

HSLU Hochschule Luzern

Immobilienanlagen:

«Und jährlich grüsst das Murmeltier?»

HSLU Hochschule Luzern

Immobilienanlagen:
Und jährlich grüsst das Murmeltier?

Anforderungen an Immobilienanlagen aus Sicht institutioneller Anleger

5. Studie | 2026

John Davidson (HSLU)
Stephan Kloess (KRE KloessRealEstate)
Daniel Steffen (HSLU)

Unterstützt durch:

helvetia

AUWIESEN
RAUM FÜR MEHR

Swiss Prime Site Solutions
REAL ESTATE ASSET MANAGERS

Helvetica

FH Zentralschweiz

Executive Summary

- Mit einer insgesamt um 9% gesteigerten Teilnehmerzahl (249) und einer fast gleichen Teilnehmerzahl bei Pensionskassen (PK) von 134 ist es in 2026 gelungen, knapp 60% des gesamten Pensionskassenvermögens in die Studie einzubinden
- Durchschnittliche Immobilienquote bei PK ist mit 25% ähnlich wie im Vorjahr (2025: 24.3%)
- Die Immobilienquote sollte in 2025 weiter ausgebaut werden – das hat tendenziell stattgefunden. 2026 zeigt sich dasselbe Bild: Niedrige Zinsen, tiefe Renditen und die Immobilienallokation soll weiter ausgebaut werden
- «Home Bias» der PK ist gegenüber 2025 weiter gestiegen – er liegt zwischen 89% - 94% (2025: 85% - 92%)
- Immobilienallokation Ausland: Abbau ist rückläufig – es soll, wie bei kommerziellen Immobilien Schweiz, nur tendenziell weiter abgebaut werden – Währungsabsicherung dominiert als Hindernis
- Eine klare Mehrheit sieht den Immobilienmarkt als leicht bis stark überbewertet
- Hypotheken sind im Vergleich zu Obligationen attraktiv – direkte und indirekte Investitionen werden ausgebaut
- 9 von 10 mittleren bis grossen PK lagern einen Bereich aus – zu geringe Ressourcen und nicht vorhandenes Know-how sind Top-Gründe für Auslagerung von Teilen der Wertkette
- 20% der grossen PK, 1/3 der mittleren und 41% der kleinen PK denken darüber nach, Sacheinlagen zu tätigen
- Deutlich mehr als die Hälfte der Immobilienanleger ist bereit, die Rendite zugunsten von Nachhaltigkeit zumindest kurzfristig in die Zukunft zu verschieben
- Zunehmende regulatorische Dichte wird als grösstes Risiko für den Immobilienzyklus angesehen – Regulierungen behindern weiterhin wirtschaftlich tragbare Sanierungen
- Investoren rechnen mit tieferem Angebot, tieferen Mieten und tieferen Immobilienwerten durch Regulierung

Was bisher geschah … (1/3)

Studie I (2022): <u>Die Schöne oder das Biest?</u>

- Immobilien und Hypotheken sollen tendenziell (Ausnahme kotierte Anlagen) erhöht oder gleich gehalten werden
- Anleger können mit indirekten Hypothekarfinanzierungen ein anderes Risikoprofil abdecken
- Anlagevehikel sind eher bereit zugunsten von Nachhaltigkeitsinvestitionen auf Rendite zu verzichten als ihre Investoren

➢ **Je nach Konstruktion und Ausgestaltung der Hypothekenanlagen mal die Schöne und mal das Biest**

Studie II (2023): <u>Lost in Transition?</u>

- Seit 2015 hat sich das Hypothekarvolumen von Pensionskassen verdoppelt
- Bereitschaft, für Wert- und Ertragssicherung kurzfristig die Renditerealisierung in die Zukunft zu verschieben und in Nachhaltigkeit zu investieren, ist gestiegen
- Hemmnisse der Umsetzung liegen in vorhandenen Kapazitäten sowie der Regulierung der Immobilienbranche

➢ **Vieles deutet auf ein «Lost» hin, aber harte Fakten haben das Verlorensein verhindert**

Was bisher geschah … (2/3)

Studie III (2024): <u>Alice – raus aus dem Wunderland?</u>

- Direkte Immobilien Schweiz nach wie vor im Fokus
- Investoren haben bei der kurzfristigen Verschiebung der Renditerealisierung zugunsten von Nachhaltigkeitsinvestitionen vor allem die Wertsicherung im Blick
- Regulierungen schränken marktwirtschaftliches Handeln klar ein

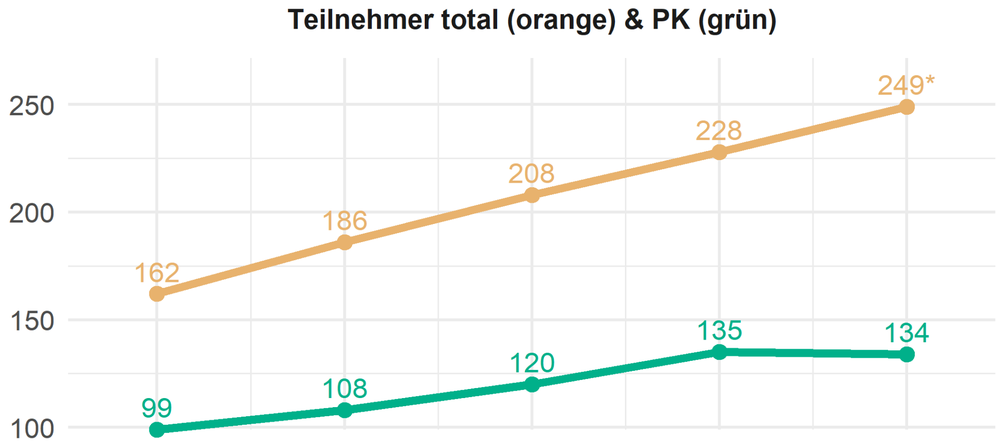
➢ **Wir bleiben vorerst im Wunderland, müssen aber das Ende der Geschichte diskutieren …**

Studie IV (2025): <u>Die (un)endliche Geschichte?</u>

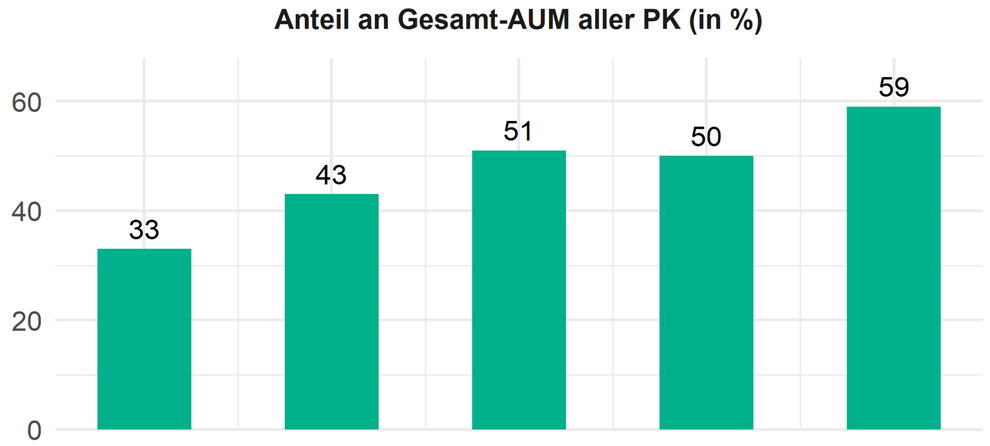
- Direkte Immobilien Schweiz sollen nach wie vor ausgebaut werden
- Durchschnittliche Immobilienquote bei Pensionskassen (PK) bleibt mit 24.3% auf konstant hohem Niveau
- Immobilienallokation Ausland: Diversifikation verliert an Relevanz – Währungsabsicherung dominiert als Hindernis
- Nachhaltige Investitionen erfolgen nicht aus Überzeugung, sondern aufgrund Regulierung und politischem Druck

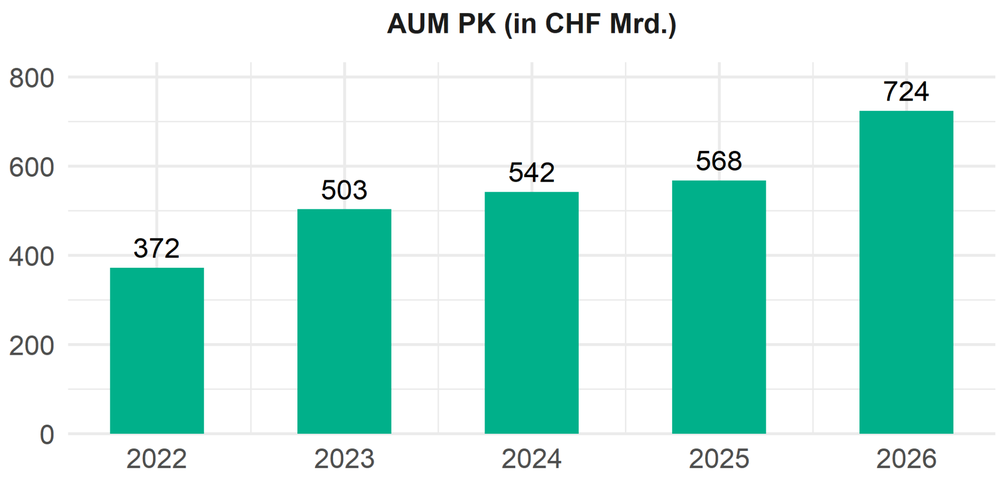
➢ **Die vermeintlich endliche Geschichte hat diverse Komponenten, die eine Endlichkeit nicht erahnen lassen …**

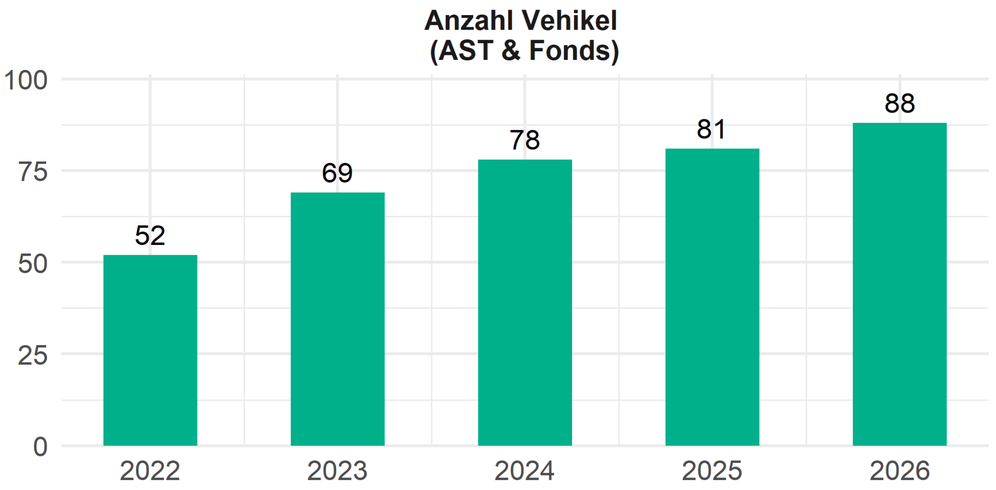
Was bisher geschah … (3/3)



*2026 erstmalige Teilnahme von Family Offices (14)







«Und jährlich grüsst das Murmeltier» – warum dieser Titel?

«Und täglich grüsst das Murmeltier» – das Original

- US-amerikanische Filmkomödie (1993). Phil, egozentrischer, sarkastischer und notorisch unzufriedener Wetteransager sitzt in einer Zeitschleife fest und erlebt ein und denselben Tag immer wieder, bis er als geläuterter Mann sein Leben fortsetzen kann
- Er ist gezwungen, länger zu bleiben - nächster Morgen, selber Radiosong. Der Tag wiederholt sich, ohne Erklärung, ohne Ausweg; Ablauf des Tages ist nicht starr. Phil kann verändernd eingreifen, alle anderen erleben den Tag zum ersten Mal
- Der Protagonist erlebt denselben Tag immer wieder. Erst versucht er, ihm zu entkommen. Dann versucht er, ihn auszunutzen. Und irgendwann versteht er: Er kann den Tag nicht verändern. Aber er kann verändern, wie er mit ihm umgeht
- Phil erlebt anfangs den sich wiederholenden Tag als Anomalie – irgendwann wird er zur Normalität, mit der man einfach lebt
- Er löst die Sorgen der Stadtbewohner, vollbringt gute Taten und wird bei einer Junggesellenversteigerung von seiner Kollegin ersteigert – sie kommen zusammen, bleiben in Punxsutawney, aber erst mal zur Miete ...

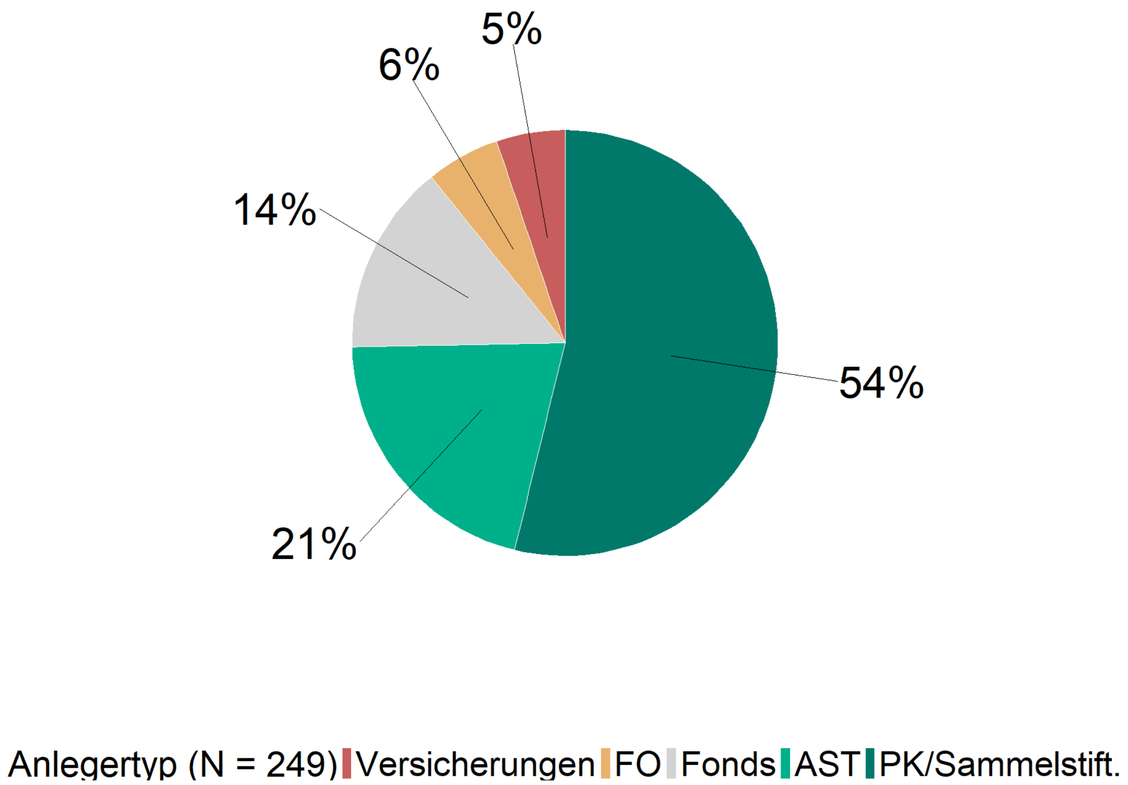
«Und jährlich grüsst das Murmeltier» – eine (mögliche) Version der Immobilienwelt

- Seit 25 Jahren kennt der Schweizer Immobilienmarkt nur ein «aufwärts» - wiederkehrende Marktzyklen, niedrige Zinsen, knappe Grundstücke - «Diesmal-ist-alles-anders-Parolen» und trotzdem beginnt am Anfang eines Jahres alles von vorne
- Die entscheidende Frage für die nächsten 25 Jahre ist nicht: «Wird der Immobilienmarkt weiter steigen?» sondern: «Was machen wir, wenn die Rahmenbedingungen nicht mehr so sind wie bisher?» und «Wie ändern wir uns?»
- Wir schreiben das Jahr 2051. Jemand sagt: «Weisst du noch, 2026? Damals dachten alle, die Immobilienwelt werde sich fundamental verändern.» Wir lachen. Natürlich hat sie sich verändert. Einige Dinge sind erstaunlich gleich geblieben. Menschen brauchen Wohnungen. Unternehmen brauchen Räume. Gute Lagen bleiben gute Lagen. Und Grundstücke in der Schweiz sind immer noch nicht beliebig vermehrbar. Was sind die Murmeltiere der Zukunft?

Methodologie der Studie

- Zeitraum Umfrage: Ende Mai bis Mitte Juli 2026
- Zielgruppe: Pensionskassen, Sammelstiftungen, Fonds, Anlagestiftungen, Versicherungen & neu Family Offices
- Teilnahme: Online, Zugang nur mit personalisiertem Code – 249 Teilnehmer insgesamt
  - Pensionskassen und Sammelstiftungen (PK): 134
  - Fonds: 36
  - Anlagestiftungsprodukte (AST): 52
  - Versicherungen: 13
  - Family Offices (FO): 14
- Rücklaufquote: 32%
- Methode: Deskriptive Analyse nach Anlegertyp auf Basis einer quantitativen, anonymisierten Online-Umfrage
- Vergleiche zu Vorjahren: Ungefähr 2/3 des Samples ist deckungsgleich mit demjenigen aus dem Vorjahr
- Qualitätssicherung: Zugriff auf Umfrage nur mit personalisiertem Link möglich. Nur angeschriebene PK, AST, Fonds, Versicherungen und FO können teilnehmen

Breite Abdeckung mit 249 Teilnehmern aus dem institutionellen Umfeld ermöglicht aussagekräftige Resultate



- Fokus auf PK und Sammelstiftungen*: 54% (n=134) mit AUM von CHF 724 Mrd. und einer Abdeckung des Gesamtvermögens aller PK von 59%**
- Anlagestiftungsprodukte: 21% (n=52), d.h. 70% (Anzahl Produkte Alphaprop=74 AST***)
- Fonds: 14% (n=36), d.h. 44.4% aller Fonds (Anzahl Markt=81 Fonds***, kotiert und nicht kotiert)
- Versicherungen: 5% (n=13)
- **NEU**: Family Offices (n=14)

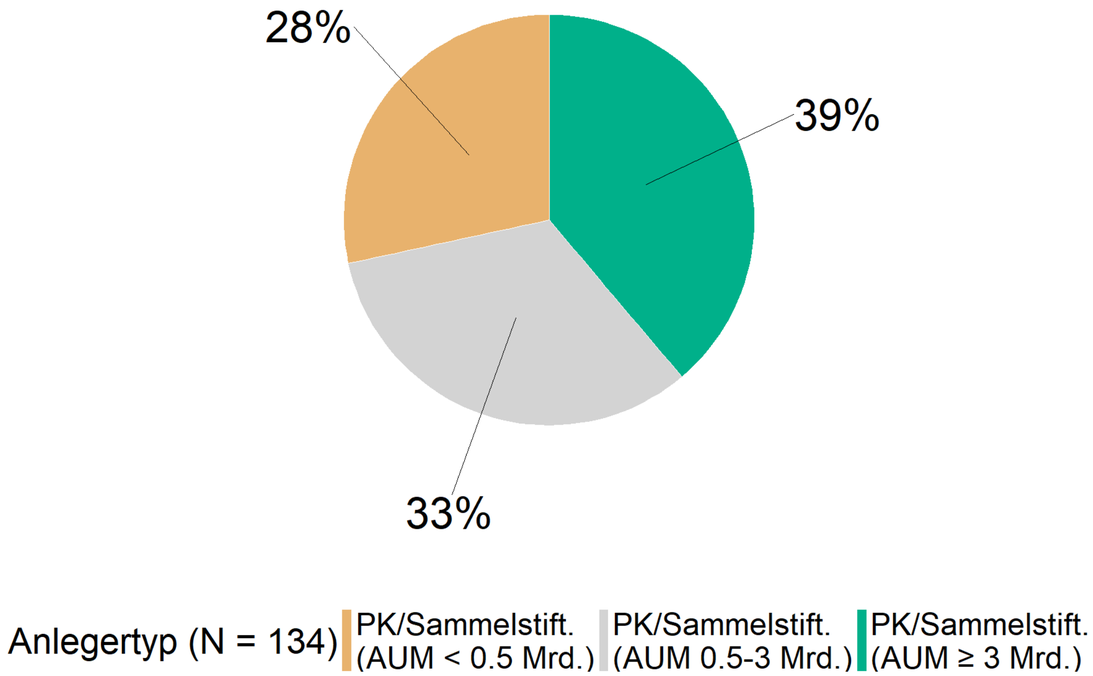
* *Wenn die Rede von PK ist, sind stets auch Sammelstiftungen gemeint*

** *59% beziehen sich auf das Gesamtvermögen von CHF 1'221 Mrd. im Jahr 2024 (BFS). 2025/26 dürfte das Gesamtvermögen höher sein und die Abdeckung etwas tiefer. Schätzung von CHF 1'300 Mrd. = 55.7% Ende 2025, aktuellere Zahlen liegen noch nicht vor*

****Quelle: Anzahl Anlagestiftungsprodukte, Fonds: Alphaprop*

Fazit: Hohe Abdeckung bei allen Anlegertypen – bei Pensionskassen sind knapp 60% des Vermögens abgedeckt

Um Unterschiede zwischen PK herauszuarbeiten, werden 134 Teilnehmer aus dem Vorsorgebereich aufgeteilt – durchschnittlich CHF 5.4 Mrd. AUM/PK



Kleine PK und Sammelstiftungen (n = 38):

- PK mit AUM von weniger als CHF 500 Mio.
- Durchschnittliche AUM von rund CHF 200 Mio.

Mittlere PK und Sammelstiftungen (n = 44):

- PK mit AUM von CHF 500 Mio. bis unter CHF 3 Mrd.
- Durchschnittliche AUM von CHF 1.3 Mrd.

Grosse PK und Sammelstiftungen (n = 52):

- Total AUM von CHF 3 Mrd. oder mehr
- Durchschnittliche AUM von CHF 12.7 Mrd.

