

Herzlich willkommen zum Webinar **Fokus Pensionskasse**

Ausblick 2026

Bis zum Start um 16.00 Uhr hören Sie Hintergrundmusik.

Netiquette

- Dieses Webinar wird aufgezeichnet.
- Ihr Mikrofon und Ihre Kamera ist ausgeschaltet.
- Schreiben Sie Ihre Fragen oder Anmerkungen bitte in das F&A.

Sponsoren

Schroders
die Mobiliar

Knowhow-Partner

 **Swiss
Sustainable
Finance**

PPC
metrics



vps.epas

Wissen vermitteln.
Menschen vernetzen.
vps.epas.ch

Fokus Pensionskasse

Ausblick 2026

1. Dezember 2025

Herausforderungen 2026+

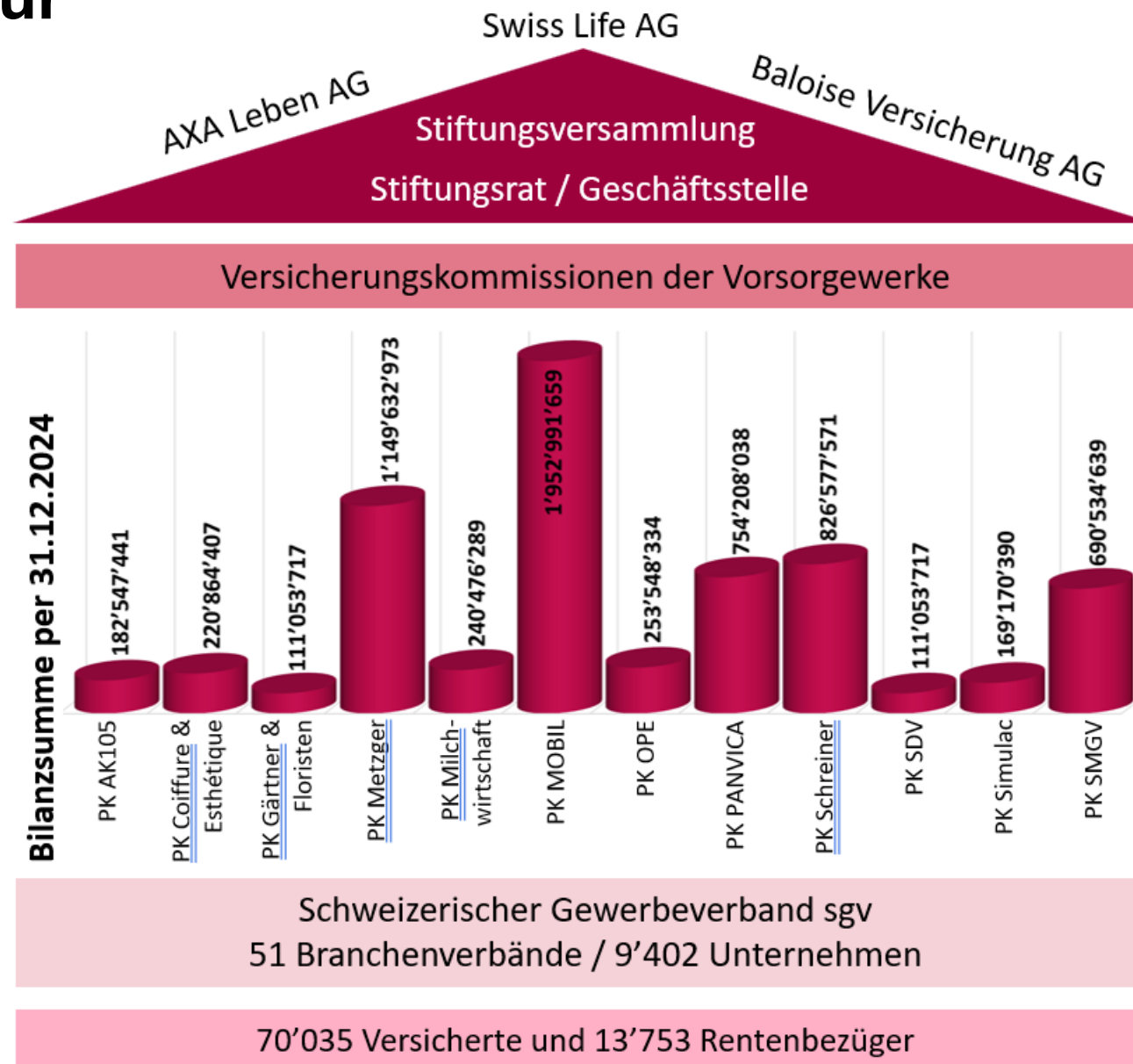
Michael Krähenbühl



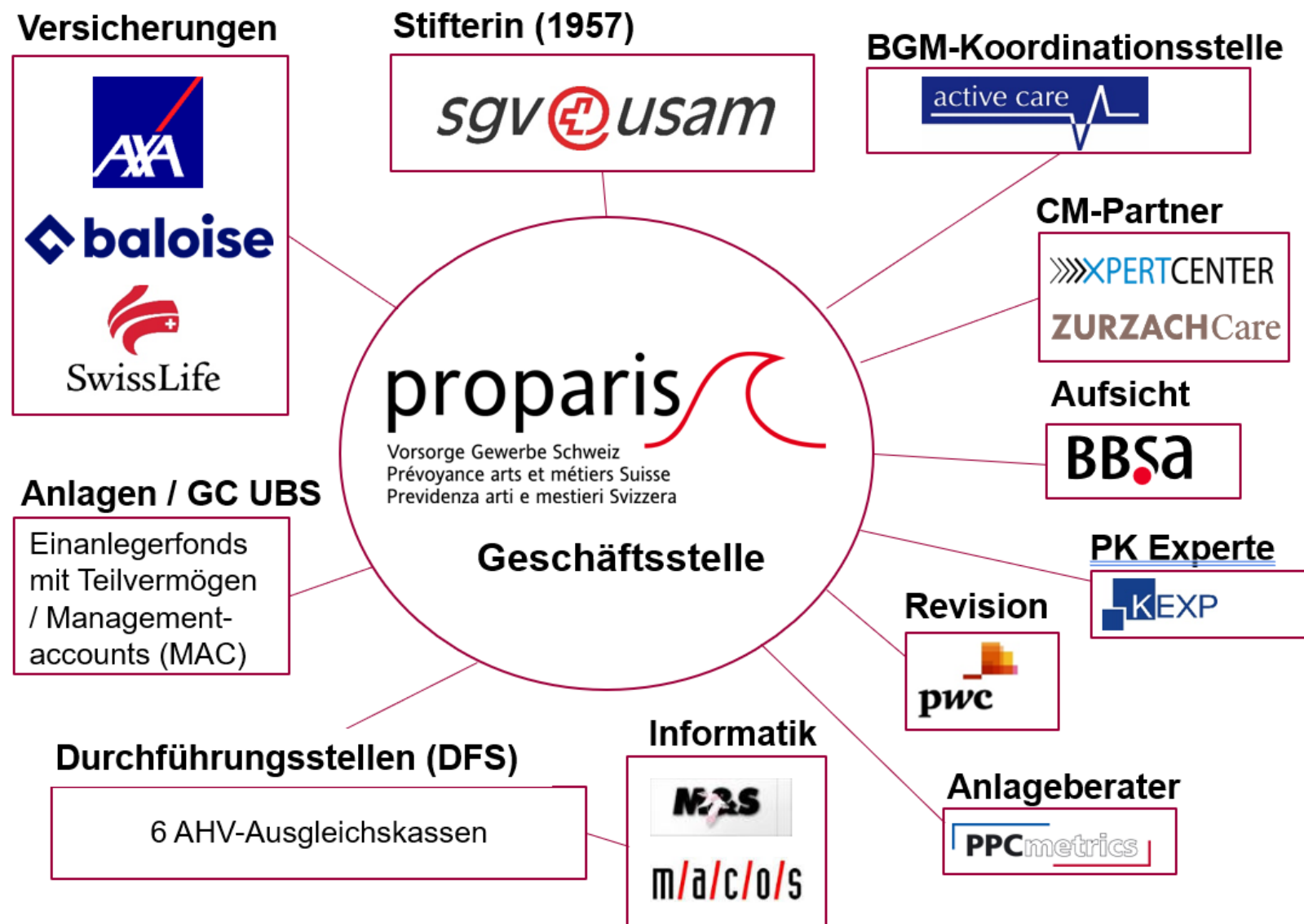
Stand 31.12.2024

Was zeichnet proparis aus?

