



Asset-Management

Sind steigende Zinsen ein Vor- oder Nachteil für eine Pensionskasse?

Seite 2



Immobilien

Innovaare – das grösste Projekt der CPV/CAP steht kurz vor der Übergabe.

Seite 4



Immobilien

Heizen mit Eis? Die hoch-effiziente und innovative Eisspeicherheizung.

Seite 6



Sind steigende Zinsen ein Vor- oder Nachteil für eine Pensionskasse?

Zinsen sind ein fundamentaler Faktor in jeder Volkswirtschaft, denn sie beeinflussen die Entscheide und das Handeln sowohl von privaten Haushalten und Unternehmen wie auch von öffentlichen Akteuren.

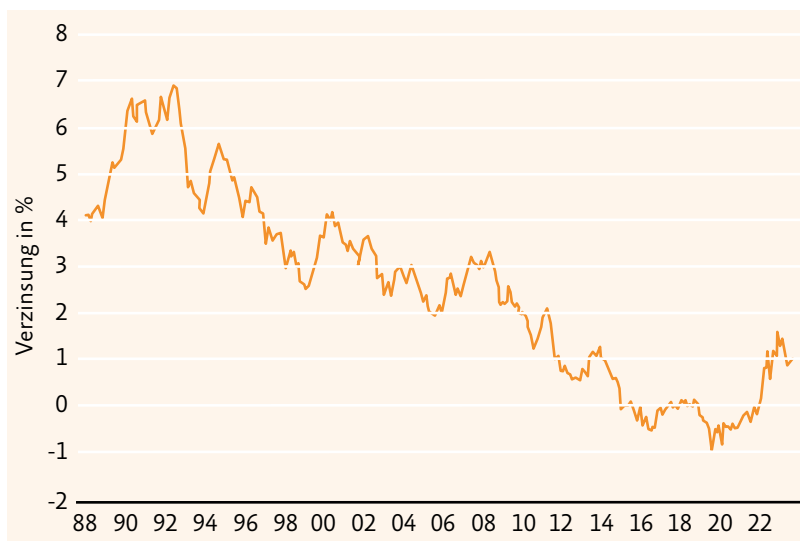
Für einen privaten Haushalt kann die Zinshöhe massgeblich sein, ob ein Kredit aufgenommen wird, etwa für den Kauf eines Autos oder eines Hauses, oder ob stattdessen gespart wird. Für Unternehmen ist der Zins beispielsweise dann relevant, wenn es darum geht, ob in neue Anlagen investiert werden soll oder nicht. Zinsen bestimmen natürlich auch, zu welchen Kosten sich öffentliche Haushalte verschulden und refinanzieren können, und welche Zinslast für bestehende Staatsschulden zu tragen ist.

Aggregiert man diese Effekte, so haben Zinsen einen enormen Einfluss auf gesamtwirtschaftliche Grössen wie Konsum, Ersparnis und Investitionstätigkeit und somit auf das Wirtschaftswachstum. Deshalb wird der Zins von Zentralbanken als Steuerungsinstrument eingesetzt, um kurzfristige Schwankungen in der Makroökonomie zu mildern.

In den vergangenen Jahren wurden viele Länder Zeugen und Teilnehmende eines geldpolitischen Experiments: Zinsen wurden negativ. Wer bei negativem Zins einen Kredit aufnimmt, muss weniger als den aufgenommenen Betrag zurückzahlen; Sparer:innen erhalten weniger als ihre Sparbeiträge zurück. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) begann im Jahr 2015,

– im Rahmen der Aufgabe der «Deckelung» des Euro-Wechselkurses – die kurzfristigen Zinsen unter null zu senken (siehe Diagramm). Die SNB war nicht allein: Auch andere Zentralbanken, beispielsweise die der Eurozone und die japanische, senkten den Zins bis in den negativen Bereich mit dem Ziel, volkswirtschaftliche Wachstumsschwäche auszugleichen, zunächst in Folge der Finanzkrise 2008–2009 und später ganz besonders nach dem Ausbruch von COVID-19.

