

Soupe du Jour

23. April 2026

Real Estate Indizes	Last	Veränderung in %				Last	Veränderung in %		
		DTD	MTD	YTD			DTD	MTD	YTD
REAL SWIIT kombiniert	3'453.74	0.04	4.90	4.25	SWISS PRIME SITE N	135.90	0.15	0.67	13.24
REAL	5'023.84	0.00	1.29	11.14	PSP N	157.00	0.13	-0.95	12.14
SWIIT	611.93	0.05	6.28	1.77	ALLREAL N	215.50	-0.69	-2.69	9.04
Top 5 RE Aktien	5'599.68	0.02	1.15	11.42	MOBIMO N	383.00	0.00	2.29	7.47
Top 10 RE Fonds	3'060.52	0.13	6.80	2.60	INTERSHOP N	171.00	0.35	1.54	7.76
Top 5 Aktien Top 10 Fonds	3'718.70	0.09	4.56	5.91	SF URBAN PROP N	101.00	-0.49	0.80	4.09
EPRA Europe Index	1'672.47	0.13	7.94	2.25	UBS SWISS SIMA	161.60	0.25	5.21	3.78
EPRA Switzerland Index	3'220.17	0.18	-0.02	8.66	UBS SWISS SIAT	252.00	-0.59	5.22	2.44
EPRA US Index	3'467.56	-1.17	6.28	10.32	UBS SWISS ANFOS	101.60	0.99	6.39	1.20
EOUK Index (exkl. UK)	2'437.00	0.13	7.20	3.79	UBS Direct Mixed Urban	152.80	-0.52	7.45	3.55
					SF SUSTAINABLE PROPERTY FUND	144.20	-0.69	6.19	-1.25
					SF RETAIL PROPERTIES FUND	122.00	-0.65	2.18	5.36
					SF COMMERCIAL PROPERTIES FUND	85.90	-0.12	6.84	3.23

Swap Sätze	Last	Veränderung netto			Zinskurve Schweiz	Last	
		DTD	MTD	YTD			
CHF SWAP SARON 2Y	0.1563	0.021	0.001	0.121		Swiss Govt Bond 2Y	0.12
CHF SWAP SARON 5Y	0.3300	0.018	0.020	0.010		Swiss Govt Bond 5Y	0.24
CHF SWAP SARON 7Y	0.4370	0.012	0.028	-0.031		Swiss Govt Bond 7Y	0.31
CHF SWAP SARON 10Y	0.5930	0.011	0.047	-0.072		Swiss Govt Bond 10Y	0.42
CHF SWAP SARON 15Y	0.7730	0.005	0.042	-0.087		Swiss Govt Bond 15Y	0.60
CHF SWAP SARON 20Y	0.8530	0.001	0.047	-0.095		Swiss Govt Bond 20Y	0.63

Analyse und Kommentare

Suisse Romande Property Fund CHF 144.40 (+7.28% MTD /+19.34% YTD)

Der Suisse Romande Property Fund hat den Jahresbericht per 31.12.2025 publiziert. Der Verkehrswert der Liegenschaften erhöhte sich von CHF 400.3 Mio. auf CHF 529.5 Mio. In Genf wurden vier Wohnimmobilien für CHF 118.1 Mio. im Rahmen einer Sacheinlage erworben. Ein weiterer Kauf wurde in Renens für CHF 11.3 Mio. getätigt. Auf der anderen Seite wurde eine Gewerbeliegenschaft in Vernier für CHF 26.5 Mio. verkauft, wobei ein Gewinn von CHF 3.5 Mio. realisiert wurde. Das Portfolio wurde zudem um CHF 13.8 Mio. aufgewertet. Die Mietzinseinnahmen blieben mit CHF 17.3 Mio. stabil. Die Mietausfallrate konnte von 6.22% auf 5.57% reduziert werden. Auch die Fremdfinanzierungsquote sank von 27.29% auf 21.48%. Der Nettoertrag erhöhte sich um 18.75% auf CHF 9.78 Mio. Der Nettoinventarwert pro Anteil (NAV) stieg um 5.38% auf CHF 110.57. Es wird eine unveränderte Dividende von CHF 3.05 pro Anteil ausgeschüttet. Dies entspricht einer Ausschüttungsrendite zum Schlusskurs per 30.12.2025 von 2.52% und einer Ausschüttungsquote von 112.93%. Die im Geschäftsjahr erzielte Anlagerendite beträgt 8.53%. Im Jahr 2026 wird der Erwerb sorgfältig ausgewählter Wohnimmobilien Priorität haben. Der Anteil der Wohnimmobilien am Portfolio liegt bei 55%. Zudem startet das Aufstockungsprojekt der Gebäude in Champel (GE). Mit einem Anstieg von 19.34% in diesem Jahr verzeichnet der Suisse Romande Property Fund die stärkste Performance der SWIIT-Indexmitglieder.



SRPF SW Equity (SUISSE ROMANDE PROPERTY FUND) Graph 86 Daily 10JAN2024-23APR2026

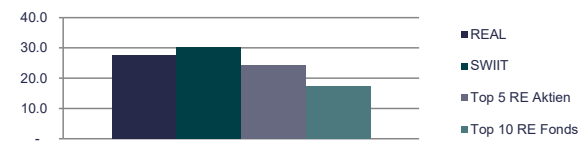
Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

23-Apr-2026 08:01:28

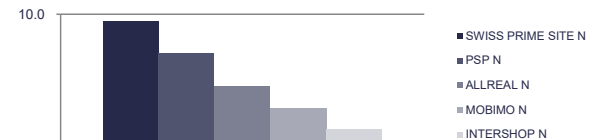
Übersicht Tagesumsätze REAL und SWIIT Index

Real Estate Indizes	Last TO CHF Mio.	Ø 30-Day CHF Mio.	off exch CHF Mio.	off exch %
REAL SWIIT kombiniert	57.8	103.0	6.6	11.5%
REAL	27.5	53.1	0.8	2.8%
SWIIT	30.2	49.9	5.8	19.3%
Top 5 RE Aktien	24.1	47.5	0.6	2.7%
Top 10 RE Fonds	17.4	22.5	4.7	27.1%
Top 5 Aktien Top 10 Fonds	41.5	70.0	5.4	12.9%

Chart Tagesumsatz (in CHF Mio.)



Top Five Aktien	Last TO	Ø 30-Day	off exch	off exch
SWISS PRIME SITE N	9.4	21.3	0.6	5.8%
PSP N	6.9	11.9	0.1	1.2%
ALLREAL N	4.3	7.2	0.0	0.2%
MOBIMO N	2.5	6.0	-	0.0%
INTERSHOP N	0.9	1.1	-	0.0%



Top Ten Fonds	Last TO	Ø 30-Day	off exch	off exch
UBS SWISS SIMA	5.9	5.6	3.1	53.6%
UBS SWISS SIAT	1.1	1.8	0.0	3.5%
UBS SWISS ANFOS	2.0	2.0	0.8	43.0%
UBS DIR MIX URBAN	1.7	2.1	0.5	30.2%
ROTHSCHILD RE SWISS	2.0	1.6	0.0	1.6%
UBS DIR LIVING PLUS	0.7	3.1	0.0	4.4%
SWISS LIFE REF CH ESG	1.4	2.6	0.0	2.1%
IMMOFONDS	1.4	0.9	0.0	1.8%
REALSTONE	0.6	1.2	0.0	3.8%
SOLVALOR 61	0.7	1.4	0.0	3.5%

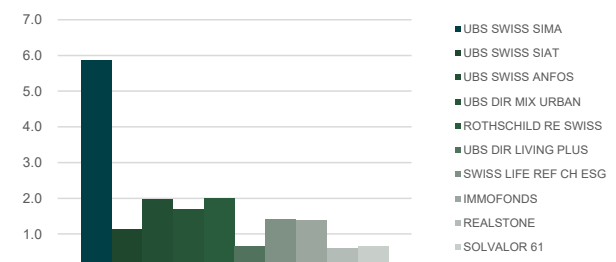


Chart REAL-Index (mtl. on & off exchange)

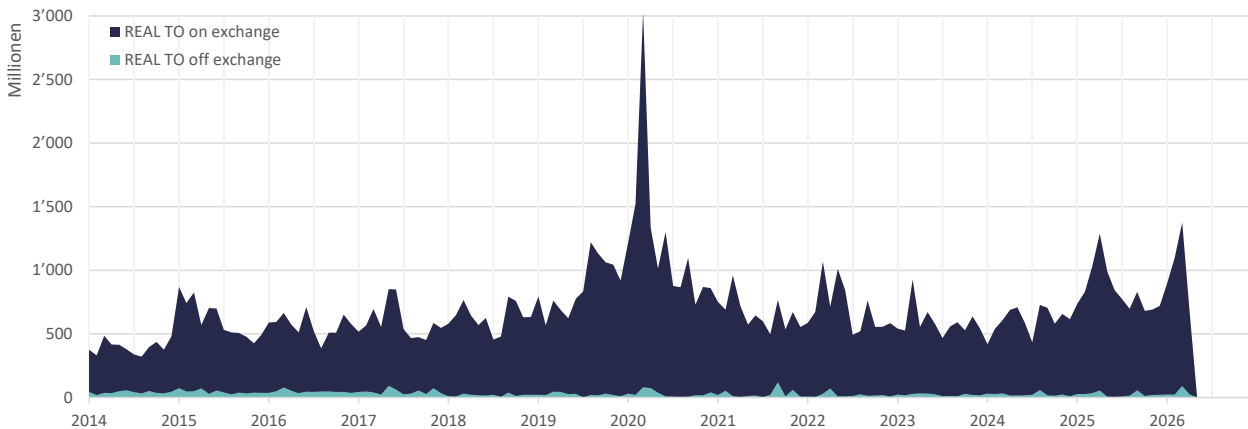
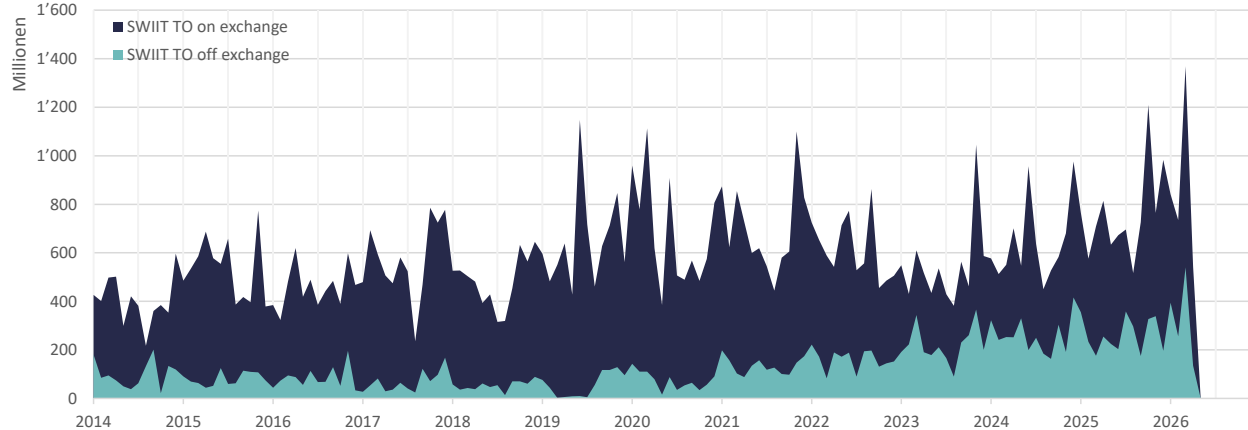


Chart SWIIT-Index (mtl. on & off exchange)



Geschäftsberichte

Februar 2026

Swiss Prime Site	Jahresbericht	05.02.2026
Mobimo	Jahresbericht	13.02.2026
Novavest	Jahresbericht	19.02.2026
Zug Estates	Jahresbericht	19.02.2026
Allreal	Jahresbericht	20.02.2026
PSP Swiss Property	Jahresbericht	24.02.2026
Intershop	Jahresbericht	26.02.2026
Espace Real Estate	Jahresbericht	27.02.2026

März 2026

SF Urban Properties	Jahresbericht	02.03.2026
Hiag Immobilien	Jahresbericht	03.03.2026
Implenia	Jahresbericht	04.03.2026
Plazza	Jahresbericht	04.03.2026
SFP Immobilienfonds (kотиert)	Jahresbericht	10.03.2026
Fundamenta	Jahresbericht	11.03.2026
Epic Suisse	Jahresbericht	12.03.2026
Investis	Jahresbericht	18.03.2026
Cham Swiss Properties	Jahresbericht	20.03.2026
Varia US Properties	Jahresbericht	31.03.2026
Warteck	Jahresbericht	März 2026

Mai 2026

Züblin Immobilien	Jahresbericht	13.05.2026
-------------------	---------------	------------

Ausschüttungen

Q1 /2026

Swiss Prime Site	27.03.2026	CHF 3.50
------------------	------------	----------

Q2 /2026

Mobimo Holding AG	02.04.2026	CHF 10.25
Intershop Holding AG	02.04.2026	CHF 6.00
PSP Swiss Property AG	07.04.2026	CHF 3.95
Plazza AG	07.04.2026	CHF 10.00
Zug Estates	10.04.2026	CHF 49.00

Q2 /2026

SF Urban Properties AG	20.04.2026	CHF 3.65
HIAG Immobilien AG	27.04.2026	CHF 3.70

