



Gestion des actifs

Hausse des taux : avantage ou inconvénient, pour une caisse de pension ?

page 2



Immobilier

Innovaare : le projet phare de la CPV/CAP est à bout touchant.

page 4



Immobilier

Chauffer avec de la glace, vraiment ?

page 6



Hausse des taux : avantage ou inconvénient, pour une caisse de pension ?

Les taux d'intérêt jouent un rôle fondamental dans toute économie, en ce sens qu'ils influencent les décisions et les actions tant des ménages et des entreprises que des pouvoirs publics.

Pour un ménage, le niveau des taux peut être déterminant pour décider de contracter un crédit, par exemple pour acheter une voiture ou une maison, ou plutôt de privilégier l'épargne. Pour les entreprises, le taux entre en ligne de compte par exemple lorsqu'il s'agit de décider d'investir ou non dans de nouvelles infrastructures. Les taux déterminent évidemment aussi le coût auquel les pouvoirs publics peuvent s'endetter et se refinancer, ainsi que la charge des intérêts des dettes publiques existantes. L'addition de tous

ces effets a pour conséquence que les taux exercent une influence considérable sur des facteurs macroéconomiques telles que la consommation, l'épargne et les investissements, et donc sur la croissance économique. C'est pourquoi les banques centrales utilisent les taux comme instrument de contrôle pour atténuer les fluctuations macroéconomiques à court terme.

Ces dernières années, nombre de pays ont été témoins et parties d'une expérience de politique monétaire : les taux ont viré au négatif. Celui ou celle qui contracte un crédit à un taux négatif doit rembourser moins que le montant emprunté. Les épargnants, eux, voient leur épargne diminuer davantage qu'elle ne rapporte. En 2015, la Banque nationale suisse (BNS), suite

à la décision d'abandonner le plafonnement du taux de change avec l'euro, a commencé à ramener les taux à court terme en dessous de zéro (cf. diagramme). Ce n'était pas un acte isolé : d'autres banques centrales, par exemple celles de la zone euro et du Japon, les ont aussi les ont passés en territoire négatif pour contrer une croissance économique anémique, d'abord dans le sillage de la crise financière de 2008 – 2009, puis tout particulièrement après l'émergence du COVID-19.

Elles pouvaient aisément le faire : avec une inflation faible dans les années post-crise financière, il n'y avait aucun conflit d'intérêt avec leur objectif premier, qui est de veiller à la stabilité des prix. Depuis bientôt deux ans, la donne a changé : l'inflation ayant largement dépassé un niveau acceptable dans de nombreux pays, les banques centrales du monde entier ont commencé à relever les taux. La Banque des règlements internationaux (BRI) à Bâle recueille et publie des données sur une quarantaine de banques centrales dans le monde. Fin 2021, le taux directeur moyen parmi elles était d'environ 0,5 %, contre 6 % aujourd'hui. Seule la banque centrale japonaise avait encore un taux à peine négatif à l'été 2023. Les taux du marché, comme le rendement des obligations de la Confédération à 10 ans représenté dans le diagramme, ont suivi cette évolution. (source : données sur les taux directeurs : <https://www.bis.org/statistics/cbpol.htm>).



Taux d'intérêt des emprunts publics de la Confédération (obligations de la Confédération) d'une durée résiduelle de dix ans entre janvier 1988 et juillet 2023. Source : Banque nationale suisse (BNS)

Chères assurées, chers assurés,

Près de quatre ans après le premier coup de pelle, le projet phare Innovaare est à bout touchant, la date de remise étant prévue pour fin décembre 2023. C'est le plus grand projet de construction jamais réalisé par la CPV/CAP. Le bâtiment, qui sera utilisé par le locataire global innovAARE AG et l'Institut Paul Scherrer (PSI), comprend une surface locative équivalente à près de cinq terrains de football. Le PSI est l'un des centres de recherche majeurs de Suisse et mène une recherche de pointe dans les domaines des technologies du futur, de l'énergie et du climat, de l'innovation en matière de santé ainsi que des principes fondamentaux de la nature.

