



Die Schweizerische Nationalbank (hier in Bern) warnt schon lange vor einer Blasenentwicklung im Immobiliensektor.

BILD: ZVG

# Ein Run auf Immobilien

**ANLAGESTIFTUNGEN** Die Gelder der Pensionskassen fließen verstärkt in Liegenschaften. Eine Umfrage der «Schweizer Versicherung» ermittelt die generellen Trends bei der Vermögensanlage.

VON KURT SPECK

**D**ie Vorsorgeeinrichtungen drängen ungebremst zu den Immobilien. Das zeigt eine Umfrage der «Schweizer Versicherung» bei den gewichtigen Anlagestiftungen Credit Suisse, Helvetia, IST, Swiss Life, Swisscanto und Zürich, die ausnahmslos ein gesteigertes Interesse an dieser Investmentklasse beobachten. Bei den Immobilien Schweiz macht sich immer deutlicher ein Anlagenotstand bemerkbar. Weil der Markt für inländische Direktanlagen nicht liquide ist und die Nachfrage das Angebot bei weitem übersteigt, sind viele Gefässe für neue Anlagen faktisch geschlossen.

Die verstärkte Ausrichtung der Pensionskassen auf Liegenschaften verspürte auch die Helvetia Anlagestiftung, als sie im Herbst 2012 eine Anlagegruppe Immobilien Schweiz lancierte, die mehr als 2,5-fach überzeichnet wurde. «Wir stellen einen eindeutigen Trend hin zu risikoaversen Anlageklassen fest», folgert dazu Geschäftsführerin Dunja Schwan-der.

## Umfangreiche Warteliste

Wie risikolos der Run von Pensionskassen auf Immobilien ist, muss sich in der Zukunft allerdings erst noch weisen. Die Schweizerische Nationalbank warnt seit längerer Zeit vor einer

Blasenentwicklung in diesem Sektor. Die extrem tiefen Zinsen auf den Bundesobligationen, die nahe bei Null liegen, lassen den Stiftungsräten und Anlagekomitees der Vorsorgewerke aber gar keine andere Wahl: Sie engagieren sich in Immobilien, die eine um 2 bis 3 Prozent höhere Nettorendite abwerfen. Der Gesetzgeber hat die Höchstgrenze für Immobilien-Investments in der beruflichen Vorsorge auf 30 Prozent festgelegt, und diese Marke wird im jetzigen Umfeld von vielen Pensionskassen konsequent angepeilt. Einzelne Vorsorgeeinrichtungen überschreiten mit ihren Liegenschaftsbeständen gar dieses Ziel.

Auch bei der Anlagestiftung Swiss Life stehen Immobilien im Wunschkatalog der Vorsorgeeinrichtungen ganz zuoberst. Geschäftsführer Stephan Thaler registriert eine grosse Nachfrage bei den Immobilien-Anlagegruppen, die ausser für Sacheinlagen zurzeit für Neuinvestitionen geschlossen sind. «Falls das Marktumfeld weitere Akquisitionen zulässt, planen wir eine Wiedereröffnung.» Kein Zweifel: Die Investoren warten derzeit auf lukrative Gelegenheiten, bei Anlagestiftungen in inländischen Liegenschaften anlegen zu können. «Unsere Warteliste ist mit einem hohen Volumen gefüllt», sagt Dunja Schwander von der Helvetia Anlagestiftung.

## Starke Performancebeiträge

Von den befragten Anlagestiftungen wird die Risikoneigung der Pensionskassen allgemein als «noch sehr verhalten» eingestuft. Allerdings verweist Patrick Ruoss von der Credit Suisse Anlagestiftung darauf, dass sich alleine aus den Geldflüssen und Umschichtungen in und zwischen den Investmentprodukten keine allgemein gültigen Rückschlüsse auf die Pensionskassen und deren Anlageverhalten ziehen lassen. Deshalb könne man auch nicht beurteilen, ob sich die Risikoneigung der Pensionskassen im letzten Jahr verändert habe. Bei den Anlagestiftungen werden auch nicht häufigere taktische Anpassungen bei der Anlagestrategie festgestellt.

Die günstige Entwicklung an den Aktienmärkten hat 2012 für sämtliche Vorsorgeeinrichtungen eine gewisse Entspannung gebracht. Dank dem Kursanstieg an den Börsen gab es eine Verbesserung beim Deckungsgrad. Insgesamt lieferten die tra-

ditionellen Anlageblöcke, bestehend aus Obligationen, Aktien und Immobilien, starke Performancebeiträge. «Im Rahmen der Positionierung für das Jahr 2013 greifen Überlegungen um sich, aufgrund der historischen Niedrigstzinsstände und des damit verbundenen sehr eingeschränkten Performancepotenzials die Obligationenbestände strategisch oder zumindest taktisch zugunsten von Aktien oder Immobilien Schweiz zu reduzieren», schaut Stephan Thaler voraus. Der Swiss-Life-Experte beobachtet einen zunehmenden Trend zum ergänzenden Einsatz von abgesicherten Aktien-Anlagegruppen, die auf transparente Weise wirksame und kosteneffiziente Absiche-

rungsstrategien integrieren. Zudem würden dynamische Konzepte, die sich an einem Risikobudget orientieren, an Bedeutung gewinnen.

