Zürich, 12.12.2025

Immobilien Welt: Renditetreiber, Diversifikator oder Opfer des Strukturwandels?

PPCmetrics-Jahrestagung 2025

PPCmetrics AG
Romano Gruber, CFA, Managing Director

+41 44 204 31 11

zurich@ppcmetrics.ch

© PPCmetrics AG

Ausgangslage

PPC metrics

- Immobilien Welt sind eine **etablierte Anlageklasse** mit **zunehmender Bedeutung** für institutionelle Investoren.
- Jedoch war die **Performance** zuletzt **enttäuschend**, insbesondere **im Vergleich zu Schweizer Immobilien**.
- Das **Ziel dieser Präsentation** ist eine **kritische Auseinandersetzung** mit Immobilien Welt.

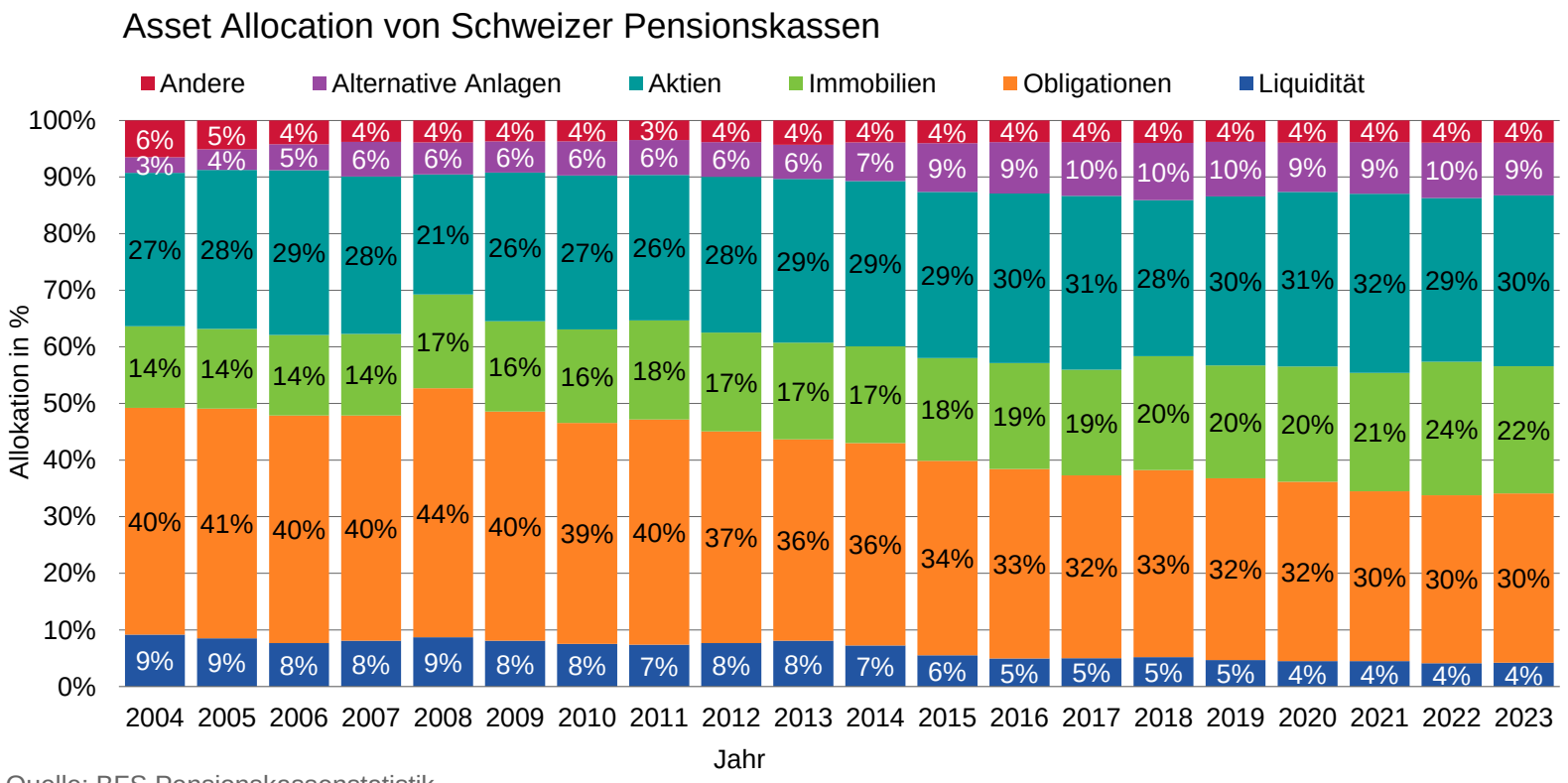
© PPCmetrics AG

Immobilien Ausland bei Schweizer Pensionskassen

© PPCmetrics AG