Organisationsstruktur von proparis

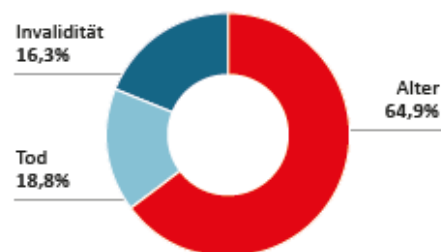


Partner und Dienstleister von proparis



70 035

aktive Versicherte



13 753

Rentenberechtigte

9402

angeschlossene Betriebe
aus 51 Verbänden

Kennzahlen 2024

Altersguthaben

71%
BVG-Altersguthaben
CHF 3 468 783 107

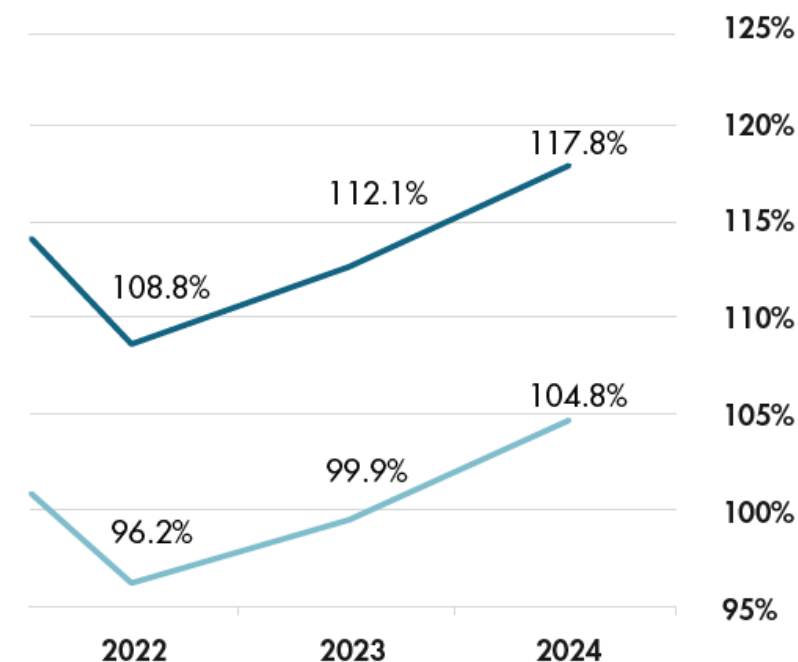


29%
überobligatorisches
Altersguthaben
CHF 1 404 240 279

Konsolidierte Gesamtrendite

8,6%

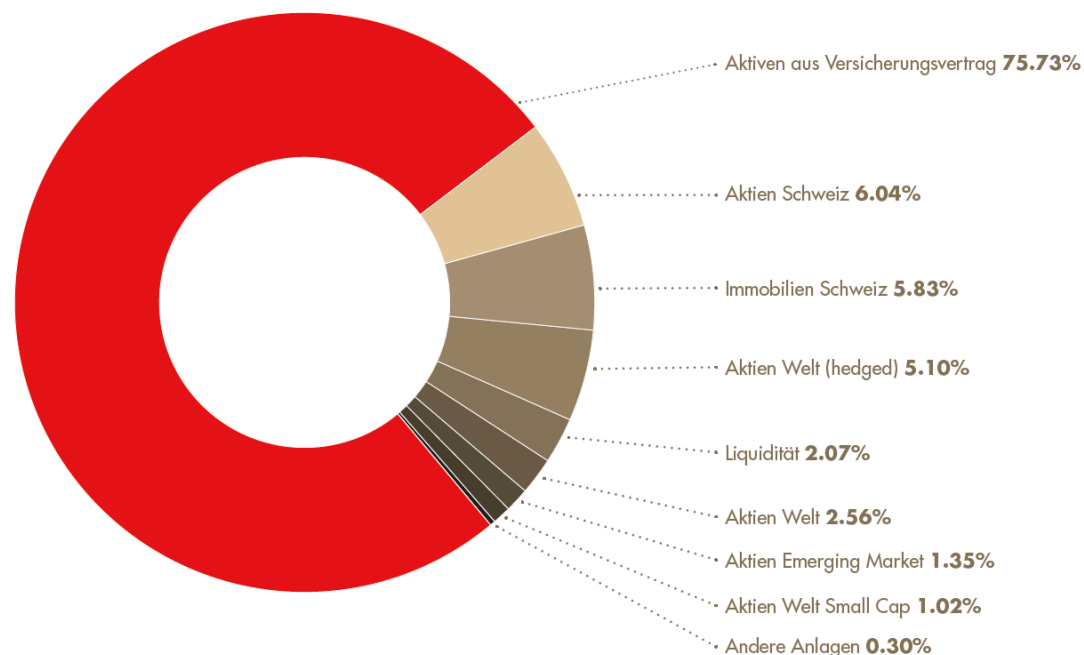
Deckungsgrad per 31.12.



— Deckungsgrad nach Art. 44 BVV2
— Deckungsgrad mit Anrechnung WSR

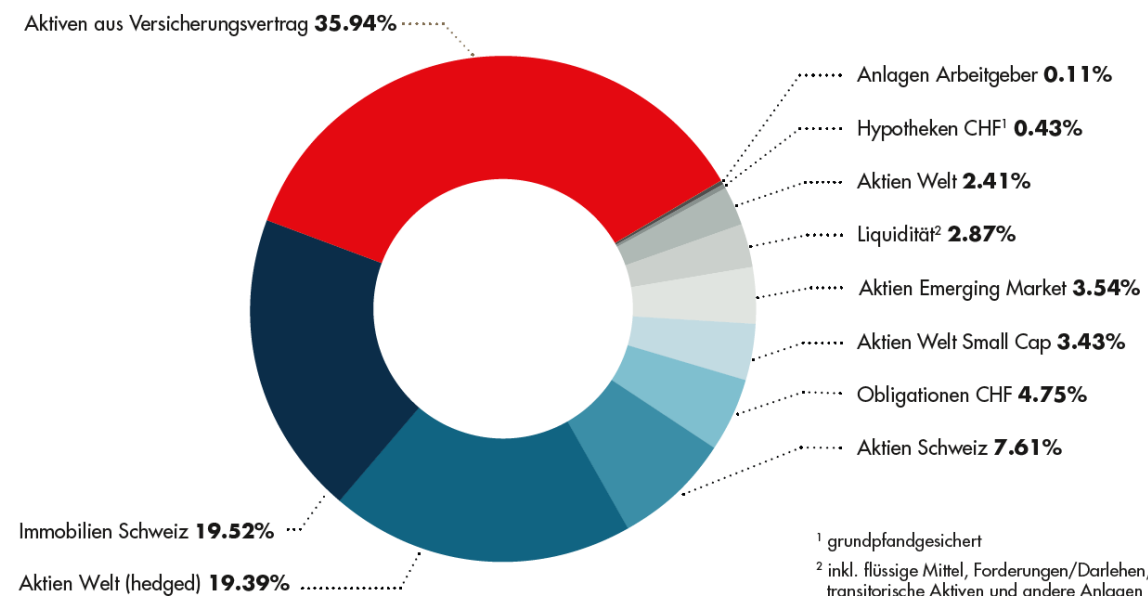
Herausforderungen Aktiv-Seite

Total Anlagevermögen CHF 7'453 Mio. **31.12.2020**



Total Bilanzsumme CHF 7'342 Mio.

31.12.2024



Auf den **01.01.2021** haben wir die Aktiven aus Versicherungsvertrag um CHF 3 Mia. reduziert (Ausstieg der AXA aus dem Vollversicherungsgeschäft und Kürzung der Bilanz um die versicherungsmässig rückgedeckten Vorsorgekapitalien Rentner im Umfang von CHF 1.7 Mia.) und die AXA-Quote vollumfänglich in die eigenen Vermögensanlagen integriert.



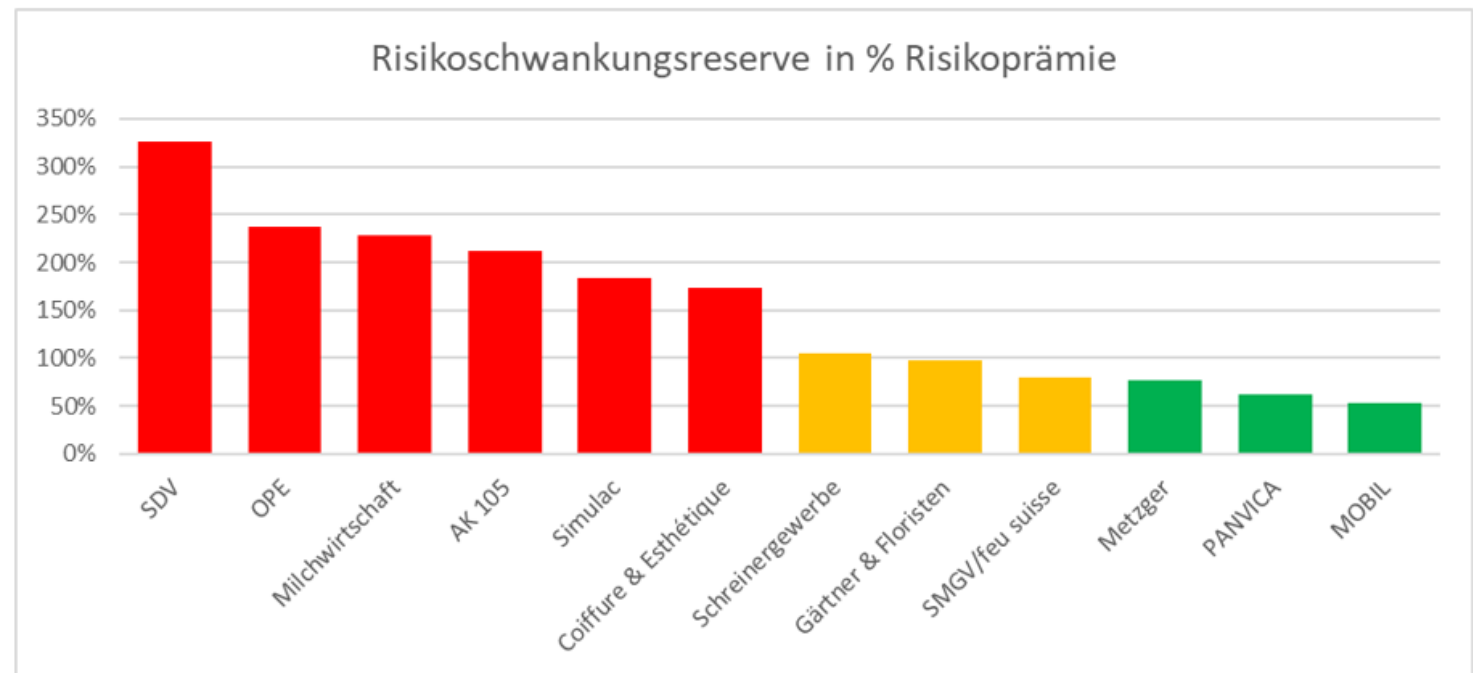
Per 2026 werden die restlichen CHF 2.6 Mia. in die Anlageverantwortung von proparis überführt (Kündigung der Verträge bei Swiss Life und Baloise)

Herausforderungen Passiv-Seite

Risikoschwankungsreserve in % erwartetem Schaden (=Risikoprämie)



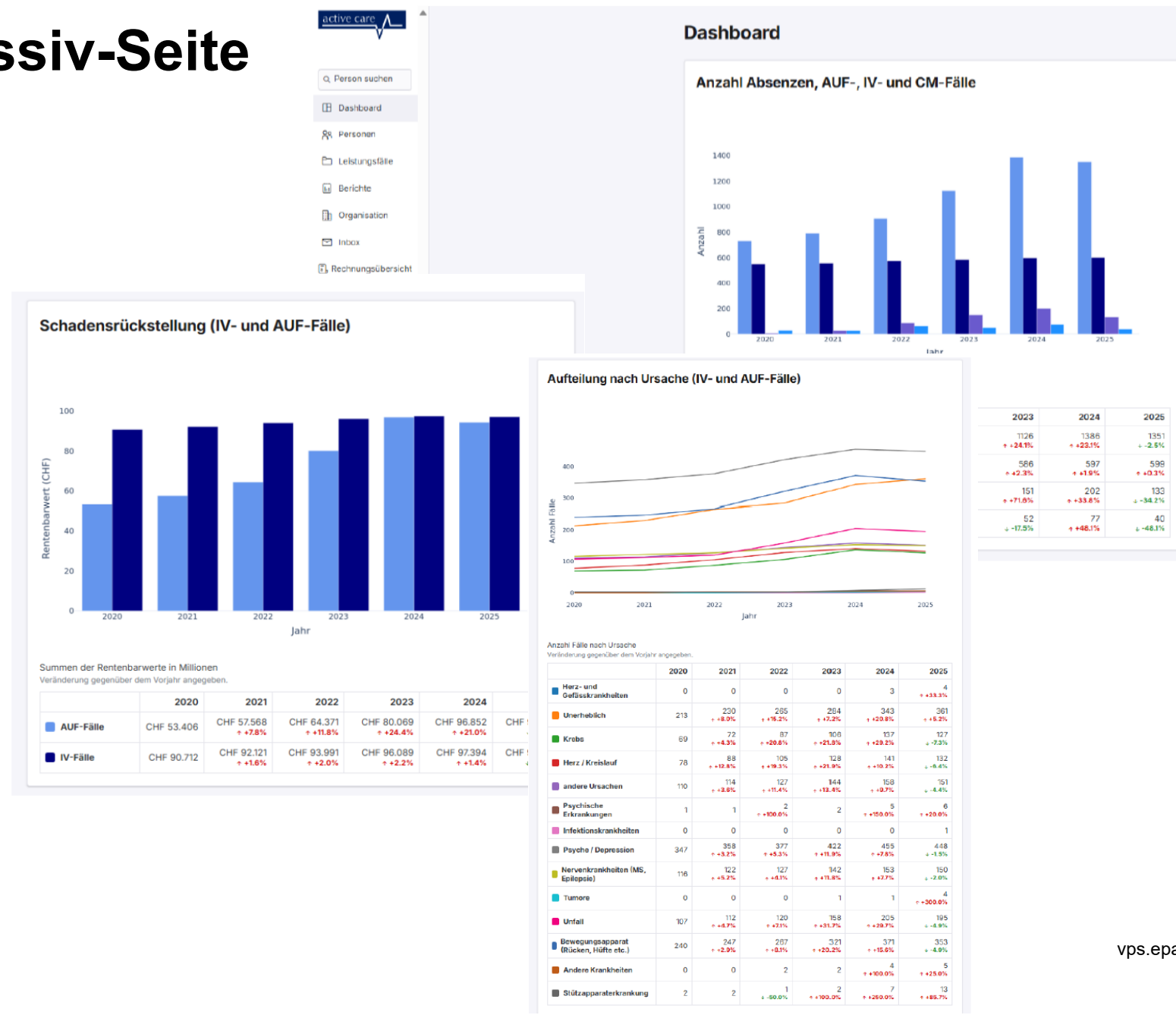
Umgang mit den Risiken
Invalidität und Tod in der
Autonomie 2026: Mind. 6
Vorsorgewerke würden
weiterhin eine Versicherung
benötigen und dank dem
eingenen Depot-
Versicherungsmodell werden
die Risiken unter den
teilnehmenden
Vorsorgewerken gepoolt.



