

**Zeitschrift:** Hochparterre : Zeitschrift für Architektur und Design  
**Herausgeber:** Hochparterre  
**Band:** 20 (2007)  
**Heft:** [3]: UBS Immobilienfonds : Rendite mit Qualität

**Artikel:** Revival einer bekannten Anlageform  
**Autor:** Hornung, René  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-123189>

#### **Nutzungsbedingungen**

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

#### **Conditions d'utilisation**

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

#### **Terms of use**

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

**Download PDF:** 09.01.2026

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

# Revival einer bekannten Anlageform

Text: René Hornung

Wer baut die Schweiz? Laien haben die Antwort rasch parat: die Pensionskassen. Doch die Realität präsentiert sich differenzierter: Zu den wichtigen Investoren zählen auch die grossen Immobiliengesellschaften und die Immobilienfonds. Sie gehören heute wieder in jedes Portefeuille.

• Immobilienfonds haben eine lange Geschichte: «Foncipars», der älteste der vier Fonds der UBS, wurde schon 1943 gegründet. Die Fonds «Sima» und «Anfos» gibt es seit den Fünfziger-, «Swissreal» seit den Sechzigerjahren. Entstanden ist die heutige Palette nach einer Bereinigung in den Jahren 2000 bis 2002 aus zuvor elf Fonds. Immobilienfonds waren in früheren Jahrzehnten ein traditioneller Bestandteil fast jedes Portefeuilles, doch dann machte der Aktienhype diese Anlageform für einige Jahre uninteressanter. Die Vorteile gingen allerdings nicht vergessen: eine konstante Ausschüttung, verbunden mit wenig Risiko. Als 2001 die Hightech-Blase platze und die Aktienbörsen massiv an Wert verloren, entdeckten private und institutionelle Anleger die Immobilienanlagen wieder. Damals haben vor allem institutionelle Anleger (Pensionskassen) einen Teil ihrer Börsenverluste mit den konstanten Erträgen aus den Immofonds absichern können. Die Immobilienfonds weisen derzeit Prämien (sog. Agios) von 20 bis 25 Prozent auf und bieten eine Ausschüttungsrendite von 3 bis 4 Prozent. Heute sind sie wieder Teil jedes diversifizierten Portefeuilles, denn sie sind nicht nur in Zeiten tiefer Aktienkurse, sondern auch bei tiefen Zinsen interessant. «Immobilienfonds haben eben nicht nur einen sicheren inneren Wert, sie haben auch einen gewissen Charme», stellt Dr. Riccardo Boscardin, Head Global Real Estate-Switzerland, fest. Und die Anlagen sind real, man kann sie physisch berühren und einen emotionalen Bezug schaffen – ein wichtiger Unterschied zu derivativen, synthetischen Anlageinstrumenten.

## Professionalisierung

Ein Grund für den aktuellen Erfolg dieser Anlagen liegt in der Professionalisierung des Managements und in der breiten Diversifizierung des Bestandes. Heute investieren die vier UBS Immobilienfonds jedes Jahr über 150 Millionen Franken in Neubauprojekte und nochmals rund 100 Millionen werden für Sanierungen aufgebracht. Früher erkundigten sich Anleger kaum nach solchen Zahlen und nach den Strategien. Sie waren froh, wenn sie sich mit begrenztem Einsatz an einem sicheren Investment beteiligen konnten. «Das hat sich gründlich geändert», stellt Urs Fäs, Head Portfolio Management der UBS Immobilienfonds, fest: «Die Investoren wollen viel mehr wissen. Der Markt ist zugänglicher und reifer geworden, und er wächst weiterhin.» Die Fondsleitung der UBS reagierte darauf mit der Einführung von Standards und Systemen auf allen Ebenen. Das ist im Immobilienbereich nicht so einfach, denn nicht einmal die Wohnungsgrössen werden in der Schweiz nach einheitlichen Kriterien erfasst. Die Analyseinstrumente mussten zuerst entwickelt werden. Fäs ist stolz auf das interne Management Informations System mit dem Kürzel «REOS», das Ratings und Strategien, Performances, Wertveränderungen, Sanierungsaufwand bis hin zu Beurteilungen jeder einzelnen Liegenschaft liefert. Eine fortschrittliche Immobilienfondsleitung ist heute auf solche Grundlagen angewiesen. Das System deckt auch den Erklärungsbedarf der Anleger ab. Dazu aber braucht es «Übersetzungshilfen», denn der Anlagefachmann mit einem Background aus dem Kapitalmarkt denkt in anderen Kategorien als die Immobilienleute. Das ist vor allem nötig, weil Immobilienfonds anders funktionieren als Wertschriftenfonds. Bei Letzteren wird gegen jede Einlage ein Anteilschein ausgegeben. →