Q3 /2026

Aktuelle Ereignisse

20.04.2026

SF Urban Properties AG - Ex-Ausschüttung CHF 3.65

21.04.2026

Allreal Holding AG - Ex-Ausschüttung CHF 7.00
 IMMOFONDS suburban Start Kapitalerhöhung
 08:00 GBR British Land Q4-Umsatz
 14:30 USA Einzelhandelsumsatz 3/26
 16:00 USA Lagerbestände 2/26
 16:00 USA Schwebende Hausverkäufe 3/26

22.04.2026

PURE Swiss Opportunity REF - Ex-Ausschüttung CHF 4.50
 Helvetica Swiss Commercial - Ex-Ausschüttung CHF 5.35
 Helvetica Swiss Living - Ex-Ausschüttung CHF 2.80
 Swisscanto (CH) REF IFCA - Ex-Ausschüttung CHF 4.00
 Swisscanto (CH) REF Swiss Commercial - Ex-Ausschüttung CHF 4.15
 07:00 Peach Property: Ergebnis 2025

23.04.2026

Immo Helvetic - Ex-Ausschüttung CHF 6.60
 GOOD BUILDINGS Swiss REF - Ex-Ausschüttung CHF 4.10
 UBS Foncipars Start Kapitalerhöhung/Bezugsrechtshandel
 07:15 SNB: Ergebnis Q1
 Hiag: GV (10.30 Uhr)
 14:30 USA Erstanträge Arbeitslosenhilfe (Woche)

24.04.2026

10:00 SNB: GV, mit Referat Martin Schlegel
 16:00 USA Uni Michigan Verbrauchervertrauen 4/26 (endgültig)

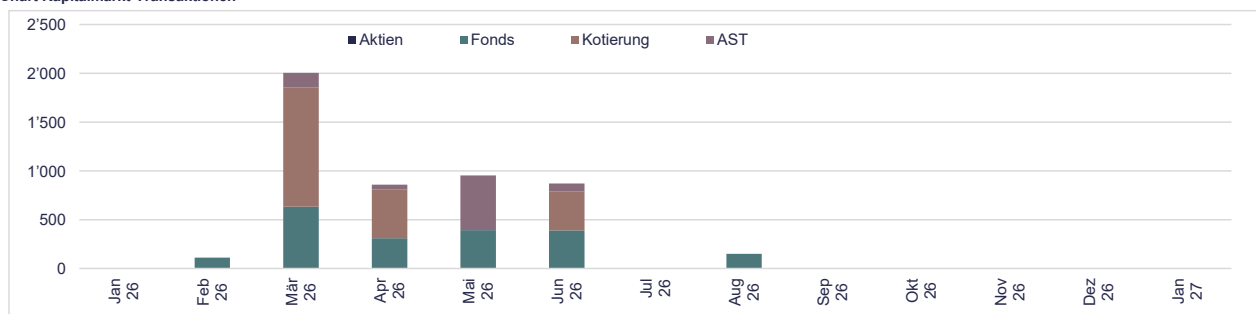
Events

Datum	Event	Link
06.05.2026	Anlegerversammlung SFP Anlagestiftung	https://www.sfp.ch/events
25.08.2026	Halbjahresberichte 2026 SFC, SFR, SFPF	https://www.sfp.ch/events
27.08.2026	Halbjahresbericht 2026 SF Urban	https://www.sfp.ch/events

Kapitalmarkt-Transaktionen

Q1 / 2026			CHF Mio.	Q3 / 2026			CHF Mio.
Realstone Wohnen Schweiz	KE AST	tba	20.01.2026 - 20.03.2026	Baloise Swiss Property Fund	KE	150.0	August 2026
Cronos Immo Fund	KE	110.0	02.02.2026 - 13.02.2026				
Edmond de Rothschild SICAV Comm.	KE	71.0	23.02.2026 - 06.03.2026				
Mobifonds	Kotierung	1'222.0	03.03.2026				
Procimmo Residential PK	KE	44.0	16.03.2026 - 26.03.2026				
Helvetia Swiss Property Fund	KE	128.0	09.03.2026 - 19.03.2026				
TrustStone Real Estate SICAV	KE	64.9	11.03.2026 - 24.03.2026				
Swissinvest Real Estate Fund	KE	170.2	09.03.2026 - 20.03.2026				
Swiss Life Diversified Commercial CH	IPO	500.0	01.04.2026				
Fondriaria SICAV - Swiss Real Estate	Lancierung	200.0	23.02.2026 - 06.03.2026				
Procimmo Real Estate SICAV Residential	KE	30.0	30.03.2026 - 14.04.2026				
Comunus SICAV - Swiss	KE	83.0	16.03.2026 - 27.03.2026				
Q2 / 2026			CHF Mio.	Q4 / 2026			CHF Mio.
UBS "Foncipars"	KE	156.0	23.04.26 - 04.05.26				
SPSS Investment Fund Commercial	KE	74.0	13.04.26 - 24.04.26				
Aurora AST Immobilien Ostschweiz	KE AST	80.0	04.05.26 - 30.06.26				
Seraina AST Swiss Dev. Residential	KE AST	160.0	04.03.26 - 24.04.26				
Procimmo Real Estate SICAV Industrial	KE	90.0	2. Quartal 2026				
DUFOR Light Industrial & Logistics AST	KE AST	100.0	16.03.26 - 30.04.26				
PRETIUM Real Estate Fund	KE	48.0	13.04.26 - 21.04.26				
IMMOFONDS suburban	KE	30.0	21.04.26 - 04.05.26				
Good Buildings Swiss Real Estate Fund	KE	37.0	07.05.26 - 20.05.26				
Immo Helvetic	KE	80.0	07.05.26 - 20.05.26				
Akara Swiss Diversity Property Fund PK	KE	200.0	18.05.26 - 12.06.26				
UBS AST 4 Real Estate Switzerland	KE AST	300.0	18.05.26 - 22.05.26				
Remnex AST Swiss RE Commercial ECO	KE AST	50.0	06.04.26 - 24.04.26				
PURE Swiss Opportunity REF	KE	120.0	11.05.26 - 22.05.26				
SF Sustainable Property Fund	KE	100.0	H1 2026				
PRETIUM Real Estate Fund	Kotierung	400.0	Q2 2026				

Chart Kapitalmarkt-Transaktionen



Interessenplattform

Hier finden Sie unsere aktuellen Informationen für den Handel mit nicht kotierten Schweizer Immobilienfonds und -aktien.

[Interessenplattform](#)

Handel mit nichtkotierten Schweizer Immobilienfonds und -aktien Swiss Finance & Property AG

Titel	Anz.	Geld	Brief	Anz.	Info	NAV	Anleger	ISIN
IMMOFONDS suburban					Link Swiss Fund Data	111.35	Q*	CH1146685156
TrustStone Real Estate SICAV					Link Swiss Fund Data	72.44	Q*	CH0487961606

Q*: qualifizierte Anleger im Sinne von Art. 10 Abs. 3 und Abs. 3ter KAG

Für Fragen stehen wir Ihnen gerne unter cm@sfp.ch oder telefonisch unter der Nummer +41 43 344 71 20 zur Verfügung.

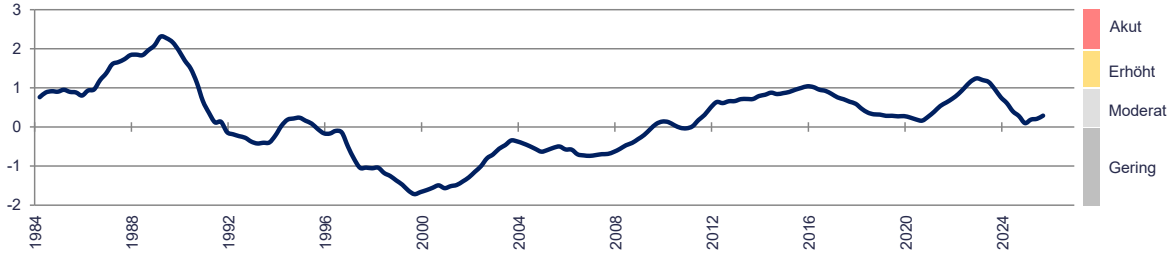
Partner



Lienhardt & Partner
PRIVATBANK ZÜRICH

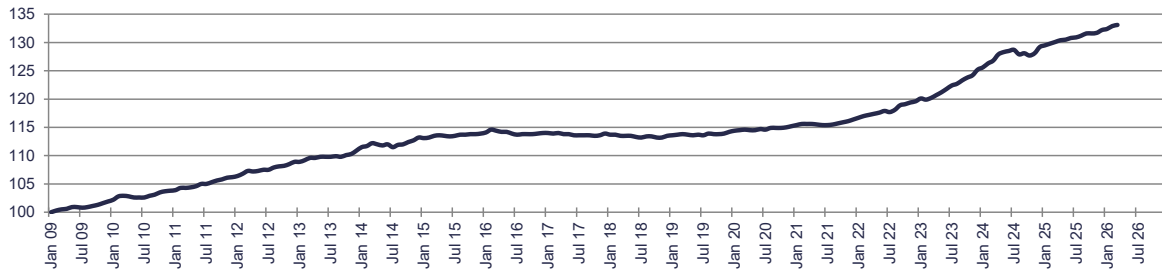
UBS Swiss Real Estate Bubble Index

UBS Swiss Real Estate Bubble Index zeigt das Risiko einer Immobilienblase auf dem Schweizer Wohnungsmarkt auf



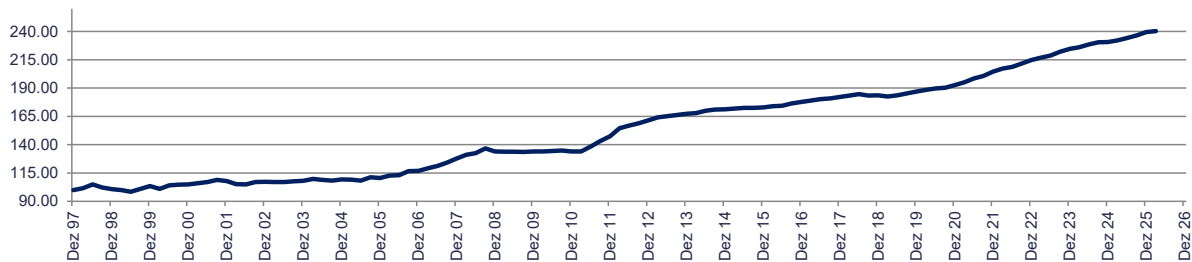
homegate.ch-Angebotsmietindex (homegate & ZKB)

Jeden Monat veröffentlicht die Zürcher Kantonalbank in Zusammenarbeit mit dem Immobilienportal www.homegate.ch einen qualitätsbereinigten Index der Mietpreise für neu und wieder zu vermietende Wohnungen.



IAZI Private Real Estate Price Index (Wohneigentum)

Die IAZI Immobilien-Indizes (ehemals SWX IAZI Real Estate Indices) vermitteln einen aktuellen und verlässlichen Überblick über die Preisentwicklung in den verschiedenen Immobilien-Teilmärkten. Sie werden quartalsweise und für Mietobjekte monatlich auf nationaler, regionaler und lokaler Ebene berechnet. Um ein unverzerrtes und präzises Marktbild zu gewährleisten, werden alle Preis-Indizes anhand sämtlicher relevanter Objekt- und Lageeigenschaften statistisch bereinigt (sogenannte hedonische Methode).



Kontakt

Für Handelsaufträge und Blockanfragen im Bereich der indirekten Immobilien Schweiz stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.



Florian Lemberger
Head Corporate Finance
& Capital Markets
T +41 43 344 30 65
lemberger@sfp.ch



Oliver Imboden
Broker Sales
T +41 43 344 61 32
imboden@sfp.ch



Thomas Marti
Securities Trading
T +41 43 344 61 39
marti@sfp.ch



Stefan Gasser
Market Making
T +41 43 344 71 20
gasser@sfp.ch



Christof Bertschi
Corporate Finance Manager
T +41 43 344 74 73
bertschi@sfp.ch



Christian Häggi
Corporate Finance Manager
T +41 43 344 30 67
haeggi@sfp.ch



Pascal Furger
Real Estate Advisory
& Market Intelligence Manager
T +41 43 344 71 14
furger@sfp.ch



Ein häufiger Anblick: Ein Einfamilienhaus in Cham ZG, umringt von Visieren, wird demnächst abgerissen und durch etwas Grösseres ersetzt. Foto: Sigi Tischler (Keystone)

Finger weg vom Eigenheim der alten Leute!

Analyse Wohnungsknappheit beschäftigt Bund, Kantone und Gemeinden. Im Visier sind derzeit die Einfamilienhausquartiere – und die alten Menschen, die dort auf zu grossem Fuss leben sollen. Ist das fair?

Alexandra Kedves

Die angeschlagene AHV, die Klimakrise, der Gender-Rollback und auch die lange Schlange an der Migros-Kasse: Dafür werden gern (auch) die Alten verantwortlich gemacht. Unter dem Schlagwort Generationengerechtigkeit wird die ungleiche Verteilung von Lasten heiss diskutiert – und die Beschuldigung enthält da und dort durchaus ein Körnchen Wahrheit. Nun sind die Ü60 auch als Wohnbevölkerung ins Visier geraten, denn sie verharren in ihren grossen, günstigen Bestandsmieten-Wohnungen oder ihren Einfamilienhäusern, oft sogar als Einzelperson, wo doch junge Familien den Wohnraum viel nötiger hätten.