- 6 Vorsorgewerke sind über 150% => Autonomie wäre sehr risikoreich
- 3 zwischen 80% und 150% => mittleres Risiko bei Autonomie
- 3 unter 80% => Autonomie mit geringem Risiko

Herausforderungen Passiv-Seite

Umgang mit den Risiken Invalidität und Tod in der Autonomie 2026: Um dem Anspruch eines umfassenden Leistungsfallmanagement gerecht zu werden, wurde mit unserem Leistungsfallkoordinator ein Arbeitstool geschaffen, um alle involvierten Stakeholder abzuholen (active case 2.0)



Herausforderungen Passiv-Seite

Umgang mit der strukturellen Veränderung der Kundschaft bzw. des versicherten Bestandes:
Zunahme der autonomen Altersrentenbezüger von 566 gegenüber einer Abnahme der aktiven Versicherten von 1'106!

Aktive Versicherte	31.12.2024	31.12.2023
Total beitragspflichtige Versicherte	61 620	62 786
Total beitragsfreie Versicherte	6 270	6 242
Total aktive Versicherte	67 890	69 028
Total beitragspflichtbefreite Versicherte	2 145	2 113
Total Versicherte	70 035	71 141

Bestandesbewegungen aktive Versicherte	2024	2023
Total Versicherte am 01.01.	71 141	72 814
Eintritte (inkl. technische Zugänge)	15 862	15 020
Austritte (inkl. technische Abgänge)	-15 407	-15 283
Abgänge infolge Pensionierung oder Tod	-1 561	-1 410
Total Versicherte am 31.12.	70 035	71 141

Versicherungsmässig rückgedeckte Renten

Rentenbezüger	Zugänge	Abgänge	31.12.2024	31.12.2023
Altersrenten	0	-202	6 606	6 808
Pensionierten-Kinderrenten	2	-13	26	37
Renten Art. 124a ZGB	0	0	13	13
Invalidenrenten	187	-188	1 545	1 546
Invaliden-Kinderrenten	66	-81	376	391
Ehegattenrenten	106	-105	2 329	2 328
Waisenrenten	47	-34	177	164
Total Bezüger	408	-623	11 072	11 287

Teilinvaliden werden sowohl unter den aktiven Versicherten wie auch unter den Rentnern gezählt.
Unter den Ehegattenrenten werden auch die Partnerrenten subsummiert.

Autonom durch das Vorsorgewerk getragene Renten

Rentenbezüger	Zugänge	Abgänge	31.12.2024	31.12.2023
Altersrenten	553	-19	2 204	1 670
Pensionierten-Kinderrenten	40	-8	71	39
Invalidenrenten	29	-26	274	271
Invaliden-Kinderrenten	7	-10	48	51
Ehegattenrenten	18	-3	70	55
Waisenrenten	4	0	14	10
Total Bezüger	651	-66	2 681	2 096
Total Renten	1 059	-689	13 753	13 383

Vor 10 Jahren - Jahresrechnung 2014

Aktive Versicherte

	31.12.2014
Total beitragspflichtige Versicherte	65'426
Total beitragsfreie Versicherte	7'791
Total aktive Versicherte	73'217
Total beitragspflichtbefreite Versicherte	3'102
Total Versicherte	76'319

Waren 3'806 mehr beitragspflichtige Versicherte und 3'114 weniger Rentner gegenüber 2024 vorhanden.

Bestandesbewegungen aktive Versicherte:

	31.12.2014
Total Versicherte am 1. Januar	79'028
Eintritte (inklusive technische Zugänge)	12'430
Austritte (inklusive technische Abgänge)	-14'312
Abgänge infolge Pensionierung oder Tod	-827
Total Versicherte am 31. Dezember	76'319

Rentenbezüger	Zugänge	Abgänge	31.12.2014
Altersrenten	425	-180	5'680
Pens.-Kinderrenten	23	-21	63
Überlebenszeitrenten	0	0	0
Invalidenrenten	121	-180	2'196
IV-Kinderrenten	80	-133	721
Ehegattenrenten	117	-37	1'765
Waisenrenten	30	-40	214
Total Bezüger	796	-591	10'639

Und vor 20 Jahren - Jahresrechnung 2004

Aktive Versicherte	Veränderung	31.12.2005	31.12.2004
Total beitragspflichtige Versicherte	-6'442	72'802	79'244
Total beitragsfreie Versicherte	-3'290	46'086	49'376
Total aktive Versicherte	-9'732	118'888	128'620

Waren 17'624 mehr beitragspflichtige Versicherte (43'106 mehr beitragsfreie Versicherte!) und 5'047 weniger Rentner gegenüber 2024 vorhanden.

Rentenbezüger	Veränderung	31.12.2005	31.12.2004
Altersrenten	-17	3'733	3'750
Pensionierten-Kinderrenten	6	28	22
Überlebenszeitrenten	0	2	2
Invalidenrenten	-1	2'467	2'468
Invaliden-Kinderrenten	22	979	957
Ehegatten- und Partnerrenten	-50	1'211	1'261
Waisenrenten	2	248	246
Total Rentenbezüger	-38	8'668	8'706

Kontaktangaben



Michael Krähenbühl

proparis Vorsorge-Stiftung
Gewerbe Schweiz

Schwarztorstrasse 26
3007 Bern

+41 31 380 12 26

michael.kraehenbuehl@proparis.ch

www.proparis.ch

Wirtschaftsausblick 2026

Adriel Jost

#1: Die letzte Bastion des Dollars gerät weiter unter Druck

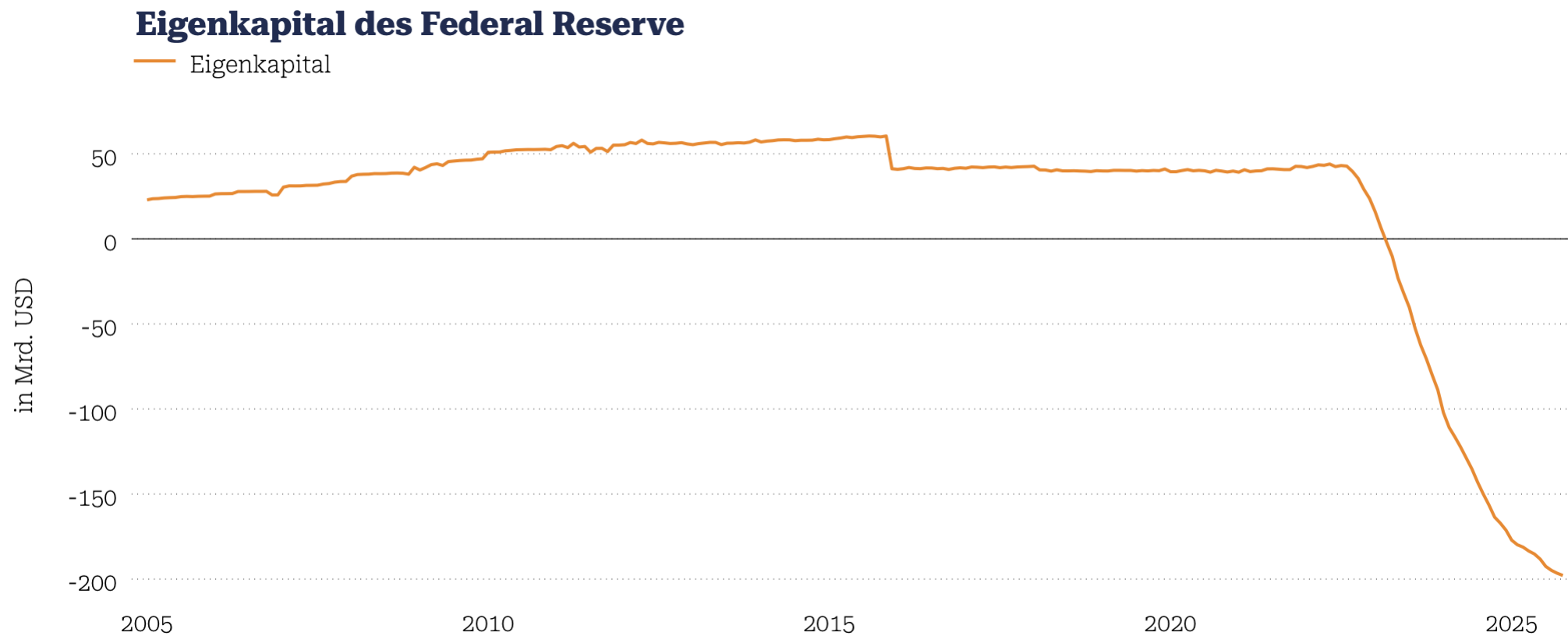
«I respect his independence.
However, I hope that,
independently, he will conclude
that my views are the ones that
should be followed.»

US-Präsident Richard Nixon anlässlich der Vereidigung von Arthur Burns als Vorsitzender des Board of Governors des Federal Reserve System im Jahr 1970.

