

Zeitschrift: Heimatschutz = Patrimoine
Herausgeber: Schweizer Heimatschutz
Band: 80 (1985)
Heft: 2

Artikel: Die Pensionskassen entdecken den Umbaumarkt
Autor: Schäuble, Peter
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-175196>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 17.04.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>



Die Pensionskassen entdecken den Umbaumarkt

Statt ihre Mittel in landschaftsraubende (und häufig leerstehende!) Neuüberbauungen zu stecken, sollten die Pensionskassen vermehrt auf andere Anlagen ausweichen (Bild Stähli)

Au lieu de mettre leurs fonds dans de nouvelles constructions qui enlaidissent le paysage (et restent souvent vides!), les caisses de pensions devraient chercher d'autres placements.

Rund 110 Milliarden Franken verwalten die Pensionskassen in der Schweiz. Und jährlich wird dieses Riesenvermögen um rund 10 Milliarden zunehmen. Vieles davon wird in den Renovationsmarkt fliessen. Damit aber steigt die Verantwortung der Pensionskassen bezüglich der städtebaulichen, landschaftlichen und architektonischen Aspekte des Bauens.

Eine Analyse des Basler Forschungsinstitutes Planconsult der Auftraggeberstruktur im Mehrfamilienhausbau zeigt die Dominanz der privaten Haushalte bei den Direktinvestoren. Die Gruppe der privaten Haushalte hat seine führende Rolle in den Jahren von 1981 bis 1983 sogar noch verstärkt, und zwar von rund 35 Prozent auf über 37 Prozent Anteil pro Jahr.

Starke Position

Statistische Grundlagen über die Vergangenheit bestehen auch zur Gruppe «Institutio-

nelle Anleger». Darin enthalten sind Banken, Versicherungen und Pensionskassen. Diese Gruppe hat, wie die Tabelle aufzeigt, bei den Direktinvestitionen in den letzten Jahren Marktanteile eingebüsst¹. Das überrascht auf den ersten Blick, spricht doch fast die ganze Welt momentan von der Macht der Institutionellen im Wohnungsmarkt. Indirekt spielen die institutionellen Anleger jedoch eine weit grössere Rolle, als es die Zahlen der Tabelle vermuten lassen. Pensionskassen, Versicherungen und Banken sind zunehmend dazu übergegangen, nicht mehr selber zu bauen, sondern fertige Objekte zu kaufen². Ein beachtlicher Teil der Bauaufwendungen im Wohnungsbau wird daher mit Blick auf die institutionellen Anleger als spätere Käufer getätigt. Diese Rechnung dürfte auch bei «vernünftigen» Objekten (Standort usw.) aufgehen, denn die Institutionellen haben sich in den letzten paar Jahren auch aus Imagegründen bei Direktinvestitionen zurückgehalten: Sie wollten nicht ständig als «Abreisslöwen», «Umgebungsverschandler» oder «Zersiedler» in der Tagespresse erscheinen. Mit der anonymen Masse der pri-

vaten Haushalte, scheint es, sind solche Artikel nicht mehr interessant. Also lässt man ihnen bei den Direktinvestitionen den Vortritt und kauft die brauchbaren Objekte nachher auf.

Dieses Marktverhalten hat aber auf die Qualität der Bausubstanz einen stark negativen Einfluss. Um eine möglichst hohe Nettorendite zu ermöglichen, wird an den Baukosten gespart, mit direkten Auswirkungen auf die Qualität der Architektur. Die Denkmalpflege, die auch die Aufrechterhaltung beispielsweise eines Stadtbildes als Bausubstanzerhaltung betrachtet, müsste also bereits bei Neubauten in ihrem Sinne wirken. Von der heutigen Marktsituation her müssten sie dann aber bei Neubauten erst in zweiter Linie an Pensionskassen und andere Institutionelle herantreten. Einfluss müsste sie vor allem auf Private und Immobiliengesellschaften nehmen.