Entwicklung Anlagestrategie

PPC metrics



Andere: -2%-Punkte

Alternative Anlagen: +6%-Punkte

Aktien: +3%-Punkte

Immobilien: +8%-Punkte

Obligationen: -10%-Punkte

Liquidität: -5%-Punkte

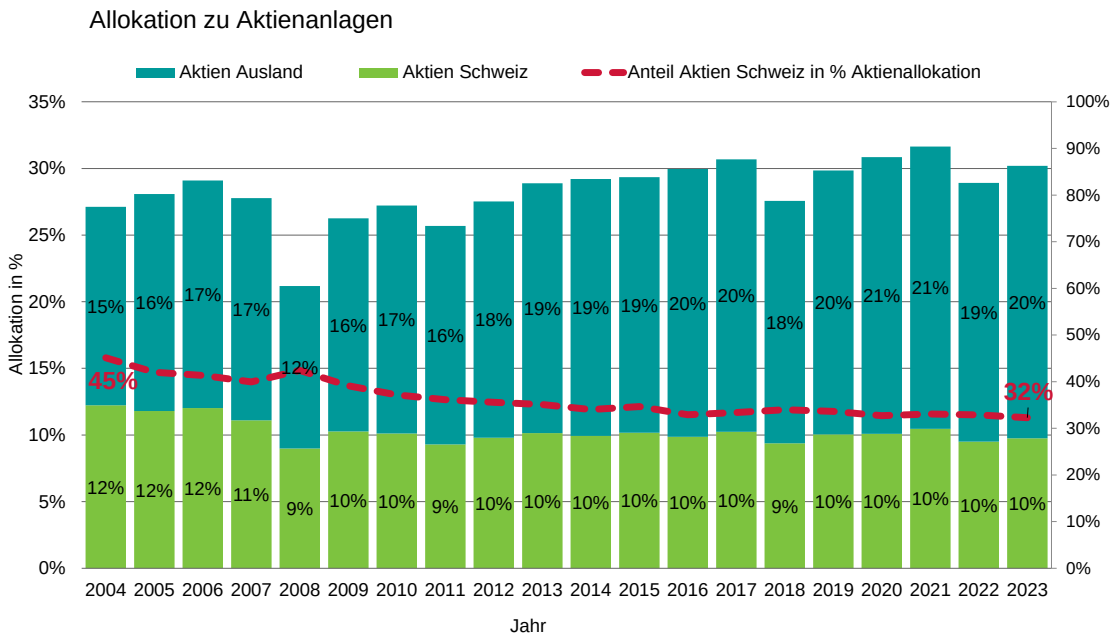
Quelle: BFS Pensionskassenstatistik

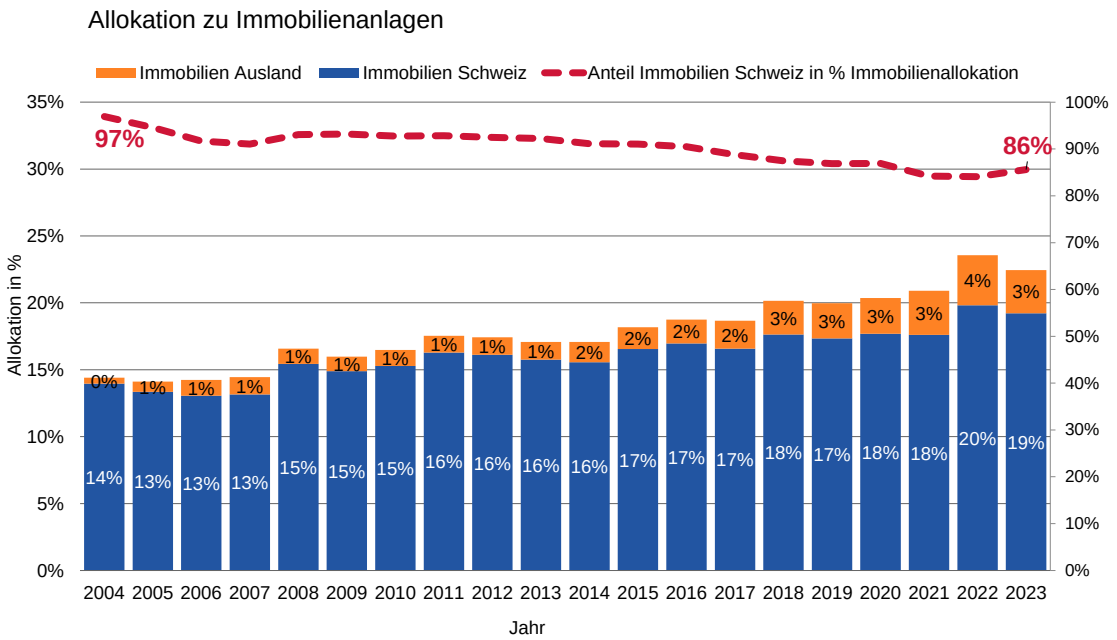
- **Starke Veränderung der Anlagestrategie von Schweizer Pensionskassen**
- **Immobilien mit stärkstem Wachstum in den letzten 20 Jahren (+8 %-Punkte)**

© PPCmetrics AG

Entwicklung Immobilienanlagen

PPC metrics





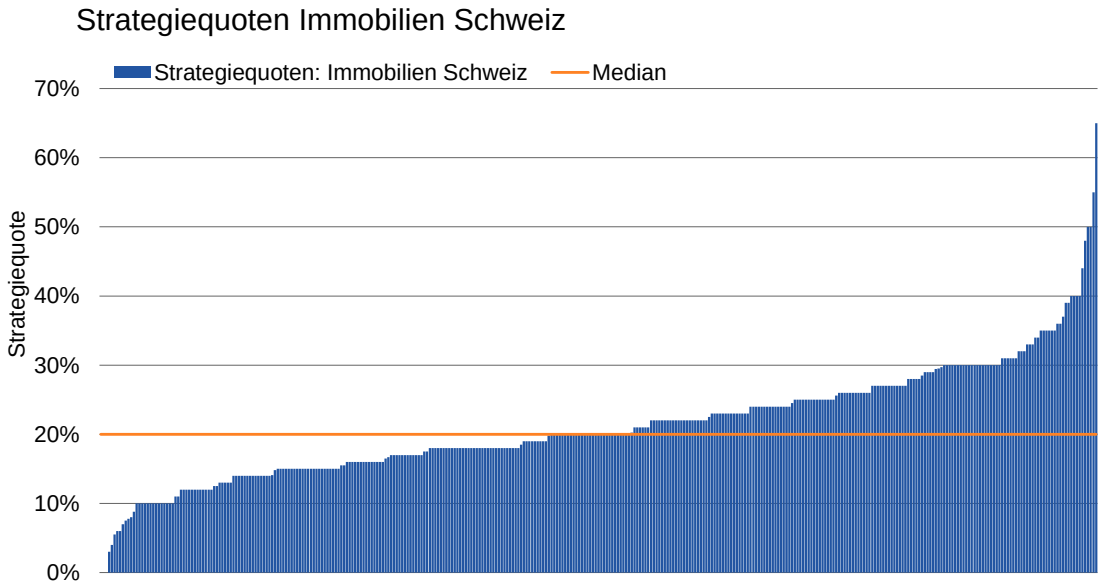
Quelle: BFS Pensionskassenstatistik

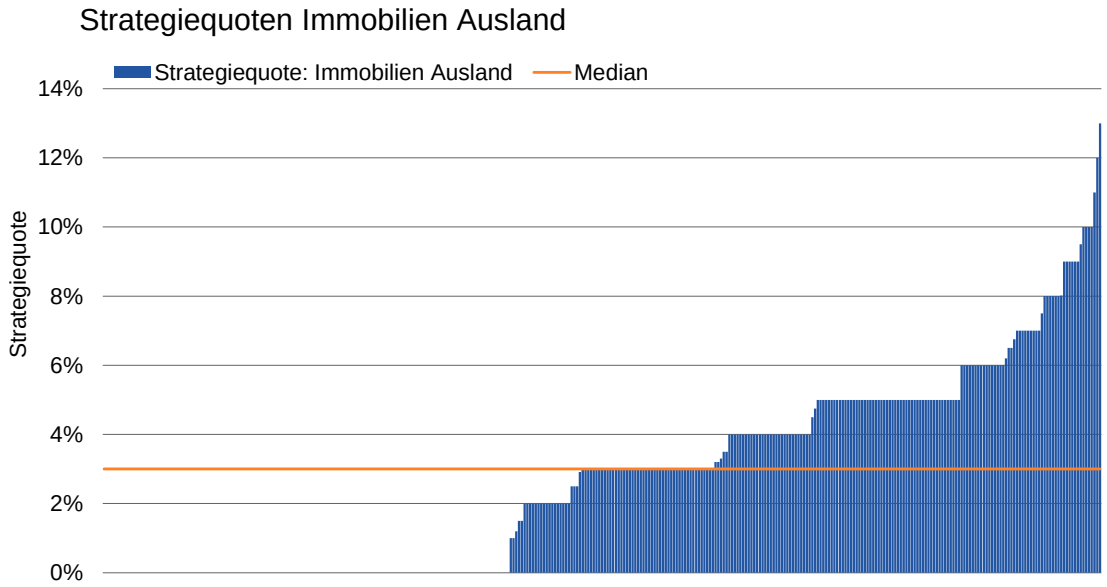
▶ **Bei Immobilien besteht nach wie vor ein hoher Home-Bias.**

