Zürich, 12.12.2025

Immobilien Schweiz: Benchmarking der Top Performer

PPCmetrics-Jahrestagung 2025

PPCmetrics AG
Oliver Kunkel, Partner und Head Asset Manager Selection

+41 44 204 31 11

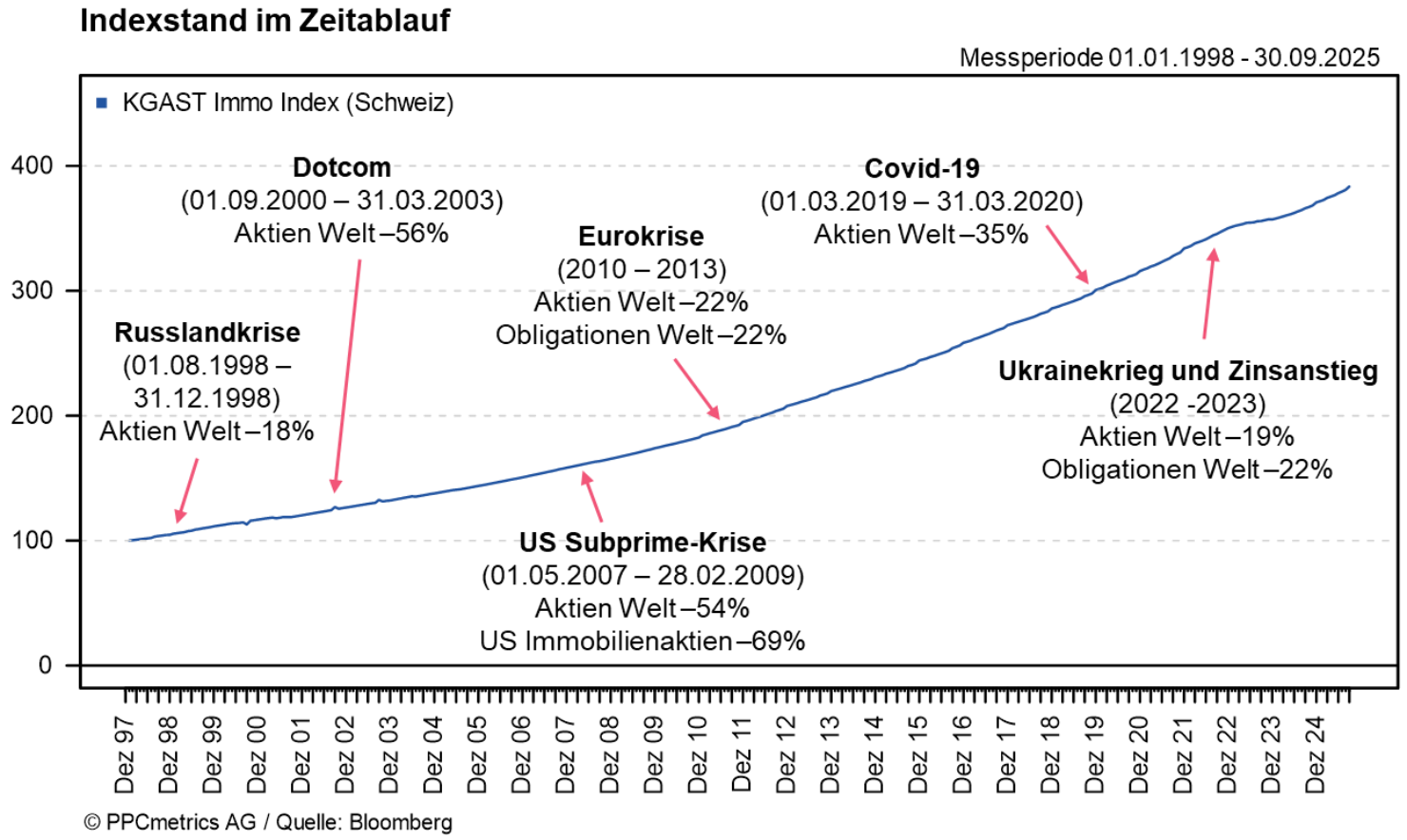
zurich@ppcmetrics.ch

© PPCmetrics AG

28 Jahre Immobilienboom…!

PPC metrics

Entwicklung des KGAST Immo Index seit 1998



- Seit Lancierung im Jahr 1998 hatte der KGAST Immo Index kein Jahr mit einer negativen Rendite.
- Der Immobilienmarkt widerstand schweren Krisen wie der Finanzkrise oder der Coronakrise.
- Impulse für einen anhaltenden Aufschwung waren eine robuste Zuwanderung, ein stetiges Wirtschaftswachstum und rekordtiefe Zinsen.