- 2025 waren die Anteile von kleinen und grossen PK umgekehrt

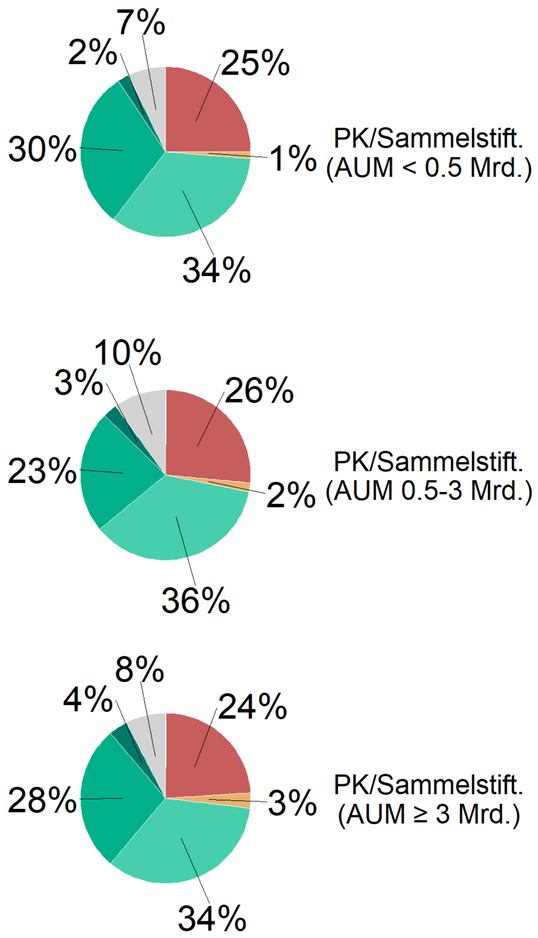
Fazit: Gute Abdeckung aller Grössensegmente der PK mit einem leichten Übergewicht grosser PK – Differenzen in Allokation, Strategie und Organisation



Kapitel I

Allokation & Markteinschätzung

Allokation der Pensionskassen mit Fokus auf Immobilien und Hypotheken zeigt keine grossen Unterschiede

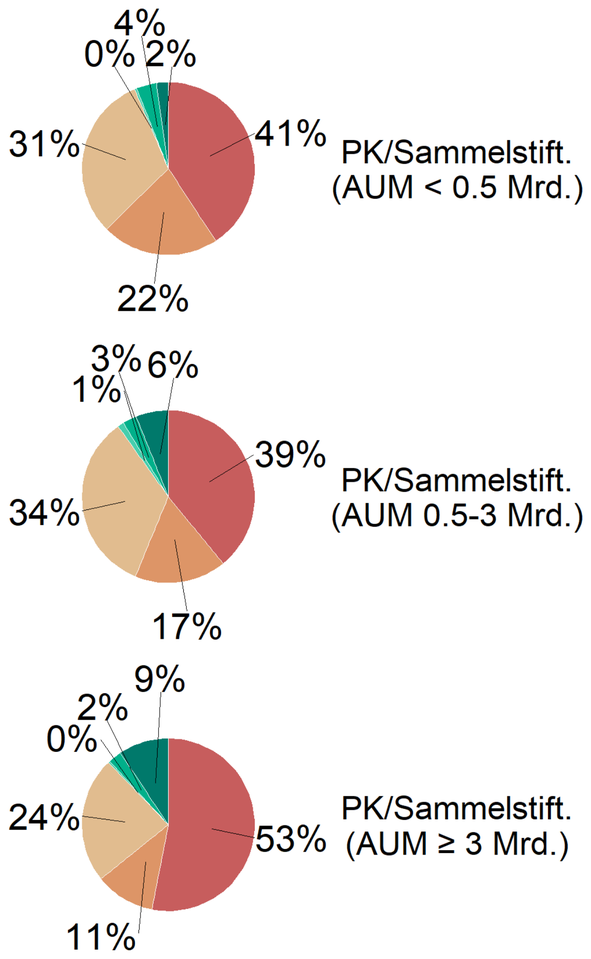


- Durchschnittliche Immobilienquote liegt aktuell bei 25.1%
  - *Swisscanto-Studie 2026: 24.8% / 2025: 24.9% / 2024: 25.8% / 2023: 27% / 2022: 24.1%*
  - *Complementa-Studie 2026: 22.6% / 2025: 22.5% / 2024: 22.9%*
- PK haben über alle Grössen hinweg eine ähnliche Immobilienquote
- Aktien haben bei allen PK die grösste Quote
- Immobilien sind nach Aktien und Obligationen die drittgrösste Assetklasse, wobei mittlere PK sogar mehr Immobilien als Obligationen halten
- Grosse PK investieren marginal mehr in Hypotheken (3%) als mittlere (2%) und kleine PK (1%) – auch wenn PK im Hypothekarmarkt an Anteilen gewinnen, bleiben deren Anteile in den Büchern stabil bei 1-3%
- Insgesamt gibt es im Vergleich zum Vorjahr nur kleinere Verschiebungen
- Tendenz deckt sich mit Complementa-Studie, die zwischen grossen und kleinen/ mittleren PK eine Differenz von ca. 4%-Punkten ausweist; hier: 2%-Punkte*

**Quelle: Complementa PK-Studie 2026*

Fazit: Immobilienquote bei Pensionskassen bleibt auf konstant hohem Niveau

Die Immobilienallokation der Pensionskassen zeigt nach wie vor die Dominanz der Schweizer Direktanlage

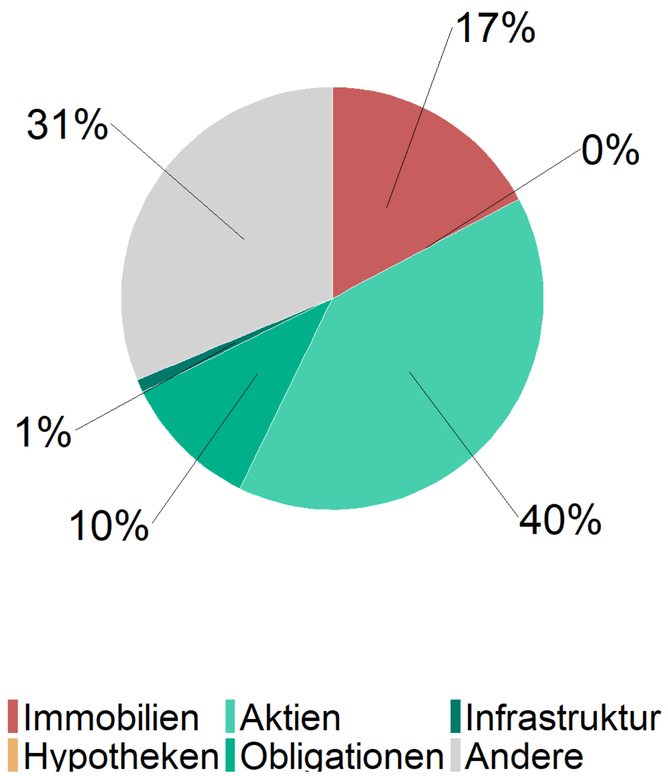


- Grosse PK haben mit 53% direkten Immobilien CH eine deutlich höhere Quote als mittlere und kleine PK (ca. 40%)
- Direkte Immobilienanlagen konnten bei kleinen und mittleren PK nicht wie 2025 geplant ausgebaut werden
- Mittlere und kleine PK mit stärkerem Fokus auf indirekte Gefässe als grosse PK
- Grosse PK haben mit 11% eine grössere Allokation in Immobilien im Ausland im Vergleich zu kleinen (6%)
- Sowohl bei grossen PK (15% auf 11%) wie auch kleinen PK (9% auf 6%) ist das Ausland-Exposure im Vergleich zum Vorjahr verkleinert worden
- Mittlere PK haben dagegen einen höheren Auslandsanteil (7% auf 10%) im Vergleich zu 2025
- Ausland direkt ist mehr oder weniger inexistent und hat entsprechend keine Bedeutung für PK
- Tendenz deckt sich mit Complementa-Studie: Grosse PK haben eine tiefere indirekte Quote als kleine/mittlere PK*

**Quelle: Complementa PK-Studie 2026*

Fazit: Fokus Schweiz nimmt weiter zu und liegt bei 88% (grosse) bis 94% (kleine)

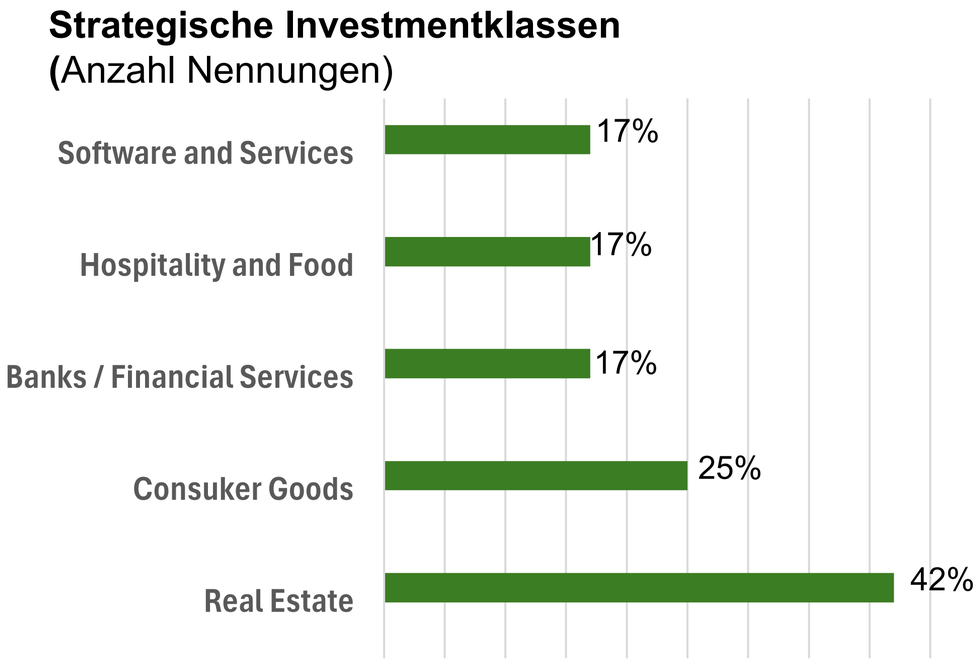
Allokation Family Offices: weniger Immobilien – aber dafür deutlich stärker im Ausland investiert



- Mit 17% deutlich weniger stark in Immobilien investiert als PK (25.1%)
- Hypotheken kommen für FO als Assetklasse kaum in Frage; in Obligationen wird mit 10% auch deutlich weniger investiert als bei PK (26%)
- Höhere Quote in Aktien (40% vs. 35% bei PK)
- Deutlich stärker in Alternativen investiert (31% vs. 8%)
- Auch innerhalb der Immobilien signifikant anders aufgestellt (Resultate nicht abgebildet):
  - 70% direkt Schweiz (vs. 39%-53% bei PK)
  - 26% im Ausland (vs. 6%-11%) und davon 16% direkt
  - Indirekte Vehikel kommen mit 5% kaum in Frage als Investition in CH-Immobilien

Fazit: FO fokussieren auf Direktanlagen (86%) und im Vergleich zu PK verstärkt auf Auslandsanlagen

Family Offices sehen Immobilienanlagen als strategisches Investment

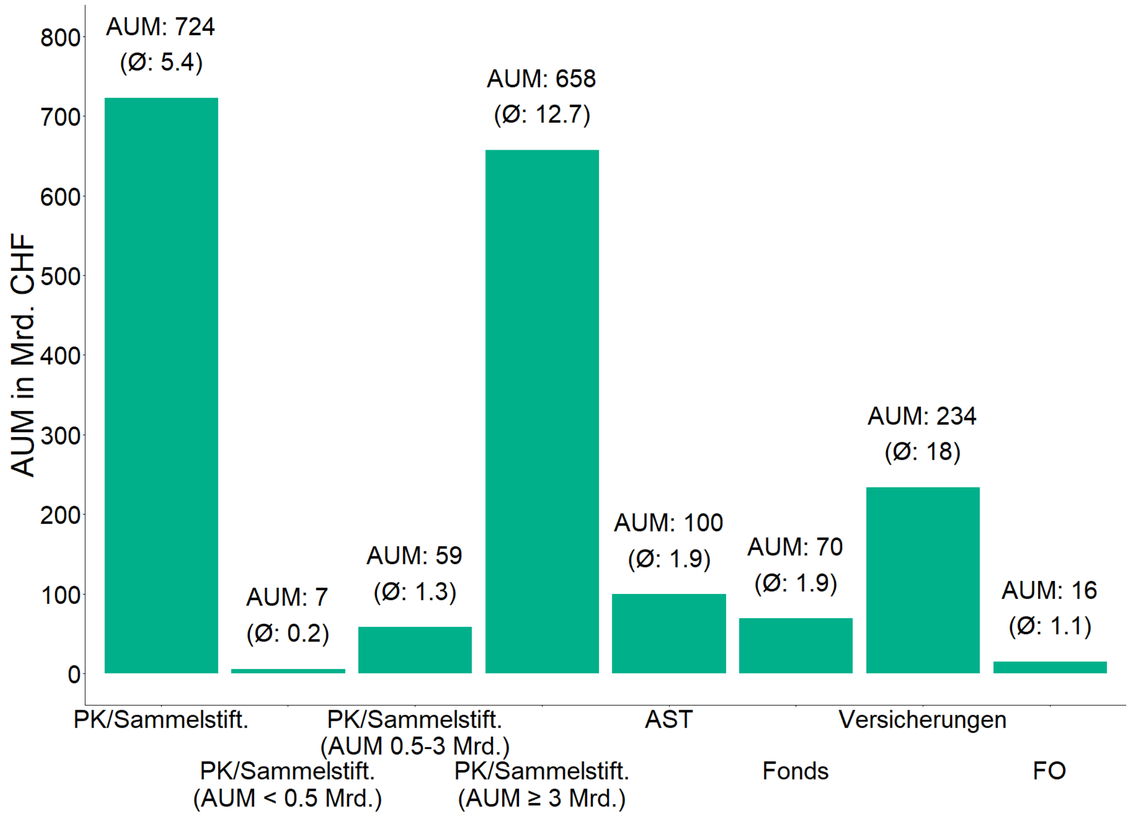


- Volumen der Single Family Offices in der Schweiz beträgt CHF 785 Mrd.
- Das Vermögen ist seit 2024 um 30% gestiegen, was auch an der gewachsenen Anzahl an Family Offices liegt
- Das ökonomische Gewicht des Vermögens ist signifikant, da es ca. 90% des Schweizer BIP ausmacht
- 34% der Family Offices nennen Immobilien als Inhalt ihrer familiären Aktivitäten
- Relevante wertschöpfende Aufgaben der Investment-tätigkeit werden «Inhouse» erbracht; lediglich das Financial Reporting wird zu 35% ausgelagert
- «Listed Real Estate» macht 4% der Allokation aus
- Real Estate ist in der Allokation zusammen mit Infrastruktur und Private Debt ausgewiesen

Quelle: SFOA und das Swiss Institute of Banking and Finance (HSG) Family-Office 2026

Fazit: Immobilienanlagen von Family Offices sind strategisch, finden in Gesamt-allokation mit ca. 10% aber weniger Berücksichtigung als bei Institutionellen

Die durchschnittliche Immobilienallokation der PK in CHF variiert stark und liegt auch bei grossen PK bezüglich Direktanlagen unter den AUM der Vehikel



Pensionskassen

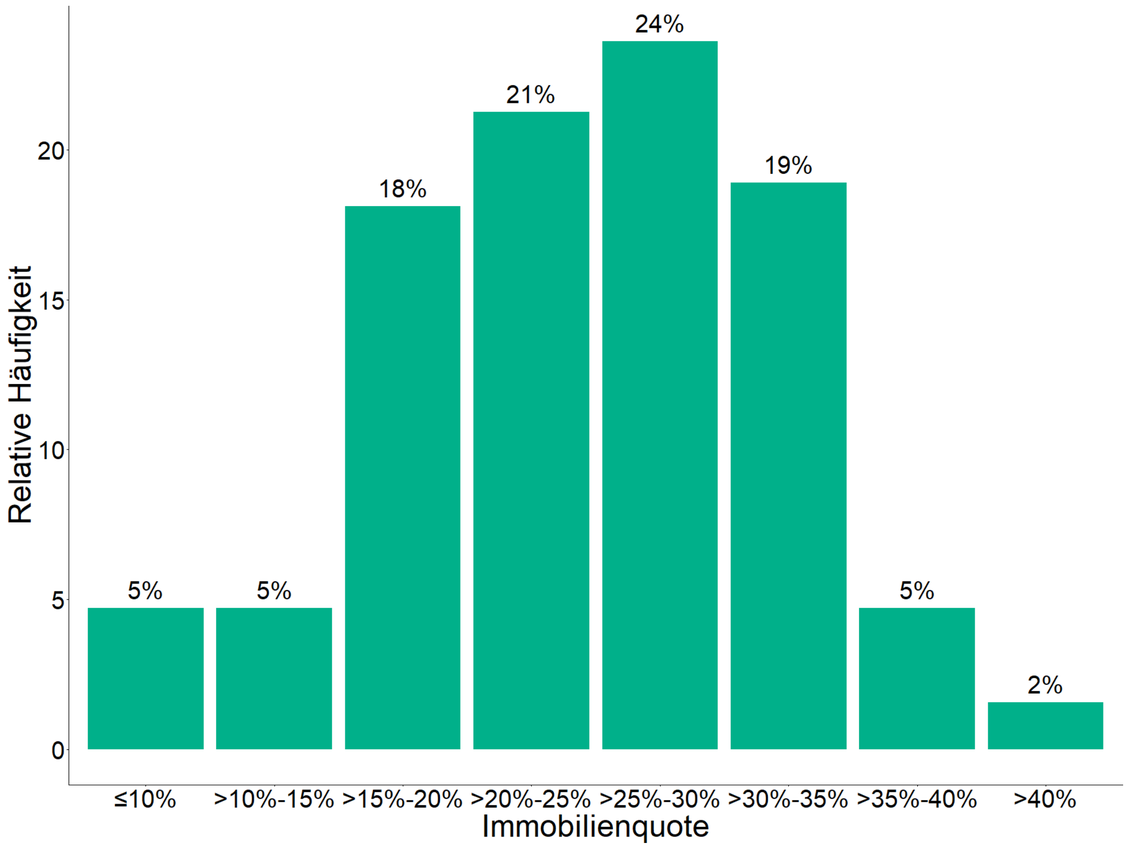
- Kleine PK mit Gesamt-Immobilienallokation von ø 25%
  => ø CHF 40 Mio. Immobilienallokation
  (davon ca. CHF 16 Mio. direkt oder ca. zwei MFH)
- Mittlere PK mit Gesamt-Immobilienallokation von ø 26%
  => ø CHF 338 Mio. Immobilienallokation
  (davon ca. CHF 132 Mio. Direktanlagen)
- Grosse PK haben eine Immobilienallokation von ø 24%
  => ø CHF 3'048 Mio. Immobilienallokation
  (davon ca. CHF 1'615 Mio. Direktanlagen)

Family Offices

- 17% in Immobilien (ø CHF 187 Mio.) und davon 70% direkt Schweiz (ø CHF 131 Mio.)

Fazit: Kleine und mittlere PK haben aufgrund ihres Volumens eine Herausforderung hinsichtlich des Themas Diversifikation bei Direktanlagen

Immobilienquoten I: Mehr Pensionskassen über der BVV2-Limite

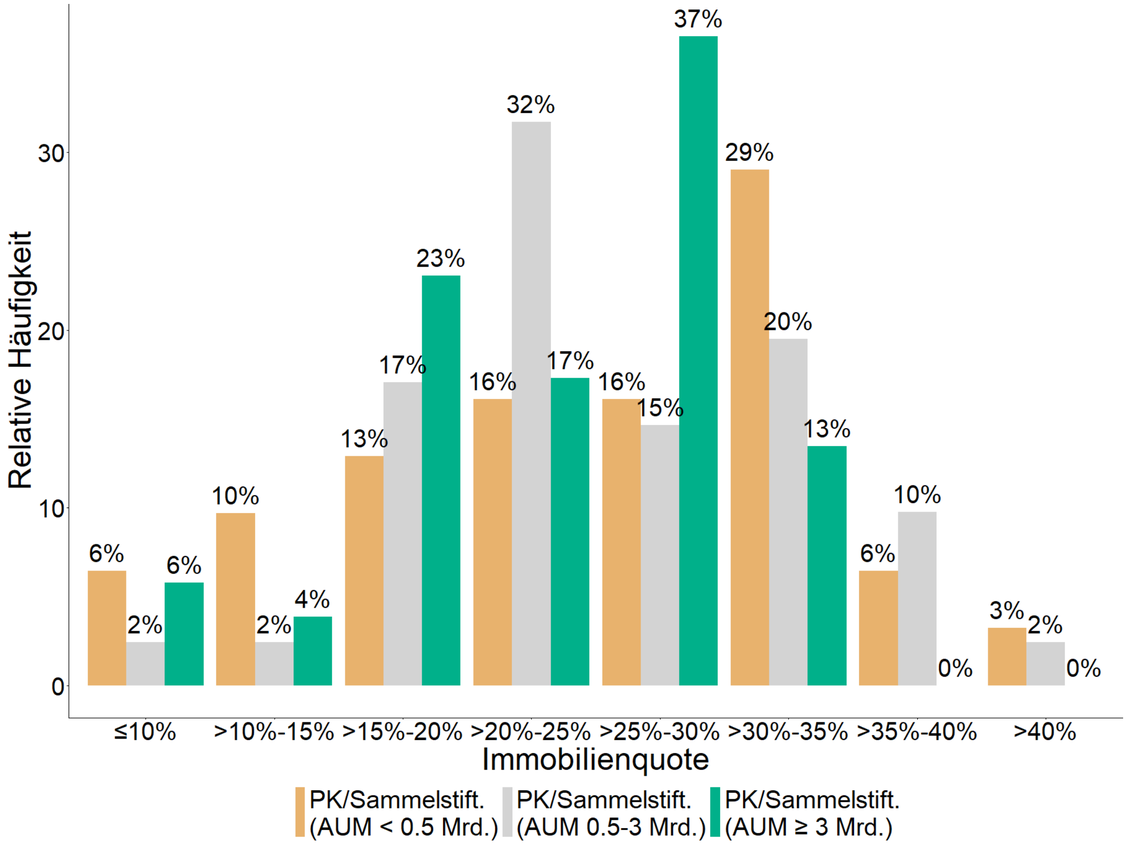


- 63% der PK mit moderater Immobilienquote zwischen 15%-30%
- 26% der PK mit einer Allokation höher als die BVV2-Limite von 30% (gegenüber 19% im Vorjahr)
- Von den PK mit einer Immobilienquote über der BVV2-Limite planen 69% die Quote zu halten und 22% wollen die Quote erhöhen – nur 9% wollen senken
- Einige PK überschreiten die BVV2-Limite nicht nur kurzfristig, sondern planen längerfristig mit einer Überschreitung
- Immobilienquoten haben sich die letzten 16 Jahre um 36% erhöht*

**Quelle: Complementa PK-Studie 2026*

Fazit: Mit 26% überschreiten mehr PK die BVV2-Limite als im Vorjahr und planen in der Mehrzahl, die Immobilienquote zu erhöhen oder zu halten

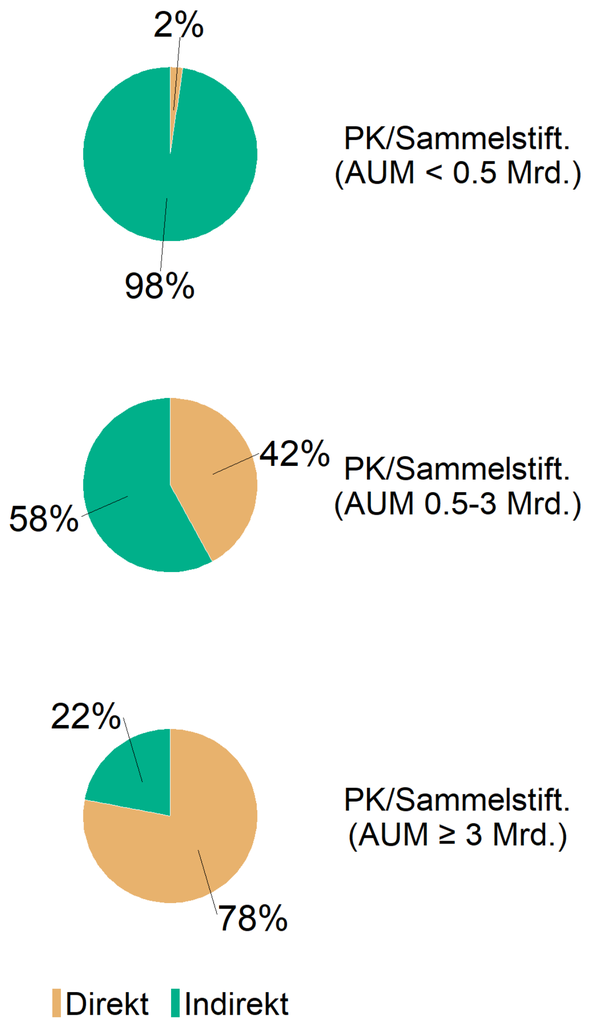
Immobilienquoten II: Verteilung über PK-Grössen zeigt differenziertes Bild



- 81% der grossen PK mit Immobilienquoten zwischen 15% und 30% – weisen moderate Quoten aus
- Die Spannbreite ist bei kleinen PK viel grösser:
  - nur 45% liegen zwischen 15% und 30%
  - 16% haben eine geringe Quote von 15% oder tiefer
  - 38% eine hohe Quote von mehr als 30% Immobilien
- Das bedeutet, je kleiner eine PK ist, desto individueller ist ihr Verhalten bzgl. der Immobilienanlage
- Die sehr geringen und sehr hohen Quoten werden im Vergleich zum Vorjahr häufiger

