

Konsolidiert, dafür nicht komplett: Warum der Immobilienfondsmarkt jetzt smarte Nischenlösungen braucht

Prägende Veränderungen im Schweizer Immobilienfondsmarkt

Der Schweizer Immobilienfondsmarkt befindet sich im Umbruch – geprägt von einer Welle an Fusionen und strukturellen Bereinigungen, die sowohl börsenkotierte als auch nicht kotierte Vehikel betrifft. Auslöser war der abrupte Zinsanstieg ab 2022, kombiniert mit sinkender Risikobereitschaft und einem weitgehend blockierten Transaktionsmarkt. Kapital floss selektiver, Emissionen blieben aus, Bewertungsprämien schmolzen dahin.

Viele der bisherigen und angekündigten Fusionen von Immobilienfonds zielen auf eine strategische Neuausrichtung – mit Fokus auf Grösse, besseren Marktzugang und höhere Liquidität. Andere hingegen, wie die Zusammenschlüsse der UBS/CS-Fonds oder die potenzielle Fusion der Helvetia- und Baloise-Vehikel, folgen primär unternehmensstrategischen Motiven: Integration, Vereinfachung und regulatorische Optimierung.

Trotz einer gewissen Stabilisierung des Marktumfelds setzt sich die Konsolidierung fort. Für Anleger bedeutet das: weniger Auswahl, stärker standardisierte Fondsstrukturen und eine zunehmende Dominanz grosser Plattformanbieter. Genau deshalb werden Nischenprodukte zunehmend relevant: Sie bieten Anlegern wichtige Möglichkeiten zur gezielten und differenzierten Portfoliodiversifikation.

2021 bis 2027: 10 Fonds weniger, Konzentration nimmt zu

Seit 2021 wurden vier Immobilienfonds infolge von Fusionen vom Markt genommen. Drei weitere dürften im laufenden Jahr folgen, und bis 2027 könnten nochmals bis zu drei Fonds verschwinden. Damit schrumpft nicht nur die Produktpalette – auch die Zahl unabhängiger Anbieter nimmt spürbar ab, insbesondere durch Zusammenschlüsse auf Ebene der Asset Manager wie die Übernahme der Akara Funds AG und Fundamenta Group durch die Swiss Prime Site Solutions AG oder der Zusammenschluss der UBS und Credit Suisse zeigt. Die zunehmende Marktkonzentration verringert die strategische Vielfalt, erhöht Klumpenrisiken und verstärkt die Abhängigkeit von wenigen dominierenden Plattformen. Seite 3 enthält eine Einordnung der bisherigen und geplanten Fusionen im Schweizer Immobilienfondsmarkt seit 2021.

Für Anleger hat diese Entwicklung direkte Konsequenzen

Mit der abnehmenden Zahl an Fonds und Anlagestrategien stellt sich die Frage, wie Kapital künftig sinnvoll allokiert werden kann – und welchen Fonds es gelingt, ein eigenständiges Profil zu behaupten.

Strategische Optionen für bestehende Fonds: Spezialisierung, Fusion oder Status quo?

Während grosse Plattformen Skalenvorteile und Indexgewicht gezielt nutzen, geraten kleinere Vehikel zunehmend unter Druck – sei es bei

Executive Summary:

- Der Schweizer Immobilienfondsmarkt konsolidiert sich rasant – «Grösse um jeden Preis» wird zur neuen Norm. Fonds über CHF 1 Mrd. NAV setzen sich als Referenz durch.
- Seit 2021 sind vier Fonds durch Fusionen verschwunden, drei weitere dürften 2025 folgen. Bis 2027 könnten zusätzlich bis zu drei weitere Fonds vom Markt verschwinden. UBS wird künftig sowohl beim Marktanteil als auch beim Indexgewicht dominieren.
- Mit jeder Fusion verschwinden häufig auch Asset Manager. Übernahmen wie jene von Akara und Fundamenta durch SPSS beschleunigen den Rückzug unabhängiger Anbieter.
- Grösse hat ihren Preis: Produktvielfalt, strategische Differenzierung und unternehmerische Tiefe gehen zunehmend verloren.
- Gefragt sind keine Alleskönner, sondern substanzielle Konzepte – PMT setzt gezielt auf Entwicklung, Sanierung und nachhaltige Wertschöpfung.

Sichtbarkeit, Kapitalbeschaffung oder Zugang zu attraktiven Transaktionen. Ein Verharren im Status quo wird schwieriger. Ohne klar erkennbare Positionierung droht mittelfristig der Bedeutungsverlust. Fonds, die weder eine kritische Grösse noch ein scharfes Profil mitbringen, werden es zunehmend schwer haben, sich im Wettbewerb zu behaupten.