Jüngst wurde wieder zum Halali auf die weisshaarigen Wohnenden geblasen. So zitierte der «Blick» neulich das Bundesamt für Wohnungswesen, das derzeit laut eigener Aussage «rund 300'000 Einfamilienhäuser auf grosszügigen Parzellen, die häufig unterbelegt sind und von einer zunehmend älteren Bewohnerschaft bewohnt werden», untersucht. Auch der vom Bund entworfene Aktionsplan gegen die Wohnungsknappheit fordert, die Nutzungsdichte bereits bebauter Flächen zu erhöhen; in kleineren Gemeinden gleichfalls ein beliebtes Konzept. So linst man begierlich auf die Gärten mit den verwaisten Schaukeln.

«In 15 Jahren wird das Einfamilienhaus in der Schweiz nicht verschwunden sein. Aber

seine Stellung verändern: vom verbreiteten Wohnideal zum Privileg», spekuliert in dieser Zeitung ein Ökonom der Immobilienbewertungsfirma Wüest Partner. Wichtig: Es geht hier keineswegs um Entzignungsfantasien. Aber eben doch um Reflexionen über das Verdichtungspotenzial solcher «unterbelegter» Räume. In der Debatte über die Wohnkrise nehmen diese oft die Form eines latenten – und bisweilen auch laut geäusserten – Vorwurfs gegenüber alten Menschen an. Deren berechnete Bedürfnisse werden dabei öfters ausgeblendet.

Es stimmt schon: Die Wohnungskrise ist real, die Bodenpreise gehen durch die Decke. Dies auch aufgrund von Entscheidungen, die gute Gründe hatten, etwa die Zersiedelung verhindern sollten. Aber mit dem Generationenwandel per se entspannt sich die Lage bezüglich Einfamilienhaus nicht. Im Gegenteil, so erläutern Experten: Wenn nun die Stille Generation (geboren zwischen 1928 und 1945) und später die Boomer ihr Häuschen aufgeben, werden die Erben es vermutlich an den Bestzahlenden – Pensionskassen, Immobilienfirmen – veräussern. Veräussern müssen.

Denn um es zu halten, wären sie oft gezwungen, viel zu investieren und sich zu kümmern. Sind zudem noch Geschwister zum aktuellen Bodenpreis auszahlend, ist der Verkauf an finanzkräftige Investoren oder Spekulanten fast vorprogrammiert. Die

bauen in aller Regel neue Mehrfamilienhäuser mit hohem Ausbaustandard, was zu mehr, aber meist teurem Wohnraum führt.

Wozu dann die Seniorinnen und Senioren mit Nachdruck aus ihrem angestammten Zuhause locken? Solange sie es auch nur halbwegs instandhalten, hat die Familie zumindest eine Chance, es dereinst

Meine Mutter weiss die Geschichte jedes Baums im Garten, jedes Plättlis im Bad, jedes Täferelements in den Zimmern.

etwa Enkelkindern zu übergeben – die Optionen für veränderte Verhältnisse bleiben offen. Schon jetzt schrumpfen unsere Kindergärten wahrnehmbar wegen der Geburtenbaisse, der Druck im Wohnungsmarkt wird nachlassen. Auch gesamtgesellschaftlich und für die Demokratie scheint es besser, wenn individuelle Familien ihre Häuser behalten, als dass der Grossteil des Grunds und Bodens von global aktiven Immoresen geschluckt wird.

Ist, handkehrum, das Haus für die Pensionierten nicht mehr

geeignet (aufgrund mangelnder Barrierefreiheit, Pflegebedürftigkeit, zu viel Arbeit), werden diese oder ihre Verwandten ohnehin den Umzug organisieren. Exakt das bestätigt jetzt der «Helvetia-Wohnreport».

Der Report der Versicherung, mit dem Forschungsinstitut Sotomo gemeinsam erhoben, belegt, dass «die Generation der 55- bis 74-Jährigen häufiger umzieht als bisher angenommen» und 12 Prozent aller Umzüge ausmacht. Das ist keine grosse Steigerung, lässt jedoch vermuten, dass Sesshafte meist nicht aus Egoismus oder Unvernunft handeln. Sondern sie haben oft schlicht keine Alternative. Altersgerechte Wohnungen sind Mangelware, und in der Regel erhalten wohnungssuchende Senioren weniger Wohnfläche zu einem höheren, gar unbezahlbaren Preis angeboten.

Lebt jemand im Wohneigentum, insbesondere Einfamilienhaus, ist die Wahrscheinlichkeit eines Umzugs 60 Prozent geringer. Kein Wunder! Daran ist vorderhand auch gar nichts falsch. Unser fragwürdiges, aber eben – relativ und historisch betrachtet – bestmögliches System einer kapitalistisch verfassten, sozialstaatlich unterfütterten Demokratie baut aufs Eigentum und den Reiz, den dieses für uns hat. Auf die Sicherheit und die Freiheit, die es zu versprechen scheint. Kurz: auf die Anziehungskraft von Besitz.

Wenn jemand ihr erlegen ist und sich dafür krummge-

arbeitet hat, ist es, unter dem Gerechtigkeitsaspekt, unfair, der Person am Ende die Früchte ihrer Arbeit madigzumachen. Dass eine Neunzigjährige das Haus, das sie als junge Frau, wohl mit ihrem Mann, gebaut oder gekauft hat, verlassen soll, wenn sie das nicht möchte und noch gut klarkommt daheim, ist nicht einzusehen. Ihr Lebensraum ist für sie mehr als eine «beträchtliche Baureserve».

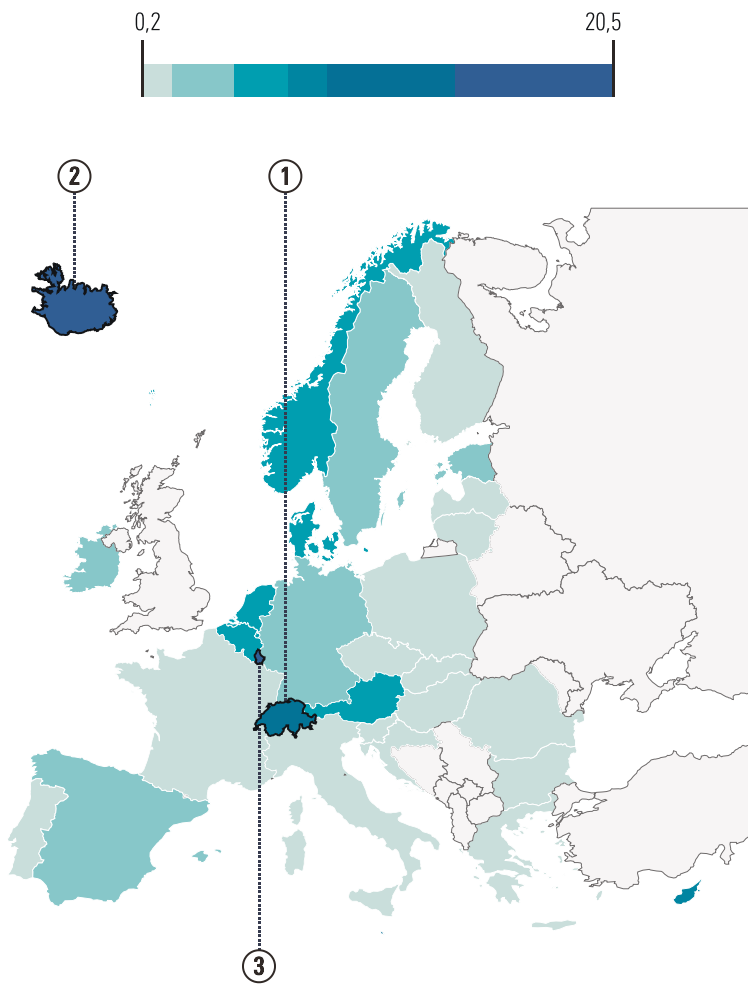
Sind die Bedürfnisse der Betagten weniger wert? Viele haben ihr Herzblut, Geld und zahllose Arbeitsstunden hineingesteckt, den Garten gemacht, renoviert – und an Erinnerungen gebastelt für später. Ihr Später ist genau jetzt.

Meine eigene Mutter weiss die Geschichte jedes Baums im Garten, jedes Plättlis im Bad, jedes Täferelements in den Kinderzimmern. Sie hat selbst Hand angelegt und seinerzeit, vor über einem halben Jahrhundert, das Haus eigenhändig entworfen. Mein Vater starb letztes Jahr in diesem Haus.

Dass Menschen aus ihren Häusern vertrieben werden oder sie verlieren, kommt vor und ist für sie meist tragisch und traumatisch. Die Vorstellung macht Leuten Angst. So einen Verzicht – unausgesprochen oder explizit – nahelegen, zurzeit zwar nicht via Gesetz, aber mittels vorwurfsvollen Diskurses, ist ein Unding. Eine Ungerechtigkeit. Und mit Blick auf die übermächtigen Big Player im Markt vielleicht gar eine Dummheit.

Pro Kopf ist die Zuwanderung aus EU- und Efta-Ländern nur in wenigen Staaten höher als in der Schweiz

Zuwanderung aus EU- und Efta-Ländern pro 1000 Einwohner, 2024



- ① In die Schweiz wanderten 2024 pro 1000 Einwohner 14 EU- oder Efta-Ausländer ein.
- ② In Island kamen auf 1000 Einwohner sogar 18 Zugewanderte aus anderen EU-/Efta-Ländern.
- ③ Spitzenreiter ist Luxemburg mit 20 Zugewanderten.

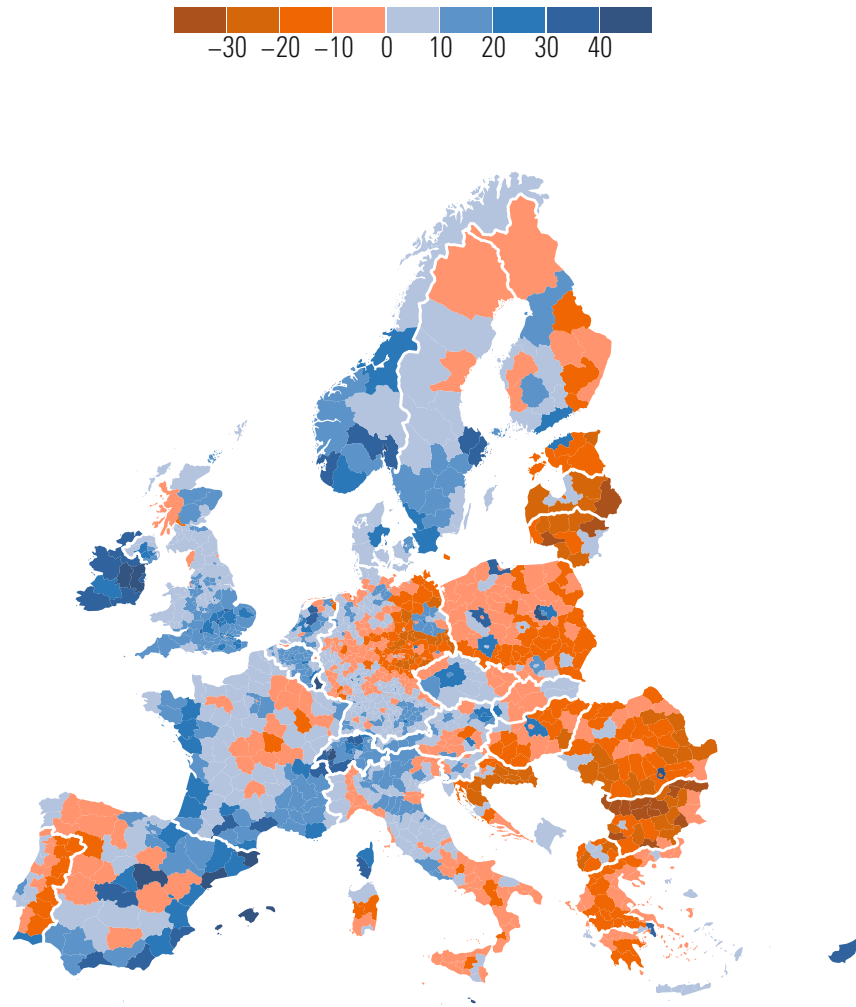
Daten und Methodik

- 0,2–1,5
- 1,5–4,2
- 4,2–6,5
- 6,5–8,2
- 8,2–13,7
- 13,7–20,5

QUELLEN: EUROSTAT, EIGENE BERECHNUNGEN

Im Osten und Süden Europas schrumpft die Bevölkerung

Bevölkerungswachstum in europäischen Regionen, von 2002 bis 2024, in Prozent



Für Regionen in Grossbritannien kann das Bevölkerungswachstum nur bis 2022 angegeben werden.

QUELLEN: EUROSTAT, OECD

IN KÜRZE

Blochers Robinvest verkauft Gratiszeitungen

obe · Alt Bundesrat Christoph Blocher trennt sich von seinen über 20 Gratiszeitungen: Er verkauft die Zeitungshaus AG an die Interact Media Group (IMG), die Betreiberin des Newsportals «Nau». Das teilen die beteiligten Unternehmen am Mittwoch mit. Zu Blochers Gratiszeitungen gehören unter anderem die «Winterthurer Zeitung» und das «Tagblatt der Stadt Zürich». Die Zeitungshaus AG ist eine Tochtergesellschaft von Blochers Unternehmen Robinvest AG. Durch den Deal vereine die IMG nun 23 Gratiszeitungen mit einer Gesamtauflage von 700 000 Exemplaren und 4 Millionen monatlichen Nutzern im digitalen Bereich. Blocher beteiligt sich im Gegenzug seinerseits mit 15 Prozent neu an der IMG.