Die Zinssenkungen waren für die Zentralbanken leicht möglich, denn die Inflation war tief in den Jahren nach der Finanzkrise, und so ergab sich kein Konflikt mit ihrem primären Ziel – der Preisstabilität. Seit knapp zwei Jahren jedoch hat sich das Bild geändert: Die Inflation ist in vielen Ländern weit über ein akzeptables Niveau gestiegen, und so haben auch Zentralbanken weltweit begonnen, die Zinsen wieder anzuheben. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel erhebt und veröffentlicht Daten zu etwa 40 Zentralbanken weltweit. Ende 2021 lag der durchschnittliche Leitzins dieser Zentralbanken bei etwa 0.5% – heute liegt er bei 6%. Einzig die japanische Zentralbank hatte im Sommer 2023 noch einen Leitzins knapp unter null Marktzinsen, wie die im Diagramm dargestellte Rendite 10-jähriger Bundesobligationen, sind dieser Entwicklung gefolgt (*Quelle: Daten zu Leitzinsen: <https://www.bis.org/statistics/cbpol.htm>*).



Verzinsung von öffentlichen Anleihen der Schweizerischen Eidgenossenschaft (Bundesobligationen) mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren im Zeitraum Januar 1988 bis Juli 2023. Quelle: Schweizerische Nationalbank (SNB)

Geschätzte Versicherte

Nach einer Bauzeit von knapp vier Jahren steht das Vorzeigeprojekt Innovaare kurz vor der Fertigstellung mit geplantem Übergabetermin Ende Dezember 2023. Es ist das grösste Bauprojekt, das die CPV/CAP je realisiert hat. Das Gebäude, das von der Generalmieterin innovAARE AG und dem Paul Scherrer Institut (PSI) genutzt wird, umfasst eine Mietfläche von rund fünf Fussballfeldern. Das PSI ist eines der bedeutendsten Forschungszentren der Schweiz und betreibt Spitzenforschung in den Bereichen Zukunftstechnologien, Energie und Klima, Gesundheitsinnovation sowie Grundlagen der Natur.

Ein weiteres zukunftsweisendes Projekt konnte die CPV/CAP in der neuen Überbauung «Kloten am Stadtplatz» realisieren. Hier wurde eine Eisspeicherheizung erstellt. Um genügend Energie für die gesamte Siedlung zu gewinnen, wurde im Untergrund neben dem Gebäude ein Wasserreservoir von der Grösse eines 50-Meter-Schwimmbeckens gebaut. Diese hocheffiziente und innovative Form der Wärmeerzeugung ist in ihren Dimensionen etwas ganz Besonderes, handelt es sich doch um die grösste und leistungsstärkste Eisspeicherheizung der Schweiz. Beide Projekte zeigen, wie stark die CPV/CAP in Bereiche investiert, die neben der Rendite auch einen positiven Einfluss auf Gesellschaft und Umwelt haben. Wir sind überzeugt, dass sich dies langfristig sehr positiv auf die Rendite der CPV/CAP auswirken wird.

Im Namen der CPV/CAP wünschen wir Ihnen und Ihren Angehörigen frohe Festtage und alles Gute für das neue Jahr.

Harald Siewert

Vorsitzender der Geschäftsleitung

**Wie beeinflusst dieser Anstieg der Zinsen eine Pensionskasse?**

Aus Sicht einer Pensionskasse wie der CPV/CAP können höhere Zinsen nur begrüsst werden, denn Zinsen sind vorausblickend nichts anderes als erwartete Renditen. Zinsen beeinflussen die Bewertung aller Anlageklassen, denn der heutige faire Wert einer jeden Investition ergibt sich aus zukünftigen Zahlungen, beispielsweise Dividenden bei Aktien oder Mieteinnahmen. Dabei besteht ein inverser Zusammenhang zwischen Zins und fairem Wert: Tiefe Zinsen bedeuten hohe faire Werte und umgekehrt. Aufgrund der nun gestiegenen Zinsen sind die fairen Werte vieler Anlagen gesunken. Dieser Zusammenhang wird gerade bei Obligationen viel diskutiert, und in der Tat lieferten viele Obligationenportfolios in den letzten zwei Jahren negative Erträge.

Wenn höhere Zinsen also zu tieferen Bewertungen führen, wieso sollen sie für Pensionskassen dennoch positiv sein?

Der positive Effekt ergibt sich bei einem langen Anlagehorizont. Steigen die Zinsen, sinkt zwar der heutige Wert einer Investition. Gleichzeitig können aber zurückfliessende Gelder wie Dividenden, Couponzahlungen und fällig werdende Obligationen zu höheren Zinsen wieder angelegt werden. Diese

Wiederanlage führt dazu, dass der zukünftige Wert von Investitionen steigt, und zwar immer über den Wert, der bei tiefen Zinsen erzielt worden wäre. Höhere Zinsen führen also langfristig zu höheren Renditen und sind daher für eine/n langfristig orientierte/n Investor:in immer vorteilhaft.

