

A photograph of three business professionals in a meeting. An older man with a white beard and glasses is smiling and gesturing with his hands. A younger man with glasses is looking at him. A woman with curly hair is laughing in the background.

GESCHÄFTS BERICHT

KURZ 2025

EIN WEITERES **ANLAGEJAHR** MIT

ERFREULICHEM RESULTAT

Liebe Versicherte,
liebe Rentnerinnen und Rentner,
geschätzte Damen und Herren

Im vergangenen Jahr feierte die Pensionskasse Schaffhausen (PKSH) ihr 100-jähriges Bestehen – ein bemerkenswerter Meilenstein in der Geschichte der beruflichen Vorsorge im Kanton. Seit ihrer Gründung am 1. Januar 1925 hat sich die PKSH von einer einfachen Unterstützungskasse zu einer modernen, nachhaltig geführten Vorsorgeeinrichtung entwickelt, die heute die finanzielle Sicherheit von über 14'000 Versicherten gewährleistet. Das Jubiläum ist nicht nur ein Anlass zum Feiern, sondern auch ein Moment des Innehaltens: Für den Rückblick auf das Erreichte – und für den Ausblick auf das, was vor uns liegt. Dazu hat der Schaffhauser Historiker Matthias Wipf eine Jubiläumsschrift verfasst, die Sie auf unserer Webseite finden. Es lohnt sich sehr, einen Blick darauf zu werfen.

Dank der soliden finanziellen Lage der Kasse sowie einer erfreulichen Performance der Vermögensanlagen im Jahr 2025 ist es der PKSH möglich, erneut eine **hohe Verzinsung** an Sie als Versicherte weiterzugeben. Mit **3%** beträgt die Verzinsung Ihrer Altersguthaben im Jahr 2026 mehr als das Doppelte des vom Bundesrat festgelegten Mindestzinses von 1.25%.

Die **Netto-Performance** auf den Vermögensanlagen beträgt **5.6%**. Diese Anlagerendite lässt den **Deckungsgrad** deutlich von 111.7% auf **115.3%** ansteigen und konnte dazu genutzt werden, die Wertschwankungsreserven weiter aufzufüllen. Das positive Resultat basiert auf den Renditen fast aller Anlageklassen. Absolut und relativ zur Branche konnte eine **überdurchschnittliche Performance** erreicht werden. So liegt sie deutlich über der eigenen Benchmark (4.7%) und im Bereich der Rendite gemäss Swisscanto-Pensionskassen-Monitor (5.1%). Zum Stichtag besteht eine nominelle Überdeckung der PKSH von 532.2 Mio. CHF. Per 31. Dezember 2025 waren 9'040 Aktive und 4'962 Rentnerinnen und Rentner versichert.

Es ist erfreulich, dass die PKSH trotz im Quervergleich mit anderen Pensionskassen bereits **sehr tiefen Vermögensverwaltungskosten** diese **noch einmal senken** konnte. Pro 100 CHF Vorsorgevermögen muss die PKSH nur gerade 0.27 CHF für die Vermögensverwaltung aufwenden (Vorjahr: CHF 0.28). Mit diesen Kosten liegt die PKSH wesentlich tiefer als der Durchschnitt der Pensionskassen mit 0.45 CHF. Auch bei den Verwaltungskosten unterbietet die PKSH mit lediglich 125 CHF pro versicherte Person den Durchschnitt von 330 CHF deutlich. Diese beiden Kennziffern zeigen auf, dass sowohl die Kommissionen als auch die ganze Verwaltung der PKSH selber hervorragende und effiziente Arbeit bei einem tiefen Personalbestand leisten.

Heute steht die PKSH solide und zukunftsgerichtet da. **Unser Dank** gilt allen, die in den letzten 100 Jahren zur Stabilität, zur Weiterentwicklung und zum Vertrauen in unsere Pensionskasse beigetragen haben – sei es als Versicherte, als Verantwortungsträgerinnen und -träger oder als Partnerinstitutionen.

Freundliche Grüsse



Dino Tamagni
Präsident der
Verwaltungskommission



Oliver Diethelm
Geschäftsführer



JAHRESRECHNUNG

Bilanz

| | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|------------------|------------------|
| | IN TCHF | IN TCHF |
| AKTIVEN | | |
| VERMÖGENSANLAGEN | 4'084'037 | 3'828'603 |
| Flüssige Mittel und Geldmarktanlagen | 122'266 | 96'399 |
| Forderungen | 6'997 | 7'533 |
| Kontokorrente mit den Arbeitgebern | 7'620 | 5'197 |
| Darlehen Arbeitgeber | 6'000 | 6'000 |
| Darlehen an Dritte | 39'805 | 35'779 |
| Hypothekendarlehen | 208'476 | 208'416 |
| Obligationen | 1'092'585 | 1'027'815 |
| Aktien | 1'370'244 | 1'290'034 |
| Infrastrukturanlagen | 101'859 | 91'113 |
| Immobilien | 1'037'951 | 974'989 |
| Alternative Anlagen | 90'234 | 85'328 |
| AKTIVE RECHNUNGSABGRENZUNG | 60 | 60 |
| TOTAL AKTIVEN | 4'084'097 | 3'828'663 |
| PASSIVEN | | |
| VERBINDLICHKEITEN | 34'141 | 20'924 |
| Freizügigkeitsleistungen | 33'205 | 20'108 |
| Andere Verbindlichkeiten | 936 | 816 |
| PASSIVE RECHNUNGSABGRENZUNG | 415 | 1'004 |
| HYPOTHEKARDARLEHEN | 0 | 6'550 |
| ARBEITGEBERBEITRAGSRESERVE | 465 | 1'177 |
| NICHT-TECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN | 32'000 | 28'000 |
| VORSORGEKAPITALIEN UND TECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN | 3'484'921 | 3'375'187 |
| Vorsorgekapital Aktiv-Versicherte | 1'613'874 | 1'517'277 |
| Vorsorgekapital Rentenbeziehende | 1'686'079 | 1'657'112 |
| Technische Rückstellungen | 184'968 | 200'798 |
| WERTSCHWANKUNGSRESERVEN | 532'155 | 395'821 |
| STIFTUNGSKAPITAL/UNTERDECKUNG | 0.00 | 0.00 |
| +/- Stand zu Beginn der Periode | 0.00 | 0.00 |
| +/- Ertrags- (+)/Aufwandüberschuss (-) | 0.00 | 0.00 |
| TOTAL PASSIVEN | 4'084'097 | 3'828'663 |