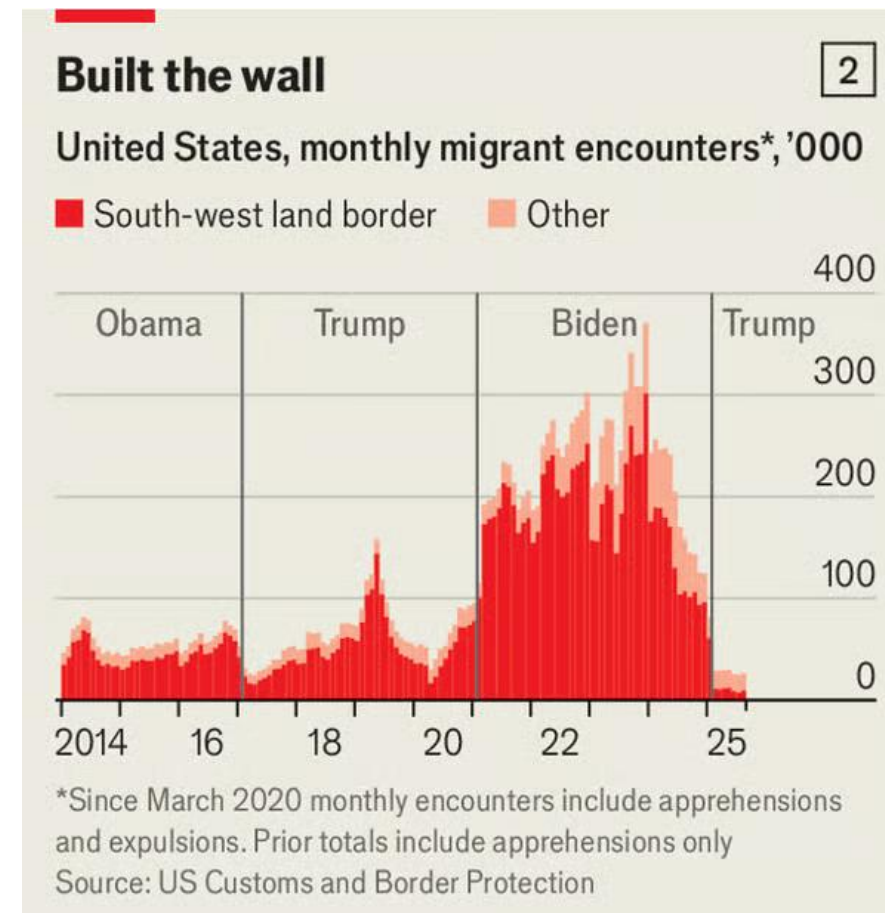
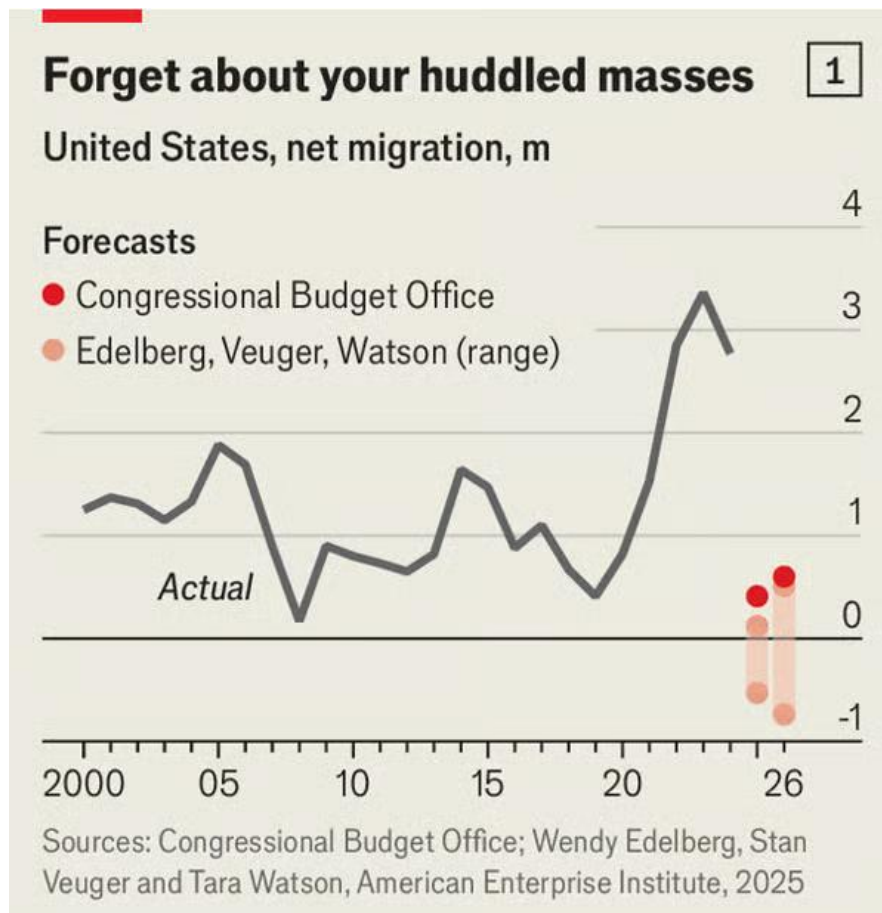
Quelle: The New York Times



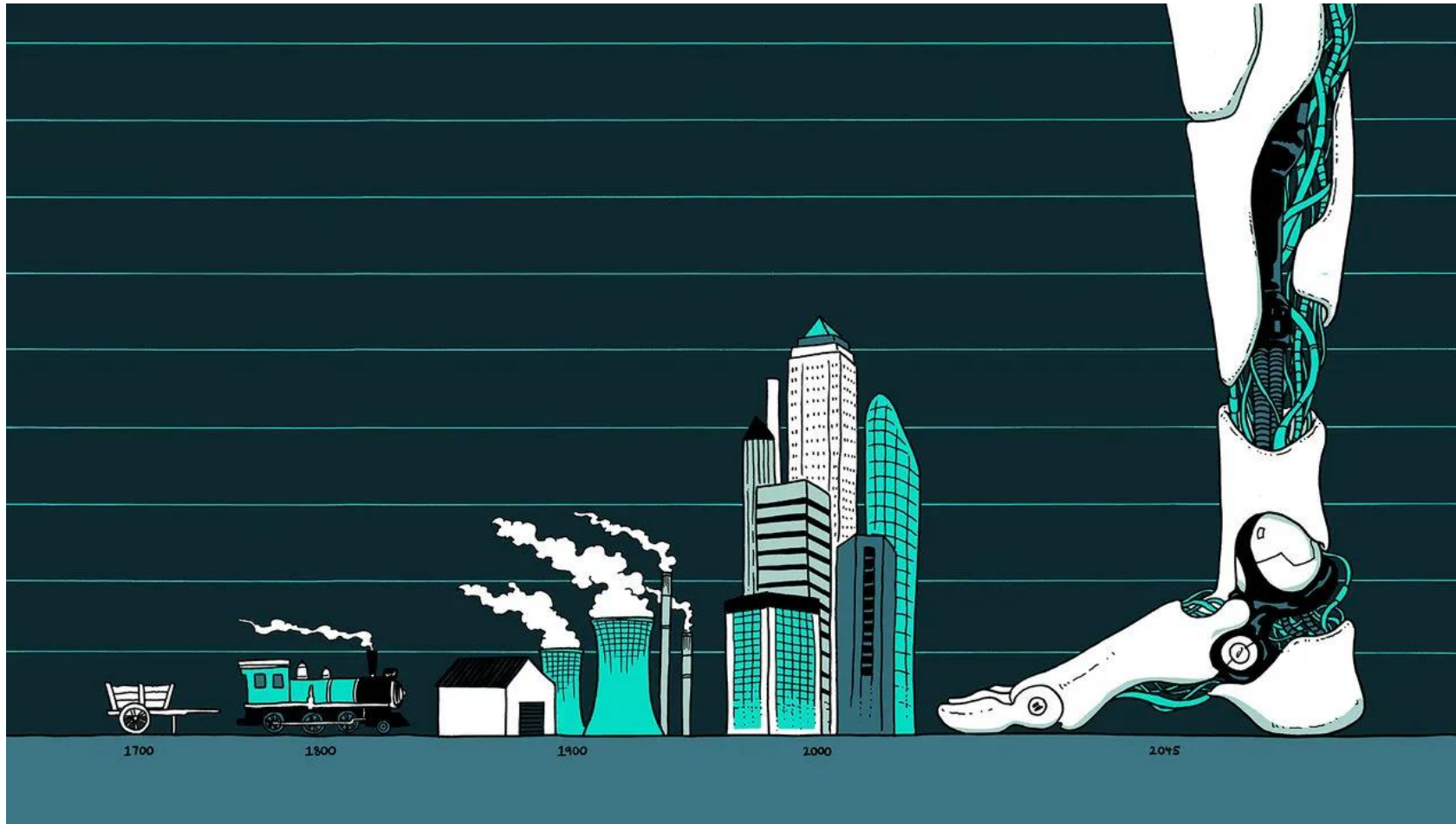
#1: Die letzte Bastion des Dollars gerät weiter unter Druck



#2: In den USA fehlen die Arbeitskräfte



#3: Das Innovationstempo überfordert Investoren



Quelle: The Economist

#4: Die Schweiz steht vor grossen Herausforderungen

- Offene Volkswirtschaft im Zeitalter der Deglobalisierung
- Export- und Investitionsnation trotz Währungsturbulenzen
- Kleinstaat und ein «Völker-Recht des Stärkeren»
- Neutrales Land in Zeiten geopolitischer Unruhen

Kontaktangaben



Briefing “Klarsicht”:
Anmeldung auf www.jost-economics.ch

Dr. Adriel Jost

Jost Economics

Tiefenhöfe 5

8001 Zürich

Mail: info@jost-economics.ch

Widerstandsfähigkeit von Private Markets – Ausblick 2026

Nils Rode

Zunehmende wirtschaftliche, politische und finanzielle Unsicherheiten – Zentrale Risiken am Horizont



Umgang mit Unsicherheit in privaten Märkten

Private Equity

- > Lokale Champions: kleine/mittlere Buyouts
- > Transformationswachstum: wachsende Chancen durch Continuation-Investitionen
- > Multipolare Innovation: Frühphasen Risikokapital

Private Debt & Credit Alternatives

- > Nicht korrelierte Erträge: ILS (Insurance Linked Securities)
- > Stabile und opportunistische Erträge: Finanzierung realer Vermögenswerte (Infrastruktur- und Immobilienkredite)
- > Flexible und diversifizierende Erträge: Spezial- und Asset-basierte Finanzierung