Eine der Kernaufgaben einer Pensionskasse ist die langfristige Anlage der verfügbaren Mittel im Sinne der Versicherten. In den Jahren mit negativen Zinsen konnte eine positive erwartete Gesamrendite nur dadurch erzielt werden, dass negative erwartete Renditen von Nominalwertanlagen wie Obligationen durch positive erwartete Renditen anderer Anlageklassen kompensiert wurden. Solche anderen Anlageklassen konnten Aktien sein, aber auch alternative Anlagen wie Wind- und Wasserkraftwerke oder Infrastrukturprojekte. Durch den Zinsanstieg der letzten zwei Jahre sind wir heute wieder in der sehr viel angenehmeren und, wie die langfristige Darstellung im Diagramm (Seite 2) zeigt, eigentlich normalen Situation, in der alle Anlageklassen – auch Obligationen – wieder positive Renditen versprechen.

Der letzte Meilenstein des Vorzeigeprojekts Innovaare «vor Augen»



Das Innovaare in Villigen AG ist das bisher grösste Bauprojekt der CPV/CAP.

Nach fast genau vier Jahren Bauzeit steht der letzte Meilenstein – die Projektübergabe – kurz bevor. Der vertraglich vereinbarte Übergabetermin vom 20. Dezember 2023 wurde uns von der Firma Erne Holzbau AG (Totalunternehmerin) fristgerecht bestätigt. Damit kann das Gebäude termingerecht von der Generalmieterin innovAARE AG und deren Untermieter, dem Paul Scherrer Institut (PSI), übernommen werden.

Das PSI ist ein vom Bund finanziertes, weltweit einzigartiges Zentrum für Spitzenforschung in den Natur- und Ingenieurwissenschaften. In seiner Geschichte hat es mit seinen Anlagen massgeblich zur Verleihung mehrerer Nobelpreise beigetragen.

Das PSI wird im Park Innovaare rund 70% der Fläche langfristig belegen.

Ein kurzer Rückblick auf die vergangenen vier Jahre:

Der Baubeginn erfolgte am 18. November 2019, damals noch unbeschwert und ohne grosses Wissen, was die folgende Zeit bringen würde. Der Ausbruch der Corona-Pandemie (Februar 2020) und zwei Jahre später der Beginn des Krieges in der Ukraine (Februar 2022) haben das Projekt stark geprägt und beeinflusst. Die daraus resultierenden Verzögerungen bei den Materiallieferungen konnten vom Totalunternehmer jeweils mit grossen Anstrengungen, guter Planung und rechtzeitiger Anpassung des Terminplans aufgefangen werden. Der Übergabetermin am 20. Dezember 2023

wurde nie aus den Augen verloren und kann nun eingehalten werden. In den rund vier Jahren Bauzeit wurde ein Gebäude mit einem Kubatur-Volumen von 189 242 m³ und einer Mietfläche von rund 35 000 m² (entspricht rund fünf Fussballfeldern) realisiert.

Ein beeindruckendes Bauprojekt und einzigartiges Gebäude

Da es sich beim Park Innovaare um das bisher grösste Projekt der CPV/CAP handelt, wurde das Gebäude im August anlässlich eines Mitarbeiterausflugs besichtigt, inklusive einer Führung durch die Forschungsabteilung – Protonentherapie – des Paul Scherrer Instituts. Die Reaktionen der Mitarbeitenden waren durchwegs positiv und die Ausführungen der beiden Vertreter der Erne AG sehr interessant.

Die Grösse des Projektes hat wohl alle CPV/CAP-Mitarbeitenden beeindruckt.

Auch der Stiftungsrat liess es sich nicht nehmen, das Vorzeigeprojekt anlässlich der Stiftungsratssitzung vom 11. September 2023 zu besichtigen. Auch hier war die Besichtigung ein voller Erfolg und die Teilnehmenden waren vom imposanten Gebäude sehr beeindruckt. Für die Standortgemeinde Villigen ist der Park Innovaare ebenfalls von grosser Bedeutung, weshalb sie in Absprache mit dem Paul Scherrer Institut am 30. September 2023 eine Besichtigung für die Einwohner:innen der Gemeinden Villigen und Würenlingen organisiert hat, bevor die Tore ab Anfang 2024 für die Öffentlichkeit geschlossen werden.

