert von Kryptowährungen

Messbare Werte statt digitaler Luftschlösser

Kryptowährungen galten lange als reine Spekulationsobjekte. Heute erzielen führende Blockchain-Netzwerke substanzielle Erträge und zahlen Token-Besitzern Renditen zwischen 3 und 20% aus. Digitale Währungen bekommen damit eine fundamentale Bewertungsbasis.

Autor: **Peter Meier**

Viele Pensionskassen meiden Anlagen, die keine Erträge wie Dividenden, Mieten oder Coupons abwerfen, und investieren deshalb nicht gerne in Rohstoffe, Gold, Managed Futures Fonds oder Kryptowährungen. Tatsächlich konnten mit Kryptoanlagen bis vor wenigen Jahren keine direkten Renditen erzielt werden, und für Bitcoin, die mit Abstand wichtigste Kryptowährung, ist das auch heute noch nur beschränkt möglich. Anders ausgedrückt: Kryptowährungen fehlte die Basis für die Ermittlung eines intrinsischen Wertes, welcher wie bei Aktien auf künftigen Erträgen beruht.

Die Analyse zeigt: Bereits heute erzielen die meisten Blockchain-Netzwerke und ihre Apps Erträge. Diese zahlen sie den Eigentümern von Krypto-Tokens teilweise aus. Diese Erträge bilden auch eine Basis für deren Bewertung.

Bitcoin als «digitales Gold»

Genau bei Bitcoin, der mit Abstand wichtigsten Kryptowährung, ist dies derzeit nur sehr beschränkt möglich. Bitcoin wird gerne als «digitales Gold» bezeichnet, weil er vor allem zur Wertaufbewahrung mit Potenzial für Preissteigerungen und als diversifizierende Anlage gegenüber traditionellen Anlagen gekauft wird. Gold und Bitcoin haben hohe Transaktionskosten und eignen sich kaum für normale Zahlungen. Bitcoin hat unter den Tausenden von Krypto-Tokens mit 15 Jahren den längsten Erfolgsausweis und gilt aufgrund seines dezentralen Validierungs-

„
Blockchain-Netzwerke erzeugen substanzielle Ertragsströme.

verfahrens (Proof-of-Work) als sicherste digitale Währung.

Bitcoin steht im Zentrum des Interesses von institutionellen Investoren, weil er einen Marktanteil von rund 60% hat bei einer Marktbewertung von über 2000 Mrd. Dollar, was rund 160% der Schweizer Aktienmarkt-Kapitalisierung ausmacht. Die Nachfrage nach Bitcoin ist auch angestiegen, weil er seit mehreren Jahren in Form traditioneller Finanzinstrumente wie Fonds und ETFs gekauft werden kann.

Altcoins werfen Rendite ab

Die Erfolgsgeschichte setzte sich fort, obwohl im Bitcoin-Netzwerk bis heute, abgesehen von den Bitcoin-Mineuren, nur wenig Erträge erwirtschaftet werden, welche den Besitzern der Münzen zugutekommen. Die Attraktion lässt sich deshalb nicht mit dem intrinsischen Wert erklären. Anders ist die Situation bei Ethereum, der zweitwichtigsten Kryptowährung, sowie bei Solana, Tron und wei-

teren Altcoins, welche andere Validierungsmethoden wie Proof-of-Stake anwenden. Besitzer von ETH, SOL oder Tron können ihre Token bei Validatoren sperren lassen. Diese nutzen sie dann zur Absicherung von Transaktionen bei der Blockbildung. Die Jahreserträge bei diesen drei Token betragen zwischen 3 und 20% und sind mit Dividenden von Aktien vergleichbar.

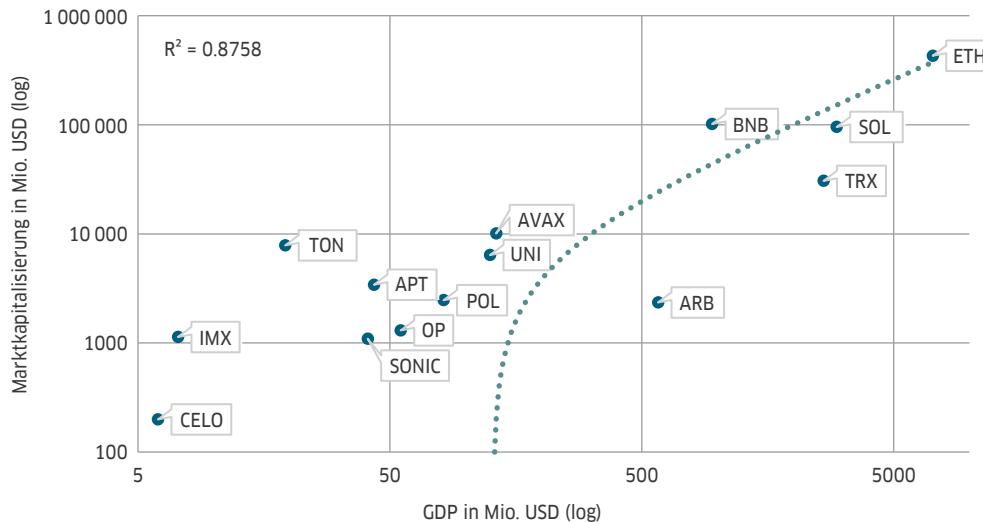
Der intrinsische Wert liesse sich demnach aus Investorensicht analog zu Discounted-Cashflow-Methoden ableiten. Wie auch bei Aktien hängen solche Modellrechnungen massgeblich von unterstellten Parametern wie Diskontierungssatz und unterstelltem Wachstum der Cashflows ab. Bei Blockchain-Netzwerken sind solche Parameter besonders schwierig zu schätzen, weil sie noch jung sind und ausgeprägte Netzwerkeigenschaften haben, die stark positiv wie negativ ausschlagen können.

Dennoch sind erwirtschaftete Gebühren ein Indikator für die absolute Bewertung und vor allem auch die relative Bewertung im Vergleich zu Token mit ähnlichen Funktionen wie Basis-Netzwerken (Layer 1), dezentrale Finanzen oder physische Infrastrukturprojekte. Das veranschaulicht der Zusammenhang zwischen dem Gesamtumsatz und der Marktkapitalisierung zwischen den 14 umsatzstärksten Blockchain-Netzwerken in der Grafik.

Der Gesamtumsatz wird von der Datenanalyse-Firma Tokenterminal als GDP

Wertschöpfung und Marktbewertung

Marktkapitalisierung per 19.7.25, Daten: CoinMarketCap; GDP: 30 Tage rollend per 19.7.25 und (*12) auf Jahresbasis hochgerechnet, Daten: Tokenterminal



(Bruttoinlandprodukt) bezeichnet, analog zur Wertschöpfungsrechnung von Volkswirtschaften. Das GDP umfasst alle Transaktions- und Staking-Gebühren eines Netzwerkes. Eingeschlossen sind dezentrale Apps, die auf dem jeweiligen Basis-Netzwerk laufen.

Erträge bestimmen Bewertung signifikant

Die Grafik zeigt eine enge Beziehung zwischen dem Umsatz (GDP) und der Marktkapitalisierung ($R^2 = 87\%$) und gibt auch Indikationen über die relative Bewertung der einzelnen Netzwerke. So scheinen Solana (SOL) und Tron (TRX) im Vergleich zu Ethereum (ETH) eher unterbewertet und kleinere Netzwerke wie Toncoin (TON) oder Immutable (IMX) stark überbewertet zu sein.

Es wäre jedoch gefährlich, daraus Kursprognosen abzuleiten. Es handelt sich um Momentaufnahmen, und die Verhältnisse können sich bei Token-Kursen noch schneller ändern als bei Aktien. Netzwerke verhalten sich dynamischer als traditionelle Unternehmen, haben eine kurze Historie, und die Messgrößen für die Wertschöpfung sind noch wenig ausgetestet.

Dennoch zeigen die Daten, dass Blockchain-Netzwerke substanziale Ertragsströme erzeugen und dass die Verhältnisse zwischen Umsätzen und Marktwerten mit jenen von Technologieaktien vergleichbar sind, und dies obwohl die

Ausschüttung von Erträgen an die Eigener von Token erst vor wenigen Jahren begonnen hat. Ethereum startete im Jahr 2015, stellte 2022 auf Proof-of-Stake um und schüttete somit nach sieben Jahren erstmals Staking-Erträge aus. Im Vergleich dazu vergingen auch sieben Jahre, bis Apple erstmals den Aktionären im Jahr 1987 Dividenden auszahlte.

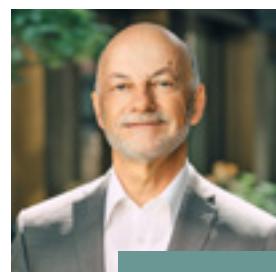
Wertschöpfung wird greifbarer

Es mag erstaunen, dass im Bitcoin-Netzwerk derzeit erst ansatzweise Gebühren an Bitcoin-Eigner ausgeschüttet werden können und es trotzdem die erfolgreichste Kryptowährung ist. Neuere führende Altcoins wie ETH, SOL oder Tron werden vermehrt aufgrund ihrer Umsätze bzw. der Generierung von Gebühren und ihrer Zukunftsaussichten gekauft und kaum als Wertaufbewahrungsmittel wie Bitcoin. Ihre Wertschöpfung kann aus Leistungen im Zahlungsverkehr oder der Tokenisierung von Wertschriften und vielem mehr bestehen. Ihre USPs sind, neben kryptografischer Sicherheit, vermehrte Schnelligkeit und Kosteneffizienz.

Zunehmend entwickeln sich Netzwerke, die physikalische Leistungen verkaufen. Dazu gehören Computerressourcen (etwa Filecoin und Render), drahtlose Breitbandkonnektivität (Helium) oder GPS-Präzisionsdaten (onocoy). Sie kassieren dafür direkt US-Dollar oder andere offizielle Währungen. So steigern sie den Wert ihrer nativen Kryptowährung oder zahlen Erträge aus.

TAKE AWAYS

- Die Wertschöpfung von Blockchain-Netzwerken, respektive ihr intrinsischer Wert, wird zunehmend greifbarer.
- Dadurch entstehende Cashflows dienen immer mehr der Bewertung von Kryptowährungen.
- Die Attraktivität von Bitcoin beruht dagegen vor allem auf seiner Funktion als Wertaufbewahrungsmittel bzw. «digitalem Gold».



Peter Meier

Dr. oec., Prof. em.

Valeur intrinsèque des cryptomonnaies

Des valeurs mesurables au lieu de châteaux en Espagne numériques

Les cryptomonnaies ont longtemps été considérées comme de purs objets de spéculation. Aujourd'hui, les principaux réseaux blockchain génèrent des revenus substantiels et versent aux détenteurs de jetons des rendements compris entre 3 et 20%. Les monnaies numériques acquièrent ainsi une base d'évaluation fondamentale.

Auteur: **Peter Meier**

De nombreuses caisses de pensions évitent les placements qui ne génèrent pas de revenus tels que des dividendes, des loyers ou des coupons, et sont donc réticentes à investir dans les matières premières, l'or, les fonds de gestion de contrats à terme ou les cryptomonnaies. Il y a quelques années encore, les investissements dans les cryptomonnaies ne généreraient en effet aucun rendement direct, et cela reste encore vrai aujourd'hui, du moins dans une certaine mesure, pour le bitcoin, qui est de loin la cryptomonnaie la plus importante. En d'autres termes, les cryptomonnaies ne disposaient pas d'une base permettant de déterminer leur valeur intrinsèque, qui, comme pour les actions, repose sur les revenus futurs.

L'analyse montre que de nos jours, la plupart des réseaux blockchain et leurs applications génèrent des revenus. Ceux-ci sont en partie reversés aux propriétaires de jetons cryptographiques. Ces revenus constituent également une base pour leur évaluation.

Le bitcoin, «or numérique»

Pour le bitcoin, de loin la cryptomonnaie la plus importante, ce n'est que partiellement le cas. Le bitcoin est souvent qualifié d'«or numérique», car il est principalement acheté comme réserve de valeur avec un potentiel de hausse des prix et comme placement diversifié par rapport aux placements traditionnels. L'or et le

bitcoin ont des coûts de transaction élevés et ne conviennent guère pour les paiements courants. Parmi les milliers de cryptomonnaies existantes, le bitcoin est celle qui a le plus long parcours, avec 15 ans d'existence, et est considérée comme la monnaie numérique la plus sûre en raison de son processus de validation décentralisé (proof-of-work).

Le bitcoin est au centre de l'intérêt des investisseurs institutionnels, car il détient une part de marché d'environ 60% avec une valorisation boursière supérieure à 2000 milliards de dollars, soit environ 160% de la capitalisation boursière suisse. La demande de bitcoins a également augmenté car ils peuvent être achetés depuis plusieurs années sous la forme d'instruments financiers traditionnels tels que des fonds et des ETF.

Les altcoins génèrent des rendements

L'engouement pour le bitcoin s'est poursuivi malgré le fait que, jusqu'à présent, le réseau Bitcoin ne génère que peu de revenus qui profitent aux détenteurs de pièces, à l'exception des mineurs de bitcoins. Son attrait ne s'explique donc pas par sa valeur intrinsèque. La situation est différente pour l'Ethereum, la deuxième cryptomonnaie la plus importante, ainsi que pour Solana, Tron et d'autres altcoins qui utilisent d'autres méthodes de validation telles que la preuve d'enjeu. Les dé-

TAKE AWAYS

- La valeur ajoutée des réseaux blockchain, ou leur valeur intrinsèque, devient de plus en plus tangible.
- Les flux de trésorerie qui en résultent servent de plus en plus à évaluer les cryptomonnaies.
- L'attrait du bitcoin repose quant à lui principalement sur sa fonction de réserve de valeur ou d'«or numérique».

tenteurs d'ETH, de SOL ou de Tron peuvent faire bloquer leurs jetons par des validateurs. Ceux-ci les utilisent ensuite pour sécuriser les transactions lors de la formation des blocs. Les rendements annuels de ces trois jetons se situent entre 3 et 20 % et sont comparables aux dividendes des actions.

Du point de vue des investisseurs, la valeur intrinsèque pourrait donc être dérivée de manière analogue aux méthodes d'actualisation des flux de trésorerie. Comme pour les actions, ces modèles de calcul dépendent largement de paramètres hypothétiques tels que le taux d'actualisation et la croissance supposée des flux de trésorerie. Dans le cas des réseaux blockchain, ces paramètres sont particulièrement difficiles à estimer, car ils sont encore jeunes et présentent des caractéristiques de réseau prononcées qui peuvent avoir des effets très positifs ou négatifs.

Néanmoins, les frais générés constituent un indicateur de la valorisation absolue et, surtout, de la valorisation relative par rapport à des jetons ayant des fonctions similaires, tels que les réseaux de base (Couche 1), les finances décentralisées ou les projets d'infrastructure physique. Le graphique (page 68) illustre la relation entre le chiffre d'affaires total et la capitalisation boursière des 14 réseaux blockchain les plus performants en termes de chiffre d'affaires.

Le chiffre d'affaires total est désigné par la société d'analyse de données Tokenterminal comme le PIB (produit intérieur brut), par analogie avec le calcul de la valeur ajoutée des économies nationales. Le PIB comprend tous les frais de transaction et de staking d'un réseau. Cela inclut les applications décentralisées qui fonctionnent sur le réseau de base correspondant.

Les revenus déterminent la valorisation de manière significative

Le graphique montre une relation étroite entre le chiffre d'affaires (GDP) et la capitalisation boursière ($R^2 = 87\%$) et donne également des indications sur la valorisation relative des différents réseaux. Ainsi, Solana (SOL) et Tron (TRX) semblent plutôt sous-évalués par rapport à Ethereum (ETH), tandis que les réseaux plus petits tels que Toncoin (TON) ou Immutable (IMX) semblent fortement surévalués.

Il serait toutefois dangereux d'en tirer des prévisions de cours. Il s'agit d'instantanés, et les rapports peuvent évoluer encore plus rapidement pour les cours des tokens que pour ceux des actions. Les réseaux se comportent de manière plus dynamique que les entreprises traditionnelles, ont une histoire récente et les indicateurs de création de valeur sont encore peu éprouvés.

Néanmoins, les données montrent que les réseaux blockchain génèrent des flux de revenus substantiels et que les rapports entre les chiffres d'affaires et les valeurs de marché sont

comparables à ceux des actions technologiques, et ce malgré le fait que la distribution des revenus aux propriétaires de jetons n'ait commencé qu'il y a quelques années. Ethereum a été lancé en 2015, est passé à la preuve d'enjeu en 2022 et a ainsi distribué pour la première fois des revenus de staking après sept ans.

À titre de comparaison, il a également fallu sept ans à Apple pour verser pour la première fois des dividendes à ses actionnaires, en 1987.

La création de valeur devient plus tangible

Il peut être surprenant que le réseau Bitcoin ne puisse actuellement distribuer que des frais minimes aux propriétaires de bitcoins et qu'il reste néanmoins la cryptomonnaie la plus performante. Les altcoins leaders plus récents, tels que l'ETH, le SOL ou le Tron, sont de plus en plus achetés en raison de leur chiffre d'affaires ou de la génération de frais et de leurs perspectives, et non comme moyen de préservation de la valeur comme le bitcoin. Leur valeur ajoutée peut provenir de services de paiement ou de la tokenisation de titres, entre autres. Outre la sécurité cryptographique, leurs arguments clés de vente sont de plus en plus la rapidité et la rentabilité.

De plus en plus, des réseaux vendant des services physiques se développent. Il s'agit notamment de ressources informatiques (telles que Filecoin et Render), de la connectivité sans fil à large bande (Helium) ou de données GPS de précision (onocoy). En contrepartie, ils encaissent directement des dollars américains ou d'autres devises officielles. Ils augmentent ainsi la valeur de leur cryptomonnaie native ou versent des revenus. ■



Les réseaux blockchain génèrent des flux de revenus substantiels.

Kotierte und nichtkotierte Schweizer Immobilienanlagen

Liquidität versus Stabilität

In der Welt der Immobilienanlagen stehen Investoren vor der Wahl zwischen kotierten und nichtkotierten Fonds bzw. Anlagestiftungen – zwei Anlageformen, die nicht nur in ihrer Handelsweise, sondern auch in Bezug auf Liquidität, Transparenz und Risikoprofil entscheidende Unterschiede aufweisen. Grundsätzlich jedoch sind gerade bei sinkenden Zinsen Investitionen in Schweizer Immobilien attraktiv.

Autoren: **Timo Holländer und Nicolas Cadalbert**

Das Jahr 2022 war an den Finanzmärkten von Turbulenzen und aussergewöhnlichen Entwicklungen geprägt. Nach einer langen Phase niedriger Zinsen stiegen diese erstmals wieder deutlich und schnell an. Infolgedessen verloren sowohl Aktien als auch Obligationen an Wert, ebenso die kotierten Immobilienfonds.

Kotierte Immobilienfonds reagieren rascher und empfindlicher auf Zinsbewegungen als ihre nichtbörsenkotierten Pendants. Grösserer Verkaufsdruck durch Investoren aufgrund von Umschichtungen ihrer Anlageallokation erhöhte die Abschläge bei börsenkotierten Immobilienfonds. Im Gegensatz dazu erwiesen sich nichtkotierte Schweizer Immobilienanlagen als stabilisierende Komponente für das Portfolio.

Kotierte und nichtkotierte Immobilienanlagen unterscheiden sich in ihrer Handelsweise, Liquidität und Transparenz.

Kotierte Immobilienfonds

Kotierte Immobilienfonds sind an Börsen gelistet, und ihre Anteile können wie Aktien gehandelt werden. Diese Börsennotierung führt zu einer höheren Liquidität, da der Börsenpreis über Angebot und Nachfrage bestimmt wird.

Es gilt zu beachten, dass dieser Preis in der Regel vom inneren Wert des Fonds, gemessen am Nettoinventarwert (NAV), abweichen kann. Aufgrund der Börsennotierung unterliegen kotierte Immobi-

lienfonds zudem regelmässigen Berichterstattungs- und Offenlegungspflichten.

Nichtkotierte Immobilienanlagen

Nichtkotierte Immobilienanlagen werden in der Regel über private Platzierungen gezeichnet. Die Preisbestimmung erfolgt durch die Berechnung des Nettoinventarwerts, wobei bei der Zeichnung oft noch Verwässerungsschutz und Ausgabekommission dazukommen.

