

VOM DEFENSIVEN MANAGEMENT ZUR AKTIVEN POSITIONIERUNG

ASSETMANAGEMENT – *Das kompetitive Marktumfeld stellt institutionelle Immobilieninvestoren vor neue Herausforderungen. Um sich zu behaupten, sind professionelle Strukturen gefragt.*

Gastbeitrag: **ANDREAS DAL SANTO,
SWISS FINANCE & PROPERTY FUNDS AG**

Als vor rund drei Jahren die Zinsen deutlich anstiegen, Immobilienbewertungen unter Druck gerieten und Transaktionsvolumen einbrachen, stand für viele Investoren die Stabilisierung bestehender Portfolios im Vordergrund. Cashflow-Sicherung, Kostenkontrolle und operatives Asset Management prägten diese Phase.

Heute präsentiert sich das Marktumfeld grundlegend anders. Der Leitzins ist praktisch wieder negativ, Bundesobligationen notieren auf tiefem Niveau. Der Rendite-spread zwischen Immobilien und risikolosen Staatsanleihen liegt bei rund zwei Prozentpunkten und damit deutlich über dem historischen Durchschnitt. Dieser strukturelle Zinsvorteil erklärt die hohe Kapitalnachfrage und den ausgeprägten Nachfrageüberhang im Transaktionsmarkt – mit spürbaren Auswirkungen auf Preise, Prozesse und die Anforderungen an das Transaktionsmanagement.

Mit der Rückkehr der Liquidität hat sich auch der Charakter des Immobilienmarktes verändert. Attraktive Liegenschaften sind hoch umkämpft; gute Opportunitäten ergeben sich zunehmend über Off-Market-Transaktionen. Voraussetzung dafür ist ein belastbares Netzwerk sowie die Fähigkeit, Marktchancen frühzeitig zu identifizieren. Gleichzeitig erfolgen Verkaufsprozesse vermehrt selektiv und mit kurzen Entscheidungsfristern, während die Erfolgsquote

klassischer, kompetitiver Bieterverfahren sehr tief, bei etwa drei bis fünf Prozent des geprüften Ankaufsvolumens bleibt.

Damit rückt eine Kompetenz in den Mittelpunkt, die im angespannten Marktumfeld der Vorjahre weniger stark im Fokus stand: professionelles Sourcing und aktives Trans-

*«In einem
kompetitiven
Marktumfeld
reicht es nicht
mehr aus,
Immobilien ledig-
lich effizient
zu verwalten.»*

aktionsmanagement. Für viele Pensionskassen stellt sich damit erneut die Frage, ob die bestehende Organisationsstruktur diesen Anforderungen noch gerecht wird.

In einem kompetitiven Marktumfeld reicht es nicht aus, Immobilien nur effizient zu verwalten. Gefragt sind ein direkter Marktzugang über belastbare Netzwerke, schnelle Entscheidungs- und Umsetzungsprozesse, eine laufende Marktbeobachtung sowie Erfahrung im Strukturieren und Abschliessen komplexer Transaktionen. Der Aufbau dieser Fähigkeiten im eigenen Haus ist ressourcenintensiv und für viele Institutionen kaum skalierbar.

Outsourcing wird damit weniger zur Reaktion auf punktuelle Kapazitätsengpässe, sondern zunehmend zu einem strategischen Hebel, um im Markt handlungsfähig zu bleiben und Chancen konsequent nutzen zu können.

In der Praxis stehen Pensionskassen heute verschiedene Outsourcing-Modelle zur Verfügung. Diese reichen von treuhänderischen Mandaten, bei denen die Entscheidungsverantwortung weitgehend bei der Eigentümerin verbleibt, über geschäftsführende Mandate mit erweiterten Kompetenzen des Asset Managers bis hin zur Überführung der Immobilien in strukturierte Vehikel wie zum Beispiel Anlagestiftungen. Welche Lösung geeignet ist, hängt insbesondere von der Grösse, Komplexität des Portfolios, Governance-Struktur und dem gewünschten Grad an operativer Entlastung ab.