Wie sieht die Abschlussphase bis zum Übergabetermin aus?

Wie das Gebäude selbst, so ist auch die Planung des Abnahmeverfahrens eine komplexe Aufgabe. Als Forschungsinstitut hat das PSI natürlich ausserordentlich hohe Anforderungen an das Gebäude und seine Einrichtungen. Alle Inbetriebnahme-Termine sowie die technischen und baulichen Abnahmetermine müssen koordiniert werden. Aufgrund der Vielzahl der Anlagen und Flächen erstreckt sich der Inbetriebnahme- und Abnahmeprozess über einen Zeitraum von Anfang Mai 2023 bis Anfang Dezember 2023. Alle technischen Anlagen (Lüftungs-/Abluft-/Klima- und Sanitäranlagen) sowie die Reinnräume und Labore müssen auf ihre Funktionsfähigkeit überprüft werden. Zu den anspruchsvollsten Abnahmen gehören die Reinnräume des PSI. Die Anforderungen in diesem Bereich sind so einzigartig, dass diese Räume nur von Spezialisten des PSI geprüft werden können. Die Ge-



Innovaare im Abnahmeprozess

bäudereinigung darf nur von spezialisierten Firmen durchgeführt werden. Da die Räume nach der Reinigung nur mit Vollschutzanzügen betreten werden können, sind bauliche Mängel nur mit enormem Aufwand zu beheben. Perfektion ist gefragt!

Auch die gesamten Boden-/Wand- und Deckenflächen sowie alle Einbauten (Türen, WC-Anlagen etc.) sind zu kontrollieren. Eventuelle Abweichungen müssen dann noch bis zum Übergabetermin behoben werden, um aufwändige und zeitraubende Mängelbeseitigungen im laufenden Betrieb zu vermeiden. Die Abnahmen der Stromerzeugungsanlagen fanden bereits im August 2023 statt. Die installierte Photovoltaikanlage wird rund 700000kWh pro Jahr produzieren, was dem Energiebedarf von rund 140 Haushalten entspricht. Der produzierte Strom kann jedoch zu 100% im Gebäude verbraucht werden und deckt rund einen Fünftel des gesamten Energiebedarfs des Betriebes.

Man kann und darf sagen, dass dieses einzigartige Gebäude für alle Beteiligten ein grosser Erfolg ist und weiterhin sein wird. Die Zusammenarbeit mit allen Projektbeteiligten war trotz manchmal auch harter Diskussionen und Verhandlungen stets fair und konstruktiv – und somit ein durch und durch gelungenes Objekt.

STIFTUNGSRAT – AUSTRITT

Marco Tschanz (Arbeitgebervertreter) ist nach über sieben Jahren Amtszeit aus dem Stiftungsrat ausgetreten. Er hat die Entwicklung der CPV/CAP massgeblich mitgeprägt. Wir danken Marco Tschanz für seinen langjährigen Einsatz als Stiftungsrats-Mitglied und Präsident des Anlageausschusses. Coop hat Adrian Werren (Mitglied der Geschäftsleitung und Leiter Direktion Finanzen) als neuen Arbeitgebervertreter in den Stiftungsrat der CPV/CAP gewählt. Er tritt in die laufende Amtsperiode 2021 – 2025 ein.

Heizen mit Eis?

Die Eisspeicherheizung in Kloten ist die grösste und leistungsstärkste in der Schweiz und ein gutes Beispiel dafür, wie eine innovative und nachhaltige Heizung funktionieren kann.

Die eigene Wohnung im Winter warm zu halten und bei Bedarf warm duschen zu können – das ist für uns alle selbstverständlich. Doch woher die Wärme kommt, darüber machen wir uns im Alltag oft wenig Gedanken. Bis vor wenigen Jahren waren Öl- oder Gasheizungen, also auf fossilen Brennstoffen basierende Systeme, die am weitesten verbreiteten Heizungsarten. Sie waren relativ preiswert, technisch einfach und die Brennstoffe gut und leicht verfügbar. Aus ökologischer Sicht können diese Systeme heute jedoch nicht mehr überzeugen, weshalb zunehmend neue, alternative Heizsysteme entwickelt wurden und heute auch Standard sind.