## Neue Produkte

Die Aktienbestände werden, wenn überhaupt, nur sehr selektiv aufgestockt. Bei der IST Investmentstiftung für Personalvorsorge erkennt Geschäftsführer Markus Anliker einen vermehrten Zuspruch bei den Risikopapieren: «Gesucht waren insbesondere Aktien von hoher Qualität und hoher Dividendenrendite». Vor allem grosse Vorsorgeeinrichtungen würden ihre Positionen in Small Mid Caps aufstocken, da dieser Bereich noch beträchtliches Aufholpotenzial habe. Eine spürbare Bewegung hin zu Anlageinstrumenten mit Aktien gibt es jedoch nicht. Für Mediensprecher Frank Keidel von der Zürich Anlagestiftung ist sie «nur marginal». Ähnlich tönt es bei den Swisscanto Anlagestiftungen: «Eine Erhöhung konnten wir nicht feststellen», sagt Geschäftsführer Thomas Keller.

Im Bereich Fixed Income zeichnet sich demgegenüber eine Verschiebung zu höherverzinslichen Anlagen wie High Yield Bonds und Emerging Market Debt ab. Dabei werden die Fremdwährungsrisiken anders als bei den Aktien in der Regel abgesichert. Entsprechend dem Nachfrageverhalten der Pensionskassen

finden auch die Produktneuentwicklungen statt. So hat etwa die Credit Suisse Anlagestiftung im letzten Jahr eine neue Anlagegruppe CSA Emerging Markets Bonds lanciert.

Im Immobiliensektor sorgt der Engpass bei inländischen Liegenschaften für eine

Erweiterung der Angebotspalette. Die Zürich Anlagestiftung hat beispielsweise eine Anlagegruppe mit europäischen Immobilien aufgelegt. Nebst der Diversifikation weisen die Immobilien europäischer Kernländer tendenziell höhere Renditen auf. Die Anlagestiftungen entwickeln aber auch neue Produkte im Bereich Private Equity, Infrastruktur und Nachhaltigkeit. Zudem kommt es im laufenden Jahr zu Optimierungen bei den bestehenden Investmentklassen. Stephan Thaler hat den Blick aber ebenso in die weitere Zukunft gerichtet: «Wir machen uns Gedanken zu Produkten, die in einem Umfeld von steigenden Zinsen stärker nachgefragt werden.» ■

**Die Investoren warten auf Gelegenheiten, bei Anlagestiftungen in inländischen Liegenschaften anlegen zu können.**

## ANLAGESTIFTUNGEN

# Dienstleister für Pensionskassen

**Die ersten Anlagestiftungen** sind in der Schweiz schon lange vor der obligatorischen beruflichen Vorsorge 1985 entstanden. Innerhalb der Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST) haben sich die gewichtigen Marktteilnehmer zusammengeschlossen. Die Gruppierung umfasst derzeit 29 Anlagestiftungen mit einem verwalteten Vermögen von rund 80 Milliarden Franken. Das entspricht etwas mehr als zehn Prozent der im Rahmen der beruflichen Vorsorge angesparten Gelder. Die wichtigsten Kennzahlen werden bei den Mitgliedern durch ein unabhängiges Beratungsunternehmen ermittelt und publiziert. Damit wird eine vollständige Transparenz bei der Performance erreicht. Die Anlagestiftungen sind auf die besonderen Bedürfnisse der Pensionskassen ausgerichtet. Sie funktionieren gemäss der Idee des selbstverwalteten Poolings von Vermögensanlagen. Dadurch werden gegenüber den herkömmlichen Einzelanlagen eine breitere Diversifikation, mehr Transparenz und eine Vereinfachung des Anlageprozesses erreicht. Die Anlagestiftungen erfüllen ihre Aufgaben zu Selbstkosten ohne eigenen Gewinn. Die Verwaltungskosten sind in der Regel tiefer als jene für Fondsanteile. Die rechtlichen Strukturen der Anlagestiftungen unterstreichen den korporativen Charakter dieser Institution. Die Pensionskassen sind als Mitstifter in den leitenden Gremien der Anlagestiftungen vertreten. Sie verfügen über Stimm- und Wahlrechte an den Versammlungen sowie über weitgehende Rechte zur Information über Geschäftsführung und Vermögensverwaltung. (spe)



BILD: ISTOCKPHOTO

Immobilien sind als Anlage begehrt.