BVG-Seminar für Stiftungsratsmitglieder

Bern, 25. November 2026

vidéo drone

Programm

08.15 Uhr	Willkommens-Kaffee
08.30 Uhr	**Begrüssung** Karin Pfammatter, Leiterin Business Development Zürich, BCV
08.45 Uhr	**Die Attraktivität von Schweizer Small- und Mid-Cap-Aktien für die Asset-Allokation einer Pensionskasse** Eric Chassot, Senior Strategist und Investment Manager, CIO Equities, BCV
09.15 Uhr	**Direkt oder indirekt? Immobilienanlagen für Pensionskassen im Realitätscheck** Giliana Niffeler, Leiterin Depotbank Zürich, BCV
10.00 Uhr	Pause
10.30 Uhr	**Immer mehr Individualismus in der Vorsorge – sind die Statistiken schuld?** Christian Caperos, Projektleiter Berufliche Vorsorge, BCV
11.00 Uhr	**Neues aus dem Bundeshaus – wie geht es weiter mit der Vorsorge?** Erich Ettlin, Ständerat Kanton Obwalden, dipl. Steuerexperte / dipl. Wirtschaftsprüfer
11.45 Uhr	**Podiumsdiskussion moderiert** von Christian Caperos, mit den externen Vorsorgeexperten Erich Ettlin (BDO AG), Dr. Olivier Kern (Pittet Associates), Michael Krähenbühl (Proparis), Lukas Riesen (PPCmetrics)
12.30 Uhr	Lunch

BCV

Die Attraktivität von Schweizer Small- und Mid-Cap-Aktien für die Assetallokation einer Pensionskasse

BVG-Seminar Bern

Bern, den 25. November 2026

Eric Chassot, CFA

CIO Aktien und Leiter Portfoliomanagement Schweizer Aktien



Teams, die Ihnen immer zur Verfügung stehen

BCV

Inhalt

1. Small & Mid Caps: das Beste des Schweizer Aktienmarkts
2. Die Merkmale der Small & Mid Caps
3. Unser Investmentprozess und die aktuelle Positionierung unserer Strategie
4. Anhang

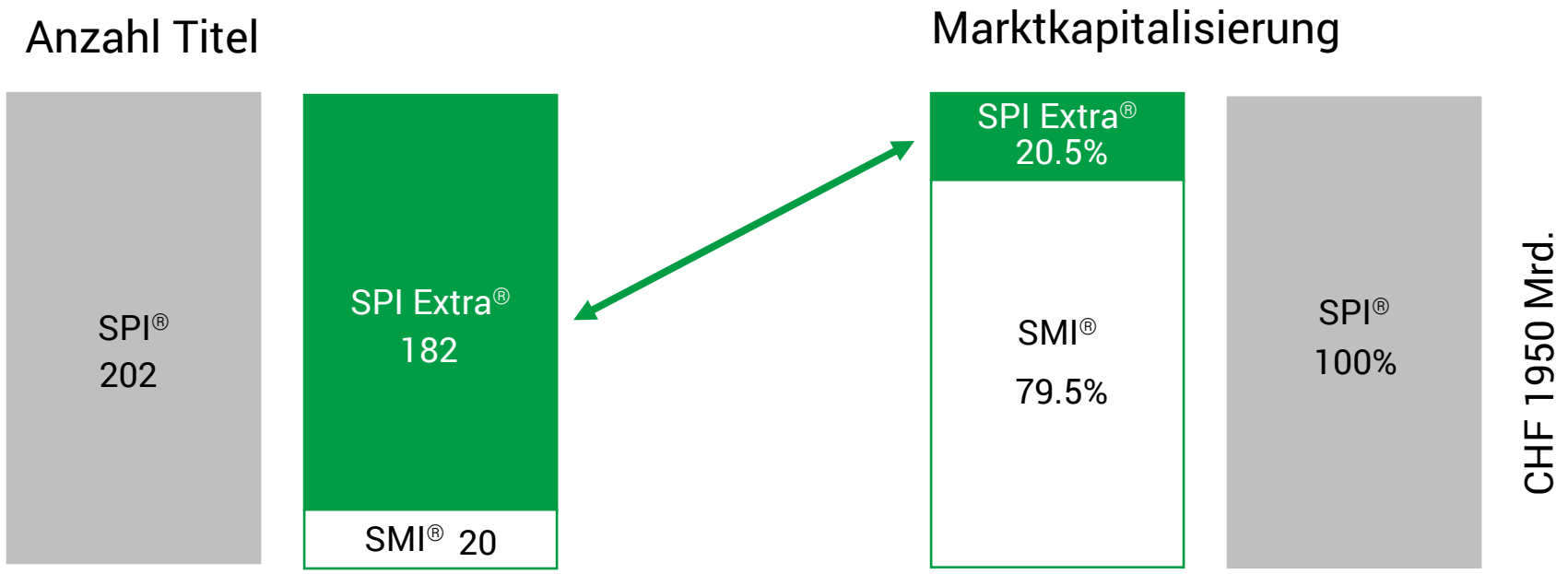


Small & Mid Caps: das Beste des Schweizer Aktienmarkts

Unterschiedliche Benchmarks

Der SPI Extra®, das sind die Titel des SPI® ohne die 20 SMI®-Aktien.

Der SPI Extra® deckt 20.5% der Marktkapitalisierung des SPI® ab, dies entspricht rund CHF 400 Mrd.



 Quelle: Bloomberg, BCV

Das Beste des Schweizer Aktienmarkts



Wettbewerbsfähigkeit Schweizer Small & Mid Caps

- Stabile Rahmenbedingungen
- Hohe Innovationskraft
- Starke Positionierung in den jeweiligen Endmärkten



Währungsexponierung und Produktivität

- Verringerung der Exponierung zu der Landeswährung
- Beeindruckende wirtschaftliche Anpassungsfähigkeit
- Widerstandsfähigkeit der Profitabilität



Merkmale des Small-&-Mid-Cap-Segments

- Europa als wichtigster Handelspartner
- Hohe Wachstumsraten
- Geringere Effizienz des Finanzmarkts

- **Interessante Renditechancen**

BCV

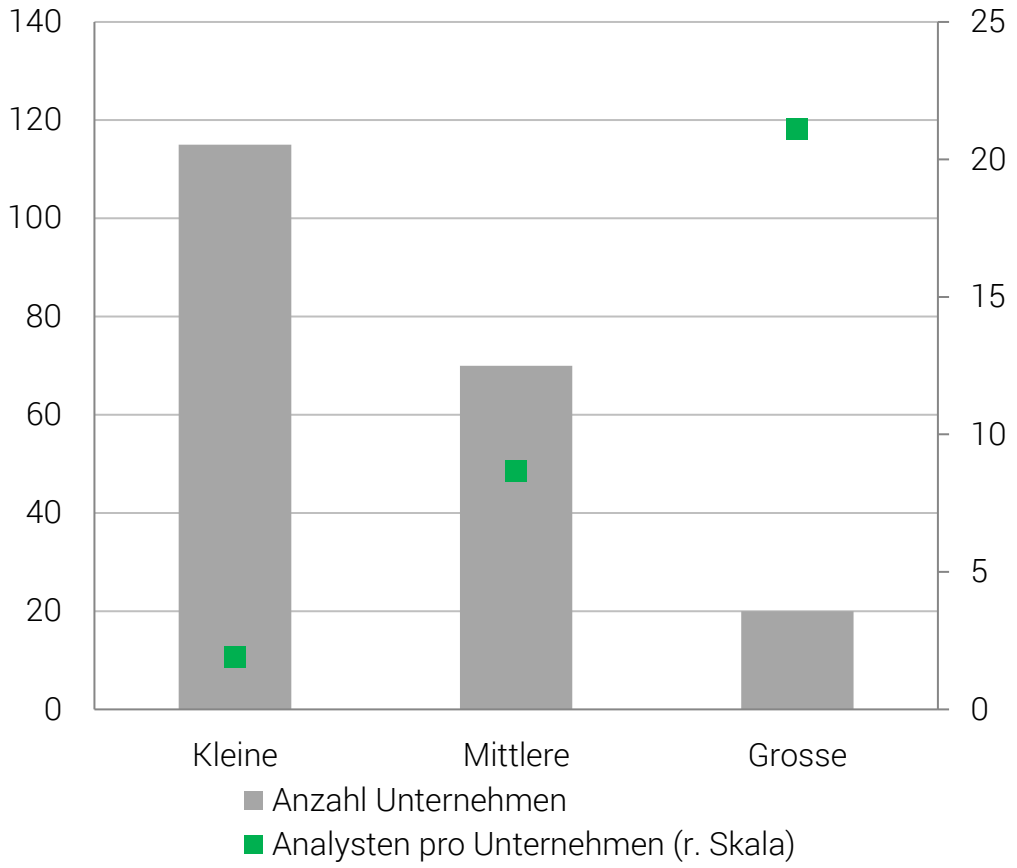
Dieses Marktsegment ist wenig abgedeckt

- Geringe Analysten-Abdeckung
- Ineffizienzfälle vs. Large-Cap-Segment
- Wichtigkeit eigener Ergebnisschätzungen
- Auf Überzeugungen basierende Abweichungen



