



Auf den Hund  
gekommen.

**«Es ist eine fast nicht zu lösende Frage,  
wie man in der Altersvorsorge Real-  
politik und den Versuch, etwas richtig  
zu machen, zusammenbringen kann.»**



**Sie haben nicht nur in Ihrem privaten Umfeld einen Hund, in Ihrem Büro trifft man auch öfters den Hund einer Mitarbeiterin von Ihnen an. Wie beeinflusst ein Hund die Arbeitsatmosphäre?**

Eindeutig positiv. Das Streicheln eines Hundes senkt den Puls und den Blutdruck, bei Hund und Mensch. Unser Bürohund freut sich über jeden Besucher – dies stösst meistens, aber nicht immer auf Gegenliebe. In diesen Fällen kann es etwas angespannte Momente geben.

**Ob mit oder ohne Hund, viele Menschen arbeiten zumindest teilweise zuhause. Beeinflusst dies die Nachfrage nach Büroräumlichkeiten?**

Ja, selbstverständlich, aber quantitativ weit weniger, als dies viele erwarteten. Der Fachkräftemangel gibt Gegensteuer zum Sparwahn vieler globaler Real Estate Manager. Heute muss ein Arbeitgeber ein humanes Arbeitsumfeld bieten, um Mitarbeitende gewinnen zu können. Ein Grossraumbüro, indem jeder nur einen Rolli mit Laptop und einer Schachtel für Unterlagen hat, ist keine artgerechte Tierhaltung. Das vermehrte Homeoffice im Zuge von Corona hat einen Trend verstärkt, der schon vorher da war: Büroklötze in der Peripherie passen nicht mehr in die heutige Arbeitslandschaft. Backoffice-Funktionen werden schon seit Jah-

ren massiv zurückgefahren. Die stetige Veränderung ist Teil der Immobilienwirtschaft. Wir unterschätzen, wie konstant und dramatisch die Veränderungen schon in der Vergangenheit waren.

**Während im restlichen Europa die Immobilienmärkte bereits kräftig geschüttelt wurden, ist dies hierzulande noch kaum passiert. Ist es nur eine Frage der Zeit, bis der hiesige Immobilienmarkt vor die Hunde geht?**

Ja und nein. Der Immobilienmarkt wird nicht vor die Hunde gehen. Es ist ein normales Marktverhalten, dass Preise sich bewegen. Auch das Bild einer platzenden Immobilienblase ist irreführend. Auch ohne Platzen führt die relative Abnahme der Attraktivität von Im-

### SOMMERGESPRÄCHE

In unserer Sommerserie sprechen wir mit Hundebesitzerinnen und Hundebesitzern mit Bezug zur Vorsorge.

**Andreas Loepfe** ist Inhaber und CEO von INREIM. Er doziert zudem an der Universität Zürich und ist Mitglied verschiedener Immobilien- und Anlageausschüsse. Die Hündin seiner Frau heisst Vanessa ist ein Bichon Frisé und sieht kleiner aus, als sie effektiv ist.

mobilienvestments gegenüber anderen Anlageklassen zu einem nachhaltigen Rückgang der Immobilienpreise, auch in der Schweiz. Dies geschieht langsamer als in anderen Ländern, weil wir einerseits ein stabileres Umfeld haben und andererseits die Bewerber in der Schweiz erwiesenermassen träger reagieren als in allen anderen global relevanten Immobilienmärkten. Die Abweichungen zwischen den Werten in der Bilanz und den Marktpreisen sind nirgends so gross wie hier. Das ist weniger den Bewertern anzulasten als vielmehr der fehlenden Transparenz. Am Schweizer Markt für Renditeliegenschaften können wir nicht von Big Data sprechen, auch nicht von Small Data sondern von No Data: Transaktionspreise werden nicht publiziert.

**Kommen wir zu den Pensionskassen: Bei Hunden fragt man sich, wie streng man sie erziehen und wie sehr man sie an die kurze Leine nehmen soll. Wie viel Freilauf sollten Pensionskassen regulatorisch geniessen?**

Die Regulierung vieler Aspekte unserer Gesellschaft ist bereits so dicht, komplex, teilweise widersprüchlich und redundant, dass eine zusätzlich Regulierung Gefahr läuft, die Wirksamkeit der bestehenden Regulierung weiter zu mindern. Entscheidend ist eine gute Governance, die Unabhängigkeit der Führungsgremien, sowie der Wille und die Möglichkeit wirklichlangfristig zu investieren. Diese Langfristigkeit ist gefährdet, je mehr die Regulierung der Pensionskassen Richtung Solvenztests geht, wie sie für Versicherer üblich sind. Dadurch wird ein kurzfristiges Anlageverhalten aufgezwungen. Die meisten Pensionskassen hät-

ten eine viel höhere Risikofähigkeit, als ihnen die Solvenzoptik attestiert – und dies seit Jahrzehnten. Im Interesse der Versicherten war dies nicht.

**Das Referendum zur BVG-Reform kommt zustande, im März 2024 wird abgestimmt. Adressiert die Reform die richtigen Punkte, sprich des (Vorsorge)Pudels Kern?**

Natürlich nicht. Ich bin hier aber ehrlich gesagt etwas ratlos. Es ist eine fast nicht zu lösende Frage, wie man in der Altersvorsorge Realpolitik und den Versuch, etwas richtig zu machen, zusammenbringen kann. Wir sind als Gesellschaft unfähig, die Probleme der Altersvorsorge zu adressieren. Es erinnert mich an die Budenbrocks: Es wird so viel Energie in Verteilkämpfe gesteckt, dass wir nicht mehr vom Fleck kommen. Erst wenn der Leidensdruck zu gross ist, kann die Verkrustung aufgebrochen und das Regulierungsdickicht entrümpelt werden – an diesem Punkt sind wir in der Altersvorsorge noch nicht. Des Pudels Kern ist, dass wir uns jünger fühlen und länger gesund leben. Das ist eine positive Entwicklung, wir sollten uns darüber freuen und nicht ein Trauerspiel zur Altersvorsorge inszenieren.

**Apropos Pudel: Was können wir von Vanessa für die Vorsorge lernen?**

Glück ist einfach. Sie dreht sich auf den Rücken, will gestreichelt werden und ist dann zufrieden. Wenn man eine Familie, ein Zuhause hat und gesund ist, ist man eigentlich schon fast im Paradies.