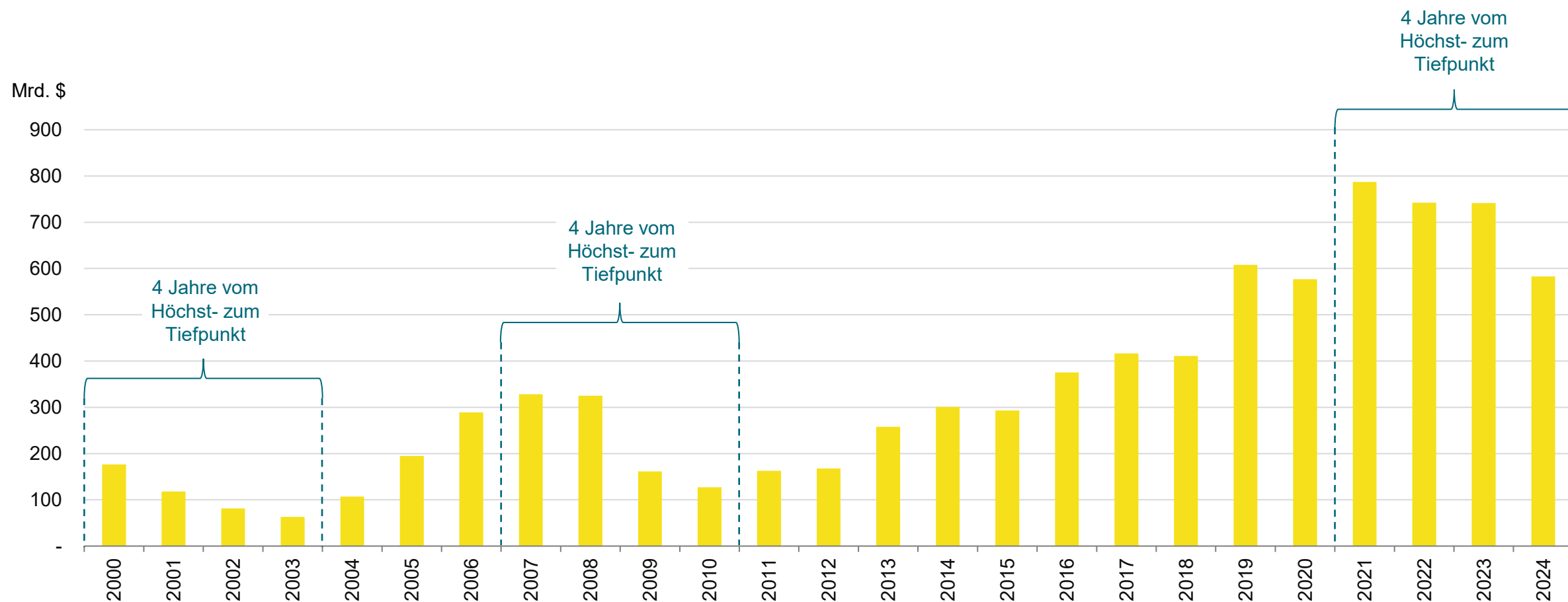
Infrastructure Equity

- > Erneuerbare Energien bieten vorhersehbare Renditen mit eingebettetem Optionswert: Wind/Solar
- > Energiewende mit Wachstumsfokus: Mid-Market-Plattformen, aufkommende ET-Technologien, Nachfragetreiber

Real Estate Equity

- > Erzielung inflationsgebundener Cashflow in den Bereichen Betrieb, Wohnen und Gastgewerbe
- > Industrielle Rendite- und Wachstumschancen
- > Operationalisierung und Zukunftssicherung von Vermögenswerten zur Steigerung attraktiver risikoadjustierter Renditen

Private Equity zeigt teilweise eine Entkopplung von börsennotierten Aktien – Private Equity Fondsraising 2000–2024



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und wird möglicherweise nicht wiederholt.

Quelle: Preqin Pro per 22. Januar 2025, Schroders Capital, 2025.

Beinhaltet alle Strategien (Venture Capital, Growth, Buyout) mit Ausnahme von Dachfonds, Secondary-Fonds und in RMB denominierten Fonds. 2024 kann sich aufgrund von Verzögerungen bei den Fundraising-Daten noch ändern. Enthält nur geschlossene Fonds. Die Daten sind nach dem Jahr gruppiert, in dem der Fonds sein finales Closing hatte. Die geäußerten Ansichten stammen von Schroders Capital und wurden möglicherweise nicht überprüft.

Private Equity hat sich in vergangenen Krisen überdurchschnittlich entwickelt

Annualisierte Wertentwicklung¹

	Dotcom Blase	Globale Finanzkrise	Eurozonenkrise	Covid-19 Ausbruch	Wiedereinstieg der Inflation	Durchschnitt
Global Private Equity Index²	-16%	-6%	+16%	+18%	-8%	1%
MSCI ACWI Gross Index	-18%	-9%	+7%	+2%	-18%	-7%
Relative Wertentwicklung	+2%	+3%	+9%	+16%	+10%	+8%

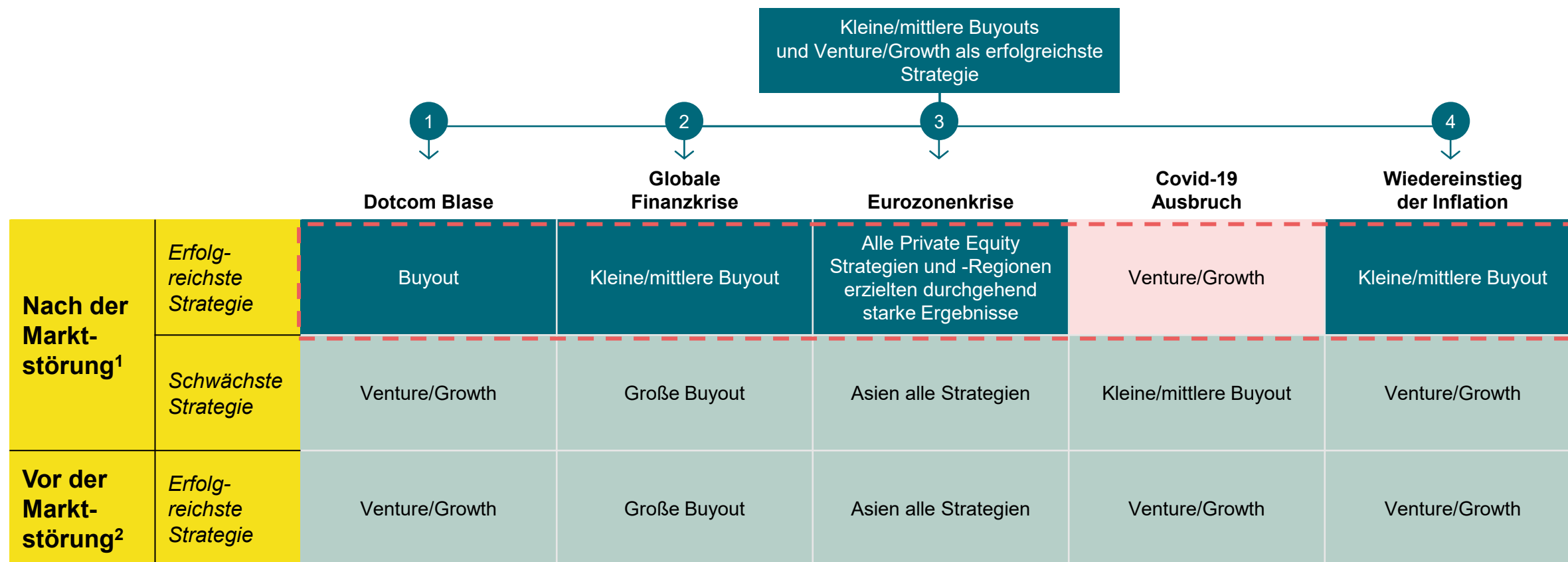
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und wird möglicherweise nicht wiederholt.

Quelle: MSCI (Burgiss), per 6. August 2024, LSEG, Schroders Capital, 2025.

¹Die annualisierte Performance basiert auf zusammengefassten quartalsweisen, zeitgewichteten Renditen in US-Dollar, abzüglich aller Gebühren für Limited Partners. ²Der Global Private Equity Index bezieht sich auf MSCIs Burgiss Global Private Equity Funds Index, einen kapitalisierungsgewichteten Index, der Buyout-, Venture-Capital- und Growth-Fonds umfasst.

Marktstörungsphasen: Dotcom-Blase von Juni 2000 bis März 2003; Globale Finanzkrise von Dezember 2007 bis März 2010; Eurozonenkrise von März 2010 bis März 2012; COVID-19-Ausbruch von Dezember 2019 bis September 2020; Wiederaufstieg der Inflation von Dezember 2021 bis Dezember 2022.

Klein ist schön: Kleine/mittlere Buyouts sind in Krisenzeiten oft besonders erfolgreich



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und wird möglicherweise nicht wiederholt.

Quelle: MSCI (Burgiss), Schroders Capital, 2025.

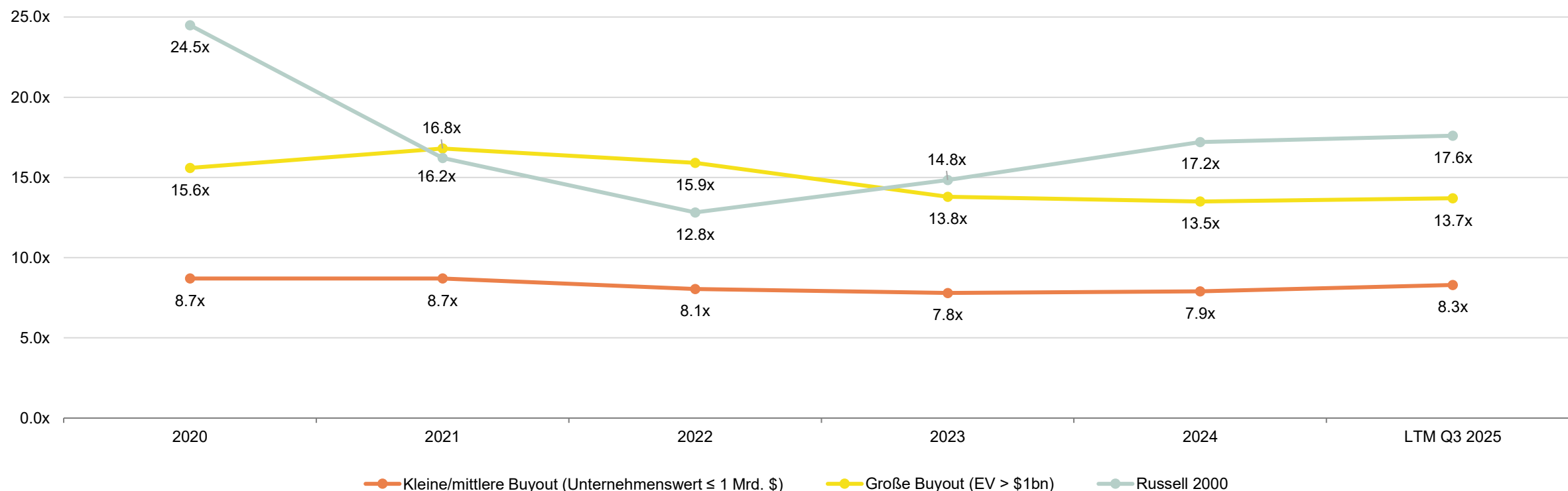
¹Die Performance nach der Marktstörung bezieht sich auf die Performance während des Marktstörungszeitraums. ²Die Performance vor der Marktstörung bezieht sich auf die Performance in den beiden Quartalen vor Beginn des Marktstörungszeitraums.