Un autre projet porteur d'avenir réalisé par la CPV/CAP est le nouveau lotissement « Kloten am Stadtplatz », qui abrite un chauffage à accumulation de glace. Afin de produire suffisamment d'énergie pour tout le lotissement, un réservoir d'eau de la taille d'une piscine de 50 mètres a été construit dans le sous-sol adjacent. Cette forme de production de chaleur très efficace et innovante se distingue par ses dimensions, puisqu'il s'agit du plus grand et puissant chauffage à accumulation de glace de Suisse.

Ces deux projets montrent à quel point la CPV/CAP investit dans des domaines qui, outre le rendement, influent positivement sur la société et l'environnement. Nous sommes convaincus qu'à long terme, cela aura un effet très positif sur le rendement de la CPV/CAP.

Au nom de la CPV/CAP, je vous souhaite, ainsi qu'à vos proches, de joyeuses fêtes de fin d'année et vous adresse mes meilleurs vœux pour 2024.

Harald Siewert
Président de la Direction



Comment cette hausse impacte-t-elle une caisse de pension ?

Une caisse de pension, à l'instar de la CPV/CAP, ne peut que saluer des taux plus élevés, qui ne sont rien d'autre que des rendements attendus. Les taux influencent la valorisation de toutes les classes d'actifs, car la juste valeur actuelle de chaque investissement résulte de paiements futurs, par exemple des dividendes pour les actions ou des revenus locatifs. Il existe une corrélation inverse entre le taux et la juste valeur : qui dit taux bas dit juste valeur élevée et inversement. La hausse des taux a eu pour effet de faire baisser la juste valeur de nombreux placements. Cette corrélation est largement commentée, notamment en ce qui concerne les obligations et, de facto, bien des portefeuilles obligataires ont réalisé des rendements négatifs ces deux dernières années.

Si des taux plus élevés se traduisent par des valorisations plus basses, pourquoi seraient-ils tout de même positifs pour les caisses de pension ?

Il y a un effet positif en cas d'horizon de placement long. Si les taux augmentent, la valeur actuelle d'un investissement diminue certes. Mais dans le même temps, les moyens financiers obtenus en retour, comme les dividendes, les paiements de coupons et les obligations arrivant à

échéance, peuvent être réinvestis à des taux plus élevés. Ces réinvestissements ont pour effet d'accroître la valeur future des investissements, et ce toujours au-dessus de celle qui aurait été obtenue si les taux avaient été bas. Des taux plus élevés entraînent donc des rendements plus élevés sur la durée, ce qui est toujours avantageux pour les investisseurs orientés sur le long terme.

L'une des principales tâches d'une caisse de pension est de placer à long terme les fonds disponibles dans l'intérêt des assurés. Durant les années de taux négatifs, il n'a été possible de dégager un rendement total attendu positif qu'en remplaçant les rendements attendus négatifs des placements nominaux tels que les obligations par des rendements attendus positifs d'autres catégories de placement.

Il pouvait s'agir d'actions, mais aussi de placements alternatifs tels que des centrales éoliennes ou hydrauliques, ou des projets d'infrastructure. Grâce à la hausse des taux de ces deux dernières années, nous renouons aujourd'hui avec une situation bien plus agréable et, comme le montre la représentation à long terme du diagramme (page 2), en fait normale, dans laquelle toutes les classes d'actifs – y compris les obligations – laissent espérer à nouveau des rendements positifs.

Le projet phare Innovaare est à bout touchant.



Innovaare à Villigen (AG) est le plus grand projet de construction de la CPV/CAP à ce jour.

Après quasi jour pour jour quatre ans de travaux, la dernière étape – la remise du projet – est imminente. La date convenue contractuellement du 20 décembre 2023 nous a été confirmée dans les délais par l'entreprise Erne Holzbau AG (entrepreneur total). Le bâtiment pourra ainsi être remis dans les délais au locataire global d'InnovAARE AG et à son sous-locataire, l'Institut Paul Scherrer (PSI).

Financé par la Confédération, le PSI est un centre unique au monde pour la recherche de pointe dans les sciences naturelles et l'ingénierie. Au cours de son histoire, grâce à ses infrastructures, il a largement contribué à l'attribution de plusieurs prix Nobel. Le PSI

occupera durablement environ 70% de la superficie du parc Innovaare.