© PPCmetrics AG

Unsere Analyse

PPC metrics

1. Gab es die «Top Performer»?

> Analyse der historischen Renditen der Immobilien – Anlagestiftungen in Bezug auf «Persistenz» einer besseren Performance über die letzten 10 Jahre

2. Was haben die «Top Performer» anders gemacht?

> Untersuchung der Eigenschaften (z.B. Wohnanteil) der Immobilien – Anlagestiftungen mit einer höheren Performance über die letzten 10 Jahre

© PPCmetrics AG

Gab es die «Top Performer»?

© PPCmetrics AG

Renditen der Immobilienportfolios (10 Jahre)

PPC metrics

PPCmetrics Peer Group Vergleich – Absolute Renditen p.a.

Peer Group: KGAST Immo-Index

	01.01.2015 – 31.12.2019	01.01.2020 – 31.12.2024	01.01.2015 – 31.12.2024
Höchste Rendite	9.39% p.a.	7.80% p.a.	7.24% p.a.
Obere 25%	6.24% p.a.	4.92% p.a.	5.61% p.a.
KGAST Immo Index	**5.42%** p.a.	**4.29% p.a.**	**4.85% p.a.**
Untere 25%	4.55% p.a.	3.80% p.a.	4.03% p.a.
Tiefste Rendite	3.38% p.a.	2.07% p.a.	3.18% p.a.

Anzahl Anlagegruppen	30	30	30

Quelle. KGAST Immo Index, Geschäftsberichte der Anlagestiftungen

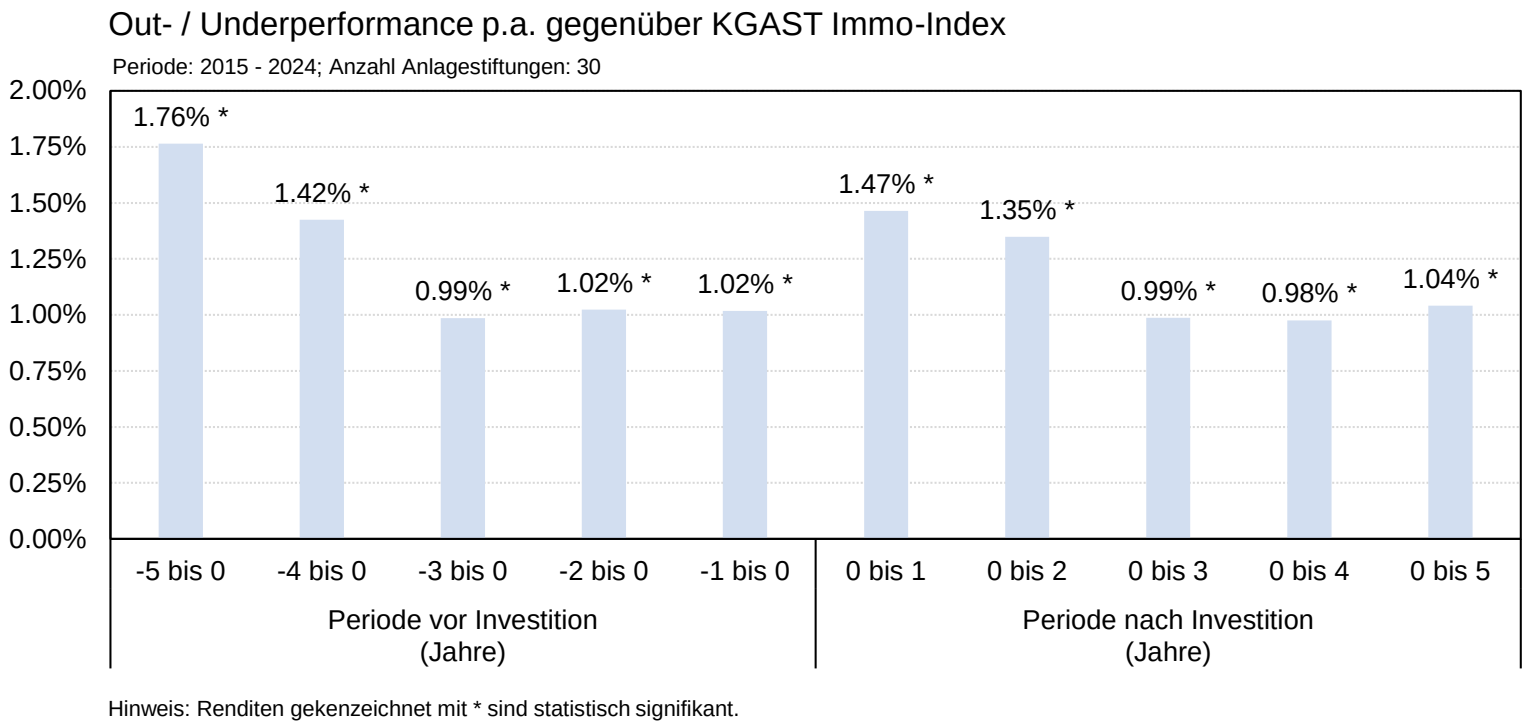
- **Die Renditen waren teilweise sehr unterschiedlich mit einer jährlichen Differenz von 4 – 6%-Punkten p.a.**

© PPCmetrics AG

Performance der Top Performer

PPC metrics

Die besten 25% in den ersten 5 Jahren waren auch danach besser.