Eine besondere Bedeutung kommt dabei den Wärmepumpenheizungen zu

Das grundlegende Funktionsprinzip jeder Wärmepumpe besteht darin, einem Medium durch physikalische Prozesse Energie zu entziehen, diese aufzubereiten und für Heizzwecke zu nutzen. Die entzogene Energie ist dabei gering (nur wenige Grad Temperaturunterschied vor und nach dem Prozess), dennoch kann durch den kontinuierlichen Wärmeentzug das Heizsystem auf die notwendigen zirka 60 Grad erwärmt werden. Wärmepumpen funktionieren also im Prinzip wie ein Kühlschrank, mit dem Unterschied, dass sie einem System Wärme entziehen und die



Überbauung «Kloten am Stadtplatz»: Der Eisspeicher erstreckt sich von Gebäudeecke zu Gebäudeecke (vorne rechts nach hinten rechts) und befindet sich 7.5 Meter unter dem Terrain.

dabei entstehende Kälte an die Umgebung oder ein System abgeben.

Ein Wasserreservoir in der Grösse eines 50-Meter-Schwimmbeckens

In der neuen Überbauung «Kloten am Stadtplatz», wo zusammen mit vier weiteren Investoren eine grössere

Überbauung mit Hotel, Gewerbeflächen, Coop-Supermarkt und rund 90 Wohnungen entsteht, beteiligt sich die CPV/CAP mit einem 9-geschosigen Gebäude mit 27 Wohnungen. Die Herausforderung bei der Planung bestand darin, dass an diesem Standort keines der klassischen Wärmepum-



Wärmetauscher im Eisspeicher

penmedien (Luft, Grundwasser oder Erdwärme) genutzt werden kann. Die Ingenieure schlugen daher eine sogenannte Eisspeicherheizung vor. Diese nutzt den Effekt der Kristallisationswärme: Wird ein Liter Wasser um 1 Grad abgekühlt, werden 1,16 Wattstunden Energie frei. Im Moment des Gefrierens sind es jedoch 100 Wattstunden. Dieser Effekt lässt sich ideal für den Betrieb einer Wärmepumpe nutzen. Damit dieses System funktioniert, muss das Wasser immer wieder in Eis verwandelt und wieder aufgetaut werden. Um genügend Energie für die gesamte Siedlung zu gewinnen, wurde im Untergrund neben dem Gebäude ein Wasserreservoir von der Grösse eines 50-Meter-Schwimmbeckens gebaut. Durch spiralförmig eingebaute Register wird das Wasser darin abgekühlt, gefriert an den Rohren und gibt dabei die Energie ab. Damit aber nicht irgendwann nur noch ein riesiger Eisblock im Boden liegt, muss das Eis auch wieder aufgetaut werden. Dies geschieht einerseits durch die natürliche Erdwärme, andererseits durch aktives Beheizen der Rohre mit auf dem Dach gewonnener Sonnenenergie

und der Abwärme der Kühlgeräte des Coop-Supermarktes sowie der Hotelküche. Diese Abwärme, die sonst ungenutzt verpuffen würde, wird in das Heizsystem eingespeist und zur Regeneration des Heizsystems genutzt. Durch diesen ständigen Kreislauf wird genügend Energie erzeugt, um das gesamte Gebäude zu beheizen – emissionsfrei und mit einem Grossteil der Energie, die sonst verloren ginge. Darüber hinaus ermöglicht das System im Sommer auch die Kühlung der Nutzflächen.

Die grösste und leistungsstärkste Eisspeicherheizung der Schweiz

Diese hocheffiziente und innovative Form der Wärmezeugung ist in ihren Dimensionen etwas ganz Besonderes, handelt es sich doch um die grösste und leistungsstärkste Eisspeicherheizung der Schweiz.

Damit auch nach dem Bau ein sicherer Betrieb gewährleistet werden kann, wird das Projekt durch eine Gruppe von Forschenden und Studierenden der Fachhochschule Nordwestschweiz begleitet. Diese Begleitgruppe kann einerseits Erkenntnisse für weitere

Einsatzmöglichkeiten solcher Anlagen gewinnen, andererseits profitiert die CPV/CAP dank dieser Begleitung von einer fundierten wissenschaftlichen Analyse und einer optimalen Auslegung der Anlage.

Die Eisspeicherheizung in Kloten ist ein sehr gutes Beispiel dafür, wie eine innovative und nachhaltige Heizung funktionieren kann – und dies zu vergleichsweise tiefen Betriebskosten.