Diversifikation kann weder Gewinne garantieren noch vor Kapitalverlust schützen. Marktstörungszeiträume wie folgt: Dotcom-Blase von September 2000 bis März 2003; Globale Finanzkrise von Dezember 2007 bis März 2010; Eurozonenkrise von März 2010 bis Juni 2012; COVID-19-Ausbruch von Dezember 2019 bis September 2020; Wiederaufstieg der Inflation von Dezember 2021 bis Dezember 2022.

Einstiegspreise für kleine und mittlere Buyouts liegen 40% unter denen von großen Buyouts

Niedrigere Einstiegspreise, geringere Verschuldung und vielfältigere Exit-Möglichkeiten untermauern den langfristigen Vorteil von kleinen und mittleren Buyouts

Durchschnittliche Einstiegs-EV/EBITDA-Multiplikatoren



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und wird möglicherweise nicht wiederholt.

Quelle: Capital IQ, Bloomberg, Global M&A Outlook 2025, Robert W. Baird & Co., Schroders Capital, 2025.

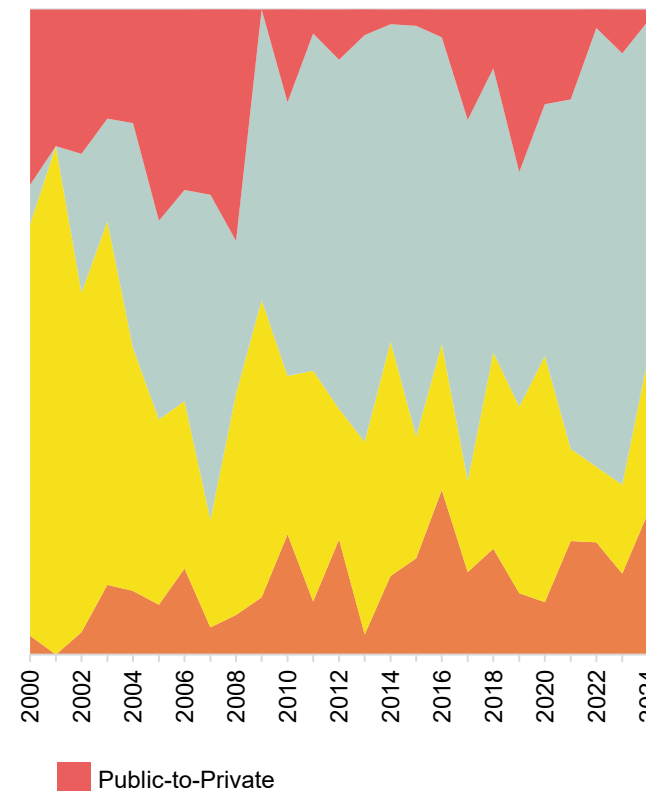
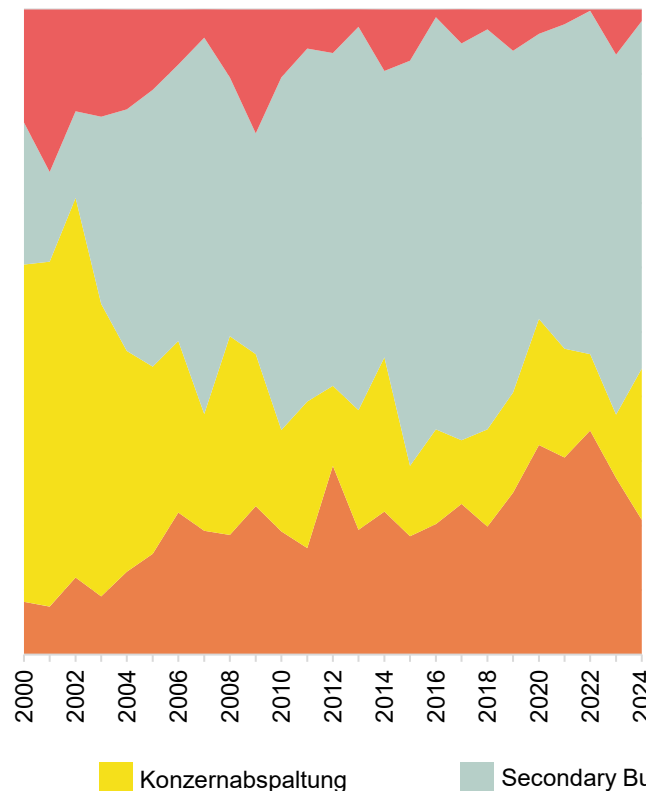
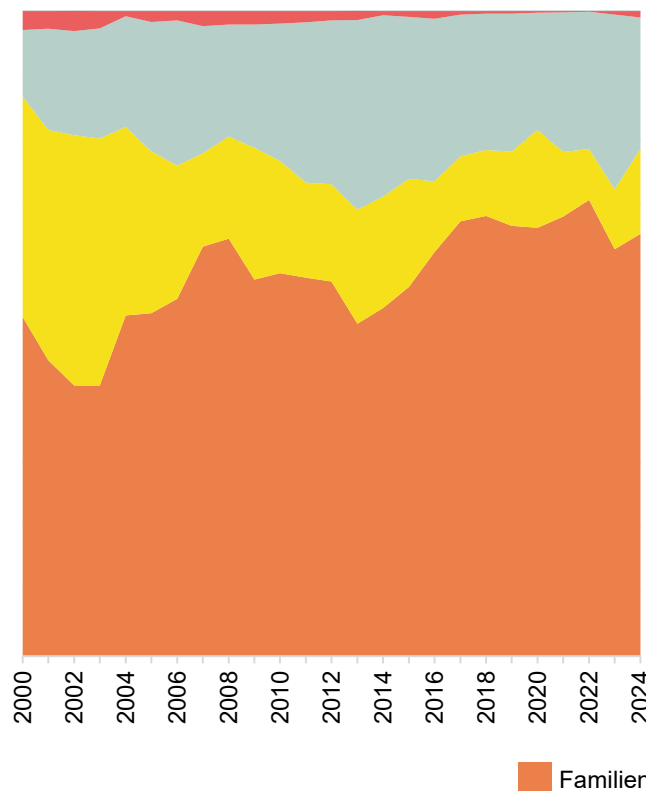
Nordamerika und Europa M&A. Abgeschlossene Transaktionen. Das Russell 2000 EV/EBITDA wird anhand des EBITDA der letzten zwölf Monate berechnet. Die geäußerten Ansichten stammen von Schroders Capital und wurden möglicherweise nicht überprüft oder können sich ändern.

Continuation-Investitionen schmälern den DealfLOW bei mittelgroßen/großen Buyouts

Kleine Buyouts: Mehrheit familien-/gründungsgeführt, mit ca. 22% Secondary Buyouts¹

Mittlere Buyouts: Secondary Buyouts machen ca. 56% der Transaktionen aus²

Große Buyouts: Secondary Buyouts machen ca. 53% der Transaktionen aus³



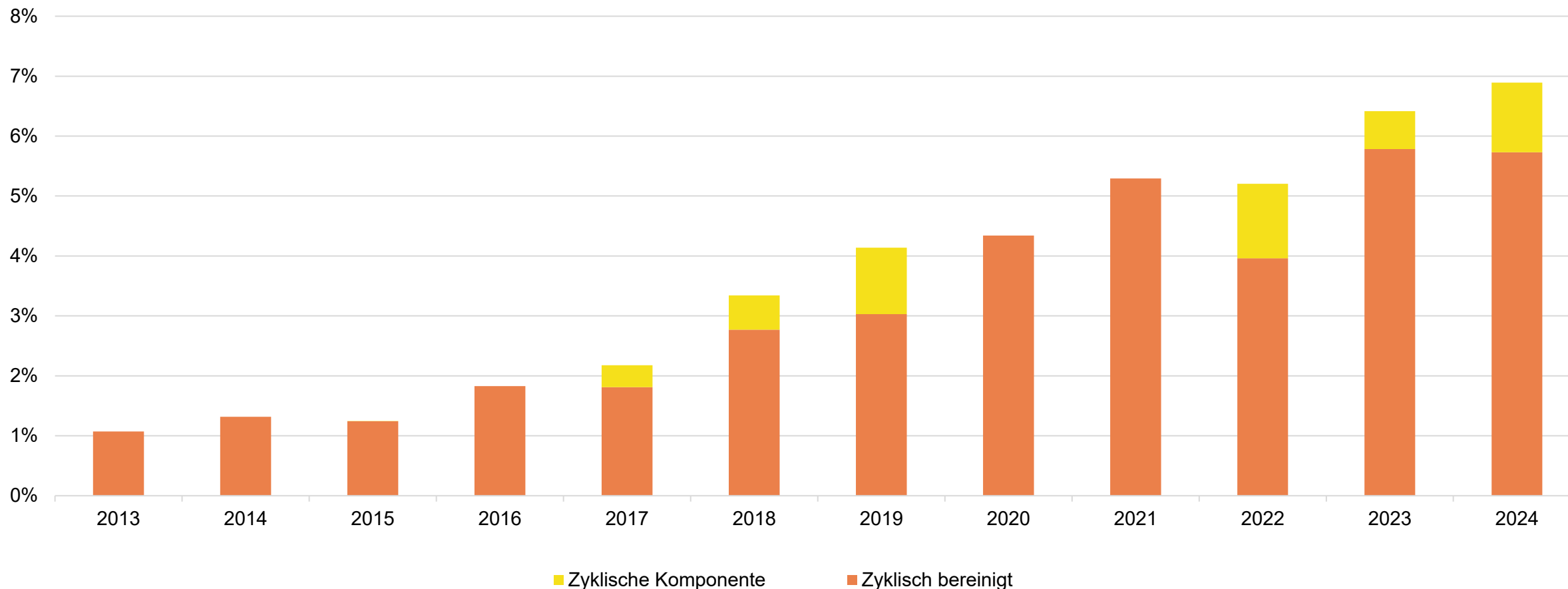
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und wird möglicherweise nicht wiederholt.

Quelle: Unquote, Schroders Capital, 2025.

¹Transaktionen mit einem Unternehmenswert von unter 100 Mio. €. ²Transaktionen mit einem Unternehmenswert von mindestens 100 Mio. € und unter 1.000 Mio. €. ³Transaktionen mit einem Unternehmenswert von mindestens 1.000 Mio. €. Basierend auf Transaktionswert; beinhaltet alle weltweit abgeschlossenen Buyout- und Growth-Transaktionen. VC-finanzierte Exits sind ausgeschlossen. Die angegebenen Werte sind wertgewichtete Durchschnittswerte für 2015–2024.

Der Markt für Continuation-Investments wächst – angetrieben durch strukturelle Faktoren

% der Buyout Ausschüttungen



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und wird möglicherweise nicht wiederholt.