Der Bundesrat will den Wohnungsbau fördern

obe · Die Planungs- und Baubewilligungsverfahren beim Wohnungsbau sollen nach dem Willen des Bundesrates beschleunigt werden, wie er am Mittwoch mitteilte. Einsprachen und Rekurse könnten Bauprojekte verzögern oder verhindern. Angesichts der Wohnungsknappheit wolle man diese Prozesse nun beschleunigen. Ein entsprechender Bericht sei am Mittwoch verabschiedet worden, schreibt der Bundesrat. Unter anderem will die Regierung den Wohnungsbau als nationales Interesse im Raumplanungsgesetz verankern. Dazu erwägt er, eine Rechtsgrundlage für Kriterien für Bauvorhaben von nationalem Interesse zu schaffen. Diese Grundlage würde dann in Argumentationen rund um Ortsbild- oder Denkmalschutz höher gewichtet und soll so die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass die Bauvorhaben realisiert werden können. Weiter könnten durch die neuen Massnahmen auch die Beschwerdemöglichkeiten von Privatpersonen eingeschränkt werden. Gleichzeitig hält der Bundesrat fest, dass der Spielraum beschränkt sei: Planungs- und Baubewilligungsverfahren liegen in der Hoheit der Kantone. Diesen wird deshalb empfohlen, selbständig verbindliche Fristen in kantonalen Bewilligungsverfahren festzulegen.

Berlin korrigiert Konjunkturprognose

(dpa) · Wegen der Folgen des Iran-Kriegs rechnet die Bundesregierung für das laufende Jahr nur noch mit einem Miniwachstum in Deutschland und halbiert den Wert ihrer Konjunkturprognose. Erwartet wird nun ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 0,5 Prozent – im Januar hatte die Regierung noch mit einem Plus von 1,0 Prozent gerechnet. «Die für dieses Jahr erwartete wirtschaftliche Erholung wird einmal mehr durch externe geopolitische Schocks ausgebremst. Der Krieg in Iran treibt die Preise für Energie und Rohstoffe in die Höhe. Das belastet die privaten Haushalte und erhöht die Kosten für die deutsche Wirtschaft», sagte Wirtschaftsministerin Katherina Reiche (CDU) am Mittwoch.

Brüssel fordert mehr Koordination beim Kerosin

(dpa) · Um Flugausfälle zu verhindern, will die EU-Kommission die Versorgung mit Kraftstoff stärker mit den Mitgliedstaaten koordinieren. Die Brüsseler Behörde will unter anderem regeln, wie Kraftstoff zwischen den EU-Ländern optimal verteilt wird. So soll eine mögliche Verknappung wegen des Iran-Kriegs vermieden werden, vor der die Luftfahrtbranche warnt. Die Kommission stellte am Mittwoch mehrere Massnahmen und Vorhaben für die kommenden Wochen und Monate vor. Sie sollen dabei helfen, die Energiekosten für Europas Verbraucher und Unternehmen zu senken. Dabei geht es auch um private Investitionen, die Förderung der Elektrifizierung und die Energiebesteuerung.

Die Vorzüge der Schweiz sind für Europäer attraktiv

Kaum ein anderes Land hat so viele Zuwanderer aus der EU – das hat gute Gründe

DANIEL IMWINKELRIED, BRÜSSEL (TEXT), FLORIAN SELIGER (GRAFIKEN)

Dichtestress – das ist eines der grossen politischen Schlagworte der Schweiz. Viele Bewohner fühlen sich eingengt: Auf den Strassen der Agglomerationen herrscht aus ihrer Sicht zu viel Stau, im Zug ist der Platz in den Stosszeiten knapp. Und die hohe Zuwanderung ist einer der Gründe, warum Wohnen im Land teilweise so teuer geworden ist. Die SVP will diese Entwicklungen radikal angehen. Mit ihrer Initiative gegen die 10-Millionen-Schweiz möchte sie eine fixe Obergrenze für die Bevölkerung in der Verfassung festschreiben.

Tatsächlich ist die Schweiz einer der stärksten Magnete für EU-Bürger in Europa, obwohl sie dem Staatenbund gar nicht angehört. Prozentual zur Bevölkerung sind 2024 – neuere Zahlen gibt es nicht – nur nach Luxemburg und Malta mehr EU-Bürger migriert als in die Schweiz. Erweitert man den Kreis um die Efta-Staaten, hatten auch Island und Liechtenstein eine höhere Anziehungskraft. Luxemburg, Malta und Island weisen allerdings bloss eine Bevölkerung von einigen hunderttausend Personen auf, Liechtenstein von einigen zehntausend. Deshalb kann man sie mit der Schweiz nur bedingt vergleichen.

Zumindest einige Gemeinsamkeiten weist die Schweiz mit Luxemburg allerdings auf: Beide Länder haben ein unternehmensfreundliches Steuersystem und einen international ausgerichteten Dienstleistungssektor. Das sind Triebkräfte der Zuwanderung.

Teil der «blauen Banane»

Es gibt darüber hinaus weitere Theorien, warum die Schweiz, aber auch Luxemburg auf EU-Bürger eine so starke Anziehungskraft ausüben.

■ In Europa fand in den vergangenen dreissig Jahren eine Wanderung von Südost- nach Nordwesteuropa und in die grossen Agglomerationen statt. Den stärksten Sog hätten dabei diejenigen Städte entwickelt, die über einen hochentwickelten Tertiärsektor verfügten, schreibt der Brüsseler Think-Tank Espon. Das trifft auf die Schweizer Grossstädte zu.

■ Espon sieht zudem eine weitere Sogwirkung: «Gut ausgebildete Migranten ballen sich in Orten, wo auch die einheimische Bevölkerung gut ausgebildet ist.» Auch das dürfte auf die Schweiz zutreffen.

■ Die Schweiz ist Teil der sogenannten blauen Banane, einer Region, die gleichsam das wirtschaftliche Herz Europas ist. Sie erstreckt sich von London über die Region Benelux und das Rheinland bis nach Norditalien. Die Region ähnelt einer Banane; es ballen sich hier Ausbildungsstätten, Forschungseinrichtungen, Infrastruktur und global tätige Firmen. Entsprechend hoch ist der Bedarf an qualifizierten Arbeitskräften.

■ Erstklassige öffentliche Dienste, ein angenehmes soziales Klima und eine verlässliche Verwaltung entfalten ebenfalls Anziehungskraft auf Zuwanderer.

■ In der Schweiz sind die drei grossen europäischen Sprachen Deutsch, Französisch und Italienisch Landessprachen. Über 220 Millionen Menschen leben in Ländern, in denen diese Sprachen ebenfalls verwendet werden. Das senkt die Hürde einer Migration in die Schweiz.

Letzteres dürfte auch einer der Gründe sein, warum die Westschweiz, das Tessin und Zürich in Europa zu den Regionen mit dem höchsten prozentualen Anteil an EU-Bürgern zählen. Nur in Luxemburg, wo Deutsch und Französisch ebenfalls

Amtssprachen sind, ist er noch höher. Gleichzeitig handelt es sich bei den drei Regionen um städtische Ballungszentren mit einer diversifizierten Wirtschaft.

Der Anteil der EU-Bürger an der Zuwanderung ist in der Schweiz mit 58 Prozent hoch. Kein anderes grösseres Land auf dem Kontinent erreicht diesen Wert. Vor allem die osteuropäischen Staaten sind im Vergleich damit kaum in der Lage, Europäer anzuziehen. Ökonomisch kann sich das als Nachteil herausstellen: Es fehlen die hochqualifizierten Migranten aus Westeuropa, welche für den Strukturwandel der Wirtschaft unerlässlich sind.

Die Dynamik der Schweizer Wirtschaft und die Rolle der Geografie spiegeln sich auch bei den Pendlerbewegungen. Nur Deutschland mit seiner langen Grenze weist noch mehr Grenzgänger auf als die Schweiz. Luxemburg ist ebenfalls ein Magnet, wobei auch in dieser Hinsicht Ähnlichkeiten mit der Schweiz bestehen. Neben dem international ausgerichteten Dienstleistungssektor ist das die Lage: Luxemburg zieht in hohem Mass Grenzgänger aus Deutschland, Frankreich und Belgien an.

Abwanderung ist ein Problem

Obwohl in vielen EU-Ländern nach wie vor wenige Bürger aus anderen Ländern des Staatenbundes beheimatet sind, hat die Binnenmigration in der EU bis vor kurzem zugenommen. Politiker und Ökonomen betrachten diese Entwicklung allerdings unterschiedlich. Der ehemalige EZB-Präsident Mario Draghi etwa beklagt in seinem Bericht zur Wettbewerbsfähigkeit der EU, dass weiterhin nur wenige Europäer in ein anderes EU-Land zögen. Er führt das auf sprachliche und kulturelle Barrieren zurück, aber auch auf die mangelnde Anerkennung von Berufs- und Studienabschlüssen.

Gleichzeitig gibt es in der EU Stimmen, die kritische Aspekte der Personenfreizügigkeit betonen. So hat der ehemalige italienische Ministerpräsident Enrico Letta vor zwei Jahren in einem Bericht zuhanden des EU-Rates auf einige wunde Punkte verwiesen. Erstens nannte er die EU-Binnenmigration in die blühenden Städte, wo sich die Bevölkerung teilweise über Wohnungsnot beklage. Mehr Kopfzerbrechen scheint ihm zweitens aber eine andere Folge der Personenfreizügigkeit zu bereiten: der Bevölkerungsrückgang in vielen Regionen der EU. 135 Millionen EU-Bürger, also fast ein Drittel, lebten in Gegenden, die in den vergangenen zwanzig Jahren demografisch zurückgefallen seien, sagt Letta. Dort schrumpfte die Arbeitsbevölkerung, besonders qualifizierte Angestellte fehlten.

Rückläufig war die Bevölkerung in den vergangenen Jahren in sieben EU-Ländern: in Bulgarien, Griechenland, Italien, Lettland, Ungarn, Polen und der Slowakei. Teilweise hat der Bevölkerungsschwund dramatische Ausmasse angenommen. Bulgarien etwa hatte 1989, als der Eisener Vorhang fiel, knapp 9 Millionen Einwohner. Jetzt sind es noch 6,4 Millionen. Solche hohen Bevölkerungsverluste erschweren es den Staaten, die Infrastruktur und den Sozialstaat zu finanzieren.

Die Bevölkerung der EU wächst zwar insgesamt weiter, aber nur infolge der Zuwanderung von ausserhalb. Denn die Zahl der Todesfälle übersteigt jene der Geburten seit 2012. In der Schweiz verhält es sich dagegen nach wie vor umgekehrt: 2025 gab es 6000 mehr Geburten als Todesfälle. Das ist auch eine Folge der Zuwanderung: In die Schweiz kommen viele Menschen im gebärfähigen Alter, die hier in gesicherten Verhältnissen leben.

Dieser Artikel erschien teilweise erstmals am 27. Januar 2025 und wurde mit den neuesten Daten aktualisiert und an die Debatte rund um die 10-Millionen-Schweiz-Initiative angepasst.

Der Bundesrat kommt der UBS etwas entgegen

Keller-Sutter besteht auf mehr Eigenkapital

BEATRICE BÖSIGER

Der Bundesrat hat am Mittwoch seine Reform der Bankenregulierung vorgestellt. Er schlägt vor, dass systemrelevante Banken ihre Beteiligungen im Ausland künftig vollständig mit hartem Eigenkapital unterlegen müssen. Zugleich nimmt er Anpassungen bei der Art und Weise vor, wie Banken gewisse Positionen, etwa Software, bilanzieren müssen. Faktisch handelt es sich um eine «Lex UBS», ist sie doch die einzige verbliebene systemrelevante Bank in der Schweiz mit globaler Bedeutung.

Risiko für Steuerzahler senken

Mit dem Massnahmenpaket machen Finanzministerin Karin Keller-Sutter und der Bundesrat klar: Sie wollen die UBS und den Finanzplatz als Ganzes strenger regulieren. «Die Aktionäre einer Bank sollen in erster Linie das Risiko tragen, nicht der Steuerzahler», sagte die Finanzministerin.

Die vorgestellten Regeln sind Teil des sogenannten «Too big to fail»-Dispositivs. Die Regierung will sie auf zwei Ebenen einführen: Die Kapitalunterlegung der ausländischen Beteiligungen – das ist der umstrittenste Punkt – will der Bundesrat auf Gesetzesebene regeln. Am Mittwoch hat er die entsprechende Botschaft an das Parlament verabschiedet. Die Anrechenbarkeit von Software zum Eigenkapital und die Bewertungsregeln für weitere Bilanzpositionen sollen auf dem Verordnungsweg angepasst werden.

Um die Kapitalisierung der UBS ist in den vergangenen zwei Jahren ein hitziger Streit entbrannt. Während Keller-Sutter mit strengeren Vorschriften verhindern will, dass der Bund erneut Milliarden für die Rettung einer Bank bereitstellen muss, wehrt sich die UBS vehement gegen eine Erhöhung der Eigenmittel. Die Vorgaben hätten zur Folge, dass die Grossbank über Jahre hinweg Eigenkapital aufbauen, Gewinne einbehalten und sich die Frage stellen müsste, ob die Schweiz tatsächlich der beste Standort für sie ist.