© PPCmetrics AG

Strategiequoten Immobilien In- und Ausland

PPC metrics





Anzahl Vorsorgeeinrichtungen = 361

Quelle: eigene Darstellung

▶ **Es bestehen grosse Unterschiede bei der Quote für Immobilien Schweiz und Ausland.**

© PPCmetrics AG

Zwischenfazit

PPC metrics

- **Wegen der niedrigen Zinsen hat sich die Immobilienquote bei Pensionskassen überproportional erhöht.**
- **Der Home-Bias ist bei Immobilienanlagen nach wie vor deutlich ausgeprägter als bei Aktienanlagen.**
- **Es bestehen grosse Unterschiede bei den Strategiequoten für Immobilien Schweiz und Immobilien Ausland.**

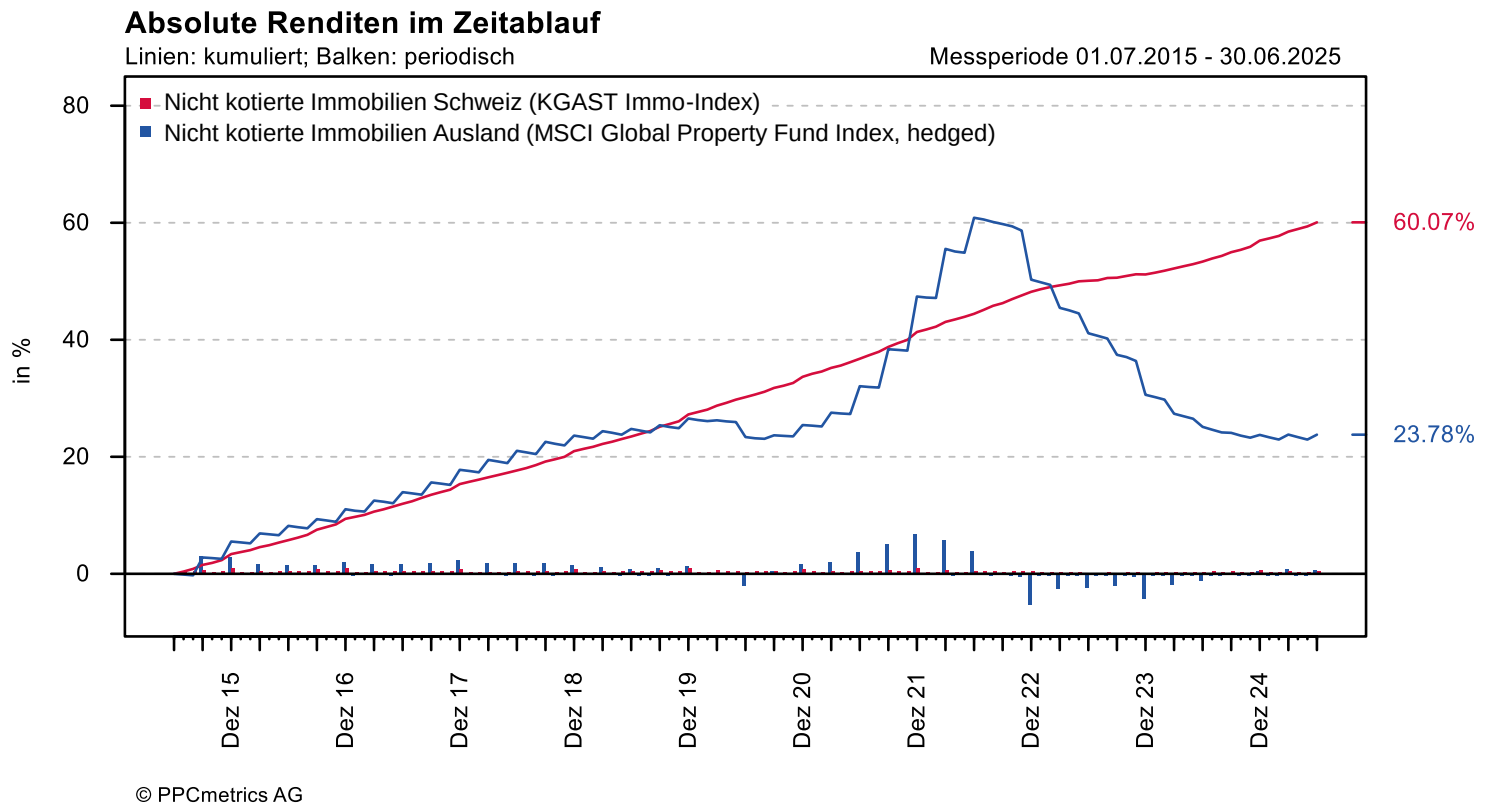
© PPCmetrics AG

Renditetreiber oder Opfer des Strukturwandels?