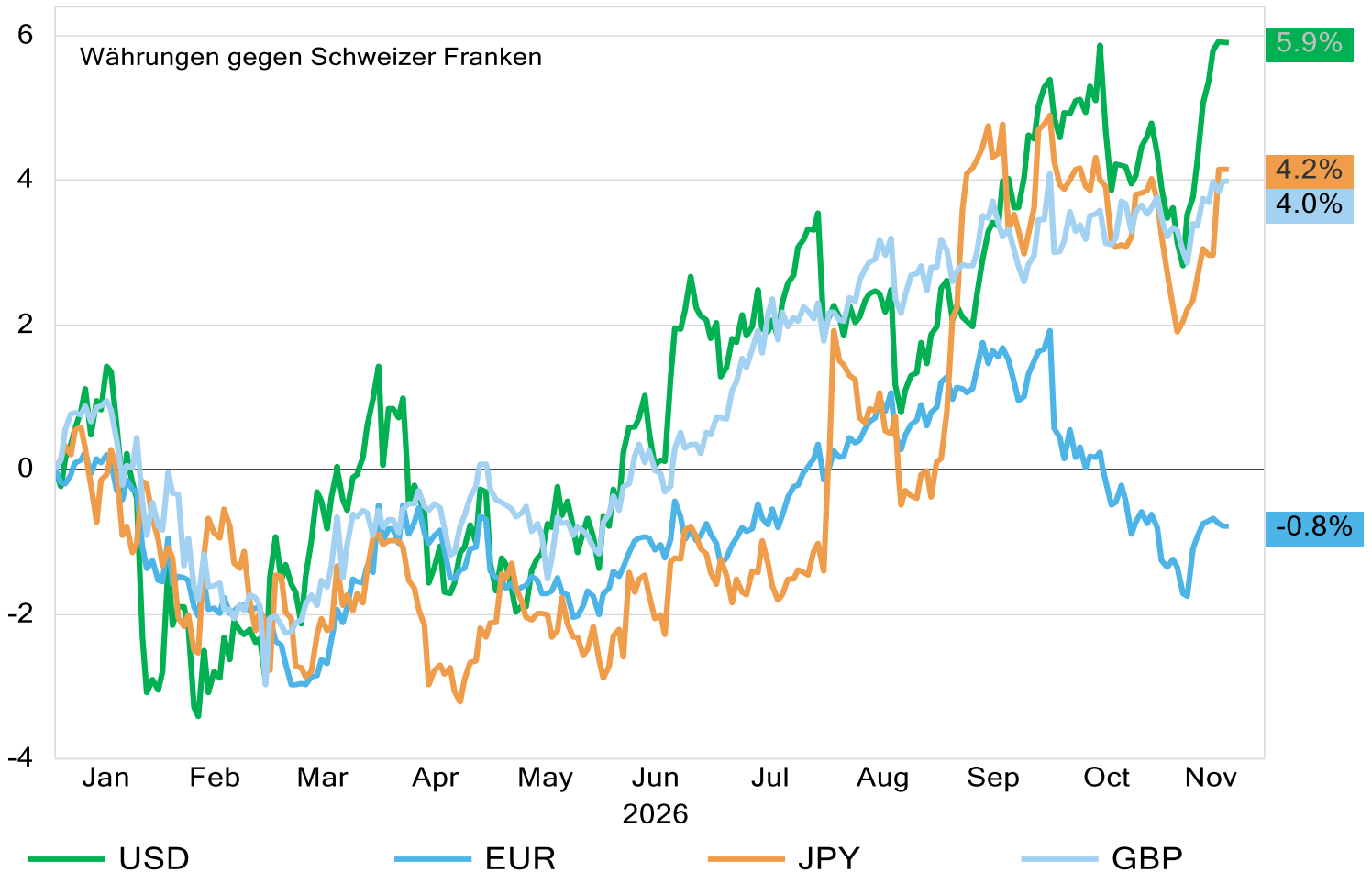
Alphagenerierung

Anzahl Unternehmen ggü. Anzahl Analysten pro Unternehmen



Der Schweizer Franken legt wieder zu

Schweizer Franken gegen EUR und USD



Source: LSEG Datastream, BCV

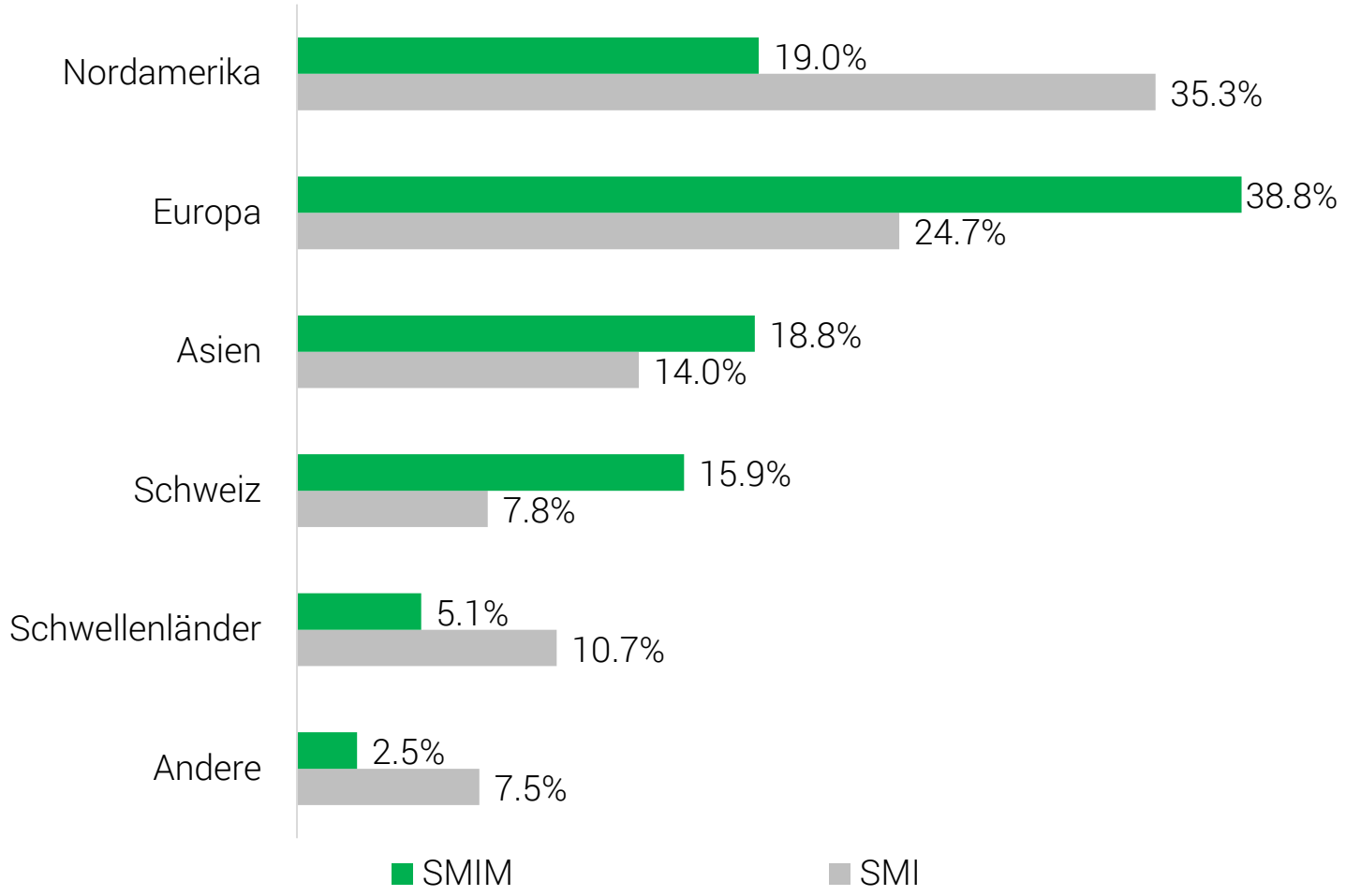
- Nach einer Schwächephase bis zum Sommer hat sich der Trend des Frankens seit Beginn des Herbstes umgekehrt.
- Alle Währungen tendieren nun nach unten, insbesondere der Dollar nach den Wahlen.
- Als einzige Währung im negativen Bereich rutscht der Euro weiter ab.



Die Merkmale der Small und Mid Caps

Eine starke Abhängigkeit von der Weltkonjunktur

Umsatzverteilung

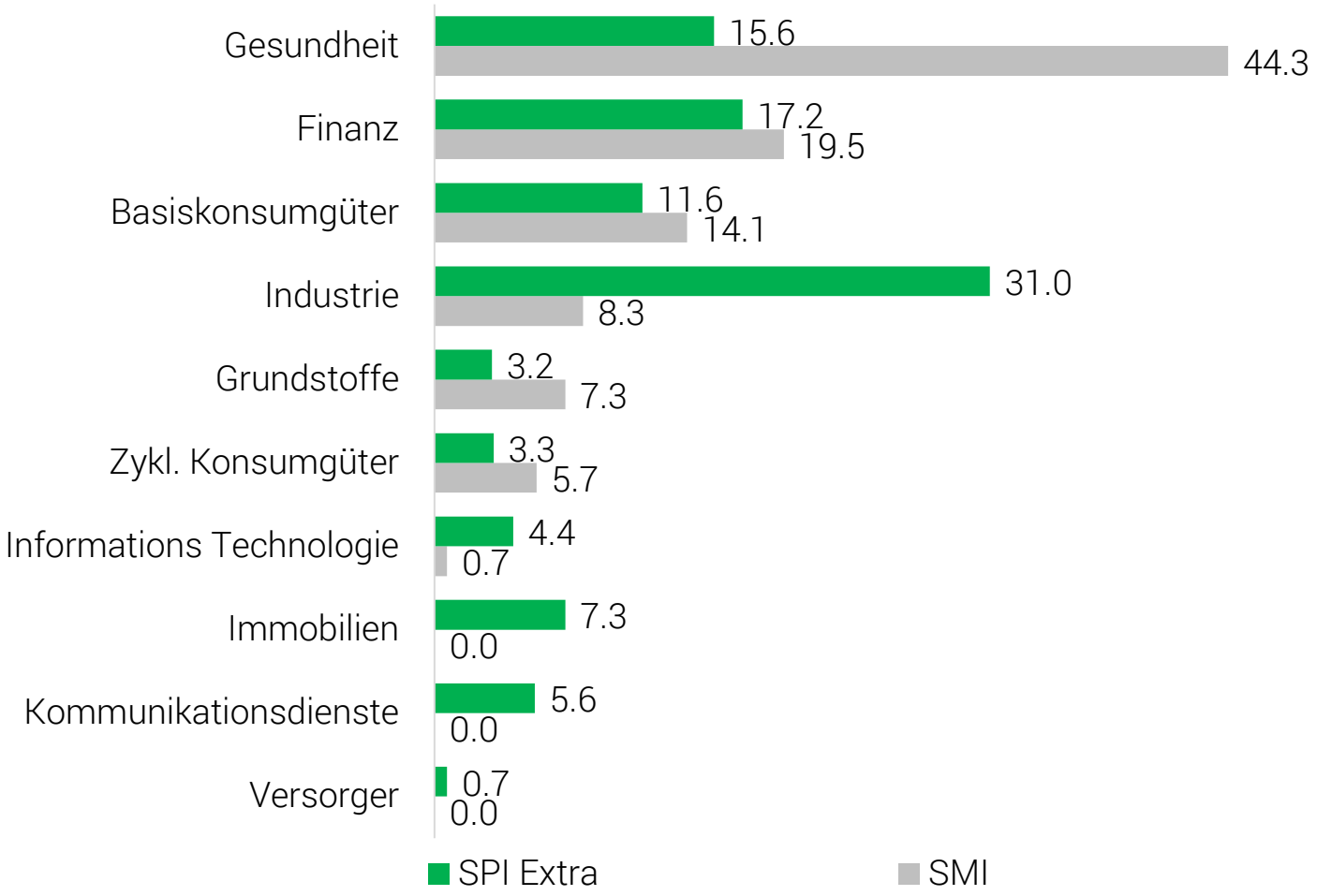


- Die Large-Cap-Unternehmen sind stark von Nordamerika abhängig (insbesondere durch die Pharmaindustrie).
- Das Mid-Cap-Segment ist stärker von der europäischen und der inländischen Konjunktur abhängig.
- In den grössten Unternehmen hat die Auslagerung dazu beigetragen, die Diskrepanz zwischen Produktion und Verkauf zu verringern.