Fazit: Individualität bzgl. Immobilienanlage und damit die Bandbreiten der Quoten sind nach oben und unten vor allem bei kleinen und mittleren PK sichtbar

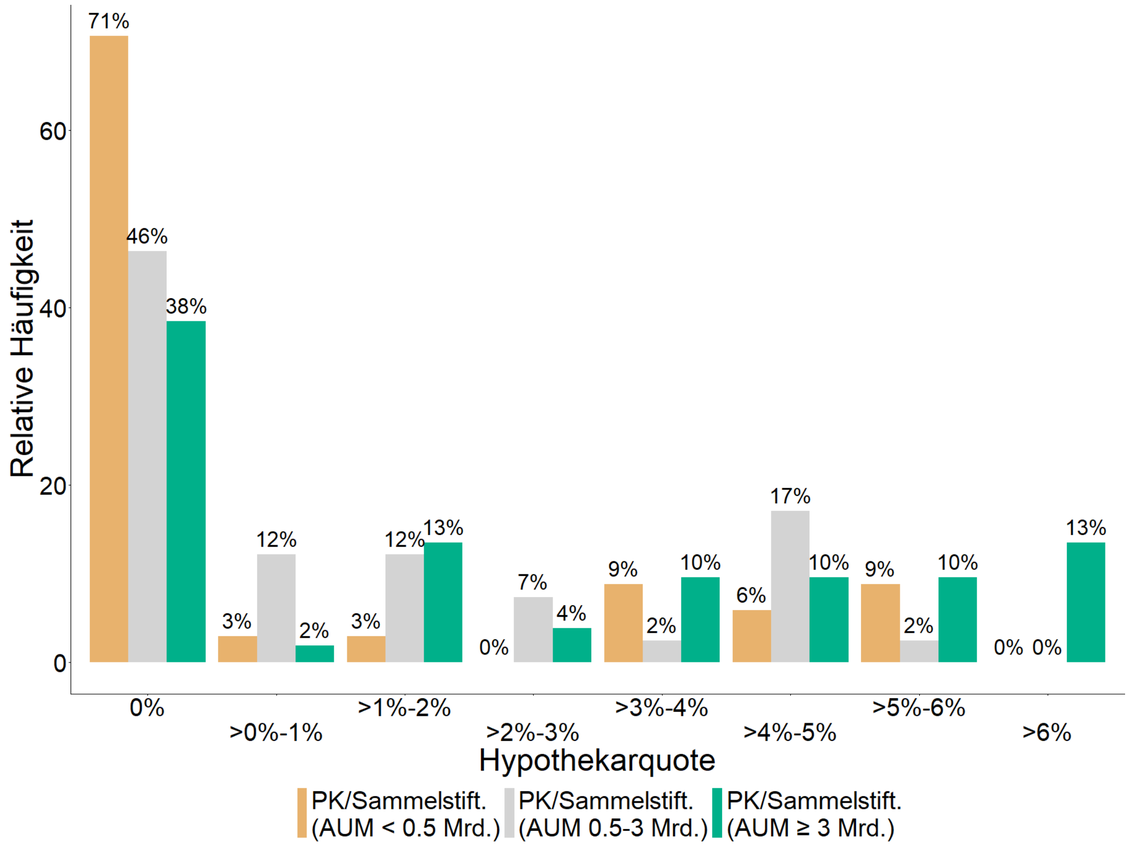
Allokation im Hier und Jetzt: Hypothekarallokation der Pensionskassen wird bestimmt von der Grösse/Gesamtanlage der PK



- Insgesamt wollen PK im Hypothekarbereich wachsen (siehe Zielallokation), sind jedoch immer noch bei tiefen 1%-3% der Allokation des PK-Vermögens. Die Hypothekarstrategie (Direkt/Indirekt) unterscheidet sich jedoch je nach Grösse der PK:
  - Kleine PK haben einen klaren Fokus auf indirekte Hypotheken
  - Mittlere PK haben einen Mix zwischen direkten und indirekten Hypotheken, der fast ausgewogen ist
  - Grosse PK setzen vor allem auf direkte Hypotheken, wobei aber auch indirekte Hypotheken mit 22% in den Büchern stehen
- Der Anteil an direkten Hypotheken ist bei kleinen PK der Grösse und den Kapazitäten geschuldet tief

Fazit: Kleine PK fokussieren sich auf indirekte, grosse PK auf direkte Hypotheken

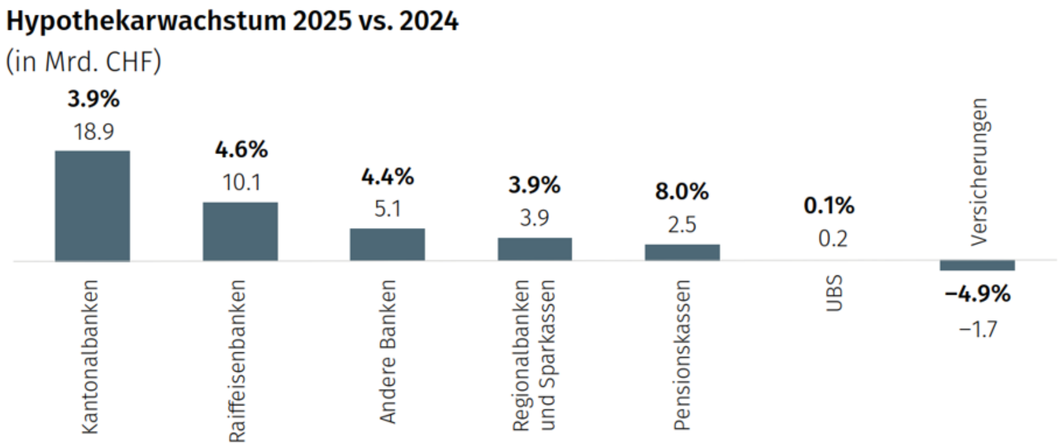
Verteilung der Hypothekarallokation bei Pensionskassen



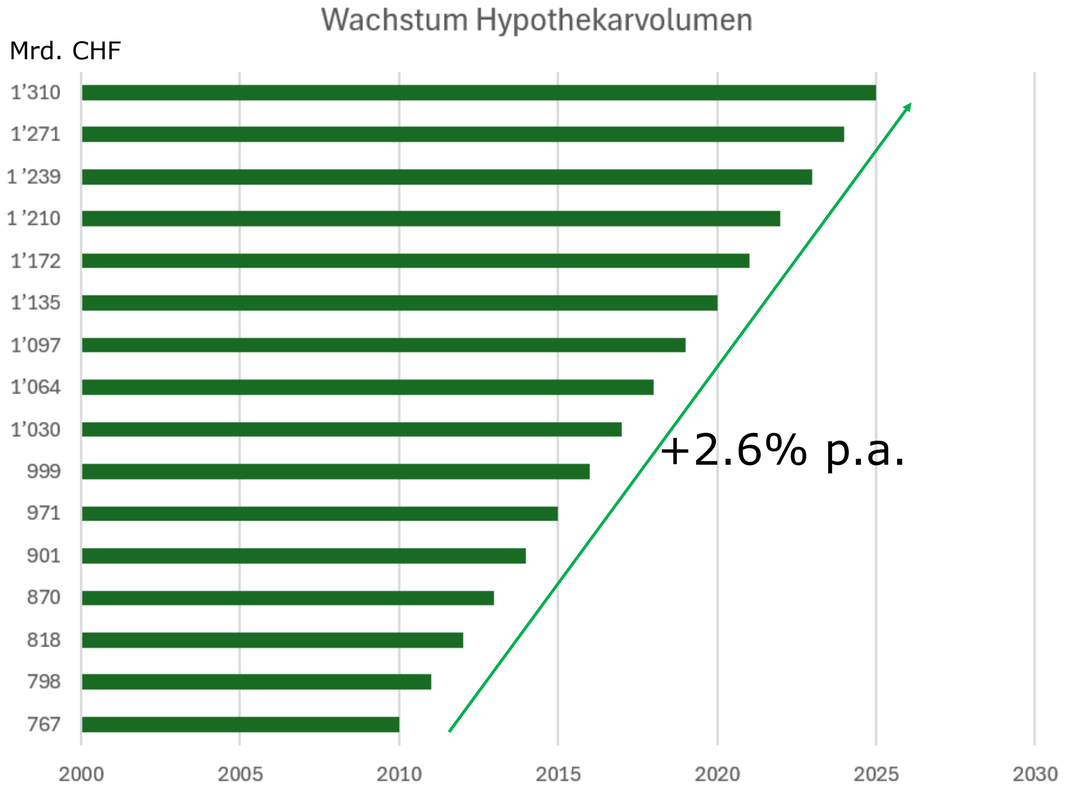
- Insbesondere kleine PK investieren zum Grossteil nicht in Hypotheken (71%), aber auch bei mittleren (46%) und grossen (38%) ist dieser Anteil wesentlich
- 23% der grossen PK haben mehr als 5% in Hypotheken investiert, dieser Anteil ist bei kleinen (9%) und mittleren (2%) PK deutlich geringer
- Dass die Hypothekarquote bei PK zwischen 1%-3% verharrt, hängt stark damit zusammen, dass viele aktuell gar nicht erst in Hypotheken investieren

Fazit: Rund die Hälfte der PK hält nach wie vor keine Hypotheken

Hypothekarmarkt Schweiz wächst seit 2010 mit 2.6% p.a. fast linear – nur das Wachstum der Kreditgeber unterscheidet sich signifikant



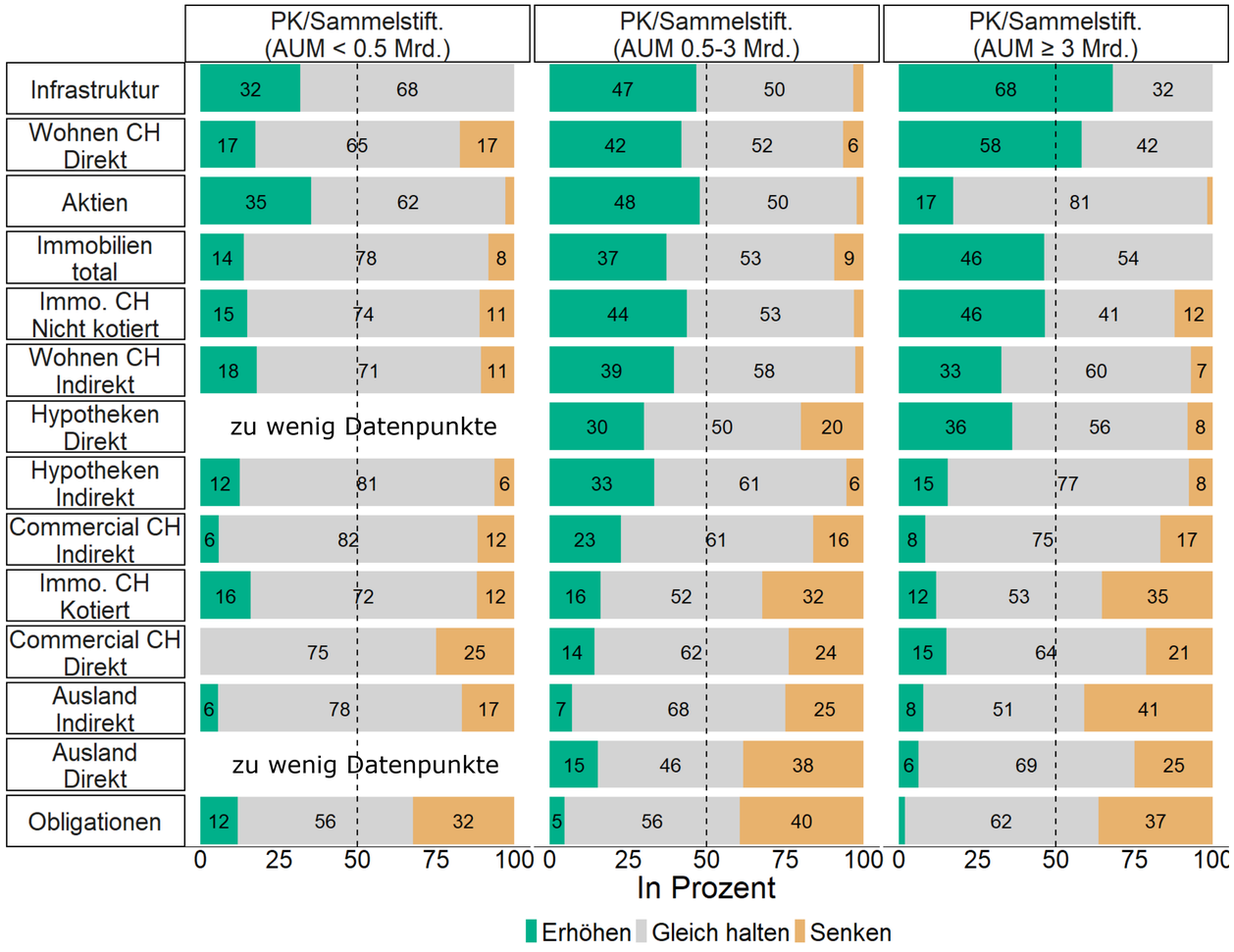
Quellen: SNB, Finma, BfS, Geschäftsberichte, MoneyPark. Institute, die ihre Zahlen für 2025 noch nicht publiziert haben, wurden auf Basis der letzten Jahre eingeschätzt.



Quelle: MoneyPark-Studie. 2026

Fazit: Markt wird traditionell von den Banken dominiert; Wachstum der PK nimmt mit 8% in 2025 zu – liegt historisch bei 2.6% p.a.

Blick nach vorne: Nicht mehr alle Immobilien-Assetklassen sind gleich stark im Fokus von Pensionskassen

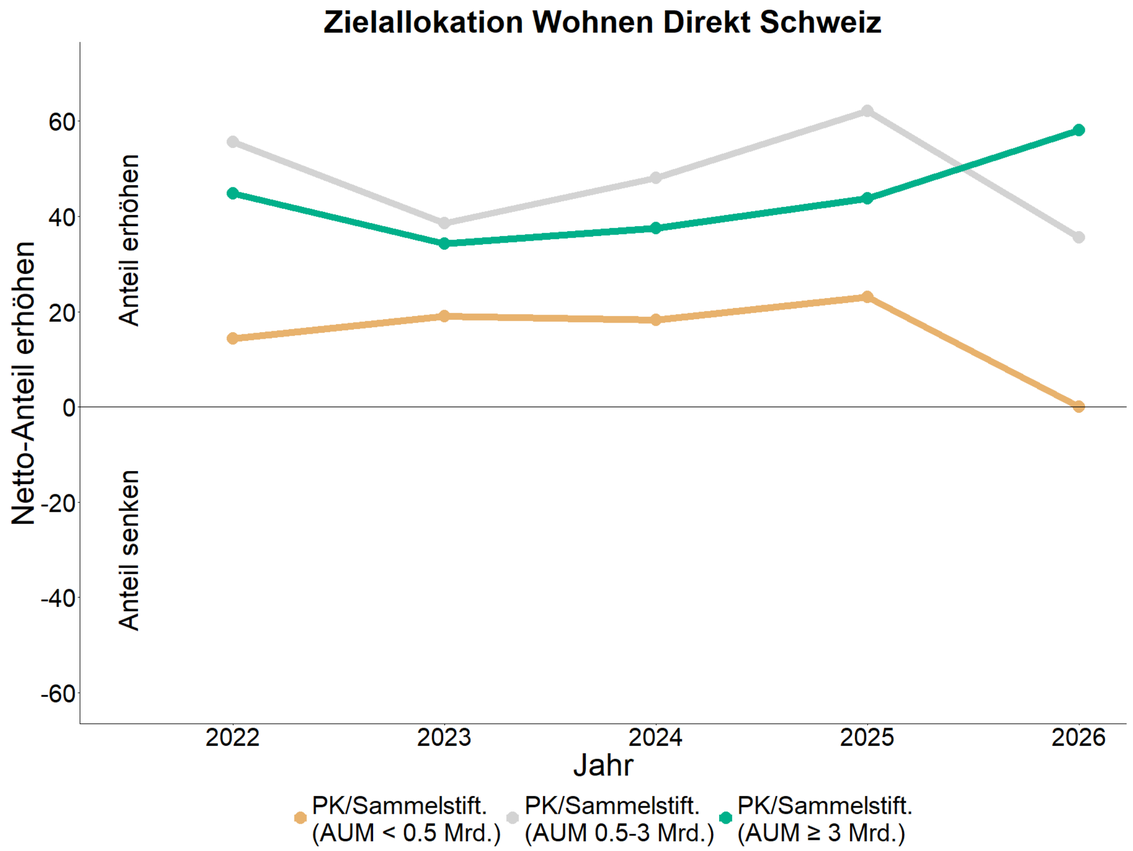


- Infrastruktur löst Wohnen CH Direkt als Assetklasse, die am stärksten ausgebaut werden soll, ab
- Attraktivität von Immobilien ungebrochen hoch, es gibt aber klare Unterschiede zwischen Segmenten und PK-Grösse:
  - Wohnen Direkt CH ist bei mittleren und grossen PK weiter enorm beliebt, soll bei kleinen aber erstmals nicht klar ausgebaut werden
  - Der bereits hohe Fokus auf Wohnen CH soll erhöht werden: Immobilien-Ausland soll weiter abgebaut werden und Commercial CH bestenfalls gehalten werden
  - Innerhalb der indirekten Anlagen in der CH sind nicht kotierte Investitionen deutlich beliebter als kotierte
- Während neu Immobilien bei kleinen weniger hoch im Kurs sind, soll der Aktienanteil klar ausgebaut werden – im Gegensatz zu grossen PK. Ob dies einem kleineren Sample bei kleinen PK oder einem Trend entspricht, muss weiter beobachtet werden
- Obligationen verlieren an Attraktivität und sollen abgebaut werden, als Ersatz dürften Hypotheken dienen, die aufgebaut werden sollen
- 31% der PK wollen ihre Immobilienquoten ausbauen

Bemerkung: Geordnet nach ∅ Anteil «Erhöhen» minus «Senken»

Fazit: Fokus auf Wohnen Direkt CH verstärkt sich – wobei Immobilien bei kleinen PK an Attraktivität einzubüssen scheinen

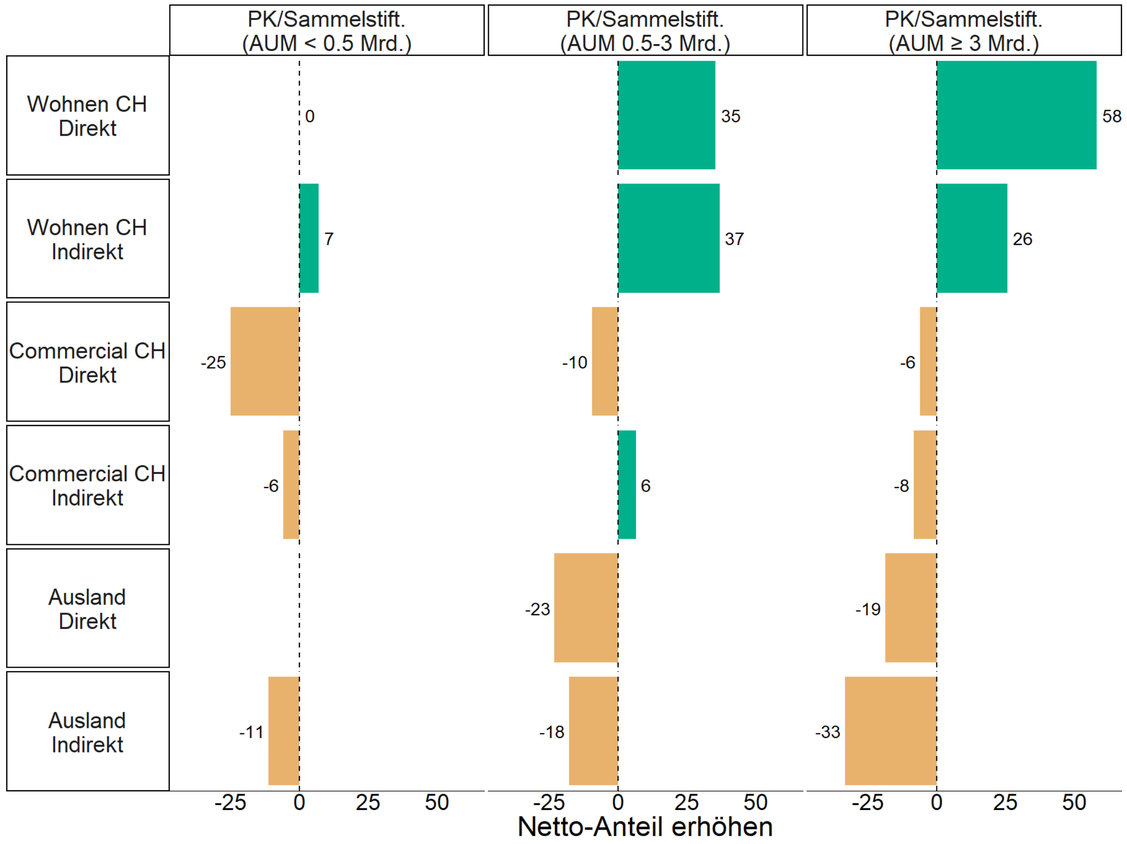
Zielallokation im Detail über die Jahre: Wohnen Schweiz direkt



- Attraktivität von Wohnen Schweiz direkt ist ungebrochen bei grossen und mittleren PK
- Erstmals seit Start der Umfrage wollen kleine PK Wohnen Schweiz direkt aber nicht weiter ausbauen
- Vom Volumen her spielen die kleinen eine untergeordnete Rolle und die Ausbaupläne der mittleren und grossen PK sind massgebend

Fazit: Wohnen Schweiz direkt soll – wie in den letzten Jahren weiter klar ausgebaut werden - kleine PK halten die Quote