Betriebsrechnung

| | 2025 | 2024 |
|--|----------|----------|
| | TCHF | TCHF |
| ORDENTLICHE UND ÜBRIGE BEITRÄGE UND EINLAGEN | 167'024 | 155'611 |
| EINTRITTSLEISTUNGEN | 103'875 | 113'981 |
| ZUFLUSS AUS BEITRÄGEN UND EINTRITTSLEISTUNGEN | 270'899 | 269'592 |
| REGLEMENTARISCHE LEISTUNGEN | -147'709 | -127'193 |
| AUSTRITTSLEISTUNGEN | -92'330 | -91'969 |
| ABFLUSS FÜR LEISTUNGEN UND VORBEZÜGE | -240'039 | -219'162 |
| BILDUNG (-) / AUFLÖSUNG (+) VORSORGEKAPITALIEN UND TECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN | -109'012 | -160'557 |
| VERSICHERUNGS-AUFWAND | -535 | -499 |
| NETTOERGEBNIS AUS DEM VERSICHERUNGSTEIL | -78'687 | -110'626 |
| NETTO-ERGEBNIS AUS VERMÖGENSANLAGEN | 216'776 | 316'201 |
| ALLGEMEINER VERWALTUNGS-AUFWAND | -1'756 | -1'644 |
| ERTRAGS- (+)/AUFWANDÜBERSCHUSS (-) VOR BILDUNG/AUFLÖSUNG WERTSCHWANKUNGSRESERVE | 136'333 | 203'931 |
| BILDUNG (-)/AUFLÖSUNG (+) WERTSCHWANKUNGSRESERVE | -136'333 | -203'931 |
| ERTRAGS- (+)/AUFWANDÜBERSCHUSS (-) | 0.00 | 0.00 |

Das Wichtigste in Kürze

Die Verwaltungskommission, die Subkommissionen sowie die Geschäftsstelle standen auch im vergangenen Jahr einigen Herausforderungen gegenüber. Dabei stand neben dem erfolgreichen Navigieren durch die volatilen Kapitalmärkte die Evaluation einer neuen Verwaltungssoftware sowie der Einsatz des Arbeitgeberportals bei weiteren Arbeitgebern im Mittelpunkt.

Ein weiteres Anlagejahr mit erfreulichem Resultat

Die **Netto-Performance** (d.h. vor Vermögensverwaltungskosten) auf den Vermögensanlagen beträgt **5.6%**. Das positive Resultat basiert auf den Renditen aller Anlageklassen ausser den ausländischen Immobilien und den nicht kotierten Nominalwerten Global. Die PKS^H darf mit dem **Anlagejahr 2025 zufrieden sein**, obwohl die deutlichen Fremdwährungsverluste des US-Dollars von über 12% ein noch besseres Ergebnis verhinderten. Absolut und relativ zur Branche konnte eine **überdurchschnittliche Performance** erreicht werden. So liegt sie deutlich über der Rendite der eigenen Benchmark (4.7%) und auch über der Rendite gemäss Swisscanto-Pensionskassen-Monitor (5.1%). Diese Anlagerendite lässt den **Deckungsgrad** deutlich von 111.7% auf **115.3%** ansteigen und konnte dazu genutzt werden, die Wertschwankungsreserven weiter aufzufüllen.

Stabilisierungsbeiträge

Die Stabilisierungsbeiträge betragen aufgrund des massgebenden Deckungsgrads per 30. September 2024 von rund 112% für die Arbeitgeber 3.0% des versicherten Lohns. Für das Geschäftsjahr 2025 beläuft sich die Summe der Stabilisierungsbeiträge auf 15.8 Mio. CHF.

Da der gemäss Pensionskassengesetz massgebende Deckungsgrad per 30. September 2025 unverändert bei rund 112% lag, bleibt der Stabilisierungsbeitrag der Arbeitgebenden im Jahr 2026 unverändert bei 3.0% des versicherten Lohns und die **Arbeitnehmenden** müssen wie im vergangenen Jahr **keinen Stabilisierungsbeitrag** bezahlen.

Risiko- und Sparbeiträge

Die Risiko- und Sparbeiträge blieben 2025 **unverändert**, ebenso das Verhältnis zwischen den Gesamtbeiträgen der Arbeitgeber und der Arbeitnehmenden von 1.5:1. Auch im Jahr 2026 werden diese Beiträge in Prozenten des versicherten Lohns sowohl für die Arbeitgeber als auch für die Arbeitnehmenden unverändert bleiben.

Verzinsung Altersguthaben

Die Altersguthaben der Aktiv-Versicherten für das **Jahr 2025 wurden mit 4.5% verzinst**. Dies ist eine **historisch hohe Verzinsung**, so hoch wie seit mehr als zwei Jahrzehnten nicht mehr, und liegt weit über dem vom Bundesrat festgelegten Mindestzins von 1.25%. Gleichzeitig wurde ein **Teuerungsausgleich von 1% für die Renten** mit Basisjahr 2023 und

früher gewährt. Aufgrund der soliden finanziellen Lage der Kasse und der erfreulichen Performance der Vermögensanlagen hat die Verwaltungskommission entschieden, die Altersguthaben der Aktiv-Versicherten **im Jahr 2026 mit 3% zu verzin-sen**, was immer noch mehr als das Doppelte des vom Bundesrat festgelegten Mindestzinses von 1.25% beträgt.

Verwaltungskommission 2025 - 2028

Für die **neue Amtsdauer 2025 bis 2028** wurden die zehn Mitglieder der Verwaltungskommission gewählt. Dabei wurden die fünf Arbeitgebervertreter am 26. November 2024 vom Regierungsrat und die fünf Arbeitnehmervertreter am 4. Dezember 2024 von den Delegierten der PKS^H gewählt. Neben den acht bisherigen Amtsinhabern wurden die beiden neuen Mitglieder Frau Rebekka Argenton (Arbeitgebervertreterin) sowie Frau Dorothea Walder (Arbeitnehmervertreterin) in die Verwaltungskommission gewählt.

Die Verwaltungskommission und ihre Subkommissionen haben sich an ihrer Sitzung vom 6. Januar 2025 für die **erste Hälfte der Amtsperiode 2025 – 2028** konstituiert. Dabei wurden Herr **Regierungsrat Dino Tamagni** als **Präsident** und Herr **Dr. Pablo Zarotti** als **Vizepräsident** für die beiden ersten Jahre der Amtsperiode 2025 bis 2028 gewählt.

Vorsorge

Vorsorgepläne

Die Vorsorgepläne für das Alterssparen sowie die Risiken Invalidität und Tod basieren auf dem Beitragsprimat mit einem modellmässigen Leistungsziel (Richtwert) und sind nach versicherungsmässigen Grundsätzen zu führen. Als autonome Vorsorgeeinrichtung trägt die PKS^H die Risiken Alter, Invalidität und Tod selber. Die PKS^H bietet **zwei Vorsorgepläne** an: Einen Vorsorgeplan «Standard» und einen Vorsorgeplan «Plus».