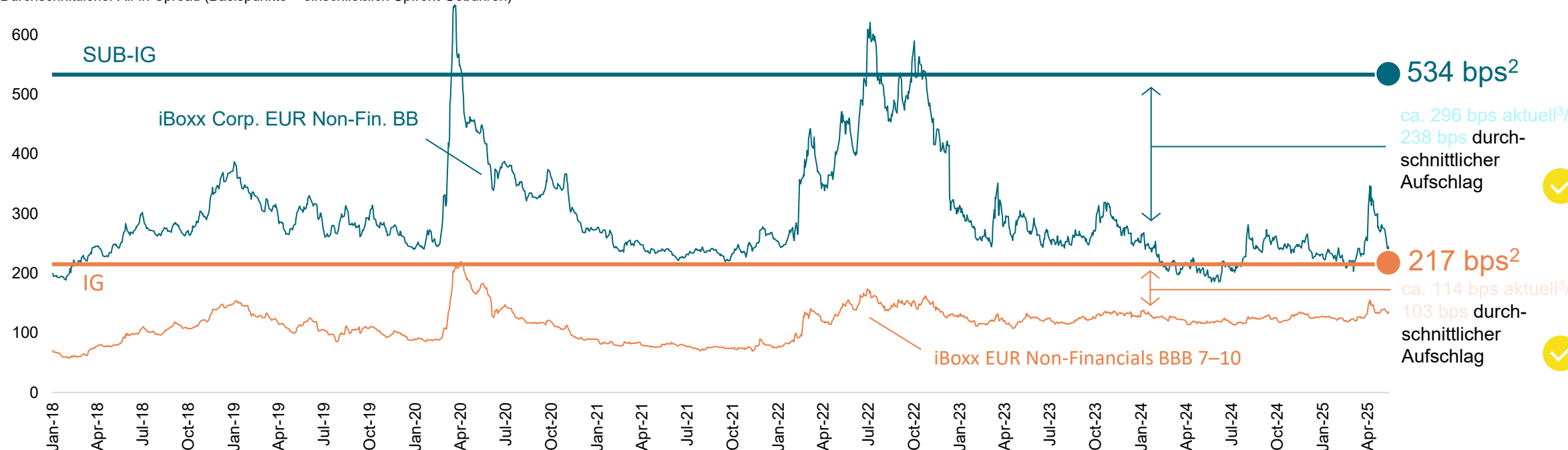
Quelle: Pitchbook, Preqin, Jefferies, Greenhill, Evercore, Lazard, PJT, Schroders Capital, 2025.

Buyout-Auszahlungen werden geschätzt als durchschnittliche Jahreswerte von Pitchbook und Preqin. Der Exit-Wert von Continuation-Investments wird anhand der durchschnittlichen Jahreswerte geschätzt, die von Jefferies, Greenhill, Evercore, Lazard und PJT veröffentlicht wurden, wobei weltweit nur Buyout- und Growth-Strategien berücksichtigt und strukturierte Transaktionen sowie nicht zugesagte Kapitalzusagen in Continuation Vehicles ausgeschlossen werden. Die zyklische Komponente wurde berechnet, indem die historischen Werte um den Überschuss des Buyout- plus Continuation-Investment-Pools über dem historischen Durchschnittswert von 36% Secondary Buyouts korrigiert wurden. Prognosen und Schätzungen müssen nicht eintreten. Die geäußerten Ansichten stammen von Schroders Capital und wurden möglicherweise nicht überprüft.

Infrastrukturkredite – Überzeugender relativer Wert im Vergleich zu börsennotierten Anleihen¹

All-in-Spreads für IG- und Sub-IG-Infrastrukturkreditstrategien im Vergleich zu börsennotierten Vergleichsindizes (in Basispunkten, 2018–2025)

Durchschnittlicher All-in-Spread (Basispunkte – einschließlich Upfront Gebühren)



Infrastrukturkredite haben im Vergleich zu liquiden Anleihen über die Zeit hinweg einen ausgezeichneten relativen Wert beibehalten, mit einer durchschnittlichen Illiquiditätsprämie von ca. 100 Basispunkten für Investment Grade und ca. 230 Basispunkten für Sub-Investment Grade. Darüber hinaus sind die Spreads im Zeitverlauf zwar stabil geblieben, zuletzt gab es jedoch einige kreditgeberfreundliche Anpassungen bei nicht-preisbezogenen Vertragsbedingungen.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und wird möglicherweise nicht wiederholt.

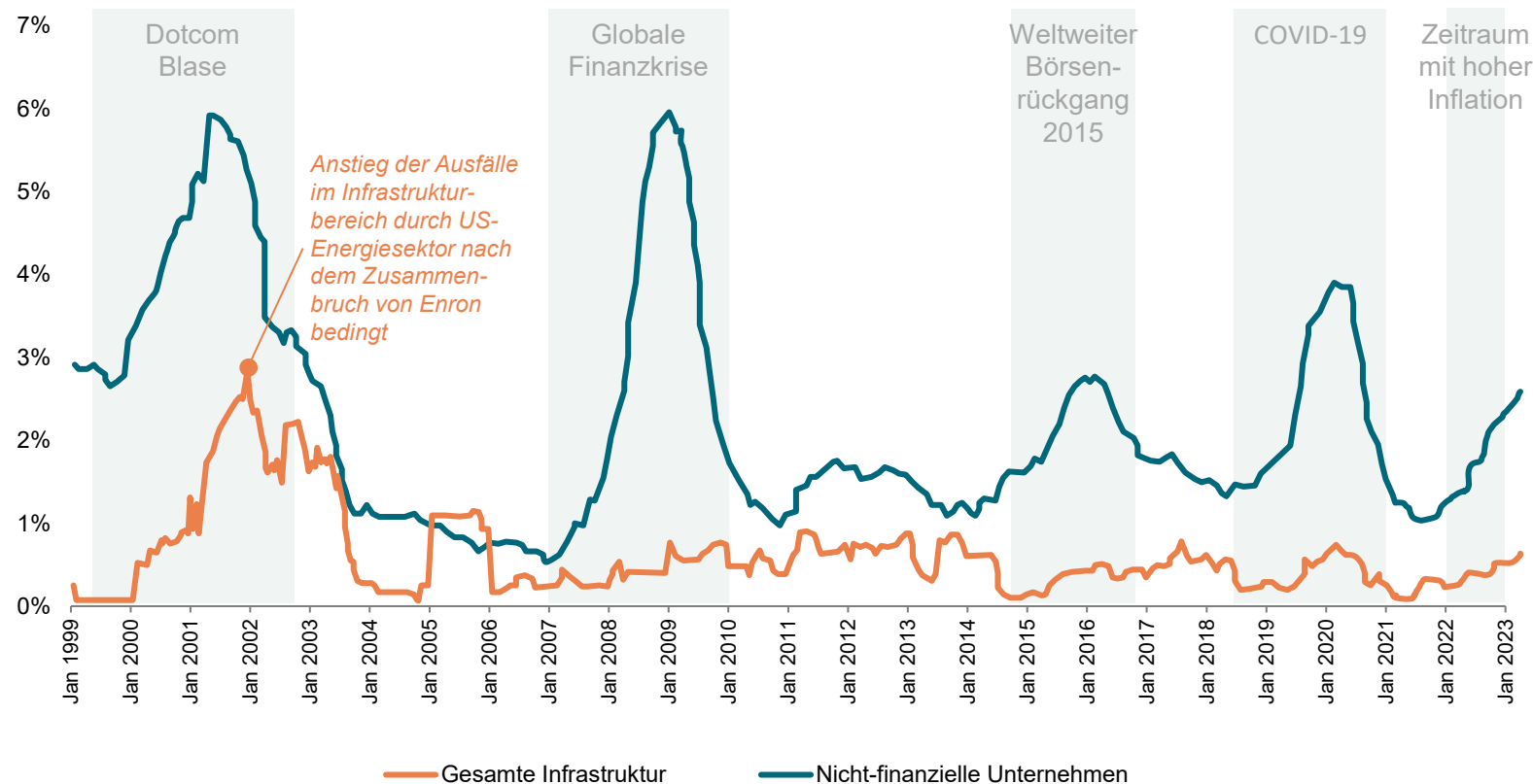
Quelle: Schroders Capital, 2025.

¹Infrastrukturkredite übertreffen liquide Anlagen mit einem durchschnittlichen Spread-Aufschlag von 238 Basispunkten bei Sub-Investment-Grade und 103 Basispunkten bei Investment-Grade. ²Stand Mai 2025, gewichtet und auf All-in-Basis über das gesamte Portfolio, einschließlich des realisierten All-in-Spreads für zurückgezahlte Transaktionen. ³Durchschnittlicher Spread-Aufschlag gegenüber Mai 2025.

Infrastrukturkredite – Bewährte Widerstandsfähigkeit über verschiedene Kreditzyklen hinweg

Idiosynkratische Merkmale der Infrastruktur, d. h. unverzichtbare Dienstleistungen oder tragfähige Geschäftsmodelle, sind entscheidende Erfolgsfaktoren

Rollierende 12-Monats-Ausfallraten: Infrastruktur vs. Nicht-finanzielle Unternehmen (in %, 1999–2023)



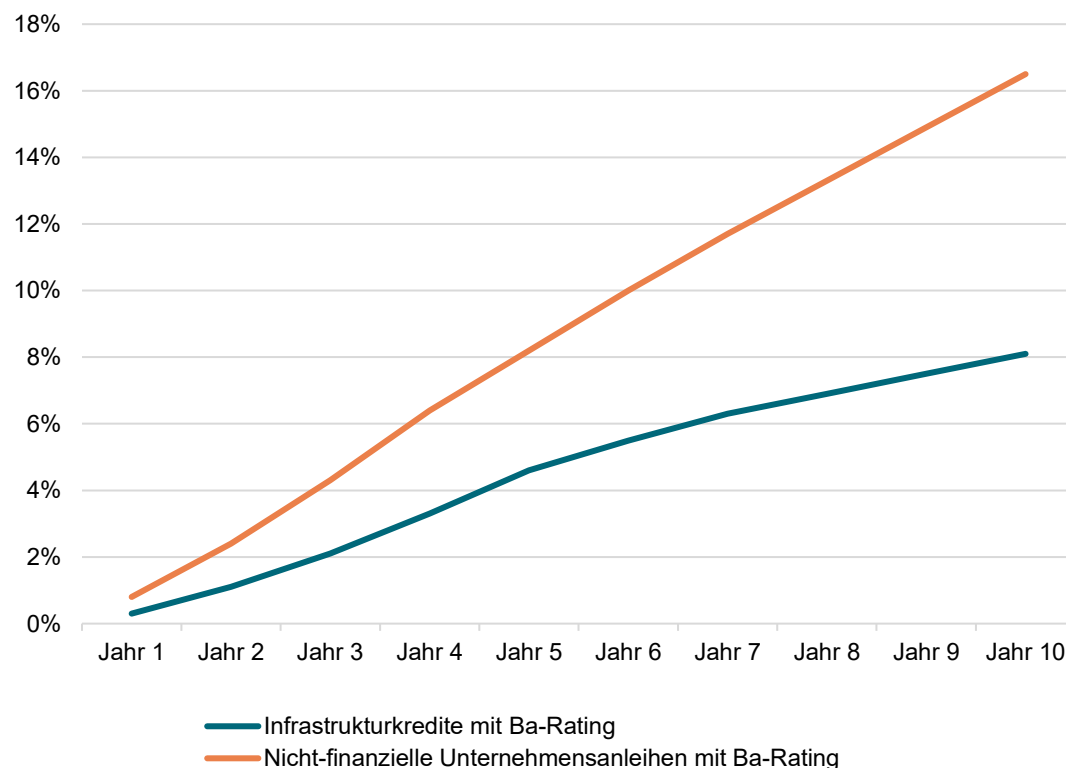
Infrastruktur-Assets bieten folgende Vorteile:

- Prozyklisches, vorhersehbares Einkommen
- Kapitalerhalt
- Flucht in Qualität
- Flucht in Sicherheit
- Absicherung gegen Inflation
- Anpassung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten
- Alternative festverzinsliche Anlagen
- Renditeoptimierung
- Diversifikation von Renditen aus privaten Fremdkapitalanlagen
- ESG-Ziele

Infrastrukturkredite – Starke risikoadjustierte Renditen im Vergleich zu Unternehmensanleihen¹

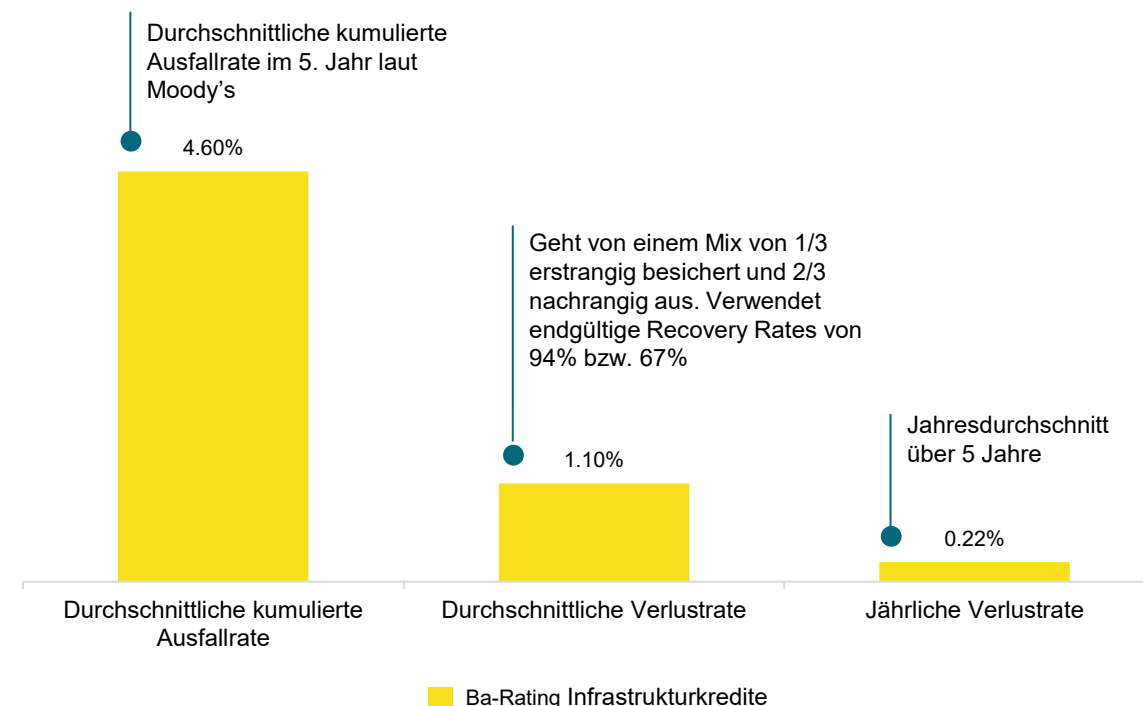
Kumulative Ausfallraten: bewertete Infrastruktur vs. Unternehmen

(in %, Moody's Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983–2022)



Historische erwartete Verlustraten: Sub-Investment-Grade-Infrastrukturkredite

(in %, Moody's Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983–2022)



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Maßstab für zukünftige Ergebnisse und wird möglicherweise nicht wiederholt.

Quelle: Moody's Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983–2022, Schroders Capital, 2025.

¹Infrastrukturkredite übertreffen Unternehmen gleicher Bonität während wirtschaftlicher Abschwünge.

Nur zu Illustrationszwecken dargestellt und sollte nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf ausgelegt werden. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl fallen als auch steigen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück.

Kontaktangaben



Nils Rode

Chief Investment Officer, Private Markets

Schroders Capital Management (Switzerland) AG
Talstrasse 11 (Schanzenhof)
CH-8001 Zürich

Schroders
capital

schroderscapital.com

Stewardship

Katja Brunner

Was heisst Stewardship?

- Aktive Ausübung von Stimmrechten (Voting)
- Aktiver Dialog mit investierten Unternehmen (Engagement)
 - Individuelles Engagement
 - Kollaboratives Engagement

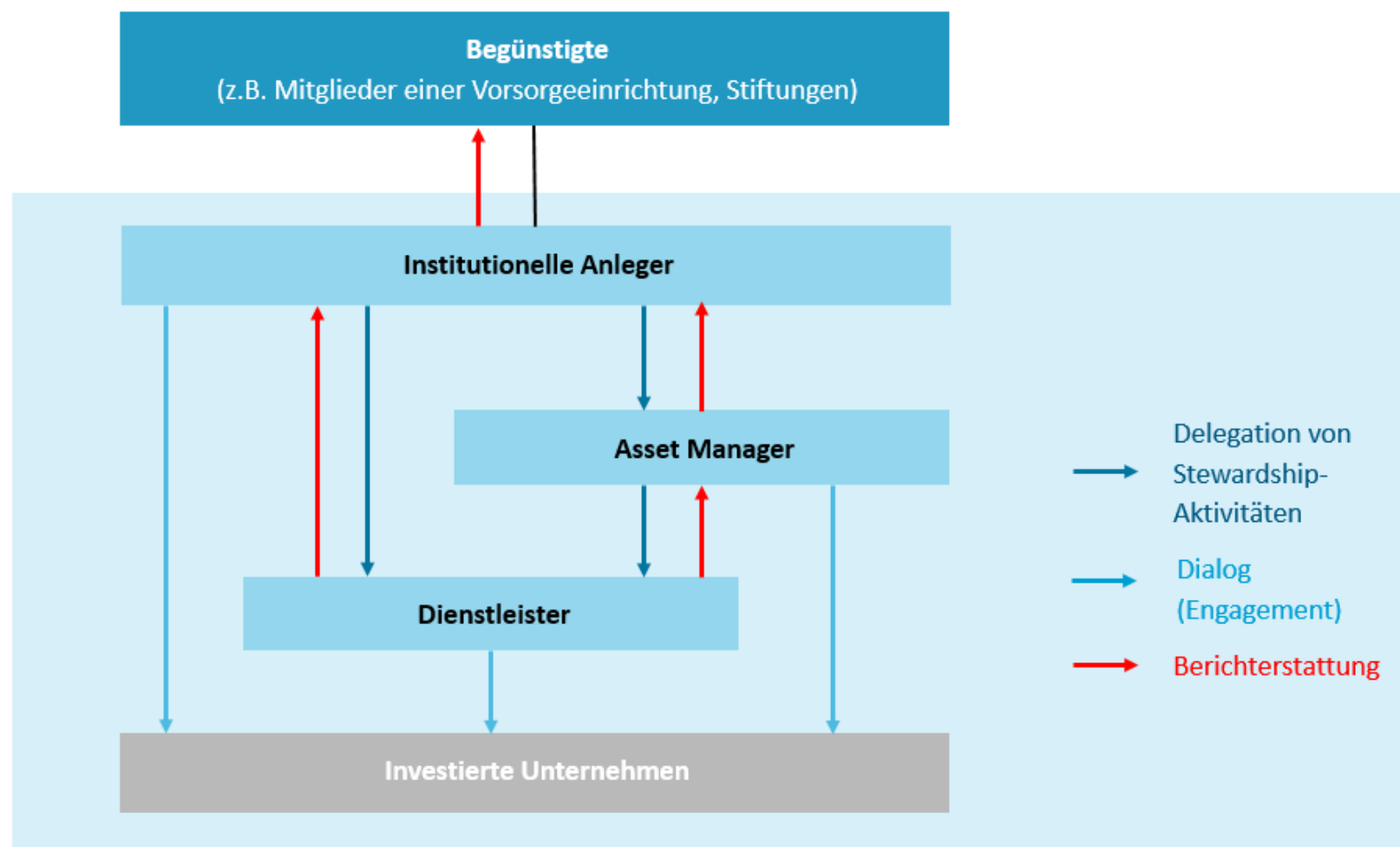
Warum Stewardship?

- Stewardship als Treiber für Wertschöpfung und Risikominimierung
- Unternehmenssicht:
 - Erkennung langfristiger Risiken
 - Minimierung der Anlagerisiken
 - Sicherstellung einer langfristigen Wertschöpfung
- Anlegersicht:
 - Langfristiger Wert von Finanzanlagen

Basis für wirksames Stewardship

- Zuvor festgelegte Stewardship-Politik, in welcher der Investor seine wichtigsten Ziele festlegt
- Konstruktive Zusammenarbeit institutioneller Anleger, Asset Manager sowie Dienstleister

Koordination und Dialog



Geeignetes Instrument für Pensionskassen

- Treuhänderische Pflicht: Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in den Anlageprozess
- Langfristige Verpflichtungen und langer Anlagehorizont
- Aktive Nachhaltigkeitsstrategie und passive Anlagestrategie
- Beispiel:
 - PK Stadt Zürich: Voting und Engagement, Menschenrechte und soziale Themen, Weiterentwicklung Nachhaltigkeitsstrategie (Absenkpfad), Jahresberichte, etc.

Zusatzaufwand der sich rechtfertigt

- Herausforderung
 - Formulierung einer geeigneten Stewardship-Politik
 - Auswahl eines geeigneten Asset Managers oder Dienstleisters
 - Überwachung der delegierten Stewardship-Aktivitäten
- Lohnenswerter Aufwand
 - Zusammenarbeit mit ausgesuchten Dienstleistern
 - Delegation an Asset Manager oder Dienstleister
- Stewardship als Chance
 - Vertretung der langfristigen Ziele der Pensionskasse
 - Senkung von Anlagerisiken
 - Aktive Forderung nach nachhaltigem Wirtschaften in Unternehmen

Kontaktangaben



Katja Brunner
Director Legal & Regulatory
SSF

Swiss Sustainable Finance
Grossmünsterplatz 6
8001 Zürich
Tel. +41 44 515 60 50
katja.brunner@sustainablefinance.ch

Weitere interessante Angebote von vps.epas



Mittwoch, 25. Februar 2026, Modul 1
Mittwoch, 04. März 2026, Modul 2
Mittwoch, 11. März 2026, Modul 3
Mittwoch, 18. März 2026, Modul 4
Mittwoch, 25. März 2026, Modul 5
Hotel Arte, Olten



Dienstag, 16. Juni 2026
Dienstag, 23. Juni 2026
Zürich



Mittwoch, 6. Mai 2026
Mittwoch, 25. November 2026
Webinar



vps.epas

VPS Verlag Personalvorsorge und Sozialversicherung AG
Postfach, CH-6002 Luzern
Büro: Ringstrasse 27, CH-6010 Kriens
T +41(0)41 317 07 07, academy@vps.epas.ch, vps.epas.ch

Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit Genehmigung des Verlags.