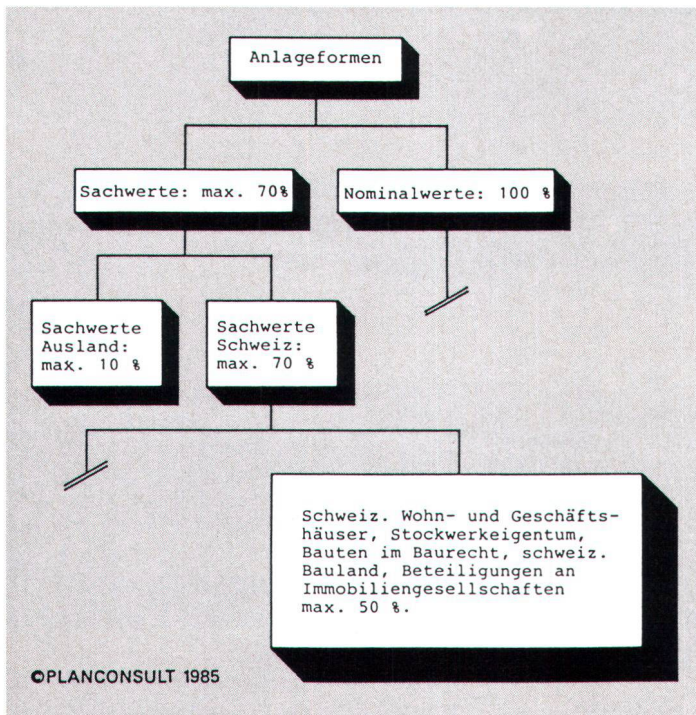
30 Milliarden investiert

Ein Blick auf die BVG-Richtlinien (siehe Grafik) zeigt, wieviel Geld maximal durch Pensionskassen in den Wohnungsbau floss und fliessen kann. Die Schätzungen lauten: 50

Découverte d'un nouveau marché

Une statistique des maisons locatives fait apparaître une prédominance des investissements privés, tandis que ceux des banques, des assurances et des caisses de pensions ont diminué ces dernières années. Cela surprend au premier abord, mais les chiffres parlent un autre langage si l'on sait que ces institutions ont peu à peu renoncé à construire elles-mêmes, pour acheter des immeubles tout faits. En cela, elles veulent soigner leur «image» et ne pas se voir reprocher dans la presse de «se tailler la part du lion», de «bouleverser» ou «enlaidir» l'environnement. Cette retenue ayant une influence négative sur la qualité de la substance architecturale, les services officiels de protection du patrimoine devraient se préoccuper davantage des bâtiments neufs, ceux qu'édifient les particuliers et les sociétés immobilières.

La demande, de la part des institutions de prévoyance qui ont des fonds à placer, d'immeubles de bonne qualité et bien situés, en ville ou en banlieue, reste considérable. Mais



l'offre en est très réduite, ce qui a pour effet que de tels immeubles, lorsqu'ils sont mis en vente, ne garantissent plus une rentabilité normale. Cela exige des placeurs une grande expérience et beaucoup de temps, ce que seules de grandes institutions peuvent s'offrir. Le renforcement des activités de rénovation les favorise aussi, car cela demande des connaissances professionnelles. Les capitaux disponibles sur le marché des logements se concentrent donc auprès de ces institutions, et les sommes consacrées aux rénovations deviennent disproportionnées. Cette concentration des moyens implique de la part des caisses de pensions une responsabilité accrue dans la conservation de la substance architecturale; à la différence des cas où elles achètent des bâtiments neufs, elles sont en effet directement responsables des travaux de rénovation. Les services officiels, qui conçoivent leur tâche sous forme d'une meilleure collaboration, se doivent de prendre contact en temps utile avec les maîtres de l'ouvrage. De la sorte, la force en quelque sorte «destructrice» de l'argent des caisses de pensions pourrait être dirigée à temps sur une meilleure voie.

Prozent des Vermögens von Versicherungen sind im weitesten Sinne im Immobilienmarkt investiert. Bei der Pensionskasse handelt es sich um rund 30 Prozent, also rund 33 Milliarden Franken (!). Das Bundesamt für Statistik nennt bei 133 326 Mieterwohnungen als Hauseigentümer Personalvorsorgestiftungen und Pensionskassen (Eidg. Wohnungszählung 1980). Nimmt man 200 000 Fr. pro Wohnung als Basis, ergibt dies einen Wert von rund 27 Milliarden Franken. Da ist eigentlich nur noch hervorzuheben, dass bis zum

Auftraggeberstruktur Mehrfamilienhausbau Schweiz 1981–1983, in Prozent (%) der Bauaufwendungen

	1981	1982	1983
Öffentliche Hand	2,3	2,3	2,5
Private	97,7	97,7	97,5
davon:			
Haushalte	35,6	35,8	37,3
Institutionelle	7,9	7,6	7,2
Immobilien-gesellschaften	30,6	28,5	27,7
Genossenschaften	6,7	7,0	8,0
übrige			
Unternehmer	16,9	18,8	17,3
Total	100%	100%	100%

Quelle: Bundesamt für Konjunkturfragen, Berechnungen: Planconsult.