Breve rétrospective des quatre dernières années

Les travaux ont débuté le 18 novembre 2019, sans que l'on se doute des temps difficiles alors à venir. L'irruption du COVID-19 (février 2020) et, deux ans plus tard, le début de la guerre en Ukraine (février 2022) n'ont pas manqué de peser sur le projet. Les retards dans les livraisons de matériaux qui en ont résulté ont à chaque fois pu être absorbés par l'entrepreneur total au prix de gros efforts, d'une bonne planification et d'une adaptation du calendrier en temps voulu. La date de livraison du 20 décembre 2023 est restée à l'ordre du jour et pourra être respectée. En quatre ans, c'est un bâtiment

d'un volume de 189 242 m³ et d'une surface locative d'environ 35 000 m² (environ cinq terrains de football) qui est sorti de terre.

À la fois impressionnant et unique

Comme le parc Innovaare est le plus grand projet de la CPV/CAP à ce jour, le personnel de notre caisse de pension a pu visiter le bâtiment et participer à une visite guidée du département de recherche en protonthérapie du PSI. Le projet a fait l'unanimité parmi les participants, et les explications fournies par les deux représentants d'Erne AG étaient très intéressantes. L'ampleur du projet a sans nul doute impressionné tout le monde.

Le Conseil de fondation n'a pas non plus manqué de visiter ce projet phare

à l'occasion de sa séance du 11 septembre 2023. Là encore, la visite a rencontré un franc succès et les participants ont été très impressionnés par l'imposant bâtiment. Pour la commune de Villigen, le parc Innovaare revêt également une importance majeure. C'est pourquoi elle a organisé, en accord avec le PSI, une visite pour la population des communes de Villigen et de Würenlingen le 30 septembre 2023, avant que les portes ne soient fermées au public début 2024.

Quid jusqu'à la date de remise ?

Tout comme le bâtiment lui-même, la planification de la procédure de réception est une tâche complexe. En tant qu'institut de recherche, le PSI a bien évidemment des exigences exceptionnellement élevées en ce qui concerne le bâtiment et ses aménagements. Il faut coordonner toutes les dates de mise en service ainsi que les dates de réception technique et de construction. En raison du grand nombre d'installations et de surfaces, le processus de mise en service et de réception s'étend de début mai 2023 à début décembre 2023. Il faut vérifier le bon fonctionnement de toutes les installations techniques (ventilation/évacuation d'air/climatisation et installations sanitaires) ainsi que des salles blanches et des laboratoires. Les salles blanches du PSI font partie des éléments de réception les plus exigeants. Les exigences dans ce domaine sont si spécifiques que seuls des spécialistes du PSI peuvent les contrôler. Le nettoyage des bâtiments ne peut être confié qu'à des entreprises spécialisées. Comme il n'est possible de pénétrer dans les locaux après le nettoyage qu'avec des combinaisons de protection intégrale, les défauts de construction ne peuvent être éliminés qu'au prix d'énormes efforts. La perfection est de mise !



Innovaare dans le processus de réception

Il faut aussi contrôler l'ensemble des surfaces au sol, des murs et des plafonds ainsi que tous les éléments encastrés (portes, installations de WC, etc.). Les éventuels écarts de réalisation doivent être corrigés avant la date de remise, afin d'éviter des éliminations des défauts coûteuses et chronophages en cours d'exploitation. La réception des installations de production d'électricité a déjà eu lieu en août 2023. Le système photovoltaïque produira environ 700 000 kWh par an, ce qui correspond aux besoins en énergie d'environ 140 foyers. L'électricité produite pourra toutefois être consommée intégralement dans le bâtiment et couvrir environ un cinquième des besoins énergétiques totaux.

Ce bâtiment est sans conteste unique et restera un franc succès pour toutes les parties prenantes. Malgré des discussions et des négociations parfois difficiles, la collaboration avec tous les acteurs du projet a toujours été juste et constructive, ce qui en fait un projet réussi de bout en bout.

CONSEIL DE FONDATION – DÉPART

Marco Tschanz (représentant des employés) a quitté le Conseil de fondation après plus de sept ans de mandat. Il a largement contribué au développement de la CPV/CAP. Nous le remercions pour son travail de longue date en son sein et en tant que président du comité de placement. Coop a élu Adrian Werren (membre de la Direction générale et chef de la Direction Finances) pour lui succéder. Il entrera en fonction en cours de mandat, pour la période 2021–2025.

Chauffer avec de la glace, vraiment ?