© PPCmetrics AG

Performancevergleich Immobilien Schweiz und Ausland

PPC metrics

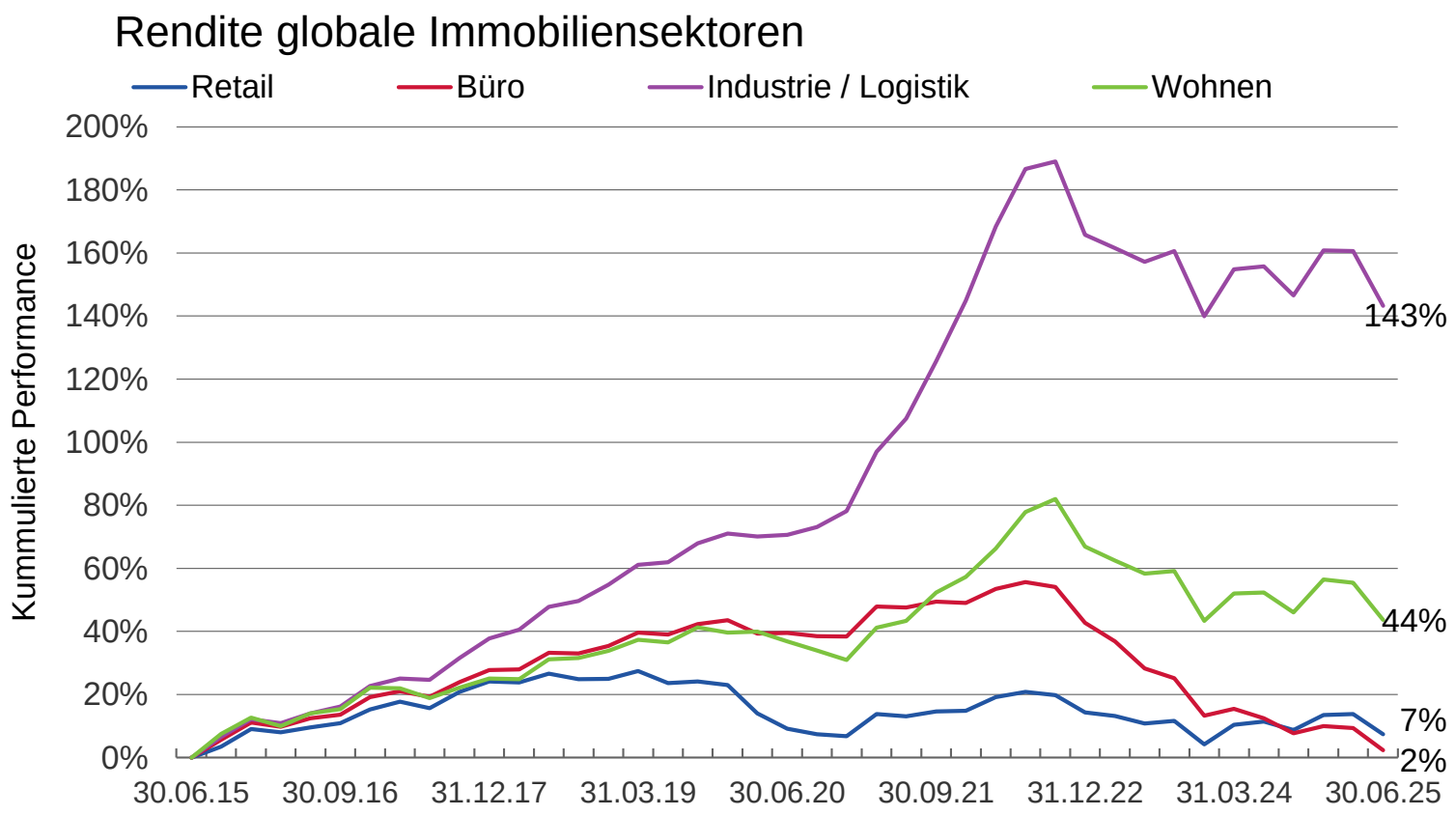


- **Bis 2022 vergleichbare Renditen, anschliessend Outperformance von Immobilien Schweiz.**
- **Immobilien Ausland waren somit kein Renditetreiber im Vergleich zu Immobilien Schweiz.**

Quelle: eigene Darstellung

Gründe für die Underperformance – Sektoren

PPC metrics



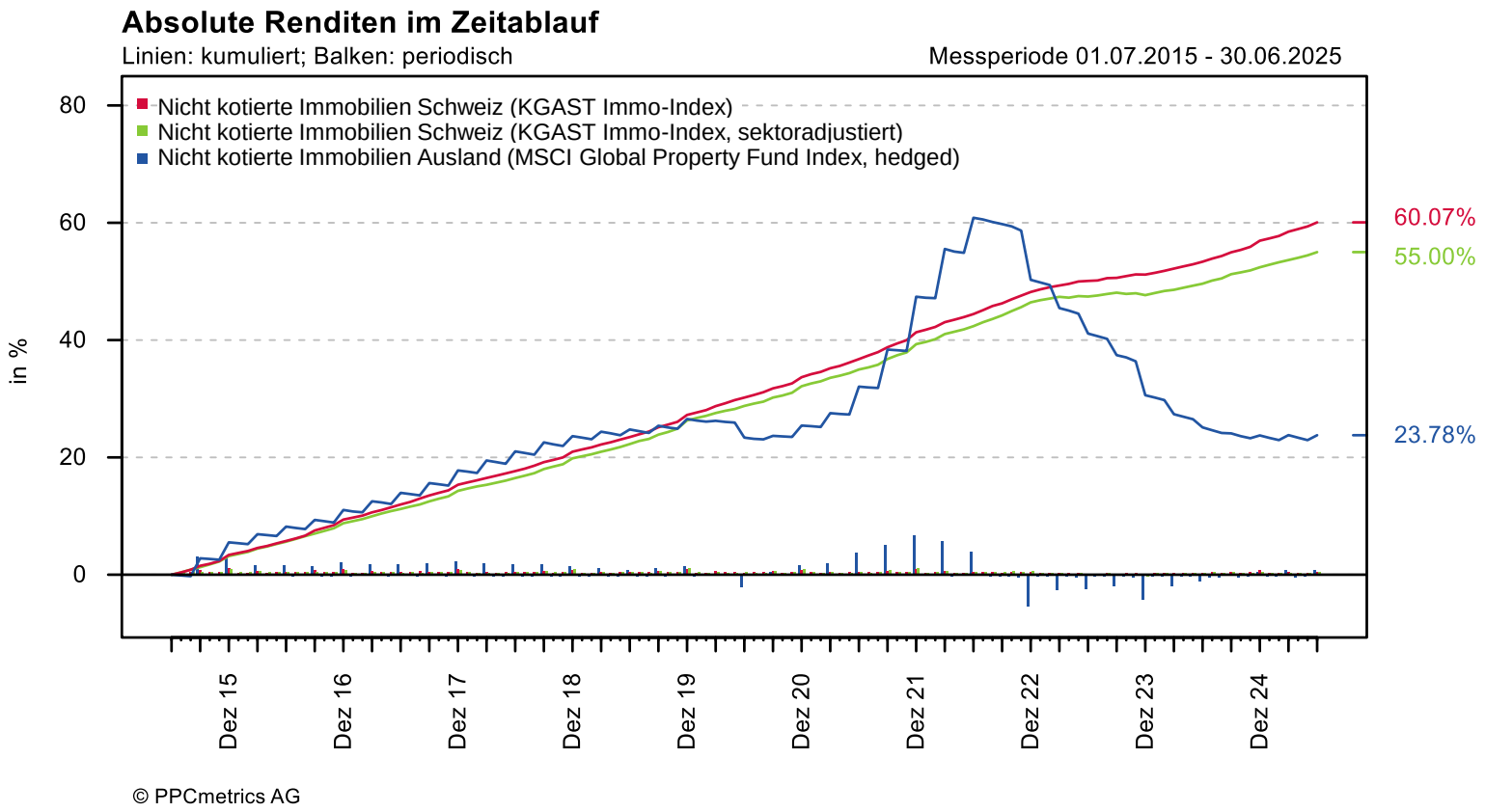
Quelle: MSCI, Renditedaten in CHF (unhedged)

- **Performanceerklärungen:**
  - **Industrie/Logistik: Online-Shopping sowie Lieferketten-Optimierung**
  - **Retail: Online-Shopping, noch verstärkt durch Corona**
  - **Büro: Home-Office durch Corona**