Die maximalen Ansätze der BVG-Anlagerichtlinien in Prozenten des Bruttovermögens
Taux maximaux des directives LPP pour les placements, en % de la fortune brute.

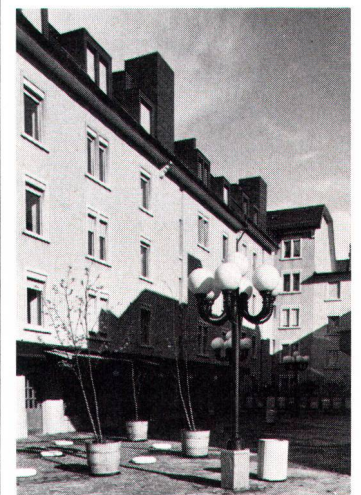
Ende dieses Jahrhunderts zwischen 280 und 300 Milliarden Franken bei den Pensionskassen anfallen. Nicht beantwortet ist damit allerdings die Frage, wieviel von dem Geld einerseits in Nominalwerte und andere Sachwerte und andererseits in schweizerische Wohnwerte gelangen wird.

Künftiger Bedarf

Die Situation, in der sich derzeit die Investoren am Wohnungsmarkt befinden, ist alles andere als erfreulich. So ist die Nachfrage durch die institutionellen Anleger (Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen, Anlagefonds usw.) nach qualitativ guten Liegenschaften an guten Standorten in Städten oder in grösseren Agglomerationen nach wie vor sehr gross. Das Angebot an Objekten, die sich von der Bauqualität, der Grundrissgestaltung und der Lage her gesehen als langfristige Kapitalanlage eignen, ist aber recht klein, was zur Folge hat, dass solche Liegenschaften, wenn sie in den Verkauf gelangen, keine marktkonforme Netto-rendite mehr gewährleisten. Auch bei Neubauten kann wegen der hohen Landpreise und der in den letzten Jahren gesamthaft gestiegenen Baukosten trotz hoher Mietzinse kaum mehr eine angemessene Rendite erzielt werden. Für den Kapitalanleger ist es nicht leicht, Gelder auf der Basis einer angemessenen Netto-rendite in hochwertigen Liegenschaften an guter Lage anlegen zu können. Ein unverhältnismässig grosser Zeitaufwand für die Prüfung zahlreicher Offerten, von denen erfahrungsgemäss nur sehr wenige den geforderten Kriterien entsprechen, ist die Folge³. Den «unverhältnismässig grossen

Zeitaufwand für die Prüfung zahlreicher Offerten» können sich nur noch die professionell geführten, grossen, institutionellen Anleger leisten. Auch etwas anderes können sich vor allem professionell geführte Anleger besser leisten: verstärkte Renovationstätigkeit im eigenen Bestand. Nicht spekulative Luxussanierungen (mit hoher Wiederverkaufsgewinnerwartung), sondern sinnvolle Werterhaltung steht dabei im Vordergrund. Diese Ergebnisse der Interviews durch Planconsult stimmen hier mit den Ergebnissen anderer Studien überein. Alle diese Punkte deuten auf eine gewisse Unsicherheit des Marktes hin. Zusammenfassend kann hier gesagt werden, dass

- die Gelder im Wohnungsmarkt sich auf professionell geführte, grosse institutionelle Anleger konzentrieren werden
- die Pensionskassengelder sich auch regional weiter auf bevorzugte Regionen oder Agglomerationen konzentrieren werden
- die Gelder, die durch institutionelle Anleger für Renovationen ausgegeben werden, überproportional steigen werden.



Renovieren von Altliegenschaften ja – aber ohne luxuriöse Absichten (Bild Stähli: am Limmatplatz in Zürich)

Rénover d'anciens immeubles, oui – mais sans vouloir faire du luxe.

Umlenken!

Zu Preisen von 1984 schätzt Planconsult für die Bauaufwendungen bei Wohnbauten in Franken für das vergangene Jahr 1984 folgende Verteilung:

- *Neubau*: rund 12 Milliarden
- *Umbau (bewilligungspflichtig)*: rund 2,3 Milliarden
- *Renovationen und Unterhaltsarbeiten (beide nicht bewilligungspflichtig)*: rund 1 bis 2 Milliarden.