Le chauffage à accumulation de glace de Kloten est le plus grand et le plus performant de Suisse ; c'est un bon exemple de la manière dont peut fonctionner un chauffage innovant et durable.

Garder sa maison au chaud en hiver et pouvoir prendre une douche chaude en cas de besoin – quoi de plus normal pour nous tous. Au quotidien, nous nous soucions toutefois souvent peu de savoir d'où vient cette chaleur. Il y a quelques années encore, les chauffages au mazout et au gaz, à savoir les systèmes basés sur les combustibles fossiles, étaient les modes de chauffage les plus courants. Ils étaient relativement bon marché, techniquement simples et les combustibles étaient facilement disponibles. D'un point de vue écologique, ils n'ont plus la cote aujourd'hui, raison pour laquelle de nouveaux systèmes de chauffage alternatifs ont été de plus en plus développés et constituent aujourd'hui la norme.

Importance particulière du chauffage par pompe à chaleur

Le principe de base de toute pompe à chaleur consiste à extraire de l'énergie d'un milieu par des processus physiques, à la traiter et à l'utiliser à des fins de chauffage. L'énergie extraite est faible (seulement quelques degrés de différence de température avant et après le processus), mais l'extraction continue de chaleur permet de chauffer le système de chauffage à environ 60 degrés. Les pompes à chaleur fonctionnent donc en principe comme un frigo, à la différence qu'elles extraient de la chaleur d'un système et trans-



Lotissement « Kloten am Stadtplatz » : l'accumulateur de glace s'étend d'un coin du bâtiment à l'autre (avant droit à arrière droit) et se trouve à 7,5 mètres sous terre.

mettent le froid ainsi produit à l'environnement ou à un système.

Un réservoir d'eau de la taille d'une piscine de 50 mètres

Dans le nouveau lotissement « Kloten am Stadtplatz », la CPV/CAP participe à la construction d'un immeuble de

9 étages comptant 27 appartements, dans le cadre du projet de construction, avec quatre autres investisseurs, d'un complexe comprenant un hôtel, des surfaces commerciales, un supermarché Coop et environ 90 appartements.



Échangeur de chaleur dans l'accumulateur de glace

Le défi lors de la planification était qu'aucun des fluides classiques des pompes à chaleur (air, eau souterraine ou géothermie) ne pouvait être utilisé sur ce site. Les ingénieurs ont donc proposé un système de chauffage à accumulation de glace, qui utilise l'effet de la chaleur de cristallisation : lorsqu'un litre d'eau est refroidi d'un degré, 1,16 wattheure d'énergie est libérée. Au moment de la congélation, il s'agit toutefois de 100 wattheures. Cet effet peut être utilisé de manière idéale pour le fonctionnement d'une pompe à chaleur. Pour que cela fonctionne, l'eau doit être transformée en glace et dégelée à plusieurs reprises. Afin de produire suffisamment d'énergie pour tout le lotissement, un réservoir d'eau de la taille d'une piscine de 50 mètres a été construit dans le sous-sol à côté du bâtiment. Grâce à des tubes en spirale, l'eau qui s'y trouve est refroidie, gèle sur les tubes et libère ainsi l'énergie. Mais pour éviter qu'il ne reste un jour qu'un énorme bloc de glace dans le sol, il faut aussi dégelé la glace. Cela se fait d'une part grâce à la géothermie naturelle, d'autre part en chauffant activement les tubes avec l'énergie

solaire récupérée sur le toit et la chaleur résiduelle des appareils de réfrigération du supermarché Coop et de la cuisine de l'hôtel. Cette chaleur résiduelle, qui serait autrement gaspillée, est injectée dans le système de chauffage et utilisée pour régénérer le système de chauffage. Ce cycle permanent permet de produire suffisamment d'énergie pour chauffer l'ensemble du bâtiment – sans émissions et en utilisant une grande partie de l'énergie, autrement perdue. Ce système permet en outre de refroidir les surfaces utiles en été.

Le plus grand et le plus puissant chauffage à accumulation de glace de Suisse

Cette forme de production de chaleur très efficace et innovante se distingue par ses dimensions, puisqu'il s'agit du plus grand et puissant chauffage à accumulation de glace de Suisse.