Die Liquidität ist bei nichtkotierten Anlagen eingeschränkter, da Rückgaben von Anteilen oft nur unter bestimmten Bedingungen und zeitverzögert erfolgen. Dies erfordert von den Investoren eine längerfristige Kapitalbindung und somit einen längeren Anlagehorizont, weshalb bei nichtkotierten Gefässen oftmals der Investorenkreis auf institutionelle Investoren oder Pensionskassen beschränkt wird.

Korrelation zwischen den Anlageklassen

Immobiliengefässe sind stark zinsgetrieben, bieten jedoch durch indexierte oder inflationsgebundene Verträge und den Mieterreferenzzinssatz einen gewissen Schutz vor einem Inflationsanstieg.

Bei kotierten Immobilienfonds setzt sich der Handelspreis aus dem Nettoinventarwert der Liegenschaften sowie einem Aufschlag (Agio) zusammen, der vom aktuellen Zinsniveau, von der Leerstandsentwicklung und den Mietwachstumsaussichten beeinflusst wird. Dieser Han-

Sinkende Zinsen erhöhen die Attraktivität von Immobilienanlagen, da die Mietrenditen im Vergleich zu niedrigeren Obligationenrenditen einen Mehrertrag bieten.

ENDLICHKEIT WEITERDENKEN



Verantwortungsvoll handeln – Kreislaufwirtschaft fördern

HIG | Immobilien
Anlage
Stiftung

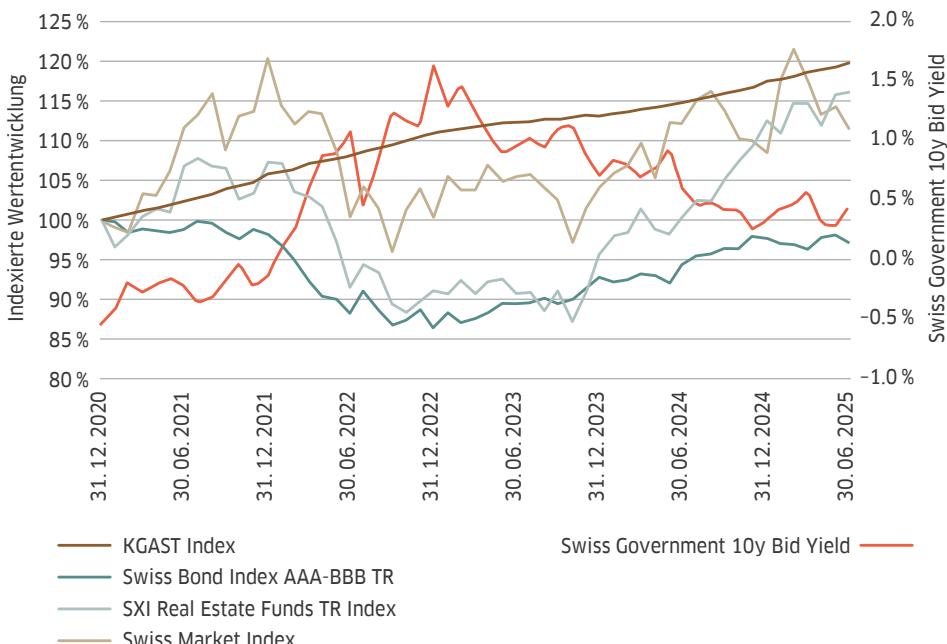
Die HIG Immobilien Anlage Stiftung investiert Mittel von Vorsorgeeinrichtungen in direkt gehaltene, bedürfnisgerechte, zukunftsfähige Schweizer Immobilien. Ihre Tochter, die HIG Asset Management AG, führt und entwickelt Immobilienportfolios von Vorsorgeeinrichtungen auf Mandatsbasis.

KONTAKT

HIG Asset Management AG – Löwenstrasse 29 – 8001 Zürich – Tel. 044 213 61 61 – E-Mail info@hig.ch – www.hig.ch

Indexierte Wertentwicklung per 30. Juni 2025 des KGAST-Index mit der zehnjährigen Schweizer Staatsanleihe sowie mit liquiden Anlageklassen

Quelle: Bloomberg, Daten von Ende Dezember 2020 bis Ende Juni 2025



dealspreis reagiert empfindlich auf Zinsänderungen, was die Korrelation zu Aktien und Anleihen erklärt.

Sinkende Zinsen erhöhen die Attraktivität von Immobilienanlagen, da die Mietrenditen im Vergleich zu niedrigeren Obligationenrenditen einen Mehrertrag bieten. In Phasen steigender Zinsen hingegen können sowohl Anleihen als auch kotierte Immobilienfonds gleichzeitig an Wert verlieren, was zu einer unerwünscht synchronen Reaktion dieser Anlageklassen führt (siehe Grafik).

Die Anpassung der Liegenschaftswerte im Nettoinventarwert der kotierten Immobilienfonds hat in der täglichen Preisfindung einen geringeren Einfluss, während bei nichtkotierten Immobilienanlagen der intrinsische Wert dominiert. Die Anpassungszyklen letzterer sind träger, da sie auf periodischen Neubewertungen durch Gutachten basieren. Diese methodische Bewertung führt zu einer stabileren Wertentwicklung des Anlagegefäßes.

Zwei Wege mit Vor- und Nachteilen

Beide Anlageformen haben ihre Daseinsberechtigung. Kotierte Immobilienfonds bieten eine unmittelbare Reaktion auf

Marktgegebenheiten und höhere Liquidität, während nichtkotierte Immobiliengefässe mit geringer Volatilität und stabilen Einkommenserträgen punkten, dies jedoch bei eingeschränkter Liquidität. Aufgrund der Illiquidität ist es entscheidend, bereits bei der Selektion auf ein gut diversifiziertes und qualitativ hochwertiges Immobiliengefäß zu achten, da man in der Regel langfristig darin investiert bleibt.

Des Weiteren muss beachtet werden, dass bei kotierten Immobilienfonds die gehandelte Liquidität im Vergleich zu deren Marktkapitalisierung oft sehr gering ist, was bei grösseren Volumen besonders in gestressten Marktsituationen zur Herausforderung werden kann. Gerade in anspruchsvollen Marktphasen zeigen nichtkotierte Immobilienanlagen aufgrund ihrer weitaus niedrigeren Korrelation zu anderen Anlageklassen und gleichzeitig attraktiven Ertragspotenzialen deshalb deutliche Vorteile gegenüber kotierten Gefäßen. Diese stabilisierende Komponente macht nichtkotierte Immobilienanlagen zu einer wertvollen Ergänzung im Pensionskassenportfolio. ■

TAKE AWAYS

- Pensionskassen können über kotierte und nichtkotierte Vehikel in Schweizer Immobilien investieren.
- Börsengehandelte (kotierte) Fonds sind in der Regel stärkeren Kursschwankungen ausgesetzt als nichtkotierte Anlagen, auch wenn beide in Schweizer Immobilien investiert sind.
- Nichtkotierte Anlagen richten sich grundsätzlich an langfristige Anleger, da ein kurzfristiger Ausstieg kaum möglich ist. In sehr turbulenten Marktphasen kann es jedoch auch bei kotierten Anlagen zu Preisverzerrungen kommen.



Timo Holländer

Investment Analyst
AXA Asset Management Schweiz



Nicolas Cadalbert

Relationship Manager
AXA Asset Management Schweiz

Placements immobiliers suisses cotés et non cotés

Liquidité contre stabilité

Dans le monde des placements immobiliers, les investisseurs ont le choix entre des fonds cotés et non cotés ou des fondations de placement, deux formes de placement qui présentent des différences décisives non seulement en termes de négociation, mais aussi en termes de liquidité, de transparence et de profil de risque. En principe toutefois, les investissements dans l'immobilier suisse sont particulièrement attractifs en période de baisse des taux d'intérêt.

Auteurs: **Timo Holländer et Nicolas Cadalbert**

L'année 2022 a été marquée par des turbulences et des développements exceptionnels sur les marchés financiers. Après une longue période de taux bas, ceux-ci ont connu une première hausse significative et rapide. En conséquence, les actions et les obligations ont perdu de la valeur, tout comme les fonds immobiliers cotés.

Les fonds immobiliers cotés réagissent plus rapidement et plus fortement aux fluctuations des taux d'intérêt que leurs homologues non cotés. La pression à la vente accrue exercée par les investisseurs en raison de la réallocation de leurs placements a accentué les baisses des fonds immobiliers cotés en bourse. En revanche, les placements immobiliers suisses non cotés ont joué un rôle stabilisateur dans le portefeuille.

Les placements immobiliers cotés et non cotés se distinguent par leur mode de négociation, leur liquidité et leur transparence.

Fonds immobiliers cotés

Les fonds immobiliers cotés sont cotés en bourse et leurs parts peuvent être négociées comme des actions. Cette cotation en bourse se traduit par une liquidité plus élevée, car le prix en bourse est déterminé par l'offre et la demande.

Il convient de noter que ce prix peut généralement s'écartez de la valeur intrinsèque du fonds, mesurée par la valeur nette d'inventaire (VNI). En raison de

leur cotation en bourse, les fonds immobiliers cotés sont également soumis à des obligations régulières d'information et de publication.

Placements immobiliers non cotés

Les placements immobiliers non cotés sont généralement souscrits dans le cadre de placements privés. Le prix est déterminé par le calcul de la valeur nette d'inventaire, auquel s'ajoutent souvent une protection contre la dilution et une commission d'émission lors de la souscription.

La liquidité des placements non cotés est plus limitée, car les rachats de parts ne sont souvent possibles que sous certaines conditions et avec un certain délai. Cela exige des investisseurs un engagement à plus long terme et donc un horizon de placement plus long, raison pour laquelle le cercle des investisseurs est souvent limité aux investisseurs institutionnels ou aux caisses de pensions dans le cas des véhicules non cotés.

Corrélation entre les classes d'actifs

Les véhicules immobiliers sont fortement influencés par les taux d'intérêt, mais offrent une certaine protection contre la hausse de l'inflation grâce à des contrats indexés ou liés à l'inflation et au taux de référence des loyers.

Dans le cas des fonds immobiliers cotés, le prix de transaction se compose de la valeur nette d'inventaire des immeubles

“
La baisse des taux d'intérêt renforce l'attrait des placements immobiliers, car les rendements locatifs offrent un rendement supplémentaire par rapport aux rendements obligataires plus faibles.

et d'une prime (agio) qui dépend du niveau actuel des taux d'intérêt, de l'évolution des taux de vacance et des perspectives de croissance des loyers. Ce prix de transaction est sensible aux variations des taux d'intérêt, ce qui explique la corrélation avec les actions et les obligations.

La baisse des taux d'intérêt renforce l'attrait des placements immobiliers, car les rendements locatifs offrent un rendement supplémentaire par rapport aux rendements obligataires plus faibles. En revanche, en période de hausse des taux d'intérêt, les obligations et les fonds immobiliers cotés peuvent perdre simultanément de la valeur, ce qui entraîne une réaction synchrone indésirable de ces classes d'actifs (voir graphique, page 73).

L'ajustement de la valeur des immeubles dans la valeur nette d'inventaire des fonds immobiliers cotés a une influence moindre sur la détermination quotidienne des prix, tandis que la valeur intrinsèque domine pour les placements immobiliers non cotés. Les cycles d'ajustement de ces derniers sont plus lents, car ils reposent sur des réévaluations périodiques effectuées par des experts. Cette méthode d'évaluation conduit à une évolution plus stable de la valeur du véhicule de placement.

Deux voies avec des avantages et des inconvénients

Les deux formes de placement ont leur raison d'être. Les fonds immobiliers cotés offrent une réaction immédiate aux conditions du marché et une liquidité plus élevée, tandis que les véhicules immobiliers non cotés se distinguent par une faible volatilité et des revenus stables, mais avec une liquidité limitée. En raison de leur illiquidité, il est essentiel de veiller, dès la sélection, à choisir un véhicule immobilier bien diversifié et de grande qualité, car on y reste généralement investi à long terme.

Il convient également de noter que la liquidité négociée des fonds immobiliers cotés est souvent très faible par rapport à leur capitalisation boursière, ce qui peut constituer un défi pour les volumes importants, en particulier dans des situations de marché tendues. C'est précisément dans les phases de marché difficiles que les placements immobiliers non cotés présentent des avantages significatifs par rapport aux véhicules cotés, en raison de leur corrélation nettement plus faible avec d'autres classes d'actifs et de leur potentiel de rendement attractif. Cette composante stabilisatrice fait des placements immobiliers non cotés un complément précieux au portefeuille des caisses de pensions. ■

TAKE AWAYS

- Les caisses de pensions peuvent investir dans l'immobilier suisse par le biais de véhicules cotés et non cotés.
- Les fonds négociés en bourse (cotés) sont généralement soumis à des fluctuations de cours plus importantes que les placements non cotés, même si les deux sont investis dans l'immobilier suisse.
- Les placements non cotés s'adressent en principe aux investisseurs à long terme, car il est pratiquement impossible de les liquider à court terme. Toutefois, en période de forte turbulence sur les marchés, les placements cotés peuvent également subir des distorsions de prix.

Werbung Publicité



Vorsorge-Summit

**Von Frauen für Frauen:
Eine Fach- und Netzwerk-Veranstaltung zur beruflichen Vorsorge**

Donnerstag, 23. Oktober 2025, Zürich

Infos und Anmeldung unter vps.epas.ch

Sponsoren

AON **pkrück** **VITA**

Förderer

LIBERA
Swiss Re

Vontobel

vps.epas

Wohnschutz-Initiative im Kanton Zürich

Rechtliche Einordnung der Wohnschutz-Vorlage

Im Kanton Zürich stimmt die Bevölkerung 2026 über die Wohnschutz-Initiative ab. Die Vorlage will Gemeinden bei Wohnungsknappheit weitreichende Bewilligungsrechte für Umbauten und Sanierungen geben. Für Immobilieneigentümer – darunter auch Pensionskassen – entstehen neue rechtliche Unsicherheiten.

Autorin: **Sibylle Schnyder**

»

Die vorgeschlagenen Wohnschutzbestimmungen schützen nur die Bestandesmieter; demgegenüber werden sie sich für um- oder zuziehende Mieter kontraproduktiv auswirken.

Im Kanton Zürich wurde im Februar 2024 eine Volksinitiative mit dem Titel «Bewahlbare Wohnungen schützen. Leerkündigungen stoppen (Wohnschutz-Initiative)» eingereicht. Daneben sind vier weitere Volksinitiativen zum Themenbereich des erschwinglichen Wohnraums pendent. Für Besorgnis unter Immobilieneigentümern sorgt neben der Wohnschutz-Initiative insbesondere auch die Initiative «Mehr bezahlbare Wohnungen im Kanton Zürich», welche den Gemeinden ein Vorkaufsrecht bei grösseren Arealverkäufen einräumen soll. Über Letztere wird im Kanton Zürich am 30. November 2025 abgestimmt. Die Wohnschutz-Initiative wird 2026 zur Abstimmung kommen.

Worum geht es?

Die Initiative schlägt eine Ergänzung des kantonalen Gesetzes über die Wohnbau- und Wohneigentumsförderung vor, wonach die Gemeinden ermächtigt werden sollen, eine Bewilligungspflicht für Abrüche, Umbauten, Renovationen und Zweckänderungen einzuführen sowie die Umwandlung von Mietwohnungen in Stockwerkeigentum zu beschränken.

Solche kommunalen Vorschriften dürfen dann greifen, wenn im betreffenden Gemeindegebiet ein Leerwohnungsbestand von weniger als 1.5% vorliegt. Der Leer-

wohnungsbestand lag 2024 in den meisten Gemeinden des Kantons unter 1.5%. Die Gemeinden dürfen die Bewilligung für die erwähnten baulichen Massnahmen mit zeitlich begrenzten Auflagen zur Mietzinsbegrenzung verbinden. Die genaue Ausgestaltung der Bewilligungsvoraussetzungen, des Verfahrens und der erlaubten Mietzinsaufschläge ist noch offen und wird zu gegebener Zeit von den Gemeinden zu konkretisieren sein.

Zeithorizont

Die Wohnschutz-Initiative ist momentan beim Kantonsrat hängig. Der Regierungsrat hat beantragt, die Initiative zur Abstimmung zuzulassen, aber ohne Gegenvorschlag abzulehnen. Es wird damit gerechnet, dass die Stimmbevölkerung entweder im März oder Juni 2026 darüber abstimmen wird. Bei einer Gutheissung der Initiative werden die Zürcher Gemeinden bestimmen können, ob und wie sie von ihren Regelungsrechten Gebrauch machen wollen.

Im Rahmen des kommunalen Gesetzgebungsverfahrens müssten vor Inkrafttreten eines Ausführungserlasses zunächst einige Detailfragen geklärt werden, z.B. der Umgang mit energetischen Sanierungsarbeiten, die genauen Verfahrensabläufe sowie die Kriterien zur Mietzinsbegrenzung. Weiter ist ein Vernehmlass-

sungsverfahren unter Beteiligung von Bevölkerung, Politik, Verbänden und Interessenvertretern durchzuführen. In der Stadt Zürich besteht keine Referendumsmöglichkeit gegen einen vom Gemeinderat genehmigten Ausführungserlass. Bei einer Annahme der Wohnschutz-Initiative ist anzunehmen, dass es mindestens sechs bis zwölf Monate dauern wird, bis ein entsprechender Gemeindeerlass in Kraft treten wird.

Eine kommunale Bewilligungspflicht wird für diejenigen Bauvorhaben zur Anwendung gelangen, die im Zeitpunkt des Inkrafttretens des kommunalen Erlasses noch nicht bewilligt worden sind. Demgegenüber dürften bis dahin rechtskräftig bewilligte Umbau- oder Sanierungsvorhaben von den neuen Regelungen nicht betroffen sein (d.h. keine Rückwirkung).

Rechtliche Zulässigkeit

Die Wohnschutz-Initiative greift unbestritten in die Wirtschaftsfreiheit und die Eigentumsgarantie und damit in verfassungsmässige Grundrechte der Vermieter ein. Sodann wird argumentiert, dass das Verhältnis zwischen Mieter und Vermieter abschliessend auf Bundesebene durch die Bestimmungen des Obligationenrechts (OR) geregelt ist und die Kantone und Gemeinden nur insoweit Gesetzgebungskompetenz haben, als dies explizit im OR vorgesehen ist.

Das Bundesgericht hat allerdings wiederholt bestätigt, dass die Kantone zur Bekämpfung der Mietknappheit verhältnismässige öffentlich-rechtliche Massnahmen treffen dürfen – etwa den Umbau oder Abbruch von Wohnhäusern bewilligungspflichtig machen oder Mietzinskontrollen für eine bestimmte Zeit anordnen. Daran ändert gemäss dem Bundesgericht auch nichts, dass solche Regelungen indirekt das Verhältnis zwischen Vermieter und Mieter beeinflussen.

Ob allfällige kommunale Bestimmungen bündesrechtskonform sind, hängt jedoch entscheidend davon ab, wie diese im Einzelfall ausgestaltet sein werden. Solche Vorschriften müssen insbesondere den Grundsätzen der Verhältnismässigkeit entsprechen und dürfen nicht in den Kerngehalt der Wirtschaftsfreiheit und der Eigentumsgarantie eingreifen. Zu erwähnen ist in diesem Zusammenhang, dass das Bundesgericht eine basel-städtische Bestimmung aufgehoben hat, die dem Mieter nach Umbau oder Sanierung ein Rückkehrrecht geben wollte und somit direkt ins Mietverhältnis eingegriffen hätte.

Kritikpunkte

Im Kanton Zürich stieg die Nachfrage nach Wohnraum stärker an als das Angebot neuer Wohnungen, was zu teilweise hohen Miet- bzw. Kaufpreisanstiegen bei neu ausgeschriebenen Miet- und

TAKE AWAYS

- Die Wohnschutz-Initiative im Kanton Zürich will den Gemeinden bei Wohnungsknappheit weitreichende Mitspracherechte bei Umbauten, Abbrüchen und Zweckänderungen von Wohnraum geben – inklusive Mietzinsbegrenzung.
- Bei einer Annahme der Wohnschutz-Initiative müssen Immobilieneigentümer – darunter auch institutionelle Anleger wie Pensionskassen – mit neuen Bewilligungspflichten und Unsicherheiten bei zukünftigen Investitionen im Kanton Zürich rechnen.
- Erfahrungen aus anderen Kantonen zeigen: Mietpreisregulierungen führen zu tieferer Neubauquote, geringerer Sanierungsbereitschaft und sinkender Wohnqualität – mit potenziell negativen Folgen für Rendite und Substanzerhalt.