Hinweis: Renditen gekenzeichnet mit * sind statistisch signifikant.

© PPCmetrics AG

Quelle: KGAST Renditen

— Die Top Performer in der Periode 2015 – 2019 hatten auch in der Periode 2020 – 2024 eine (statistisch signifikante) Mehrperformance!

Fazit «Top Performer»

PPC metrics

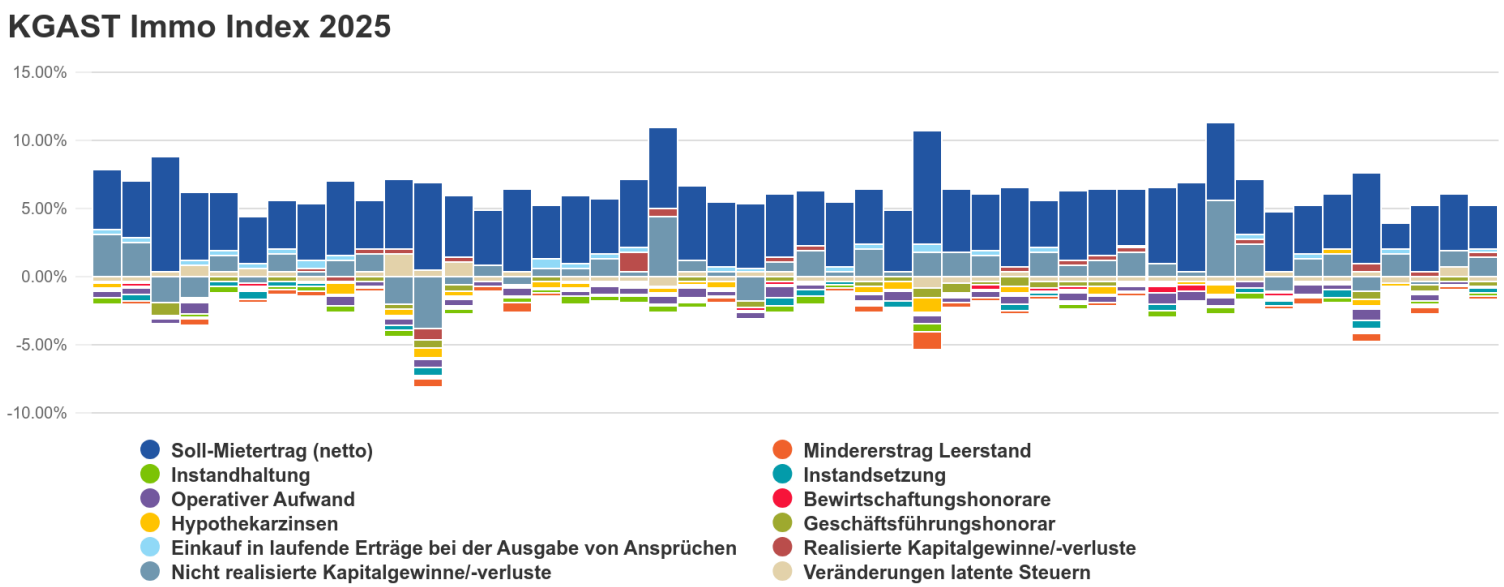
- **Die Immobilienportfolios haben in den letzten 10 Jahren teilweise stark unterschiedlich rentiert.**
- **Die 25% Top Performer hatten eine Rendite, welche jährlich um 1%-Punkt höher lag als der Gesamtmarkt.**
- **Die Gruppe der 25% Top Performer in den Jahren 2015 – 2019 hatte auch in den Jahren 2020 – 2024 eine höhere Rendite als der Gesamtmarkt.**
- **Dies kann darauf hindeuten, dass strukturelle Unterschiede zwischen den Anlagegruppen bestehen.**

© PPCmetrics AG

Was haben «Top Performer» anders gemacht?

© PPCmetrics AG

Zerlegung der Anlagerendite



© PPCmetrics AMS

- Die Darstellung zeigt eine Gliederung der letzten Jahresrendite in einzelne Ertrags- und Kostenkomponenten.
- Bedeutende Unterschiede bestanden im letzten Jahr insbesondere beim Mietertrag und den Auf-/Abwertungen der Objekte.

Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool auf Basis der letzten publizierten Jahresberichte der Anlagestiftungen

© PPCmetrics AG

Vergleich der Top Performer vs. dem Gesamtmarkt

PPC metrics

Diese Darstellung wird im Internet nicht veröffentlicht.