WENN KLASSISCHE MANDATE AN IHRE GRENZEN STOSSEN

Im Rahmen einer Ausschreibung für ein umfassendes Portfolio- und Asset-Management-Mandat zeigte sich bei einer grösseren Pensionskasse mit einem Immobilienvermögen von knapp einer Milliarde Franken, dass das bestehende Setup – Direktbestand auf der Bilanz kombiniert mit einem externen Asset Manager im Mandatsverhältnis – den aktuellen Anforderungen nur bedingt entspricht.

Im Dialog wurden unterschiedliche Organisations- und Strukturvarianten analysiert, stets mit dem Ziel, Governance,

Im aktuellen Marktumfeld sind professionelles Sourcing und aktives Transaktionsmanagement unabdingbar.



© depositphotos / peshkova

Effizienz und Marktfähigkeit weiterzuentwickeln, Entscheidungswege zu verkürzen und die Gremien der Pensionskasse operativ zu entlasten. Gesucht war dabei keine Optimierung im Detail, sondern eine strukturelle Lösung, die sowohl Entlastung als auch Marktcompetenz ermöglicht.

EINANLEGER-ANLAGEGRUPPE ALS ANTWORT

Die gewählte Lösung in diesem Fall bestand in der Überführung des Immobilienportfolios in eine eigens geschaffene Einanleger-Anlagegruppe innerhalb einer bestehenden Anlagestiftung. Die Pensionskasse ist alleinige Investorin und erhält Anteile an der Anlagegruppe, während das operative Management vollständig ausgelagert wird. Dieses Modell adressiert zentrale Herausforderungen des aktuellen Marktumfelds, indem es klare Kompetenzregelungen schafft, eine hohe Umsetzungsstärke ermöglicht und den Zugang zu professionellen Transaktions- und Sourcing-Netzwerken sicherstellt. Gleichzeitig erfolgt eine laufende Marktbearbeitung anstelle punktueller Akquisitionen, was insbeson-

dere in einem Markt mit Nachfrageüberhang einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil darstellt.

Auch im Einanleger-Modell behält die Pensionskasse ihre strategische Rolle. Als alleinige Investorin ist sie im Anlageausschuss vertreten und spricht bei strategischen Fragestellungen mit sowie bei Investitions- und Desinvestitionsentscheiden. Zusätzlich nimmt sie Einsitz im Stiftungsrat und wahrt damit ihre übergeordneten Interessen. Transparente Berichts- und Kontrollmechanismen stellen

*«Auch im
Einanleger-Modell
behält die
Pensionskasse
ihre strategische
Rolle.»*

sicher, dass die strategische Steuerung klar bei der Investorin verbleibt, während die operative Umsetzung professionell und effizient erfolgt.

Mit der Überführung der Immobilien in eine Anlagegruppe verändert sich auch die bilanzielle Darstellung: Anstelle einzelner Liegenschaften hält die Pensionskasse Anteile an einem strukturierten Vehikel. Ökonomisch bleibt das Immobilienexposure unverändert, jedoch erfolgt die operative Bewirtschaftung ausserhalb der eigenen Organisation.

Dies kann die interne Komplexität reduzieren und Bewertungs-, Reporting- und

Finanzierungsprozesse professionalisieren. Gleichzeitig bedeutet es den Verzicht auf die direkte Eigentümerstellung und erfordert eine klare Governance-Struktur, um die strategischen Interessen der Pensionskasse weiterhin zu wahren.

FINANZIERUNGS- UND SKALENVORTEILE

Mit sinkenden Zinsen gewinnen Belehnungsstrategien (LTV) und Finanzierungsoptimierungen wieder an Bedeutung. Innerhalb einer Anlagestiftung ist das Thema Fremdbelehnung möglich und klar geregelt. Es lassen sich Finanzierungen effizient strukturieren, Volumen- und Skaleneffekte nutzen und die Marktpräsenz gegenüber Finanzierungspartnern stärken. Pensionskassen ist diese Möglichkeit der Rendite-/Risikooptimierung allerdings regulatorisch verwehrt.