Vergleich mit den Vorschriften in Genf und Basel-Stadt

Genf – Loi sur les démolitions, transformations et rénovations de maison d'habitation (LDTR):

- Vollständiger oder teilweiser Abbruch sowie Zweckentfremdung eines Wohngebäudes nur in Ausnahmefällen erlaubt
- Bewilligungspflicht für Umbauten oder Renovationen
- Mietzinsdeckel sowie staatliche Mietzinskontrolle während 5 bis 10 Jahren bei Neubauten, während 3 Jahren bei Umbauten und Renovationen (inkl. Aufstockungen) und während bis zu 5 Jahren bei grösseren Renovationen
- Bewilligungspflicht für den Verkauf von bisher vermieteten Wohnungen, falls für solche Wohnungen ein Mangel herrscht

Basel-Stadt – Gesetz über die Wohnraumförderung (Wohnraumfördergesetz):

- Bewilligungspflicht für Abbruch von Gebäuden, die vorwiegend Wohnzwecken dienen. Die Bewilligung setzt u.a. voraus, dass mindestens 20% (bei Einhaltung ökologischer Kriterien) und sonst 40% mehr Wohnraum geschaffen wird; dazu verschärzte Kriterien bei Wohnungsnot, welche aktuell in BS besteht
- Generelle Bewilligungspflicht für Zweckänderung von Wohnraum sowie für die Begründung von Stockwerkeigentum (bei Liegenschaften mit mehr als vier Wohnungen), Sanierung, Renovation und Umbau im Falle von Wohnungsnot
- Bei bewilligungspflichtigen Neu- oder Umbauten bzw. Sanierungen, die über den ordentlichen Unterhalt hinausgehen, amtliche Beschränkung der Nettomietzinse (Neubau) bzw. Mietzinsaufschläge und im Grundbuch vorgemerkte Mietzinskontrolle während fünf Jahren

Aufgrund eines markanten Rückgangs der Sanierungs- und Bautätigkeit und anhaltender Kritik aus Eigentümerkreisen hat der Regierungsrat Basel-Stadt eine Lockerung der Wohnraumschutzverordnung beschlossen, die per 1. November 2025 in Kraft tritt. Diese sieht unter anderem verfahrensmässige Erleichterungen bei kleineren Sanierungen sowie einen höheren Überwälzungssatz bei energetischen Massnahmen vor. Zudem hat die in der Praxis für die Umsetzung der Massnahmen zuständige Wohnschutzkommission nur begrenzten Einfluss, der sich hauptsächlich auf die Festlegung der Mietzinse beschränkt.

Eigentumswohnungen geführt hat. Dementsprechend besteht eine hohe Disparität zwischen Bestandes- und Angebotsmieten. Die vorgeschlagenen Wohnschutzbestimmungen schützen nur die Bestandessmieter; demgegenüber werden sie sich für um- oder zuziehende Mieter kontraproduktiv auswirken, weil die private Wohnbautätigkeit abnehmen wird.

Erfahrungen aus den Kantonen Genf und Basel-Stadt zeigen, dass lokale Mietpreisregulierungen zu einer Vergrösserung der Schere zwischen Bestandes- und Angebotsmieten, einer tieferen Mieterfluktuation und einer tiefen Neubauquote führen. Immobilienbesitzer dürften aufgrund von Planungsunsicherheit, aufwendigen Bewilligungsverfahren sowie entsprechenden Kostenrisiken und Renditebeschränkungen zurückhaltend sein mit Renovations- und Umbauvorhaben.

Dies führt, wie ebenfalls die Erfahrungen aus Genf zeigen, zu einer kontinuierlichen Verschlechterung der Bausubstanz. Zudem besteht ein Zielkonflikt mit anderen politischen Bemühungen, insbesondere der energetischen Gebäudesanierung und der Verdichtung. Nicht zuletzt dürfte sich ein Rückgang der Bautätigkeit negativ auf das örtliche Baugewerbe auswirken.

Ausblick

Angesichts der drohenden Erschwernisse am Immobilienplatz Kanton Zürich stellt sich die Frage, welche Handlungsoptionen bestehen. Einerseits bietet sich eine politische Einflussnahme hinsichtlich der Volksabstimmung 2026 an, wobei insbesondere die kontraproduktiven Auswirkungen auf das Wohnungsangebot ein stichhaltiges Argument zu sein scheinen, das mit Beispielen aus anderen Kantonen illustriert werden kann.

Andererseits könnten sich Eigentümer motiviert sehen, Massnahmen wie z.B. Sanierungen zeitlich vorzuziehen, weil sie später eventuell nur mit Einschränkungen realisiert werden können. Eigentümer mit sehr langfristiger Perspektive und einem hochwertigen Wohnimmobilienbestand dürften von den neuen Vorschriften weniger empfindlich getroffen werden, zumal sie erstmals abwarten können, wie die Bestimmungen in der Praxis effektiv gelebt und allenfalls feinjustiert werden (siehe Beispiel Basel-Stadt im Kasten). ■



Dr. Sibylle Schnyder

Fachanwältin SAV Bau- und Immobilienrecht,
Partnerin bei CMS von Erlach Partners AG

Werbung Publicité

DER PARTNER FÜR
AUTONOME
PENSIONSKASSEN

ECOVOR

GESCHÄFTSFÜHRUNG
VORSORGEVERWALTUNG
RECHNUNGSWESEN
BERATUNG UND SCHULUNG

STIFTUNGSGRÜNDUNGEN
STIFTUNGSFUSIONEN
STIFTUNGSLIQUIDATIONEN
STIFTUNGSÜBERNAHMEN
NACHFOLGELÖSUNGEN

ecovor.ch

ECOVOR Vorsorgedienstleistungen AG, Morgenstrasse 129, 3018 Bern

Initiative sur la protection du logement dans le canton de Zurich

Cadrage juridique du projet de protection du logement

Dans le canton de Zurich, la population se prononcera en 2026 sur l'initiative pour la protection du logement. Le projet vise à conférer aux communes des droits d'autorisation étendus en matière de transformation et de rénovation en cas de pénurie de logements. Il crée de nouvelles incertitudes juridiques pour les propriétaires immobiliers, dont les caisses de pensions.

Auteur: **Sibylle Schnyder**

„ Les dispositions proposées en matière de protection du logement ne protègent que les locataires existants ; en revanche, elles auront un effet contre-productif pour les locataires qui déménagent ou emménagent.

Dans le canton de Zurich, une initiative populaire intitulée «Protéger les logements abordables. Mettre fin aux résiliations abusives (initiative sur la protection du logement)» a été déposée en février 2024. Quatre autres initiatives populaires sur le thème du logement abordable sont en cours. Outre l'initiative sur la protection du logement, l'initiative «Plus de logements abordables dans le canton de Zurich», qui vise à accorder aux communes un droit de préemption sur les ventes de grands terrains, suscite également l'inquiétude des propriétaires immobiliers. Cette dernière sera soumise au vote dans le canton de Zurich le 30 novembre 2025. L'initiative sur la protection du logement sera quant à elle soumise au vote en 2026.

De quoi s'agit-il ?

L'initiative propose de compléter la loi cantonale sur la promotion de la construction et de l'accession à la propriété d'un logement en autorisant les communes à introduire une obligation d'autorisation pour les démolitions, les transformations, les rénovations et les changements d'affection, ainsi qu'à limiter la conversion de logements locatifs en propriétés par étages.

Ces prescriptions communales peuvent s'appliquer lorsque le taux de logements

vacants dans la commune concernée est inférieur à 1.5%. En 2024, c'était le cas dans la plupart des communes du canton. Les communes peuvent assortir l'autorisation des mesures de construction susmentionnées de conditions temporaires visant à plafonner les loyers. Les modalités précises des conditions d'autorisation, de la procédure et des augmentations de loyer autorisées restent à définir et devront être précisées en temps voulu par les communes.

Calendrier

L'initiative pour la protection du logement est actuellement en suspens au Grand Conseil. Le Conseil d'État a demandé que l'initiative soit soumise au vote, mais sans contre-projet. Le vote devrait avoir lieu en mars ou en juin 2026. Si l'initiative est acceptée, les communes zurichoises pourront décider si et comment elles souhaitent faire usage de leurs droits réglementaires.

Dans le cadre de la procédure législative communale, certaines questions de détail devront d'abord être clarifiées avant l'entrée en vigueur d'un décret d'exécution, par exemple le traitement des travaux de rénovation énergétique, les procédures exactes et les critères de limitation des loyers. En outre, une procédure de consultation doit être menée avec la participa-

TAKE AWAYS

- L'initiative sur la protection du logement dans le canton de Zurich vise à donner aux communes, en cas de pénurie de logements, un droit de regard étendu sur les transformations, les démolitions et les changements d'affectation des logements, y compris la limitation des loyers.
- Si l'initiative sur la protection du logement est acceptée, les propriétaires immobiliers, y compris les investisseurs institutionnels tels que les caisses de pensions, devront s'attendre à de nouvelles obligations d'autorisation et à des incertitudes quant à leurs investissements futurs dans le canton de Zurich.
- L'expérience d'autres cantons montre que la réglementation des loyers entraîne une baisse du taux de construction, une moindre propension à rénover et une diminution de la qualité du logement, avec des conséquences potentiellement négatives pour le rendement et le maintien de la substance.

tion de la population, des responsables politiques, des associations et des représentants d'intérêts. Dans la ville de Zurich, il n'existe pas de possibilité de référendum contre un décret d'exécution approuvé par le Conseil municipal. Si l'initiative sur la protection du logement est acceptée, il faut s'attendre à ce qu'il faille au moins six à douze mois avant qu'un décret communal correspondant entre en vigueur.

Une obligation d'autorisation communale s'appliquera aux projets de construction qui n'ont pas encore été approuvés au moment de l'entrée en vigueur de l'ordonnance communale. En revanche, les projets de transformation ou de rénovation déjà approuvés et exécutoires à cette date ne devraient pas être concernés par les nouvelles dispositions (c'est-à-dire pas de rétroactivité).

Légalité

L'initiative pour le logement porte incontestablement atteinte à la liberté économique et à la garantie de la propriété, et viole donc des droits fondamentaux constitutionnels des bailleurs. Il est ensuite avancé que les relations entre locataires et bailleurs sont régies de manière exhaustive au niveau fédéral par les dispositions du code des obligations (CO) et que les cantons et les communes ne dis-

posent d'une compétence législative que dans la mesure où le CO le prévoit expressément.

Le Tribunal fédéral a toutefois confirmé à plusieurs reprises que les cantons peuvent prendre des mesures de droit public proportionnées pour lutter contre la pénurie de logements, par exemple en soumettant la transformation ou la démolition d'immeubles d'habitation à autorisation ou en ordonnant un contrôle des loyers pendant une certaine période. Selon le Tribunal fédéral, le fait que de telles réglementations influencent indirectement les relations entre bailleurs et locataires n'y change rien.

La conformité des éventuelles dispositions communales avec le droit fédéral dépend toutefois de manière décisive de la forme qu'elles prendront dans chaque cas particulier. Ces prescriptions doivent notamment respecter les principes de proportionnalité et ne pas enfreindre l'essence même de la liberté économique et de la garantie de la propriété. À cet égard, il convient de mentionner que le Tribunal fédéral a annulé une disposition de la ville de Bâle qui accordait au locataire un droit de retour après des travaux de transformation ou de rénovation et qui aurait donc directement porté atteinte au contrat de location.

Comparaison avec les dispositions en vigueur à Genève et à Bâle-Ville

Genève – Loi sur les démolitions, transformations et rénovations de maisons d'habitation (LDTR):

- La démolition totale ou partielle ainsi que le changement d'affectation d'un immeuble d'habitation ne sont autorisés que dans des cas exceptionnels
- Autorisation obligatoire pour les transformations ou les rénovations
- Plafonnement des loyers et contrôle des loyers par l'État pendant 5 à 10 ans pour les nouvelles constructions, pendant 3 ans pour les transformations et les rénovations (y compris les surélévations) et pendant 5 ans au maximum pour les rénovations importantes
- Autorisation obligatoire pour la vente d'appartements jusqu'alors loués, s'il existe une pénurie pour ce type de logements

Bâle-Ville – Loi sur la promotion du logement:

- Autorisation obligatoire pour la démolition de bâtiments à usage principalement résidentiel. L'autorisation est subordonnée, entre autres, à la création d'au moins 20% (si les critères écologiques sont respectés) ou 40% de surface habitable supplémentaire; à cela s'ajoutent des critères plus stricts en cas de pénurie de logements, qui existe actuellement à Bâle-Ville
- Obligation générale d'autorisation pour le changement d'affectation de logements ainsi que pour la création de propriétés par étages (pour les immeubles comprenant plus de quatre logements), la rénovation, la réhabilitation et la transformation en cas de pénurie de logements
- Pour les nouvelles constructions, transformations ou rénovations soumises à autorisation qui vont au-delà de l'entretien ordinaire, limitation officielle des loyers nets (nouvelles constructions) ou des augmentations de loyer et contrôle des loyers inscrit au registre foncier pendant cinq ans

En raison d'un recul marqué des activités de rénovation et de construction et des critiques persistantes émanant des propriétaires, le Conseil d'Etat de Bâle-Ville a décidé d'assouplir l'ordonnance sur la protection du logement, qui entrera en vigueur le 1^{er} novembre 2025. Les assouplissements concernent notamment des allègements procéduraux pour les petites rénovations et un taux de répercussion plus élevé pour les mesures énergétiques. En outre, la commission de protection du logement, qui est responsable de la mise en œuvre des mesures dans la pratique, n'exerce qu'une influence restreinte qui se limite principalement à la fixation des loyers.

Critiques

Dans le canton de Zurich, la demande de logements a augmenté plus fortement que l'offre de nouveaux logements, ce qui a entraîné des hausses parfois importantes des loyers et des prix d'achat des logements locatifs et en propriété nouvellement mis sur le marché. Il en résulte une forte disparité entre les loyers existants et les loyers proposés. Les dispositions suggérées en matière de protection du logement ne protègent que les locataires existants; en revanche, elles auront un effet contre-productif pour les locataires qui déménagent ou s'installent dans la région, car elles entraîneront une baisse de la construction de logements privés.

Les expériences faites dans les cantons de Genève et de Bâle-Ville montrent que les réglementations locales en matière de loyers entraînent un creusement de l'écart entre les loyers existants et les loyers proposés, une baisse de la rotation

des locataires et un faible taux de construction de nouveaux logements. Les propriétaires immobiliers devraient se montrer réticents à entreprendre des projets de rénovation ou de transformation en raison de l'incertitude en matière de planification et par crainte de procédures d'autorisation coûteuses, de risques financiers et de restrictions de rendement.

Comme le montre également l'expérience genevoise, cela conduit à une détérioration continue du parc immobilier. Il existe en outre un conflit d'objectifs avec d'autres efforts politiques, notamment en matière de rénovation énergétique des bâtiments et de densification. Enfin, le recul de l'activité de construction devrait entraîner des répercussions négatives sur le secteur local du bâtiment.

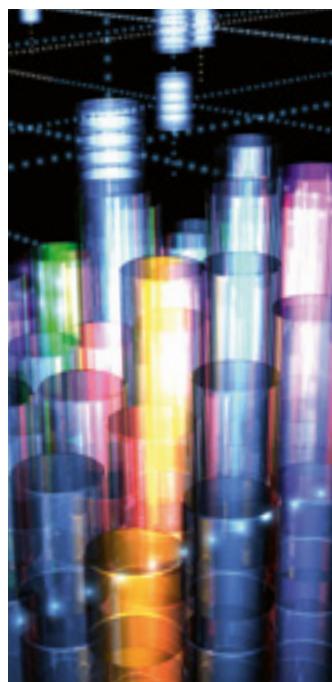
Perspectives

Compte tenu des difficultés qui menacent le marché immobilier dans le canton de

Zurich, la question se pose de savoir quelles sont les options disponibles. D'une part, il est possible d'exercer une influence politique en vue de la votation populaire de 2026, les effets contre-productifs sur l'offre de logements semblant constituer un argument valable, qui peut être illustré par des exemples provenant d'autres cantons.

D'autre part, les propriétaires pourraient être incités à anticiper des mesures telles que des rénovations, car celles-ci pourraient ne plus être réalisables ultérieurement, ou seulement avec des restrictions. Les propriétaires ayant une perspective à très long terme et un parc immobilier résidentiel de grande qualité devraient être moins touchés par les nouvelles dispositions, d'autant plus qu'ils peuvent d'abord attendre de voir comment celles-ci seront effectivement mises en œuvre dans la pratique et, le cas échéant, affinées (voir l'exemple de Bâle-Ville dans l'encadré). ■

Werbung Publicité



Krypto-Assets für Pensionskassen

NEU

Digitale Weiterbildung

Das Thema Krypto-Assets und Investitionen in das entsprechende Anlageuniversum beschäftigt immer mehr Pensionskassen. Um sich eine Meinung zu einem Thema zu bilden, ist ein entsprechendes Verständnis nötig. Diese digitale Weiterbildung (Webinar) vermittelt in neutraler Weise das notwendige Know-how dazu.



Donnerstag, 27. November 2025, Webinar

Infos und Anmeldung unter vps.epas.ch

 **vps.epas**



Ω Metrohm



Daniel Wäger

Mitglied des Stiftungsrats seit:
2018 (Präsident)

Berufliche Tätigkeit:
Group CFO Metrohm

Ausbildung:
M.A. in Wirtschaftswissenschaften

Hobbies:
Mountainbike, Tennis

Lebensmotto:
Betrachte das Leben immer von
der positiven Seite! Denn für jedes
Problem gibt es eine Lösung.

Interview: Daniel Dubach

Personalvorsorge-Stiftung Metrohm

Obwohl die Firma Metrohm aus Herisau in über 80 Ländern präsent ist und weltweit über 3400 Mitarbeitende beschäftigt, ist das in der chemischen Analytik führende Unternehmen in der Öffentlichkeit kaum ein Begriff. Das liegt vor allem daran, dass Metrohm im B2B-Geschäft keine Auftritte für ein breites Publikum hat. Das Unternehmen gehört zudem zu 100% der gemeinnützigen Metrohm-Stiftung, ist weder an der Börse präsent noch einer lokalen Familie verpflichtet. Die 1985 im Zuge des BVG-Obligatoriums gegründete Personalvorsorge-Stiftung ist gut ausgebaut und versichert die gegen 800 Mitarbeitenden in der Schweiz mit den Standorten in Herisau, Zofingen und Affoltern a.A. Die Arbeitgeberin übernimmt altersabgestuft insgesamt rund 60% der Sparbeiträge. Die Mitarbeitenden können nach Bedarf auch in einen Sparplan plus zu-

sätzliche Beiträge leisten. Die Kasse steht finanziell auf gesunden Beinen mit voll geäutneten Wertschwankungsreserven und freien Mitteln. Sie bilanziert mit einem technischen Zins von 1.75% und einem Umwandlungssatz von 5.05% den Marktgegebenheiten angepasst. Der Umwandlungssatz ist im Zuge der Überprüfung des Experten per 1. Januar 2025 nochmals auf 4.90% gesenkt worden. Die gute finanzielle Verfassung hat es dem Stiftungsrat erlaubt, 2024 eine hohe Verzinsung des Sparkapitals im Umfang von 7.5% vorzunehmen. Bereits 2023 lagen 3.5% drin. Auch die Kasenstruktur ist gesund. Der Anteil des Rentnerkapitals am Gesamtvermögen beträgt erst 26%, gemessen an der Anzahl Destinatäre sind es blass 16%. Die Metrohm-Wohlfahrtsstiftung kann von der Arbeitgeberin bei Bedarf zudem für Härtefälle oder Leistungsverbesserungen herangezogen werden.