 Quellen: LSEG Datastream, BCV

Sektoraufteilung der Indizes

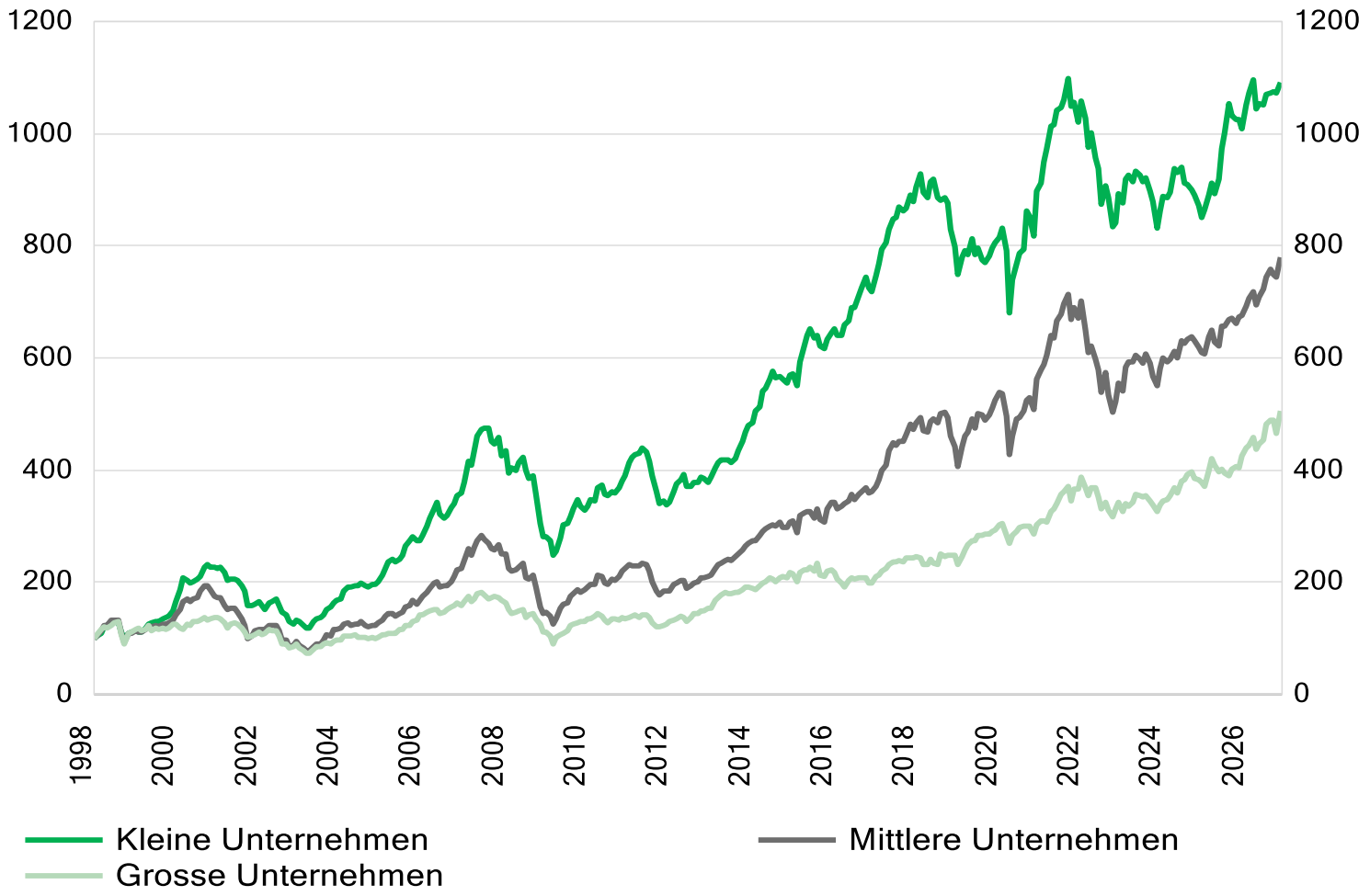
Vergleich des SMI mit dem SPI Extra® (in %)



- Small- und Mid-Cap-Aktien sind stärker diversifiziert.
- Die Industrie, der Finanzsektor und das Gesundheitswesen sind die drei wichtigsten Branchen.
- Der Industriesektor ist sehr heterogen (insbesondere Maschinen, professionelle Dienstleistungen, Produkte für die Bauindustrie, elektrische Ausrüstung.
- Der Gesundheitssektor umfasst insbesondere Pharmazeutika und Medizintechnik.

 Quellen: Gérifonds, BCV

Die Überperformance der Small und Mid Caps



Source: LSEG Datastream, BCV

- Das Small- und Mid-Cap-Segment weist eine höhere Volatilität auf.
- Dies lässt sich vor allem durch die Aufschlüsselung nach Sektoren erklären.
- Über einen langen Zeitraum hinweg ist die Performance besser als diejenige der Large-Caps.

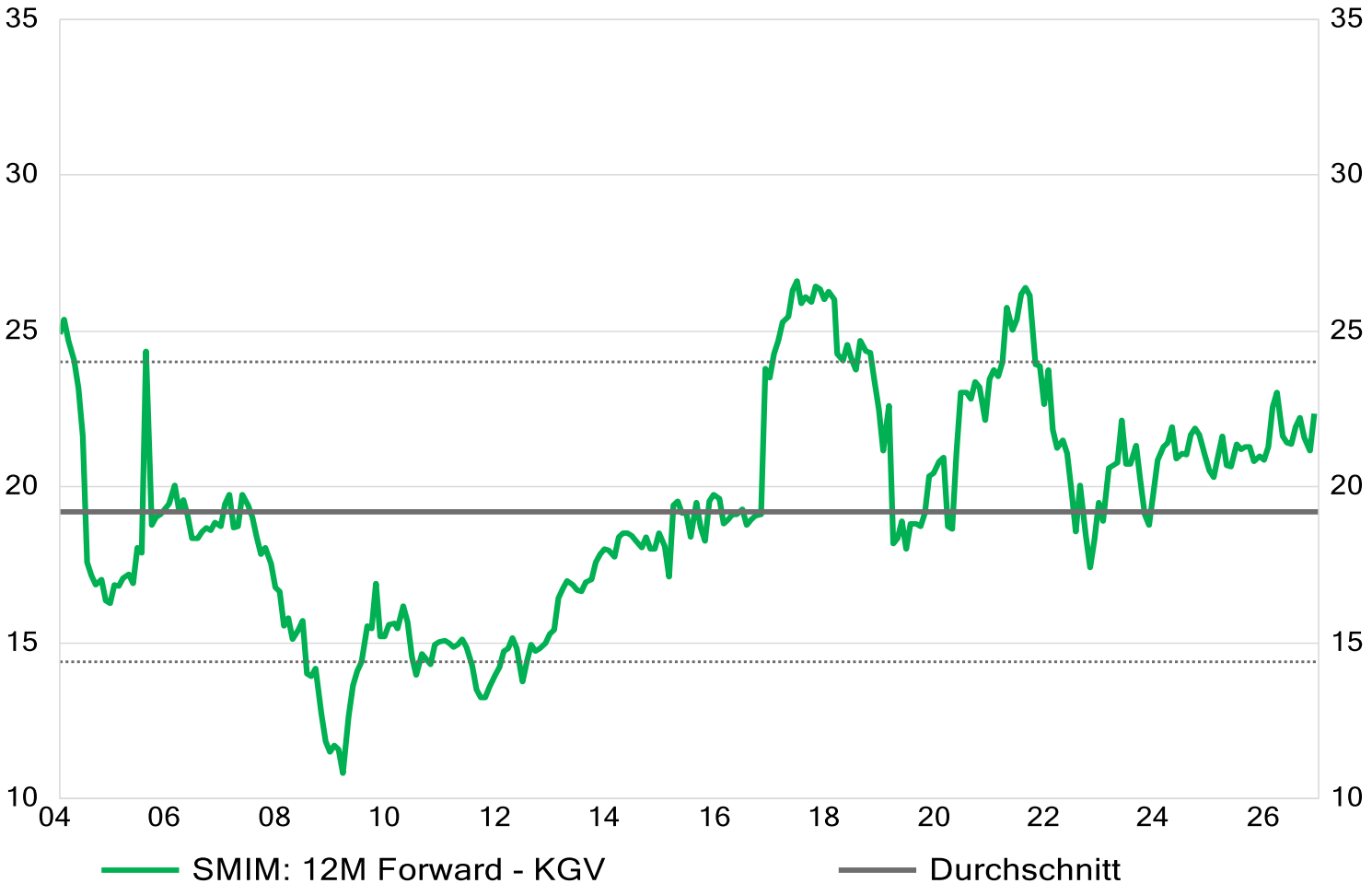
 Quellen: LSEG Datastream, BCV



Unser Investmentprozess und die aktuelle Positionierung unserer Strategie

Schweiz: Wertsteigerung im Mid-Cap-Segment (SMIM)

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)



Source: LSEG Datastream, BCV

- Die Bewertung liegt über dem Durchschnitt der letzten 20 Jahre.
- Die Bewertung ist jedoch unter Berücksichtigung der Zinssätze und der für 2027 erwarteten Gewinnwachstumsprognosen nicht übertrieben.
- Bei den Small- und Mid-Caps wird das Wachstum für 2026 auf rund 16 % und für 2027 auf 17 % geschätzt.

Ein bewährter Investmentprozess

Das makroökonomische Szenario der BCV

- Wachstum und Inflation
- Wechselkurse
- Zinsen



Relevanz der Unternehmensstrategie

- Unternehmensbesuche
- Kontakte zur Geschäftsführung

Absolute und relative Bewertung

- Screening der Bewertungskennzahlen
- Bewertungsmodell und theoretischer Preis (HOLT®, EBO)

Ermittlung der Einstiegs- und Ausstiegspunkte

- Technische Indikatoren für die Entwicklung der Börsenkurse
- Marktstimmungsindikatoren

Portfoliokonstruktion

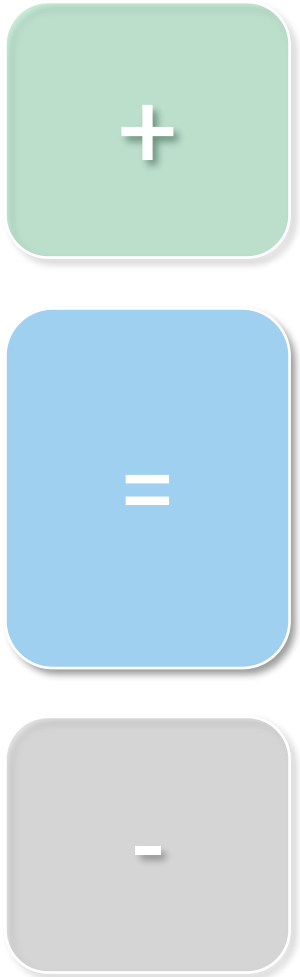
Das Portfolio umfasst zwischen 60 und 80 Positionen, während der Referenzindex derzeit 182 Aktien enthält.

- 20-30 Aktien übergewichtet
  - Starke Überzeugung (fundamental, qualitativ und/oder technisch)
  - Alpha-Generierung

- 40-50 Aktien mit einer Gewichtung nahe des Referenzindex
  - Risikomanagement (Beta, TE)
  - Kurzfristiger Mangel an Katalysatoren
  - Minimierung des Risikos eines negativen Alpha