WECHSEL IN DER GESCHÄFTSLEITUNG

Seit der letzten Ausgabe gab es einen personellen Wechsel in unserer Geschäftsleitung: Danilo Zampieri (Leiter Immobilien, Mitglied der Geschäftsleitung) hat am 01.07.2023 seine verdiente Pensionierung angetreten. Wir danken ihm herzlich für seinen grossen Einsatz in den letzten 10 1/2 Jahren! Jürg Mosimann ist als Nachfolger von D. Zampieri eingetreten – wir wünschen ihm viel Erfolg.

Informationen zu Ihrer Versicherung: Dies gilt ab 01.01.2024

Der Stiftungsrat hat im Laufe des Jahres 2023 verschiedene Beschlüsse im Vorsorgebereich gefasst. Dies sind die wichtigsten Reglementsänderungen:

1. Versicherungsreglement 2024

Das Reglement wurde überarbeitet und tritt per 01.01.2024 in Kraft. Hervorzuheben ist die Anpassung der Beiträge und die Reduktion des Umwandlungssatzes. Zudem wurde die Anmeldefrist für den Kapitalbezug praktisch aufgehoben und die Leistungen für Lebenspartner:innen leicht angepasst. Siehe dazu auch unseren Beitrag im letzten Transparent (Juni 2023).

2. Reglement über die vorzeitige Pensionierung

Mit der Umsetzung der AHV-Reform wurden die Bedingungen für die Bezugsdauer für weibliche Versicherte im Reglement an die gesetzlichen Rahmenbedingungen angepasst.

3. Reglement über die Bildung von Rückstellungen

Im Jahr 2021 wurde eine Rückstellung gebildet, um die Änderung der technischen Parameter für die Verpflichtungen der Rentenkapitalien und der Aktiven zu finanzieren. Da nun alle Rückstellungen per 31.12.2023 aufgelöst sind, wird die Rückstellung für die Senkung des technischen Zinssatzes aufgelöst und der entsprechende Artikel im Reglement kann gestrichen werden.

Alle Reglemente finden Sie auf unserer Website: www.cpvcap.ch (Downloads).

Neben den Beschlüssen zu den Reglementen hat der Stiftungsrat folgende Beschlüsse gefasst:

Verzinsung Vorsorgekapitalien 2023/2024

Für das ablaufende Jahr 2023 beträgt der endgültige Zinssatz 2.0%. Dieser gilt für alle zu verzinsenden Guthaben. Er ist doppelt so hoch wie der aktuelle BVG-Mindestzinssatz. Für das Jahr 2024 beträgt der provisorische (unterjährige) Zinssatz ebenfalls 2.0%. Dieser entspricht in diesem Fall weiterhin dem

ABSTIMMUNGSVERHALTEN DER CPV/CAP

Als Aktionäre von Aktiengesellschaften mit Sitz oder Kotierung in der Schweiz sind Schweizer Pensionskassen verpflichtet, über gewisse Traktanden abzustimmen. Die CPV/CAP orientiert sich bei der Ausübung der Stimmrechte an den langfristigen Interessen der Versicherten. Das Abstimmungsverhalten für das Geschäftsjahr 2022 und eine Auflistung der Ablehnungen oder Enthaltungen von Traktanden finden Sie auf unserer Website www.cpvcap.ch (Vermögensverwaltung -> Abstimmverhalten).

Projektionszinssatz, mit dem die Risikoleistungen berechnet werden. Die per 01.01.2024 gewährte Einlage wird ebenfalls ab 01.01.2024 verzinst.

Renten 2024

Die Renten bleiben grundsätzlich auf dem bisherigen Niveau. Es findet keine Anpassung statt. Wie im Jahr 2023 erhalten jedoch alle Hauptrentenbezüger:innen im Frühling wiederum eine Zusatzzahlung von CHF 500.

ZAHLUNGSTERMINE RENTEN 2024

Die Geschäftsleitung hat nachstehende Valuta-Daten für die Auszahlung der Renten/Kapitalien festgelegt. Bei Auszahlung ins Ausland können diese Daten variieren.

Januar	24.01.2024
Februar	23.02.2024
März	22.03.2024
April	24.04.2024
Mai	24.05.2024
Juni	24.06.2024
Juli	24.07.2024
August	23.08.2024
September	24.09.2024
Oktober	24.10.2024
November	22.11.2024
Dezember	20.12.2024
Sonderzahlung	28.03.2024