**Horgen, Ziegelmatstrasse 21-33: Wohnen,  
Martin Spühler Architekten, «Sima».**



## UBS Immobilienfonds

- > UBS (CH) Property Fund – Léman Residential «Foncipars»  
Anlageschwerpunkte: Wohnbauten Romandie  
Anzahl Liegenschaften: 122  
Anlagewert: CHF 750 Mio.
- > UBS (CH) Property Fund Swiss Residential «Anfos»  
Anlageschwerpunkte: Wohnbauten deutsche Schweiz  
Anzahl Liegenschaften: 150  
Anlagewert: CHF 1340 Mio.
- > UBS (CH) Property Fund Swiss Commercial «Swissreal»  
Anlageschwerpunkte: kommerzielle Bauten ganze Schweiz  
Anzahl Liegenschaften: 53  
Anlagewert: CHF 710 Mio.
- > UBS (CH) Property Fund – Swiss Mixed «Sima»  
Anlageschwerpunkte: gemischt ganze Schweiz  
Anzahl Liegenschaften: 349  
Anlagewert: CHF 4500 Mio.

## Glossar

- > **Agio:** Aufschlag, der den Unterschied zwischen dem Inventarwert und dem höheren Kurswert eines Fondsanteils ausdrückt; in Prozent des Nennwerts.
- > **Derivative Anlageinstrumente:** Synthetische Finanzmarktpunkte, die sich auf Basiswerte wie Aktien, Obligationen, Indizes oder Waren beziehen.
- > **Ausschüttungsrendite:** Verhältnis zwischen ausgeschüttetem Bruttoertrag und dem aktuellen Börsenkurs eines Fondsanteils.

→ Das Volumen der Aktienfonds wächst direkt. Bei den Immobilienfonds bleibt der innere Wert grundsätzlich gleich. Wenn sich mehr Anleger über die an der Börse gehandelten Anteile am Fonds beteiligen, steigen die einzelnen Anteilscheine im Preis. Im Vergleich zum Inventarwert baut sich ein Aufpreis auf – das sogenannte Agio. Dabei bleibt der Wert der einzelnen Anteilscheine relativ träge, weil die Erträge den Anlegern zurückbezahlt werden.

Es ist zwar kein festgeschriebenes Recht der Anleger, jedes Jahr eine Ausschüttung zu bekommen, aber bei den Immobilienfonds ist dies inzwischen Usanz. «Was erwirtschaftet wird, geben wir zurück», erklärt Riccardo Boscardin das Prinzip, mit dem den Anlegern die Rendite garantiert wird. Entsprechend kalkuliert und plant die Fondsleitung. Selbst in Jahren mit höherem Sanierungsbedarf soll eine Ausschüttung möglich sein; die Substanz wird dafür nicht angetastet, lautet einer der Grundsätze des UBS-Fondsmanagements. «Wir leben schliesslich von den Anlegern, und diese erwarten einen Ertrag», so Boscardin.

## Hohe Nachfrage – neue Produkte

Auf die höhere Nachfrage nach Immobilienfondsanteilen reagiert die Leitung auf zwei Arten: Die UBS hat in den letzten drei Jahren bei drei der vier Fonds je eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Gleichzeitig werden neue Produkte entwickelt, zuletzt ein geschlossener Fonds, der in renovationsbedürftige Liegenschaften an B-Lagen investiert, die einiges Potenzial versprechen. Denkbar seien aber auch neue, spezialisiertere Fonds, die beispielsweise Altersheime oder Schulen finanzieren könnten. Auch ein Fonds, der risikoreichere Investments tätigt, wäre vorstellbar. «Allerdings geht es bei uns nicht um das blosse Wachstum», hält Urs Fäs fest. Das Management wolle ein Wachstum erreichen, das hohe Qualitätsansprüche erfüllt und möglichst genau auf die Bedürfnisse der Anleger eingeht. «Buy and Hold» heisst die Maxime, wobei «halten» nicht im landläufigen Sinn von «kaufen und dann jahrelang nichts mehr machen» zu verstehen ist. «Hold» heisst für die Fondsleitung, ein langfristiges Investment zu tätigen und es dann immer auf einem guten Stand zu unterhalten. Aus der Sicht der Fondsleitung ist der Markt allerdings schwieriger geworden, und er ist hart umkämpft: Um interessante, gut unterhaltene Objekte an A-Lagen balgen sich viele Investoren. «Hier werden heute hohe Preise bezahlt und damit tiefe Renditen in Kauf genommen», stellt Riccardo Boscardin fest. Dazu komme die harte Konkurrenz durch Investoren aus dem Ausland, die zum Teil mit 80 bis 90 Prozent Fremdfinanzierung arbeiten können. Schweizer Immobilienfonds dürfen dies nicht. Das Gesetz begrenzt die Fremdfinanzierung auf 50 Prozent. Kapitalerhöhungen werden für Neuakquisitionen, Neubauten oder Sanierungen bestehender Objekte sowie zur Rückzahlung von Hypotheken eingesetzt. Die UBS-Immobilienfonds-Leitung hat auf allen Gebieten ein grosses Know-how. Als Liegenschaftenentwickler sieht sie sich hingegen nicht. Eingestiegen wird erst, wenn ein baureifes und bewilligtes Projekt vorliegt, so ein weiterer Grundsatz des Teams. In kommerzielle Neubauprojekte investiert die Fonds in der Regel nur, wenn das Investment gleichzeitig mit langfristigen Mietverträgen abgesichert werden kann, was am Beispiel des PricewaterhouseCoopers-Hauptsitzes in Zürich-Oerlikon gelang. In anderen Fällen haben die Fonds kommerzielle Bauten schlüsselfertig und voll vermietet übernommen. Auch in Umnutzungen wird