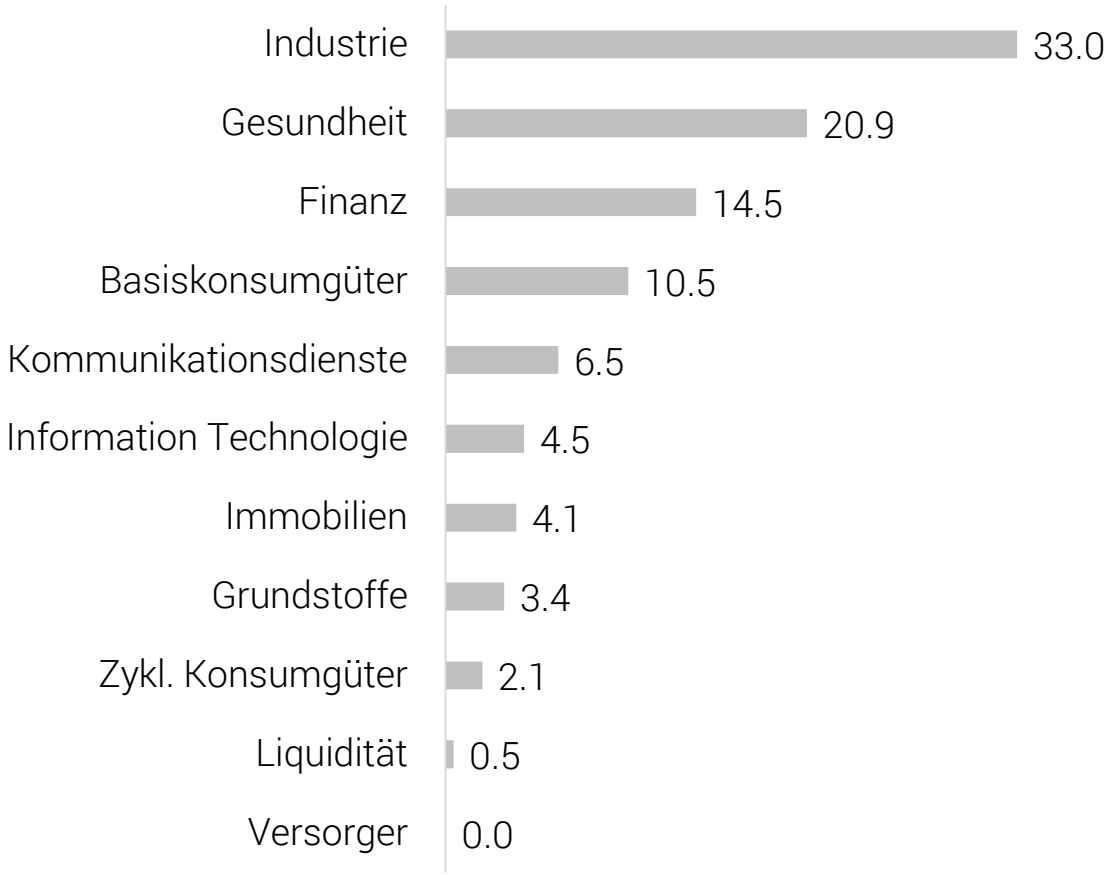
- 110-120 Aktien nicht gehalten / untergewichtet
  - Untergewichtung (Überzeugung und/oder Ausschluss)
  - Alpha-Generierung

Portfolio-Illustration

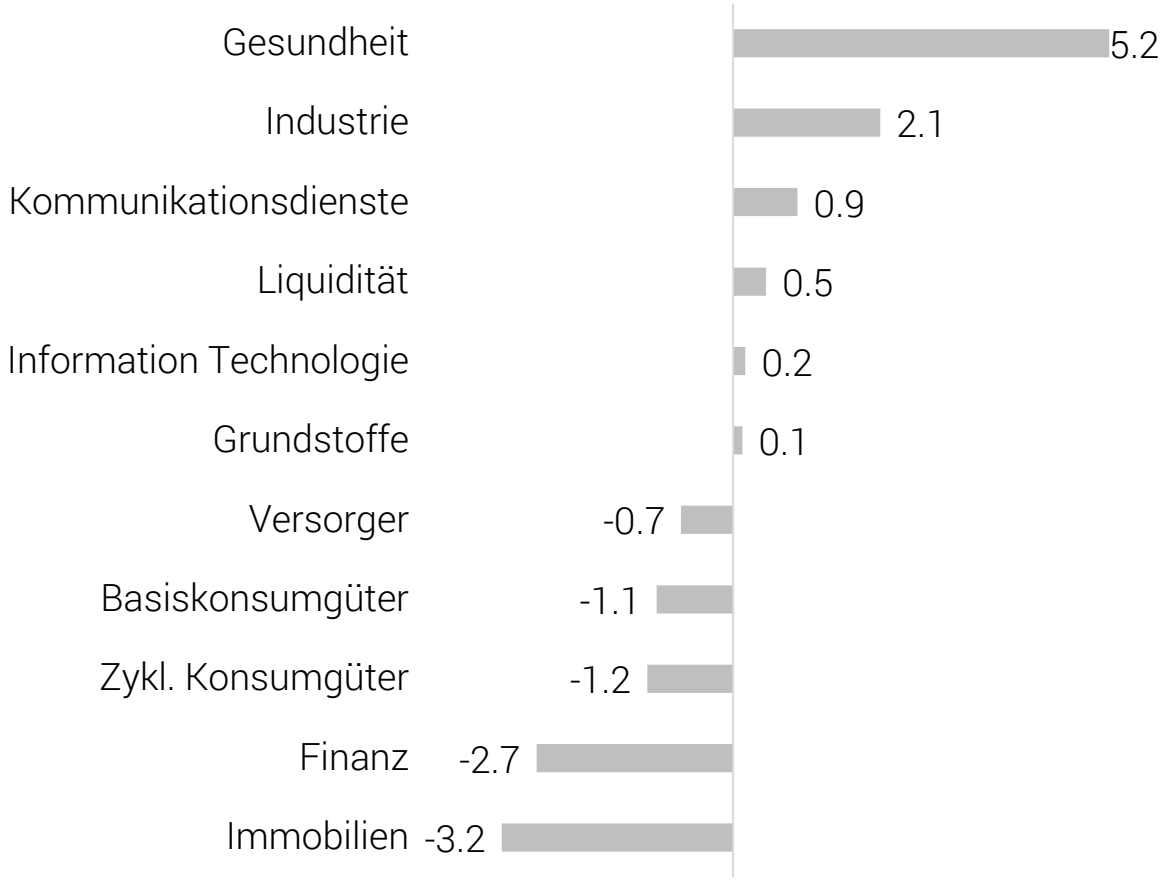


Absolute und relative Positionierung
(in %)

Absolut



Relativ (vs SPI Extra®)



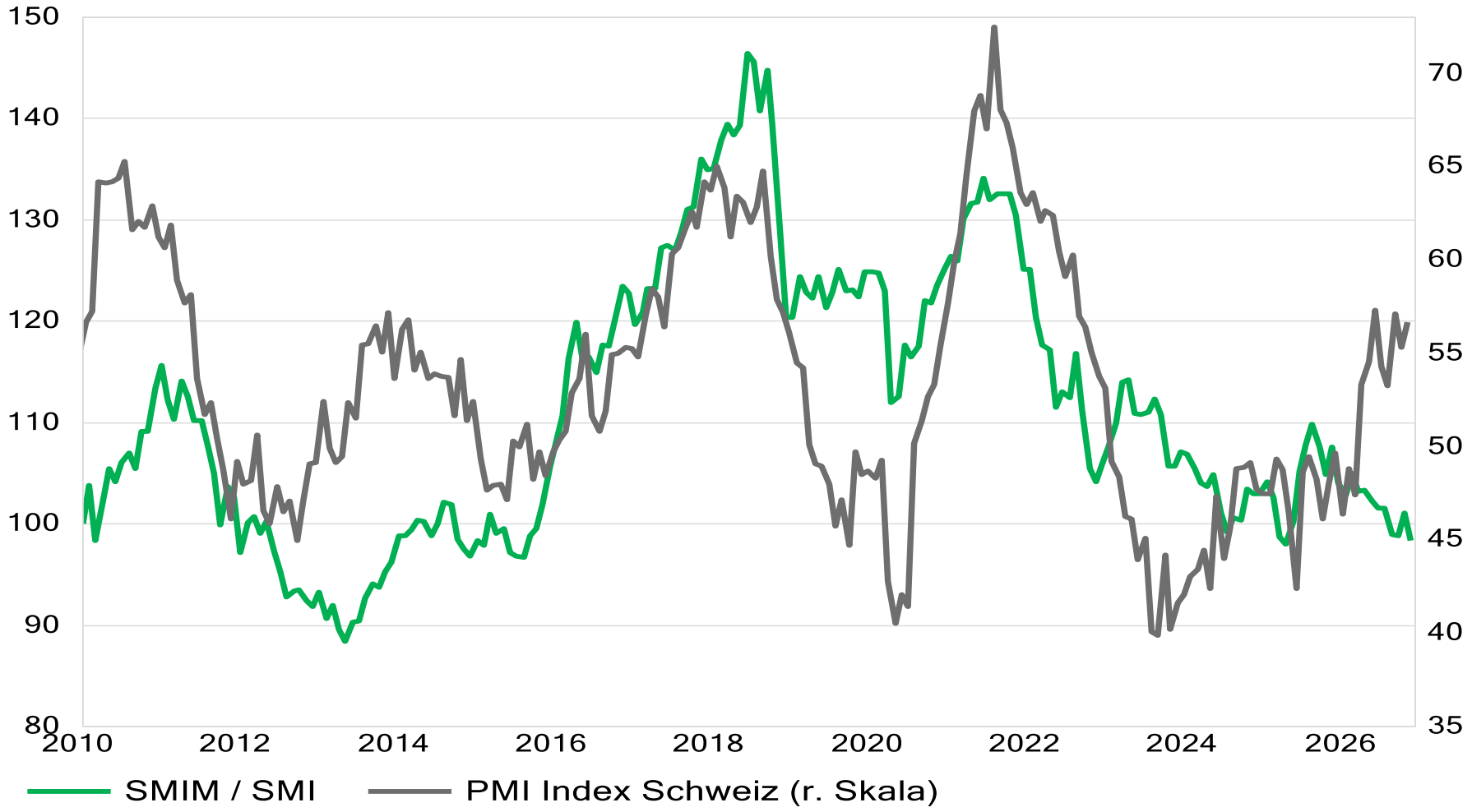
 Quellen: Bloomberg, BCV



Anhang

Der Einfluss der wirtschaftlichen Indikatoren

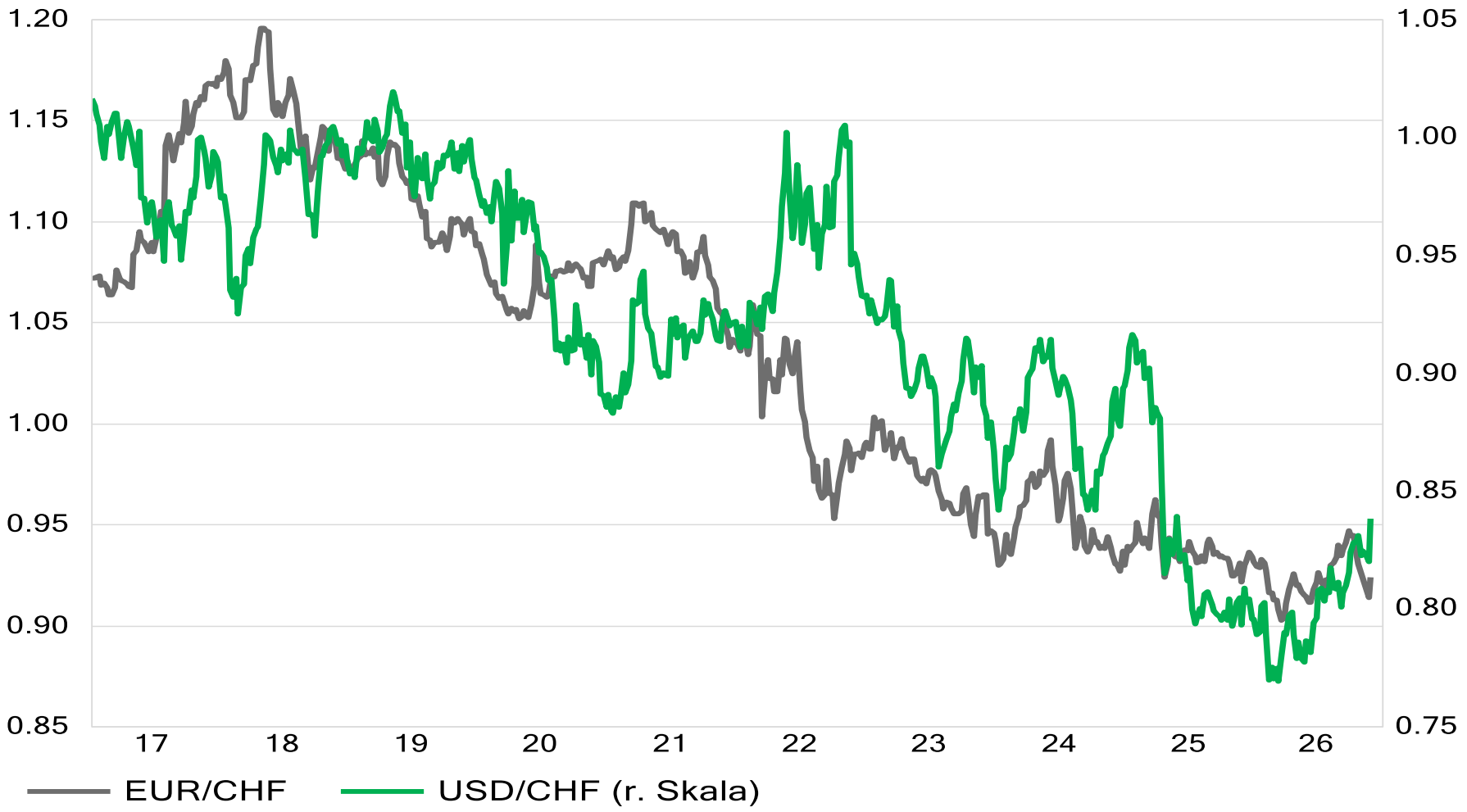
Günstige wirtschaftliche Bedingungen favorisieren die Mid-Caps