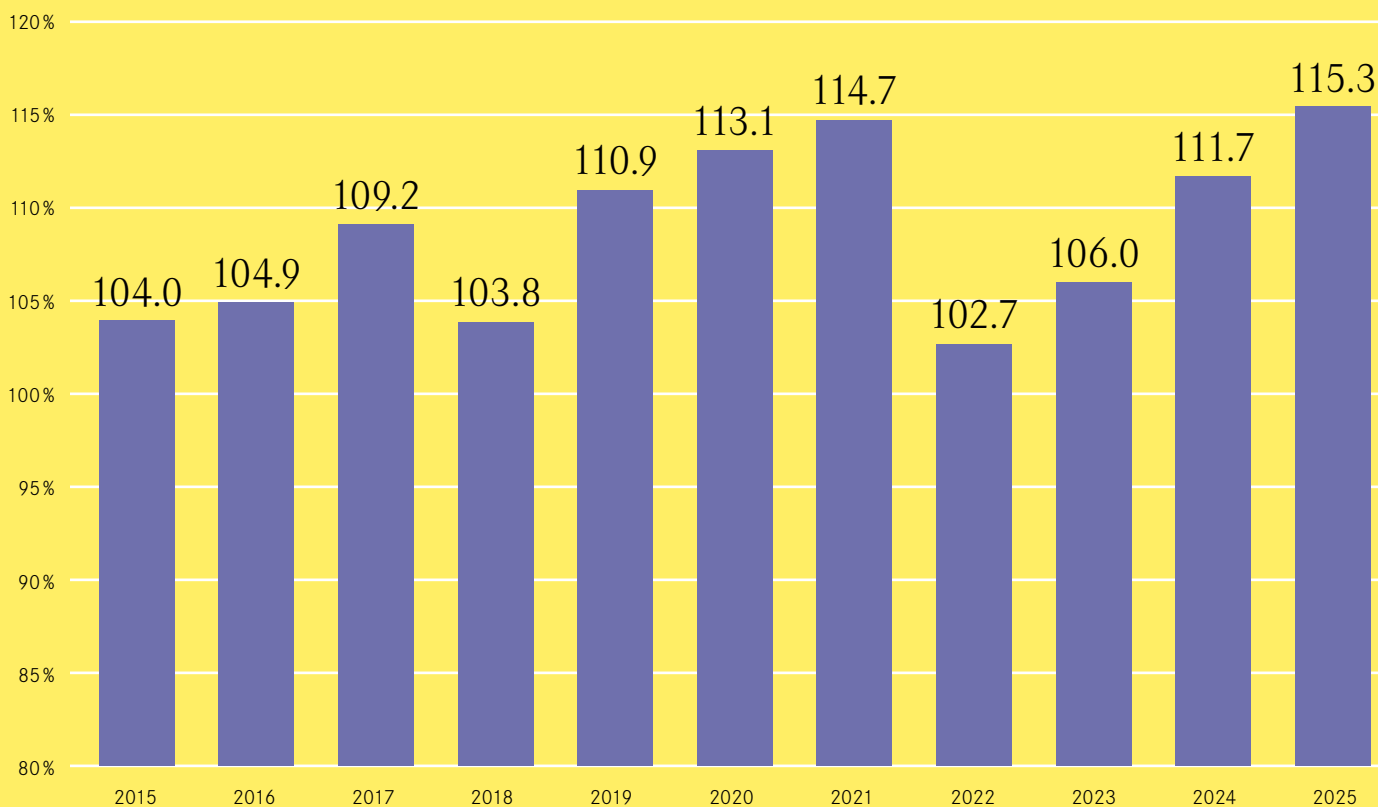
Deckungsgrad

Der Deckungsgrad einer Vorsorgeeinrichtung im Sinne von Art. 44 BVV 2 errechnet sich aus dem Verhältnis zwischen dem verfügbaren Vermögen (Aktiven) abzüglich Verbindlichkeiten und Rechnungsabgrenzungen und den versicherungstechnischen Verpflichtungen der Vorsorgeeinrichtung.

Der Deckungsgrad liegt per **31. Dezember 2025** bei **115.3%**. Aufgrund der positiven Anlagerendite von 5.6% (netto) stieg der Deckungsgrad damit innerhalb eines Jahres um 3.6%. Die benötigte Soll-Rendite beträgt rund 2% (bei Mindestverzinsung der Altersguthaben). Die Soll-Rendite ist diejenige Anlagerendite, die erzielt werden muss, damit der Deckungsgrad auf unverändertem Niveau gehalten werden kann.

| Kennzahlen | 2025 | | 2024 | |
|--|---------------|-------|---------------|-------|
| DECKUNGSGRAD IN % | 115.3 | | 111.7 | |
| Wertschwankungsreserve in Mio. CHF | 532.2 | | 395.8 | |
| Anzahl Aktiv-Versicherte | 9'040 | | 8'710 | |
| Anzahl Rentenbeziehende | 4'962 | | 4'814 | |
| Angeschlossene Arbeitgeber | 74 | | 73 | |
| Bilanzsumme in Mio. CHF | 4'084 | | 3'829 | |
| Vorsorgekapital Aktiv-Versicherte in Mio. CHF | 46.3% | 1'614 | 44.9% | 1'517 |
| Vorsorgekapital Rentenbeziehende in Mio. CHF | 48.4% | 1'686 | 49.1% | 1'657 |
| Technische Rückstellungen in Mio. CHF | 5.3% | 185 | 6.0% | 201 |
| Zins auf Sparguthaben | 4.5% | | 1.5% | |
| Technischer Zinssatz | 1.5% | | 1.5% | |
| Gesamtperformance brutto/netto | 5.85% / 5.58% | | 9.18% / 8.90% | |
| Kosten der Vermögensverwaltung (TER OAK) | 0.27% | | 0.28% | |
| Allgemeiner Verwaltungsaufwand pro Destinatär in CHF | 125 | | 122 | |

Entwicklung des Deckungsgrades



| AKTIV-VERSICHERTE | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|-----------------------------------|---------------|---------------|
| Männer | 3'129 | 3'034 |
| Frauen | 5'911 | 5'676 |
| TOTAL | 9'040 | 8'710 |
| Veränderung zum Vorjahr | +330 | +444 |
| RENTENBEZIEHENDE | | |
| Altersrenten | 4'042 | 3'931 |
| Invalidenrenten | 166 | 153 |
| Ehegattenrenten | 623 | 626 |
| Bezüger Kinderrenten | 129 | 101 |
| Nichtwiederwahlrenten | 2 | 3 |
| TOTAL | 4'962 | 4'814 |
| Veränderung zum Vorjahr | +148 | +157 |
| TOTAL ANSPRUCHSBERECHTIGTE | 14'002 | 13'523 |
| Veränderung zum Vorjahr | +479 | +600 |

Versicherungstechnisches Gutachten

Das letzte versicherungstechnische Gutachten wurde **per 31. Dezember 2022** durch die Deprez Experten AG, Zürich, erstellt. Das Gutachten basiert auf den Versicherungszahlen VZ 2020 mit einem technischen Zinssatz von 1.5%.

