



Immobilien­geschäfte der Pensionskassen

## Der Fels in der Brandung

**Weil Liegenschaftsportfolios und Hypodarlehen im Wert stabil geblieben sind, schmerzen die letztjährigen Verluste auf Aktien und Obligationen weniger. Von diesem Vorteil wird weiterhin viel erwartet.**

**Publiziert heute um 05:00 Uhr, Thomas Hengartner**

Die Immobilien- und Infrastrukturanlagen haben bei der Migros-Pensionskasse 2022 hohe Verluste auf Aktien und Obligationen teilkompensiert, schreibt das Management. Mit grossem Effekt: Auf dem 27,6 Mrd. Fr. schweren Vermögen sei gesamthaft die Negativperformance auf vergleichsweise moderate 5,6% begrenzt worden.

Die meisten institutionellen wie auch die privaten Anleger mussten 2022 einen kräftigeren Tiefschlag einstecken. Das Vermögen der BVK-Pensionskasse des Kantons Zürich schrumpfte 11,2% auf 36,8 Mrd. Fr. Einzig die Immobilien­geschäfte haben zugelegt. In der BVK-Bilanz stiegen die in- und ausländischen Immobilienanlagen von 7,7 Mrd. auf knapp 8 Mrd. Fr. Gar knapp 10% gewachsen sind die Hypothekarkredite, von 1,7 Mrd. auf 1,9 Mrd. Fr.

### Pensionskassen und Versicherer vorne dabei

Die BVK vergibt grundpfandgedeckte Kredite an Wohneigentümer und für Mehrfamilienhäuser in Privatbesitz im Umfang von maximal drei Vierteln des Objektverkehrswerts. Die kantonale Pensionskasse hat gemäss Sprecher Florian Küng vor, «sowohl im Immobilien- wie auch dem Hypothekarbereich weiterhin Investitionsmöglichkeiten» umzusetzen.

«Die Gewinner von 2022 sind wiederum die Kantonalbanken sowie die Regionalbanken.»

Das zeigt, dass die grossen Pensionskassen zumindest für private Hauseigentümer ein wesentlicher Anbieter von Hypothekarkrediten sind und bleiben. Vorne dabei sind auch die Versicherungsunternehmen, die genau gleich wie die Pensionskassen einen steten Zustrom von anlagesuchenden Kundengeldern aufweisen, besonders im Bereich der beruflichen und privaten Altersvorsorge.

### Banken dominieren den Markt

Die Banken sind mit 75% Marktanteil allerdings die primären Hypothekengeber, auch für grosse Liegenschaftsbesitzer wie Anlagefonds und kotierte Immobiliengesellschaften. Die St. Galler Kantonalbank etwa berichtete, im Jahr 2022 an Immobilieninvestoren im Umfang von 1,1 Mrd. Fr. zusätzliche Hypothekardarlehen gewährt zu haben (netto aufgerechnet mit Rückzahlungen).

Laut Lukas Vogt, CEO der MoneyPark-Tochter Finovo, hätten im letzten Jahr vor allem kleinere Banken profitiert. «Die Gewinner von 2022 sind wiederum die Kantonalbanken sowie die Regionalbanken. Verlierer sind die Grossbanken und allenfalls auch die Versicherungen, wobei bei Letzteren die offiziellen Zahlen noch ausstehen», so Vogt.

Bei institutionellen Immobilieneigentümern lässt sich eine Portfolioexpansion feststellen. In der Fondsmarktstatistik des Branchenverbands Asset Management Association Switzerland haben im vergangenen Jahr ausser den Geldmarktfonds einzig noch die Immobilienfonds markant an Volumen gewonnen – Letztere von 43 Mrd. auf 53 Mrd. Fr. Der Verband konnte auf Anfrage jedoch nicht aufschlüsseln, wie sich die betragsliche Veränderung aufteilt auf Wertentwicklung und auf Einbezug zusätzlicher Fonds in die Immobilienkategorie.

Auch kotierte Immobiliengesellschaften nutzen Fremdmittel für die Portfolioexpansion. Bei PSP Swiss Property mit Vermietobjekten im Wert von 9,4 Mrd. Fr. stieg 2022 das zinspflichtige Fremdkapital 70 Mio. Fr. auf 3,1 Mrd. Fr.

**Fokus auf Immobilien nimmt zu**



In den Portfolios der Pensionskassen nimmt der direkte Immobilienbesitz zusammen mit den Investments in Immobilienfonds ein zunehmendes Gewicht ein. UBS meldet für die von ihr verwahrten PK-Vermögen, dass der Immobilienanteil 2022 von 20,8 auf 23,2% gestiegen sei. Nicht dargelegt ist allerdings, in welchem Mass die Steigerung die Folge des Wertrückgangs der Portfoliobausteine Aktien und Obligationen ist (Portfolioanteile Ende 2022 von 29 bzw. 31%).

«Ziel ist, besser rentierende Anlagen zu erwerben sowie das Portfolio übersichtlicher zu gestalten und so den Überwachungsaufwand zu vermindern.»

Besser dokumentiert ist dies im Investmentportfolio des grössten privaten Immobilienbesitzes Swiss Life. Der Anteil von Immobilienanlagen ist 2022 von 23,6 auf 28,2% gestiegen. «Das liegt vor allem daran, dass die meisten anderen Assetklassen an Wert verloren haben», liess CEO Patrick Frost anlässlich der Präsentation der Jahreszahlen ausrichten.