Source: LSEG Datastream, BCV

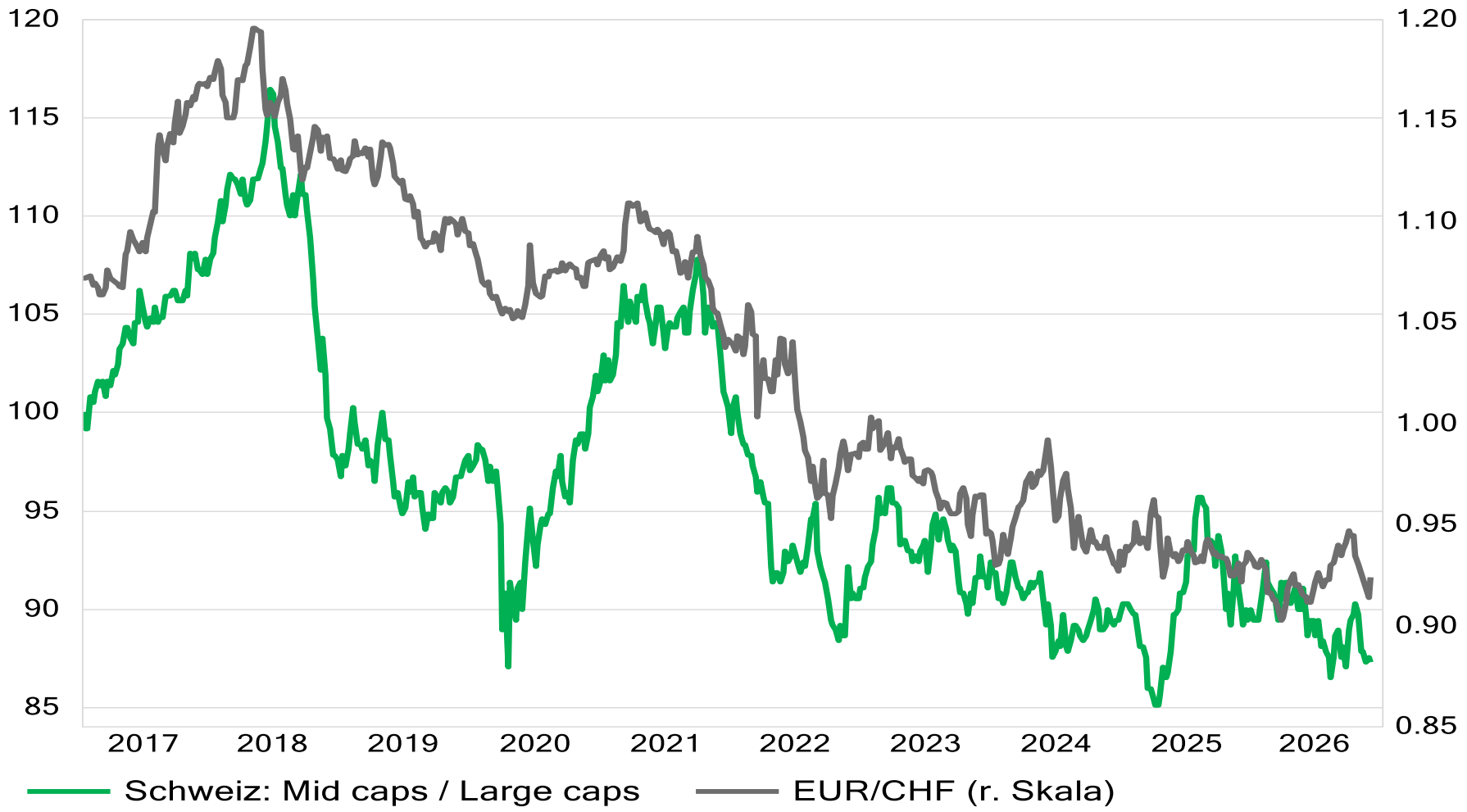
BCV

Die zwei wichtigen Wechselkurse für den Schweizer Export



Source: LSEG Datastream, BCV

Der Euro als Schlüsselfaktor für die Entwicklung der Mid-Caps



Source: LSEG Datastream, BCV

BCV

Ein stabiles und erfahrenes Managementteam



Eric Chassot ist seit 2010 Senior Strategist Investment Manager bei der BCV.

- 2001–2004: Finanzanalyst, Bordier & Cie
- 2005–2007: Investmentmanager Schweizer Aktien, Union Bancaire Privée Genf
- 2007–2010: Investmentmanager Schweizer Aktien, Liechtensteinische Landesbank Vaduz
- seit 2010: Leiter Management Schweizer Aktien

Er hat ein Lizenziat in Wirtschafts- und Sozialwissenschaften der Universität Freiburg und einen Master in International Management der Universität Linz in Österreich. Darüber hinaus ist er Chartered Financial Analyst (CFA).



Sylvain Bornand ist seit 2013 Senior Strategist Investment Manager bei der BCV.

- 1999–2000: Fiduciary Trust International, New York
- 2000–2001: Maerki Baumann & Co.
- 2001–2005: Investmentmanager europäische Aktien, BCV
- 2005–2013: CIO Aktien und Immobilien Schweiz, BCV
- seit 2013: Senior Strategist Investment Manager im Bereich Schweizer Aktien

Er ist diplomierter Finanzanalytiker und Vermögensverwalter (CIIA) und hat eine Händlerlizenz der SWX Swiss Exchange sowie einen Master in Wirtschaftswissenschaften und Finance der HEC Lausanne.



Martin Vlcek ist seit 2008 Strategist Investment Manager bei der BCV.

- 2003-2008, wissenschaftlicher Mitarbeiter, Universität Zürich
- 2008-2024, quantitativer Portfoliomanager Schweizer Aktien
- seit 2012, Dozent bei AZEK
- seit 2024: Strategist Investment Manager im Bereich Aktien

Er verfügt über einen Doktortitel in Finanzwissenschaften der Universität Zürich und des Swiss Finance Institute und besitzt ein Vorsorgediplom der Swisscanto AG.



Julien Hämmerli ist seit November 2025 Assistant Investment Manager bei der BCV.

- 2013–2016: Berufslehre, Raiffeisen
- 2016–2018: Kundenberater, Raiffeisen
- 2024–2025: Praktikum, Asset Management Aktien und Immobilien Schweiz, BCV
- seit 2025: Assistent Aktienmanagement, BCV

Er verfügt über einen Bachelor in Volkswirtschaft der HEC Lausanne und einen Master in Banking and Finance der Universität St. Gallen. Zudem hat er das Level 1 des CFA-Programms erfolgreich abgeschlossen.

Rechtliche Informationen

Wichtige Informationen

Die Informationen und Meinungsäusserungen in diesem Dokument stammen aus Quellen, die am Datum der Drucklegung als zuverlässig erachtet wurden. Sie begründen keine Haftung der BCV und können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Dokument wurde von unserer Asset-Management-Abteilung ausschliesslich zu Informationszwecken verfasst und stellt Werbung im Sinne des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) dar. Es stellt weder eine Ausschreibung noch ein Kauf- oder Verkaufsangebot noch eine persönliche Anlageempfehlung oder eine Finanzanalyse im Sinne der «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung dar. Die Jahres- und Halbjahresberichte, die Fondsprospekte und -verträge sowie die Dokumente mit den wesentlichen Informationen für die Anlegerinnenund Anleger aller von der BCV verwalteten oder vertriebenen Anlagefonds können kostenlos bei der BCV, Place St-François 14, 1003 Lausanne, oder bei der Fondsleitung GERIFONDS SA (http://www.gerifonds.ch) bezogen werden. Die mit bestimmten Anlagen, insbesondere mit alternativen Anlagen, Derivaten und Schwellenländeranlagen, verbundenen Risiken eignen sich nicht für alle Anlegerinnen und Anleger. Für genauere Informationen zu diesen Risiken konsultieren Sie bitte die SwissBanking-Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», die Sie an allen BCV-Bankschaltern oder über https://www.bcv.ch/static/pdf/de/risques_particuliers.pdf beziehen können. In der Vergangenheit erzielte Performances bieten keine Gewähr für die gegenwärtige oder zukünftige Entwicklung. Die Performanceangaben verstehen sich vor Abzug der bei Ausgabe/Kauf und Rücknahme/Verkauf von Fondsanteilen erhobenen Gebühren und Kommissionen. Die BCV oder eine ihrer Unternehmenseinheiten (nachstehend «BCV[1]Gruppe») können in Zusammenhang mit dieser Emission oder diesem Produkt Dritten eine einmalige oder wiederkehrende Vergütung zahlen bzw. von Dritten eine solche Vergütung erhalten. Die BCV-Gruppe kann Beteiligungen oder Positionen, die mit den Bestandteilen dieses Produkts in Zusammenhang stehen, halten bzw. solche erwerben oder darüber verfügen. Die Verbreitung dieses Dokuments und/oder der Verkauf bestimmter Produkte an Personen, die anderen Rechtsordnungen als der schweizerischen unterstehen (z. B. EU, Vereinigtes Königreich, USA und US-Personen), können untersagt sein oder Einschränkungen unterliegen. Die Verbreitung dieses Dokuments ist nur im Rahmen der anwendbaren Gesetze gestattet. Die in dieser Publikation genannten Referenzindizes sind eingetragene Marken, für deren Verwendung die BCV eine Lizenz besitzt. Die Indexanbieter übernehmen keinerlei Haftung. Die Marke BCV und deren Logo sind urheberrechtlich geschützt. Dieses Dokument untersteht dem Urheberrecht und darf nur unter Nennung des Autors, des Copyrights und aller darin enthaltenen rechtlichen Hinweise wiedergegeben werden. Die Nutzung dieses Dokuments in der Öffentlichkeit oder zu kommerziellen Zwecken ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der BCV zulässig. Telefongespräche mit der BCV können aufgezeichnet werden. Wenn Sie uns anrufen, gehen wir davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.