Einfach und kostengünstig

Die Metrohm-Personalvorsorge-Stiftung gehört mit einer Bilanzsumme von rund 240 Mio. Franken zu den kleineren Pensionskassen. Wie schaffen Sie es trotzdem, die Verwaltungskosten pro Versicherten tief zu halten?
Wir legen kein besonderes Augenmerk darauf. Grundsätzlich stützen wir uns auf fair verhandelte, externe Dienstleistungen für die Destinatör-Buchhaltung und die Geschäftsführung. Ich kann nicht verstehen, dass es Pensionskassen gibt, deren Verwaltungskosten pro Kopf über 200 Franken pro Jahr betragen. Besonders auch nicht bei Sammelstiftungen. Dort müssten die Verwaltungskosten mit der Masse der angeschlossenen Arbeitgeber noch tiefer sein.

Weshalb setzen Sie keinen Investment-Controller ein?

Wir sehen das so, dass heutzutage die Reporting- und Auswertungsmöglichkeiten – auch online – des Global Custodians sehr ergiebig und völlig ausreichend sind. Investment-Berater setzen wir nur im Bedarfsfall ein, zum Beispiel für eine punktuelle Anlagestrategieberatung.

In Ihrer Anlagestrategie fehlt die Kategorie Infrastruktur. Wie steht Ihr Stiftungsrat dazu?

Infrastruktur-Investitionen können unserer Meinung nach auch über die klassischen Kategorien wie Aktien, Unternehmensanleihen und Immobilien abgedeckt werden. Wir überlassen die Sektoren- und Titelauswahl den aktiven Asset Managern. Im Weiteren möchten wir

eine Verzettelung der Anlagen vermeiden. Gesteigerte Komplexität ist zudem ein klassischer Kostentreiber.

Wie halten Sie es mit der ESG-Berichterstattung zur Nachhaltigkeit?

Okay, ich möchte mich bei gewissen Lesern nicht unpopulär machen. Aber wir werden uns diesem Regulierungsmonster erst anschliessen, wenn wir gesetzlich dazu verknurrt werden. Ein Flickwerk an Öko-Kennzahlen über die Vermögensanlagen hinweg mit relativen Zielen zwecks Verbesserung wird wenig gegen den Klimawandel ausrichten. Der Normalbürger versteht die entsprechenden Expertenberichte ohnehin nicht. Mehr bürokratische Auflagen sind schädlich für die Pensionskassenlandschaft – insbesondere für die kleineren Vorsorgeeinrichtungen.

Wie ist die Meinung Ihrer Versicherten dazu? Haben Sie sie gefragt?

Nein, wir haben keine Umfrage gemacht. Man muss davon ausgehen können, dass die «Volksvertreter», also die Stiftungsräte, das Beste zur Sicherung der finanziellen Stabilität der Kasse zum Wohle der Versicherten unternehmen. Schauen Sie: Was passiert, wenn Sie eine Gruppe von Personen fragen, ob ihr Nachhaltigkeit wichtig sei? Dann werden vier von fünf antworten, dass ihnen Nachhaltigkeit wichtig bis sehr wichtig ist. Die Banken haben sich vor ein paar Jahren eine Selbstregulierung auferlegt, die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden abzuklären. Ich kann der Bankervereinigung zu die-

Metrohm, als Unternehmen der Effizienz als wichtigem Erfolgsfaktor verpflichtet, legt auch bei der Personalvorsorge-Stiftung Wert auf kostengünstige, möglichst einfache Strukturen. So sind die Verwaltungskosten pro Kopf mit 168 Franken für eine kleinere Kasse im günstigen Bereich. In dieses Bild passt auch, dass es für das oberste Organ keine Entschädigung gibt. Diese ist mit dem Lohn abgegolten. Der Stiftungsrat setzt auch keine Anlagekommision und keine ständigen Berater oder Investment-Controller ein, sondern steuert die Anlageentscheide und die Qualitätssicherung direkt aus seinem Gremium. Das gelingt ihm guten Gewissens, da man auf eine einfach strukturierte Anlageumsetzung achtet, die auf komplexere alternative Anlagen verzichtet. Mit den Reports des Global Custodians fühlt man sich genügend gerüstet, Fehlentwicklungen rechtzeitig zu erkennen. Von Zeit zu Zeit wird aber punktuell für grundsätzlichere Fragestellungen eine externe Fachanalyse beigezogen. Bei den Immobilienanlagen, die 28% der Strategie ausmachen, ist noch immer der grösste Teil der Mittel in vier Direktanlagen, alle im Raum Herisau, investiert.

sem geschäftlichen Coup nur gratulieren. Es handelt sich um eine Art psychologischer Lock-in.

Welche Folgen entstehen heute daraus?

Die Angebotspalette an ESG-kompatiblen Anlageprodukten rechtfertigt eine aktivistische Vermögensverwaltung und auch höhere Gebühren. Viele Anleger und Versicherte verstehen aber nicht, dass es dem Planeten wenig bringt, nicht nachhaltige Anlagen einfach zu verkaufen oder gewisse Unternehmen auszuschliessen. Irgendjemand anders wird diese Wertpapiere günstig erwerben und damit einen Profit erzielen können. Ökonomisch gesehen werden jene belohnt, die nicht wie der Mainstream nach ESG-Kriterien investieren. An den CO₂-Emissionen ändert sich derweil nichts. Zudem gibt es bei den Anlageentscheiden Hunderte, wenn nicht Tausende von Interessenkonflikten, die wir unmöglich für die Versicherten lösen können.

Können Sie Beispiele solcher Konflikte erläutern, die Sie sehen?

Ein konkretes Beispiel: Im privaten ESG-Wertschriftendepot meiner Schwester wurden, ohne dass es ihr bewusst war, Nestlé-Aktien ausgeschlossen - obwohl ihr Mann dort arbeitet. Oder nehmen wir den Fall der CO₂-intensiven Zementindustrie: Eine Benachteiligung im Finanzmarkt via höhere Kapitalkosten schadet der heimischen Industrie. Dann importieren wir in der Zukunft einfach mehr Zement aus dem Ausland, der möglicherweise deutlich umweltschädlicher produziert wird. Oder betrachten wir den Ausschluss von Rüstungsgütern. Ein solcher schadet der Sicherheitspolitik. Meiner Meinung nach gehört dieses Thema auf das politische Parkett, aber nicht auf das finanzwirtschaftliche.

Was macht die Firma Metrohm konkret für die Nachhaltigkeit?

Dazu gibt es eine Vielzahl von Beispielen mit realem Impact. So betreiben wir eine der grössten Photovoltaikanlagen in der Ostschweiz. Das neue Fabrikgebäude hier in Herisau wird mit Erdwärmepumpen beheizt und auch geköhlt. Bei allen unseren Immobilien in der ganzen Welt investieren wir bei Sanierungen und Neubauten in Photovoltaik-Lösungen zur Stromversorgung, selbst dort, wo das lokal nicht üblich ist - zum Beispiel in Dubai.

Steckbrief

Rechtsform	Stiftung
Vorsorgeplan	Beitragsprimat
Art der Kasse	autonom
Gründungsjahr	1985
Geschäftssitz	Herisau

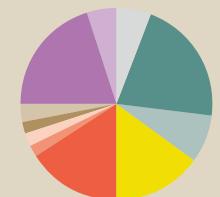
Kennzahlen per 31. Dezember 2024

Anzahl aktive Versicherte	766
Anzahl Rentner (inkl. IV)	147
Beitragsverhältnis AG/AN	60/40
Angeschlossene Betriebe	3
Zins Altersguthaben 2024 (O/Ü)	7.50%
Technische Grundlagen	BVG 2020 / GT
Umwandlungssatz Alter 65 M/F*	5.05%
Technischer Zins	1.75%
VK Renten in Mio. CHF	52.3
VK aktive Versicherte in Mio. CHF	146.1
Total VK in Mio. CHF	198.4
Technische Rückstellungen in Mio. CHF	6.1
Notw. Vorsorgekapital in Mio. CHF	204.5
Vorsorgevermögen netto in Mio. CHF	242.9
Deckungsgrad nach Art. 44 BVV 2	118.8%
vorhandene Wertschwankungsreserve in Mio. CHF	36.8
Sollwert Wertschwankungsreserve in Mio. CHF	36.8
Sollrendite 2025	1.50%
Erwartete Rendite 2025	3.20%
Anlageperformance 2024	7.60%
Verwaltungsart Wertschriftenanlagen	mehrheitlich kollektiv
Vermögensverwaltungskosten (Transparenzquote 98.5 %)	0.39%
Verwaltungskosten pro Destinatär	CHF 168

*Senkung per 1.1.2025 auf 4.90%

Kapitalanlagen

	Anlagestrategie	Bandbreite
Hypotheken CHF	6.0%	3-8%
Obligationen CHF	21.0%	11-26%
Obligationen FW hedged	8.0%	4-12%
Aktien Schweiz	15.0%	10-25%
Aktien Welt hedged	16.0%	19-23%
Aktien Welt Small Cap	2.0%	1-3%
Aktien Emerging Markets	2.0%	1-3%
Indirekte Anlagen gemischt	2.0%	0-4%
Immobilien Schweiz kotiert	3.0%	1-5%
Immobilien Schweiz	20.0%	15-25%
Immobilien Welt	5.0%	2-7%



Wichtige Dienstleister

Experte für berufliche Vorsorge	Reto Leibundgut; c-alm AG, St. Gallen
Revisionsstelle	Christian Siebert; Dr. Rietmann & Partner AG, St. Gallen
Administration/Verwaltung	Assurinvest AG, Neuhaus
Anlagecontrolling	keiner
Geschäftsführer	Assurinvest AG, Neuhaus

Stiftungsrat

Arbeitgeber	Daniel Wäger (Präsident), Andreas Golem
Arbeitnehmer	Francisco Nebril (Vizepräsident), Rolf Schärer

Rendement et prestations

Le 2^e pilier suisse résiste au choc des taux

Alors que la Suisse est récemment revenue à un taux directeur nul, retour sur trois années de bouleversements monétaires et sur la manière dont les institutions de prévoyance helvétiques ont su traverser cette période délicate, malgré des prévisions pessimistes.

Auteurs: **Endri Ahmeti et Jean-Raymond Wehrli**

Depuis juin, la Banque nationale suisse (BNS) a rétabli le niveau zéro de son taux directeur, après avoir mené une phase de durcissement monétaire amorcée en 2022. Ce contexte permet de revisiter la séquence précédente des taux bas suivie d'une remontée rapide et d'en évaluer les effets sur le 2^e pilier.

Le rapport de recherche 7/22 de l'Office fédéral des assurances sociales (OFAS), intitulé «Effets d'une longue période de faible taux d'intérêt sur la prévoyance professionnelle», avait justement pour objectif d'évaluer la solidité financière des caisses de pension dans un environnement marqué par des rendements obligataires extrêmement faibles. Il relevait que, si les politiques monétaires particulièrement accommodantes avaient permis d'obtenir de bonnes performances, elles soulevaient aussi des questions fondamentales sur la viabilité à long terme du système.

Quand la réalité défie les modèles

Pour tester la résistance du 2^e pilier à un changement de régime, plusieurs scénarios économiques ont été explorés. L'un d'eux, nommé «Éclatement», envisageait une forte hausse des taux sur cinq ans avec un rendement culminant à 2 % pour le 10 ans Confédération avant un retour progressif à un niveau plus bas. Ce scénario, jugé improbable à l'époque, s'est révélé étonnamment proche de la réalité, bien que concentré sur une période plus courte.

Heureusement, les conséquences redoutées, notamment une situation de sous-couverture pour près de 80 % des institutions, ne se sont pas matérialisées. Au contraire, selon la dernière étude Swisscanto, les caisses de pension affichent à fin

2024 le second meilleur niveau de degré de couverture des vingt-cinq dernières années, après celui de 2021. Un résultat surprenant, qui s'explique par une conjonction de facteurs que les modèles ne pouvaient pas anticiper.

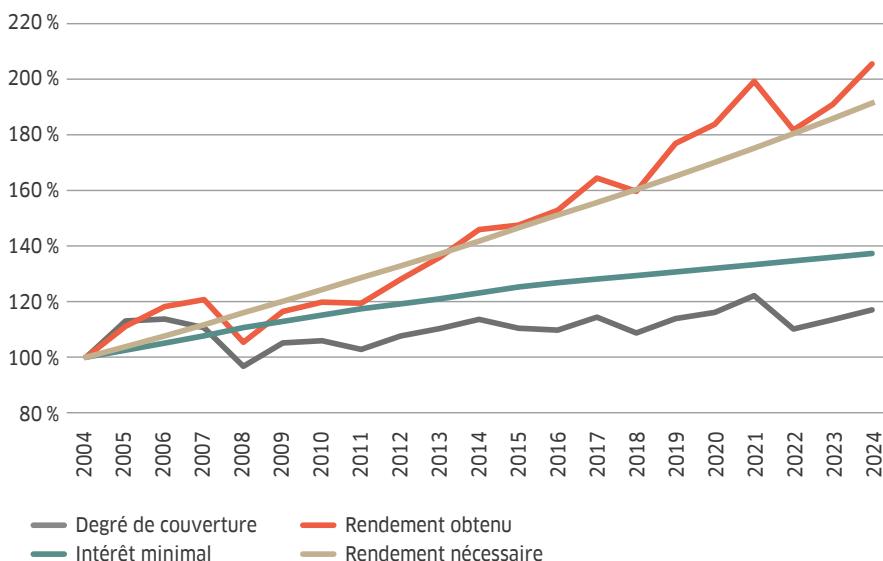
Le retournement de situation sur les taux fut concomitant avec la hausse des marchés actions dans le sillage de la thématique de l'intelligence artificielle. La performance de quelques valeurs technologiques emblématiques a largement compensé les effets des resserrements de politiques monétaires qui devaient peser sur la valorisation des autres investissements. Si les variations de taux d'intérêt ont un effet bien connu sur le prix des actifs pour être modélisé dans le cadre d'une étude, l'avènement d'une révolution technologique consécutive au lancement de ChatGPT en 2022 est impossible à prévoir et donc à simuler. Par ailleurs, l'étude s'était essentiellement focalisée sur l'effet des taux d'intérêt car seuls ces paramètres exercent une influence sur les deux côtés du bilan d'une caisse de pension.

En outre, la hausse des taux s'est initialement concentrée sur les maturités courtes, entraînant une inversion de la courbe, une configuration qui a eu un impact limité sur les obligations et d'autres classes d'actifs mais certainement pas envisagée dans cette analyse. Enfin, l'illiquidité d'une partie des placements a également contribué à amortir les conséquences d'une volatilité accrue.

Prévoyance sonne comme prudence

Si les caisses de prévoyance ont mieux traversé la période qu'escompté, c'est aussi parce qu'elles n'ont pas redéfini dans l'urgence leurs engagements. Le bon équilibre du 2^e pilier repose sur une

Évolution du rendement nécessaire, rendement obtenu et taux de couverture moyen 2004 – 2024



double stabilité: une prise de risque maîtrisée sur les actifs et des paramètres techniques du passif suffisamment prudents.

Entre 2019 et 2025, la Suisse a connu une variation spectaculaire des taux. En août 2019, le taux directeur de la BNS était à -0.75 % et le 10 ans Confédération s'échangeait à -1.1 %. Après avoir plafonné durant cette période respectivement à 1.75 % et 1.57 %, la référence de la Banque centrale se situe actuellement à zéro alors que cet emprunt obligataire rémunère l'investisseur à 0.5 %.

La situation helvétique se distingue nettement du contexte international. Les États-Unis maintiennent leur taux de référence bancaire au-dessus de 4 % et celui de la zone Euro reste au-delà de 2 %. La Suisse fait donc figure d'exception dans un environnement global qui reste loin d'un niveau faible de taux d'intérêt. Si la force de notre monnaie nous protège présentement d'un renchérissement importé, rien ne garantit que notre économie reste indéfiniment immunisée à des politiques économiques et sociales ainsi qu'à des risques environnementaux mondiaux inflationnistes.

Piloter, pas spéculer

La position actuellement favorable des caisses de pension devrait-être mise à profit pour aborder des réformes结构uelles. La robustesse du 2^e pilier a été renforcée par des facteurs exogènes, mais il

ne serait pas prudent de s'en contenter. Plutôt que de miser sur le hasard des marchés, il devient essentiel de garantir que le financement est structurellement adapté aux prestations promises.

Les tentatives pour améliorer les rendements sont séduisantes et politiquement plus aisées à introduire, mais elles masquent la réalité. Le rapport de l'OFAS rappelle que ce sont surtout les paramètres techniques du passif qui conditionnent la résilience du système, bien plus que la stratégie de placement. Un taux de conversion trop élevé impose aux institutions de prévoyance un objectif de rendement difficilement atteignable sur la durée, même si le graphique issu de données Swisscanto montre que le troisième cotisant a jusqu'alors pleinement joué son rôle.

Les caisses ayant adapté à temps leurs engagements bénéficient d'une stabilité accrue dans des environnements de marché volatils. Cette robustesse ne provient pas d'une stratégie de placement agressive, mais d'un pilotage cohérent des promesses et de leur financement.

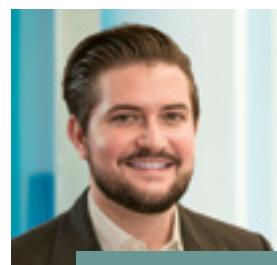
Alors que les fondations de prévoyance ont été en 2024 globalement généreuses sur les taux crédités aux assurés, le moment semble opportun pour mener un examen approfondi des paramètres structurels qui conditionnent leur viabilité. Contrairement à ce que suggèrent certaines études récentes, les institutions

TAKE AWAYS

- Le 2^e pilier a montré une forte résilience à la récente hausse des taux.
- Des facteurs exogènes ont compensé l'impact négatif des taux sur les portefeuilles.
- La solidité du 2^e pilier repose sur un équilibre cohérent entre actif et passif.
- Seule la Suisse est à nouveau dans un environnement de taux bas.

de prévoyance gagneraient à recentrer leurs efforts sur les fondements techniques du système plutôt que sur la recherche aléatoire de rendements additionnels.

Le 2^e pilier a démontré sa robustesse conjoncturelle, il lui reste à consolider sa soutenabilité structurelle. ■



Endrri Ahmeti

Trianon SA



Jean-Raymond Wehrli

Trianon SA

Nachhaltige Energieinfrastruktur als Anlagevehikel für Vorsorgeeinrichtungen

Fokus auf Agri-Photovoltaik (Agri-PV)

Globale Klimaziele, volatile Kapitalmärkte und wachsende ökologische Herausforderungen rücken nachhaltige Energieinfrastruktur zunehmend in den Fokus institutioneller Investoren – insbesondere bei Vorsorgeeinrichtungen wie Pensionskassen und Versorgungswerken.

Was ist nachhaltige Energieinfrastruktur?

Unter nachhaltiger Energieinfrastruktur versteht man physische Anlagen, die sowohl wirtschaftliche wie auch ökologische und soziale Ziele verfolgen. Für Vorsorgeeinrichtungen bietet diese Assetklasse nicht nur stabile Cashflows, sondern auch eine Möglichkeit, regulatorische ESG-Anforderungen (z. B. EU-Taxonomie, SFDR) zu erfüllen und einen positiven Impact zu generieren.

Agri-Photovoltaik (Agri-PV)

Agri-PV bezeichnet die Nutzung landwirtschaftlicher Flächen für die Nahrungsmittelproduktion (Ackerbau, Obstbau und Tierhaltung) sowie die Stromerzeugung durch Photovoltaikanlagen. Halbtransparente oder erhöhte Photovoltaikmodule lassen ausreichend Licht für das Pflanzenwachstum durch und

erlauben somit eine landwirtschaftliche Nutzung des darunterliegenden Landes.

Fazit

Investitionen in nachhaltige Energieinfrastruktur – insbesondere in Agri-PV – stellen eine überzeugende Kombination aus ökonomischer Vernunft, ökologischer Verantwortung und regulatorischer Zukunftsfähigkeit dar. Agri-PV-Projekte bieten stabile, planbare Erträge bei gleichzeitigem Schutz von Böden, Klima und Biodiversität. Als Teil einer modernen, ESG-orientierten Anlagestrategie bieten sie die Chance, nicht nur auf den Wandel zu reagieren, sondern ihn aktiv mitzugestalten.

Corinne Heusser

Leiterin Investor Relations der EBL
Infrastruktur Management AG*

Bei Fragen steht Frau Heusser interessierten Investorinnen und Investoren gerne zur Verfügung.

T +41 61 926 14 97

M +41 76 316 12 00

corinne.heusser@ebl.ch



Vorteile von Agri-PV

Ertragsdiversifikation: Landwirte und Investoren profitieren von zwei Einkommensquellen – Landwirtschaft und Stromertrag.