Afin de garantir une exploitation sûre même après la construction, le projet est suivi par un groupe de chercheurs et d'étudiants de la Haute école spécialisée du nord-ouest de la Suisse. Ce groupe de suivi peut d'une part ac-

quérir des connaissances pour d'autres possibilités d'utilisation de telles installations, et d'autre part, grâce à cet suivi, la CPV/CAP profite d'une analyse scientifique fondée et d'une conception optimale.

Le chauffage à accumulation de glace de Kloten est un très bon exemple de la manière dont un chauffage innovant et durable peut fonctionner, et ce à des coûts d'exploitation relativement faibles.

CHANGEMENT À LA DIRECTION

Depuis le dernier numéro, il y a eu un changement de personnel au sein de notre direction : Danilo Zampieri (responsable de la Direction Immobilier, membre de la Direction) a pris sa retraite le 1^{er} juillet 2023. Nous le remercions chaleureusement pour son grand engagement au cours des dix dernières années et demie. Jürg Mosimann lui a succédé – nous lui souhaitons plein succès.

Informations à propos de votre prévoyance : les nouveautés au 1^{er} janvier 2024

Le Conseil de fondation a pris diverses décisions dans le domaine de la prévoyance au cours de l'année 2023. Voici les principales modifications du règlement :

1. Règlement d'assurance 2024

Le règlement d'assurance a été révisé et entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2024. À noter en particulier l'adaptation des cotisations et la réduction du taux de conversion. Par ailleurs, le délai d'annonce pour le retrait du capital a été pratiquement supprimé et les prestations pour les partenaires de vie ont été légèrement adaptées. Voir aussi notre article à ce sujet dans le dernier numéro de Transparent (juin 2023).

2. Règlement sur la retraite anticipée

La mise en œuvre de la réforme de l'AVS a eu pour effet qu'il a fallu adapter les conditions relatives à la durée de versement pour les femmes assurées aux conditions-cadres légales.

3. Règlement relatif à la constitution de provisions

En 2021, une provision avait été constituée pour financer la modification des paramètres techniques pour les engagements des bénéficiaires de rentes et des assurés actifs. Comme toutes les provisions sont dissoutes au 31 décembre 2023, la provision destinée à financer la baisse du taux d'intérêt technique l'est aussi et l'ar-

ticle correspondant dans le règlement peut être supprimé.

Vous trouverez tous les règlements sur notre site web : www.cpvcap.ch (Téléchargements).

Outre les décisions relatives aux règlements, le Conseil de la fondation a pris les décisions suivantes :

Rémunération des capitaux de prévoyance en 2023/2024

Pour l'année 2023 qui s'achève, le taux d'intérêt final s'élève à 2,0%. Il s'applique à tous les avoirs à rémunérer. Il est deux fois plus élevé que le taux minimal LPP actuel. Pour 2024, le taux d'intérêt provisoire (en cours d'année)

est également de 2,0%. Il continue de correspondre au taux de projection qui sert au calcul des prestations de risque. Le versement accordé au 1^{er} janvier 2024 portera également intérêt à partir du 1^{er} janvier 2024.

Rentes 2024

Les rentes restent en principe à leur niveau actuel. Il n'y aura aucune adaptation. Comme en 2023, tous les bénéficiaires d'une rente principale recevront à nouveau au printemps un versement supplémentaire de CHF 500.

DATES DE VERSEMENT DES RENTES EN 2024

La Direction a fixé les dates de valeur suivantes pour le versement des rentes/capitaux. Ces dates sont susceptibles de varier pour les versements à l'étranger.

Janvier	24.01.2024
Février	23.02.2024
Mars	22.03.2024
Avril	24.04.2024
Mai	24.05.2024
Juin	24.06.2024
Juillet	24.07.2024
Août	23.08.2024
Septembre	24.09.2024
Octobre	24.10.2024
Novembre	22.11.2024
Décembre	20.12.2024
Vers. spécial	28.03.2024

COMPORTEMENT DE VOTE DE LA CPV/CAP

Les caisses de pension suisses détenant des actions de sociétés anonymes siégeant ou cotées en Suisse sont tenues de voter sur certains sujets. Dans l'exercice des droits de vote, la CPV/CAP veille à préserver l'intérêt à long terme des assurés. Vous trouverez des informations sur le comportement de vote de la CPV/CAP en 2022 et une liste des refus ou des abstentions portant sur des points soumis au vote sur www.cpvcap.ch Gestion de la fortune -> Comportement de vote).