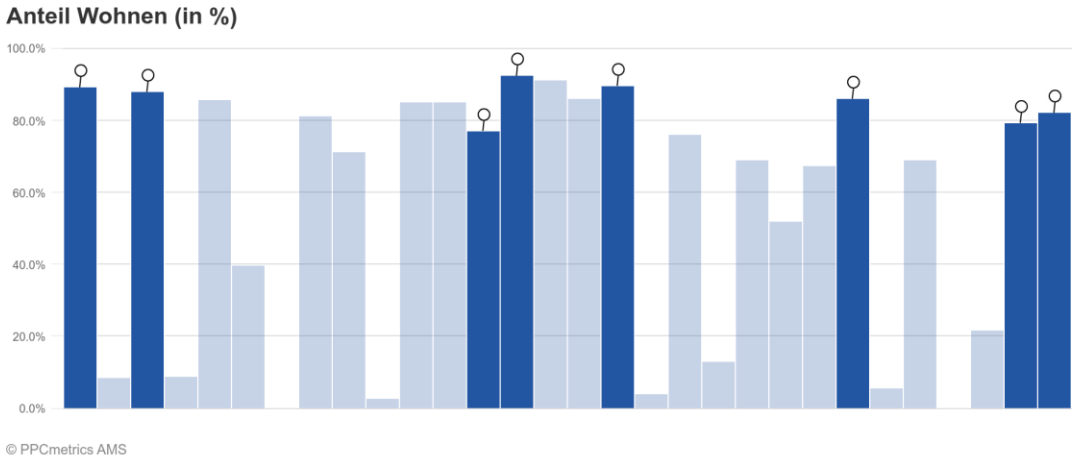
Die Top Performer erzielten im Durchschnitt ähnliche Mieterträge wie die übrigen Anlagegruppen.

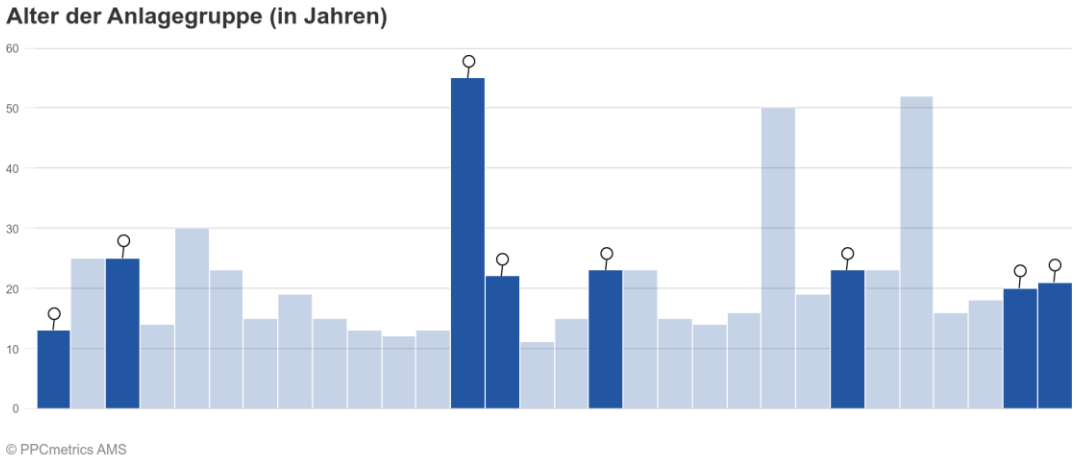
Die Top Performer hatten einen leicht geringeren Aufwand.

Die Top Performer hatten deutlich höhere Aufwertungsgewinne über die letzten 5 Jahre!

© PPCmetrics AG

Einfluss von Wohnen und Alter der Anlagegruppe





Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool

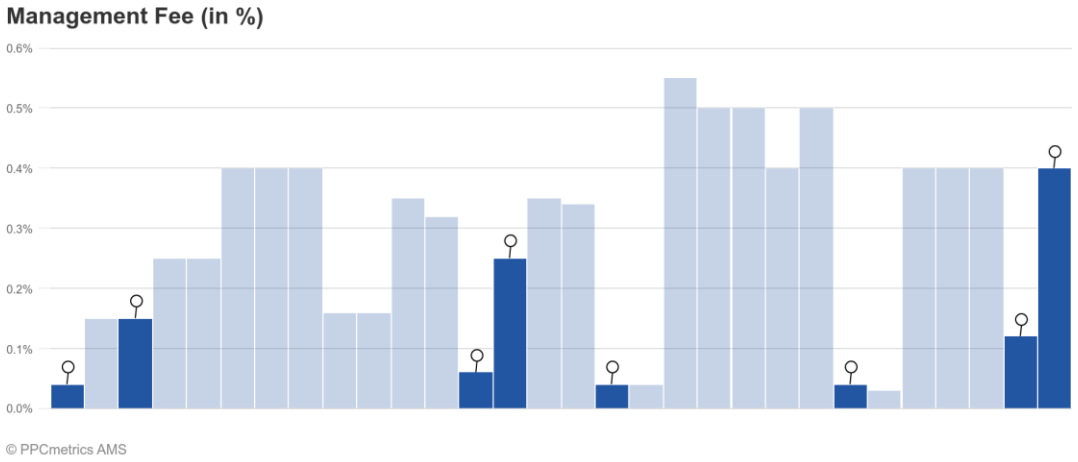
- Die Top Performer haben einen höheren Wohnanteil.
  - Median: 73.7%
  - Median Top 25%: 86.9%