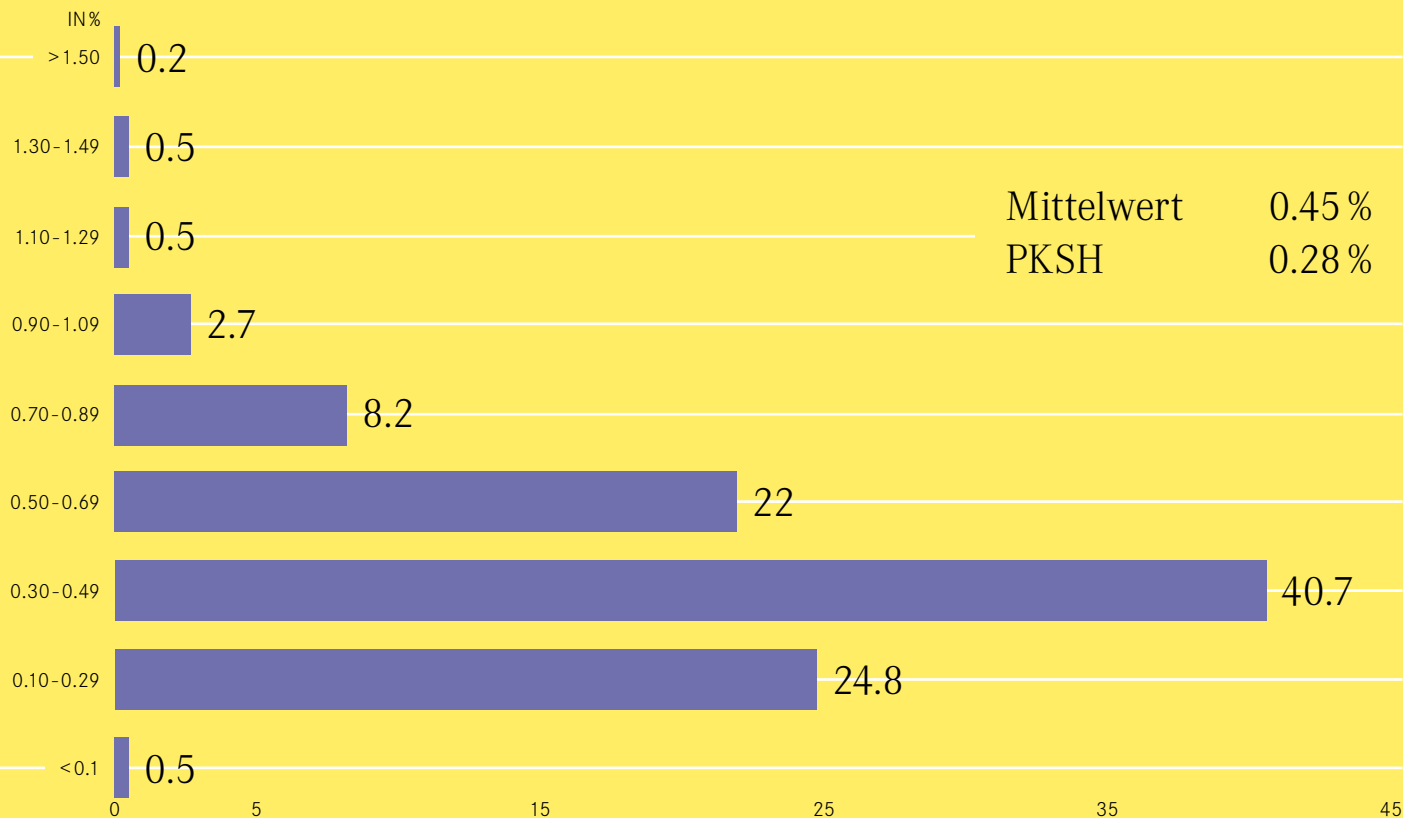
Der Experte für die berufliche Vorsorge bestätigt darin, dass der technische Zinssatz und die verwendeten versicherungstechnischen Grundlagen angemessen sind und dass die PKSH per 31. Dezember 2022 **Sicherheit bietet, dass sie ihre Verpflichtungen erfüllen kann.**

Der Experte für die berufliche Vorsorge empfiehlt über die Erhöhung der Risikobeiträge zu diskutieren, sollte die Risikoversicherung wie in den Jahren 2021 und 2022 weiterhin mit einem Verlust abschliessen. **Das nächste versicherungstechnische Gutachten wird per 31. Dezember 2025 erstellt.**

Technischer Zins

Der **technische Zinssatz beträgt seit dem Jahr 2021 1.5%**. Dies entspricht der Empfehlung des Experten für berufliche Vorsorge und den regulatorischen Vorschriften. Der technische Zinssatz steht als **Bewertungszinssatz (Diskontsatz)**, mit welchem die Vorsorgekapitalien der Rentenbeziehenden und technischen Rückstellungen bewertet werden. Der technische Zins hat nichts mit der Verzinsung der Altersguthaben der Aktiv-Versicherten zu tun.

Kosten Vermögensverwaltung – Basis Geschäftsjahr 2024



Mittelwert 0.45 %
PKSH 0.28 %

Die **Umwandlungssätze**, welche nach wie vor auf Periodentafeln und dem technischen Zins von 2% basieren, wurden **nicht angepasst**. Damit liegt die **implizite Verzinsung der Renten bei 2.5%**.

Online-Berechnungstool für Versicherte

Den Aktiv-Versicherten steht unser **Online-Berechnungstool** zur Verfügung, mit dem diese **verschiedene Simulationen jederzeit online** vornehmen oder ihren Versicherungsausweis selbstständig herunterladen können. Beispielsweise kann man basierend auf den **aktuellen persönlichen Daten** die Auswirkungen eines Einkaufs oder eines WEF-Bezugs (Vorbezug des Vorsorgeguthabens für selbst bewohntes Wohneigentum) oder natürlich eine Pensionierung berechnen. Zudem steht **auch der eigene Versicherungsausweis** jederzeit online zur Verfügung. Im Übrigen können die Versicherten nicht nur **ihren Vorsorgeplan** – Standard oder Plus – simulieren, sondern auch für das nächste Kalenderjahr **selber online wählen**. Ein Wechsel ist jeweils jährlich möglich. Dabei ist die angegebene Frist im Dezember zu beachten.

Sollten Sie das Tool bis jetzt noch nicht ausprobiert haben, möchten wir Sie gerne dazu ermuntern, dies demnächst zu tun **WWW.PKSH.CH**.

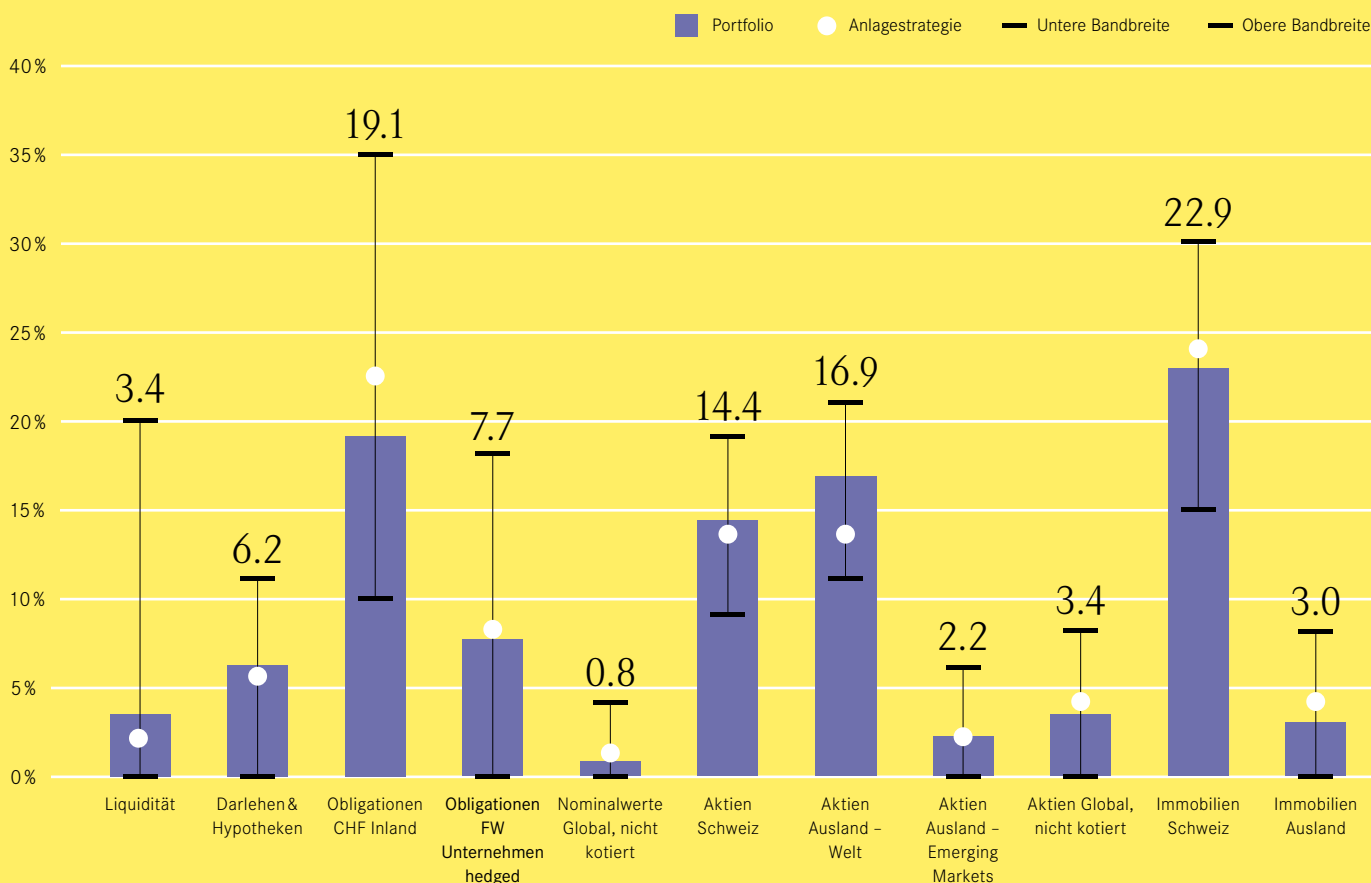
Alle Versicherten wurden im Februar 2026 mit unserem **Newsletter** detailliert informiert.