Flächeneffizienz: In Zeiten knapper werdender Flächen ist eine duale Nutzung ein grosser Vorteil.

Klimaanpassung: Die Solarmodule bieten Schatten, reduzieren Verdunstung und verbessern das Mikroklima, was Pflanzen und Tiere vor Hitzestress schützt.

Biodiversität: Agri-PV kann gezielt mit biodiversitätsfördernden Massnahmen kombiniert werden.

Akzeptanzsteigerung: Durch die Kombination mit Landwirtschaft wird die gesellschaftliche und politische Akzeptanz für Photovoltaik-Projekte erhöht.

Stabile Cashflows: Durch langfristige Stromabnahmeverträge (PPAs) entstehen verlässliche Einnahmeströme für Investoren.

Rendite und Leistungen

Die 2. Säule hält dem Zinsschock stand

Nachdem die Schweiz wieder beim Nullzins angekommen ist, lohnt sich ein Blick zurück auf drei Jahre geldpolitischer Turbulenzen und darauf, wie die Schweizer Pensionskassen diese heikle Phase allen pessimistischen Prognosen zum Trotz überstanden haben.

Autoren: **Endri Ahmeti und Jean-Raymond Wehrli**

Im Juni senkte die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren Leitzins wieder auf null, nachdem sie 2022 eine Phase der geldpolitischen Straffung eingeleitet hatte. Vor diesem Hintergrund lässt sich die vorherige, von einem raschen Zinsanstieg gefolgte Tiefzinsphase erneut betrachten und deren Auswirkungen auf die 2. Säule bewerten.

Der Forschungsbericht Nr. 7/22 des Bundesamtes für Sozialversicherungen (BSV) mit dem Titel «Auswirkungen einer längerfristigen Tiefzinsperiode auf die berufliche Vorsorge» hatte zum Ziel, die finanzielle Stabilität der Pensionskassen in einem Umfeld zu bewerten, das durch extrem niedrige Obligationenrenditen geprägt war. Der Bericht machte deutlich, dass die besonders lockere Geldpolitik zwar eine gute Performance ermöglichte, gleichzeitig aber grundlegende Fragen bezüglich der langfristigen Nachhaltigkeit des Systems aufwarf.

Wenn die Realität die Modelle herausfordert

Um die Widerstandsfähigkeit der 2. Säule zu testen, wurden verschiedene Wirtschaftsszenarien untersucht. Eines davon, «Zinseskalation», rechnete mit einem starken Zinsanstieg über fünf Jahre, der in Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen von 2% gipfeln würde, gefolgt von einer schrittweisen Rückkehr auf ein tieferes Niveau. Dieses damals als unwahrscheinlich eingestufte Szenario sollte sich als erstaunlich reali-

tätsnah herausstellen, wenn auch über einen kürzeren Zeitraum.

Zum Glück sind jedoch die befürchteten Folgen, insbesondere eine Unterdeckung von beinahe 80% aller Vorsorgeeinrichtungen, nicht eingetroffen. Das Gegenteil war der Fall, denn gemäss der jüngsten Swisscanto-Pensionskassenstudie wiesen die Pensionskassen Ende 2024 den zweithöchsten Deckungsgrad über die vergangenen 25 Jahre aus; der höchste wurde 2021 erzielt. Ein überraschendes Ergebnis, das sich mit einem Zusammentreffen von Faktoren erklären lässt, die die Modelle nicht antizipieren konnten.

Die Zinswende fiel mit einem Anstieg der Aktienmärkte zusammen, der vom wachsenden Interesse an künstlicher Intelligenz unterstützt wurde. Die Performance einiger führender Technologieunternehmen hat die Auswirkungen der geldpolitischen Straffung, die sich eigentlich negativ auf die Bewertung anderer Anlagen hätte auswirken sollen, weitgehend kompensiert. Zinsschwankungen lassen sich aufgrund ihres bekannten Einflusses auf Vermögenspreise in Studien modellieren, doch die technologische Revolution infolge der Einführung von ChatGPT im Jahr 2022 war nicht vorhersehbar und daher nicht simulierbar. Zudem konzentrierte sich die Studie im Wesentlichen auf die Auswirkungen der Zinsen, da nur diese Parameter beide Seiten der Bilanz einer Pensionskasse beeinflussen.

Ausserdem betraf der Zinsanstieg zunächst vor allem die kurzen Laufzeiten, was zu einer inversen Zinsstrukturkurve führte - einer Konstellation, die sich nur begrenzt auf Obligationen und andere Anlageklassen auswirkte und in dieser Analyse sicherlich nicht berücksichtigt wurde. Schliesslich trug auch die geringe Liquidität eines Teils der Anlagen dazu bei, die Folgen erhöhter Volatilität abzufedern.

Vorsorge bedeutet auch Vorsicht

Dass die Vorsorgeeinrichtungen diese Phase besser überstanden haben als erwartet, liegt auch daran, dass sie ihre Verpflichtungen nicht übereilt neu definiert haben. Das Gleichgewicht der 2. Säule beruht auf zwei stabilisierenden Faktoren: einem kontrollierten Risiko auf der Aktivseite (Anlageseite) und vorsichtig gewählten technischen Parametern auf der Passivseite.

Zwischen 2019 und 2025 erlebte die Schweiz spektakuläre Zinssatzschwankungen. Im August 2019 lag der Leitzins der SNB bei -0.75%, und die Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen notierte bei -1.1%. Nach den Höchstständen von 1.75 bzw. 1.57% während dieser Phase liegt der Leitzins der SNB derzeit wieder bei null, während die genannte Anleihe dem Anleger eine Rendite von 0.5% bietet.

Die Situation in der Schweiz hebt sich indessen deutlich vom internationalen Umfeld ab. In den USA liegt der Leitzins

TAKE AWAYS

- Die 2. Säule hat gegenüber dem jüngsten Zinsanstieg eine hohe Widerstandsfähigkeit gezeigt.
- Exogene Faktoren haben die negativen Auswirkungen der Zinsen auf die Portfolios abgedeckt.
- Die Stabilität der 2. Säule beruht auf einem kohärenten Gleichgewicht zwischen Aktiven und Passiven.
- Nur die Schweiz befindet sich erneut in einem Tiefzinsumfeld.

weiterhin bei über 4%, und in der Eurozone bleibt er bei über 2%. Damit bildet die Schweiz eine Ausnahme im globalen Umfeld, das von einem niedrigen Zinsniveau weit entfernt ist. Aber auch wenn die Stärke des Schweizerfrankens uns derzeit vor importierter Inflation schützt, so gibt es keine Garantie dafür, dass unsere Wirtschaft dauerhaft immun bleibt gegenüber globalen inflationstreibenden Risiken wirtschaftlicher, sozialpolitischer und ökologischer Art.

Lenken statt spekulieren

Die derzeit gute Verfassung der Pensionskassen sollte genutzt werden, um strukturelle Reformen anzugehen. Die Robustheit der 2. Säule wurde durch externe Faktoren gestärkt, doch es wäre nicht ratsam, darauf auszuruhen. Statt auf die Launen der Märkte zu setzen, muss sichergestellt werden, dass die Finanzierung strukturell an die versprochenen Leistungen angepasst ist.

Versuche, die Renditen zu steigern, sind zwar verlockend und politisch leichter umzusetzen, doch sie verschleieren die Realität. Der Bericht des BSV erinnert daran, dass vor allem die technischen Parameter auf der Passivseite die Widerstandsfähigkeit des Systems bestimmen – weit mehr als die Anlagestrategie. Ein zu hoher Umwandlungssatz zwingt die Vorsorgeeinrich-

tungen zu einem auf die Dauer schwer zu erreichenden Renditeziel, auch wenn die Grafik auf Basis von Swisscanto-Daten (Seite 85) zeigt, dass der dritte Beitragszahler seine Rolle bisher voll erfüllt hat.

Kassen, die ihre Verpflichtungen rechtzeitig angepasst haben, profitieren in einem volatilen Marktumfeld von erhöhter Stabilität. Diese Robustheit ist nicht das Ergebnis einer aggressiven Anlagestrategie, sondern einer konsequenten Steuerung der Leistungsversprechungen und ihrer Finanzierung.

Da die Vorsorgestiftungen im Jahr 2024 den Versicherten insgesamt grosszügige Zinsgutschriften gewährt haben, ist jetzt ein günstiger Zeitpunkt, um die strukturellen Parameter, von denen ihre langfristige Tragfähigkeit abhängt, gründlich zu überprüfen. Entgegen den Erkenntnissen einiger aktueller Studien wäre es für Vorsorgeeinrichtungen sinnvoller, ihre Anstrengungen wieder stärker auf die technischen Grundlagen des Systems zu richten, statt sich auf eine von Zufällen geprägte Suche nach zusätzlichen Renditen zu machen.

Die 2. Säule hat ihre konjunkturelle Robustheit unter Beweis gestellt, nun gilt es, ihre strukturelle Tragfähigkeit zu festigen. ■

Werbung Publicité

**HSLU Hochschule
Luzern**

Jetzt
informieren!

FH Zentralschweiz

Wirtschaft
 Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Master/Certificate of Advanced Studies MAS Pensionskassen Management

Programmstart: 9. März 2026
 Online-Info-Anlässe: 10. November 2025 und 26. Januar 2026
[→ hslu.ch/pensionskassen](http://hslu.ch/pensionskassen)

CAS Asset Management

Programmstart: 22. Januar 2026
 Online-Info-Anlässe: 29. Oktober und 26. November 2025
[→ hslu.ch/asset-management](http://hslu.ch/asset-management)

1e

Auf dem Weg zur digitalen Reife

Der 1e-Markt in der Schweiz wächst weiter. Nicht mehr mit der Dynamik der vergangenen Jahre, aber auf weiterhin hohem Niveau und zunehmend strategischer. Gleichzeitig treten neue Themen wie Digitalisierung und Automatisierung in den Vordergrund.

Autoren: **Annabelle Bürkle und Jan Koller**

Automatisierung, Prozessdigitalisierung und künstliche Intelligenz gewinnen bei Sammelstiftungen spürbar an Bedeutung. Doch der Weg zur durchgängig digitalisierten Vorsorge ist weit. Nicht nur technologisch, sondern vor allem strukturell und gesetzlich.

Die Zahlen sprechen für sich: Die durch PwC in ihrer jährlichen Umfrage befragten 1e-Sammelstiftungen verzeichneten im Jahr 2024 ein Wachstum von 15 % bei den versicherten Personen und 25 % bei den verwalteten Vermögen. Damit wächst der 1e-Markt weiterhin und bestätigt seine Rolle als Innovationstreiber in der 2. Säule. Doch mit der Reife kommen neue Herausforderungen, insbesondere im Hinblick auf Effizienz, Skalierbarkeit und Benutzererlebnis.

Digitale Plattformen

Viele Anbieter investieren mittlerweile gezielt in digitale Plattformen. 11 der 14 von PwC befragten Sammelstiftungen verfügen über ein Online-Portal, das Funktionen wie Anlagestrategiewechsel oder Einkaufssimulationen ermöglicht. Trotzdem zeigt sich: Was für Versicherte digital aussieht, ist hinter den Kulissen häufig noch Handarbeit. Viele Prozesse wie etwa Eintritte, Austritte, Kapitaleinzahlungen oder die Kommunikation mit Freizügigkeitseinrichtungen oder anderen Sammelstiftungen sind nicht durchgängig automatisiert. E-Mail-Anfragen, manuelle Dateneingaben und Excel-Listen gehören in vielen Stiftungen noch zum Alltag.

Ein strukturelles Kernproblem liegt in der fehlenden rechtlichen Grundlage für den automatisierten Datenaustausch zwischen Pensionskassen. Anders als im Bankensektor gibt es in der beruflichen Vorsorge bis jetzt keine verbindlichen Schnittstellen-Standards (APIs), keine gesetzlich erlaubte automatische Kommunikation und keine durchgängige digitale Übertragung von Vorsorgedaten beim Arbeitgeberwechsel. Trotz Brancheninitiativen wie eBVG oder Open Pension bleibt der Fortschritt zäh, auch weil das Bundesgesetz über die berufliche Vorsorge (BVG) und das Datenschutzgesetz (DSG)¹ hohe Hürden für systemübergreifende Datenflüsse setzen.

Dabei wäre der Nutzen enorm: Automatisierter Datentransfer würde nicht nur Effizienzgewinne bringen, sondern auch die Qualität der Versicherteninformation erhöhen, Risiken durch Fehleingaben minimieren und letztlich Ressourcen für wertstiftende Tätigkeiten freisetzen.

Einsatz von RPA und künstlicher Intelligenz

Einige Sammelstiftungen gehen erste Schritte in Richtung Robotic Process Automation (RPA) oder digitaler Workflow-Orchestrierung. Doch flächen-deckende Implementierungen sind heute noch selten. Auch der Einsatz von Künstlicher Intelligenz steht noch am Anfang: Vier Anbieter nutzen KI bereits intern, etwa zur Effizienzsteigerung in der Verwaltung; zwei weitere befinden sich in der Implementierung. Erst zwei Anbieter setzen KI sichtbar gegenüber den Versicherten ein, etwa in Form von Chatbots.

Dabei ist das Potenzial breit gefächert: Die befragten 1e-Vorsorgestiftungen sehen Anwendungsmöglichkeiten insbesondere in Verwaltung, Simulation, Beratung und Portfolio-Optimierung. Als Leuchtturm-

Studie zum 1e-Markt

Zum siebten Mal hat die Firma PwC eine Studie über den 1e-Markt in der Schweiz verfasst. Dafür wurden 14 1e-Sammelstiftungen zur Situation im Jahr 2024 befragt. Die Studie 2025 ist in englischer Sprache verfasst und online verfügbar. bit.ly/1e2025

¹ Siehe auch 5 Fragen an, S. 12.

PK-Netz Tagung

31. Oktober 2025

10:15-16:30 Uhr

Hotel Bern, Bern



Eröffnungsrede



Laetitia Raboud
Direktorin
Oberaufsichts-
kommission
Berufliche
Vorsorge OAK BV

Flexible Rentenmodelle



Patrick Spuhler
PK-Experte,
Prevanto AG

Podium: Flexible Renten- modelle – problematisches Marketing- instrument oder sinnvolles Angebot?

Sabine Nossa
Leiterin Vorsorge BVK
ab Oktober 2025

Patrick Nasciuti
Mitglied Geschäftsleitung
GastroSocial

Fabian Thommen
Geschäftsführer
TRANSPARENTE Pensionskasse

Eliane Albisser
PK-Netz Geschäftsführerin

Effizienzsteigerungspotential mithilfe von BVG-Exchange



Roman Senti
Leiter IT, Stiftung
Auffangeeinrich-
tung BVG

Anlageportfolio sichern in unsicheren Zeiten



**Andreas
Reichlin**
Partner und
Präsident
Verwaltungsrat,
PPCmetrics



**Stephan
Meschensoser**
CFA, Oberauf-
sichtskommission
Berufliche
Vorsorge OAK BV

40 Jahre BVG



**Matthieu
Leimgruber**
Professor für
Schweizer
Geschichte,
Universität
Zürich



**Bundesrätin Elisabeth
Baume-Schneider**
Vorsteherin des
Eidg. Departements
des Innern EDI



Sandro Doudin
Leiter Asset
Management
PUBLICA



Mila Winter
Vize-Präsidentin
Stiftungsrat und
Anlageausschuss
Pensionskasse
Swiss Re



**Christoph
Bianchet**
Chief Investment
Officer SUVA

Abschlusspodium: 40 Jahre BVG



**Barbara Zimmer-
mann-Gerster**
Leiterin Sozial-
politik,
Schweizerischer
Arbeitgeber-
verband

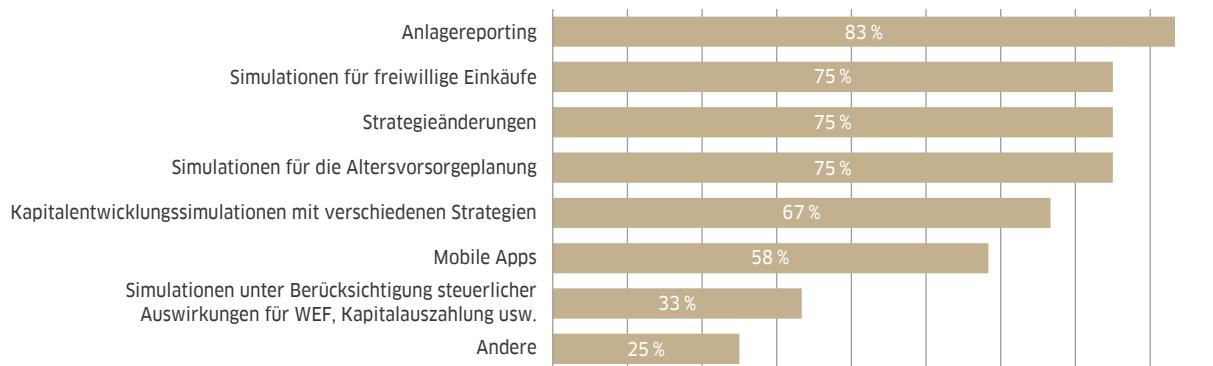


Hermann Walser
ehem.
Präsident ASIP



Funktionen des Online-Tools für Versicherte

Anbieter befassen sich intensiver mit der Verbesserung der Funktionalität von Online-Portalen und der vollständigen Prozessautomatisierung.
Quelle: PwC 1e Survey 2025



projekt gilt etwa der Einsatz von KI in der Versichertenkommunikation bei einzelnen Anbietern.

Weitere Beobachtungen: Kosten, Performance, Verhalten

Skalierungseffekte bei 1e-Sammelstiftungen zeigen erste Wirkung: Die durchschnittlichen Verwaltungskosten pro versicherte Person sanken 2024 um 9% auf 608 Franken. Dennoch bleiben 1e-Pläne deutlich teurer als klassische Sammelstiftungen (322 Franken). Mit zunehmender Digitalisierung und steigenden Versichertenzahlen dürfte sich diese Lücke weiter verringern.

Auch das Verhalten der Versicherten verändert sich: Die durchschnittliche Einkaufssumme sank 2024 um 9% auf 22 200 Franken. Dies möglicherweise als Reaktion auf die angekündigte Erhöhung der Kapitalleistungbesteuerung. Diese Entwicklung unterstreicht, dass externe Rahmenbedingungen und Kommunikation das Vorsorgeverhalten beeinflussen können und wie wichtig digitale Tools für eine transparente, steueroptimierte Planung werden.

In der Kapitalanlage lag die durchschnittliche Rendite der befragten 1e-Sammelstiftungen 2024 bei 7.2%, etwas unter dem Branchendurchschnitt von 7.73%. Dies wirft die Frage auf, wie gut Versicherte die Flexibilität der 1e-Pläne tatsächlich nutzen. Aufklärung, einfache Simulationen und digitale Unterstützung könnten hier künftig einen entscheidenden Unterschied machen.

1e auf dem Weg zur digitalen Reife

Auch wenn sich die digitale Vernetzung zwischen Vorsorgeeinrichtungen, insbeson-

dere der strukturierte, systemübergreifende Datenaustausch bislang nur schrittweise entwickelt, zeigt sich auch durch die diesjährige 1e-Studie, dass sich die 1e-Welt auf dem Weg zur digitalen Reife befindet.

Aus Sicht der Sammelstiftungen ist die Richtung klar vorgegeben. Der Ausbau moderner Online-Portale, Fortschritte bei der Prozessautomatisierung sowie erste Anwendungen künstlicher Intelligenz in Verwaltung und Kommunikation zeigen, wie fest die Digitalisierung heute im operativen Alltag verankert ist. Auch das Nutzererlebnis für Versicherte wird zunehmend interaktiver, intuitiver und datengetriebener gestaltet.

Die technologische Basis ist vorhanden, und insbesondere 1e-Anbieter zeigen sich engagiert, innovativ und investitionsbereit. Sie prägen die digitale Transformation der beruflichen Vorsorge bereits heute entscheidend mit. ■

TAKE AWAYS

- Gegenüber dem Vorjahr ist die Zahl der 1e-Versicherten um 15% gestiegen, die veralteten Vermögen nahmen um 25% zu.
- Trotz der bei 1e-Sammelstiftungen deutlich höheren durchschnittlichen Rendite von 7.2% im Jahr 2024 (Vorjahr: 5%) sank die durchschnittliche Einkaufssumme um 9%.
- Digitalisierung, Robotik und Automatisierung von Prozessen schreiten voran, werden aber gebremst durch verschiedene Faktoren.
- Die Verwaltungskosten von 1e-Plänen pro Kopf sind um 9% auf 608 Franken gesunken, womit die Kadervorsorge noch immer relativ teuer ist.