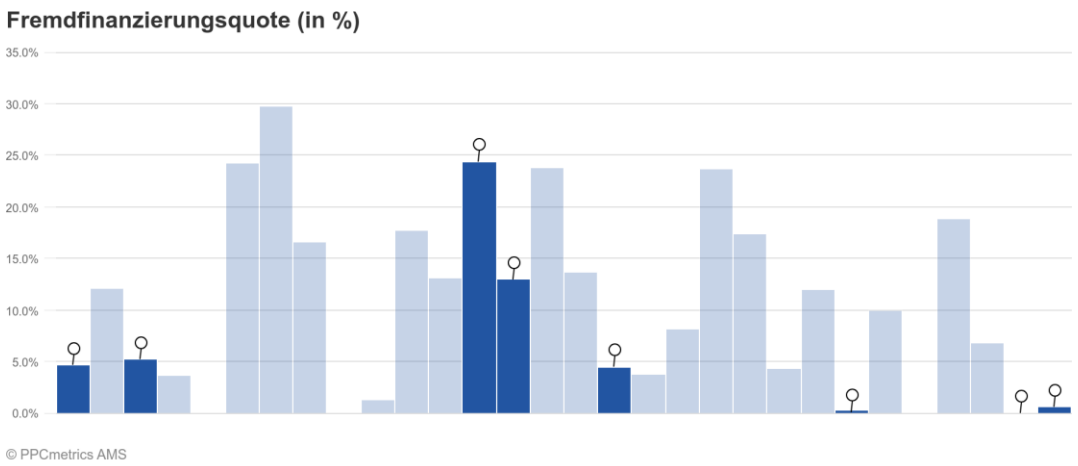
- Die Top Performer haben ein höheres Alter der Anlagegruppe.
  - Median: 19 Jahre
  - Median Top 25%: 23 Jahre

Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool auf Basis der letzten publizierten Jahresberichte der Anlagestiftungen, Top Performer sind gekennzeichnet mit

© PPCmetrics AG

Einfluss von Gebühren und Fremdfinanzierung





Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool

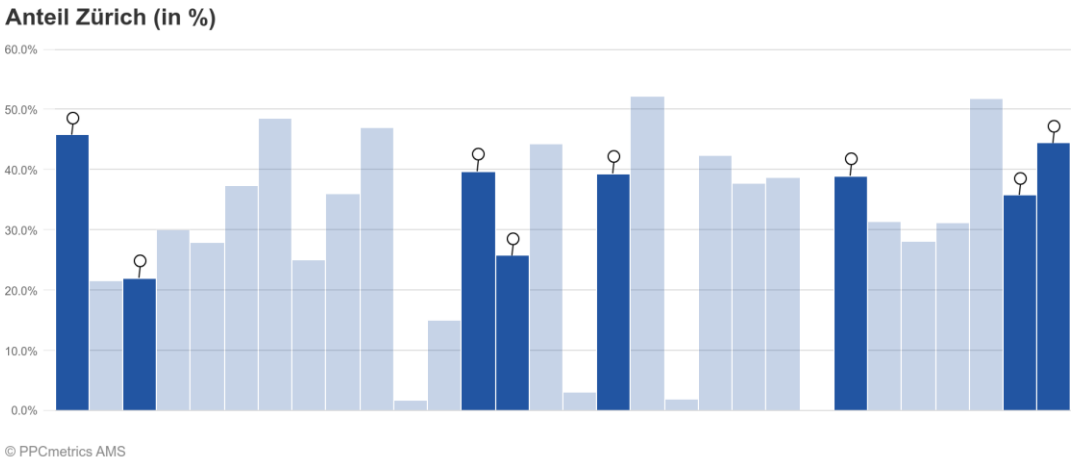
- Die Top Performer haben geringere Management-Fees.
  - > Median: 0.33%
  - > Median Top 25%: 0.09%