Delegiertenversammlung

Die ordentliche Delegiertenversammlung fand am 12. Mai 2025 statt, an der die Delegierten über den Geschäftsbericht 2024 informiert wurden.

Die **nächste ordentliche Delegiertenversammlung** für die Berichterstattung zum Geschäftsjahr 2025 ist für Montag, **11. Mai 2026**, geplant.

Zusammensetzung des Vorsorgevermögens 31.12.2025



Vermögensanlagen

Anlagestrategie

Die Anlagestrategie basiert auf einer **Asset-Liability-Studie vom 27. August 2024**. Deren Erkenntnisse flossen in die Anlagestrategie per 1. Januar 2025 ein. Dadurch wird sichergestellt, dass die Anlagestrategie im Einklang mit der Risikostruktur der PKS H steht.

Eine zentrale Erkenntnis dieser Studie ist, dass die PKS H als öffentlich-rechtliche Kasse über eine hohe Berechenbarkeit in der Fälligkeit der Verpflichtungen verfügt, sie in der Finanzierung laufender Verpflichtungen durch laufende Beiträge als quasi-perennitäres Umlagesystem betrachtet werden kann und deshalb kaum Liquiditäts- bzw. Cash-Flow-Bedarf hat. Zu beachten sind einzig allfällige Teilliquidationsrisiken. Die bestehende Quote an illiquiden Anlagen kann somit problemlos vertreten werden.

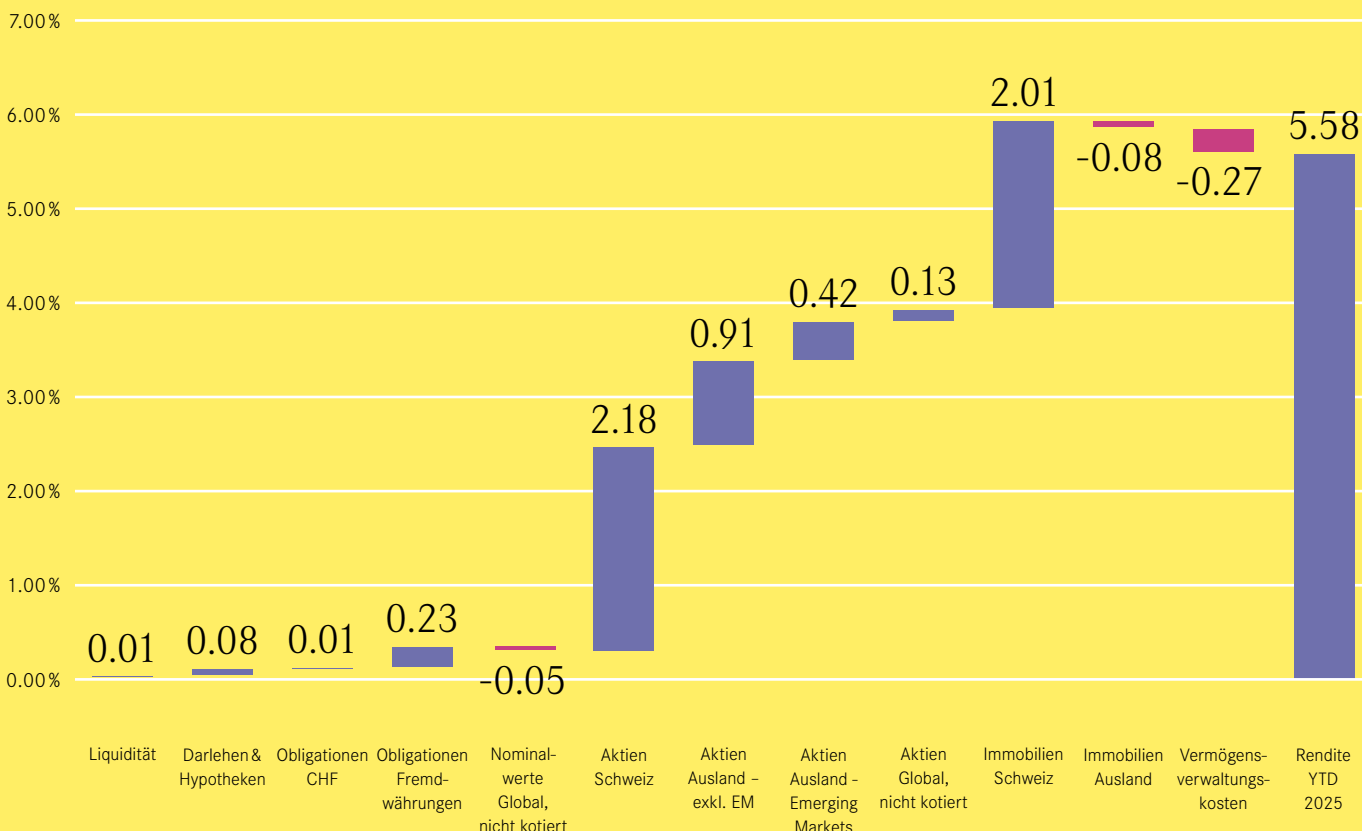
Die Studie hat auch aufgezeigt, dass die Groballokation weiterhin zum Risikoprofil der PKS H passt und diesbezüglich keine Anpassungen vorgeschlagen werden. Bei der Feinallokation bleibt es bei kleineren Retuschen. So wird empfohlen, die Anlagekategorie «Aktien Global nicht kotiert» zulasten «Aktien Schwellenländer» um 2% anzuheben, die Anlagekategorie «Nominalwerte Global nicht kotiert» zugunsten der «Obligatio-

nen FW Unternehmen hedged» um 1% zu reduzieren sowie die Anlagekategorie «Immobilien Ausland» um 1% zu Gunsten der «Immobilien Schweiz» zu reduzieren.