© PPCmetrics AG

Gründe für die Underperformance – sektoradjustiert

PPC metrics



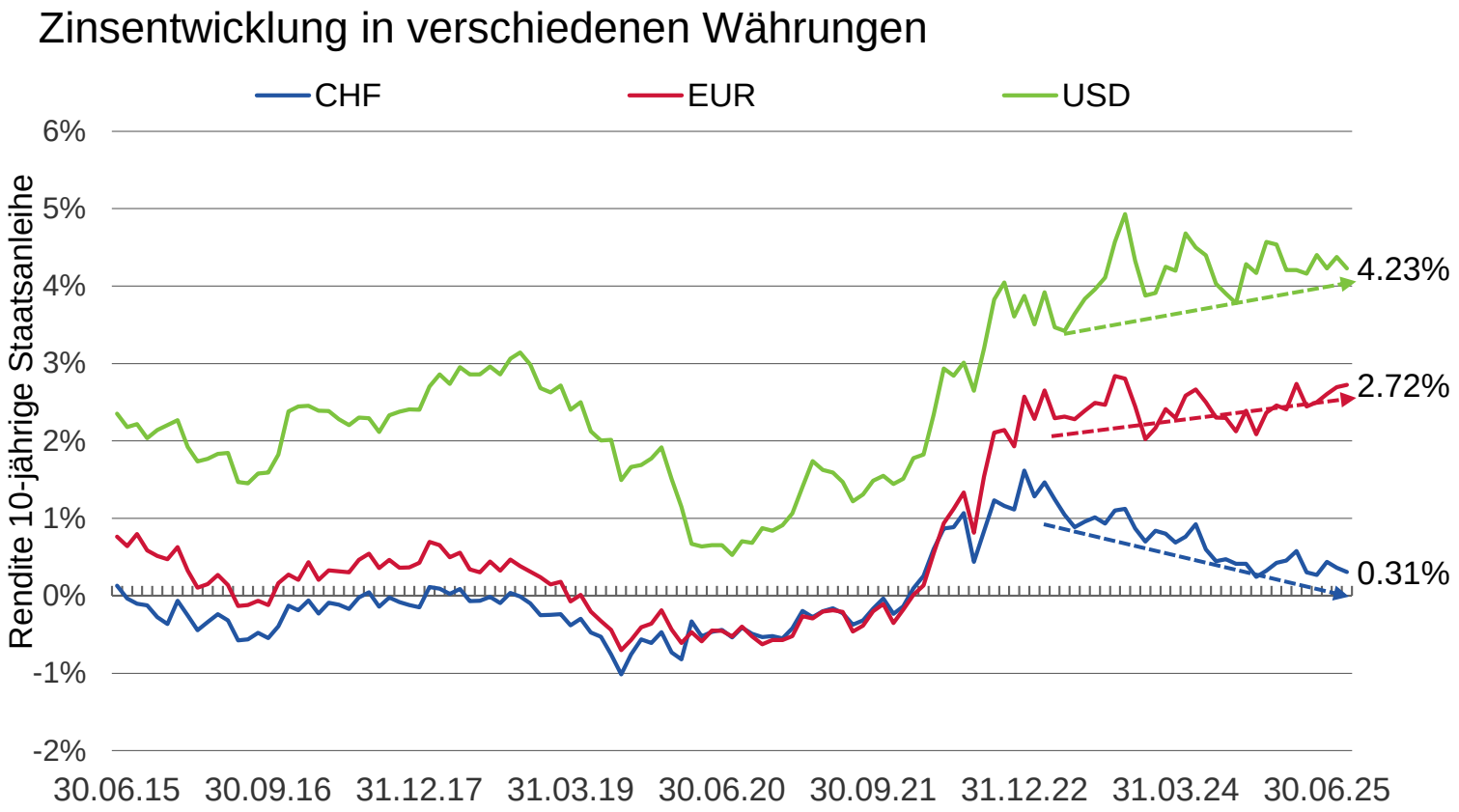
	Anteil Wohnen	Anteil Geschäft
Schweiz	60%	40%
Schweiz (sektoradjustiert)	20%	80%
Ausland	22%	78%

- **Auch sektoradjustiert erzielten Schweizer Immobilien eine deutlich höhere Performance als Immobilien Ausland.**

Quelle: KGAST, MSCI, KGAST (sektoradjustiert) = 80% KGAST Immo-Index Geschäft / 20% KGAST Immo-Index Wohnen

Gründe für die Underperformance – Zinsen

PPC metrics



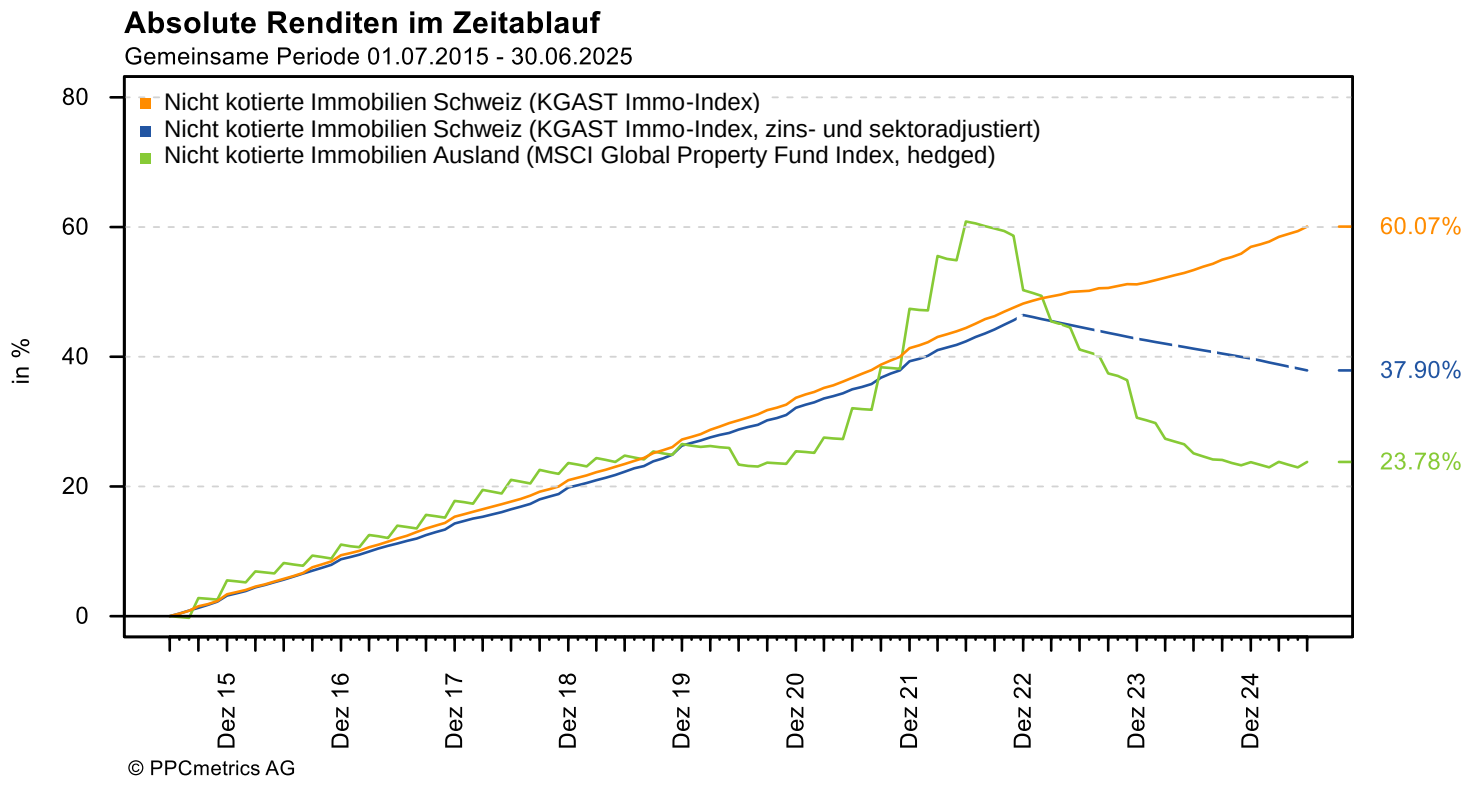
- **Deutlicher Zinsrückgang seit 2022 einzig in der Schweiz.**
- **Was wäre passiert, wenn die Zinsen in der Schweiz weiter gestiegen wären?**