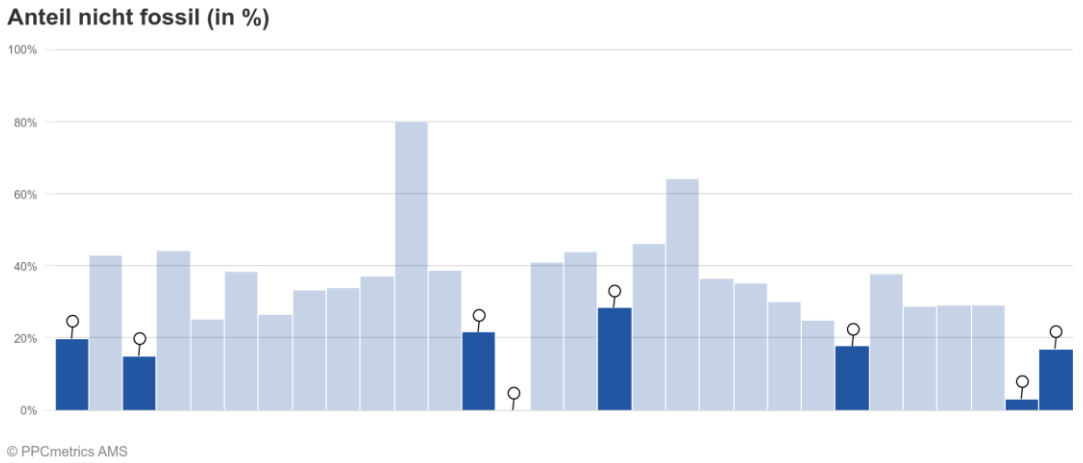
- Die Top Performer haben weniger Fremdkapital.
  - > Median: 9.1%
  - > Median Top 25%: 4.6%

Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool auf Basis der letzten publizierten Jahresberichte der Anlagestiftungen, Top Performer sind gekennzeichnet mit

© PPCmetrics AG

Einfluss der Regionen und Nachhaltigkeit





Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool

- Die Top Performer haben einen höheren Anteil Zürich.
  - Median: 36.0%
  - Median Top 25%: 39.1%
- Die Top Performer haben einen tieferen Anteil nicht fossiler Brennstoffe.
  - Median: 33.3%
  - Median Top 25%: 17.7%

Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool auf Basis der letzten publizierten Jahresberichte der Anlagestiftungen, Top Performer sind gekennzeichnet mit

© PPCmetrics AG

Regressionsanalyse

Renditen der letzten 5 Jahre

PPC metrics

Einflüsse auf die Anlagerendite über 5 Jahre

	Dependent variable:					
	Standardisierte kumulierte Anlagerendite 5J					
	Modell 1	Modell 2	Modell 3	Modell 4	Modell 5	Modell 6
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Anteil Wohnen	0.290*	0.255*	0.268**	0.265*	0.272*	0.275*
Alter der Anlagegruppe		0.501***	0.444***	0.426***	0.422***	0.426***
Managementgebühren			-0.223*	-0.192	-0.186	-0.201
Fremdfinanzierungsquote				-0.101	-0.096	-0.096
Anteil Zürich					0.031	0.030
Anteil nicht fossile Energieträger						0.049
Konstante	-0.003	-0.052	-0.054	-0.060	-0.059	-0.061
Observations	43	43	43	43	43	43
R^2	0.080	0.323	0.372	0.380	0.381	0.383
Adjusted R^2	0.058	0.290	0.324	0.315	0.297	0.280
Residual Std. Error	0.971 (df = 41)	0.843 (df = 40)	0.822 (df = 39)	0.828 (df = 38)	0.838 (df = 37)	0.849 (df = 36)
F Statistic	3.571* (df = 1; 41)	9.563*** (df = 2; 40)	7.708*** (df = 3; 39)	5.827*** (df = 4; 38)	4.553*** (df = 5; 37)	3.717*** (df = 6; 36)

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Alle Variablen sind standardisiert.

Quelle: KGAST Renditen, PPCmetrics Swiss Immo Tool

© PPCmetrics AG

Regressionsanalyse

Renditen der letzten 10 Jahre

PPC metrics

Einflüsse auf die Anlagerendite über 10 Jahre

	Dependent variable:					
	Standardisierte kumulierte Anlagerendite 10J					
	Modell 1	Modell 2	Modell 3	Modell 4	Modell 5	Modell 6
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Anteil Wohnen	0.434**	0.396**	0.392***	0.386***	0.437***	0.408**
Alter der Anlagegruppe		0.369**	0.300**	0.296**	0.282*	0.270*
Managementgebühren			-0.441***	-0.423***	-0.391**	-0.384**
Fremdfinanzierungsquote				-0.051	-0.052	-0.040
Anteil Zürich					0.176	0.108
Anteil nicht fossile Energieträger						-0.100
Konstante	-0.001	-0.171	-0.237	-0.246	-0.269*	-0.243
Observations	30	30	30	30	30	30
R^2	0.204	0.333	0.536	0.538	0.553	0.557
Adjusted R^2	0.175	0.283	0.483	0.464	0.460	0.441
Residual Std. Error	0.908 (df = 28)	0.847 (df = 27)	0.719 (df = 26)	0.732 (df = 25)	0.735 (df = 24)	0.747 (df = 23)
F Statistic	7.168** (df = 1; 28)	6.733*** (df = 2; 27)	10.031*** (df = 3; 26)	7.288*** (df = 4; 25)	5.941*** (df = 5; 24)	4.819*** (df = 6; 23)

Note: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01

Alle Variablen sind standardisiert.