Programm

08.15 Uhr	Willkommens-Kaffee
08.30 Uhr	**Begrüssung** Karin Pfammatter, Leiterin Business Development Zürich, BCV
08.45 Uhr	**Die Attraktivität von Schweizer Small- und Mid-Cap-Aktien für die Asset-Allokation einer Pensionskasse** Eric Chassot, Senior Strategist und Investment Manager, CIO Equities, BCV
09.15 Uhr	**Direkt oder indirekt? Immobilienanlagen für Pensionskassen im Realitätscheck** Giliana Niffeler, Leiterin Depotbank Zürich, BCV
10.00 Uhr	Pause
10.30 Uhr	**Immer mehr Individualismus in der Vorsorge – sind die Statistiken schuld?** Christian Caperos, Projektleiter Berufliche Vorsorge, BCV
11.00 Uhr	**Neues aus dem Bundeshaus – wie geht es weiter mit der Vorsorge?** Erich Ettlin, Ständerat Kanton Obwalden, dipl. Steuerexperte / dipl. Wirtschaftsprüfer
11.45 Uhr	**Podiumsdiskussion moderiert** von Christian Caperos, mit den externen Vorsorgeexperten Erich Ettlin (BDO AG), Dr. Olivier Kern (Pittet Associates), Michael Krähenbühl (Proparis), Lukas Riesen (PPCmetrics)
12.30 Uhr	Lunch

BCV

BVG-Seminar Bern
25. November 2026

«Direkt oder indirekt ?
Immobilienanlagen für Pensionskassen im Realitätscheck»

Giliana Niffeler, Leiterin Depotbank Zürich, BCV

BCV

Agenda

- Einführung – Schweizer Immobilienmarkt
- Immobilien in Schweizer Pensionskassen
- Direkte versus indirekte Immobilienanlagen
- Das Universum der Immobilienfonds
- Swaps – Sacheinlagen

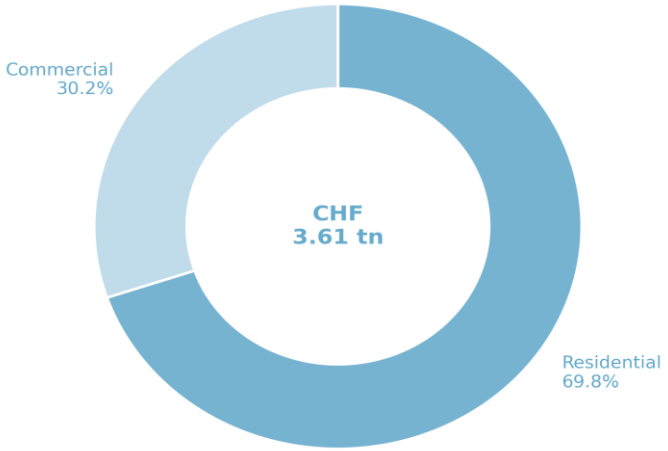
Schweizer Immobilienmarkt

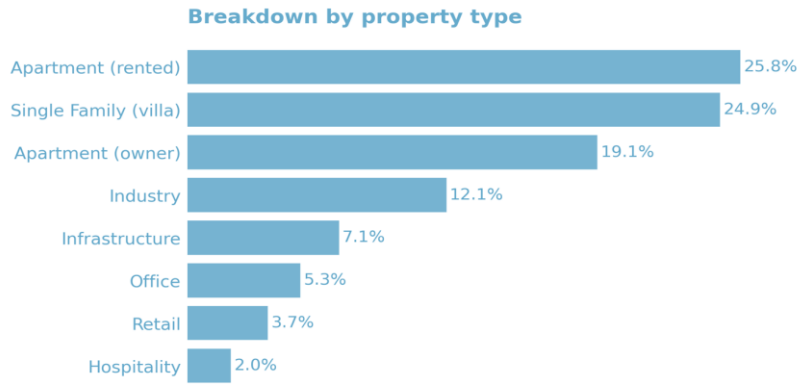
Auch in einem sich verändernden makroökonomischen Umfeld zählt der Schweizer Immobilienmarkt nach wie vor zu den stabilsten Anlagemärkten Europas

Überblick über den Schweizer Immobilienmarkt

Nach Immobilientyp

- **Gesamtmarktwert** CHF 3,61 Billionen
- **Grösstes Teilsegment** Mietwohnungen

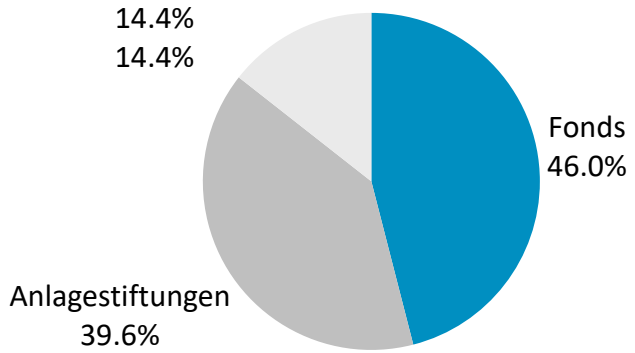


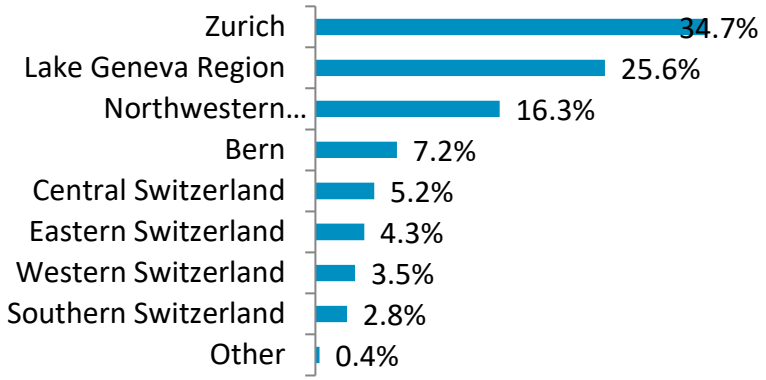


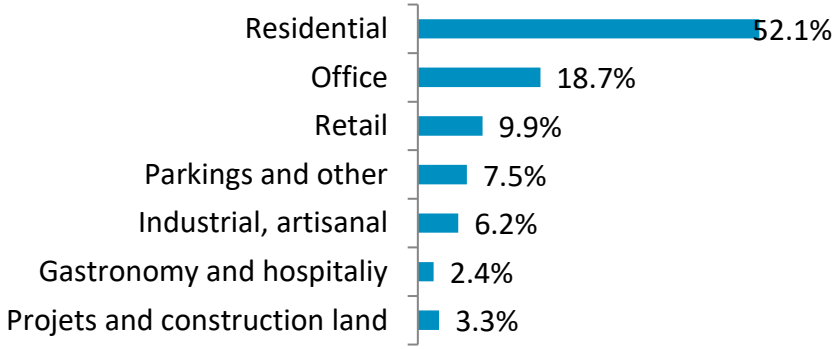
Überblick über den indirekten Immobiliensektor in der Schweiz

Nach verwalteten Vermögenswerten

- **Marktkapitalisierung** CHF 214 Milliarde
- **Bruttoertrag** 3,8 %
- **Nettogewinn / Marktwert** 2,5 %



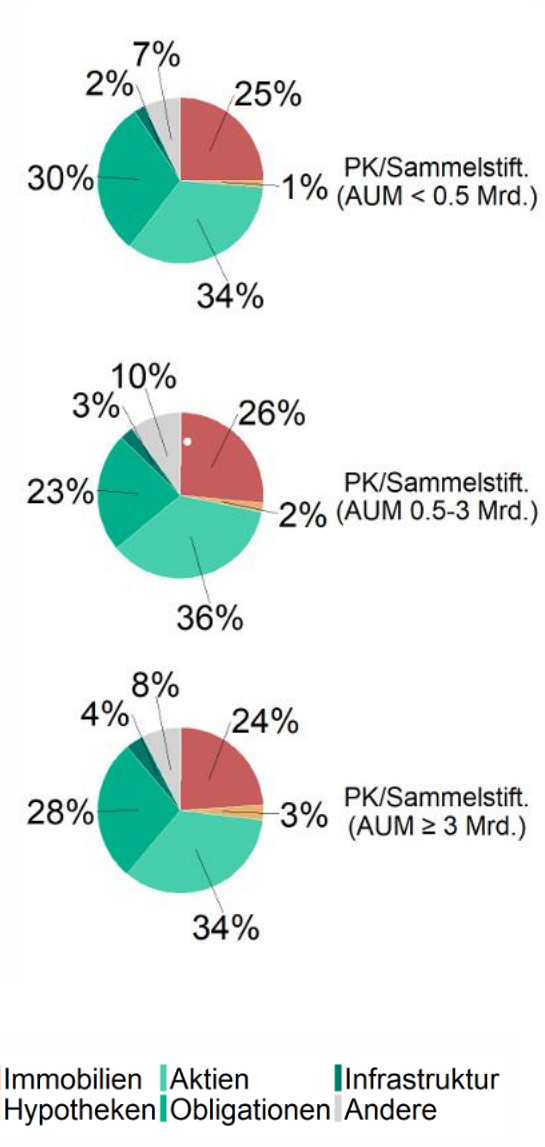




Immobilien in Schweizer Pensionskassen

Immobilien in Schweizer Pensionskassen 1/2

Immobilienquote bei Pensionskassen bleibt auf konstant hohem Niveau



Anteil von Immobilien in den Portfolios

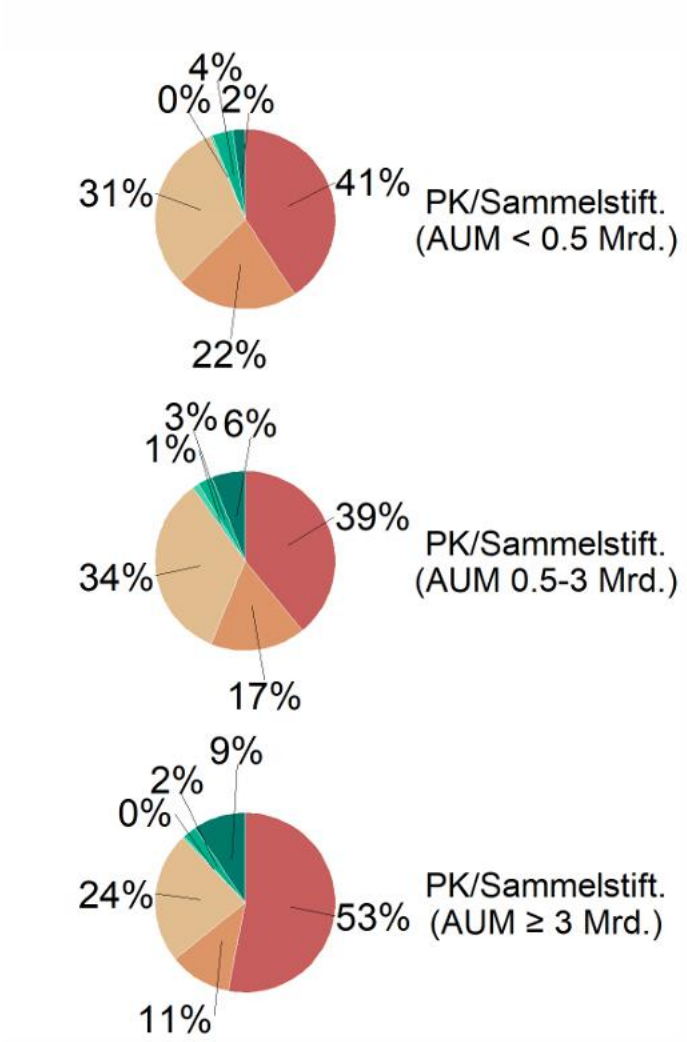
- Der Anteil von Immobilien am Vermögen der Pensionskassen beträgt etwa **25 %.**
- Dies entspricht einem Anlagevolumen von fast **300 Milliarden** Franken
- Dieser Anteil liegt unter der gesetzlichen Obergrenze von 30 % (BVV 2)
- Immobilien bilden eine strategische Säule der institutionellen Portfolios