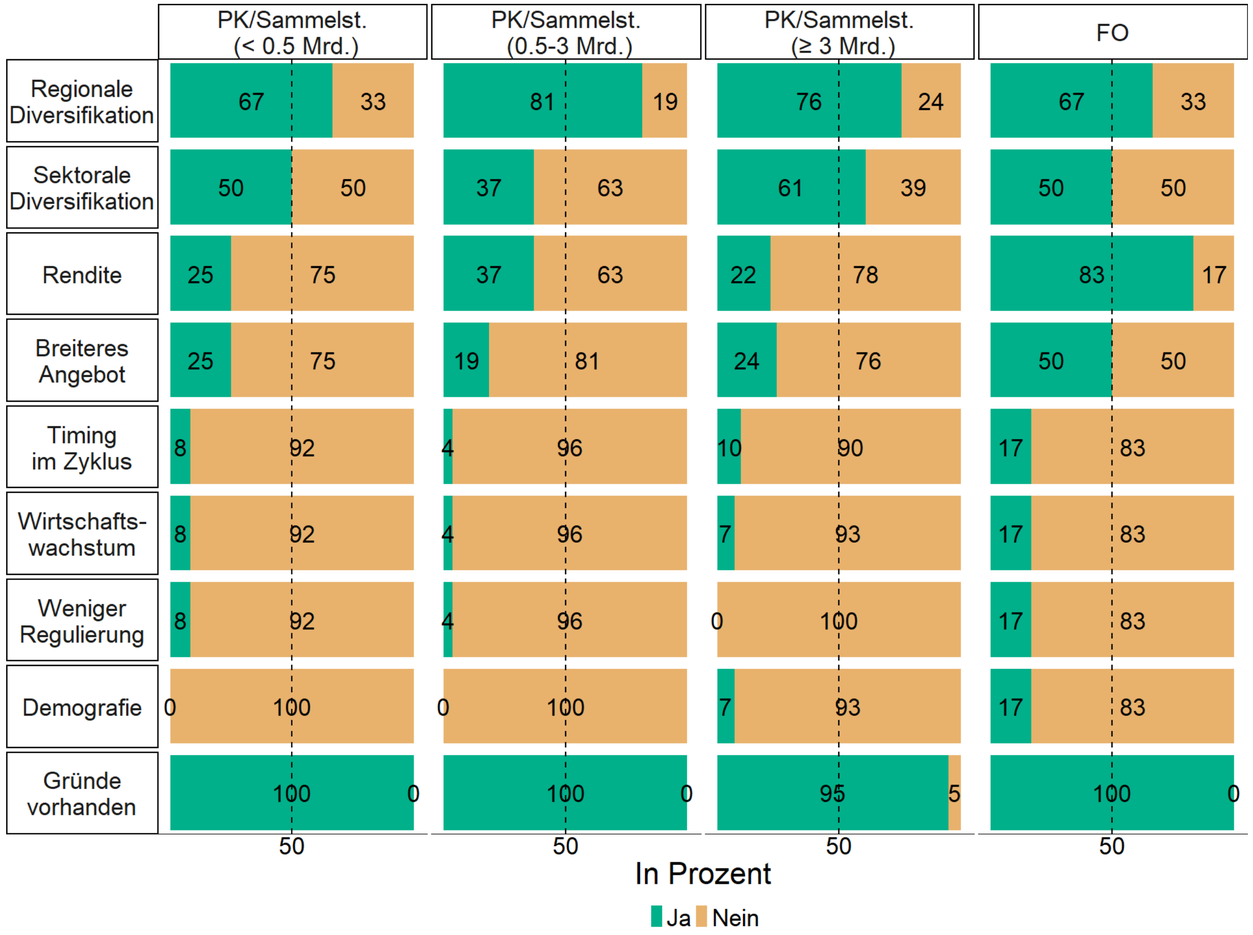
Zielallokation im Detail: Alles ausser dem Sektor Wohnen wird reduziert – lediglich mittlere PK wollen kommerziellen Teil indirekt sanft erhöhen



- Es liegt bereits ein sehr starker Fokus in den Immobilienportfolios auf Wohnen Schweiz
- Dieser Fokus soll noch weiter verstärkt werden:
  - Wohnen direkt und indirekt Schweiz: Deutlicher Ausbau bei mittleren und grossen PK geplant
  - Commercial direkt und indirekt Schweiz: Soll in etwa gleich gehalten bis leicht abgebaut werden
  - Ausland direkt und indirekt: Abbau
- Durch hohe Allokation in Wohnen und Schweiz steigt das Risiko
- Haben Investoren dieses Risiko im Blick? Nur 9% erwarten, dass der aktuelle Zyklus langfristig so weitergehen wird (siehe Details)

Fazit: Übergewichtung Wohnen Schweiz wird sich weiter akzentuieren

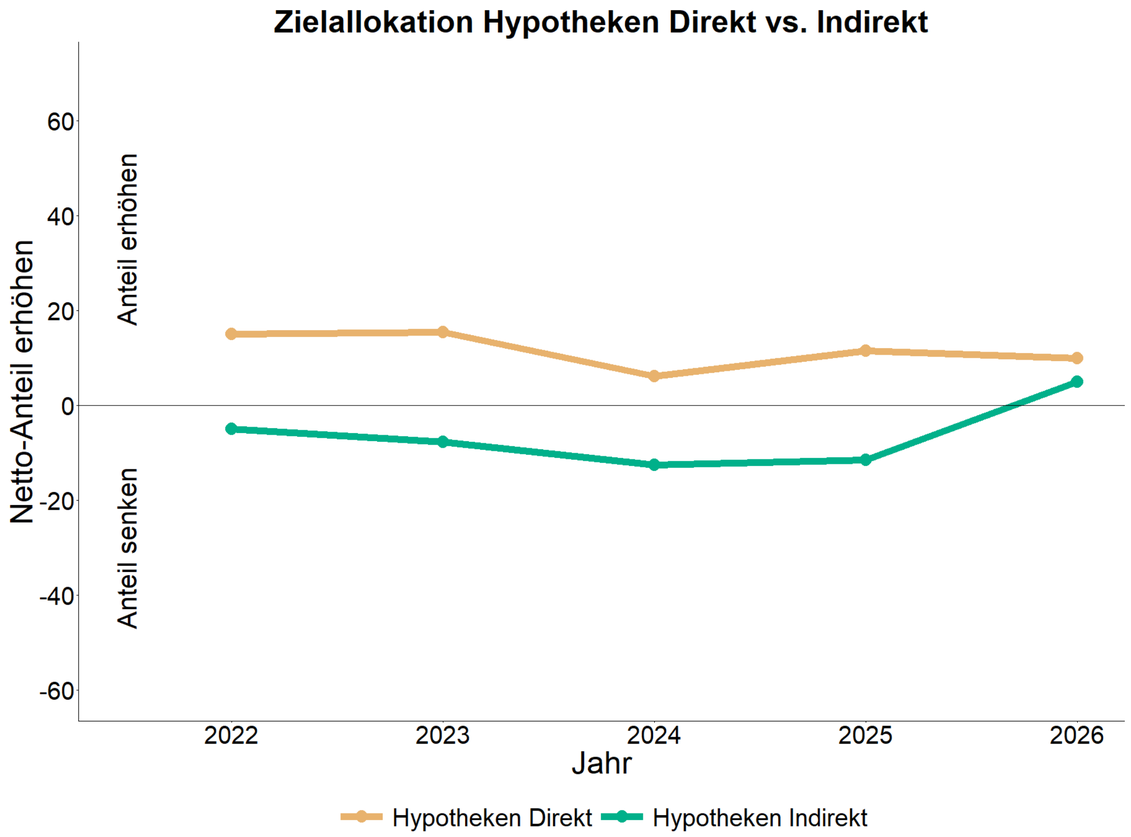
Gründe für Auslandinvestitionen: Anteil Ausland ist tief – viele sähen aber Gründe dafür, dies zu erhöhen



- Praktisch alle sind sich einig, dass es gute Gründe für Investitionen im Ausland gäbe: Nur 5% der grossen PK sehen keinen Grund
- Regionale und sektorale Diversifikation wird von einer klaren Mehrheit als guter Grund genannt
- Aber Nachteile von Auslandsinvestitionen überwiegen Vorteile: PK haben ihr Auslandsexposure zum Vorjahr gesenkt und wollen weiter reduzieren
- Gründe gegen Auslandinvestitionen: Kosten der Währungsabsicherung und Volatilität (Studie 2025)
- FO sehen das anders: Vor der Diversifikation ist die Rendite der Hauptgrund; dies erklärt das deutlich höhere Auslandsexposure

Fazit: Diversifikation spricht klar für Auslandsinvestitionen – aber PK gewichten Währungsrisiken höher als Klumpenrisiko Schweiz

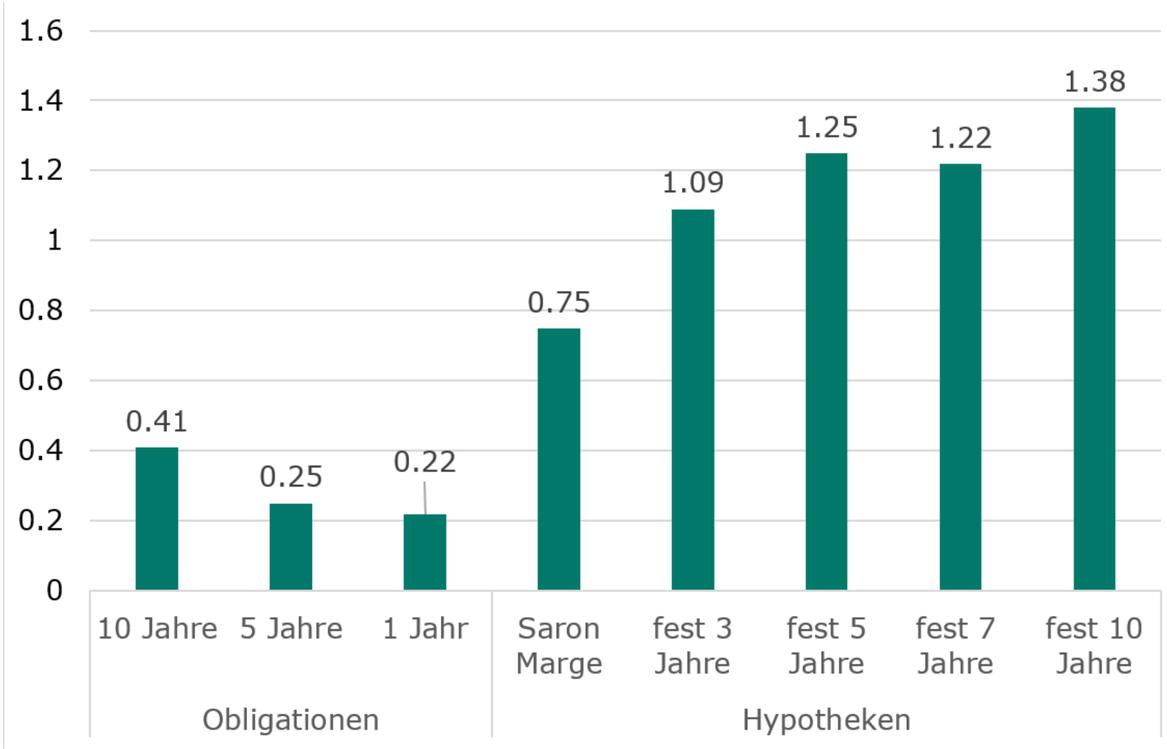
Zielallokation bei Hypotheken im Mehrjahresvergleich zeigt, dass Hypotheken-investments – gerade indirekte – an Attraktivität gewinnen



- Hypotheken stehen weiter in der Gunst: Direkte und indirekte Investitionen sollen ausgebaut werden
- Neu: Erstmals sollen auch indirekte Hypotheken über alle PK-Grössen hinweg ausgebaut werden
- Die Attraktivität von indirekten Hypotheken dürfte u.a. damit begründet sein, dass das Wachstum über direkte Hypotheken allein die Zielallokation nicht schnell genug erreicht
- Der Anteil von PK am Hypothekarmarkt könnte weiter wachsen, dies auf Kosten von Banken und Versicherungen

Fazit: Im Mehrjahresvergleich soll erstmals über alle PK-Grössen der Anteil indirekter Hypotheken ausgebaut werden

Der Spread der Laufzeiten von Hypotheken und Obligationen spricht aktuell für den Tausch: Hypotheken gegen Obligationen



Stand: Juli 2026 (Zeitpunkt Abschluss Umfrage)

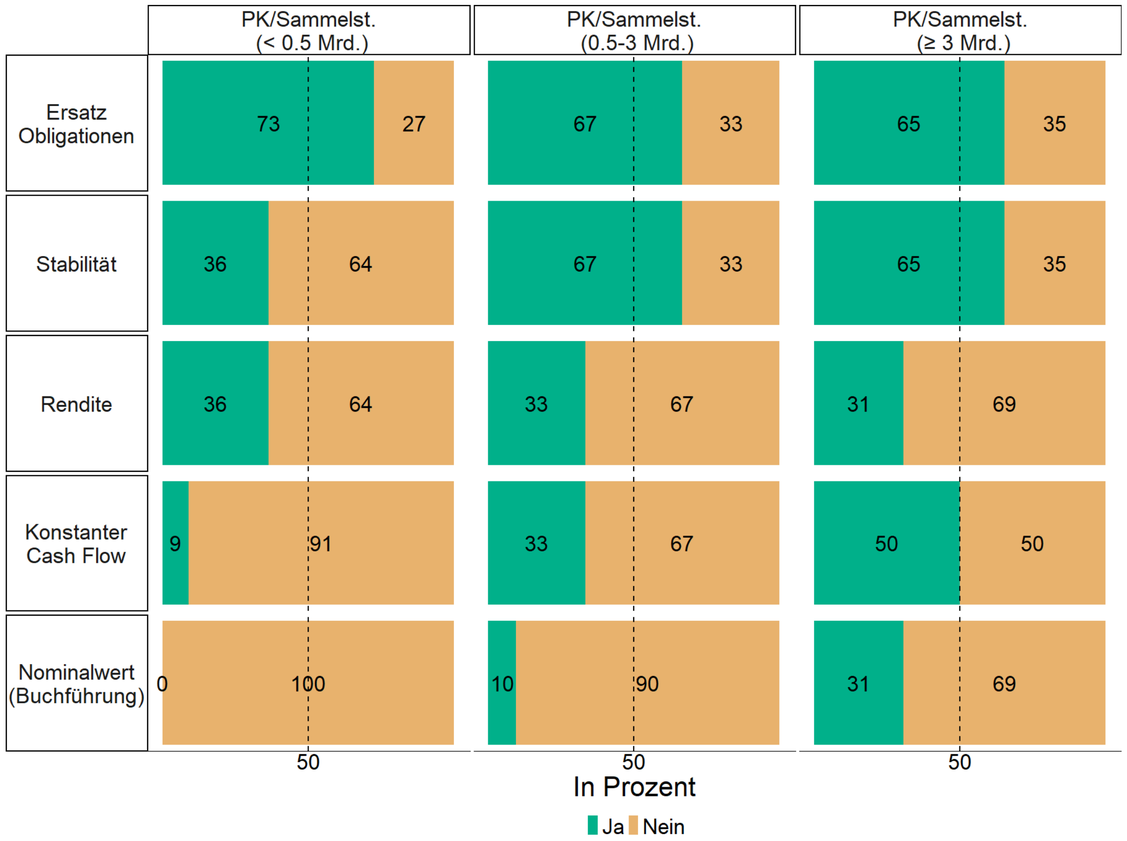
- Der Spread (zwischen Hypotheken und Obligationen) beträgt 100bp bei einer 5-jährigen Laufzeit
- Bei einer Laufzeit von 10 Jahren beträgt der Unterschied 106 bp
- Die Rendite auf Verfall liegt bei einigen Hypothekenprodukten bei 1.31%*
- Rendite seit Auflegung einiger Hypotheken AST bei 0.37% - 0.7%
- Bei einer 5-jährigen Laufzeit werden Renditen von 1.29% erzielt**
- Die Betrachtung spricht eindeutig für ein Investment in direkte Hypotheken

** Helvetia Hypotheken Schweiz – durchschnittl. Zinssatz Portfolio*

*** Swisscanto AST Hypotheken – kumulierte Renditen*

Fazit: Attraktiver Renditespread bei Hypotheken zu Obligationen

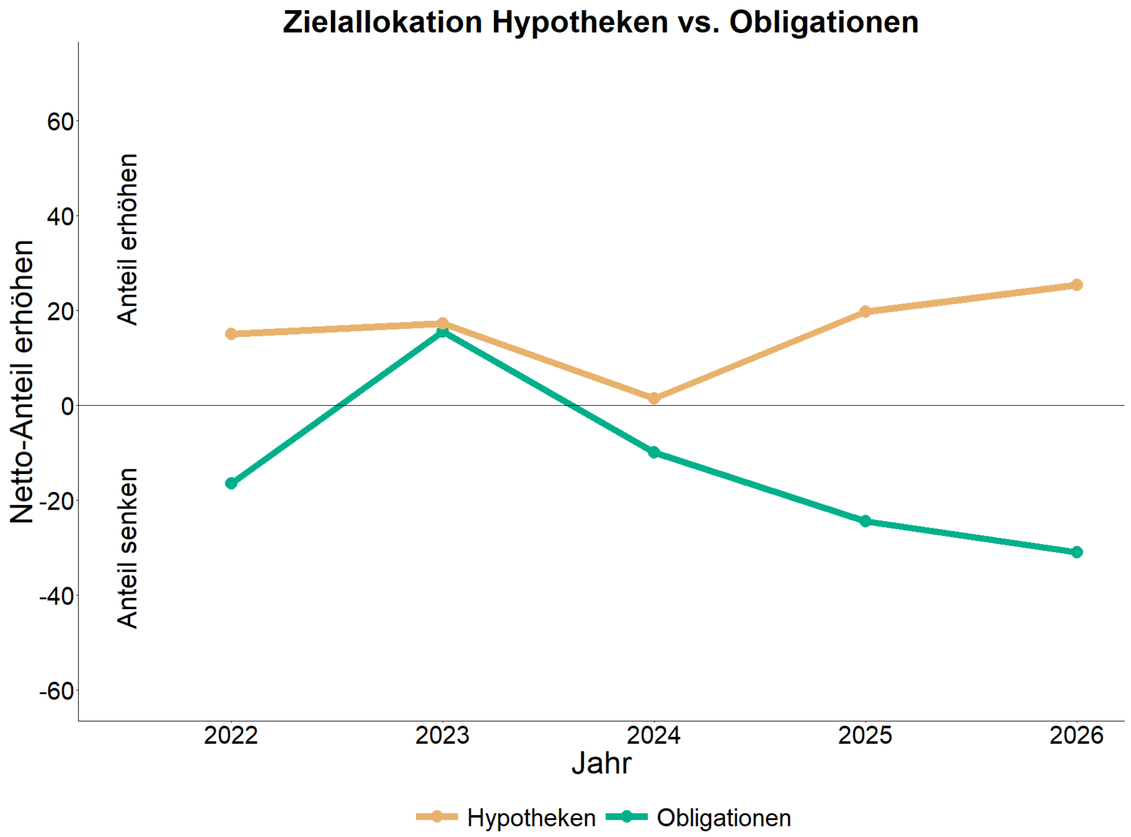
Gründe für Hypotheken liegen klar im Ersatz des Risk-/Return-Profils von Obligationen



- Der Hauptgrund für Hypotheken ist der Ersatz von Obligationen (mehr dazu auf dem nächsten Slide)
- Aber auch die Stabilität ist ein Grund, der zwei von drei der grossen und mittleren PK überzeugt
- Bei der Hälfte der grossen PK überzeugt auch das Argument des konstanten Cashflows
- Nominalwert bei der Buchführung ist vor allem bei den grossen PK ein Argument für jene, die v.a. direkt Hypotheken vergeben

Fazit: Stabilität spricht für Hypotheken

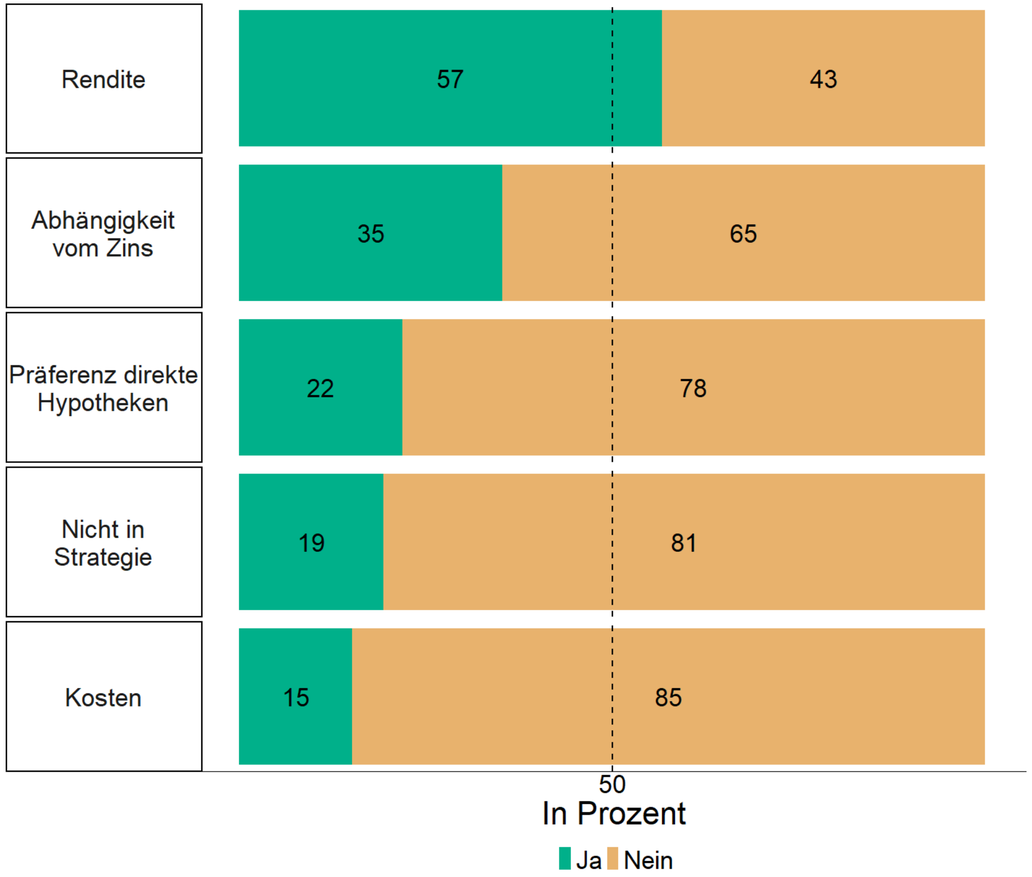
Im Mehrjahresvergleich zeigt sich, dass Hypotheken und Obligationen ein potenzieller Allokationstausch sind



- Mit den sinkenden Zinsen verlieren Obligationen kontinuierlich an Attraktivität
- Die Abnahme der Attraktivität von Obligationen entspricht in den letzten Jahren der Zunahme der Hypotheken
- Dies verdeutlicht die Feststellung: Hauptgrund für Hypotheken ist der Ersatz von Obligationen
- Die Substitution scheint nur in eine Richtung zu erfolgen: Die zunehmende Attraktivität von Obligationen im Jahr 2023 führte nicht zu einem Rückgang bei Hypotheken
- Obligationen haben mit rund 25% in der Allokation nach wie vor ein klar höheres Gewicht als Hypotheken (1%-3%)

Fazit: Die Schwäche der Obligationen ist die Stärke der Hypotheken

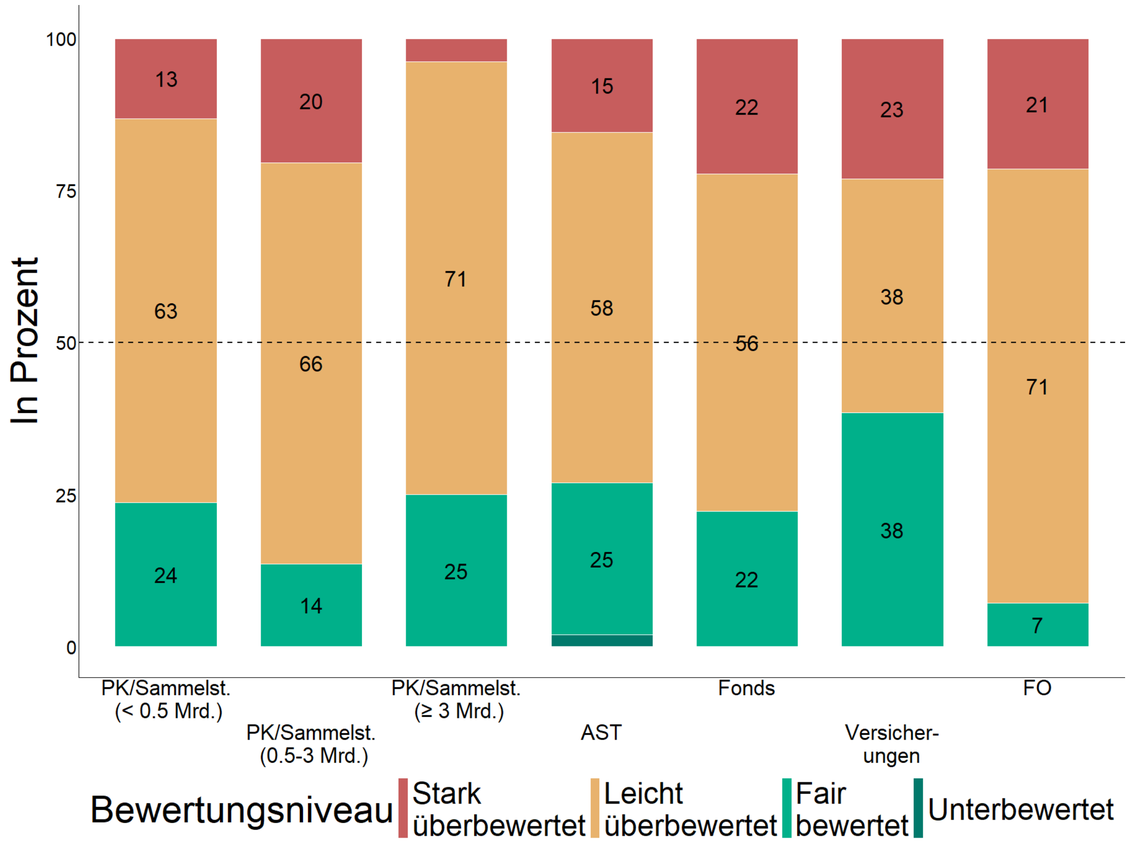
Hypothekenprodukte wachsen wegen tieferer Renditen weniger stark