Quelle: Bloomberg

© PPCmetrics AG

Gründe für die Underperformance – Performance mit adjustierten Zinsen (und Sektoren)

PPC metrics



- **Zinsen und Sektoren erklären einen bedeutenden Teil der Unterperformance.**
- **Verbleibende Differenz ist erklärbar durch…**
  - **Bewertungsmethoden**
  - **Home-Office im Ausland**
  - **Positiver «Sonderfall Schweiz»**

Quelle: KGAST, MSCI

© PPCmetrics AG

Zwischenfazit

PPC metrics

- **Bis 2022 erzielten Immobilien im In- und Ausland ähnliche Renditen.**
- **Die anschliessende Underperformance im Ausland lässt sich zu einem grossen Teil durch Sektorzusammen-setzung und Zinsentwicklung erklären.**
- **Es verbleiben aber schweizspezifische Faktoren wie Bewertung, Home-Office und der «Sonderfall Schweiz».**

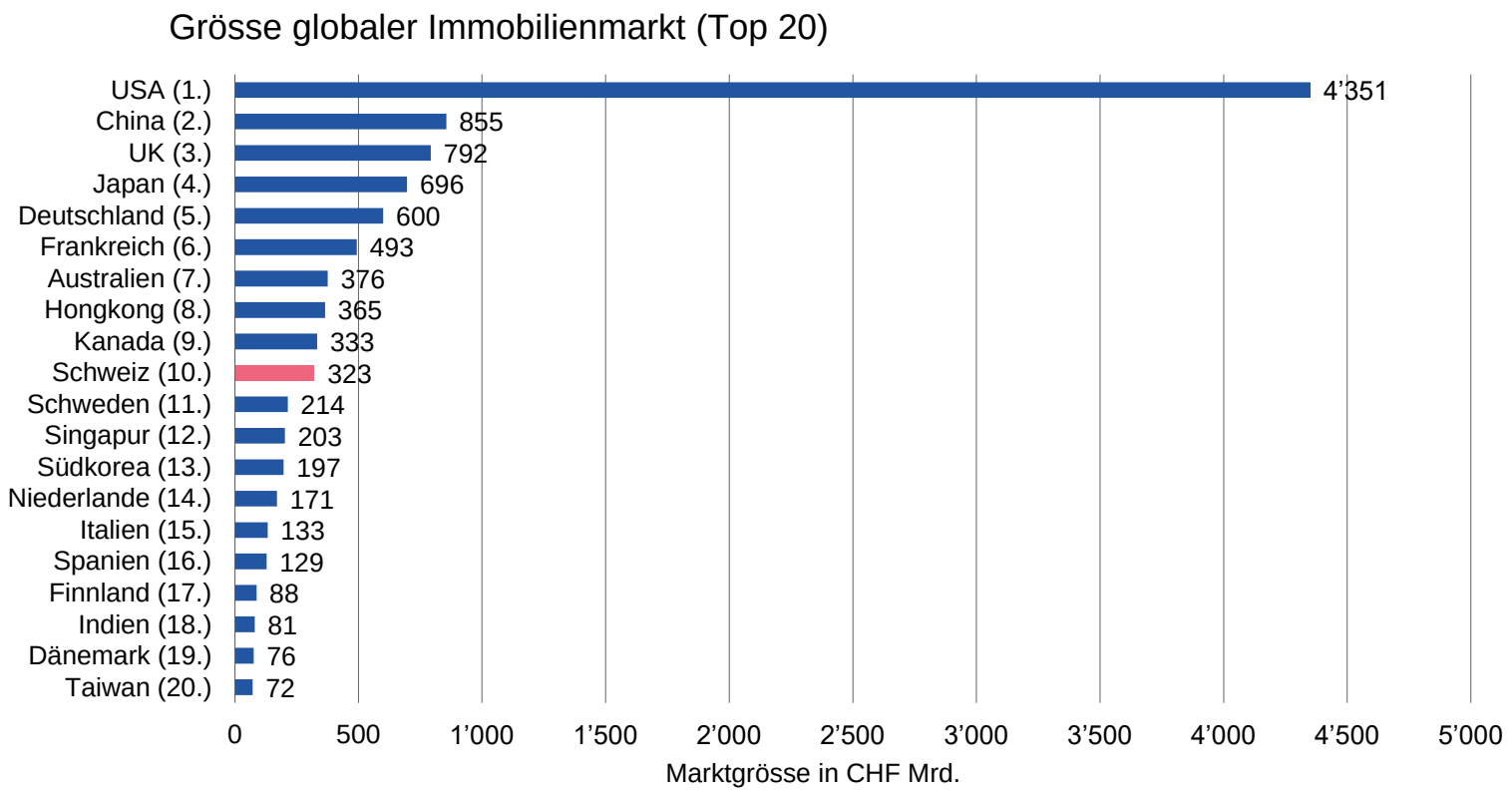
© PPCmetrics AG

Immobilien Ausland als Diversifikator

© PPCmetrics AG

Grösse des globalen Immobilienmarkts

PPC metrics



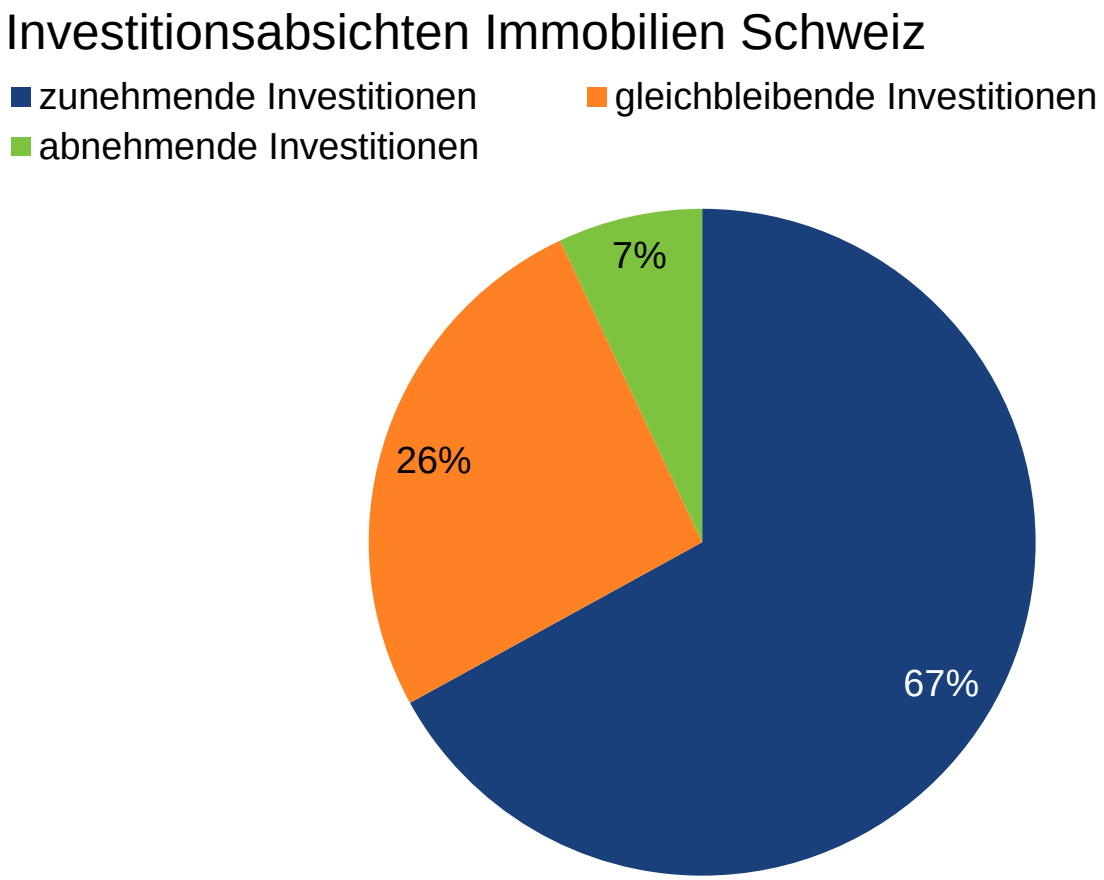
- **Die Schweiz ist der zehntgrösste Immobilienmarkt weltweit (Anteil von 3% am investierbaren Gesamtmarkt).**