in Einzelfällen investiert und eine Ausnahme ist auch der Bau des Basler St.-Jakob-Turms, in den auch gegen Mietzinsgarantien investiert wird. Immobilienfonds handeln vorsichtig, sichern sich ab; nicht zuletzt die vielen Leerflächen in Büro- und Gewerbegebäuden sind der Grund dafür. Allerdings: Die UBS Immobilienfonds sind zu zwei Dritteln im Wohnungsbau investiert. Auch hier sei es jedoch schwierig, den richtigen Zeitpunkt für die Investition zu treffen. Die benötigte Zeit für Planung, Bewilligungsverfahren und Bau sind oft schwierig abzuschätzen..

In den Planungsprozessen wird die Fondsleitung auch von externen Planern, Architekten oder Liegenschaftsfachleuten unterstützt. Und einmal pro Jahr wird die Strategie für jede Liegenschaft überprüft: Soll ein Objekt weiterentwickelt werden, soll der Fonds es renovieren, halten, verkaufen oder gar einen Ersatzneubau erstellen? Kann ein älteres Objekt nachverdichtet oder erweitert werden?

Aktuell beobachtet die Fondsleitung die hohe Mietwohnungsproduktion sehr genau. Möglich sei nämlich, dass es auch hier bald zu Leerständen kommen werde. «Wir prüfen deshalb sehr sorgfältig die Investitionsstandards und in einer frühen Phase, welche Mietersegmente wir anstreben wollen», erläutert Urs Fäs. Und die Fonds investieren nicht in allen Regionen: Während das Arc Lémanique und der Grossraum Zürich weiterhin grossen Zuspruch haben, werden sich andere Regionen entleeren, was sich vor allem auf die Wohnungsnachfrage auswirke. Die Fondsmanager beobachten auch den Mietermarkt: «Im Moment gehen wir davon aus, dass der Trend nach immer grösseren Wohnungen gestoppt ist», meint Fäs. Heute seien tendenziell wieder 3,5-Zimmer-Wohnungen gefragt, das zeigten die Erstvermietungen. Solche Marktdaten fließen ins «REOS»-System ein und beeinflussen die Investitionsentscheide. Wichtig ist auch die demografische Entwicklung, vorab die zunehmend älter werdende Bevölkerung, die spezielle Ansprüche an die Wohnungen stellt.

## Liegenschaften ausgliedern?

Der hohe Stellenwert der Wohnliegenschaften in den Beständen der UBS Immobilienfonds sei vor allem im internationalen Vergleich aussergewöhnlich, stellt Riccardo Boscardin fest. Ausländische Immofonds seien weit stärker in Büros, Gewerbe und Verkaufsflächen investiert. Boscardin erwartet zwei Trends: die Internationalisierung und vermehrt indirekte Immobilienanlagen, «denn wer sagt eigentlich, dass Unternehmen ihre Liegenschaften selber bewirtschaften und halten müssen oder dass die öffentliche Hand Schulhäuser, Spitäler oder militärische Anlagen nicht besser mietet, statt sie selber zu besitzen»?

Es werde wohl zu einer Umschichtung vom direkten zum indirekten Investieren in Liegenschaften kommen, so Fäs. Unternehmen, aber auch Pensionskassen könnten ihre Bilanzen entlasten, wenn sie Anteile an indirekten Immobilienprodukten wie z. B. Immobilienfonds hielten – und sie werden damit flexibler. «Eine Pensionskasse investiert normalerweise auch nicht nur direkt in den Aktienmarkt, sondern vergibt dazu Mandate an Finanzinstitute – Analoges wäre auch mit den Immobilien-Investments möglich», so Urs Fäs. Manch ein Unternehmen oder eine Körperschaft verwalte die Liegenschaften mehr schlecht als recht; ein professionelleres Vorgehen, wie es ein Immobilienfonds garantieren, sei hier und dort sinnvoll. •

**Glattpark Opfikon: Wohnen,  
von Ballmoos Krucker Architekten, «Sima».**