Annabelle Bürkle

Pensionskassen-Spezialistin, PwC



Jan Koller

Pensionskassen-Experte SKPE, PwC

1e

En route vers la maturité numérique

Le marché 1e continue de croître en Suisse. Il ne connaît plus le dynamisme des années précédentes, mais reste à un niveau élevé et devient de plus en plus stratégique. Parallèlement, de nouveaux thèmes tels que la numérisation et l'automatisation passent au premier plan.

Auteurs: **Annabelle Bürkle et Jan Koller**

L'automatisation, la numérisation des processus et l'intelligence artificielle gagnent sensiblement en importance dans les fondations collectives. Mais le chemin vers une prévoyance entièrement numérisée est encore long. Non seulement sur le plan technologique, mais surtout sur le plan structurel et juridique.

Les chiffres parlent d'eux-mêmes: les fondations collectives 1e interrogées par PwC dans le cadre de son enquête annuelle ont enregistré en 2024 une croissance de 15% du nombre de personnes assurées et de 25% des actifs sous gestion. Le marché 1e continue ainsi de croître et confirme son rôle de moteur de l'innovation dans le 2^e pilier. Mais avec la maturité viennent de nouveaux défis, notamment en termes d'efficacité, d'évolutivité et d'expérience utilisateur.

Plateformes numériques

De nombreux prestataires investissent désormais de manière ciblée dans des plateformes numériques. Onze des quatorze fondations collectives interrogées par PwC disposent d'un portail en ligne qui offre des fonctionnalités telles que le changement de stratégie de placement ou la simulation d'achats. Néanmoins, il apparaît clairement que ce qui semble numérique pour les assurés reste souvent du travail manuel en coulisses. De nombreux processus, tels que les admissions, les départs, les versements de capital ou la communication avec les institutions de libre passage ou d'autres fondations collectives, ne sont pas entièrement automatisés. Les demandes

par e-mail, la saisie manuelle des données et les listes Excel font encore partie du quotidien de nombreuses fondations.

Un problème structurel fondamental réside dans l'absence de base juridique pour l'échange automatisé de données entre les caisses de pensions. Contrairement au secteur bancaire, il n'existe à ce jour dans la prévoyance professionnelle aucune norme d'interface contraignante (API), aucune communication automatique autorisée par la loi et aucun transfert numérique continu des données de prévoyance en cas de changement d'employeur. Malgré des initiatives sectorielles telles que l'eBVG ou Open Pension, les progrès restent lents, notamment parce que la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle (LPP) et la loi sur la protection des données (LPD) imposent des obstacles importants aux flux de données entre les différents systèmes.

Pourtant, les avantages seraient énormes: le transfert automatisé des données permettrait non seulement de gagner en efficacité, mais aussi d'améliorer la qualité des informations fournies aux assurés, de minimiser les risques liés aux erreurs de saisie et, en fin de compte, de libérer des ressources pour des activités créatrices de valeur.

Utilisation de la RPA et de l'intelligence artificielle

Certaines fondations collectives font leurs premiers pas vers l'automatisation robotisée des processus (RPA) ou l'orchestration numérique des flux de travail. Mais les mises en œuvre à grande échelle sont encore rares à l'heure actuelle. L'utilisation de l'intelligence artificielle en est également à ses débuts: quatre prestataires utilisent déjà l'IA en interne, par exemple pour améliorer l'efficacité administrative; deux autres sont en cours de mise en œuvre. Seuls deux prestataires utilisent visiblement l'IA vis-à-vis des assurés, par exemple sous forme de chatbots.

Étude sur le marché 1e

Pour la septième fois, la société PwC a réalisé une étude sur le marché 1e en Suisse. À cette fin, 14 fondations collectives 1e ont été interrogées sur la situation en 2024. L'étude 2025 est rédigée en anglais et disponible en ligne. bit.ly/1e2025

Le potentiel est pourtant vaste: les fondations de prévoyance 1e interrogées voient des possibilités d'application notamment dans l'administration, la simulation, le conseil et l'optimisation de portefeuille. L'utilisation de l'IA dans la communication avec les assurés chez certains prestataires est considérée comme un projet phare.

Autres observations: coûts, performances, comportement

Les effets d'échelle des fondations collectives 1e commencent à se faire sentir: les frais administratifs moyens par personne assurée ont baissé de 9% en 2024, pour s'établir à 608 francs. Les plans 1e restent toutefois nettement plus chers que les fondations collectives classiques (322 francs). Avec la numérisation croissante et l'augmentation du nombre d'assurés, cet écart devrait continuer à fondre.

Le comportement des assurés évolue également: le montant moyen des rachats a baissé de 9% en 2024, pour s'établir à 22 200 francs. Cette évolution est peut-être une réaction à l'augmentation annoncée de l'imposition des prestations en capital. Elle souligne que les conditions-cadres externes et la communication peuvent influencer le comportement en matière de prévoyance et montre l'importance des outils numériques pour une planification transparente et fiscalement optimisée.

En matière de placement, le rendement moyen des fondations collectives 1e interrogées s'est élevé à 7.2% en 2024, soit légèrement en dessous de la moyenne du secteur (7.73%). Cela soulève la question de savoir dans quelle mesure les assurés tirent

réellement parti de la flexibilité des plans 1e. À l'avenir, l'information, des simulations simples et un soutien numérique pourraient faire toute la différence.

1e en route vers la maturité numérique

Même si la mise en réseau numérique entre les institutions de prévoyance, en particulier l'échange structuré de données entre les différents systèmes, ne se développe que progressivement, l'étude 1e de cette année montre également que le monde 1e est en voie de maturité numérique.

Du point de vue des fondations collectives, la direction à suivre est clairement définie. Le développement de portails en ligne modernes, les progrès réalisés dans l'automatisation des processus et les premières applications de l'intelligence artificielle dans l'administration et la communication montrent à quel point la numérisation est aujourd'hui ancrée dans le quotidien opérationnel. L'expérience utilisateur pour les assurés devient également de plus en plus interactive, intuitive et axée sur les données.

La base technologique est en place et les prestataires 1e, en particulier, se montrent engagés, innovants et prêts à investir. Ils jouent déjà un rôle décisif dans la transformation numérique de la prévoyance professionnelle. ■

TAKE AWAYS

- Par rapport à l'année précédente, le nombre d'assurés 1e a augmenté de 15% et les actifs sous gestion ont progressé de 25%.
- Malgré le rendement moyen nettement plus élevé des fondations collectives 1e, qui s'établit à 7.2% en 2024 (contre 5% l'année précédente), le montant moyen des rachats a diminué de 9%.
- La numérisation, la robotique et l'automatisation des processus progressent, mais sont freinées par divers facteurs.
- Les frais administratifs des plans 1e par personne ont diminué de 9% pour s'établir à 608 francs, la prévoyance des cadres reste donc encore relativement coûteuse.

Geschäftsleitung und Verwaltung

Getrennt oder gemeinsam?

Während grössere Pensionskassen zum Teil eigene Mitarbeitende in der Verwaltung und Geschäftsführung beschäftigen, beziehen kleinere und mittlere diese Dienstleistungen oft von externen Leistungserbringern. In diesem Fall stellt sich die Frage, ob es Sinn ergibt, Verwaltung und Geschäftsführung von zwei separaten Dienstleistern oder alles aus einer Hand zu beziehen. Die folgende Auslegeordnung zeigt, dass beide Varianten Vorteile haben.

Autoren: Wanja Knausz und Marc Olivier Delévaux

Vorteile der Trennung

Separation of Duty (Gute Governance und Kontrolle)

Die Trennung ermöglicht der Geschäftsführung eine Rapportierung an den Stiftungsrat ohne Interessenkonflikte und eine unabhängige Kontrolle der Verwaltung mittels Service Level Agreements und Bebeschwerdemanagement. Für eine gute Governance und das frühzeitige Erkennen von Risiken und Schwachstellen ist dies ein entscheidender Vorteil. Keine zu starke Involviering des Geschäftsführers im Tagesgeschäft der Verwaltung sichert die Unabhängigkeit und den nötigen Fokus dieser Person auf strategische Themen.

Flexibilität und Kontinuität

Eine Aufteilung von Geschäftsführung und Verwaltung auf zwei Anbieter erlaubt es dem Stiftungsrat, bei Bedarf einen Anbieter flexibel zu wechseln und durch den verbleibenden Partner eine ausreichende Kontinuität und Historie gewährleisten zu können. Das Risiko eines Anbieterwechsels mit schwieriger Übergangsphase wird dadurch deutlich reduziert.

Spezialisierung

Auf die Geschäftsführung spezialisierte Anbieter können sich darauf konzentrieren, regulatorische Anforderungen laufend zu beobachten, rechtlich einzuordnen und in der Pensionskasse angemessen umzusetzen. Spezialisierte Pensionskassenverwalter können sich auf effiziente Prozesse und Fallbearbeitungen

sowie auf eine effiziente Verwaltungstechnologie konzentrieren.

Zu beachten bei einer Trennung

Bei einem getrennten Modell ist es wichtig, dass die Abstimmung zwischen den beiden Dienstleistern gut aufgesetzt ist. Eine klare Abgrenzung der Aufgaben und regelmässige Austausch-Meetings helfen hier. Richtig aufgesetzt, kann ein Austausch im digitalen Zeitalter zwischen verschiedenen Anbietern ebenso effizient sein wie zwischen zwei internen Abteilungen.

Reibungsverluste könnten dann entstehen, wenn die beiden Dienstleister nicht gut zusammenarbeiten und z.B. die Informationen nicht genügend ausgetauscht werden. Dies kann der Fall sein, wenn die Dienstleister der Geschäftsführung und Verwaltung miteinander im Wettbewerb stehen, also auch die Dienstleistung des jeweils anderen anbieten.

Vorteile der Dienstleistung aus einer Hand

Eingespielte Schnittstellen

Unter der Voraussetzung einer moderaten Fluktuation kennen sich die für die Verwaltung respektive Geschäftsführung zuständigen Teams und Personen in der Regel gut, wenn beide in der gleichen Firma tätig sind. Die Schnittstellen sind oft bereits von anderen gemeinsam betreuten Kunden eingespielt. Die Abstimmung ist entsprechend von Beginn weg ein-

fach und vertraut, und die Wege sind nahe. Das Risiko eines holprigen Starts in der Zusammenarbeit, da sich beide Seiten in den ersten Monaten zuerst finden müssen, ist entsprechend gering.

Vertiefter Einblick des Geschäftsführers in die Verwaltung

Eine zu starke Involvierung des Geschäftsführers in die Verwaltung kann zwar ein Nachteil sein für seine Aufgabe der neutralen Kontrollfunktion und die Ausrichtung seiner Tätigkeit auf eher strategische Themen. Ein vertiefter Einblick kann aber auch Vorteile haben. Gerade für die Behandlung gewisser Spezialfälle kann eine frühe Involvierung helfen, den Fall effizient zu bearbeiten und zu entscheiden, ob der Stiftungsrat zu involvieren ist.

Nur ein Ansprechpartner für den Stiftungsrat

Mit zunehmender Regulierung und Komplexität gibt es bei Schweizer Pensionskassen in der Tendenz auch mehr involvierte Parteien. Effizient den Überblick zu behalten, kann in einem Milizsystem eine Herausforderung sein. Werden die Dienstleistungen Geschäftsführung und Verwaltung aus einer Hand bezogen, kann dies hierfür ein Vorteil sein. Voraussetzung ist, dass die zuständigen Personen gut zusammenarbeiten. Denn auch bei integrierten Dienstleistungen sind verschiedene Personen mit der Verwaltung und der Geschäftsführung betraut, die sich koordinieren müssen. Die nötige Koordination und die Bestimmung eines Ansprechpartners für den Stiftungsrat sind gegebenenfalls etwas einfacher, können aber auch zwischen zwei unabhängigen Dienstleistern sichergestellt werden.

Zu beachten bei der Dienstleistung aus einer Hand

Aufgrund des Risikos einer personellen Abhängigkeit vom Geschäftsführer sollte darauf geachtet werden, dass dessen Stellvertretung ebenfalls eine Person aus dem Geschäftsführungsteam ist. Ist die Stellvertretung des Geschäftsführers ein Kollege aus der Verwaltung, wirkt sich dies bei einem Ausfall negativ auf die Unabhängigkeit, Spezialisierung und Trennung der beiden Aufgaben aus.

Welches Modell ergibt für welche Pensionskasse Sinn?

Es gibt heute keine klare Best Practice und keinen einheitlichen Marktstandard.

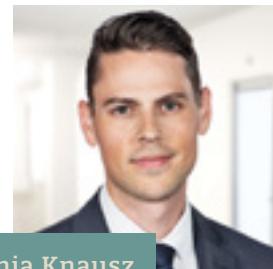
Welches Modell für eine Pensionskasse mehr Sinn ergibt, hängt auch von den internen Anforderungen und den Wünschen hinsichtlich strategischer Ausrichtung ab. Eine firmeneigene Pensionskasse von einem Schweizer Arbeitgeber hat mitunter nicht die gleichen Governance-Anforderungen wie eine mit einem globalen Mutterkonzern oder mit einer öffentlich-rechtlichen Gründerin.

Tendenziell ist zu beobachten, dass unabhängige Geschäftsführer strategischer, konzeptioneller und beratender agieren, während verwaltungsnahe Geschäftsführer die Aufgabe oft mit einem starken operativen Fokus angehen. Im einen wie im anderen Modell ist der Erfolg auch personenabhängig. Sprachkenntnisse spielen ebenfalls eine Rolle.

Die Wahl des Modells ist ein strategischer Entscheid des Stiftungsrats. Dieser sollte sich überlegen, wie er die Vorteile der beiden Modelle mit Bezug auf die Situation der eigenen Pensionskasse gewichtet. Ein bewusster Entscheid aufgrund einer seriösen Auslegeordnung ist wichtig, da der Entscheid langfristige strukturelle Auswirkungen hat. Nach Klärung dieser wichtigen Vorfrage gilt es, die passenden Anbieter auszuwählen. ■

TAKE AWAYS

- Bei einem getrennten Modell ist es wichtig, dass die Abstimmung zwischen den beiden Dienstleistern gut aufgesetzt ist.
- Bei der Dienstleistung aus einer Hand sollte aufgrund des Risikos einer personellen Abhängigkeit vom Geschäftsführer darauf geachtet werden, dass dessen Stellvertretung ebenfalls eine Person aus dem Geschäftsführungsteam ist.
- Die Wahl des Modells ist ein strategischer Entscheid des Stiftungsrats.
- Es gibt heute keine klare Best Practice und keinen einheitlichen Marktstandard.



Wanja Knausz

Senior Associate, Eidg. dipl. Pensionskassenleiter,
WTW



Marc Olivier Delévaux

CEO, Trianon

Direction et administration

Séparées ou regroupées?

Alors que les grandes caisses de pension emploient pour certaines leur propre personnel pour l'administration et la direction, les petites et moyennes caisses font souvent appel à des prestataires externes. On peut dès lors se demander s'il est judicieux de confier l'administration et la direction à deux prestataires de services distincts ou à un seul prestataire. L'état des lieux ci-après montre que les deux options présentent des avantages.

Auteurs: Wanja Knausz et Marc Olivier Delévaux

Avantages d'une séparation des tâches

Separation of Duty

(bonne gouvernance et contrôle)

La séparation des tâches permet à la direction de rendre compte au conseil de fondation sans qu'il n'y ait de conflits d'intérêts et d'exercer un contrôle indépendant sur l'administration au moyen de Service Level Agreements et d'une gestion des réclamations. Il s'agit d'un avantage décisif pour une bonne gouvernance et l'identification précoce des risques et des points faibles. Quand le directeur ou la directrice n'a pas besoin de trop s'impliquer dans les affaires courantes de l'administration, il ou elle dispose de l'indépendance requise pour se concentrer sur des thèmes stratégiques.

Flexibilité et continuité

Une distribution de la direction et de l'administration sur deux prestataires différents permet au conseil de fondation de changer de prestataire de manière flexible s'il le faut et de garantir une continuité et un historique suffisants grâce au partenaire restant. Cela réduit considérablement le risque d'un changement de prestataire avec une phase de transition difficile.

Spécialisation

Les prestataires spécialisés dans la direction peuvent se concentrer sur une veille réglementaire permanente, la catégorisation juridique des prescriptions et leur mise en œuvre appropriée dans la caisse de pension. Les administrateurs de

caisses de pensions spécialisés peuvent, quant à eux, se concentrer sur l'efficacité des processus et des traitements de cas ainsi que de la technologie d'administration.

À prendre en compte en cas de séparation des tâches

Dans le cas d'un modèle séparé, il est important que la coordination entre les deux prestataires soit bien définie. Une délimitation claire des tâches et des réunions d'échange régulières sont utiles à cet égard. Pour peu qu'il soit bien défini, l'échange entre les différents prestataires peut être aussi efficace qu'entre deux services internes, surtout à l'ère numérique.

Des pertes de temps peuvent survenir si la collaboration entre les deux prestataires laisse à désirer et si les informations ne circulent pas correctement entre eux. Cela peut être le cas lorsque les prestataires de services de direction et d'administration sont concurrents et proposent chacun la prestation de l'autre.

Avantages de la fourniture des prestations par un seul prestataire

Interfaces bien rodées

Sous réserve d'une fluctuation modérée, les équipes et personnes responsables de l'administration ou de la direction se connaissent généralement bien lorsque les deux travaillent dans la même entreprise. Les interfaces sont souvent déjà bien rodées grâce à d'autres clients pris en charge conjointement. La coordination

est donc simple et familière dès le départ, et les procédures sont proches. Le risque d'un démarrage chaotique de la collaboration dû au fait que les deux parties doivent d'abord se mettre au point au cours des premiers mois, est donc faible.

Implication forte du directeur dans l'administration

Une trop forte implication du directeur dans l'administration peut certes nuire à sa mission de contrôle neutre et à l'orientation de son activité sur des thèmes plutôt stratégiques. Mais une implication forte peut aussi avoir des avantages. Pour le traitement de certains cas spéciaux, une implication précoce peut aider à traiter efficacement le cas et à décider d'impliquer ou non le conseil de fondation.

Un seul interlocuteur pour le conseil de fondation

Avec la réglementation et la complexité croissantes, les parties impliquées tendent à se multiplier dans les caisses de pension suisses. Garder une vue d'ensemble efficace peut s'avérer difficile dans un système de milice. Si les prestations de direction et d'administration sont fournies d'un seul tenant, cela peut être un avantage à ce niveau. Une bonne collaboration des personnes compétentes est nécessaire dans ce cas. Car même lorsque les prestations de services sont intégrées, des personnes différentes sont chargées de l'administration et de la direction et elles doivent se coordonner. Cette coordination et la désignation d'un

interlocuteur pour le conseil de fondation sont éventuellement un peu plus simples, mais peuvent également être assurées entre deux prestataires de services indépendants.

À prendre en compte pour la prestation d'un seul tenant

En raison du risque de dépendance par rapport à la personne du directeur, il faut veiller à ce que son suppléant fasse également partie de l'équipe de direction. Si le suppléant du directeur est un collègue de l'administration, cela se répercute négativement sur l'indépendance, la spécialisation et la séparation des deux tâches en cas de défaillance.

Quel modèle est judicieux pour quelle caisse de pension ?

Il n'existe aujourd'hui aucune bonne pratique claire ni aucune norme unifiée sur le marché. Le modèle le plus judicieux pour une caisse de pension dépend également des exigences internes et des souhaits en matière d'orientation stratégique. Une caisse de pension d'entreprise d'un employeur suisse n'a parfois pas les mêmes exigences en matière de gouver-

nance qu'une caisse de pension avec une maison mère mondiale ou issue du droit public.