Bei der Eigenkapitalunterlegung der Auslandstöchter ist der Bundesrat hart geblieben. «Mir geht es darum, dort zu regulieren, wo auch das Risiko ist», sagte Keller-Sutter. Konkret geht es um die US-Beteiligung der Grossbank. Muss die UBS diese vollständig mit Eigenmitteln unterlegen, verteuern sich die Kosten für das Wachstum in den USA.

Bei der Anpassung der Eigenkapitalverordnung – dem zweiten wichtigen Punkt der Vorlage – ist der Bundesrat der UBS entgegengekommen: Banken sollen den Wert von Software in ihrer Bilanz künftig über einen Zeitraum von drei Jahren abschreiben können – analog zur Regulierung der EU, wie der Bundesrat betont. Ausserdem hat der Bundesrat auf einige strittige Verschärfungen verzichtet. Eigentlich sollten latente Steuerguthaben ebenfalls nicht mehr zum harten Eigenkapital hinzu-

gerechnet werden dürfen. Diese Massnahme ist vorerst vom Tisch. Genauso wie Anpassungen bei den sogenannten AT1-Anleihen; das sind Schuldpapiere, die im Krisenfall als finanzieller Puffer dienen. Der Bundesrat will abwarten, ob es im Ausland Änderungen bei diesen Finanzinstrumenten gibt.

Damit nimmt der Bundesrat teilweise die massive Kritik auf, die die Kantone, die Wirtschaftsverbände und auch die Wirtschaftskommissionen des Parlaments an seinen ursprünglichen Plä-

Bankenregulierung

Finanzkontrolle: Die Geschichte des Streits zwischen Bern und UBS. Seite 9

Kommentar: Der Bundesrat lässt Mut vermissen. Seite 21

nen geübt hatten. In einem Brief an die Regierung hatten die Kommissionen gefordert, dass die Schweiz ihren Finanzplatz nicht strenger reguliert als ausländische Konkurrenzstandorte.

Der Bundesrat knüpft sein Entgegenkommen jedoch an eine Bedingung. Verwässert das Parlament die Kapitalunterlegung der Auslandstöchter zu stark, behält er sich vor, die Behandlung der latenten Steuerguthaben erneut auf den Tisch zu bringen. Die Logik dahinter: Scheitert der Bundesrat mit seiner wichtigsten Massnahme, würde er wieder auf strengere Regeln bei Steuerguthaben zurückgreifen.

Bank lehnt Vorschläge ab

Werden die neuen Regeln so umgesetzt, wie sie vorgestellt worden sind, erhöhen sich die Anforderungen an das harte Kernkapital (CET1) der UBS um rund 20 Milliarden Dollar. Das geht aus der Botschaft des Bundesrates zum revidierten Bankgesetz hervor. Laut ihm ist die tatsächliche Kapitallücke jedoch tiefer – die Grossbank müsste rund 9 Milliarden Dollar Eigenkapital zusätzlich aufbauen.

Die UBS lehnt das vorgelegte Paket entschieden ab. Die Pläne des Bundesrates hätten weitreichende Folgen für die Schweizer Wirtschaft, schreibt die Grossbank in einer ersten Stellungnahme. Zudem würden die Unterlagen des Bundesrates Aussagen enthalten, welche die UBS für irreführend hält. Sie beziffert ihren Kapitalbedarf durch das Paket des Bundesrates auf 22 Milliarden Dollar, wovon 20 Milliarden auf die Unterlegung der Auslandsbeteiligungen entfallen. Gleichzeitig hat sie erneut bekräftigt, dass sie geeignete Schritte zum Schutz ihrer Aktionäre prüfen wird.

In Kraft treten soll die revidierte Eigenkapitalverordnung Anfang 2027, wobei für die Bilanzierung von Software eine Übergangsfrist von zwei Jahren vorgesehen ist. Die Revision des Bankgesetzes dürfte ab der Sommersession 2026 im Parlament diskutiert werden.

Keller-Sutter bleibt hart – und gibt der UBS trotzdem ein Zückerchen

UBS-Bankenregulierung Keine Entspannung zwischen der Finanzministerin und der UBS: Die Bank muss mehr Eigenkapital beschaffen. Auf das Parlament kommen Wochen des harten Verhandels und Lobbyierens zu.

Claudia Gnehm
und **Christian Zürcher**

Die Frage war: Bleibt der Bundesrat standhaft und hart im Umgang mit der UBS? Die Antwort ist: jein. Mit einem Kompromiss will er verhindern, dass ein zweites CS-Debakel entsteht und die UBS den internationalen Anschluss verliert. Das sind die wichtigsten Akteure rund um die Lex UBS.

— **Karin Keller-Sutter, Finanzministerin**

Der Auftritt war resolut, die Ansage klar, als Finanzministerin Karin Keller-Sutter nach monatelangem Lobbying der UBS vor die Medien trat: «Der Bundesrat ist sich absolut einig über die Massnahmen und beauftragte mich, das gleich vorab zu sagen.»

Dann erklärte sie das revidierte Bankengesetz: Demnach soll die Bank ihre Auslandstöchter im Stammhaus vollständig mit hartem Eigenkapital unterlegen. «Insgesamt handelt es sich um moderate Massnahmen», sagte Keller-Sutter.

Die Überlegung hinter dem Entscheid für die volle Kapitalunterlegung der Töchter ist, dass dies die Bank stabiler macht. In einem erneuten Krisenfall à la Credit Suisse wäre es so einfacher, die Auslandstöchter zu verkaufen. Zudem werde das Risiko, dass die Bank im Ausland eingehen, «von den Aktionären getragen und nicht an Steuerzahler ausgelagert».

Die Bundesrätin entkräftete zudem das Argument der UBS, dass auf die Schweiz höhere Zinsen für Kredite zukommen würden. «Die Kredite in der Schweiz sollten sich nicht verteuern», betont sie, das würden Studien zeigen.

Keller-Sutter zeigte aber nicht nur Härte. Beim Beschluss zur Eigenmittelverordnung kam sie der UBS entgegen. Sie soll die Software und latente Steuergutschriften weiter dem Kernkapital anrechnen dürfen. Wie in der EU soll künftig eine maximal dreijährige Abschreibungsdauer für Software gelten.

Auch dank dieser Anrechnung muss die UBS laut Bundesrat neu nur noch 20 statt 26 Milliarden Dollar zusätzliches Kernkapital aufbauen – er geht von verkraftbaren Mehrkosten aus. Die UBS erhält sieben Jahre Zeit für den Kapitalaufbau. Die Finanzministerin stellte aber klar, sollte das Parlament die Kapitalvorgaben für die Töchter verwässern, ziehe sie die Schrauben bei der Verordnung wieder an.

— **Colm Kelleher, UBS-Verwaltungsratspräsident**

Am Tag der UBS-Generalsversammlung wurde Verwaltungsratspräsident Colm Kelleher wieder einmal gefragt, wie ernst man es mit dem Standort Schweiz meine. Seine Antwort in einer Telefonkonferenz: «We want to give that commitment, but we need to be able to give that commitment.» Man wolle ein Bekenntnis dazu abgeben, aber man müsse auch fähig sein, dieses Bekenntnis ab-



«Insgesamt handelt es sich um moderate Massnahmen», sagt Karin Keller-Sutter. Foto: Nicole Philipp

Colm Kelleher sieht die UBS zum «internationalen Aussenseiter» verkommen.

zugeben. In der Exegese haben manche Beobachter diese Worte auch als Form einer Erpressung angeschaut.

Der Vorschlag des Bundesrats gefällt dem Iren auf jeden Fall nicht. In einem Statement bezeichnete die UBS das Kapitalpaket des Bundesrats als «extrem» und international nicht abgestimmt.

Zudem sei der Kapitalbedarf weit höher, als der Bundesrat angegeben habe. Die offiziellen Berechnungen seien «irreführend» und müssten geklärt werden.

Kelleher selbst sieht die Bank darum zum «internationalen Aussenseiter» verkommen. Wenn der Chef über seine Bank spricht, hat er meist nicht die Schweizer Bevölkerung im Kopf, sondern spürt vielmehr das internationale UBS-Aktionariat im Nacken. Dieses erwartet Kurssprünge und Dividenden, das sieht der Banker mit der neuen Regulierung in Gefahr. Also kämpft er zusammen mit seinem Bankchef Sergio Ermotti mit aller Kraft dagegen.

Das Gesetz geht nun in den parlamentarischen Prozess. Wenn

man die UBS-Lobbymühen der letzten Monate anschaut, dann dürfen sich viele Bundespolitikerinnen und -politiker auf Kontaktversuche aus der Bankenwelt freuen.

— **Thierry Burkart, FDP-Ständerat**

Vergangenen Dezember machte eine kleine Gruppe aus dem Parlament einen Schritt auf die UBS zu. Sie brachte einen Kompromissvorschlag ins Spiel. Das Grundgerüst der Idee stammt vom ehemaligen FDP-Präsidenten Thierry Burkart.

Demnach soll die UBS ihre ausländischen Tochtergesellschaften nach wie vor vollständig mit Eigenkapital unterlegen. Doch sie muss das gemäss Burkart nicht nur mit hartem Eigenkapital machen, sondern darf dazu AT1-Anleihen bis zu einem Anteil von 50 Prozent verwenden. Das sind Obligationen, die man im Krisenfall in Eigenkapital umwandeln kann und die im Vergleich zu Eigenkapital für die Bank weniger kosten. Der Bundesrat hat diesen Vorschlag in der Zwischenzeit geprüft und nun verworfen. Ebenso Teil des Burkart-Plans: Das Investmentbanking darf künftig nicht mehr als 30 Prozent der Bankbilanz ausmachen.

Unterstützt wird Burkart von Ständeräten wie Werner Salzmann (SVP) und Hans Wicki (FDP). Support erhält die Idee

auch von einem Zürcher Block um GLP-Ständerätin Tiana Moser sowie den Nationalräten Thomas Matter (SVP) und Beat Walz (FDP). Sie haben ein Interesse, dass ihr Kanton nach wie vor von den Steuereinnahmen und Arbeitsplätzen der UBS profitiert.

— **Eva Herzog, SP-Ständerätin**
Will Bundesrätin Karin Keller-Sutter mit ihrem Gesetz durchkommen, braucht sie im Parlament Unterstützerinnen. Doch diese schwinden gefühlt von Monat zu Monat. Je weiter das CS-Debakel entfernt ist, umso leiser werden die Forderungen nach pickelhaften Massnahmen. Zahlreiche bürgerliche Politiker sind zudem auf die eine oder andere Art mit der Bankenwelt verbandelt. Es bleiben Keller-Sutter für eine Mehrheit vor allem die Politiker auf der linken Ratsseite.

Ein Name, der immer wieder fällt, wenn es um entscheidenden Einfluss geht: Eva Herzog. Die SP-Ständerätin sitzt in der Wirtschaftskommission des Ständerats, sie hat als Basler Finanzpolitikerin die Glaubwürdigkeit und die Fähigkeit, auch bürgerliche Politiker auf ihre Seite ziehen zu können. Die Frage ist: Wie viele? Und ist eine Allianz mit der SVP möglich?

Doch selbst linke Politiker fragen sich, ob Keller-Sutter ihr Gesetz im Parlament durchbringt. Zu viele auf bürgerlicher Seite hätten zuletzt das Lager gewechselt.



Sie ist auf Keller-Sutters Seite: Eva Herzog. Foto: Raphael Moser



Steht an der Seitenlinie: Marlene Amstad. Foto: Jonathan Labusch



Er will den Kompromiss: Thierry Burkart. Foto: Beat Mathys



Er droht: Colm Kelleher. Foto: AFP

— **Marlene Amstad, Finma-Präsidentin**

Die politische Unterstützung für Keller-Sutter schwindet. Fachlich sieht es anders aus. Nationalbankpräsident Martin Schlegel ist dezidiert für den vollständigen Einbezug der UBS-Auslandstöchter, ebenso Marlene Amstad.

Die Präsidentin der Finanzmarktaufsicht (Finma) stellt sich klar hinter das Kapitalregime der Finanzministerin. «Gerade in volatilen Zeiten sind Puffer nicht einfach ein Kostenfaktor, sondern die Voraussetzung, um als Gewinner aus einem anspruchsvollen Marktumfeld hervorzugehen», sagte sie. Die Finma müsse die Risiken klar benennen. Ob diese letztlich von der Bank oder vom Steuerzahler getragen würden, müsse jedoch die Politik entscheiden.

Die mangelhafte Eigenmittelunterlegung der Auslandstöchter der CS sieht Amstad neben der schlechten Unternehmensführung als einen Hauptgrund für den Untergang der Bank. Mit einer vollständigen Kapitalunterlegung hätte die CS diese Einheiten verkaufen können, ohne das Stammhaus in Schieflage zu bringen.

Die Frage wird sein, wie stark diese Einwürfe von der Seitenlinie den politischen Prozess beeinflussen. Und ob Keller-Sutter, wie angekündigt, bei einer zu starken Verwässerung ebenfalls wieder auf das Spielfeld tritt.