- Frage: Warum wachsen Hypothekarprodukte geringer als Immobilienprodukte?
- 57% der PK sind der Auffassung, dass die Renditen der indirekten Hypothekenprodukte nicht attraktiv genug sind
- Weitere 35% sind der Meinung, dass die Abhängigkeit von der Zinsentwicklung nicht zur Attraktivität beiträgt
- Gründe, die nur für 1/5 zählen, liegen in der eigenen Präferenz für direkte Hypotheken und darin, dass das Anlagesegment nicht in der Investmentstrategie vorgesehen ist
- Kosten sind für Investoren selten ein Grund für das geringere Wachstum von Hypothekarprodukten (15%)

Fazit: Struktur der Hypothekenprodukte kommt in Zinsabhängigkeit und Renditestruktur zum Ausdruck – beide Gründe beeinträchtigen das Wachstum

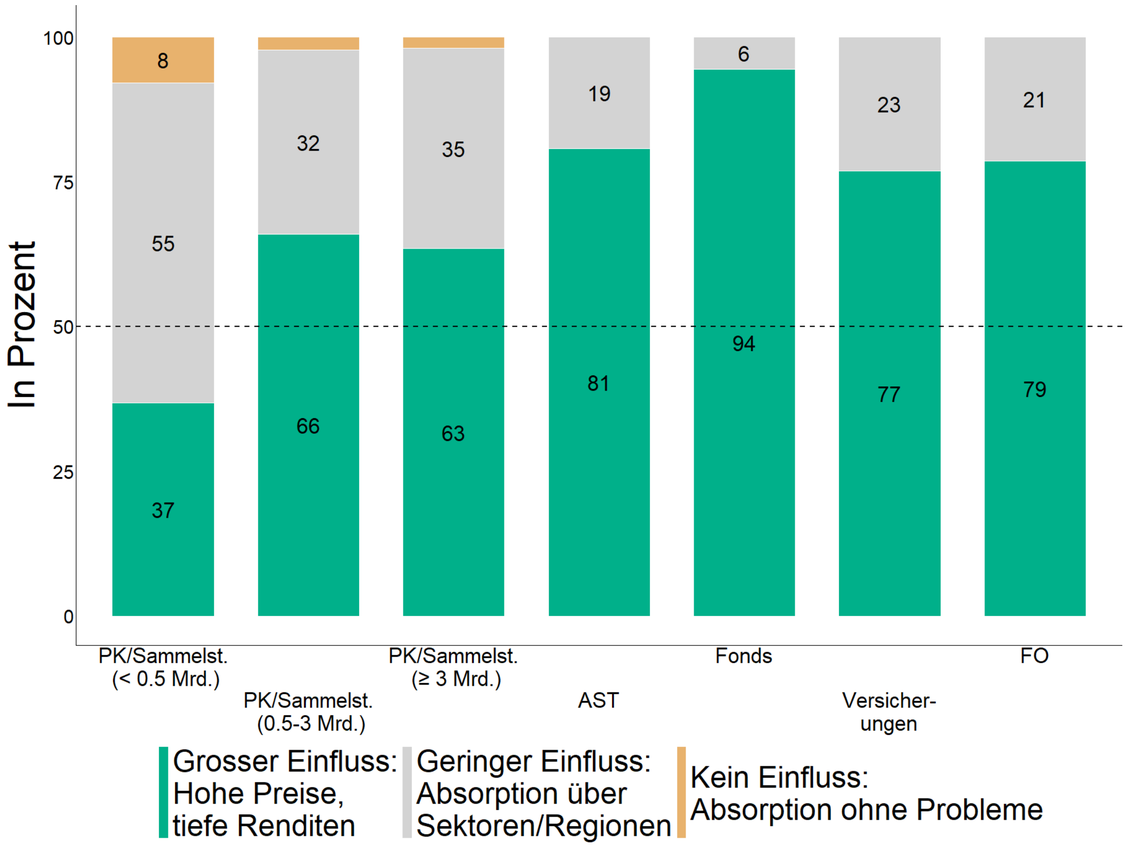
Markteinschätzung: Mehrheit der Anleger betrachtet Markt als überbewertet



- Abgesehen von Versicherungen stufen 58% bis 71% der Anleger den Immobilienmarkt als leicht überbewertet ein
- Bei vier von sieben Anlegertypen gehen über 20% von einem stark überbewerteten Markt aus
- Damit sehen über alle Anlegertypen hinweg 78% den Markt als leicht bis stark überbewertet – trotzdem sollen Immobilienanteile weiter erhöht werden (siehe Zielallokation)
- Über alle Anlegertypen hinweg sehen 22% der Investoren den Markt als fair bewertet
- Es gibt kaum Stimmen, die von einem unterbewerteten Markt ausgehen

Fazit: Das aktuelle Preisniveau wird als hoch wahrgenommen, aber Alarmglocken schrillen (noch) bei wenigen Marktakteuren

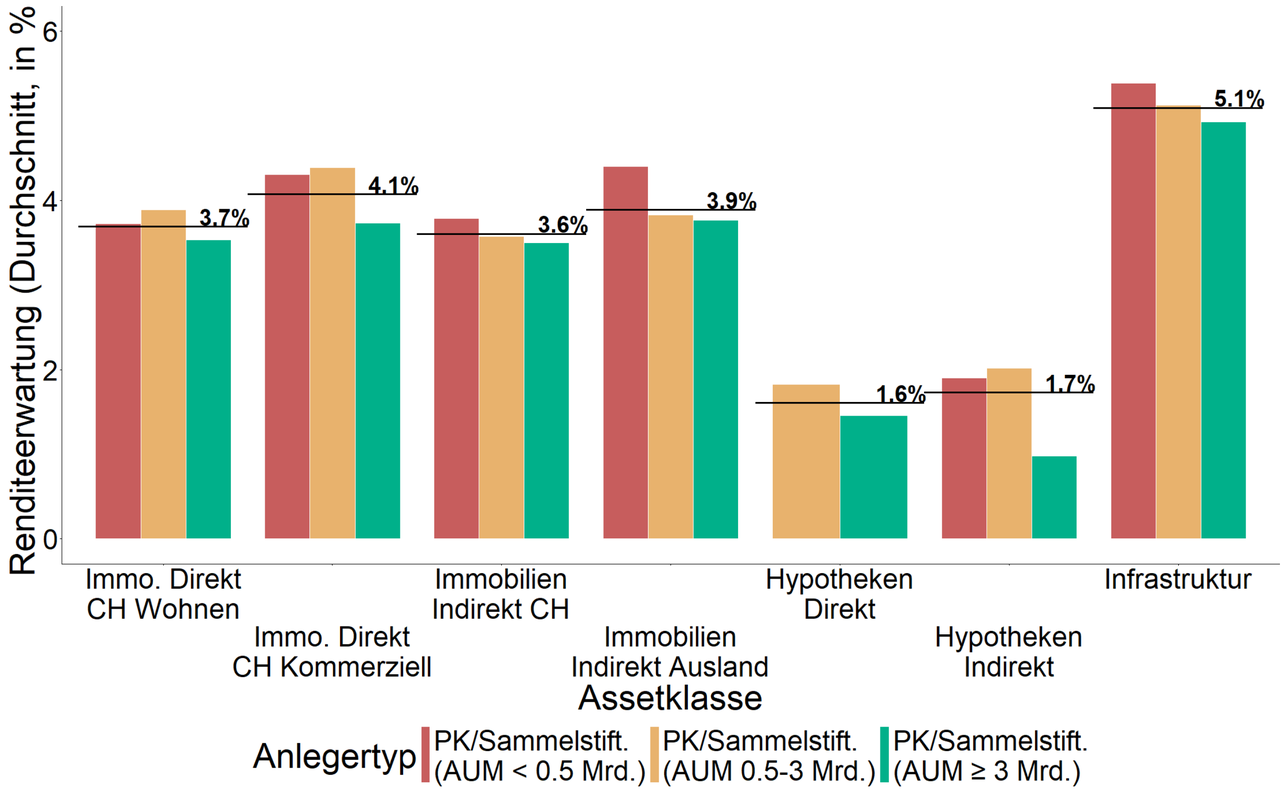
Markteinschätzung: Die hohen Kapitalzuflüsse der letzten Jahre wirken sich auf die Preise der Immobilien aus



- 2025 ist mit über CHF 9 Mrd. enorm viel Geld in den institutionellen Immobilienmarkt geflossen – 2026 dürfte Kapitalzufluss hoch bleiben (Stand Q3)
- Theorie: Bei starrem Angebot führt dies zu Preissteigerungen, ansonsten zu mehr Wohnraum – was ist in der Schweiz der Fall?
- Klare Mehrheit der Investoren (insgesamt 69%) denkt, dass Absorption schwierig ist und zu höheren Preisen und tieferen Renditen führt
- Die Schweiz hat folglich die Herausforderung, dass frisches Kapital eher zu höheren Preisen anstatt mehr Wohnraum führt
- Politik: Problem bei Regulierung (starres Angebot) oder bei hoher Kapitalmenge? Indizien im Kapitel Regulierung

Fazit: Starres Angebot und hohe Kapitalzuflüsse erhöhen Preise, senken Renditen – so wie sich der Markt aktuell entwickelt auch in Zukunft

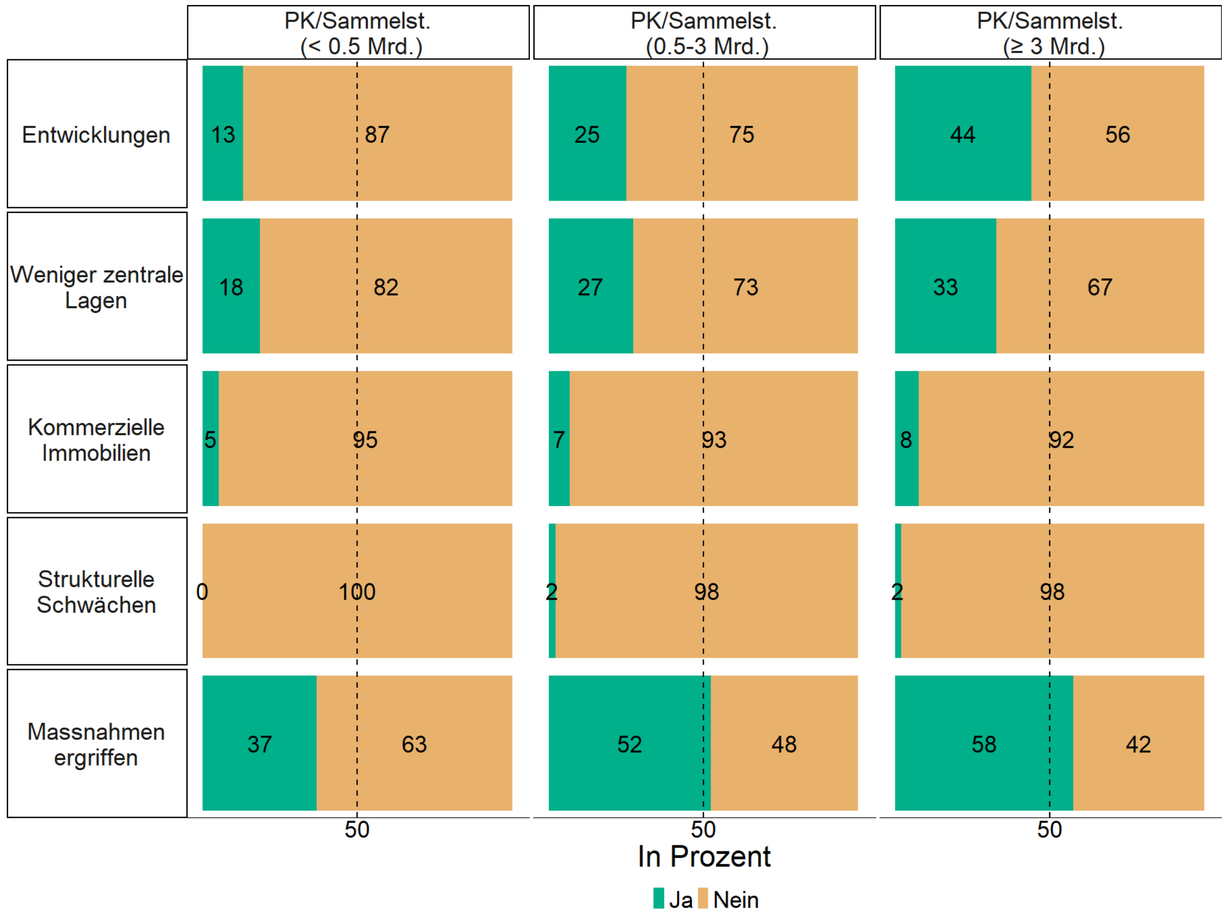
Blick nach vorne: Renditeerwartungen werfen die Frage auf, ob alle Erwartungen risikoadjustiert sind oder nur den Markt reflektieren



- Mit 3.7% ist die Renditeerwartung für Wohnen Direkt minimal unterschiedlich zum letzten Jahr und eher konservativ im Vergleich zu Indizes wie z.B. Wuest Partner MSCI mit 5.4% Total Return (seit 2002: 6.1%)
- Kommerziell direkt mit 4.1% höhere Renditeerwartung als Wohnen direkt, Differenz ist aber kleiner als 2025
- Immobilien Ausland indirekt liegt mit 3.9% zwischen Wohnen und kommerziellen Immobilien
- Es gibt kaum einen Unterschied in der Renditeerwartung zwischen indirekten Immobilien Schweiz und Wohnen direkt Schweiz
- Hypotheken haben mit rund 1.7% bzw. 1.6% eine tiefere Renditeerwartung, sind gegenüber Obligationen aber nach wie vor attraktiv. Wie im letzten Jahr gibt es fast keinen Unterschied zwischen direkten und indirekten Hypotheken
- Infrastruktur hat mit 5.1% klar die höchste Renditeerwartung
- Auffallend ist, dass kleinere PK über alle Assetklassen grössere Renditeerwartungen haben als grosse PK

Fazit: Auch wenn die Preise im Transaktionsmarkt steigen, bleiben die Renditeerwartungen im Vergleich zum Vorjahr konstant

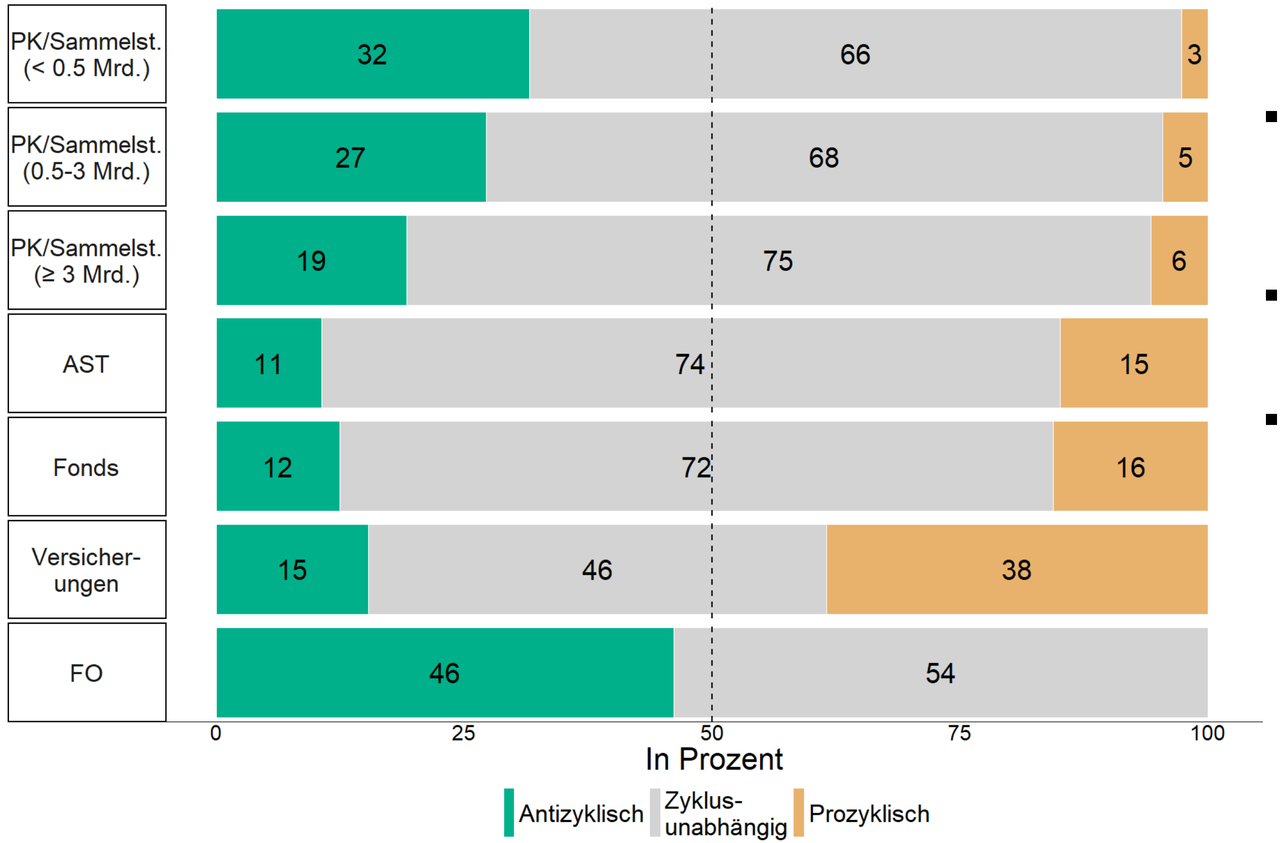
Markteinschätzung: Sicherung Zielrenditen im Umfeld tiefer Zinsen und hoher Preise ist für die Hälfte der PK ein prioritäres Thema



- Rund die Hälfte ergreift Massnahmen, um im aktuellen Umfeld die Zielrenditen halten zu können
- Grosse (58%) und mittlere (52%) PK ergreifen häufiger Massnahmen als kleine PK (37%)
- Grosse PK setzen dabei gezielt auf rentablere, aber auch riskantere Entwicklungen (44%)
- 33% der grossen PK weichen auf weniger zentrale Lagen aus und nehmen dadurch tendenziell höhere Leerstandsrisiken in Kauf
- Kaum in Frage kommen kommerzielle Immobilien (obwohl hier eine höhere Rendite erwartet wird) oder Investitionen in strukturell schwächere Assets z.B. bei Mieterstruktur oder Gebäudezustand

Fazit: Hälfte der PK ergreift gezielt Massnahmen, um Zielrendite halten zu können – und geht dabei tendenziell auch höhere Risiken ein

Versicherungen und Family Offices investieren im Selbstverständnis am ehesten antizyklisch – bei den PK sind es die kleinen PK



- Bei allen PK-Grössen, AST und Fonds ist der zyklusunabhängige Investmentstil dominant (66% bis 74% der Anleger)
- Von kleinen zu grossen PK nimmt der Anteil an Investoren, die eine antizyklische Strategie verfolgen, von 32% bis auf 19% ab
- Prozyklische Investments sind in dieser Investorengruppe eine Randerscheinung
- Versicherungen und FO tanzen aus der Reihe:
  - 38% (5 von 13 Teilnehmenden) der Versicherungen investieren prozyklisch
  - 46% der FO (6/13) gehen antizyklisch vor und 54% (7/13) zyklusunabhängig
  - Die Teilnehmerzahl bei Versicherungen und FO ist gering, sodass Resultate mit Vorsicht genossen werden sollten

Fazit: Zyklusunabhängige Investitionen sind dominant – nur Versicherungen und FO tanzen aus der Reihe

Zusammenfassung: Immobilienquoten bei PK auf konstant hohem Niveau und sollen weiter ausgebaut werden – trotz tiefer Renditen

Immobilien **bleiben zentrale Assetklasse**

- Immobilien mit rund 25% weiterhin zentraler Bestandteil von Allokation
- Mit 26% haben sogar immer mehr PK eine Immobilienquote über der 30%-Limite – dieser Anteil steigt zum Vorjahr deutlich
- «Home Bias» liegt bei 89% bis 94% und nimmt weiter zu

Bedeutung von Immobilien bei grossen und mittleren PK soll noch **zunehmen** – trotz **tiefem Renditeniveau**

- Grosse und mittlere PK wollen Immobilien, besonders Wohnen Schweiz direkt, ausbauen
- Kleine PK wollen erstmals nicht mehr Wohnen Schweiz direkt ausbauen und die Immobilienquote konstant halten
- Der Anteil Ausland ist tief und soll tendenziell weiter sinken, auch kommerzielle Immobilien Schweiz soll bestenfalls gleichgehalten werden

➢ ***Erkenntnis:*** *Weitere Abnahme der Diversifikation droht - Grossteil der Anleger ist bereits in «CH-Wohnen» investiert*

Eine **klare Mehrheit** sieht den Immobilienmarkt als leicht bis stark **überbewertet**

- 78% gehen von einem leicht bis stark überbewerteten Schweizer Markt aus
- Die grossen Kapitalzuflüsse sorgen wegen zu wenig Opportunitäten für hohe Preise und tiefe Renditen
- Rund die Hälfte der Anleger ändert ihre Strategie, um Zielrenditen zu halten und geht mehr Risiken ein (Entwicklungen, schlechtere Lagen und Zustände)

➢ ***Erkenntnis:*** *Es gibt durchaus Risiken im Markt – die jedoch zunehmend eingegangen werden*

Hypotheken gewinnen weiter Allokationsanteile auf Kosten von Obligationen

- Die Attraktivität von Hypotheken hat im Vergleich zu Obligationen weiter zugenommen
- Erstmals sollen nicht nur direkte sondern auch indirekte Hypotheken über alle PK-Grössen ausgebaut werden
- Ein grosser Teil der PK hält derzeit noch gar keine Hypotheken, insbesondere 71% der kleinen PK