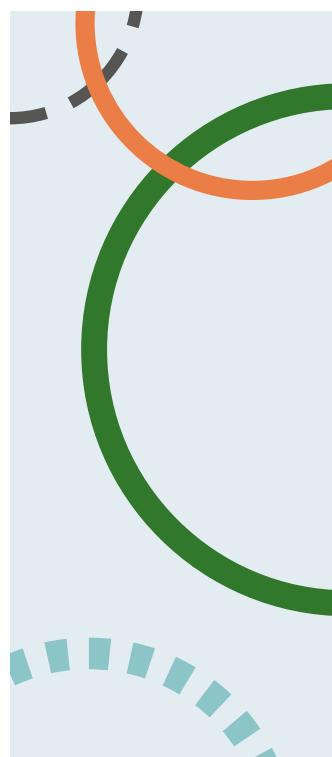
On peut généralement noter que les directeurs indépendants agissent de manière plus stratégique, conceptuelle et consultative, tandis que les directeurs proches de l'administration abordent souvent leur mission avec une forte focalisation opérationnelle. Dans l'un comme dans l'autre modèle, le succès dépend aussi des personnes impliquées. Les connaissances linguistiques jouent également un rôle.

Le choix du modèle représente une décision stratégique du conseil de fondation. Celui-ci doit donc réfléchir à l'importance qu'il donne aux avantages des deux modèles par rapport à la situation de sa propre caisse de pension. Il est important de prendre une décision en connaissance de cause sur la base d'un état des lieux sérieux, car la décision a des conséquences structurelles à long terme. Une fois cette question importante clarifiée, il s'agit de sélectionner les bons prestataires. ■

TAKE AWAYS

- Dans le cas d'un modèle séparé, il est important que la coordination entre les deux prestataires soit bien définie.
- En cas de prestation d'un seul tenant, en raison du risque de dépendance vis-à-vis de la personne du directeur, il faut veiller à ce que son suppléant fasse également partie de l'équipe de direction.
- Le choix du modèle représente une décision stratégique du conseil de fondation.
- Il n'existe aujourd'hui aucune bonne pratique claire ni aucune norme unifiée sur le marché.

Werbung Publicité



Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen

Jetzt anmelden!

Workshop für Stiftungsräte

Tagung für Geschäftsführer und Kadermitarbeitende

In der beruflichen Vorsorge gewinnen die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) eine immer grösere Bedeutung. Als Player im Markt mit zahlreichen Anschlässen müssen sie sich mit ganz anderen Fragen befassen als eine Firmenpensionskasse. Neu wird am Vormittag ein Workshop für Stiftungsräte von SGE durchgeführt und am Nachmittag eine Tagung für Geschäftsführer und Kadermitarbeitende von Vorsorgeeinrichtungen mit mehreren angeschlossenen Arbeitgebern.

Donnerstag, 25. September 2025, Zürich

Infos und Anmeldung unter vps.epas.ch



Urteile des Bundesgerichts

Neuere Entscheide betreffend IV-Leistungen

In einigen neueren Leitentscheiden äusserte sich das Bundesgericht zum Anspruch auf eine IV-Leistung. Diese betrafen unter anderem einerseits die Frage, wann eine Selbsteingliederung zumutbar ist und unmittelbar angerechnet wird, andererseits die Invaliditätsbemessung mit der Festsetzung der beiden Vergleichseinkommen.

Autorin: **Elisabeth Glättli**

Selbsteingliederung oder vorläufiger Rentenanspruch trotz Behandelbarkeit des Leidens

In mehreren Urteilen äusserte sich das Bundesgericht zum vorläufigen Rentenanspruch bei grundsätzlicher Behandelbarkeit des Leidens. Gemäss dem mit der WEIV in Kraft getretenen Art. 28 Abs. 1^{bis} IVG wird eine Rente nach Abs. 1 nicht zugesprochen, solange die Möglichkeiten zur Eingliederung im Sinne von Art. 8 Absätze 1^{bis} und 1ter IVG nicht ausgeschöpft sind, entsprechend dem Grundsatz «Eingliederung vor/statt Rente».

Bei medizinischen Massnahmen stellt sich die Frage, welche Massnahmen einer versicherten Person unter dem Titel der Pflicht zur Selbsteingliederung und ohne vorgängiges Mahn- und Bedenkzeitverfahren zumutbar sind, damit eine Arbeitsfähigkeit unter Einschluss des Behandlungserfolgs festgesetzt werden darf. Nach Bundesgericht ist dies der Fall bei therapeutischen Vorkehren, die eine wesentliche Verbesserung der Arbeitsfähigkeit erwarten lassen und die vom Versicherten ohne weitere Hilfe von Fachleuten und aus Eigeninitiative umsetzbar sind.

Dies musste sich ein Versicherter in dem in BGE 148 V 397 beurteilten Fall entgegenhalten lassen. Bei diesem waren ein schädlicher Gebrauch von Cannabis, Alkohol und Kokain ohne Abhängigkeits-Syndrom sowie ein ADHS ohne Einfluss auf die Arbeitsfähigkeit diagnostiziert worden. Das Bundesgericht erachtete es als im Wege der Selbsteingliederung zumutbar, dass der Versicherte aus

Eigeninitiative auf den Alkohol- und Drogenkonsum verzichte und die notwendigen Medikamente zur Behandlung des ADHS einnehme.

Anders verhält es sich, wenn keine aus Eigeninitiative umsetzbare Selbsteingliederungspflicht besteht, weil die versicherte Person es nicht ohne Weiteres selber in der Hand hat, ihre Arbeitsfähigkeit herzustellen oder auf ihre Eingliederungsfähigkeit hinzuwirken. In diesem Fall kann auch bei einem noch nicht austherapierten Leiden ein vorläufiger bzw. bis Ende der Behandlung befristeter Rentenanspruch entstehen. Dies gilt gleichermaßen, wenn das Behandlungspotenzial und die infrage kommenden therapeutischen Vorkehren abklärungsbedürftig sind.

Eine nicht mehr unter die rentenausschliessende Selbsteingliederungspflicht fallende Behandlung nahm das Bundesgericht bei einem Versicherten an, bei dem das medikamentös und psychotherapeutisch gut behandelbare Leiden die Umsetzung eines Bündels von ineinander greifenden, planungsbedürftigen therapeutischen Vorkehrungen verlangte. Diese umfassten die Überprüfung der Medikation, allenfalls einen stationären Aufenthalt, die spezifische Behandlung jeder Sucht sowie der agoraphobischen Angstproblematik, die Verbesserung der Compliance und die Abstimmung des Therapiekonzepts auch auf nichtmedizinische Massnahmen wie die Aussenstruktur.¹

¹ Zur Publikation vorgesehenes Urteil 9C_443/2023 vom 28. Februar 2025.

In einem anderen Urteil betonte das Bundesgericht, dass insbesondere bei jungen Versicherten – wozu angesichts der zu erwartenden Erwerbsdauer auch der 34-jährige Versicherte gehörte – die Wiederholung einer Eingliederungsmassnahme zu prüfen und das Eingliederungsziel bei Abbruch der Massnahme anzupassen sei. Sei die Arbeitsfähigkeit vorerst nur eine medizinisch-theoretische, weil der Versicherte es nicht ohne Weiteres selber in der Hand habe, die betreffende Leistungskapazität eigenverantwortlich umzusetzen, bestehet ein vorläufiger Rentenanspruch, bis der Weg für eine erfolgversprechende berufliche Eingliederung frei werde.²

Schliesslich bejahte das Bundesgericht in BGE 151 V 66 einen vorläufigen Rentenanspruch bei Adipositas. Gemäss dieser Änderung der Rechtsprechung kann neuerdings eine Adipositas eine zu Rentenleistungen berechtigende Invalidität bewirken, auch wenn das Leiden grundsätzlich behandelbar ist und keine körperlichen oder geistigen Schäden verursacht. Die Gutachter erachteten eine Gewichtsabnahme der Versicherten als zumutbar, wobei eine Arbeitsfähigkeit von 70 bis 80% erreichbar schien, jedoch fruestens nach neun Monaten und bei fraglich eingeschätzten Erfolgsaussichten.

Berücksichtigung einer Weiterentwicklung beim Valideneinkommen

In BGE 150 V 354 hatte das Bundesgericht zu beurteilen, welche konkreten Anhaltspunkte genügen, um das Valideneinkommen unter Berücksichtigung einer Weiterentwicklung oder Beförderung festzusetzen.

Ein Grenzwächter der EZV machte geltend, es müsse nicht sein bisheriges Einkommen, sondern dasjenige als Mitglied der Elitezolleinheit als Valideneinkommen berücksichtigt werden. Der Versicherte hatte dafür bereits den Grundkurs «MEK Helvetia» absolviert, den er in der Folge gesundheitsbedingt abbrechen musste. Damit ging die Aufstiegsabsicht nach Bundesgericht über blosse Willenserklärungen hinaus, da der Versicherte konkrete Schritte unternommen

hatte, um die erforderlichen Voraussetzungen für den Eintritt zu schaffen. Unerheblich war, dass die Teilnahme am Grundkurs keine Gewähr dafür bot, dass der Versicherte die fragliche Ausbildung abschliessen konnte, dass sie ihm kein Recht auf eine bestimmte Position in der besonderen Zolleinheit verliehen hätte und der Arbeitgeber auch keine entsprechenden Zusicherungen abgegeben hatte.

Anwendbares Kompetenzniveau

Bei der Festsetzung des Invalideneinkommens stellte sich im gleichen BGE 150 V 354 die Frage, ob das Kompetenzniveau 2 oder 3 anzuwenden war. Entscheidend ist, welche Tätigkeiten der Versicherte nach seiner Qualifikation voraussichtlich ausüben wird. Zu beachten sind erworbene Diplome und die Berufserfahrung. Nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung setzt die Anwendung von Niveau 2 voraus, dass die versicherte Person über besondere Kompetenzen oder Kenntnisse verfügt, etwa aufgrund mehrjähriger Berufserfahrung allein, ohne kaufmännische Ausbildung oder andere besondere Qualifikationen. Für Niveau 3 werden zudem formalisierte Aus- und Weiterbildungen oder zumindest Diplome verlangt.

Da der Versicherte ein Studium der Rechtswissenschaften nicht abgeschlossen und in diesem Beruf keine Erfahrung hatte, kamen Tätigkeiten im Bereich Recht auf Niveau 3 nicht infrage. Auch die Tätigkeiten als Fotograf/Regisseur und Unternehmensleiter auf Niveau 3 schieden aus, da der Versicherte über keine professionellen Ausbildungen verfügte und nur nebenberuflich Erfahrungen gesammelt hatte.

Zeitlich massgebliche Tabelle

In BGE 150 V 67 bestand bei einer Rentenbezügerin ab 1. Februar 2022 eine rentenwirksame Änderung der Verhältnisse mit einer Verbesserung der Arbeitsfähigkeit von 30 auf 60 %. Die dabei erfolgte umfassende Überprüfung des Rentenanspruchs hat zur Folge, dass die im Zeitpunkt des Entscheids über den abgestuften Rentenanspruch aktuellsten publizierten LSE-Tabellen bezogen auf den Rentenbeginn nach Eintritt der relevanten Änderung heranzuziehen sind. ▀

TAKE AWAYS

- Selbsteingliederung: Der Erfolg einfacher Massnahmen wird umgehend berücksichtigt, bei komplexeren Behandlungen besteht vorläufiger Rentenanspruch.
- Adipositas: Auch eine grundsätzlich behandelbare Adipositas kann bei langer Behandlungsdauer und unklaren Erfolgsaussichten zu Rentenanspruch führen.
- Valideneinkommen: Konkrete Schritte für beruflichen Aufstieg genügen – Erfolgsgarantie nicht erforderlich.
- Kompetenzniveau: Niveau 3 erfordert abgeschlossene Ausbildungen und professionelle Erfahrung, nicht nur theoretische Kenntnisse oder nebenberufliche Tätigkeiten.



Elisabeth Glättli

Dr. iur., Rechtsanwältin, Fachanwältin SAV
Arbeitsrecht, Probst Partner AG

² Zur Publikation vorgesehenes Urteil 9C_539/2024 vom 12. Juni 2025.

Arrêts du Tribunal fédéral

Décisions récentes concernant les prestations AI

Dans des arrêts de principe récents, le Tribunal fédéral s'est prononcé sur le droit à une prestation de l'AI. Ces arrêts concernaient notamment, d'une part, la question de savoir quand une réadaptation par soi-même était raisonnablement exigible et directement prise en compte et, d'autre part, l'évaluation de l'invalidité avec la fixation des deux revenus de comparaison.

Auteur: **Elisabeth Glättli**

Réadaptation par soi-même ou droit provisoire à une rente malgré la possibilité de traiter l'affection

Dans plusieurs arrêts, le Tribunal fédéral s'est prononcé sur le droit provisoire à une rente alors que l'affection était en principe traitable. Selon l'art. 28 al. 1^{bis} LAI entré en vigueur avec le DCAI, une rente au sens de l'al. 1 n'est pas octroyée tant que toutes les possibilités de réadaptation au sens de l'art. 8 al. 1^{bis} et 1ter LAI, n'ont pas été épuisées, conformément au principe «la réadaptation prime/(plutôt que) la rente».

En ce qui concerne les mesures médicales, la question se pose de savoir quelles mesures sont raisonnablement exigibles d'une personne assurée au titre de l'obligation de se réadapter elle-même et sans procédure préalable de mise en demeure ni délai de réflexion, afin qu'une capacité de travail puisse être déterminée en tenant compte du résultat du traitement. Selon le Tribunal fédéral, c'est le cas des mesures thérapeutiques qui permettent d'espérer une amélioration notable de la capacité de travail et que l'assuré peut mettre en œuvre de sa propre initiative et sans l'aide de spécialistes.

C'est ce que s'est vu opposer un assuré dans le cas jugé dans l'ATF 148 V 397. On lui avait diagnostiqué une consommation nocive de cannabis, d'alcool et de cocaïne, sans syndrome de dépendance, ainsi qu'un TDAH sans répercussions sur la capacité de travail. Le Tribunal fédéral a estimé que l'on pouvait exiger, dans le cadre de l'auto-réadaptation, que l'assuré renonce de sa propre initiative à

consommer de l'alcool et des drogues et prenne les médicaments nécessaires au traitement du TDAH.

Il en va autrement s'il n'y a pas d'obligation d'auto-réadaptation pouvant être mise en œuvre de la propre initiative de la personne assurée, parce qu'elle n'est pas elle-même en mesure de restaurer sa capacité de travail ou d'agir sur son aptitude à la réadaptation. Dans ce cas, un droit à une rente provisoire ou limité dans le temps jusqu'à la fin du traitement peut naître, même si les possibilités de traitement ne sont pas encore épuisées. Il en va de même lorsque le potentiel thérapeutique et les mesures thérapeutiques envisagées nécessitent des clarifications.

Le Tribunal fédéral a estimé que le traitement ne relevait plus de l'obligation d'auto-réadaptation excluant l'octroi d'une rente chez un assuré, dont l'affection qui pouvait être traitée facilement grâce à des médicaments et une psychothérapie exigeait la mise en œuvre d'un ensemble de mesures thérapeutiques interdépendantes, nécessitant une planification. Ces dernières comprenaient la vérification de la médication, éventuellement une hospitalisation, le traitement spécifique de chaque addiction et du trouble anxieux agoraphobe, l'amélioration de l'observance et l'adaptation du concept thérapeutique à des mesures non médicales telles que la structure extérieure.¹

¹ Arrêt 9C_443/2023 du 28 février 2025 destiné à la publication.

Dans un autre arrêt, le Tribunal fédéral a souligné que la répétition d'une mesure de réadaptation devait être examinée, en particulier pour les jeunes assurés – dont l'assuré âgé de 34 ans faisait partie compte tenu de la durée prévisible de l'activité lucrative – et que l'objectif de réadaptation devait être adapté en cas d'interruption de la mesure. Si la capacité de travail n'est pour l'instant qu'une capacité médico-théorique parce que l'assuré ne peut pas lui-même décider de mettre en œuvre la capacité de rendement en question de son propre chef, il existe un droit provisoire à la rente jusqu'à ce qu'une réadaptation professionnelle prometteuse soit disponible.²

Enfin, le Tribunal fédéral a admis un droit provisoire à une rente en cas d'obésité dans l'ATF 151 V 66. Selon cette modification de la jurisprudence, l'obésité peut désormais entraîner une invalidité donnant droit à des prestations de rente, même si l'affection peut en principe être traitée et n'entraîne pas de dommages physiques ou mentaux. Les experts estimaient que l'assurée pouvait perdre du poids et qu'une capacité de travail de 70 à 80 % semblait réalisable, mais au plus tôt après neuf mois et avec des perspectives de succès douteuses.

Prise en compte d'une évolution du revenu sans invalidité

Dans l'ATF 150 V 354, le Tribunal fédéral devait juger quels indices concrets suffisent pour fixer le revenu sans invalidité en tenant compte d'une évolution ou d'une promotion.

Un garde-frontière de l'AFD a fait valoir qu'il ne fallait pas prendre en compte comme revenu sans invalidité son ancien revenu, mais celui en tant que membre de l'unité d'élite des douanes. Pour cela, l'assuré avait déjà suivi le cours de base «MEK Helvetia», qu'il a dû interrompre par la suite pour raisons de santé. Selon le Tribunal fédéral, l'intention de progresser allait donc au-delà des simples déclarations de volonté, car l'assuré avait pris des mesures concrètes pour créer les conditions nécessaires à l'admission. Il importe peu que la participation au cours de base n'offrait aucune garantie que l'assuré puisse achever la formation en question, qu'elle ne lui donnait aucun

droit à une position déterminée dans l'unité douanière spéciale et que l'employeur n'avait pas non plus donné d'assurance en ce sens.

Niveau de compétence applicable

Lors de la fixation du revenu d'invalidité, la question s'est posée dans le même ATF 150 V 354 de savoir si le niveau de compétence 2 ou 3 devait être appliqué. Les activités que l'assuré exercera vraisemblablement après sa qualification sont déterminantes. Il faut tenir compte des diplômes obtenus et de l'expérience professionnelle. Selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, l'application du niveau 2 presuppose que la personne assurée dispose de compétences ou de connaissances particulières, par exemple en raison de plusieurs années d'expérience professionnelle seule, sans formation commerciale ou autres qualifications particulières. Pour le niveau 3, des formations initiales et continues formalisées ou au moins des diplômes sont également exigés.

L'assuré n'ayant pas terminé d'études de droit et n'ayant pas d'expérience dans ce métier, des activités juridiques de niveau 3 n'étaient pas envisageables. Les activités de photographe/réalisateur et de chef d'entreprise au niveau 3 ont également été abandonnées, car l'assuré n'avait pas suivi de formation professionnelle et n'avait acquis de l'expérience qu'à titre accessoire.

Tableau temporel déterminant

Dans l'ATF 150 V 67, la situation d'une bénéficiaire de rente a changé avec effet sur la rente à partir du 1^{er} février 2022, avec une amélioration de la capacité de travail de 30 à 60 %. L'examen complet du droit à la rente qui a été effectué à cette occasion a pour conséquence que les tables ESS les plus récentes publiées au moment de la décision sur le droit à la rente échelonné doivent être prises en compte par rapport au début de la rente après la survenance de la modification concernée. ■

TAKE AWAYS

- Réadaptation par soi-même: le succès des mesures simples est immédiatement pris en compte. Pour les traitements plus complexes, il existe un droit provisoire à la rente.
- Obésité: même une obésité pouvant être traitée en principe peut donner droit à une rente en cas de traitement prolongé et de perspectives de succès incertaines.
- Revenu sans invalidité: des étapes concrètes pour la promotion professionnelle suffisent – la garantie de succès n'est pas nécessaire.
- Niveau de compétence: le niveau 3 exige des formations achevées et une expérience professionnelle, et pas seulement des connaissances théoriques ou des activités accessoires.

² Arrêt 9C_539/2024 du 12 juin 2025 destiné à la publication.

BGer 9C_627/2024 vom 19. März 2025

Zeitlicher Zusammenhang trotz Arbeitslosigkeit

Worum geht es?

Die Beurteilung des zeitlichen Zusammenhangs zwischen einer erstmals eingetretenen Arbeitsunfähigkeit und der rentenbegründenden Invalidität nach Art. 23 BVG ist eine oft heikle rechtliche Aufgabe. Insbesondere wenn die versicherte Person zwischenzeitlich wieder neue Stellen antritt oder während langerer Zeit bei voller Vermittlungsfähigkeit Taggelder der Arbeitslosenversicherung bezieht, fällt die Abgrenzung der Leistungspflicht zwischen verschiedenen Vorsorgeeinrichtungen schwer. Das vorliegende Urteil des Bundesgerichts zeigt auf, dass auch ein länger dauernder Bezug von Arbeitslosentaggeldern nicht notwendigerweise zur Unterbrechung des zeitlichen Zusammenhangs führt und eine frühere Vorsorgeeinrichtung leistungspflichtig bleiben kann.