Spezialisierung: Ein möglicher Weg ist die bewusste Schärfung des Profils – etwa durch klare Fokussierung auf bestimmte Assetklassen (z. B. Projektentwicklungen), geografische Schwerpunkte oder neue regulatorische Strukturen wie den Limited Qualified Investor Fund (L-QIF). Solche Fonds können als gezielte Ergänzung in Portfolios überzeugen – gerade, wenn sie Lücken abdecken, die grossvolumige Vehikel nicht besetzen.

Fusion oder Einbringung in grössere Plattformen: Ein zweiter Weg ist die Bündelung mit verwandten Fonds. Die Konsolidierungswelle hat gezeigt, dass solche Schritte nicht nur aus der Not heraus erfolgen, sondern gezielt zur Hebung von Synergien, zur Erhöhung der Liquidität oder zur Indexaufnahme dienen können. Beispiele wie die Fusion der beiden Helvetica Fonds HSC und HSO oder die UBS-Zusammenlegungen zeigen aber auch: Differenzierte Strategien gehen dabei oft verloren.

Autonomer Fortbestand, mit Disziplin: Ein Verbleib als eigenständiger Fonds ist möglich – aber nur mit einem stringenten Konzept. Entscheidend sind eine klare Strategie, ein nachvollziehbares Ausschüttungsprofil, schlanke Strukturen und transparente Kommunikation. Wer überzeugt, kann auch ohne kritische Grösse bestehen – sofern ein klarer Mehrwert für die Anleger erkennbar ist.

Neue Produkte in einem konzentrierten Markt: Relevanz schlägt Volumen

Die Konsolidierung hat das Spielfeld neu definiert. Wer heute startet, braucht mehr als Kapital – er braucht eine funktionale Daseinsberechtigung. Standardisierte Grossvehikel werden effizienter, hinterlassen aber strukturelle Lücken. Je stärker sich der Markt vereinheitlicht, desto grösser wird der Bedarf an gezielter Ergänzung statt weiterer Replikation.

Gesucht sind keine weiteren Alleskönner, sondern fokussierte Produkte: in der Sanierung, Entwicklung, strukturellen Neuausrichtung oder in steuerlich effizienten Gefässen. Wer diese Lücken mit Klarheit, Substanz und Disziplin adressiert, wird nicht nur toleriert – sondern gebraucht. In einem konzentrierten Markt ist Relevanz die härteste Währung.

PMT Management: Positionierung über Knowhow statt Masse

Vor diesem Hintergrund positioniert sich PMT Management bewusst ausserhalb der grossen Plattformstrategien. Der PMT Swiss Real Estate L-QIF setzt dort an, wo die Standardisierung strukturelle Lücken schafft. Statt auf möglichst breite Diversifikation und Skaleneffekte konzentriert sich der Fonds auf Segmente mit hohem Know-how-Bedarf und aktivem Zugang zum Bestand – insbesondere Sanierungen, Projektentwicklungen und strategische Repositionierungen stehen im Fokus.

PMT versteht sich nicht als Gegengewicht zur Grösse, sondern als komplementäre Lösung für qualifizierte Anleger, die gezielt in realwirtschaftlichen Wandel investieren wollen – differenziert, substanzbasiert und operativ fokussiert.

Kontakt

Ramon Scussel
CEO & Partner

T: +41 41 546 82 31

M: +41 78 212 97 85

ramon.scussel@pmt.swiss

PMT Management AG
Schulstrasse 4
8500 Frauenfeld

www.pmt.swiss

Stand: 16. Mai 2025

Disclaimer

Die bereitgestellten Informationen dienen Werbe- und Informationszwecken und sind zum persönlichen Gebrauch des Empfängers. Sie stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Die geäusserten Meinungen können sich ändern und geben die Ansicht von PMT Management AG unter dem derzeitigen wirtschaftlichen Umfeld wieder. Die bereitgestellten Informationen und Meinungen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. PMT Management AG gibt keine Garantie oder Zusicherung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen und Meinungen sowie lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der Informationen und Meinungen ergeben. Anlagen sollen erst nach der gründlichen Lektüre des aktuellen Rechtsprospekts und/oder des Fondsreglements, der Statuten, des KIIDs, des BIBs und des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts, welche bei PVB Pernet von Ballmoos AG, Zollikerstrasse 226, CH-8008 Zürich unentgeltlich bezogen werden können. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Wertentwicklung berücksichtigt nicht allfällige beim Kauf, Rückkauf und/oder Umtausch der Anteile anfallende Kosten und Gebühren. Das Dokument wurde aufgrund Ihrer Anfrage abgegeben. Es darf weder reproduziert noch an Dritte weitergeleitet werden.