Ein strukturelles Wachstum des Immobiliensektors

- Der Wert des Immobilienvermögens der Pensionskassen hat sich seit 2004 mehr als **vervierfacht**
- Dieses Wachstum ist sowohl **auf die Wertsteigerung der Vermögenswerte als auch auf neue Investitionen** zurückzuführen.
- **In einem Niedrigzinsumfeld** haben sich Immobilien als unverzichtbare

Immobilien in den Schweizer Pensionskassen 2/2

Fokus Schweiz nimmt weiter zu und liegt bei 88% (grosse PK) bis 94% (kleine PK)



Allokationsstruktur:

direkt

- In den letzten 10 Jahren haben **indirekte Immobilienanlagen stark zugenommen** und stellen **die dominierende Form** der Immobilieninvestitionen dar . Sie werden heute vor allem von **kleinen und mittleren** Pensionskassen bevorzugt
- Sie ermöglicht eine stärkere Diversifizierung und den Zugang zu breiteren Märkten

versus indirekt

- **Direkte Immobilienanlagen** werden **trotz eines Rückgangs** innerhalb von 10 Jahren weiterhin von den **grossen** Pensionskassen bevorzugt
- Sie bieten Kontrolle, stabile Bewertungen und Erträge

Pensionskassen sind mit strukturellen Herausforderungen konfrontiert…

Demografie & Regulierung

- Steigende Lebenserwartung
- Zunahme der Kapitalauszahlungen
- Ungleichgewicht zwischen Rentnern und Beitragszahlern
- Erreichen des Ziels für den Deckungsgrad
- Anpassung des technischen Zinssatzes und des Umwandlungssatzes

Governance

- Persönliche Haftung der Mitglieder des Stiftungsrats
- Erhalt der Kompetenzen innerhalb des Stiftungsrats, insbesondere durch ein paritätisches Arbeitgeber-Arbeitnehmer-System
- Verwaltungskosten für kleine Kassen
- Einbeziehung von Nachhaltigkeitskriterien

Finanzmärkte

- Marktvolatilität
- Niedriges Zinsniveau
- Notwendigkeit der Diversifizierung zur Risikominderung

… die sich insbesondere in den Immobilieninvestitionen widerspiegeln



Langfristige Sicherung des erforderlichen Niveaus Ihrer **Immobilienrenditen**



Die Attraktivität, Liquidität und den **Wert Ihres Immobilienbestands** erhalten oder sogar steigern



Planung, Umsetzung und Finanzierung der **Energiewende** sowie Abfederung ihrer Auswirkungen (ROI)



Ein **Rendite-Risiko-Profil** aufrechterhalten, das Ihrer Anlagestrategie entspricht



Sicherstellung der Ressourcen (Qualität und Quantität) für die Verwaltung Ihres Immobilienbestands

Direkte versus indirekte Immobilienanlage

Einige Lösungsansätze für Ihre alltäglichen Herausforderungen 1/2

Mögliche Bedenken

- Begrenzte interne Ressourcen für eine optimale Verwaltung des Immobilienbestands oder Ausscheiden einer Schlüsselperson in diesem Bereich
- Hoher Liquiditätsbedarf, insbesondere zur Deckung hoher Renten, beispielsweise aufgrund eines Ungleichgewichts zwischen Rentenempfängern und Beitragszahlern
- Zukünftige erhebliche ESG-Anforderungen und ungewisser ROI
- Wenig diversifizierter direkter Immobilienbestand
- Pensionskasse, die eine Eingliederung in eine Sammelstiftung in Betracht zieht und Immobilien direkt hält

Einige Lösungsansätze für Ihre alltäglichen Herausforderungen 2/2

Möglichen Szenarien

Gründung eines Ad-hoc-Vehikels

- Gründung einer Anlagegesellschaft (SICAV oder Anlagestiftung) durch Einbringung Ihrer Immobilien als Sacheinlage
- Das Vehikel verfügt über die Möglichkeit, Kapital zur Finanzierung seiner Entwicklung und/oder energetischer Sanierungen aufzunehmen
- Dies sollte Teil einer Gesamtstrategie für Ihre Immobilienaktivitäten über dieses neue Vehikel sein bzw. im Rahmen der Suche nach einer Partnerschaft mit einem professionellen Fondsverwalter (Stiftung)

Verbriefung innerhalb einer bestehenden Struktur

- Verkauf aller oder eines Teils Ihrer Immobilienvermögen gegen Anteile an dem Anlagevehikel, in das Ihre Immobilien integriert wurden
- Dies erfordert eine etablierte Governance-Struktur (Anlageausschuss), die die Risiken versteht, die mit einer vollständigen Bindung des Immobilienbestands an ein einziges Anlagevehikel verbunden sind
- Anschließend haben Sie die Möglichkeit, einen Teil dieser Anteile zu verkaufen, um Ihr Kapital neu zu verteilen bzw. zu diversifizieren

Verkauf von Vermögenswerten und Realokation von Cash

- Verkauf Ihres gesamten oder eines Teils Ihres Vermögens auf dem Markt gegen Bargeld
- Umschichtung dieser liquiden Mittel über ein indirektes Immobilienmandat, um die gewünschte Diversifizierung zu erreichen und von einer auf die institutionelle Verwaltung zugeschnittenen Beratung zu profitieren
- Dies erfordert eine etablierte Führungsstruktur (Anlageausschuss), um den richtigen Vermögensverwalter auszuwählen und dessen Performance zu überwachen

Direkte versus indirekte Immobilienanlagen

Direkte Anlage

- **Der Eigentümer** wählt seine eigenen Immobilieninvestitionen aus
- Im Allgemeinen hängt dies von der Grösse des Portfolios ab. **Die Diversifizierung ist relativ begrenzt** hinsichtlich Art der Immobilie, Lage, Baujahr und Grösse
- **Solide Fachkenntinisse** sind erforderlich, um die langfristige Bewirtschaftung der Immobilien sicherzustellen, insbesondere im Hinblick auf Umweltauflagen.
- Je nach Marktsituation und bei Bedarf kann das **Illiquiditätsrisiko** erheblich sein und Ihren Handlungsspielraum einschränken. Sie sind dann möglicherweise gezwungen, andere, liquidere Vermögenswerte zu verkaufen.
- Der Eigentümer zahlt **Vermögens- und Einkommenssteuern** im Zusammenhang mit der Immobilie und ihren Erträgen.

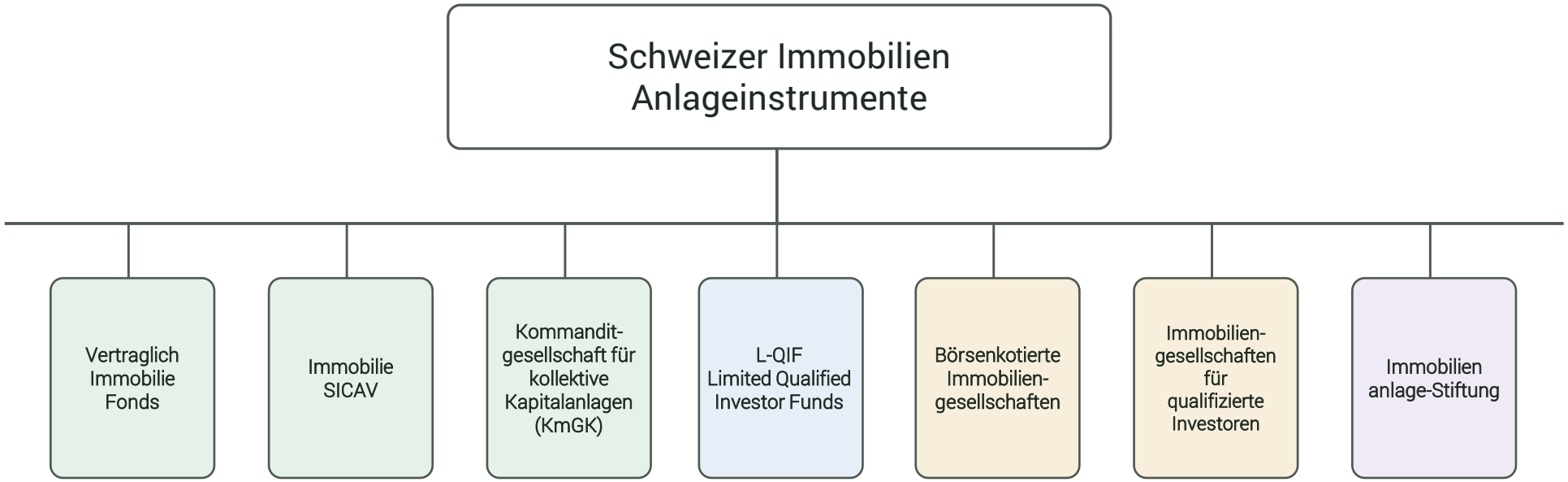
Indirekte Anlage

- **Die aktive Verwaltung Ihrer Immobilieninvestitionen** wird an professionelle Vermögensverwalter delegiert; die das Ziel haben, eine **Outperformance gegenüber dem Markt zu erzielen.**
- Bei börsennotierten Fonds schwankt der Wert der Immobilieninvestitionen täglich, wodurch Sie dem **Marktrisiko** ausgesetzt sind.
- **Die Anlagen sind liquider** und können problemlos umgeschichtet, verkauft oder in andere Anlageklassen reinvestiert werden.
- **ESG-Investitionen** können fremdfinanziert und über das gesamte Portfolio „amortisiert“ werden und **verringern ihre Auswirkungen auf die Renditen.**
- Fondsanteile (die direkt Immobilien halten) sind im Allgemeinen **von Einkommen- und Vermögenssteuern befreit**

Das Universum der Immobilienfonds

Schweizer Immobilien-Investmentvehikel

Schweizer Immobilienfonds und ihr regulatorischer Umfang



FINMA-Zulassung / Genehmigung

Verwahrung, Bewertung, Berichterstattung und Fonds-Governance sind zentrale Kontrollpunkte.

Keine FINMA-Bewilligung oder -Zulassung auf Produktebene.

Reserviert für qualifizierte Anleger.

Die Geschäftsführung erfolgt durch ein von der FINMA beaufsichtigtes Institut.

Nicht reguliert

Der Fokus verlagert sich auf das Gesellschaftsrecht. Börsenregeln, Verträge und Steuern.