Der Sanierungsmarkt bindet demzufolge im Wohnungsbau, Einfamilienhäuser und Mehrfamilienhäuser zusammen, jährlich rund 3,3 bis 4,3 Milliarden Franken. Dieser Markt wird unter anderem von den *Baupreisen* beeinflusst: Sinken die Baupreise, so steigen in der Regel die Aufwendungen für Sanierungen und umgekehrt. Der Anteil der Pensionskassen an dieser Summe lässt sich leider nicht quantifizieren. Eine qualitative Aussage ist allerdings evident. Wächst die Konzentration von Immobilienwerten in den Händen von Pensionskassen, so wächst auch die Aufgabe der Pensionskassen zur *Bausubstanzerhaltung*. Im Gegensatz zu den Neubauten sind aber damit tatsächlich die Pensionskassen bei Sanierungen und ähnlichem direkt verantwortliche Auftraggeber. Die *Denkmalpflege*, die ihre Aufgabe in einem grösseren Zusammenhang sieht, wird rechtzeitig mit den Entscheidungsträgern ins Gespräch kommen müssen. Die in einem gewissen Sinn auch «zerstörerischen» Kräfte der Pensionskassengelder könnten so rechtzeitig in vernünftige Bahnen gelenkt werden.

Peter Schäuble, Planconsult

¹ Quelle: BfK – Bundesamt für Konjunkturfürfragen, Berechnungen Planconsult.

² Quelle: Interviews von Planconsult im Rahmen der Studie «Hochbauprognose Schweiz 84–90», Basel, Oktober 1984.

³ Vgl. Anlagestiftung für schweizerische Personalvorsorgeeinrichtungen, Rechenschaftsbericht 1982, S. 60, entnommen der Studie «Investorenverhalten...», Hübschle/Herbst/Eckerle, Bern 1984, sowie Planconsult-Interviews, Juli 1984.

Investissements et patrimoine

La plus importante institution de prévoyance du canton de Genève, la caisse du personnel enseignant de l'instruction publique et des fonctionnaires de l'administration cantonale (CIA), compte plus de 16 000 membres. Avec un total de son actif au bilan qui dépassera cette année le cap d'un milliard et demi de francs, cette caisse s'est fixé une politique d'investissement immobilier qui devrait représenter un montant annuel en francs constants de 50 millions pendant une dizaine d'années.

Actuellement, la politique suivie par la CIA vise à placer dans le secteur immobilier une part représentant environ 40% de sa fortune. Ce type d'investissement, en autofinancement, représente un bon placement et permet également de construire des logements pour les *membres actifs et retraités* de la caisse. Cette option peut paraître raisonnable, pour qui connaît la structure d'une telle caisse, par ailleurs amenée à investir ses avoirs dans des comptes à terme de collectivités publiques ainsi que dans des avoirs mobiliers

traditionnels. Il faut savoir que le mode de financement – très discuté – de la caisse a passé ces dernières années de l'orthodoxie d'un système de capitalisation à une *capitalisation-répartition* (système mixte). La nature des investissements prévus par ce type de caisse est important si l'on sait qu'elle compte aujourd'hui un pensionné pour sept membres cotisants; à moyen et long terme, ce rapport est amené à se modifier radicalement.

Parc immobilier

Avec la *Ville de Genève*, la

caisse du personnel de l'administration compte parmi les principaux propriétaires immobiliers du canton. Possédant 4000 logements répartis dans 185 bâtiments (chiffres de 1984), elle détient ainsi 2,25% du parc immobilier genevois. En valeur estimée, son parc comprend pour moitié des *immeubles construits* après 1960–1970. L'autre moitié est constituée par des bâtiments plus anciens. Jusqu'en 1970, sous l'emprise du contrôle des loyers alors en vigueur, les revenus locatifs sont restés stationnaires. L'entretien des ap-

Aux mains de la Caisse cantonale de pensions: les maisons 21, 23 et 25 du boulevard des Promenades, à Genève. Le numéro 25 (à droite) sera bientôt surélevé (photo Baertschi).

Im Besitz der kantonalen Pensionskasse: die Häuser 21, 23 und 25 am Boulevard des Promenades in Genf. Die Nummer 25 (rechts) soll bald aufgestockt werden