Sehr tiefe Verwaltungskosten

Die Swissscanto führt jährlich eine repräsentative Umfrage bei Schweizer Pensionskassen durch. Daran nahmen 2025 auf der Datenbasis des Jahres 2024 insgesamt 507 (Vorjahr: 483) autonome und teilautonome Vorsorgeeinrichtungen teil. Das gesamte Vorsorgevermögen beträgt 856 Mrd. CHF (Vorjahr: 770 Mrd. CHF) für insgesamt ca. 4.3 Mio. Destinatäre. Auch die PKS H nimmt seit vielen Jahren an dieser Umfrage teil. Im Ergebnis präsentieren sich sowohl sehr tiefe «Allgemeine Verwaltungskosten» als auch «Kosten der Vermögensverwaltung» (anhand der entsprechenden Kennzahl TER OAK berechnet) der PKS H im schweizerischen Quervergleich. **Pro Destinatär** beliefen sich die **allgemeinen Verwaltungskosten** auf tiefe **125 CHF** (2024: 122 CHF; Durchschnitt: 330 CHF). **Pro 100 CHF Vorsorgevermögen** musste die PKS H im Jahr 2025 nur **0.27 CHF für die Vermögensverwaltung** aufwenden, also **weniger als im Vorjahr** (2024: 0.28 CHF). Mit diesen Kosten liegt die PKS H wesentlich tiefer als der Durchschnitt der Pensionskassen mit 0.45 CHF (Swissscanto PK-Studie 2025 mit Daten des Jahres 2024).

Performance-Beitrag 2025 nach Anlagekategorie



2025 – Ein weiteres Anlagejahr mit erfreulichem Resultat

Die **Netto-Performance** (d.h. nach Vermögensverwaltungskosten) auf den Vermögensanlagen beträgt **5.6%**. Das äusserst positive Resultat basiert auf den Renditen aller Anlageklassen ausser den ausländischen Immobilien und den nicht kotierten Nominalwerten Global.

Nach zwei starken Börsenjahren lag die Latte der Erwartungen für 2025 nicht besonders hoch. Besonders der Amtsantritt des US-Präsidenten Donald Trump wurde mit Spannung erwartet. Würde der neue alte Präsident seinen während seiner ersten Amtszeit eingeschlagenen Kurs fortsetzen und was würde das, nicht zuletzt, für die Börsen bedeuten? Wie von ihm im Wahlkampf angekündigt, stand das US-Handelsbilanzdefizit und die Zollpolitik, welche er als hauptsächliches Instrument zu dessen Bekämpfung sieht, zuoberst auf der Prioritätenliste. Nicht nur in den USA, sondern verstärkt in Europa sorgten wachsende Staatsschulden für Sorgenfalten auf der Stirn. Hinzu kamen andere Themen wie der Ukrainekrieg und weitere geopolitisch wichtige Entwicklungen, beispielsweise im Nahen Osten oder die Rolle Chinas. Die Finanzmärkte zeigten sich von alldem erst einmal wenig beeindruckt. In den ersten Monaten des Jahres stiegen die Aktienkurse. Gleichzeitig stiegen die Renditen für Staatsanleihen nicht wesentlich an. Das Schuldenmachen wurde für Länder also nicht teurer.

Einen – vor allem aus Schweizer Sicht – unangenehmen Paukenschlag brachte der «Liberation Day» anfangs April. An jenem Tag verkündete Präsident Trump die Zollsätze für eine lange Liste von Ländern. Vielen gelang in der Folge eine Neuverhandlung – im Falle der Schweiz dauerte dies bis in den November. Die Aktienkurse verzeichneten nach der April-Ankündigung empfindliche Verluste. Diese wurden jedoch rasch wieder aufgeholt und im weiteren Jahresverlauf stiegen die Preise. Dies, obschon immer lauter vor einer Blasenbildung bei Aktien aus dem Bereich «Künstliche Intelligenz» (KI) gewarnt wurde. Parallelen zum Platzen der «Dotcom»-Blase im Jahr 2000 wurden beschworen. Im Gegensatz zu heute verdienten damals allerdings sehr viele der neu gegründeten Firmen kein Geld oder die Kurse stiegen sehr viel rascher als die Gewinne. Viel Aufmerksamkeit bekam der Goldpreis, welcher auch in diesem Jahr wieder spektakulär anmutende Steigerungsraten verzeichnete. Aus Schweizer Sicht war die Kursentwicklung allerdings durch den deutlichen Wertverlust des US-Dollars gebremst. Das vergangene Jahr zeigte einmal mehr exemplarisch, dass die Börse anders auf Schlagzeilen reagiert, als wir vielleicht erwarten würden. Die Märkte für Aktien, Zinsen und Währungen suchen Antworten auf die Frage, ob und wie etwas die Erwartungen verändert. Dabei beurteilen sie Nachrichten schnell und emotionslos.

Performance nach Anlagekategorie 1.1.2025 - 31.12.2025



Entwicklung Obligationenrenditen

Wie gewohnt wurde das «kurze Ende» der Zinsstrukturkurve genau beobachtet. Dort betreiben die Notenbanken mit ihren Leitzinssätzen Geldpolitik. Sie werden als Speerspitze im Kampf gegen Inflation oder Konjunkturschwächen betrachtet. Viel Aufmerksamkeit bekam die Schweizerische Nationalbank SNB, als sie mit Blick auf die sehr tiefe Inflation und schwache Konjunktur den Leitzins auf null Prozent senkte. Erinnerungen an die langanhaltende Periode mit Negativzinsen wurden wach. Allerdings liess SNB-Chef Martin Schlegel durchblicken, dass die Schwelle zu Negativzinsen sehr hoch sei. Nicht zuletzt dank der relativ geringen Schweizer Verschuldung und der erwähnten tiefen Inflation, lag auch die Verzinsung von Schweizer Anleihen auf einem im internationalen Vergleich sehr tiefen Niveau. Auch die US-Notenbank Fed war im Fokus, befand sie sich doch das ganze Jahr im Zielkonflikt zwischen Inflationsbekämpfung und Konjunkturpolitik. Im Jahresverlauf lohnte sich aber ebenso der Blick auf die Zinsen am «langen Ende». Dort spielen die Inflationserwartungen und allfällige Ängste über Vorbehalte gegenüber der Zahlungsfähigkeit von Schuldner eine grosse Rolle. Die Zinskurve ist in den meisten Ländern steiler geworden. Dies widerspiegelt aber weniger eine höhere Ausfallrisikoprämie, sondern bessere Wachstumsaussichten, allerdings gepaart mit etwas höheren Inflationserwartungen. Angesichts der gelinde gesagt geringen fiskalpolitischen Disziplin der Regierungen dies- und jenseits des Atlantiks, wodurch die Schuldenberge weiterwachsen, überrascht dies nicht.