So will der Bundesrat die Bank bändigen

Lehren des CS-Untergangs Der Bund fordert, dass die UBS 20 Milliarden Dollar mehr Kapital aufbaut.

Finanzministerin Karin Keller-Sutter legte gestern die Regeln vor, mit denen sie verhindern will, dass es der UBS ergeht wie der Credit Suisse. Zur Erinnerung: Die CS ging vor drei Jahren unter und drohte die Schweiz in eine Wirtschaftskrise zu stürzen. Die UBS sprang ein und übernahm die CS. Seither läuft die Diskussion in der Schweiz darum, welche Regeln der Bund der UBS gibt, um einen solchen Fall künftig zu verhindern.

Das UBS-Paket des Bundesrats besteht aus zwei Teilen: Der erste ist eine Verordnung, die der Bank Vorgaben zu ihren Eigenmitteln macht. Sie tritt Anfang 2027 in Kraft. Darin ist geregelt, wie die UBS Aktiven wie Steuergutschriften oder Software dem Eigenkapital anrechnen kann. Hier ist der Bundesrat der UBS entgegengekommen.

Der zweite Teil ist ein Vorschlag des Bundesrats zur Änderung des Bankengesetzes. Dieser geht nun ins Parlament. Hier bleibt der Bundesrat in einem entscheidenden Punkt, der Keller-Sutter besonders wichtig ist, strikt: Der Gesetzesentwurf sieht vor, dass systemrelevante Banken ihre Beteiligungen an ausländischen Tochtergesellschaften im Schweizer Stammhaus künftig vollständig mit hartem Kernkapital unterlegen müssen. Für den Aufbau erhält die Bank eine Übergangsfrist von sieben Jahren.

Diese Massnahme ist aus Sicht des Bundesrats, der Schweizerischen Nationalbank und der Finanzmarktaufsicht (Finma) zentral. Dies, da die CS-Krise gezeigt hat, dass das Schweizer Stammhaus ausgehöhlt wurde, als die ausländischen Töchter mit Kapital ausgestattet werden mussten.

«Die Schweiz regulatorisch ins Abseits stellen»

In einer Stellungnahme lehnt die UBS den Vorschlag des Bundesrats entschieden ab: «Es ist extrem und steht nicht im Einklang mit internationalen Standards.» Im Falle einer Verabschiedung hätten die vorgeschlagenen Massnahmen weitreichende Folgen für die Schweizer Wirtschaft. Eine weitere Stellungnahme stellt die Bank spätestens für die Veröffentlichung ihrer Quartalsergebnisse am 29. April in Aussicht.

Marcel Rohner, Präsident der Bankiervereinigung, kritisiert die Vorlage des Bundesrats: «Die vollständige Unterlegung von Auslandsbeteiligungen mit hartem Kernkapital würde die Schweiz regulatorisch ins Abseits stellen.» Es gebe andere, tragfähige Lösungen, mit denen die Finanzstabilität gestärkt werden könne, ohne die Wettbewerbsfähigkeit zu schwächen.

Die Finma begrüsst hingegen die geplanten Reformen. Sie seien zentral für die künftige Stabilität und Prosperität des Finanzplatzes Schweiz und somit für den Wohlstand des Landes.

Mehrere Wissenschaftler wiesen darauf hin, dass die Kosten für die UBS tragbar seien. Zudem sinke das Risiko für die Bürger deutlich, dereinst bei einer nächsten Bankenpleite in Mitleidenschaft gezogen zu werden.

Jorgos Brouzos
und **Claudia Gnehm**

Credit Default Swaps sind zurück – und erinnern an die Finanzkrise von 2008

Umstrittene Wertpapiere US-Banken investieren jetzt offenbar in Fonds für private Kredite. Droht dem Finanzsystem der Kollaps? Antworten auf zentrale Fragen.

Nils Heck, Meike Schreiber
und Markus Zydra

Kennen Sie noch Credit Default Swaps? Nein? Dann eine kurze Erinnerung an die Finanzkrise. Damals, 2008, waren Credit Default Swaps, oder kurz CDS, ein zentraler Beschleuniger für den Zusammenbruch mehrerer grosser Banken. Diese Wertpapiere sind Versicherungen gegen Kreditausfälle. Das Problem damals: Banken und Versicherer verkauften mehr Versicherungspolice, als sie im Ernstfall würden bedienen können. Nach dem Platzen der Immobilienblase und der Pleite der US-Grossbank Lehman Brothers waren es daher CDS, die die Krise verschärften.

Jetzt sind CDS wieder im Gespräch – ausgerechnet im Zusammenhang mit einer Anlageklasse, bei der spekuliert wurde, dass sie die nächste Finanzkrise auslösen könnte. Die Rede ist von «Private Credit» oder «Private Debt». Grosse Banken wie J.P. Morgan und Morgan Stanley hätten damit begonnen, CDS auf den Markt zu werfen, berichtet unter anderem die «Financial Times».

Damit können sich Investoren absichern oder darauf wetten, dass einzelne Fonds ihre Kredite nicht mehr zurückzahlen können. Unter den Fonds, gegen die Investoren wetten können: der Blackstone Private Credit Fund, der mit 83 Milliarden US-Dollar grösste Private-Credit-Fonds der Welt. Ist das ein Indiz dafür, dass der Markt bald zusammenbricht? Und ist all das nur ein US-Problem, oder gibt es auch Auswirkungen bis in die Schweiz?

— **Zunächst: Was ist «Private Credit» noch mal?** «Private Credit» oder «Private Debt» bezeichnet die Vergabe von Krediten an Unternehmen abseits der Banken. Die Kreditgeber sind also nicht Banken, sondern Fonds, in die wiederum Anleger wie Pensionsfonds, Hedgefonds, Versicherungen und Private-Equity-Gesellschaften investiert haben. Bislang handelt es sich vor allem um ein US-Phänomen: Die grössten Anbieter sind Apollo, Ares und Blackstone, die allesamt in den USA sitzen. Dieser Markt ist in den vergangenen Jahren auf ein weltweites Volumen von schätzungsweise 1,8 Billionen US-Dollar angewachsen. Rund 80 Prozent davon wohl in den USA.

Dass der Markt so gewachsen ist, liegt auch daran, dass die Aufsichtsbehörden nach der Finanzkrise die Vergabe bestimmter Darlehen für Banken erschwert haben. In diese Lücke sind spezialisierte Fonds gesprungen, die nun im Fokus stehen. Sie gelten auch als «Schattenbanken», weil sie ähnlich wie Banken Kredite vergeben, aber kaum reguliert sind.

— **Wie kann es sein, dass diese Fonds weniger stark reguliert sind?** Private Credit Fonds finanzieren sich überwiegend aus dem Kapital ihrer Investoren – anders als Banken nehmen sie kaum Fremdkapital auf und benötigen



Droht die nächste Finanzkrise? Ein Händler an der New Yorker Börse verfolgt die Aktienkurse. Foto: Charly Triballeau (AFP)

auch keine staatliche Einlagensicherung als Auffangnetz. Gewinne fließen direkt an die Investoren, auch die Verluste tragen ausschliesslich sie selbst. Gehen die Unternehmen pleite, denen der Fonds Kredite gegeben hat, ist das investierte Kapital verloren. Eine staatliche Rettung der Fonds ist in solchen Fällen nicht vorgesehen, anders als es wahrscheinlich bei systemrelevanten Banken nötig wäre. Da die Fonds damit für die Allgemeinheit weniger riskant sind als Banken, wurden sie kaum reguliert.

Zuletzt allerdings haben die Fonds ihre Investments immer häufiger mit Schulden «gehebelt», vor allem in den USA. Hebel bedeutet: Die Fonds sammeln nicht nur Eigenkapital bei Anlegern, sie nehmen zusätzlich Fremdkapital auf, etwa über Bankkredite oder Anleihen, um das investierbare Volumen zu erhöhen. Übersteigt die Rendite der vergebenen Kredite den Zinssatz für das geliehene Kapital, steigt die Rendite für die Investoren. Doch wenn Kreditnehmer ausfallen, verstärkt der Hebel die Verluste ebenso.

— **Welche Banken haben den Fonds Geld geliehen?** Zu den Kreditgebern der Private Credit Fonds gehören vor allem grosse US-Banken wie J.P. Morgan, Bank of America, Citigroup und Wells Fargo. Vergangene Woche teilten sie in ihren Quartalsberichten mit, dass sie zusammen mehr als 100 Milliarden Dollar in den Markt gesteckt

hätten – und betonten zugleich, die Risiken seien beherrschbar. Insgesamt haben Banken nach einer Studie der Ratingagentur Moody's Ende 2025 Kredite in der Höhe von fast 348 Milliarden Dollar an solche Fonds vergeben – ein Anstieg von 7,5 Prozent verglichen mit dem Vorquartal. Allein J.P. Morgan ist mit 50 Milliarden US-Dollar investiert.

In Europa sticht die Deutsche Bank hervor. Sie ist eigenen An-

Der Schweizer Finanzplatz ist gegenüber den Risiken von Private Credit gemäss Finma-Direktor Stefan Walter nur moderat exponiert.

gaben zufolge mit 26 Milliarden Euro im Markt für Private Credit investiert, was mehr ist als manche US-Bank. Als die Bank Ende März in ihrem Geschäftsbericht eingestand, dass diese Finanzierungen «aufgrund jüngster Zahlungsausfälle einer verstärkten Wachstumsamkeit unterliegen», gab die Aktie deutlich nach.

— **Warum dürfen Banken diese unregulierten Fonds finanzieren, obwohl sie selbst streng reguliert werden?** Diese Konstruktion sollte Marktlücken bei der Kreditversorgung schliessen: Banken zogen sich wegen der strengeren Regulierung ab 2008 aus riskanten Kreditvergaben zurück, die Private-Debt-Fonds sprangen ein. Die Aufsichtsbehörden führten zwar für die Banken Verschuldungsgrenzen und Stresstests ein, um Systemrisiken zu begrenzen. Sie dulden die Geschäfte aber grundsätzlich, da die Fonds, anders als klassische Banken, keine Fristentransformation betreiben: Banken vergeben langfristige Kredite und finanzieren diese mit kurzfristigen Kundeneinlagen. Das kann Verluste bringen, etwa wenn die Zinsen in kurzer Zeit sehr stark steigen.

— **Warum engagieren sich Banken überhaupt auf diesem Markt?** Solange der Markt gut läuft, bringen die Deals den Banken hohe Einnahmen für vergleichsweise geringes Risiko. Doch seit einigen Monaten geht die Angst um,

dass die Kredite auch an Firmen geflossen sind, die in Zahlungsschwierigkeiten kommen könnten. Auslöser der Bedenken war die Pleite des US-Autozulieferers First Brands Group. Die hoch verschuldete Firma, die von mehreren Private-Credit-Fonds finanziert worden war, musste Ende September 2025 Insolvenzantrag stellen. Auch die UBS hatte in diese Fonds investiert.

Mit der Insolvenz kam die Frage auf: Haben die Fonds noch mehr zweifelhaften Unternehmen Geld geliehen? Viele Investoren zogen ihr Kapital aus den Fonds ab, woraufhin einige Anbieter schliessen mussten, also keine Fondsanteile mehr zurücknahmen. Viele Investoren stecken also noch immer in diesem Markt fest.

— **In welche Branchen investieren die US-Fonds?** Im Fokus stehen unter anderem Software-as-a-Service-Unternehmen. Sie bieten Software meist im Monatsabonnement an, was lange als sichere Einnahmequelle galt. Doch der Hype um künstliche Intelligenz (KI) wirft eine zentrale Frage auf: Werden diese Firmen künftig noch gleich viele Lizenzen für Bildbearbeitung, Projektmanagement oder HR-Tools verkaufen können, wenn KI-Agenten immer mehr Aufgaben übernehmen? Gleichzeitig können neue Angreifer dank KI einzelne Software-Bestandteile einfacher kopieren, was die Umsätze ebenfalls drückt. Private-Credit-Fonds in-

vestieren im grossen Stil in solche Firmen, gerade weil diese durch ihre monatliche Abrechnung zwar planbare Renditen liefern, aber oft noch keine stabilen Gewinne erzielen und daher für klassische Banken zu riskant erscheinen.

— **Was würde ein Zusammenbruch bei Private Credit bedeuten, auch für Privatanleger?** Die UBS rechnet im Extrem Szenario mit Ausfällen von bis zu 15 Prozent auf dem Private-Credit-Markt, was gemessen am geschätzten Gesamtvolumen von 1,8 Billionen Dollar enorme 270 Milliarden Dollar wären. Das ist viel, muss laut Bankern aber nicht zwingend zu einer Finanzkrise führen. Der Schweizer Finanzplatz ist gegenüber den Risiken von Private Credit nur moderat exponiert, wie der Direktor der Finanzmarktaufsicht, Stefan Walter, am Dienstag bei einer Pressekonferenz sagte. Die UBS selbst verlor im vergangenen Jahr durch die First-Brands-Pleite 500 Millionen Dollar – für die Bank ein sehr überschaubarer Verlust.

Sollte es zu Ausfällen im Bereich der Privatkredite kommen, könnte das dennoch ernsthafte Folgen haben, wie eine Bloomberg-Umfrage zeigt. Demnach gehen die Befragten von einer Kurskorrektur des US-Aktienindex S&P 500 um 10 Prozent aus, wobei Finanz- und Banktitel besonders leiden könnten. Anleihen mit hohen Zinsen könnten ebenfalls deutlich an Wert verlieren.