**Heinz Rothacher**, Chef des Beratungsunternehmens **Complementa**, sagt auf Anfrage, die Pensionskassen würden die Immobilienquote am Vermögen in aller Regel nicht verringern. Einige Pensionskassen würden versuchen, ihr Immobilien-Portfolio besser zu strukturieren, etwa durch Arrondierungen oder Umschichtungen zwischen Fonds oder Immobilienstiftungen. «Ziel ist, besser rentierende Anlagen zu erwerben sowie das Portfolio übersichtlicher zu gestalten und so den Überwachungsaufwand zu vermindern.»

### Mehr Chancen als Risiken

Die Risiken für Besitzer von Vermietliegenschaften in der Schweiz sind begrenzt, wie das Management von PSP Swiss Property den Aktionären schreibt. Doch die Sensitivität der Akteure sei gestiegen. Und wenn die Renditeerwartungen am ImmoMarkt steigen, könnten in der Gegenbewegung die Objektbewertungen sinken.

Als günstige Faktoren führt PSP an, dass das in Aussicht stehende Wirtschaftswachstum in der Schweiz und die an die Inflation gekoppelten Mieteinnahmen eine stabilisierende Wirkung auf die Vermietliegenschaften haben.

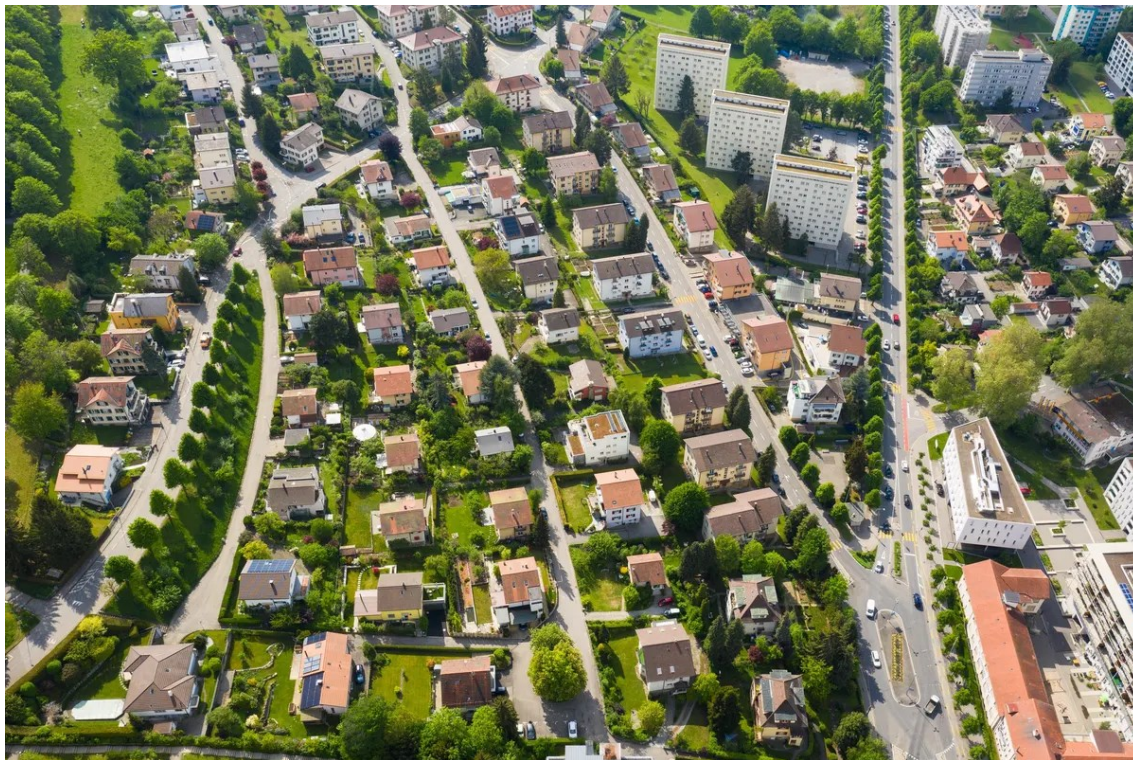
Die BVK-Pensionskasse des Kantons Zürich erkennt mehr Chancen als Gefahren. Das Immobilienportfolio sei nicht durch teure Zukäufe, sondern mit Bauprojekten ergänzt worden, sagt Sprecher Florian Küng. Bei Geschäftsflächen seien die Mieten vertraglich inflationsindexiert, und bei der Wohnungsvermietung entfalte der steigende Referenzzins einen tauglichen Inflationsschutz. Die gewährten Hypothekendarlehen würden gesamthaft regelmässig stressgetestet, ergänzt Küng: «BVK sieht einer möglichen Abkühlung des Wohnimmobilienmarktes gelassen entgegen.»



Read Online

Order: 1094087  
Topic n°: 229.051

Reference: 87382521  
Clipping Page: 3/3



Für private Hauseigentümer bleiben grosse Pensionskassen ein wesentlicher Anbieter von Hypothekarkrediten, doch Banken dominieren. Bild: Didier Marti/iStockphoto/Getty Images