Anhang: Einordnung der erfolgten und geplanten Fusionen im Schweizer Immobilienfondsmarkt seit 2021

Realstone (2021): 2021 fusionierte Realstone zwei Fonds: den Realstone Swiss Property Fund mit Fokus auf Wohn- und Mischnutzung und den Realstone Development Fund für Neubauprojekte. Ziel war ein diversifiziertes Portfolio mit laufenden Erträgen und Wachstumspotenzial – gestützt durch Skaleneffekte. Die Mischung unterschiedlicher Anlagezyklen erschwert eine einheitliche Einschätzung von Risiko, Liquidität und Ertragssicherheit. Eine Outperformance gegenüber dem SWIIT blieb bislang aus.

Procimmo Real Estate SICAV – Industrial (2023): Ende 2023 fusionierte Procimmo seine beiden grössten Gewerbefonds – Swiss Commercial Fund I (Deutschschweiz) und II (Westschweiz) – zu einem kotierten Industriefonds mit rund CHF 1.5 Mrd. NAV. Beide verfolgten eine identische Strategie: Investitionen in Logistik-, Gewerbe- und Industriebauten an gut erschlossenen, meist peripheren Standorten. Die Fusion sollte Verwaltungskosten senken, die Marktposition stärken und durch eine breitere Kapitalbasis den Zugang zu Objekten verbessern.

Für Investoren bleibt die starke Fokussierung auf ein konjunktursensitives Segment trotz regionaler Diversifikation risikobehaftet – etwa durch höhere Zyklichkeit, eingeschränkte Nachvermietbarkeit spezialisierter Objekte und Lagen, die nicht durchgehend zu den Top-Standorten zählen. Die Mietausfallrate von über 10% belastet zudem die Ertragsstabilität.

AXA Real Estate Fund Switzerland (2024): Im März 2024 vereinte AXA Investment Managers drei hauseigene Fonds – einen Residential-, einen Commercial- und einen Vorsorgefonds – im neuen AXA Real Estate Fund Switzerland. Mit über CHF 4 Mrd. NAV ist er heute der grösste NAV-basierte Immobilienfonds der Schweiz. Der Fonds richtet sich ausschliesslich an steuerbefreite Vorsorgeeinrichtungen und ist breit diversifiziert – geografisch wie auch nach Nutzungsarten. Er positioniert sich als Pendant zum UBS-Produkt 1a Immo PK. Die Fusion wurde vom Markt positiv aufgenommen; eine kurz nach Lancierung erfolgte Kapitalerhöhung wurde vollständig gezeichnet.

Für Investoren birgt die breite Anlagebasis jedoch Herausforderungen: Die Zusammenlegung unterschiedlich ausgerichteter Fonds erschwert die strategische Einordnung – etwa hinsichtlich Anlagezielen, Risikoprofilen und regulatorischer Anforderungen. Transparenz und Vergleichbarkeit mit fokussierten Produkten nehmen ab.

Übernahme der Akara Funds AG (2021) und Fundamenta Group (2024) durch die Swiss Prime Site Solutions AG: Mit der Übernahme der Akara (2021) und der Asset-Management-Einheiten der Fundamenta Group (2024) bündelt SPSS rund CHF 6.5 Mrd. zusätzliches Immobilienvermögen unter ihrem Dach und steigt mit über CHF 13 Mrd. AuM zur führenden unabhängigen Plattform auf. Die übernommenen Fonds – darunter Vorsorgevehikel, ein Luxemburger SICAV und institutionelle Mandate – werden weitergeführt, aber zentral gemanagt. Die Strategie zielt auf Skaleneffekte, Marktbreite und Kapitalzugang ab. Für Investoren bedeutet dies jedoch auch: Zwei profilierte Anbieter

mit klarem Fokus auf Nischenlösungen verschwinden. Der Markt wird homogener, das Produktprofil standardisierter. SPSS gewinnt spürbar an Einfluss – auf Allokationspfade, Fondsarchitektur und Wettbewerbsdynamik.