Sachverhalt

Die versicherte Person musste im Mai 2012 aufgrund psychotischer Störungen vorerst fürsorgerisch untergebracht und danach ambulant weiterbehandelt werden. Zu diesem Zeitpunkt war sie seit Anfang März 2012 beim Arbeitgeber A angestellt und bei dessen Vorsorgeeinrichtung A versichert. Im weiteren Verlauf des Geschehens waren folgende Eckpunkte bedeutsam:

- Auflösung des Arbeitsverhältnisses durch Arbeitgeber A per Ende Dezember 2012;
- Bezug von Arbeitslosentaggeldern von Januar bis Mai 2013 (bei der Auffangeinrichtung versichert);
- per Juni 2013 Antritt einer neuen Vollzeitstelle bei Arbeitgeber B;
- Hospitalisation im September 2013 sowie von Februar bis April 2014 wegen eines akuten psychotischen Zustands;
- Auflösung des Arbeitsverhältnisses durch Arbeitgeber B per Ende September 2014;
- Bezug von Arbeitslosentaggeldern von Oktober 2014 bis Oktober 2015;

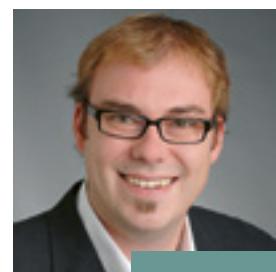
- von November 2015 bis Januar 2016 Vollzeitanstellung bei Arbeitgeber C, der während der Probezeit kündigte;
- Zusprache einer ganzen Invalidenrente durch die IV ab 1. Januar 2019.

Erwägungen

Das Bundesgericht setzt sich mit zahlreichen medizinischen Akten auseinander und gelangt dabei zu einer anderen Beurteilung als das kantonale Vorsorgegericht, das sich zuvor mit dem Fall befasst hat. Ins Gewicht fällt für das Bundesgericht insbesondere, dass es der versicherten Person nicht (mehr) gelungen war, nachhaltig im ersten Arbeitsmarkt Fuss zu fassen. Das Bundesgericht ruft namentlich zum Bezug von Arbeitslosentaggeldern bei voller Vermittlungsfähigkeit in Erinnerung, dass es sich dabei zwar um einen für die Beurteilung des zeitlichen Zusammenhangs relevanten Umstand handelt, den Zeiten der Arbeitslosigkeit aber nicht die gleiche Bedeutung beigemessen werden kann wie Phasen effektiver Erwerbstätigkeit. Die Vermittlungsfähigkeit im arbeitslosenversicherungsrechtlichen Sinn schliesse eine vorsorgerechtlich relevante Arbeitsunfähigkeit nicht per se aus. Bedeutsam ist insbesondere, dass im vorliegenden Fall die versicherte Person nicht krankheitseinsichtig war. Zwar stabilisierte sich ihr Gesundheitszustand während der Phase der einjährigen Arbeitslosigkeit, dies allerdings nicht aufgrund einer konsequenten psychiatrischen Behandlung, sondern weil sie eben gerade nicht in einem Arbeitsverhältnis stand. Diesen Aspekt untermauert das Bundesgericht mit den konkreten Gegebenheiten, dass die Arbeitsverhältnisse stets nach (sehr) kurzer Zeit wieder krankheitsbedingt aufgelöst werden mussten. Das Bundesgericht gelangt damit zum Ergebnis, dass der zeitliche Zusammenhang nicht unterbrochen wurde und die Vorsorgeeinrichtung von Arbeitgeber A leistungspflichtig ist.

Fazit

Zeiten der Arbeitslosigkeit dürfen, auch wenn die Arbeitslosentaggelder bei voller Vermittlungsfähigkeit und über eine längere Dauer hinweg bezogen werden, nicht mit einer tatsächlichen Erwerbstätigkeit gleichgesetzt werden, wenn es um die Beurteilung des zeitlichen Zusammenhangs i.S.v. Art. 23 BVG geht. Vielmehr müssen auch die weiteren Gesamtumstände in die Beurteilung einbezogen werden. Das vorliegende Urteil legt dar, dass eine fehlende Krankheitseinsicht der versicherten Person zu berücksichtigen ist. Auch muss in die Beurteilung einfließen, ob sich der Gesundheitszustand der versicherten Person während der Arbeitslosigkeit nur deshalb verbessert, weil sie eben gerade nicht in die Arbeitswelt eingebunden ist. Ob der zeitliche Zusammenhang unterbrochen wurde, bleibt damit weiterhin stets eine Frage des konkreten Falls. Dabei sind sämtliche Aspekte einzubeziehen, d.h. die medizinischen Einschätzungen, die arbeitsrechtlich zutage getretenen Umstände und schliesslich auch die Art und die Dauer der gesundheitlichen Schädigung als solche. Das vorliegende Urteil zeigt hierfür wichtige Leitplanken auf. I



Marc Hürzeler

Professor für Sozialversicherungs- und Privatversicherungsrecht, Universität Luzern

TF 9C_627/2024 du 19 mars 2025

Connexité temporelle malgré le chômage

Auteur: **Marc Hürzeler**, Professeur de droit des assurances sociales et de droit des assurances privées, Université de Lucerne

De quoi s'agit-il?

L'appréciation de la connexité temporelle entre la survenance d'une première incapacité de travail et l'invalidité donnant droit à une rente selon l'art. 23 LPP est une tâche juridique souvent délicate. La délimitation de l'obligation d'allouer des prestations entre les différentes institutions de prévoyance est particulièrement difficile lorsque la personne assurée reprend entre-temps de nouveaux emplois ou perçoit des indemnités journalières de l'assurance-chômage alors qu'elle est pleinement apte au placement pendant une période prolongée. Le présent arrêt du Tribunal fédéral montre que même un versement prolongé d'indemnités journalières de chômage n'entraîne pas nécessairement une interruption de la connexité temporelle et qu'une institution de prévoyance antérieure peut rester tenue de verser des prestations.

Exposé des faits

En mai 2012, en raison de troubles psychotiques, la personne assurée a d'abord dû faire l'objet d'un placement à des fins d'assistance, puis d'un traitement ambulatoire. À cette date, elle était employée depuis début mars 2012 par l'employeur A et assurée auprès de son institution de prévoyance A. Par la suite, les points clés suivants ont eu de l'importance:

- résiliation des rapports de travail par l'employeur A à la fin décembre 2012;
- perception d'indemnités journalières de chômage de janvier à mai 2013 (assurée auprès de l'institution supplétive);
- entrée dans un nouvel emploi à plein temps chez l'employeur B en juin 2013;
- hospitalisation en septembre 2013 et de février à avril 2014 en raison d'un état psychotique aigu;
- résiliation des rapports de travail par l'employeur B à la fin septembre 2014;

- perception d'indemnités journalières de chômage d'octobre 2014 à octobre 2015;
- de novembre 2015 à janvier 2016, emploi à plein temps auprès de l'employeur C qui a résilié le contrat de travail pendant la période d'essai;
- octroi d'une rente d'invalidité entière par l'AI à partir du 1^{er} janvier 2019.

Considérants

Le Tribunal fédéral examine de nombreux dossiers médicaux et parvient à une appréciation différente de celle du Tribunal cantonal compétent en matière de prévoyance qui s'est préalablement penché sur le cas. Pour le Tribunal fédéral, le fait que la personne assurée n'ait pas (plus) réussi à se positionner durablement sur le marché primaire du travail est particulièrement important. Concernant notamment le versement d'indemnités journalières de chômage en cas de pleine aptitude au placement, le Tribunal fédéral rappelle qu'il s'agit certes d'une circonstance déterminante pour l'appréciation de la connexité temporelle, mais qu'on ne peut pas accorder aux périodes de chômage la même importance qu'aux périodes d'activité lucrative effective. L'aptitude au placement au sens du droit de l'assurance-chômage n'exclut pas en soi une incapacité de travail déterminante pour le droit de la prévoyance. Il est particulièrement important que, dans le cas présent, la personne assurée n'ait pas été consciente de sa maladie. Son état de santé s'est certes stabilisé pendant la période d'un an de chômage, mais ce n'était pas grâce à un traitement psychiatrique conséquent, mais justement parce qu'elle n'avait pas d'emploi. Le Tribunal fédéral étaye cet aspect en indiquant concrètement que les rapports de travail ont toujours dû être résiliés après (très) peu de temps pour cause de maladie. Le Tribunal fédéral arrive ainsi à la conclu-

sion que la connexité temporelle n'a pas été interrompue et que l'institution de prévoyance de l'employeur A est tenue de verser des prestations.

Conclusion

Lorsqu'il s'agit d'apprécier la connexité temporelle au sens de l'art. 23 LPP, les périodes de chômage ne doivent pas être assimilées à une activité lucrative effective, même si les indemnités journalières de chômage sont perçues en pleine aptitude au placement et sur une période prolongée. Au contraire, les autres circonstances globales doivent également être prises en compte dans l'évaluation. Le présent arrêt expose qu'il faut tenir compte d'un manque de conscience de la maladie de la personne assurée. L'évaluation doit également tenir compte de la question de savoir si l'état de santé de la personne assurée s'améliore pendant le chômage uniquement parce qu'elle n'est pas intégrée dans le monde du travail. La question de savoir si la connexité temporelle a été interrompue reste donc toujours liée au cas concret. Tous les aspects doivent être pris en compte, c'est-à-dire les appréciations médicales, les circonstances apparues du point de vue du droit du travail et, enfin, la nature et la durée de l'atteinte à la santé en tant que telle. Le présent arrêt présente des lignes directrices importantes à cet égard.



Vorschau

Ausgabe 10 | Oktober 2025

40 Jahre BVG

Zeit für ein Facelifting?

Christoph Plüss und Anna-Laura Wickström

Wie aus dem handlichen Gesetz ein Moloch wurde

Gertrud E. Bollier und Beat Conrad

Der holprige Weg in die Moderne

Marco Bagutti

Herausgeber · Editeur

VPS Verlag
Personalvorsorge und Sozialversicherung AG,
Postfach, CH-6002 Luzern,
Büroadresse:
Ringstrasse 27, CH-6010 Kriens
Telefon +41 (0)41 317 07 07
vps.epas.ch, info@vps.epas.ch
Editions EPAS Prévoyance Professionnelle
et Assurances Sociales SA

Co-Geschäftsleitung · Co-direction

Kaspar Hohler, Markus Jörin

Redaktion · Rédaction

Kaspar Hohler (ho), Chefredaktor ·
Rédacteur en chef,
Gregor Gubser (gg),
Thomas Pentsy (tp),
Judith Fischer (jf),
Claudio Zemp (ze),
redaktion@vps.epas.ch

Correspondant en Suisse romande ·
Westschweizer Korrespondent
Frédéric Rein, fr@vps.epas.ch

Bundeshaus · Palais fédéral
Claude Chatelain

Porträts Pensionskassen ·
Portraits de caisses de pension
Laurent Pittet, Daniel Dubach

Redaktionskommission · Comité de Rédaction

*Kaspar Hohler, Benno Ambrosini,
Marco Bagutti, Gertrud E. Bollier,
Reto Buholzer, Adrian Gröbli,
Benno Halter, Fredy Hasenmaile,
Marco Jost, Peter Lang, Erich Meier,
Lukas Müller-Brunner, Sandro Quinz,
Barbara Reichlin Radtke, Isabelle Vetter-Schreiber

Groupe rédactionnel Suisse romande ·
Redaktionskommission Westschweiz

*Jean-Marc Wanner, Yoann Bernier, Sébastien Cottreau, Nicole Dettwyler, Rosario di Carlo, Brenda Duruz-McEvoy, Aldo Ferrari, Pascal Frei, Yves-Marie Hostettler, Alain KOLONOVICS, Violaine Landry Orsat, Michèle Mottu Stella, Lukas Müller-Brunner, Didier Paramuccio, Jean Pirrotta, Laura Said, Olivier Sandoz, Anne Troillet

*Vorsitz · Présidence

Gestaltung/Produktion · Conception/Production

Christof Unternährer, Cinta Zumbühl,
Bianca Föhn

Inserate · Annonces

Markus Jörin, Leiter · Directeur
Nicolas Edeni, Andreas Gassmann, Cuno Hügli,
dtp@vps.epas.ch,
Telefon +41 (0)41 317 07 07

Adressänderungen ·

Changement d'adresse

abo@vps.epas.ch,
Telefon +41 (0)41 317 07 24

Abonnementen · Abonnements

Jahresabonnement/Abonnement annuel
CHF 350.00 (exkl. MwSt./hors TVA)
Einzelverkauf/Numéro isolé
CHF 29.00 (exkl. MwSt./hors TVA)
Erscheint: 15 Ausgaben im Jahr
Publié: 15 numéros par an
Weitere Spezialangebote für Stiftungsräte/
Offre spéciale pour conseillers de fondation:
Patricia Bärtschi Schmid
abo@vps.epas.ch oder +41 (0)41 317 07 24

WEMF/KS Beglaubigt · Certifié REMP/CS

Total verbreitete Auflage ·
total tirage diffusé 3508 Ex.
Jahrgang · Année 38

Fotos · Photos

www.istockphoto.com
Titelseite/Couverture:
© Silvan Wegmann (www.swen.ch)

Druck · Impression

Multicolor Print AG,
Sihlbruggstrasse 105a, 6341 Baar
© by VPS Verlag Personalvorsorge und
Sozialversicherung AG, Luzern



Disclaimer

Die in unseren Publikationen verwendete männliche Form bezieht sich immer zugleich auf weibliche, männliche und diverse Personen, sofern aus dem Kontext keine entsprechende Unterscheidung ersichtlich ist. Wo dies möglich und inhalteich angezeigt ist, verwenden wir wechselweise auch die weibliche Form sowie gezielt geschlechtsneutrale Formulierungen. In juristischen Fachartikeln verzichten wir in dieser Hinsicht auf jegliche Eingriffe in die Sprache, um Fehlinterpretationen auszuschliessen.

Mentions légales

La forme masculine utilisée dans nos publications désigne toujours simultanément les personnes de sexe féminin, masculin et divers, dans la mesure où une distinction correspondante ne ressort pas du contexte. Lorsque c'est possible et que le contenu s'y prête, nous utilisons alternativelement la forme féminine ainsi que des formulations délibérément neutres. Dans les articles juridiques, nous nous abstenons de toute intervention dans le libellé afin d'exclure les erreurs d'interprétation.

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit Genehmigung des Verlags. Offizielles Publikationsorgan der Konferenz der kantonalen BVG- und Stiftungsaufsichtsbehörden, der Geschäftsführer von Anlagegestaltungen (KGAST) und des Schweizerischen Pensionskassenverbands ASIP.

Reproduction, même partielle, seulement avec l'autorisation de la maison d'édition. Organe de publication officiel des autorités cantonales de surveillance LPP et des fondations, de la Conférence des administrateurs de fondations de placement (CAFP) et de l'Association suisse des institutions de prévoyance ASIP.



Jetzt bestellen
und profitieren!
Bis am 10.10.25
Fr. 62.–
statt Fr. 69.–



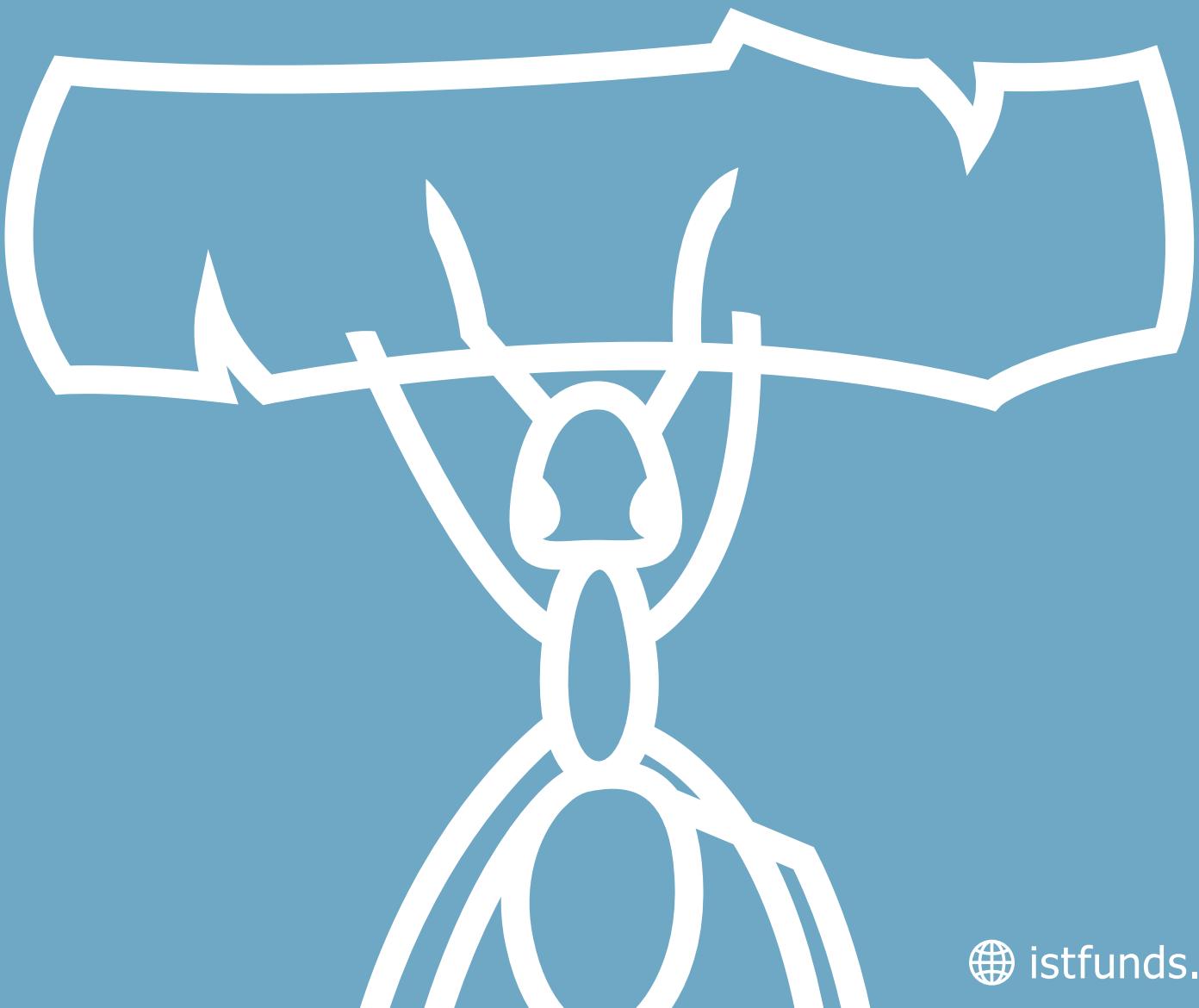
Hier bestellen

Jahrbuch der Sozialversicherungen 2026

Komplett überarbeitete Ausgabe

Diese jährlich erscheinende Kompaktübersicht ist ein unentbehrliches Nachschlagwerk für die Ausbildung, für Berater von Versicherungen, Finanzen, Treuhand, Behörden und alle, die sich schnell über wesentliche Themen der schweizerischen Sozialversicherungen informieren wollen.

15. aktualisierte Auflage 2026, Erscheinung November 2025,
Gertrud E. Boller, ca. 176 Seiten, Deutsch, Französisch oder Italienisch,
inkl. eBook, Fr. 69.–, (inkl. MwSt., zzgl. Versandkosten).



 istfunds.ch

IST

Gipfelstürmer seit über 30 Jahren. **IST MIXTA OPTIMA.**

Antizyklisches Investieren, eine erfolgreiche Managerselektion und die disziplinierte Anwendung von Normquoten sind unsere Arbeit – eine Rendite von **4.81 % p. a.*** der Lohn.

Profitieren Sie vom langjährigen Wissen erfahrener Spezialisten.

* Quelle IST, MO25, Kat. I, seit Lancierung 28.03.1990, in CHF

Unabhängig und engagiert. Seit 1967.