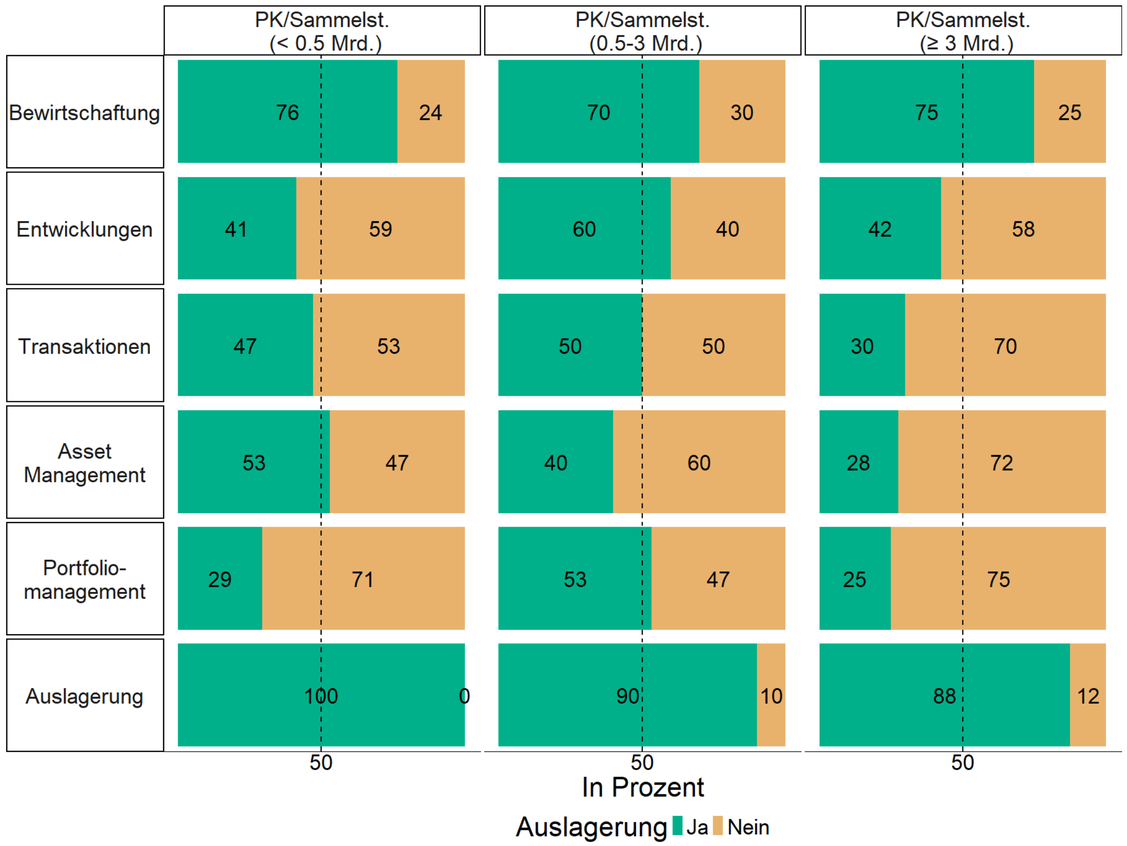
➢ ***Erkenntnis:*** *Mit 2.6% ist die Allokation in Hypotheken noch tief – nun soll erstmals auch über indirekte Hypotheken stärkeres Wachstum folgen*



Kapitel II

Organisation & Investmentstrategie

Es werden Bereiche ausgelagert, in denen entweder das Volumen für die eigene Wertschöpfung fehlt, oder diese als gering eingestuft wird

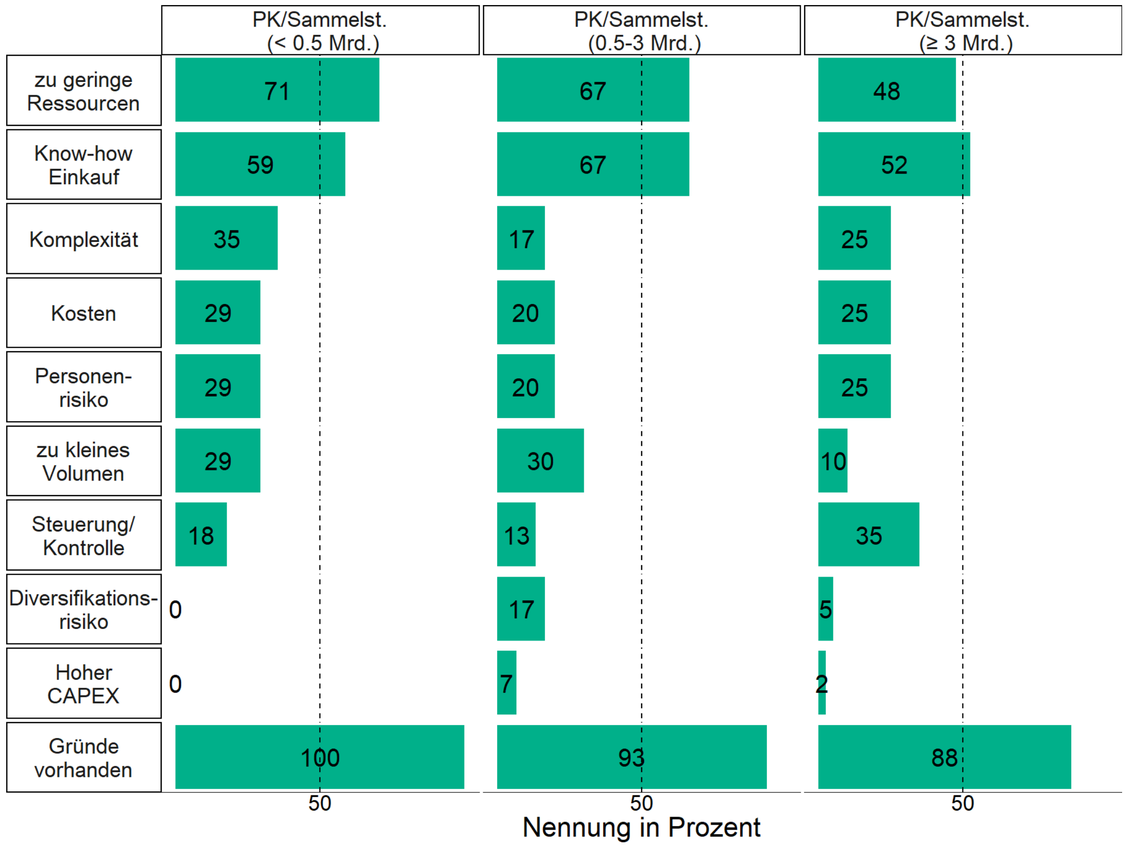


- Jede kleine PK lagert mindestens einen Bereich aus
- Aber auch bei mittleren und grossen PK lagern rund 9 von 10 einen Bereich aus
- Bewirtschaftung mit rund 3/4 aller Teilnehmenden klar am meisten und bei allen PK-Grössen in ähnlichem Ausmass ausgelagert
- Unterschiede bei den PK gibt es vor allem bei der Auslagerung von Asset Management, Transaktionen und Portfoliomanagement: Grosse lagern diese Bereiche deutlich seltener aus als kleinere oder mittlere PK
- Auslagerungstendenz hat etwas mit Volumen – also Skaleneffekten resp. der Höhe der Wertschöpfung – zu tun

Wichtig: Es wurden nur PK befragt, die direkte Immobilien halten, wodurch sich bei kleinen PK ein kleineres Subsample (n=17) ergibt. Dies schränkt die Repräsentativität ein.

Fazit: Grösse der PK ist ein Argument für die Auslagerung – Bewirtschaftung wird unabhängig von der Grösse klar am meisten ausgelagert

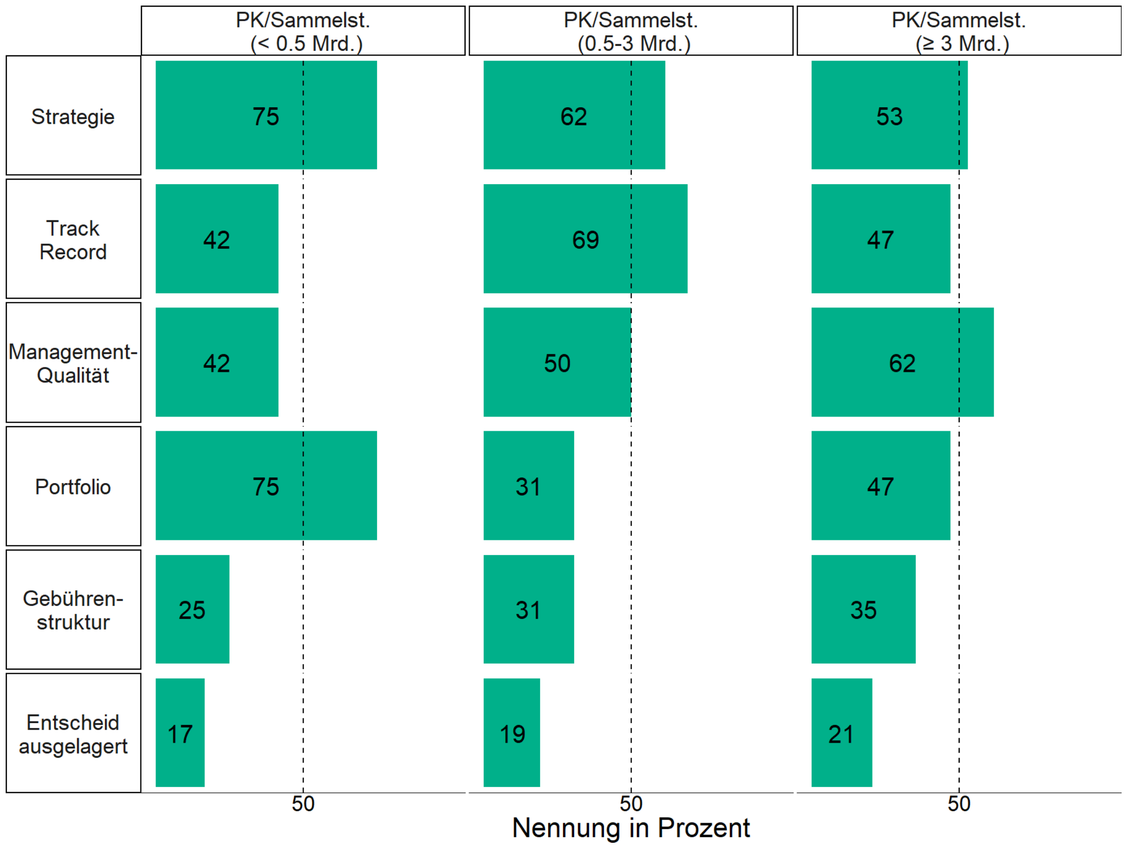
Die Gründe für die Auslagerung stützen die These von Volumen und Wertschöpfung



- Bei kleinen und mittleren PK sind zu geringe Ressourcen (rund 70%) und das Know-how (59% und 67%) die Hauptgründe
- Auch bei grossen PK stehen die Gründe «zu geringe Ressourcen» und «Know-how» auf den ersten Plätzen
- Das Versprechen geringerer Kosten ist für rund 25% ein Grund für die Auslagerung
- Auffällig ist der Unterschied in der Nennung bei «Steuerung/Kontrolle» – dies nennen über 1/3 der grossen PK als Grund, kleine und mittlere nennen dies deutlich weniger als Grund
- Umgekehrt führen 30% der kleinen und mittleren PK ein zu kleines Volumen als Grund an, was bei grossen kein Thema ist

Fazit: Zu geringe Ressourcen und nicht vorhandenes Know-how sind die Top-Gründe für die Auslagerung von Teilen der Wertschöpfung

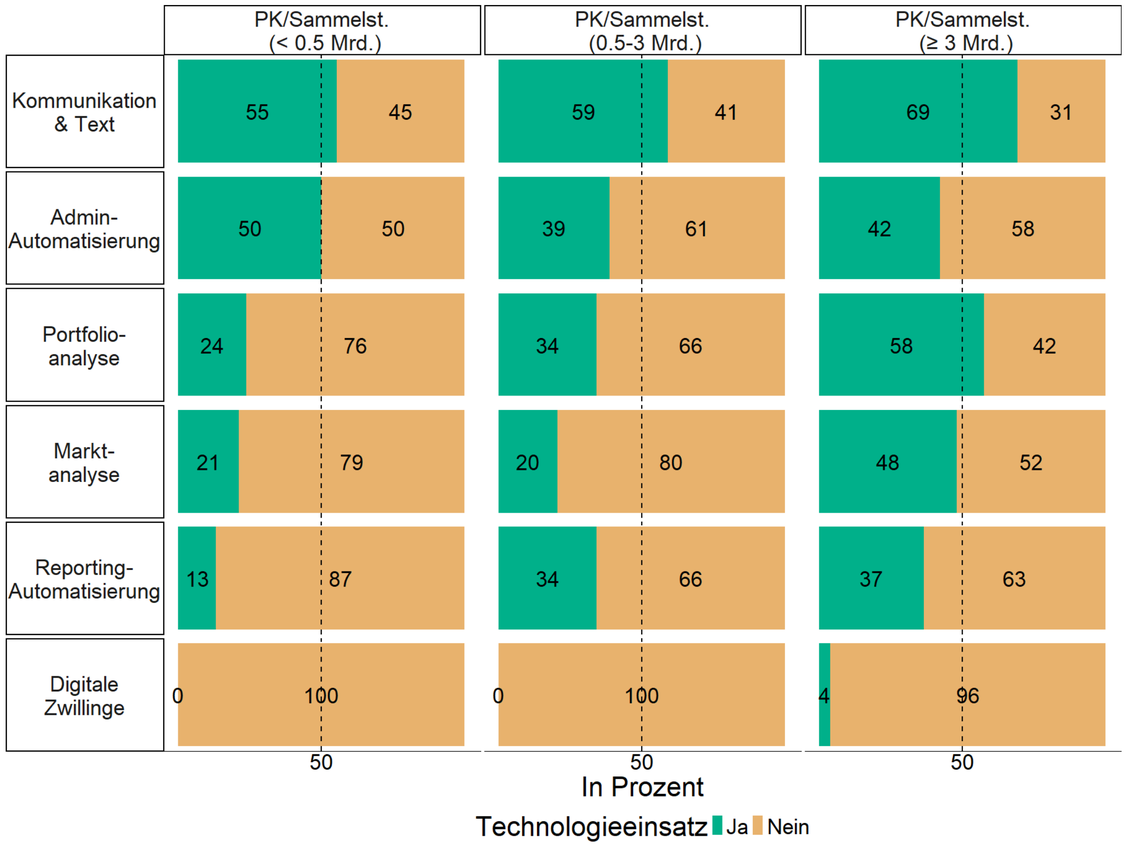
Kriterien für die Auswahl von indirekten Produkten unterscheiden sich teilweise signifikant



- Meistgenannte Kriterien unterscheiden sich nach PK-Grösse:
  - Kleine PK: Strategie und Portfolio (jeweils von 75% Teilnehmenden als Top-3-Kriterium genannt)
  - Mittlere PK: Track Record (69%)
  - Grosse PK: Management-Qualität (62%)
- Für alle PK-Grössen weniger relevant ist die Gebührenstruktur (25% - 35%)
- Das heisst: Qualität ist wichtiger als Kosten
- Rund jede fünfte PK lagert auch den Entscheid, in welche indirekten Produkte investiert werden soll, bereits aus – diese Entscheidung ist unabhängig von der Grösse der PK

Fazit: Bei indirekten Produkten ist Qualität wichtiger als die Gebühren

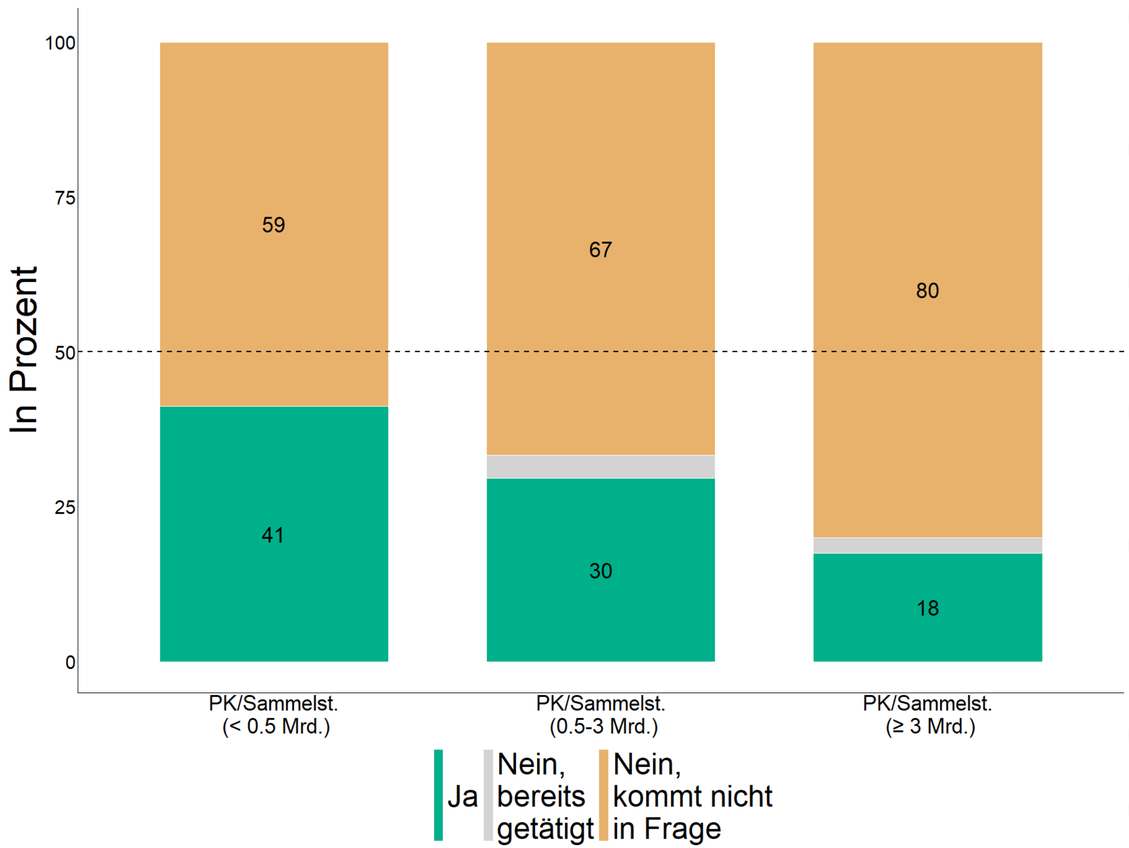
Die Haltung der PK zu den neuen Technologien zeigt sich relativ homogen



- Alle PK-Segmente nutzen die Technologien zur Erleichterung der Kommunikation und Texterstellung
- Automatisierung im Back-office-Bereich wird mit 40%-50% als zweite Priorität angeführt
- Grosse Unterschiede gibt es beim Einsatz für Analysetätigkeiten. Hier nutzen grosse PK mit 58% die Technologie als zweitwichtigstes Einsatzgebiet
- In der Automatisierung des Reportings liegen mittlere und grosse PK fast gleich auf (ca. 35%)
- Bei kleinen PK erfolgt der Bruch in der Häufigkeit bei der Notwendigkeit der Datenverfügbarkeit
- Im Bereich der digitalen Zwillinge («Bau») erfolgt keine Nutzung, was erklärbar daran liegt, dass die Tools beim Dienstleister zum Einsatz kommen

Fazit: Einsatz der neuen Technologien fokussiert sich auf Mail/Google-Ersatz, Automatisierung und Analysen

Für die Mehrheit der PK kommen Sacheinlagen nicht in Frage



- Sacheinlagen werden unabhängig von der Grösse nur von einer Minderheit als attraktiv eingestuft
- 80% der grossen PK verneinen die Attraktivität einer Sacheinlage für ihr Segment
- Etwas mehr als 2/3 der mittleren PK ziehen Sacheinlagen nicht in Betracht
- Für 41% der kleinen PK kommen Sacheinlagen sehr wohl in Frage – Minderheit in diesem Segment
- Sacheinlagen: ø letzte 5 Jahre gegenüber ø letzte 15 Jahre um 25% zugenommen (CHF 326 auf 409 Mio.)*; Ausnahmejahr 2022 (CHF 923 Mio.) erhöht den Schnitt
- Potenzial «Sacheinlage» wird zurückhaltend beantwortet*
- Motive: Governance- & Managementgetrieben: Professionalisierung, Nachfolgethemen und Kostenreduktion*

**Quelle: KGAST Studie 2026 «Immobilien-Sacheinlagen»*

Fazit: Die wenigsten PK haben bereits Sacheinlagen getätigt, und auch künftig kommen diese nur für eine Minderheit infrage

Zusammenfassung: Prozessstandardisierungen sind prioritär bei der Realisierung von Produktivitätssteigerungen

Grösse der PK ist ein Argument für die Auslagerung

- Bei mittleren und grossen PK lagern rund 9 von 10 einen Bereich aus, bei kleinen lagern alle Teilnehmenden einen Bereich aus
- Unterschiede bei den PK gibt es vor allem bei der Auslagerung von Asset Management, Transaktionen und Portfoliomanagement: Grosse lagern diese Bereiche deutlich seltener aus als kleinere oder mittlere PK
- Zu geringe Ressourcen und nicht vorhandenes Know-how sind Top-Gründe für Auslagerung von Teilen der Wertkette
- Das Versprechen geringerer Kosten ist für rund 25% ein Grund für die Auslagerung

Qualität ist **wichtiger** als **Gebühren** bei der Auswahl von indirekten Produkten

- Rund jede fünfte PK lagert auch den Entscheid, in welche indirekten Produkte investiert werden soll, bereits aus – dies ist unabhängig von der Grösse der PK
- Meistgenannte Gründe sind bei kleinen PK: Strategie und Portfolio (75%); bei mittleren PK: Track Record (69%) und bei grossen PK: Management-Qualität (62%)

Einsatz der **neuen Technologien** ist präsent

- Fokussiert sich auf Mail/Google-Ersatz, Admin-Automatisierung
- Bei grossen PK vermehrt auch Markt- und Portfolio-Analysen

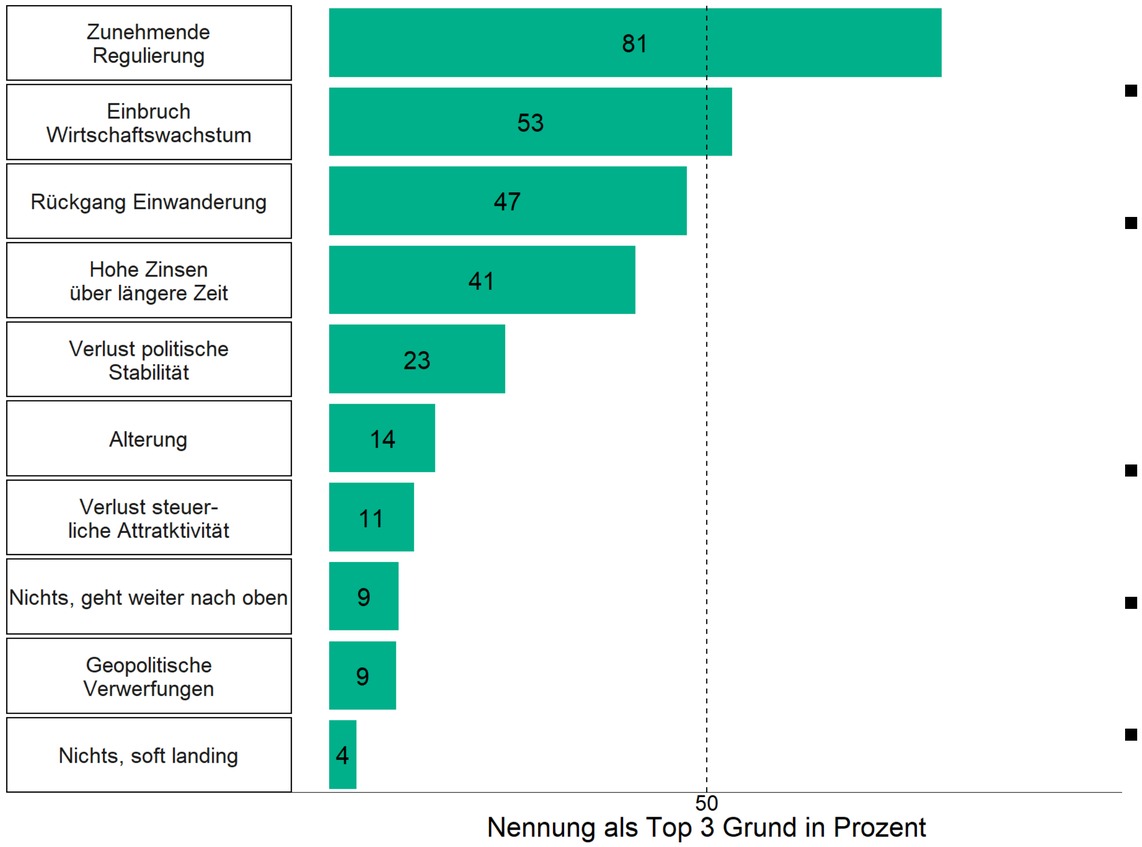
Die wenigsten PK haben bereits **Sacheinlagen** getätigt – trotzdem kommen Sacheinlagen nur für eine Minderheit in Frage