Real Estate Funds Switzerland

23.04.2026	ISIN	Last / Bid	Closing 30.12.2025	Year (adjusted)		Last Report	NAV comp.	Premium Discount	YTD TR ⁽¹⁾	YTD PR	3YR TR	5YR TR	Dividend Date	Dividend Yield	Payout Ratio	Dividend gross	Ratio of Debts to Assets	TER GAV	Market Cap
				Low	High														
UBS Swiss Mix Sima	CH0014420878	161.60	158.80	149.80	168.00	31.12.25	106.55	51.66%	3.78%	1.76%	33.46%	30.26%	14.04.26	2.01%	98.80%	3.25	23.78%	0.67%	12'447'935'365
UBS CH Residential Siat	CH0012913700	252.00	246.00	235.00	255.00	30.09.25	169.82	48.40%	2.44%	2.44%	35.14%	20.22%	25.11.25	2.06%	88.60%	5.20	26.58%	0.70%	4'392'069'192
UBS Swiss Res Anfos	CH0014420829	101.60	100.40	93.50	106.80	30.09.25	67.82	49.82%	1.20%	1.20%	38.07%	25.89%	25.11.25	1.87%	96.10%	1.90	24.10%	0.71%	3'608'151'890
UBS Direct Mixed Urban	CH0100778445	152.80	150.80	137.80	161.60	31.12.25	122.41	24.83%	3.55%	1.33%	28.95%	0.22%	18.03.26	2.09%	88.00%	3.20	28.72%	0.71%	3'513'276'462
ERRES - Swiss	CH0124238004	177.00	176.00	161.00	180.00	30.09.25	123.79	42.98%	0.57%	0.57%	46.79%	38.92%	18.07.25	2.15%	80.35%	3.80	27.90%	0.61%	3'406'480'227
Swiss Life REF ESG Swiss Prop	CH0293784861	147.60	143.80	136.00	149.00	30.09.25	115.48	27.81%	2.64%	2.64%	34.83%	27.53%	26.11.25	1.83%	111.45%	2.70	21.81%	0.68%	3'188'160'000
UBS Direct LivingPlus	CH0031069328	150.20	149.00	140.00	156.00	31.12.25	113.12	32.78%	3.35%	0.81%	16.59%	-4.70%	31.03.26	2.40%	92.30%	3.60	24.18%	0.72%	3'132'295'733
Immofonds	CH0009778769	680.00	676.00	632.00	704.00	31.12.25	445.85	52.52%	0.59%	0.59%	38.91%	38.66%	16.09.25	1.99%	100.80%	13.50	26.89%	0.64%	2'626'634'640
Realstone	CH0039415010	167.20	167.40	153.00	169.40	30.09.25	127.19	31.46%	-0.12%	-0.12%	40.99%	33.81%	27.06.25	2.22%	99.75%	3.72	29.06%	0.79%	2'492'300'087
SOLVALOR 61	CH0002785456	378.50	370.50	342.00	381.00	31.12.25	245.06	54.45%	2.16%	2.16%	52.08%	44.25%	03.10.25	1.43%	91.96%	5.40	19.93%	0.74%	2'470'856'327
LA FONCIERE	CH0002782263	160.60	164.00	147.20	166.00	30.09.25	109.99	46.01%	-0.50%	-1.88%	28.76%	22.37%	07.01.26	1.65%	101.76%	2.65	17.73%	0.67%	2'353'586'415
UBS Leman Foncipers	CH0014420852	159.60	164.80	146.00	167.00	31.12.25	106.36	50.06%	-1.43%	-3.16%	39.99%	40.39%	14.04.26	1.79%	87.20%	2.85	23.01%	0.73%	2'274'501'894
Swisscanto RE Ifca	CH0037430946	210.50	211.00	196.40	214.50	31.12.25	133.59	57.57%	1.66%	-0.24%	43.46%	38.08%	22.04.26	1.90%	102.09%	4.00	25.15%	0.77%	2'217'244'705
FIR Fds Imm Romand	CH0014586710	258.50	253.00	237.50	260.00	31.12.25	176.07	46.81%	2.17%	2.17%	41.20%	29.35%	28.10.25	1.86%	92.16%	4.80	16.51%	0.65%	2'189'521'109
Schroder ImmoPlus	CH0395718866	172.20	175.00	164.00	176.00	30.09.25	144.81	18.91%	-1.60%	-1.60%	36.20%	19.16%	10.12.25	2.96%	80.30%	5.10	18.49%	0.73%	2'043'476'908
Procimmo - Industrial	CH0033624211	168.40	169.80	154.40	169.40	31.12.25	141.02	19.42%	-0.82%	-0.82%	34.73%	28.71%	10.10.25	3.56%	96.75%	6.00	27.10%	0.92%	1'939'649'219
UBS CH Commercial Interswiss	CH0002769351	203.00	198.00	191.00	207.00	30.09.25	190.03	6.82%	2.53%	2.53%	38.39%	15.64%	09.12.25	3.65%	102.30%	7.40	27.09%	0.70%	1'790'212'137
Immo Helvetic	CH0002770102	262.50	258.50	245.50	266.00	31.12.25	197.47	32.93%	4.10%	1.55%	41.30%	31.58%	23.04.26	2.51%	101.74%	6.60	26.80%	0.59%	1'680'000'000
UBS Swiss Swissreal	CH0014420886	67.20	69.80	64.10	72.00	31.12.25	59.43	13.07%	0.06%	-3.72%	26.75%	7.62%	14.04.26	3.94%	103.70%	2.65	25.89%	0.71%	1'655'793'485
Bonhote-Immob	CH0026725611	183.00	184.00	169.00	189.00	30.09.25	128.47	42.44%	-0.54%	-0.54%	49.46%	29.83%	16.07.25	1.85%	90.31%	3.39	23.34%	0.77%	1'546'006'326
Helvetia Swiss Property Fund	CH0513838323	139.20	139.80	127.40	142.80	30.09.25	103.00	35.15%	1.89%	1.89%	46.19%	44.20%	15.12.25	1.98%	102.20%	2.75	22.71%	0.76%	1'526'850'000
ZIF Immobilien Dir. CH	CH0433089270	144.00	139.00	132.20	145.00	31.12.25	110.77	30.00%	8.27%	8.27%	30.42%	26.11%	23.09.25	1.91%	104.44%	2.75	22.59%	0.70%	1'521'292'320
Baloise Sw Pr	CH0414551033	152.60	149.20	137.20	152.80	30.09.25	107.37	42.13%	2.28%	2.28%	43.35%	34.42%	09.12.25	2.03%	99.79%	3.10	19.22%	0.73%	1'497'254'891
Swissinvest RE	CH0026168846	206.50	213.00	197.12	213.56	31.12.25	166.60	23.95%	-0.16%	-0.16%	31.03%	18.15%	29.10.25	2.20%	94.10%	4.55	30.87%	0.60%	1'455'393'002
SF Sustainable Property Fd	CH0120791253	144.20	149.40	132.60	150.00	31.12.25	118.27	21.93%	-1.25%	-3.48%	31.14%	8.29%	17.03.26	2.22%	101.42%	3.20	24.92%	0.74%	1'387'038'170
Patrimon Sw RE	CH0034995214	206.00	204.00	186.40	206.00	30.09.25	153.62	34.10%	0.98%	0.98%	41.11%	21.19%	16.06.25	1.80%	101.04%	3.70	23.93%	0.68%	1'317'197'990
Mobifonds Swiss Property	CH0204643222	193.00	180.00	180.00	196.00	30.09.25	137.58	40.28%	7.22%	7.22%	37.86%	41.91%	08.12.25	1.87%	96.49%	3.60	11.61%	0.56%	1'285'691'502
UBS Direct Residential	CH0026465366	24.20	24.00	22.00	25.65	31.12.25	14.95	61.87%	0.83%	0.83%	53.94%	47.68%	07.10.25	1.74%	99.90%	0.42	25.81%	0.71%	1'236'913'135
Cronos Immo	CH0324608568	136.40	138.00	127.20	138.80	30.09.25	108.70	25.48%	1.08%	1.08%	31.00%	-	17.12.25	2.20%	93.77%	3.00	28.85%	0.61%	1'235'367'980
SF Retail Properties	CH0285087455	122.00	120.00	117.40	125.80	31.12.25	100.68	21.18%	5.36%	1.67%	31.41%	24.32%	17.03.26	3.61%	96.16%	4.40	23.44%	0.84%	999'180'000
Dominicé Sw Pr	CH0215751527	180.60	167.20	155.00	181.00	31.12.25	127.46	41.70%	8.01%	8.01%	67.98%	81.75%	29.09.25	1.77%	98.02%	3.20	28.52%	0.71%	974'487'440
Comunus SICAV - Swiss	CH0200600911	231.00	228.50	211.50	238.35	31.12.25	174.12	32.67%	6.35%	3.70%	41.14%	59.54%	12.03.26	2.60%	100.10%	6.00	30.37%	0.70%	960'924'426
UBS Direct LogisticsPlus	CH0245633950	114.40	116.40	104.20	116.80	30.09.25	102.95	11.12%	-1.72%	-1.72%	24.38%	-6.19%	09.12.25	3.06%	93.90%	3.50	21.75%	0.66%	910'395'200
UBS Direct Hospitality	CH0118768057	101.80	100.00	95.30	106.00	31.12.25	79.13	28.65%	4.37%	1.80%	70.80%	49.87%	31.03.26	2.46%	112.00%	2.50	26.62%	0.63%	808'427'699
Swisscanto RE Com.	CH0111959190	99.20	102.00	97.80	103.00	31.12.25	96.11	3.21%	1.32%	-2.75%	13.98%	1.38%	22.04.26	4.18%	109.34%	4.15	27.61%	0.76%	567'708'307
SWISS LIFE REF CH ESG DIVER	CH1522278584	106.00	101.25	103.00	106.80	31.12.25	100.00	6.00%	4.69%	4.69%	-	-	31.12.25	0.00%	0.00%	0.00	0.00%	0.00%	530'000'000
Suisse Romande Pr Fd	CH0258245064	144.40	121.00	120.00	145.00	31.12.25	111.52	29.48%	19.34%	19.34%	55.35%	48.42%	28.04.25	2.11%	112.93%	3.05	23.50%	0.75%	523'107'050
Procimmo - Residential	CH0107006550	168.80	177.00	153.00	177.20	31.12.25	136.74	23.45%	-4.63%	-4.63%	37.22%	14.13%	29.10.25	2.67%	96.88%	4.50	26.52%	0.71%	514'021'995
Helvetica Swiss Commercial	CH0335507932	106.00	106.00	103.60	111.80	31.12.25	107.33	-1.24%	5.05%	0.00%	33.70%	25.94%	22.04.26	5.05%	90.55%	5.35	29.25%	0.83%	502'799'128
SPSS IF Commercial	CH1139099068	106.60	110.80	102.60	113.20	30.09.25	103.45	3.04%	-3.79%	-3.79%	-	-	26.11.25	4.69%	86.96%	5.00	24.03%	0.72%	448'952'083
Good Buildings	CH0142902003	165.00	166.80	152.00	172.40	31.12.25	124.56	32.47%	1.38%	-1.08%	36.59%	38.27%	23.04.26	2.48%	114.09%	4.10	28.48%	0.78%	445'500'000
Helvetica Swiss Living	CH0495275668	105.00	107.00	96.60	107.60	31.12.25	100.76	4.21%	0.75%	0.76%	5.18%	11.36%	22.04.26	2.67%	98.70%	2.80	29.62%	0.69%	375'043'620
Sust. RE CH	CH0267501291	103.80	103.80	98.60	107.40	31.12.25	107.20	-3.17%	0.00%	0.00%	-	-	24.10.25	2.59%	104.57%	2.69	24.58%	0.67%	353'165'279
Swiss Central City RE	CH0444142555	90.00	97.00	86.50	99.80	31.12.25	96.88	-7.10%	-4.67%	-7.22%	0.70%	-6.25%	24.03.26	2.67%	99.59%	2.40	19.84%	0.64%	308'754'450
Streetbox Real Estate Fund	CH0037237630	616.00	600.00	547.00	622.00	30.09.25	394.40	56.19%	2.67%	2.67%	51.62%	30.49%	29.07.25	2.50%	97.54%	15.40	27.96%	0.87%	264'612'040
RESIDENTIA CHF	CH0100612339	138.00	139.80	129.00	143.00	31.12.25	106.32	29.79%	1.24%	-1.29%	60.79%	36.27%	31.03.26	2.43%	95.70%	3.35	28.15%	0.79%	220'824'012
PURE Swiss Opportunity	CH0555854626	124.60	129.20	122.00	131.60	31.12.25	125.01	-0.33%	-0.08%	-3.56%	20.54%	45.01%	22.04.26	3.61%	81.00%	4.50	21.38%	0.79%	212'270'055
SF Commercial Properties	CH0344799694	85.90	87.50	79.90	90.80	31.12.25	82.88	3.64%	3.23%	-1.83%	18.79%	17.02%	17.03.26	4.95%	94.51%	4.25	24.79%	0.88%	197'813'269

Ø SWIIT	SWIIT	SWIIT	SWIIT	Ø SWIIT	Ø	Ø	Total
37.36%	1.77%		36.34%	23.78%		2	

Real Estate Funds Switzerland (non-listed)