Quelle: KGAST Renditen, PPCmetrics Swiss Immo Tool

© PPCmetrics AG

Fazit «Mehrrendite der Top Performer»

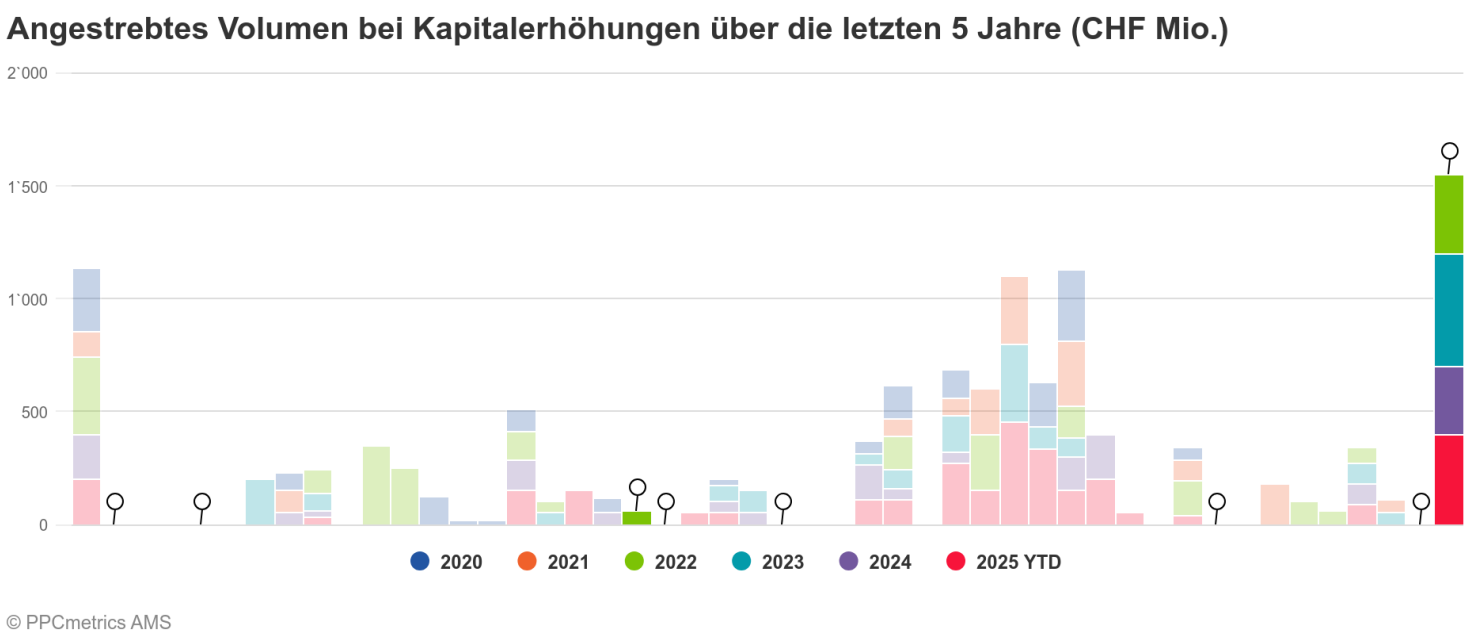
PPC metrics

- **Die Mehrrendite der Top Performer stammte in erster Linie aus der Aufwertung der Immobilien.**
- **Eine Aufwertung der Liegenschaften fand primär bei den älteren Anlagegruppen mit einem höheren Wohnanteil statt.**
- **Eine höhere Management Fee war nicht mit einer besseren Rendite verbunden.**

© PPCmetrics AG

Die schlechte Nachricht…

Kapitalerhöhungen aller Anlagestiftungen in den letzten 5 Jahren



- Die Top Performer haben mehrheitlich kein neues Kapital aufgenommen.
- **Die «Top Performer» waren weniger zugänglich für Neugelder.**
- **Entsprechend besteht ein Trade-off zwischen der Renditeoptimierung und der Realisierung der Immobilienquote.**

Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool, Top Performer sind gekennzeichnet mit

© PPCmetrics AG

Fazit

© PPCmetrics AG

Benchmarking der Top Performer

PPC metrics

— **Die anhaltende Mehrperformance einiger Stiftungen lässt sich erklären.**

> Der anhaltende Aufschwung der letzten 30 Jahre erhielt positive Impulse durch eine robuste Zuwanderung, ein stetiges Wirtschaftswachstum und insbesondere tiefe Zinsen.