UBS: Strategische Neuordnung des Fondsangebots (2025–2027): Seit der Übernahme der Credit Suisse kontrolliert UBS rund die Hälfte der Marktkapitalisierung aller börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds – und dominiert damit den SWIIT-Index. Um Doppelspurigkeiten zu beseitigen und die Marktstellung weiter zu festigen, plant UBS bis 2027 eine Reduktion des Fondsangebots von 14 auf 10 Vehikel. Die Konsolidierung folgt drei Prinzipien: Zusammenlegung thematisch überlappender Produkte, Vereinheitlichung der Gebührenstruktur und Bildung grösserer, liquider Fonds mit Indexrelevanz. Die Umsetzung erfolgt schrittweise entlang der inhaltlichen Nähe der Fonds:

- 2025: Zusammenschluss von drei kotierten Wohnfonds mit direktem Liegenschaftsbesitz: UBS REF LivingPlus, UBS Hospitality und Residentia.
- 2025/26: Fusion der beiden gemischt genutzten Fonds: UBS Direct Urban mit UBS Green Property.
- 2026/27: Zusammenlegung der zwei kommerziellen Fonds mit indirektem Besitz: UBS Swissreal und UBS Interswiss.

Die Umsetzungen erfolgen unter Aufsicht der FINMA. Bereits heute ist absehbar, dass mehrere der fusionierten Vehikel künftig zu den grössten kotierten Fonds zählen werden – vier der sechs grössten SWIIT-Komponenten werden dann unter dem UBS-Dach geführt.

Für Investoren bedeutet die Fusion nicht nur den Wegfall des zweitgrössten unabhängigen Anbieters, der Credit Suisse. Auch die Produktvielfalt nimmt deutlich ab: Viele CS-Fonds standen in direkter Konkurrenz zu UBS-Produkten und werden nun integriert. Die Auswahl verengt sich spürbar, das Klumpenrisiko steigt – ebenso wie die faktische Marktmacht der UBS.

Die Wettbewerbskommission stellte bereits 2023 fest, dass UBS und CS gemeinsam über die Hälfte des Markts kontrollieren – ein Konzentrationsgrad, der unter normalen Umständen kaum kartellrechtlich akzeptiert worden wäre. Die Übernahme wurde jedoch aus stabilitätspolitischen Gründen bewilligt, ohne reguläres Prüfverfahren. Ob daraus regulatorische Konsequenzen folgen, hängt davon ab, wie die UBS ihre Marktmacht künftig nutzt.

Helvetica HSC + HSO (2025): 2025 fusioniert Helvetica Property Investors den börsenkotierten Helvetica Swiss Commercial Fund (HSC) mit dem bisher institutionellen Helvetica Swiss Opportunity Fund (HSO), der Anfang 2025 kotiert und für Publikumsanleger geöffnet wurde. Der HSC übernimmt das Vehikel, beide Fonds investieren in kommerzielle Spezialimmobilien an dezentralen, gut erschlossenen Standorten. Ziel ist es, die Fondsgrösse zu erhöhen, Klumpenrisiken im Mieterportfolio zu reduzieren und eine besser handelbare Plattform zu schaffen.



Beide Fonds kamen jedoch aus einer angespannten Lage: hohe Fremdfinanzierung, substanzielle Kursabschläge und teils Verkäufe unter Buchwert. Die Fusion zweier geschwächter Vehikel birgt das Risiko, strukturelle Schwächen eher zu bündeln als zu lösen. Auch die Vermischung institutioneller und privater Anlegerkreise kann Interessenkonflikte erzeugen – etwa bei der Ausschüttungspolitik. Ob die angestrebte Liquiditätsverbesserung im Handel tatsächlich eintritt, bleibt angesichts des dezentralen Portfolios offen.

Potenzielle Fusion Helvetia & Baloise (2025): Im April 2025 kündigten Helvetia und Baloise ihre Fusion an – ein Zusammenschluss, der den zweitgrössten Versicherer der Schweiz schaffen und die Gruppe international stärken soll. Beide Häuser betreiben eigene, an der SIX kotierte Immobilienfonds mit einem NAV von je rund einer Milliarde Franken und nahezu identischer Strategie: Schweizer Wohnimmobilien in stabilen Lagen, ergänzt durch kommerzielle Nutzungen. Eine Fondsfusion wäre naheliegend – sie könnte Synergien heben, das Angebot verschlanken und den Zugang zu grossvolumigen Transaktionen verbessern.

Ob es dazu kommt, ist offen: Das Fondsgeschäft ist für beide Konzerne ein Nebenschauplatz und steht nicht im Zentrum der Integration. Für Investoren bleibt zudem unklar, ob die strategische Führung, das Produktprofil und die Ausschüttungspolitik im Fall einer Fusion harmonisiert oder nur formal zusammengeführt würden. Wie bei der UBS dürfte eine Umsetzung ein bis zwei Jahre dauern – mit entsprechender Unsicherheit hinsichtlich Struktur, Steuerfolgen und Positionierung während der Übergangszeit.