23.04.2026	ISIN	Last / Bid / NAV comp.	Closing 30.12.2025	Year (adjusted)	Last Report	NAV comp.	Premium Discount	YTD TR ⁽¹⁾	YTD PR	3YR TR	5YR TR	Dividend Date	Dividend Yield	Payout Ratio	Dividend gross	Ratio of Debts to Assets	TER GAV	Market Cap
				Low	High													
AXA Real Estate Fund Switzerla	CH0565199236	1'033.00	1'028.00			30.09.25	1'033.00	0.00%	0.49%	0.49%	-	31.12.25	3.00%	101.94%	31.00	14.22%	0.51%	4'277'224'305
UBS Direct 1a Immo PK	CH0008443035	1'297.62	1'275.29			30.09.25	1'297.62	0.00%	1.75%	1.75%	27.31%	09.12.25	3.47%	95.30%	45.00	26.48%	0.53%	3'309'190'524
Akara Diversity PK	CH0333490321	1'176.19	1'157.33			31.12.25	1'143.34	2.87%	4.65%	1.63%	0.00%	22.04.26	2.98%	99.98%	35.00	23.52%	0.51%	2'272'393'199
Raiffeisen Futura Immo Fonds	CH0225182309	114.50	112.75			30.09.25	99.75	14.78%	1.55%	1.55%	19.39%	14.07.25	2.27%	90.40%	2.60	26.42%	0.63%	564'551'410
Procimmo - Commercial PK	CH0295579269	115.56	113.39			31.12.25	116.03	-0.40%	1.91%	1.91%	6.81%	29.10.25	6.62%	100.10%	7.65	28.63%	0.78%	452'511'813
Procimmo - Residential PK	CH0102905822	154.52	151.58			31.12.25	154.92	-0.26%	1.94%	1.94%	9.23%	29.10.25	4.21%	97.91%	6.50	30.78%	0.76%	438'959'643
StoneEdge SICAV	CH0374572326	112.00	112.00			31.12.25	109.24	2.53%	0.00%	0.00%	13.46%	22.04.25	2.41%	104.38%	2.70	27.66%	0.61%	352'273'600
GR Immobilien Schweiz	CH0502679795	118.00	117.00	120.00	120.00	30.06.25	109.12	8.14%	0.85%	0.85%	10.82%	27.10.25	2.29%	106.83%	2.70	22.54%	0.93%	272'980'020
ERRES Commercial Income	CH1332870810	110.00	107.00			30.09.25	106.21	3.57%	2.80%	2.80%	-	18.07.25	1.70%	99.61%	1.87	43.08%	0.70%	189'623'280
Truststone RE SICAV	CH0487961606	72.44	72.44			30.09.25	72.81	-0.51%	0.00%	0.00%	-	29.07.25	0.90%	98.83%	0.65	31.22%	0.70%	169'528'362
BLKB Sustainable Property Fun	CH1352948090	103.00	103.00			31.12.25	98.58	4.48%	1.17%	0.00%	-	16.03.26	1.17%	96.78%	1.20	28.67%	0.74%	133'900'000
Mountain Resort RE	CH0254089771	112.00	111.50			31.12.24	112.62	-0.55%	0.45%	0.45%	9.17%	28.04.25	1.79%	101.65%	2.00	33.58%	1.04%	128'898'336
Immfonds Suburban	CH1146685156	109.28	108.00			31.12.25	109.28	0.00%	3.97%	1.19%	-	18.03.26	2.75%	88.70%	3.00	32.79%	0.65%	88'154'057
Cronos Immo Fund 2	CH1211993949	101.50	101.00			30.06.25	0.00	0.00%	0.50%	0.50%	-	30.06.25	0.00%	0.00%	0.00	0.00%	0.00%	45'464'388
Realstone Industrial Fund	CH1225285696	109.00	108.00			31.12.24	109.36	-0.32%	0.93%	0.93%	-	25.04.25	4.59%	93.48%	5.00	46.02%	0.65%	40'643'157
							Ø						Ø			Ø	Ø	Total
								1.48%					3.14%			22.42%	0.56%	12'736'296'093

Real Estate Companies Switzerland (Real Index)

23.04.2026	ISIN	Last / Bid	Closing 30.12.2025	Year		Last Report	NAV comp.	Premium Discount	YTD TR ⁽¹⁾	YTD PR	3YTR ⁽²⁾	5YR TR ⁽²⁾	Dividend Yield	Payout Ratio	Dividend gross	Ratio Debts to Equity	Ratio Debts to Assets	Interest Cover	Free Float	Market Cap	Market Cap (Free Float)		
				Low	High																		
SPS N	CH0008038389	135.90	123.20	120.30	147.60	31.12.25	83.97	61.85%	13.24%	10.31%	88.40%	80.72%	2.58%	87.94%	3.50	1.08	0.49	3.0	100.00%	10'903'851'563	10'903'851'563		
PSP Swiss Propert N	CH0018294154	157.00	143.50	140.80	168.40	31.12.25	120.35	30.45%	12.14%	9.41%	64.84%	59.93%	2.52%	80.45%	3.95	0.80	0.45	8.7	100.00%	7'201'258'887	7'201'258'887		
Allreal Hldg Rg	CH0008837566	215.50	204.00	199.80	238.50	31.12.25	168.41	27.96%	9.04%	5.64%	55.78%	39.16%	3.25%	94.72%	7.00	1.19	0.54	5.9	100.00%	3'575'752'926	3'575'752'926		
Mobimo Hldg N	CH0011108872	383.00	366.00	358.00	406.00	31.12.25	275.97	38.78%	7.47%	4.64%	76.69%	60.62%	2.68%	71.08%	10.25	1.11	0.53	6.0	100.00%	2'853'320'509	2'853'320'509		
Intershop Hldg Rg	CH11338987303	171.00	164.40	160.20	175.20	31.12.25	114.89	48.84%	7.76%	4.01%	54.07%	76.37%	3.51%	75.28%	6.00	0.65	0.39	13.2	63.87%	1'624'500'000	1'037'568'150		
Zug Estates N -B-	CH0148052126	2340.00	2230.00	2210.00	2520.00	31.12.25	2197.32	6.49%	7.11%	4.93%	43.34%	30.59%	2.09%	63.67%	49.00	0.75	0.43	5.3	64.34%	1'077'195'600	693'067'649		
HIAG Immo N	CH0239518779	145.00	118.60	114.00	145.00	31.12.25	120.55	20.28%	22.26%	22.26%	96.99%	48.71%	2.55%	54.50%	3.70	0.76	0.43	5.7	46.04%	1'467'342'000	675'564'257		
Cham Swiss Prop. AG	CH0524026959	26.30	23.30	23.20	27.50	31.12.25	21.63	21.57%	12.88%	12.88%	-	-	1.63%	148.28%	0.43	0.71	0.41	8.2	46.93%	1'248'696'490	586'013'263		
PLAZZA -A- N	CH0284142913	444.00	415.00	413.00	465.00	31.12.25	373.79	18.78%	9.39%	6.99%	53.11%	54.22%	2.25%	87.80%	10.00	0.63	0.39	6.5	71.44%	811'188'000	579'512'707		
Fundamenta Real Estate	CH0045825517	18.10	17.55	17.40	19.20	31.12.25	17.35	4.34%	6.56%	3.13%	21.74%	8.03%	3.31%	84.51%	0.60	1.08	0.52	5.6	90.15%	618'704'716	557'762'302		
Investis N	CH0325094297	160.00	144.50	143.00	162.50	31.12.25	114.90	39.25%	10.73%	10.73%	72.35%	85.77%	1.88%	70.70%	3.00	0.57	0.36	9.6	21.84%	2'048'000'000	447'283'200		
Novavest N	CH0212186248	43.40	39.90	38.90	44.20	31.12.25	43.67	-0.62%	8.77%	8.77%	22.14%	7.39%	3.34%	60.17%	1.45	1.32	0.57	6.1	100.00%	441'417'711	441'417'711		
Wardeck Invest N	CH0002619481	2050.00	1950.00	1940.00	2090.00	31.12.25	1770.40	15.79%	5.13%	5.13%	13.84%	5.29%	3.51%	84.71%	72.00	1.03	0.51	5.1	67.66%	634'218'750	429'112'406		
EPIC Suisse AG	CH0516131684	87.80	87.00	83.80	92.20	31.12.25	79.95	9.82%	4.56%	0.92%	58.50%	-	3.64%	78.24%	3.20	0.87	0.47	6.6	32.68%	983'805'673	321'507'694		
SF Urban Prop N	CH0032816131	101.00	100.50	99.00	110.00	31.12.25	119.65	-15.58%	4.09%	0.50%	31.48%	22.99%	3.61%	104.29%	3.65	1.31	0.57	2.8	100.00%	275'684'651	275'684'651		
Zueblin Imm Hldg N	CH0312309682	50.80	46.00	44.20	51.20	30.09.25	44.12	15.14%	10.43%	10.43%	102.64%	108.81%	0.00%	0.00%	0.00	0.67	0.40	9.0	39.27%	168'555'772	66'191'852		
									Ø REAL	Ø REAL				Ø REAL	Ø	Ø	Ø	Ø	Total	Total			
									39.50%	11.14%				68.43%	59.65%	2.69%		0.98	0.48	5.83	85.28%	35'933'493'247	30'644'869'725

Real Estate Companies Switzerland (SIX / Berne Exchange / non-listed)

23.04.2026	ISIN	Last / Bid	Closing 30.12.2025	Year		Last Report	NAV comp.	Premium Discount	YTD TR ⁽¹⁾	YTD PR	3YTR ⁽²⁾	5YR TR ⁽²⁾	Dividend Yield	Payout Ratio	Dividend gross	Ratio Debts to Equity	Ratio Debts to Assets	Interest Cover	Free Float	Market Cap	Market Cap (Free Float)
				Low	High																
Espace Real Est N	CH0002557400	220.00	214.00	205.00	230.00	31.12.25	193.18	13.88%	5.84%	2.80%	51.94%	33.57%	2.95%	67.78%	6.50	1.19	0.54	5.15	100.00%	477'997'960	477'997'960
bonainvest Hold. AG	CH0011075451	89.00	90.50	87.00	93.50	31.12.25	90.27	-1.41%	0.77%	-1.66%	0.00%	0.00%	2.47%	155.02%	2.20	1.25	0.55	2.85	100.00%	298'361'019	298'361'019
Procimmo Group	CH0424520929	9.60	8.00	8.00	9.60	30.06.25	1.56	516.35%	20.00%	20.00%	-	-	2.92%	114.99%	0.28	1.61	0.62	28.10	35.41%	432'432'000	153'124'171
Varia US	CH0305285295	14.80	19.50	12.35	22.20	31.12.25	\$25.29	-26.17%	-24.10%	-24.10%	-56.79%	-43.78%	0.00%	0.00%	0.00	2.33	0.70	0.81	44.47%	149'865'066	66'644'995
Patrim.Urban Opp.	CH1141117965	3.03	3.03			30.06.25	3.12	-2.88%	0.00%	0.00%	0.00%	-	0.00%	0.00%	0.00	1.31	0.57	2.85	31.80%	115'446'836	36'712'094
Swiss Estates PS I	CH0019304531	2.00	2.00	2.00	2.00	30.06.25	14.99	-86.66%	0.00%	0.00%	0.00%	3.63%	0.00%	0.00%	0.00	2.05	0.67	2.65	100.00%	5'724'420	5'724'420
Swiss Estates N	CH0023926550	2.48	2.40	2.48	2.50	30.06.25	14.99	-83.46%	3.33%	3.33%	-16.50%	-51.37%	0.00%	0.00%	0.00	2.05	0.67	2.65	100.00%	4'012'876	4'012'876
Promaxima Immo N	CH0306782977	0.14	0.13			30.06.25	0.71	-80.21%	7.69%	7.69%	-	-	0.00%	0.00%	0.00	5.03	0.83	1.08	100.00%	566'305	566'305

Ø	Ø	Ø	Ø	Ø	Ø	Ø	Ø	Total	Total				
79.14%	1.69%					1.78%		1.35	0.57	7.48	70.27%	1'484'406'482	1'043'143'840

Indices	ISIN	Last	YTD	Y-Lo	Y-Hi
SXI Real Est Shs TR	CH0042660313	5023.84	11.14%	4450.30	5213.68
SXI Real Est Fd TR	CH0009947406	611.30	1.77%	566.46	615.91
SXI RE Selected NAV/Eq Wg	CH0014168469	6890.88	2.48%	6353.12	6956.36
SMI	CH0009980894	13067.63	-1.51%	12053.51	14063.53

Swiss Finance & Property AG
 Stefan Gasser / Oliver Imboden / Thomas Marti
 Seefeldstrasse 275, CH-8008 Zürich
 Phone: +41 43 344 61 32 / 61 39 / 71 20

⁽¹⁾ Total Return Calculation - Dividends are not reinvested

⁽²⁾ Total Return Calculation

This document may not be partly or fully duplicated without the prior written consent of Swiss Finance & Property Ltd. The information and analyses contained in this publication have been compiled or arrived at from sources considered to be reliable. However, Swiss Finance & Property Ltd provides no guarantee regarding their accuracy and completeness, and cannot accept any liability for losses that might arise from making use of this information. It constitutes neither an offer nor a request by or on behalf of Swiss Finance & Property Ltd to purchase or sell securities. References to past performance do not constitute recommendations as to future performance. Neither this document nor any copy thereof may be sent to or taken into the United States or distributed in the United States or to any US persons.