> Von diesem Umfeld haben insbesondere die «älteren» Anlagegruppen mit einem hohen Wohnanteil profitiert, welche den Immobilienbestand in den letzten Jahren stärker aufgewertet haben.

— **Was bedeutet das für Anleger?**

> Prüfen Sie bei einem Anlagebedarf systematisch den Gesamtmarkt nach sich bietenden Anlagemöglichkeiten.

> Wägen Sie ab, ob sich ein «Warten» mit einer Investition aufgrund fehlender Anlagemöglichkeiten in die historischen Top Performer lohnt.

> Kennen und berücksichtigen Sie bei der Due Diligence der Immobilienanlagen auch «Risikofaktoren» wie Nutzungsarten sowie die aktuellen Parameter für die Immobilienbewertung (z.B. Diskontsatz) und achten auf eine breite Diversifikation.

© PPCmetrics AG

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Ihr PPCmetrics Team

ZH

Standort Zürich
PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
CH-8021 Zürich

+41 44 204 31 11

zurich@ppcmetrics.ch

VD

Standort Nyon
PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

+41 22 704 03 11

nyon@ppcmetrics.ch

ppcmetrics.ch

ppcmetrics-ag

ppcmetrics

PPCmetrics

Über PPCmetrics
Die PPCmetrics AG ist ein führendes Beratungsunternehmen und erbringt unter anderem folgende Dienstleistungen: Investment Controlling, Investment Consulting, Auswahl von Finanzdienstleistern (Asset Manager Selection), öffentliche Ausschreibungen für die Selektion von Finanzdienstleistern (Public Procurement), Asset Liability Management (ALM), Festlegung von Anlagestrategien, Asset Allocation, Portfolioanalysen, Erstellen von Anlagereglementen, Beratung bei nachhaltigen Vermögensanlagen (ESG), juristische Beratung (Legal Consulting, BVG und Finanzmarktrecht, Pension Fund Governance), Actuarial Consulting (aktuarielle und versicherungstechnische Beratung) sowie Tätigkeit als Pensionskassenexperte. Zu den Kunden der PPCmetrics AG im In- und Ausland zählen institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften sowie namhafte professionelle Investoren wie Vorsorgeeinrichtungen, Personalvorsorgestiftungen, staatliche Sozialversicherungen und Pensionsfonds und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, grosse Unternehmen, Stiftungen, Vereine (namentlich Non-Profit-Organisationen) oder vermögende Privatpersonen (UHNWI) und deren Fachberater (z.B. Family Offices). Zusätzliche Informationen über die PPCmetrics AG sind unter https://ppcmetrics.ch/de/ueber-uns/ einsehbar.

Rechtliche Hinweise
Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden auf deren Initiative hin und führt ihre Analysen nach den von ihr entwickelten Prozessen durch. Sie trifft keine Anlageentscheide für ihre Kunden und gibt ausdrücklich keine Anlageempfehlungen ab. Es liegt in der Verantwortung und im Ermessen der Kunden als sachkundige Anleger, wie sie aufgrund der Beratung der PPCmetrics AG entscheiden und handeln. Die PPCmetrics AG geht davon aus, dass die Kunden über das nötige Fachwissen und ausreichende Erfahrung im Finanzbereich verfügen, um ihre Anlageentscheide zu treffen und die damit verbundenen Risikoeinschätzungen vorzunehmen. Eine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung nach FIDLEG nimmt die PPCmetrics AG nicht vor. Die PPCmetrics AG geht aufgrund der Vorgaben der Kunden davon aus, dass die Anlagen mit ihren Anlagezielen, namentlich ihrer Risikofähigkeit sowie der strategischen Asset Allocation und dem Zeithorizont der Anlagen vereinbar sind. Die PPCmetrics AG ist nicht in die Entwicklung, Verwaltung oder Empfehlung von Finanzinstrumenten involviert. Sie beteiligt sich nicht am Vertrieb von Finanzinstrumenten, nimmt im Zusammenhang mit der Erbringung ihrer Dienstleistungen keine Entschädigungen von Dritten entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG (www.regservices.ch) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich (www.finos.ch) unterstellt. Im Weiteren ist die PPCmetrics AG von der OAK BV als Expertin für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter https://ppcmetrics.ch/de/regulierung/.

PPCmetrics AG hält sich an die Bestimmungen des schweizerischen Datenschutzgesetzes und, wo anwendbar, der Datenschutz-Grundverordnung der Europäischen Union. Weiterführende Informationen zum Datenschutz sowie zur Datenbearbeitung durch PPCmetrics AG finden Sie unter www.ppcmetrics.ch/de/uber-uns/datenschutz/

© PPCmetrics AG