Aktienmärkte

Wenig sprach Anfang 2025 für eine Wiederholung der Performance von 2024. Und doch legten viele Märkte im zweistelligen Prozentbereich zu. Die befürchteten Negativeffekte der US-Zölle blieben mehrheitlich aus, auch wenn Vorzieh- und Nachholeffekte zu verzeichnen waren. Die Struktur der Zinskurven normalisierte sich und viele Firmen profitierten von tieferen kurzfristigen Zinssätzen. Die Zeit, im Markt investiert zu sein, ist wichtiger als der Versuch des Markttings, besagt eine Börsenweisheit. Konkret hiess dies 2025, trotz der Marktkonzentration in US-Aktien – das Stichwort ist einmal mehr «KI» – nicht die Flinte ins Korn zu werfen. Eine Blase zu erkennen ist eine Sache, ihr Platzen vorauszusagen, eine andere. So etwas kann Jahre dauern und das Abseitsstehen kostet Rendite. Vielleicht sogar mehr, als eine Korrektur temporär kosten würde. Ebenfalls wurde belohnt, wer im April die Nerven behielt und nach dem Taucher, welcher an den Börsen auf den «Liberation Day» folgte, nicht verkaufte. Im Gegenteil, es lohnte sich sogar, die Portfoliozielgrössen rasch wieder aufzubauen. Denn gemäss Statistik folgen auf die schlechtesten Börsentage oft die besten. Entsprechend war die «Scharte» vom April rasch wieder ausgewetzt. Bei der Performancemessung war im vergangenen Jahr wieder einmal besonders wichtig, in welchen Währungsräumen die Engagements lagen. Für Anlegerinnen und Anleger mit Schweizer Franken als Referenzwährung bot sich hier ein gemischtes Bild. Aller Aufmerksamkeit, welche die US-Börse erhielt, wurde sie doch von ihren

europäischen Pendant überflügelt. Erst recht, wenn die Rendite in Schweizer Franken zurückgerechnet wurde. Ähnliches galt für japanische Aktien, von deren hervorragender Performance in Franken nur noch ein Bruchteil übrigblieb.

Hypotheken

Die Pensionskasse Schaffhausen (PKSH) bietet ihren **Aktiv-Versicherten und Rentenbeziehenden Hypotheken an**. Das Hypothekengeschäft stellt für die PKSH eine attraktive Ergänzung im Bereich der festverzinslichen Anlagen in Schweizer Franken dar. Trotz des vorteilhaften Angebots für Sie kann die Pensionskasse Schaffhausen eine deutliche Renditeverbesserung erzielen. Somit unterstützen Sie auch Ihre eigene berufliche Altersvorsorge.

Damit das Hypothekengeschäft effizient und professionell abgewickelt werden kann, arbeitet die PKSH mit der **Schaffhauser Kantonalbank** zusammen. Diese **übernimmt für die PKSH die gesamte Beratung, Abwicklung und Betreuung** im Zusammenhang mit Ihrer Hypothek, Ihr **Vertragspartner ist aber die PKSH**.

Aufgrund unserer einfachen Produktgestaltung und der auf das Hypothekengeschäft fokussierten Beratung sind wir in der Lage, Ihnen als Versicherte attraktive Finanzierungsbedingungen anzubieten. Das gilt sowohl **für Neu-Hypotheken als auch für die Ablösung bestehender oder auslaufender Hypotheken**. Dank unseren **attraktiven Zinssätzen** können Sie ge-



genüber den regulären Bankofferten problemlos mehrere Hundert Franken pro Jahr sparen. Unsere Zinssätze sind verbindlich. Das bedeutet für Sie: Keine mühseligen Verhandlungen. Was wir Ihnen offerieren, ist das, was Sie erhalten.

Immobilien Schweiz

Im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielte die PKS_H mit ihren **in der Schweiz direkt gehaltenen Immobilien** eine **Gesamtp_{erformance} von 10.4%** und mit den **indirekt gehaltenen Immobilien** eine **Gesamtp_{erformance} von 4.1%** (jeweils brutto, d.h. vor Vermögensverwaltungskosten). Damit liefern die inländischen Liegenschaften im heutigen Anlageumfeld einen planbaren und wertvollen Anteil an den Ertrag unserer Pensionskasse.

Die Entwicklung des bestehenden Immobilienportfolios wurde auch im laufenden Jahr zielstrebig weiterverfolgt. So wurde der Ausbau des Portfolios weiter vorangetrieben, indem eine Wohnüberbauung in Salez SG (Neubauprojekt mit 17 Mietwohnungen) abgeschlossen werden konnte.

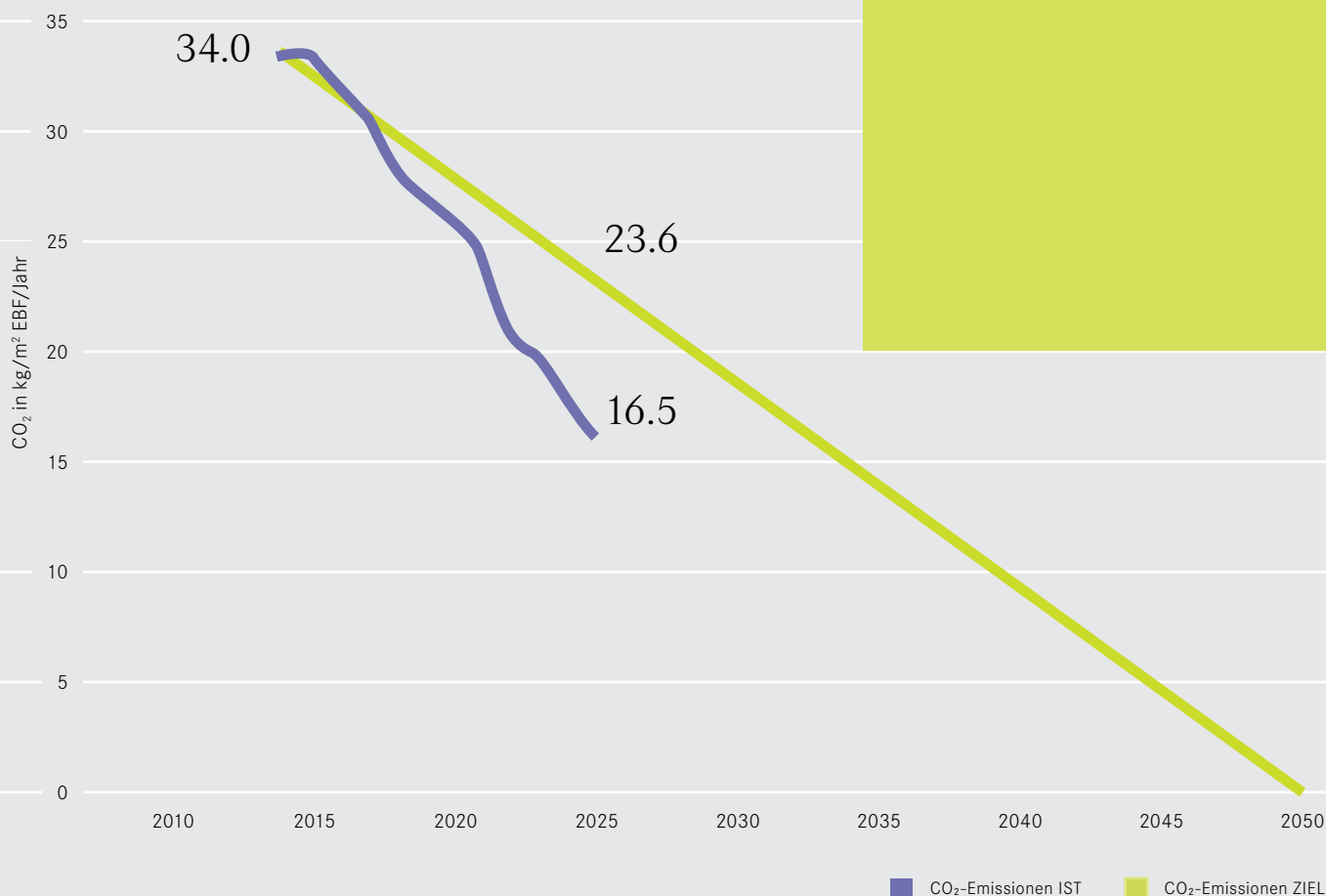
Daneben erneuert die PKS_H ihr bestehendes Immobilienportfolio fortlaufend durch Sanierungen und Instandsetzungen