Quelle: MSCI. Die Balken zeigen die von MSCI geschätzte Grösse des professionell verwalteten Immobilienvermögen.

© PPCmetrics AG

Investitionsabsichten von Schweizer Investoren

PPC metrics



- **Institutionelle Investoren planen, ihre Allokationen zu Schweizer Immobilien weiter auszubauen.**

Quelle: HSLU - Real Estate Investment und Asset Management in der Schweiz (2025)

© PPCmetrics AG

Investitionsbedarf Immobilien

PPC metrics

	Szenario 1	Szenario 2	Szenario 3
Annahmen Szenarien:			
— Wachstum Gesamtvermögen	3.0% p.a.	4.0% p.a.	5.0% p.a.
— Erhöhung Quote Immobilien Schweiz	0.0% p.a.	0.5% p.a.	1.0% p.a.
Investitionsbedarf pro Jahr:			
— Wachstum Gesamtvermögen	CHF 6.5 Mrd.	CHF 8.7 Mrd.	CHF 10.9 Mrd.
— Erhöhung Quote Immobilien Schweiz	CHF 0 Mrd.	CHF 5.6 Mrd.	CHF 11.3 Mrd.
Gesamter Investitionsbedarf pro Jahr	**CHF 6.5 Mrd.**	**CHF 14.3 Mrd.**	**CHF 22.2 Mrd.**

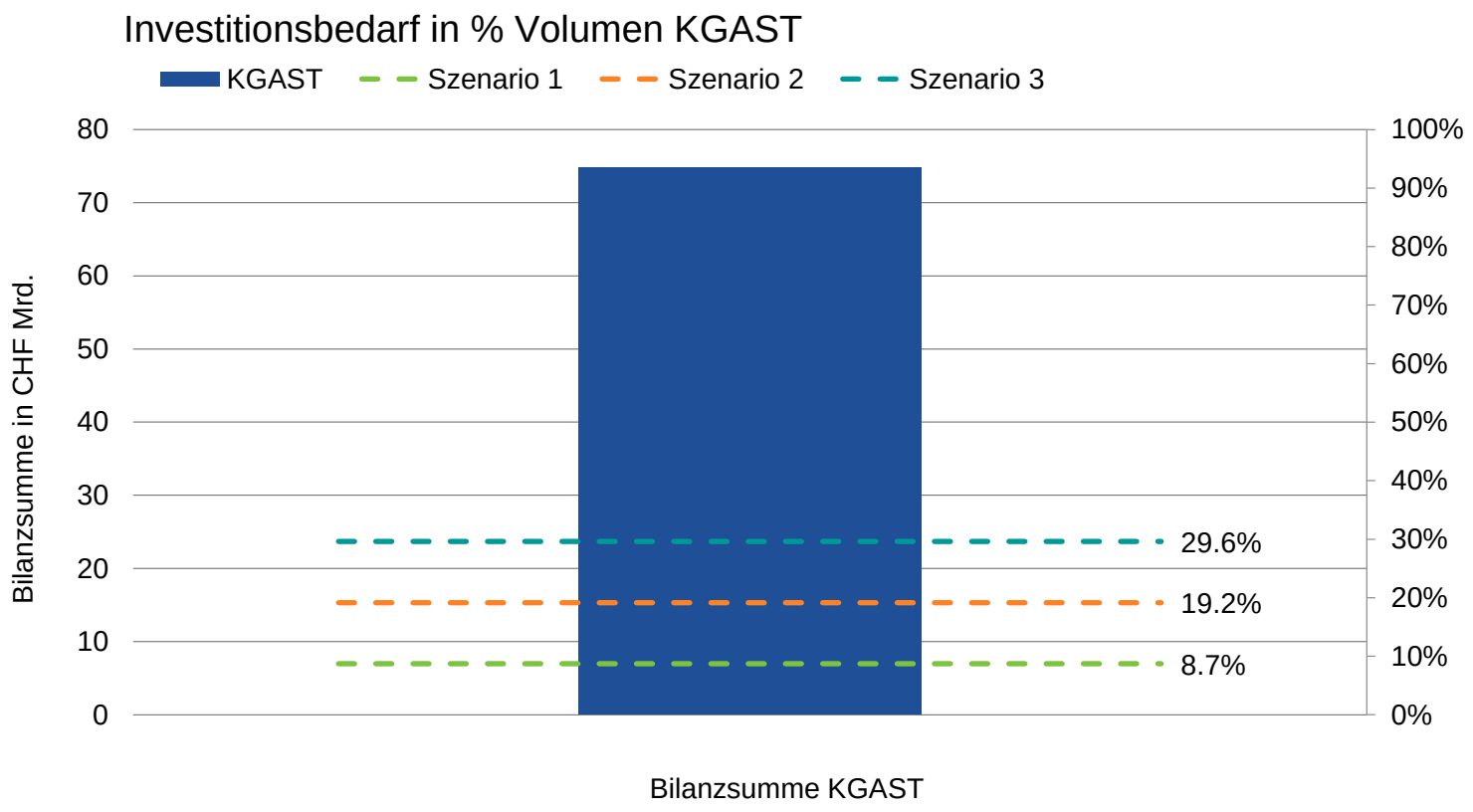
Quelle: eigene Darstellung

▶ **Aus einer moderaten Erhöhung der Quote für Immobilien Schweiz resultiert ein hoher Investitionsbedarf.**