- 80% der grossen PK verneinen die Attraktivität einer Sacheinlage
- Etwas weniger als 1/3 der mittleren PK ziehen Sacheinlagen in Betracht
- Für 41% der kleinen PK kommen Sacheinlagen sehr wohl in Frage



Kapitel III
Regulation

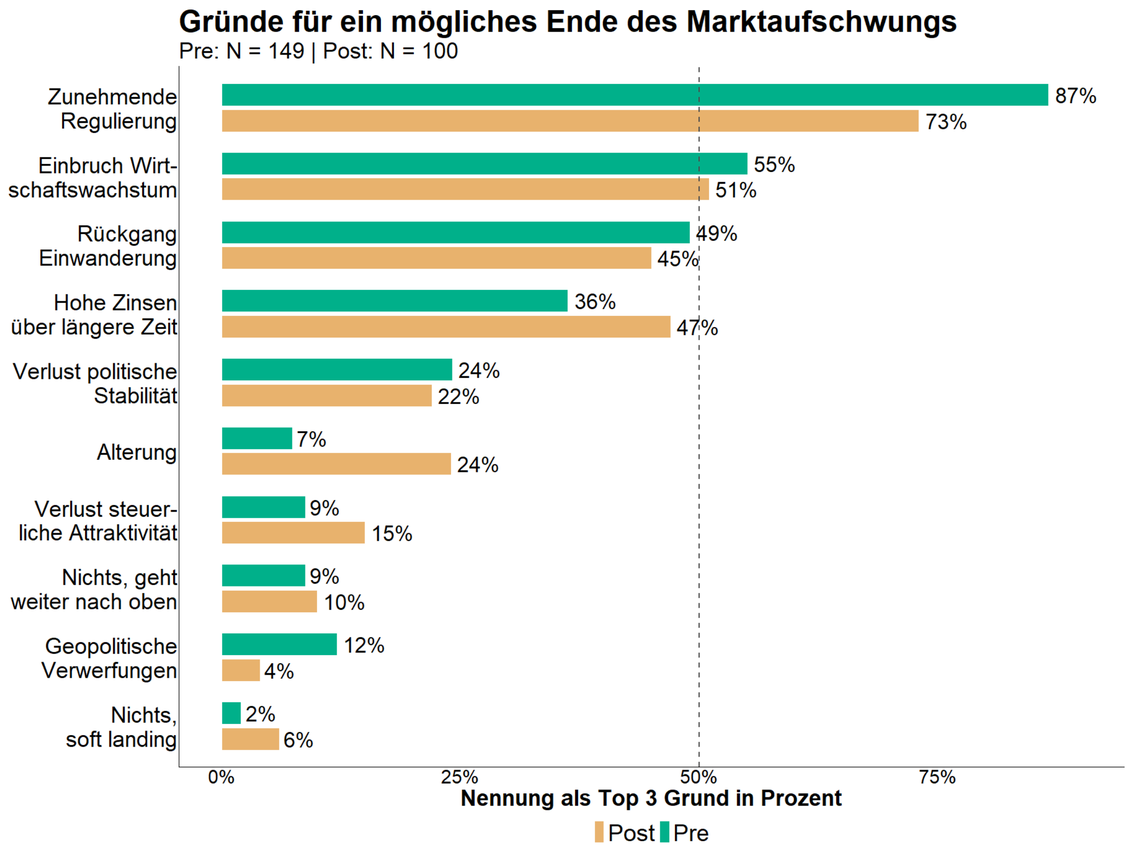
Sorgenbarometer der institutionellen Anleger: Was bringt den aktuellen Immobilienzyklus zu einem Ende?



- Wie im letzten Jahr: Zunehmende Regulierung wird als klar grösstes Risiko für den Immobilienzyklus wahrgenommen
- Regulierung wird von allen Anlegertypen (77%–87%) klar am meisten genannt (nicht ersichtlich auf dieser Grafik)
- Klassische Gründe für das Ende eines Immobilienbooms folgen mit deutlichem Abstand: Einbruch des Wirtschaftswachstums, Rückgang der Einwanderung (und damit Nachfrage), höhere Zinsen
- In allen anderen Gründen scheint kaum ein Risiko gesehen zu werden
- 9% gehen davon aus, dass es keine Gründe für ein Ende gibt und Preise langfristig weitersteigen
- 4% gehen davon aus, dass es keinen Grund für einen Preiseinbruch gibt, aber dass es zu einem Soft Landing kommt

Fazit: Regulierung ist und bleibt die Sorge Nummer 1

Sorgenbarometer: Nach den Wohnschutzabstimmungen ist vor den Wohnschutzabstimmungen

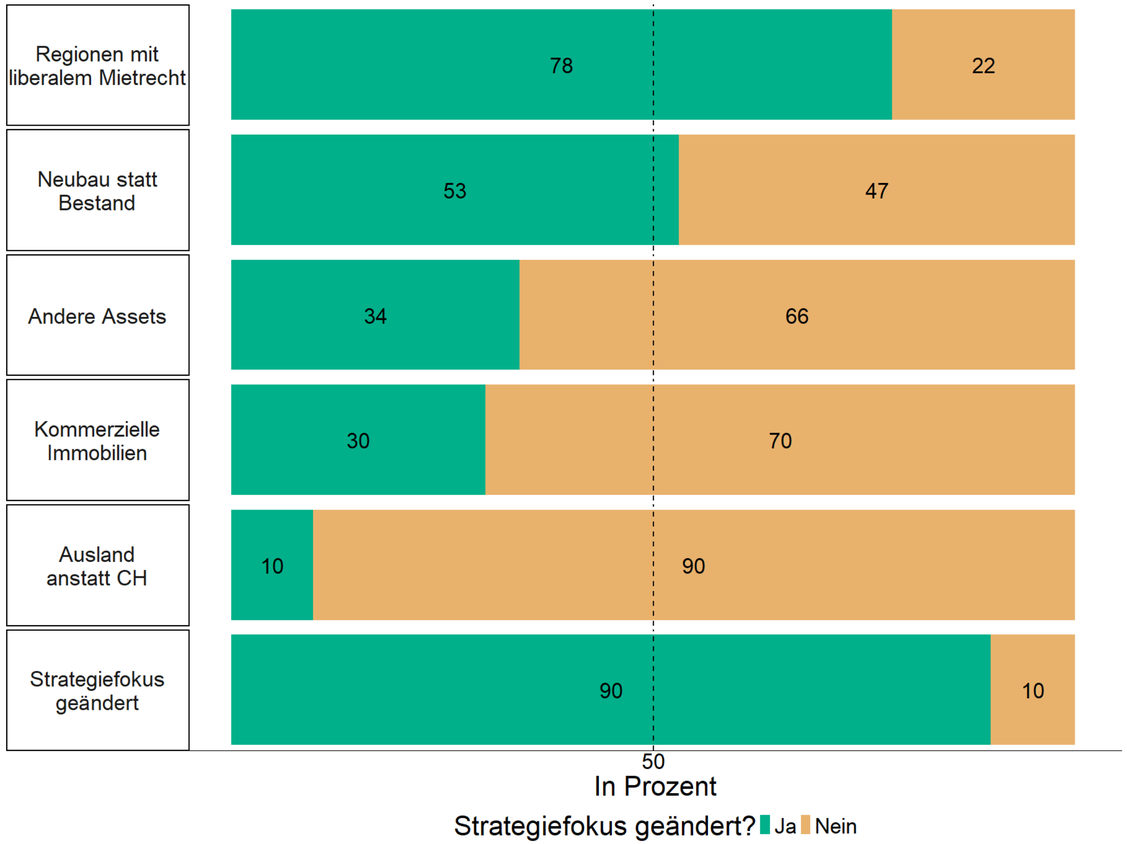


Wegweisende Abstimmungen zum Wohnschutz & -regulierung im Kanton Zürich während Umfrage (06/2026)

- 149 haben vor diesen Abstimmungen an der Umfrage teilgenommen (*pre*) und 100 danach (*post*)
- Hat die Sorge vor zunehmender Regulierung nach der Ablehnung der Zürcher Vorstösse abgenommen?
- Jein:
  - Nach Ablehnung Regulierung «nur» noch bei 73% gegenüber 87% als Top 3 Risiko
  - Aber nach wie vor klar vor allen anderen Risiken an erster Stelle des «Sorgenbarometers»
  - Die Sorge, dass Regulierung weiter zunehmen wird, bleibt auch nach Abstimmung gross

Fazit: Auch nach der Ablehnung der Zürcher Vorstösse bleibt zunehmende Regulierung das am grössten wahrgenommene Risiko

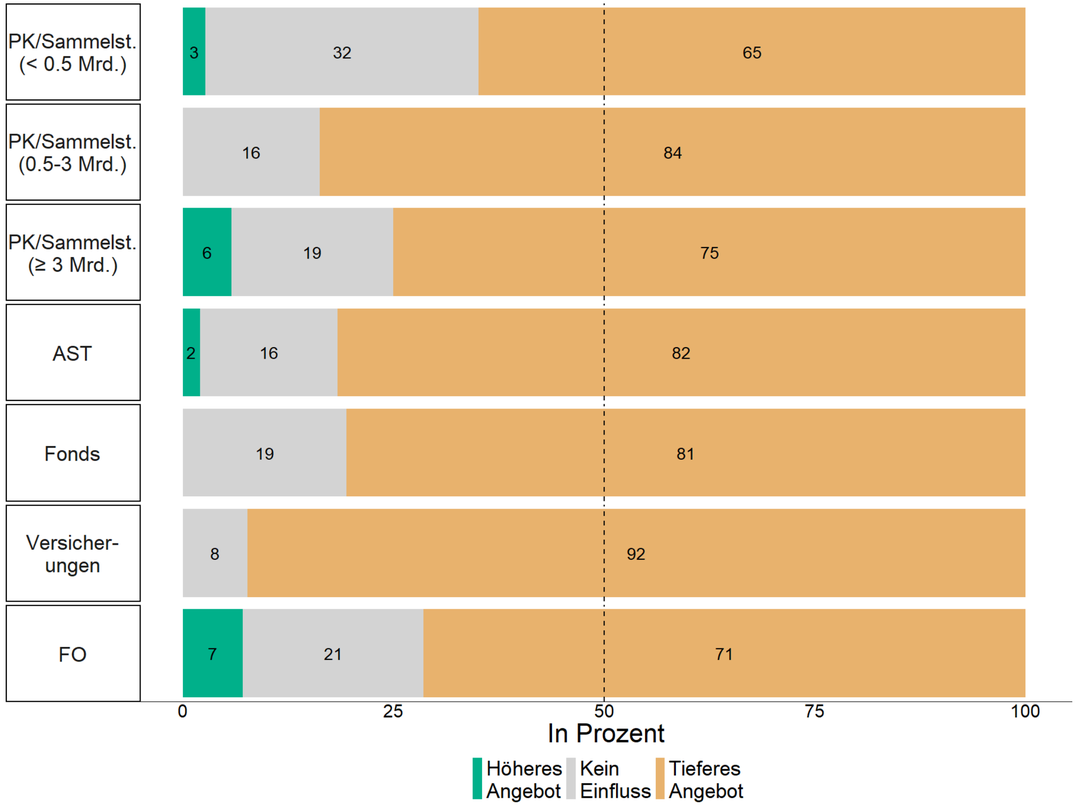
Investoren reagieren auf Anreize bzw. Regulierung



- 9 von 10 befragten Investoren ändern ihren Strategiefokus aufgrund von Regulierung
- Hauptstrategie: Es wird vermehrt in Regionen mit liberalem Mietrecht investiert (78%)
- Damit droht Fehlallokation: Kapital fliesst oft nicht an Standorte mit der grössten Knappheit, sondern investorenfreundlicher Regulierung
- Weitere häufige Reaktion ist Investition in Neubau anstatt in oft stärker regulierten Bestand (53%)
- Andere Assets, Immobiliensegmente oder Ausland sind weniger beliebte Strategien, um mit der Regulierung umzugehen

Fazit: Regulierung führt vor allem zu einem regionalen Shift von Investitionen

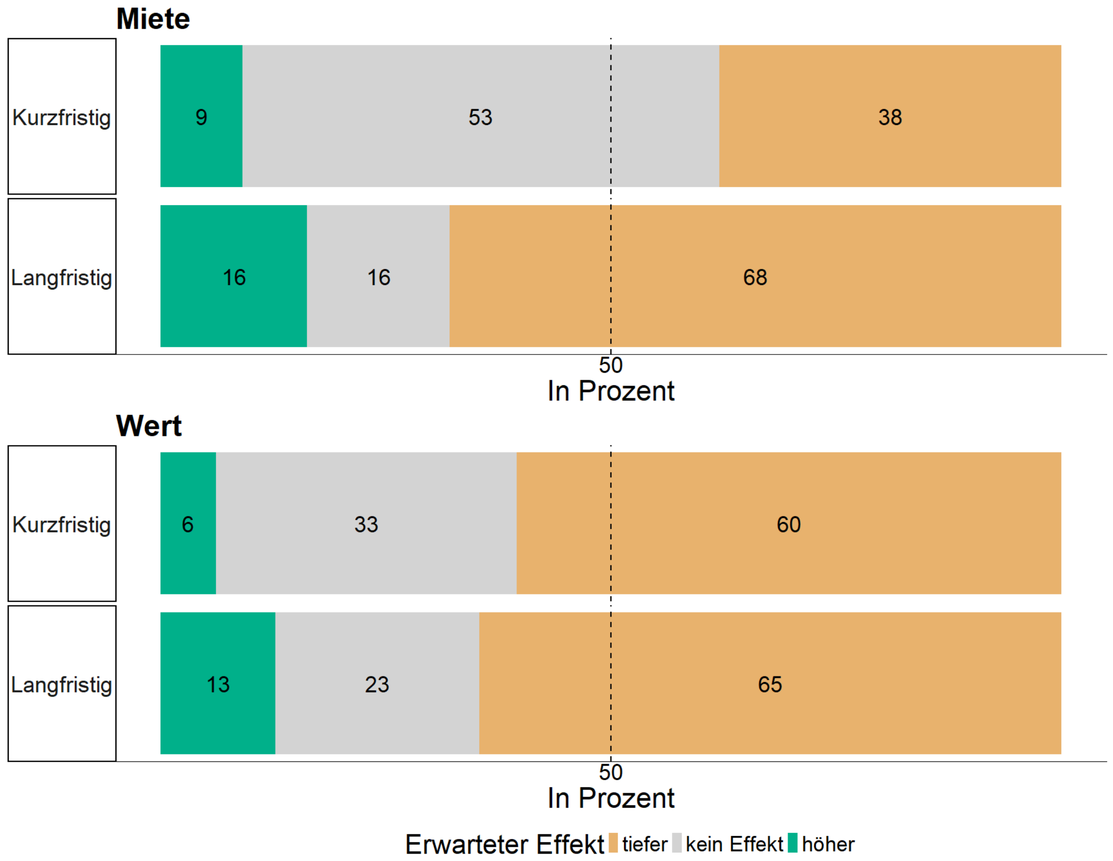
Folgen der Regulierung I: Das Wohnungsangebot wird kleiner, respektive nicht bedürfnisgerecht ausgebaut



- Der Grossteil der institutionellen Investoren geht davon aus, dass strikt umgesetzte Mietschutzmassnahmen das Wohnungsangebot verringern (65% bis 92%)
- Auch Forschung deutet auf negative Angebotseffekte von Mietschutzmassnahmen hin (z.B. Kholodilin, 2024)
- Dies dürfte auch damit zusammenhängen, dass davon ausgegangen wird, dass der hohe Kapitalzufluss nicht in genügend Wohnraum, sondern v.a. in höheren Preisen und tieferen Renditen für Bestand mündet (siehe Details)
- Bei Wohnungsknappheit ein unerwünschter Nebeneffekt, gerade weil Forschung Angebotsausweitung langfristig als wirksam gegen hohe Mieten sieht (Büchler und Lutz, 2024; Hauck und Kluser, 2026; Rosenthal, 2014; Asquith et al. 2023)

Fazit: Gemäss Investoren senkt Mietschutz das Wohnungsangebot und führt damit zu einer Verschärfung der Knappheit

Folgen der Regulierung II: Werte und Mieten sinken im regulierten Markt

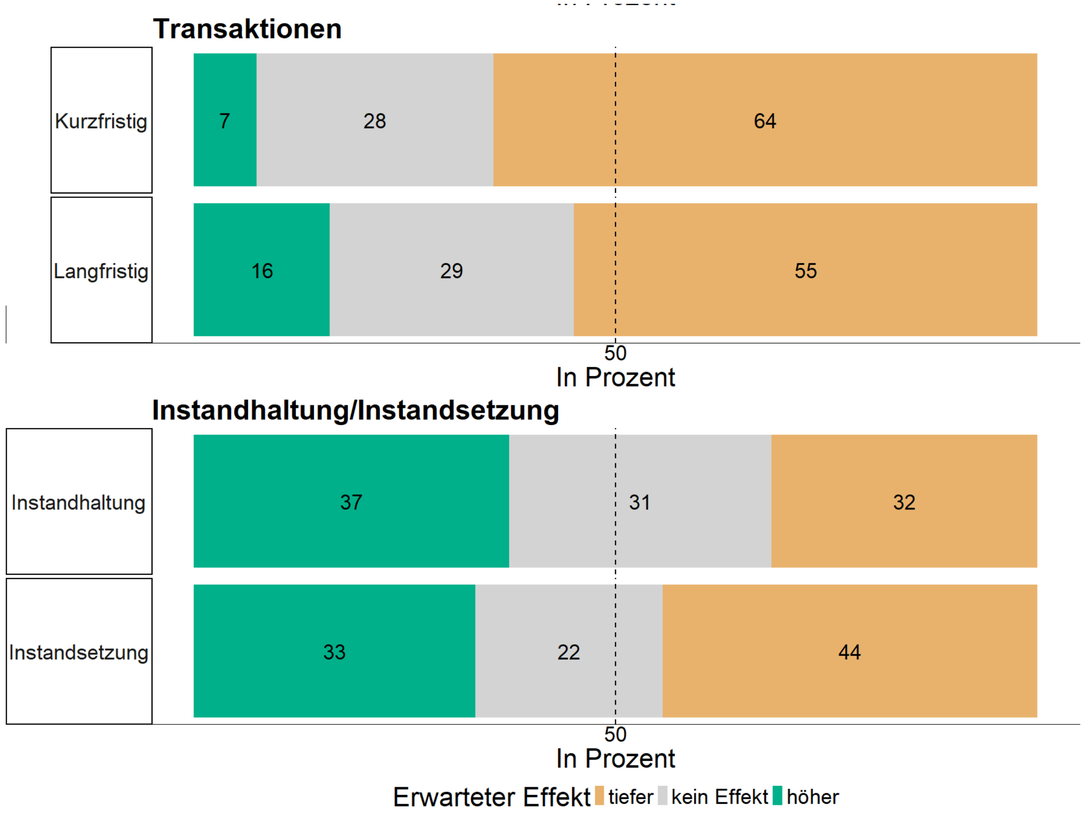


- Gemäss Investoren wirkt Mietschutzregulierung: Kurzfristig bleiben Mietpreise zwar stabil, langfristig sinken sie
- Dies deckt sich mit Forschung (Diamond et al., 2019): Mietpreisregulierung sorgt für tiefere Preise im regulierten Bereich; allerdings steigen Preise im nicht regulierten Bereich

- Der Zusammenhang zwischen Immobilienwerten und Regulierung ist gemäss Aussagen der Investoren nicht klar:
  1. Knapperes Angebot wegen Regulierung (siehe Details) und höhere Preise bei hohen Kapitalzuflüssen (siehe Details)
  2. Tiefere Mieteinnahmen sorgen für sinkende Werte (siehe oben)
- Investoren scheinen den zweiten Punkt als dominant anzusehen: Sowohl in der kurzen wie auch langen Frist geht mit 60%–65% die Mehrheit von sinkenden Immobilienwerten aus

Fazit: Aufgrund der Regulierung rechnen Investoren mit tieferen Immobilienwerten

Folgen der Regulierung III: Transaktionspreise werden sinken, weil Erträge und Werte sinken – und Kosten bleiben unbeeinflusst

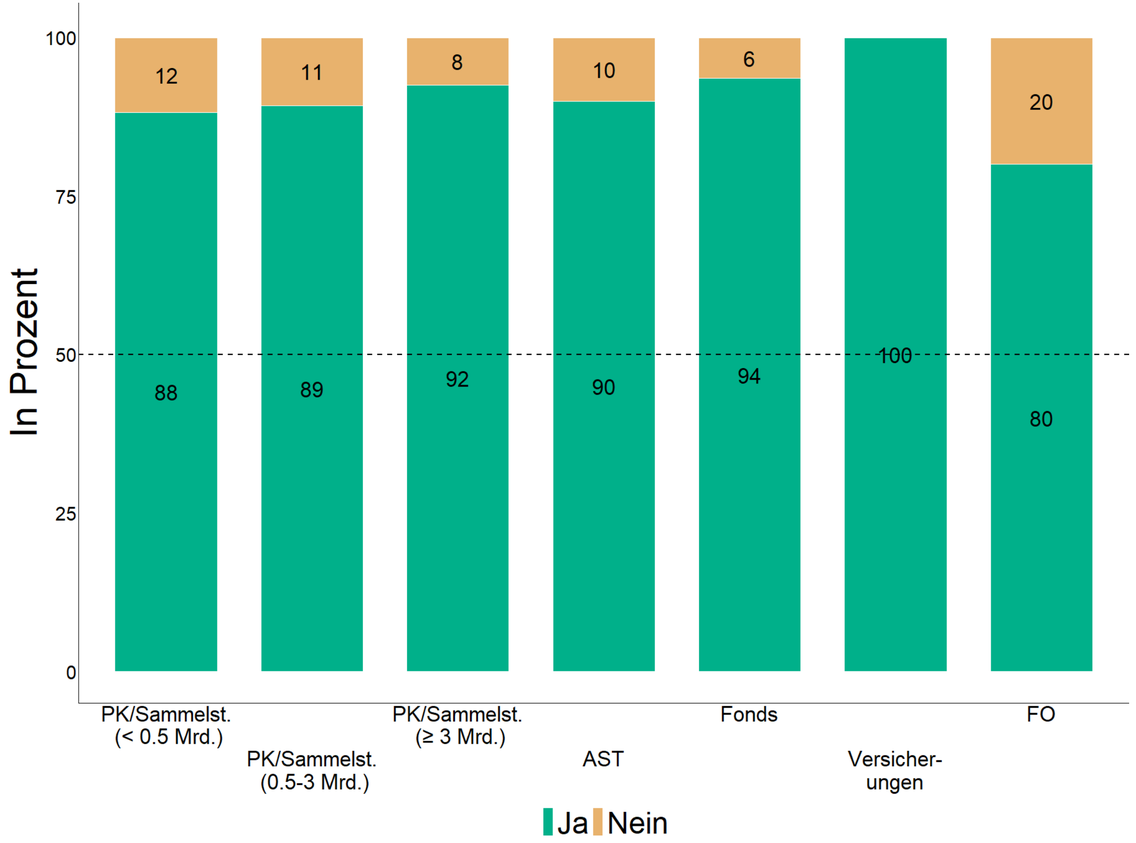


- Entsprechend zu tieferen Mieten und Werten durch die Mietpreisregulierung gehen Anleger auch von tieferen Transaktionspreisen aus
- Mietpreisregulierung erreicht ihre Ziele gemäss Investoren: Tiefere Mieten, tiefere Werte und damit tiefere Transaktionspreise – die Frage stellt sich, was die Nebenwirkungen sind

- Bei Kosten für Instandhaltung und Instandsetzung ergibt sich kein klares Bild
- Hier ist auch der Wirkungskanal, durch den die Preisregulierung einen Einfluss haben sollte, weniger klar