und baut es durch weitere Projektentwicklungen aus. Dies ist möglich, weil die PKS_H u.a. über Ausnutzungsreserven verfügt. Der Ersatzneubau unserer Liegenschaften in Kloten verläuft plangemäss. Die erste Bauetappe (109 Mietwohnungen) konnte im Dezember 2025 erfolgreich abgeschlossen werden. Die zweite Etappe startete im Juli 2025. Auch bei unseren Ersatzneubauprojekten in Beringen an der Steigstrasse (32 Mietwohnungen) und Zürich Schwammendigen (36 Mietwohnungen) schreiten wir plangemäss voran. Im Berichtsjahr wurde keine Liegenschaft verkauft.

Im Vergleich zum Vorjahr ist die Summe der Hauptnutzflächen im Portfolio durch den Ersatzneubau in Kloten von 113'000 m² auf 123'000 m² angestiegen.

Trotzdem sind **die absoluten CO₂-Gesamtemissionen wiederum zurückgegangen** – von 2'560 t in 2024 auf 2'530 t in 2025. Unter Berücksichtigung der Energiebezugsflächen des Portfolios ergibt sich eine **effektive Reduktion der CO₂-Emissionen von 18.1 auf 16.5 kg/m² EBF p.a. (-9%)**. **Seit Beginn unserer Analysen im Jahr 2014 wurde bereits eine Reduktion von 51% erreicht**, womit wir unserem Absenkungspfad einige Jahre voraus sind.

CO₂-Absenkpfad Direkte Immobilien Schweiz



Organisation

Die Pensionskasse Schaffhausen ist eine selbständige öffentlich-rechtliche Anstalt mit eigener Rechtspersönlichkeit und Sitz in Schaffhausen. Sie ist eine Personalvorsorgeeinrichtung im Sinne des ZGB und BVG und versichert nach Massgabe der Bestimmungen des Pensionskassengesetzes obligatorische und überobligatorische Leistungen der beruflichen Vorsorge im Beitragsprimat. Die PKSH ist im Register für die berufliche Vorsorge des Kantons Schaffhausen eingetragen und dem Sicherheitsfonds BVG angeschlossen.

Verwaltungskommission

| | ARBEITGEBERVERTRETUNG | | |
|----------------|-------------------------------|--|---------------|
| | Rebekka Argenton Calabresi | Dienststellenleiterin Personalamt Kanton Schaffhausen | |
| bis 31.12.2025 | Markus Frischknecht | Leiter Vermögensberatung, Schaffhauser Kantonalbank | |
| | Ralph Kolb | Bereichsleiter Finanzen der Stadt Schaffhausen | |
| | Jürg Rahm | Leiter Departement Finanzen, Spitäler Schaffhausen | |
| | Dino Tamagni | Regierungsrat Kanton Schaffhausen | Präsident |
| | ARBEITNEHMERVERTRETUNG | | |
| | Maya Hunziker | Leiterin Rechtsdienst Kantonales Sozialamt | |
| | Alexander Goetz | Stv. Abteilungsleiter Kommandodienste Schaffhauser Polizei | |
| | Dorothea Walder | Personal/GL-Assistenz SH Power | |
| | Markus Wechsler | Leiter Immobilien-Investoren, Schaffhauser Kantonalbank | |
| | Pablo Zarotti | Chemielehrer Kantonsschule Schaffhausen | Vizepräsident |
| | RENTNER-VERTRETUNG | | |
| | Rosmarie Widmer Gysel | Verband der Rentnerinnen und Rentner der PKSH | |

Die paritätisch zusammengesetzte Verwaltungskommission besteht aus je fünf Vertretern der Arbeitnehmenden und der Arbeitgeber sowie einer Rentnervertretung (Beisitzer ohne Stimmrecht). Die Mitglieder der Verwaltungskommission wurden im Dezember 2024 für die Amtsperiode 2025 bis 2028 gewählt. Die Verwaltungskommission konstituiert sich selbst.

Ausschüsse/Subkommissionen der Verwaltungskommission

Die PKSH hat Ausschüsse gebildet, welche aus Arbeitgeber- und Arbeitnehmervertretern sowie dem Geschäftsführer zusammengesetzt sind. Es handelt sich um folgende Ausschüsse:

| | |
|---|--|
| Vorsorgekommission | Abklärung und Regelung von wichtigen versicherungstechnischen und administrativen Belangen |
| Anlagekommission | Umsetzung der Anlagestrategie und Überwachung der Anlagetätigkeit |
| Liegenschaftskommission | Umsetzung der Liegenschaftsstrategie und des Portfoliomanagement |
| GESCHÄFTSSTELLE | |
| Oliver Diethelm | Geschäftsführer |
| Miranda Küng | Stv. Geschäftsführerin/Leiterin Finanzen und Controlling |
| Claudia Facchin Hinni | Mitarbeiterin Finanzen und Administration |
| Christof Schönenberg | Leiter Vorsorge |
| Esther Duttlinger | Fachspezialistin Vorsorge |
| Marlies Löpfe | Fachspezialistin Vorsorge |
| Marianne Ryser | Fachspezialistin Vorsorge |
| Michael Gerike | Mathematischer Experte |
| Lejla Sadiku | Auszubildende |
| EXPERTEN, REVISIONSSTELLE, CONTROLLING/BERATER, AUFSICHTSBEHÖRDE | |
| Experte für berufliche Vorsorge | Deprez Experten AG (Vertragspartner), Zürich |
| Revisionsstelle | KPMG AG, Zürich |
| Oberaufsichtskommission | Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV), Bern |
| Aufsichtsbehörde | BVG- und Stiftungsaufsicht Tessin, Ostschweiz und Zürich (ATIOZ), Zürich |
| Controlling- und Beratungsfunktion | PPCmetrics AG, Zürich c-alm AG, Zürich |
| Immobilien-Portfoliomanager | Eckert Real Estate Management AG, Schaffhausen bthplus bautreuhand AG, Schaffhausen |
| Liegenschaften-Schätzer | IAZI AG, Zürich |

Pensionskasse Schaffhausen
Schwertstrasse 6 CH-8200 Schaffhausen
T 052 632 66 36 info@pksh.ch

WWW.PKSH.CH