© PPCmetrics AG

Einordnung anhand des KGAST Immo-Index

PPC metrics



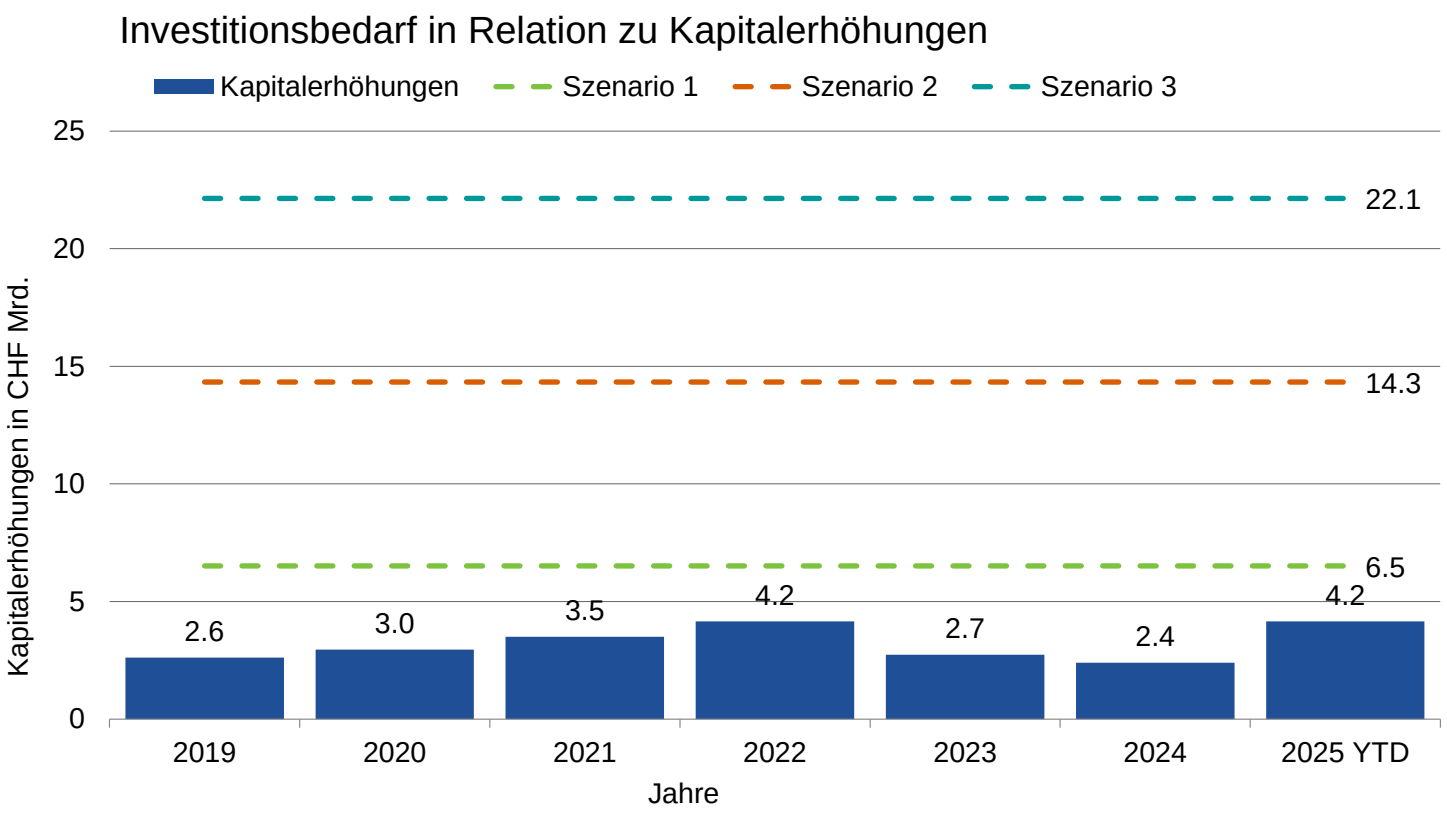
- **Je nach Szenario ergibt sich ein jährlicher Investitionsbedarf zwischen 8.7 % und 29.6 % des Volumens des KGAST.**

Quelle: eigene Darstellung, KGAST

© PPCmetrics AG

Investitionsbedarf in Relation zu Kapitalerhöhungen

PPC metrics



- **Der Investitionsbedarf in der Schweiz ist deutlich höher als die jährlichen Kapitalerhöhungen von Immobiliengefässen.**
- **Die limitierte Grösse im Inland zwingt Pensions-kassen zunehmend zu Auslandsimmobilien.**

Quelle: eigene Darstellung

© PPCmetrics AG

Unterschiede Immobilien Schweiz und Ausland

PPC metrics

Allokation nach Sektoren	Schweiz	Ausland
Retail	13.0%	11.9%
Büro	30.0%	20.8%
Industrie / Logistik	1.0%	42.2%
Wohnen	50.0%	22.2%
Andere	6.0%	2.8%

- **Positiver Nebeneffekt von Immobilien Ausland: Sektordiversifikation durch Zugang zu neuen Segmenten.**

Erweiterung des Investitionsuniversum durch Nischen:

- Data Centers
- Self/Cold Storage
- Student Housing
- Life-Sciences

Quelle: MSCI

© PPCmetrics AG

Zwischenfazit

PPC metrics

- **Angesichts des angestrebten Wachstums bei Immobilien wird es herausfordernd, das gesamte Volumen im Schweizer Markt zu platzieren.**
- **Internationale Immobilieninvestitionen ermöglichen daher eine Grössen- und Sektordiversifikation.**

© PPCmetrics AG

Fazit

© PPCmetrics AG

Fazit

PPC metrics

- **Die Performance von Immobilien Ausland war in den letzten Jahren deutlich schwächer als bei Immobilien Schweiz.**
- **Ein grosser Teil der Differenz lässt sich durch die Zins- und Sektorentwicklung erklären.**
- **Der Schweizer Immobilienmarkt bleibt ein positiver Sonderfall, ist aber langfristig zu klein für den Investitionsbedarf von Pensionskassen.**
- **Immobilien im Ausland bieten Zugang zu einem grösseren Markt und ermöglichen Sektordiversifikation.**

© PPCmetrics AG

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

PPC metrics

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