Neben dem Transaktionsgeschäft gewinnt die aktive Weiterentwicklung bestehender Portfolios zunehmend an Bedeutung. Studien zeigen, dass bei institutionellen Wohnportfolios häufig über 50 Prozent des Bestands ein Gebäudealter von mehr als 30 Jahren aufweisen. Entsprechend hoch ist der anstehende Investitionsbedarf in energetische Sanierungen, Verdichtungen und Modernisierungen. Gerade in etablierten Portfolios liegt häufig verstecktes Poten-

	Thema	Einleger-Anlagegruppe	Direktbestand mit Mandat
Strategische Perspektive	Halteform	Indirekte Bilanzierung über Anteile	Direkte Bilanzierung der Immobilien
	Governance	Mitsprache über Anlageausschuss und Stiftungsrat	Entscheidungsverantwortung primär beim Stiftungsrat
	Belehnung (LTV)	Strukturierte Fremdfinanzierung möglich	Für Pensionskassen grundsätzlich nicht möglich
Operative Perspektive	Sourcing	Zugang zu institutionellem Netzwerk und Off-Market-Pipeline	Abhängig von Mandatsausgestaltung und internen Ressourcen
	Transaktionsgeschwindigkeit	Klare Kompetenzregelung, verkürzte Entscheidungswege	Häufig mehrstufige interne Entscheidungsprozesse
	Bau- und Entwicklungskompetenz	Integrierte Planung und Umsetzung von Bau- & ESG Massnahmen	Koordination über externe Partner; interne Steuerung und Bestellerkompetenz verbleibt bei der PK
	Skaleneffekte	Nutzung bestehender Infrastruktur, Reporting, Bewertung, Revision	Interne Systeme und Strukturen notwendig
	Komplexität	Reduktion operativer Belastung	Hoher Koordinations- und Steuerungsaufwand

zial im Bestand – sei es durch Mietzinspotenzial im Zuge von Erneuerungen, durch bauliche Verdichtung, Umnutzung oder durch die gezielte Arrondierung von Grundstücken. Solche Massnahmen können die Ertragskraft und den langfristigen Portfoliowert substantiell verbessern, ohne dass zusätzliche Markttransaktionen notwendig sind.

In einem Umfeld, in dem attraktive Akquisitionsmöglichkeiten rar und kompetitiv sind, gewinnt diese Form der internen Wertschöpfung weiter an Bedeutung. Gleichzeitig haben regulatorische Anforderungen, ESG-Vorgaben und zunehmend komplexe

Bewilligungsverfahren die Umsetzung von Bau- und Entwicklungsprojekten anspruchsvoller gemacht. Professionelles Bau- und Entwicklungsmanagement und Entwicklungskompetenz werden damit zu entscheidenden Erfolgsfaktoren.

FAZIT: STRUKTUR ALS WETTBEWERBSVORTEIL

Während im angespannten Marktumfeld der letzten Jahre defensive Managementkompetenz im Vordergrund stand, entscheidet heute zunehmend die aktive Marktpositionierung über den langfristigen Erfolg von Immobilienanlagen. Outsour-

cing – insbesondere in Form einer Einleger-Anlagegruppe – ist damit nicht nur ein Instrument zur Entlastung, sondern ein strategischer Hebel, um im Transaktionsmarkt handlungsfähig zu bleiben, Chancen frühzeitig zu identifizieren und Immobilienanlagen nachhaltig weiterzuentwickeln.

Für Pensionskassen, die ihre Immobilieninvestitionen nicht nur verwalten, sondern gezielt steuern und ausbauen wollen, bietet dieses Modell eine überzeugende Antwort auf die Marktgegebenheiten, welche uns in der Schweiz seit mehr als 25 Jahren begleiten. 🏡

ANZEIGE

Blättler
Holz System Bau



Ihr Immobilien-Gesamtleister