Fazit: Mietpreisregulierung wirkt auf Preise – weniger auf Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten

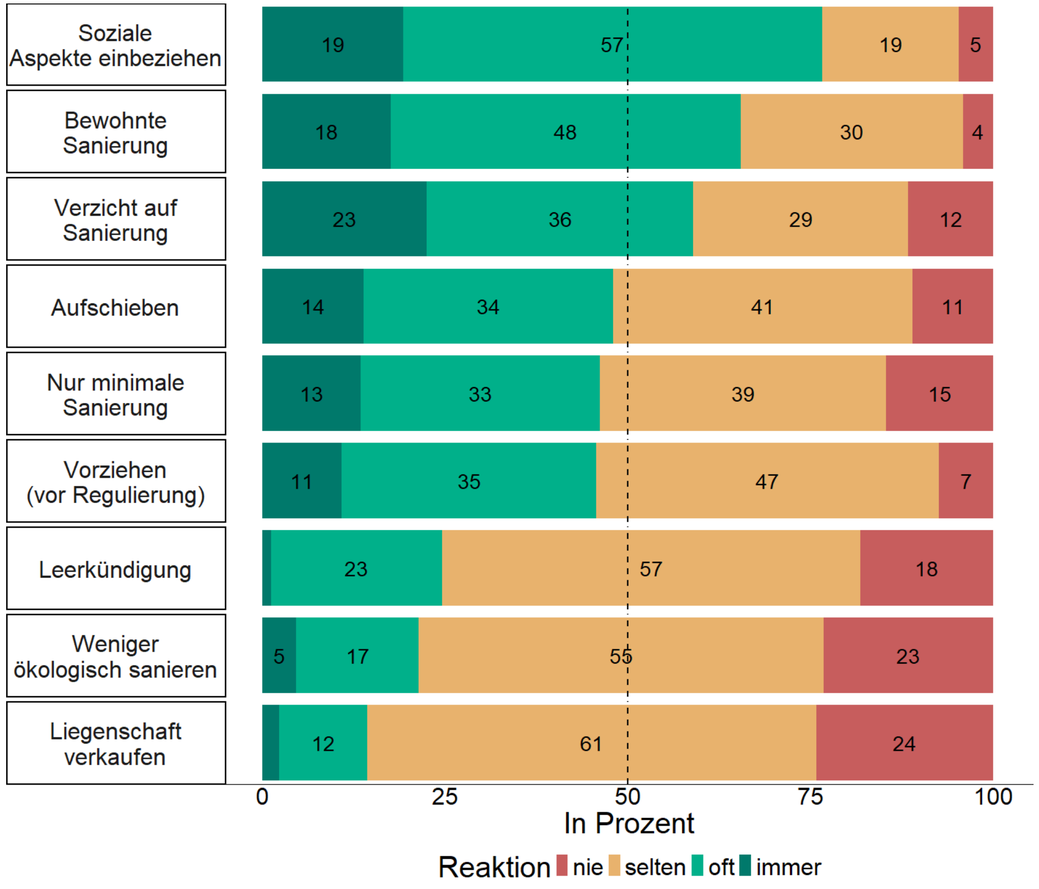
Folgen der Regulierung IV: Die Mehrheit der Befragten geht davon aus, dass Regulierungen Sanierungen einschränken



- Gesamthaft sagen 90% der Teilnehmenden, dass Regulierungen die Sanierungstätigkeit einschränken
- Bei keiner Investorengruppe gibt es weniger als 80% (FO), die dieser Aussage zustimmen
- Gerade in den PK-Segmenten ist dieser Ja-Anteil gegenüber 2025 nochmals von 72% bis 85% auf 88% bis 92% gestiegen
- Übereinstimmend mit Forschung (z. B. Kholodilin, 2024) dürfte dies die Sanierungstätigkeit reduzieren und damit zu tieferer Wohnqualität und weniger Wohnraum führen
- Wobei gerade weniger Leerkündigungen und Mietpreiserhöhungen nach Sanierung erklärtes Ziel von Befürwortern der Regulierung ist

Fazit: Regulierungen behindern wirtschaftlich tragbare Sanierungen klar – dies dürfte die Wohnqualität senken

Folgen der Regulierung V: Sanierungsstrategien aufgrund von Mieterschutz



Wegen Mieterschutz wird…

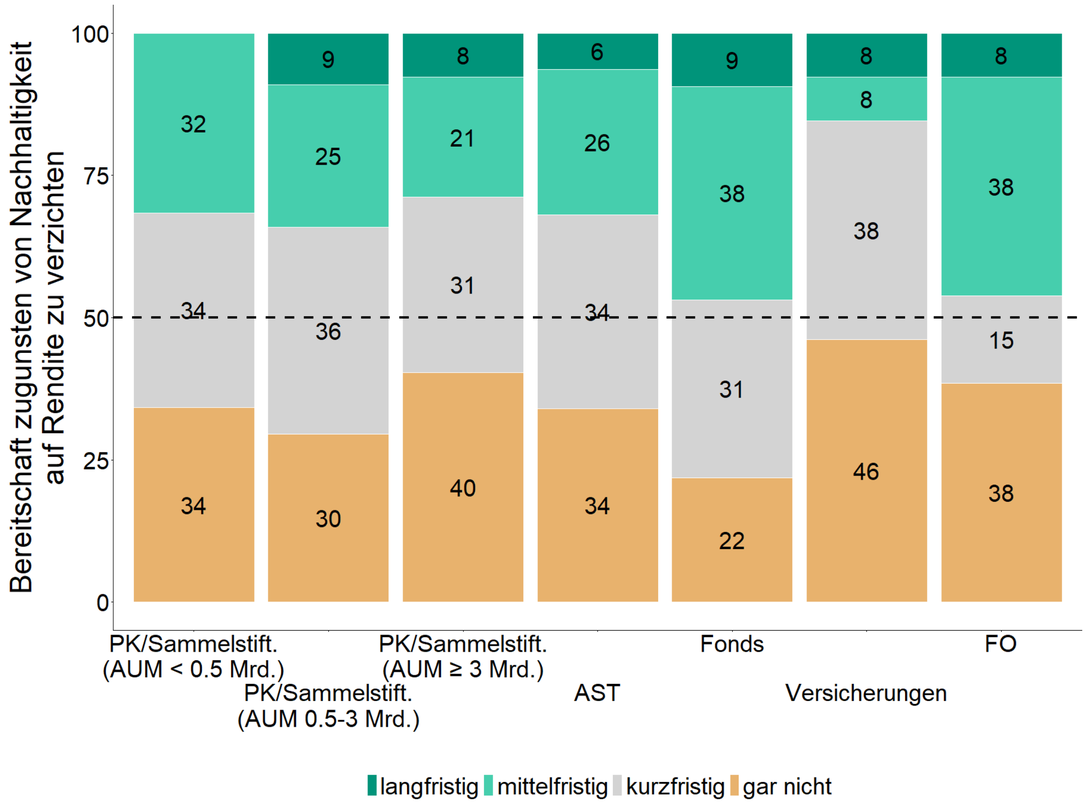
- … anders saniert:
  - 76% beachten immer oder oft soziale Aspekte der Sanierung
  - 66% sanieren immer oder oft im bewohnten Zustand
- … weniger oder später saniert:
  - 59% verzichten, wenn möglich, auf Sanierungen
  - 48% schieben diese oft oder immer so lange wie möglich auf
  - 46% sanieren nur das Nötigste
  - 46% ziehen diese vor, wenn Regulierung noch nicht in Kraft ist

Mieterschutz führt aber kaum zu:

- Mehr Leerkündigungen
- Weniger ökologischen Sanierungen
- Verkauf von Liegenschaften

Fazit: Mieterschutz wirkt bei Sanierungen: sozialverträglichere, (aber) weniger oder spätere Sanierungen

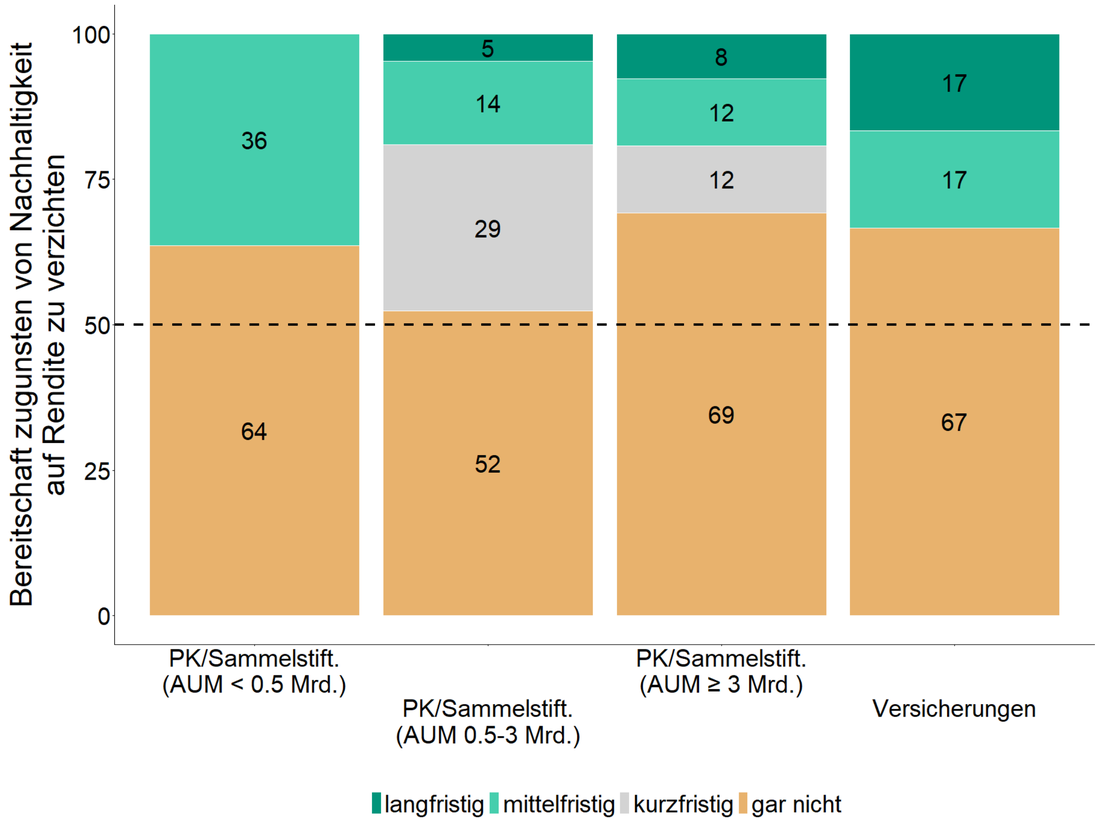
Renditeverzicht zugunsten der Nachhaltigkeit bei Immobilienanlagen erfolgt zugunsten der Verschiebung von Returns in die Zukunft



- Alle Anlegertypen sind mehrheitlich bereit, zumindest kurzfristig zugunsten von Nachhaltigkeit auf Rendite zu verzichten
- Verzicht wird eher als Investition in die Zukunft in Form von Wertsteigerung der Immobilien verstanden: Nur 7% der Befragten sind bereit, auch langfristig zu verzichten …
- … oder kurz: Langfristig muss sich die Verschiebung zugunsten der Nachhaltigkeit wirtschaftlich lohnen
- Mit 78% sind Fonds wie in den letzten Jahren klar am stärksten bereit, zugunsten von Nachhaltigkeit auf Rendite zu verzichten
- Ansonsten ergibt sich über die Anlegersegmente ein recht homogenes Bild mit 54% bis 70%, die bereit sind zumindest kurzfristig auf Rendite zu verzichten

Fazit: Ein signifikanter Anteil der Investoren ist bereit, die Rendite zugunsten der Nachhaltigkeit in die Zukunft zu verschieben

Renditeverzicht zugunsten Nachhaltigkeit bei Hypothekaranlagen deutlich weniger häufig



- Im Gegensatz zu Immobilienanlagen: Mehrheit der Anleger ist auch kurzfristig nicht bereit, zugunsten Nachhaltigkeit von auf Rendite zu verzichten
- Auch hier ergibt sich ein sehr homogenes Bild zwischen den Anlegersegmenten: Abgesehen von mittleren PK sind rund 2/3 nicht zu einem Verzicht bereit
- Das dürfte daran liegen, dass ein Verzicht hier kaum in wirtschaftlichen Nutzen umzumünzen ist
- Bei nachhaltigen Hypotheken mag das Risiko eines Wertverlustes der zugrundeliegenden Immobilien etwas tiefer sein, direkt ergibt sich aber kaum ein wirtschaftlicher Nutzen

Fazit: Renditeverzicht zugunsten der Nachhaltigkeit spielt bei der Mehrheit der Anleger bezüglich Hypotheken eine untergeordnete Rolle

Zusammenfassung: Bestehende und potenzielle Regulierungen sind die grössten Sorgen der Investoren

Regulierungen nehmen institutionelle Investoren nach wie vor als das **klar grösste Risiko** für den Immobilienzyklus wahr

- Auch nach der Ablehnung der wohnpolitischen Vorstösse in Zürich bleibt Regulierung die grösste Sorge der Investoren
- Investoren reagieren auf Mietschutzmassnahmen – damit wird das Angebot zurückgefahren
  - Kapital fliesst vermehrt in Regionen mit liberalerem Mietrecht und nicht dorthin, wo Wohnraum am knappsten ist
  - Sanierungen werden stärker nach sozialen Aspekten ausgerichtet, aber wenn möglich auch hinausgeschoben und verkleinert
- Investoren denken, dass zentrale Forderungen durch Mietschutz erreicht werden: tiefere Mieten, weniger Leerkündigungen werden final zu tieferen Preisen führen

➢ ***Erkenntnisse:***

- *Mieterschutz könnte Ziele in bestimmten Regionen erreichen, aber es werden unerwünschte Nebenwirkungen auftreten*
- *Nebenwirkungen wie regionale Fehlallokation, Lock-In, Sanierungsstau, Zersiedlung anstatt Verdichtung und tieferes Angebot trotz Wohnungsknappheit sollten beobachtet werden*
- *Primäre Ziele des Mieterschutzes und ihre oft unerwünschten Nebenwirkungen sollten sorgfältig abgewogen werden*

Nachhaltigkeit ist nach wie vor zentral

- Deutlich mehr als die Hälfte der Immobilienanleger ist bereit, die Rendite zugunsten von Nachhaltigkeit zumindest kurzfristig in die Zukunft zu verschieben
- Dieses Bild sieht bei Hypotheken anders aus: Die Mehrheit ist nicht bereit zu verzichten; dies dürfte an der schwierigeren Übersetzung von Nachhaltigkeit in Wirtschaftlichkeit bei Hypotheken liegen sowie in dem niedrigen Renditeniveau

➢ ***Erkenntnis:*** *Verzicht auf Rendite hat mit Renditeniveau und Aussicht auf ertragswirksame Überwälzung der Investitionen zu tun*

HSLU Hochschule Luzern

Besten Dank …

… und jährlich grüssen wir Sie wieder

John Davidson (HSLU)
Stephan Kloess (KRE KloessRealEstate)
Daniel Steffen (HSLU)

Unterstützt durch:

helvetia

AUWIESEN
RAUM FÜR MEHR

Swiss Prime Site Solutions
REAL ESTATE ASSET MANAGERS

Helvetica

FH Zentralschweiz

Sponsorenvorstellung: Helvetia

Welches Problem/Bedürfnis löst Ihr für Eure Kunden?

Der Bereich Real Estate innerhalb des Asset Managements der Helvetia Baloise Gruppe bietet institutionellen und privaten Investoren auf der Suche nach stabilen Erträgen, Inflationsschutz und langfristiger Wertschöpfung Zugang zu professionellem Asset Management und attraktiven Immobilien- und Hypothekenanlagen. Mit über **150 Jahren Erfahrung** im Schweizer Immobilienmarkt und einem Immobilienvermögen von rund **CHF 20 Mrd.** zählen wir zu den **Top 5** Real Estate Asset Managern der Schweiz.

Was ist Euer Leistungsangebot? / Eure Leistung (Performance)

Unsere Produktpalette umfasst zwei börsenkotierte Immobilienfonds (Baloise Swiss Property Fund, Helvetia (CH) Swiss Property Fund) sowie massgeschneiderte Portfolio- und Asset-Management-Dienstleistungen für Immobilien und Hypotheken. Ergänzt wird das Angebot durch die Baloise Anlagestiftung und die Helvetia Anlagestiftung mit verschiedenen Anlagegruppen, die institutionellen Anlegern Zugang zu hochwertigen Schweizer Immobilien- und Hypothekenanlagen ermöglichen.

Was sind Eure Werte?

"Trust, Drive and Closeness": Wir stehen für langfristige Wertschöpfung, verantwortungsbewusstes Risikomanagement, Transparenz und partnerschaftliche Zusammenarbeit – mit dem Ziel, für unsere Investoren nachhaltig attraktive Renditen zu erzielen.

Warum sollen Kunden Euch wählen? (konkreter Nutzen)

Unser erfahrenes Team mit langjähriger Expertise im Immobilien- und Hypothekenmarkt, die ganzheitliche Eigentümerperspektive, exklusiver Marktzugang sowie lokale Präsenz in der ganzen Schweiz und die Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette rund um Immobilien- und Hypothekenanlagen in-house schaffen echten Mehrwert für unsere Kunden.

Kontaktperson: Nena Winkler **E-Mail:** assetmanagement@baloise.com **Telefon: +41 58 280 20 14**

Sponsorenvorstellung: Auwiesen

Welches Problem/Bedürfnis löst ihr für Eure Kunden?

Aus einer Hand und ein Ansprechpartner.
Wir managen grössere Immobilienportfolios ab 100 Mio CHF von A-Z für Pensionskassen und institutionelle Anleger in der Schweiz.
Unsere Kunden vertrauen uns aktuell **2.7 Mrd. CHF AuM** im Portfoliomanagement an.

Was ist Euer Leistungsangebot? / Eure Leistung (Performance)

Unsere Dienstleistungen umfassen Portfoliomanagement, Bauherrentreuhand, Vermarktung, Bewirtschaftung bis zur Hauswartung.
Wir kennen die Anforderungen von **Pensionskassen sehr gut** und erbringen eine überdurchschnittliche **Performance,** wie folgt bestätigt:
4-facher Gewinner **IAZI Real Estate Award**, **"Visionär"** & **"Good Practice"**-Rating für Portfolios SVE & Rivora, **Klima-Allianz Schweiz**, **best workplace 2026**, Great Place to Work Switzerland.

Was sind Eure Werte?

Wir legen grossen Wert auf **Zuverlässigkeit** und eine **hohe Kundenorientierung**. Unsere knapp 100 zufriedenen Mitarbeitenden sind unsere Grundlage zur Begeisterung unserer Kunden. Unsere persönliche Arbeitskultur sowie die Performance und Auszeichnungen sind das Ergebnis davon.

Warum sollen Kunden Euch wählen? (konkreter Nutzen)

Weil wir Immobilien (Portfolios) als Ganzes sehen, **langjährige Erfahrung mit Pensionskassen** und anderen **institutionellen Immobilien-eigentümern** haben, ihre Anliegen verstehen und ihre Anforderungen kennen. Und: weil wir grossen Wert auf eine hohe Arbeitnehmerzufriedenheit legen, damit unsere Kunden zuverlässig und konstant betreut werden.

Kontaktpersonen: **Christof Schmid (CEO),** christof.schmid@auwiesen.ch, Tel. 053 260 33 03
Christian Tribelhorn (Ltg. Portfoliomanagement), christian.tribelhorn@auwiesen.ch, Tel. 053 260 33 12

Sponsorenvorstellung: Swiss Prime Site Solutions AG

Swiss Prime Site Solutions REAL ESTATE ASSET MANAGERS

Welches Problem/Bedürfnis löst ihr für Eure Kunden?

Institutionelle und private Immobilieneigentümer stehen vor der Herausforderung, Immobilienvermögen langfristig wertstabil, nachhaltig und effizient zu bewirtschaften. Wir unterstützen unsere Kunden entlang des gesamten Immobilienlebenszyklus und schaffen die Grundlage für nachhaltige Wertsteigerung, stabile Erträge und eine professionelle Steuerung komplexer Immobilienportfolios.

Was ist Euer Leistungsangebot? / Eure Leistung (Performance)

Wir bieten integrierte Immobilienlösungen aus einer Hand: von der Anlagestrategie über Transaktionen, Asset- und Portfoliomanagement sowie Bewirtschaftung bis hin zu Entwicklung, Realisierung und Desinvestition. Unsere Kunden profitieren von massgeschneiderten Lösungen, fundierter Immobilienexpertise und einem ganzheitlichen Managementansatz.

Was sind Eure Werte?

Unsere Arbeit basiert auf Partnerschaft, Verantwortung, Expertise und Nachhaltigkeit. Wir handeln langfristig, denken unternehmerisch und schaffen Mehrwert durch Transparenz, Verlässlichkeit und einen konsequenten Fokus auf die Bedürfnisse unserer Kunden.

Warum sollen Kunden Euch wählen? (konkreter Nutzen)

Weil wir Immobilienthemen ganzheitlich denken und umsetzen. Dank unserer umfassenden Markt- und Fachexpertise, unserer Nähe zum Markt und unserem integrierten Leistungsmodell erhalten Kunden messbare Mehrwerte, effiziente Prozesse und einen starken Partner für alle Immobilienfragen aus einer Hand.

Kontaktperson: Monika Gadola Hug, Head Client Relations **E-Mail:** monika.gadolahug@sps.swiss **Telefon** +41 58 317 16 31

Sponsorenvorstellung: Helvetica

Welches Problem/Bedürfnis löst ihr für Eure Kunden?

Wir ergänzen die Immobilien-Kernallokation auf Investorenseite mit zwei klaren Schwerpunkten: Im Wohnen investieren wir in suburbane Wachstumslagen, wo die Miete für die Schweizer Mittelschicht tragbar bleibt. Im kommerziellen Bereich investieren wir in den Werkplatz Schweiz – Industrie, Produktion, Logistik und Fachmärkte entlang der grossen Verkehrsachsen, mit hoher Nutzungsflexibilität und langfristigen Mietverhältnissen.

Was ist Euer Leistungsangebot? / Eure Leistung (Performance)

Als unabhängige, FINMA-bewilligte Fondsleitung investieren wir ausschliesslich in Schweizer Immobilien. Unser Angebot: zwei kotierte Fonds – **Helvetica Swiss Living Fund** und **Helvetica Swiss Commercial Fund** – sowie die **Helvetica Life Anlagestiftung** für Vorsorgeeinrichtungen mit Fokus auf nachhaltiges suburbanes Wohnen.

Was sind Eure Werte?

Integrität, unternehmerische Verantwortung und Disziplin. Wir halten Wort, handeln wie Eigentümer und investieren langfristig. Wir gehen nur Risiken ein, die wir verstehen.

Warum sollen Kunden Euch wählen? (konkreter Nutzen)

25 Expertinnen und Experten, zwei spezialisierte Segmente und die gesamte Immobilienwertschöpfung im eigenen Haus – inklusive Bewirtschaftung. Unsere Anleger profitieren von direktem Zugang zu den Verantwortlichen, kurzen Entscheidungswegen und einem klaren Ziel: stabile Ausschüttungen aus laufenden Erträgen und Wertschaffung im Portfolio.

Kontaktperson: Dominik Fischer, CEO **E-mail:** dominik.fischer@helvetica.com **Telefon:** 079 729 34 39

HSLU Hochschule Luzern

Hochschule Luzern
Wirtschaft
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ
Prof. Dr. John Davidson

T direct +41 41 757 67 36
john.davidson@hslu.ch

KRE
KloessRealEstate

Dr. Stephan Kloess

T direct +41 (0)79 642 46 78
s.kloess@kloess.ch

Hochschule Luzern
Wirtschaft
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ
Prof. Dr. Daniel Steffen

T direct +41 41 757 67 20
dani.steffen@hslu.ch