Unter Aufsicht des OAK BV-Rahmenwerks

Wird von Schweizer Pensionskassen verwendet

Immobilienfonds-Verwaltungsstrategien

Verschiedene Strategien für unterschiedliche Risiko-Rendite-Profile

Core
Stabile und vorhersehbare Erträge

Value-Added
Aktive Wertschöpfung

Opportunistisch
Hohe Rendite, hohes Risiko

Industrielle
Spezialisierte und flexible Vermögenswerte

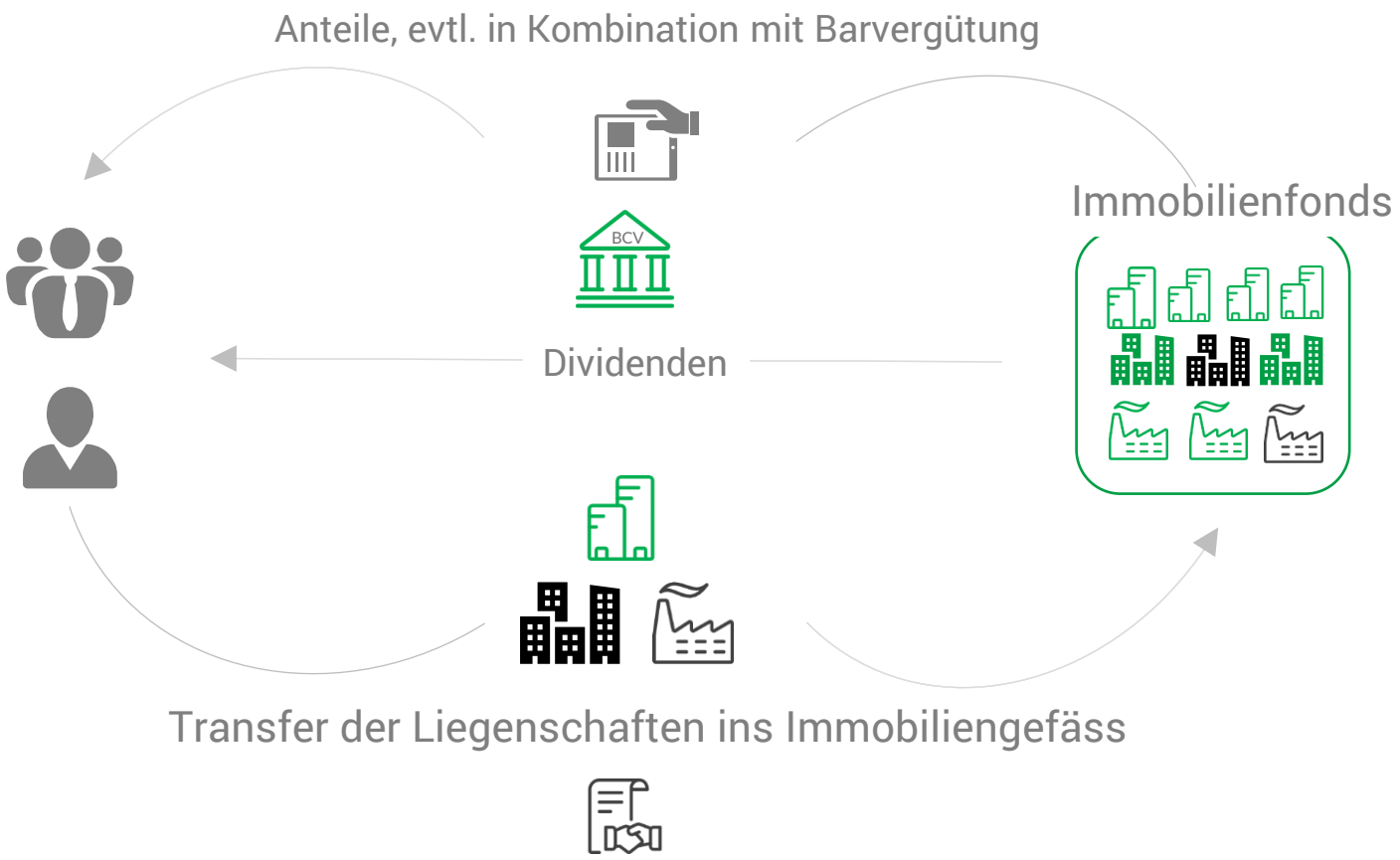
Defensive
Kapitalschutz

BCV

Swap – Sacheinlage

Sacheinlage in einen Immobilien-Investmentvehikel

Bei einem Immobilien-Swap verkauft ein Immobilienbesitzer seine Immobilien an einen Immobilieninvestmentfonds und erhält im Gegenzug Anteile an eben diesem Fonds.



Vor- und Nachteile des Immobilien-SWAP

Vorteile

- Professionelle Verwaltung des Immobilienportfolios
- Vereinfachung der Liquiditätssteuerung und der CAPEX
- Bessere Optimierung von Zeit und Ressourcen des Stiftungsrats zwischen den verschiedenen Anlageklassen
- Verantwortung des Stiftungsrats
- Vereinfachung der internen Governance der Stiftung
- Flexibilität bei der Immobilienallokation (weniger emotionale Überlegungen aufgrund der Geschichte einer Immobilie)
- Verbesserung der Diversifizierung des zugrunde liegenden Immobilienportfolios (geografisch und sektoral)
- Vorgeschriebene und geprüfte Berichterstattung

Nachteile

- Verlust der intern aufgebauten Kompetenzen und des Immobiliennetzwerks
- Steuerliche Auswirkungen und Kosten, die durch den Verkauf der Immobilien entstehen
- Verlust der Kontrolle über die veräusserten Vermögenswerte
- Einrichtung einer Überwachung der ausgewählten indirekten Anlagen

Fazit und Kernaussagen

- Angesichts des aktuellen regulatorischen Umfelds und der zu erwartenden Entwicklungen sind **Immobilieninvestitionen komplexer** geworden und erfordern **spezifische Kompetenzen** , die auf dem Markt nur schwer zu finden sind
- Die **aktive Verwaltung** eines Immobilienbestands erfordert langfristig erhebliche personelle und finanzielle **Ressourcen** , deren **Auswirkungen** auf die **Rendite** oft unterschätzt werden, insbesondere bei kleinen Portfolios –
- Wie bei jeder Investition erfordert auch der Immobilienbereich eine genaue Analyse des **Risiko-Rendite**-Verhältnisses
- Der Wert Ihres Immobilienbestands und seine langfristige Marktliquidität hängen stark von Ihrer **Anlagestrategie** und deren Kohärenz ab
- **Diversifizierung** ist ein Garant für Sicherheit, um den Wert Ihrer Investitionen langfristig zu erhalten
- Angesichts der **aktuellen Dynamik** bei indirekten Immobilieninvestitionen sind **strategische Überlegungen** zur Zukunft Ihrer Immobilien und deren Halteform aktueller denn je
- Immobilienfonds stellen eine **interessante und attraktive Anlageklasse** dar, die sich für ein diversifiziertes Portfolio eignet und steuereffiziente Renditen generiert.

Disclaimer

Obwohl wir uns nach besten Kräften bemühen, zuverlässige Informationen zu beschaffen, übernehmen wir keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der in dieser Präsentation enthaltenen Informationen. Wir haften nicht für direkte oder indirekte Verluste, Schäden oder Beeinträchtigungen, die aus diesen Informationen resultieren. Die Aussagen und Meinungen in dieser Präsentation spiegeln den Stand zum Erstellungsdatum wider und können sich ändern, insbesondere aufgrund von Gesetzes- und/oder Verordnungsänderungen. Die Antworten der Referenten geben deren persönliche Ansichten wieder und nicht notwendigerweise die der Geschäftsleitung von BCV. Wir sind nicht verpflichtet, diese Präsentation zu aktualisieren oder zu ändern. Die Weitergabe dieses Dokuments ist ausschließlich den vorgesehenen Empfängern der Präsentation gestattet. Das BCV-Logo und die Marke sind geschützt. Diese Präsentation unterliegt dem Urheberrecht und darf nur unter Angabe des Autors und unter Einbeziehung des Urheberrechtshinweises sowie aller darin enthaltenen rechtlichen Informationen vervielfältigt werden. Jede Nutzung dieser Präsentation für öffentliche oder kommerzielle Zwecke bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung von BCV. Copyright November 2024.

BCV

BCV ImmoDesk Banking Services

Ihr Partner für die Verbriefung von Immobilien

Kontaktieren Sie uns: Giliana Niffeler

Adresse Talstrasse 70, 8001 Zürich

Telefon +41 44 388 71 34

Email giliana.niffeler@bcv.ch

Programm

08.15 Uhr	Willkommens-Kaffee
08.30 Uhr	**Begrüssung** Karin Pfammatter, Leiterin Business Development Zürich, BCV
08.45 Uhr	**Die Attraktivität von Schweizer Small- und Mid-Cap-Aktien für die Asset-Allokation einer Pensionskasse** Eric Chassot, Senior Strategist und Investment Manager, CIO Equities, BCV
09.15 Uhr	**Direkt oder indirekt? Immobilienanlagen für Pensionskassen im Realitätscheck** Giliana Niffeler, Leiterin Depotbank Zürich, BCV
10.00 Uhr	Pause
10.30 Uhr	**Immer mehr Individualismus in der Vorsorge – sind die Statistiken schuld?** Christian Caperos, Projektleiter Berufliche Vorsorge, BCV
11.00 Uhr	**Neues aus dem Bundeshaus – wie geht es weiter mit der Vorsorge?** Erich Ettlin, Ständerat Kanton Obwalden, dipl. Steuerexperte / dipl. Wirtschaftsprüfer
11.45 Uhr	**Podiumsdiskussion moderiert** von Christian Caperos, mit den externen Vorsorgeexperten Erich Ettlin (BDO AG), Dr. Olivier Kern (Pittet Associates), Michael Krähenbühl (Proparis), Lukas Riesen (PPCmetrics)
12.30 Uhr	Lunch

BCV

Immer mehr Individualismus in der Vorsorge

Sind die Statistiken schuld?

BVG-Seminar Bern

25. November 2026

Inhalt

1. Der Trend zum Kapital
2. Was die Statistiken zeigen
3. Was unterschätzt wird
4. Wie sich die Versicherte verhalten
5. Was die Kassen vorschlagen

Der Trend zum Kapital

Wozu Versicherung?

> «Die Versicherung hat die Aufgabe, die Katastrophe in ein blosses Unglück und das Unglück in einen ersetzbaren Schaden zu verwandeln.»
>
> – François Ewald

Die Versicherung kann nicht verhindern, dass das Ereignis eintritt, aber sie verändert dessen Natur und Tragweite, indem sie ihm einen finanziellen Wert zuschreibt.

Der Trend zum Kapital

Vom kollektiven Risiko zur individuellen Wahl

Vorgestern	Gestern	Heute	Morgen
Familie und eigene Ersparnisse	Kollektiv: Rente als Regel	Wahlfreiheit: Kapital als Option	Datengestützte, persönliche Vorsorge?
Das Altersrisiko liegt bei der Familie. Ende des 19. Jh. lebt ein 65-Jähriger im Schnitt noch rund 9 Jahre.	BVG 1985: Die lebenslange Rente ist der gesetzliche Normalfall, Risiken werden gemeinsam getragen.	Freizügigkeit, WEF, Kapitalbezug, Teilrente, Anhebung des Rentenalters.	Mehr Wissen über individuelle Risiken: Chance für die Beratung, Gefahr für die Solidarität.

Quellen: BFS (Lebenserwartung, Neurentenstatistik 2024)

Der Trend zum Kapital

Ursprüngliche Vision der Vorsorge

Was die ursprüngliche Vision wirklich wollte:

Tod / Invalidität

seltenes Risiko, hohe Kosten, poolbar

Langlebigkeit

individuelle Unsicherheit, statistischer Durchschnitt

Finanzmarkt

langer Horizont, kollektive Diversifikation

Generationen

gemeinsame Parameter, Umverteilungseffekte

Arbeitgeber / Branche

Solidarität unter Arbeitnehmenden und Altersstruktur

Politik

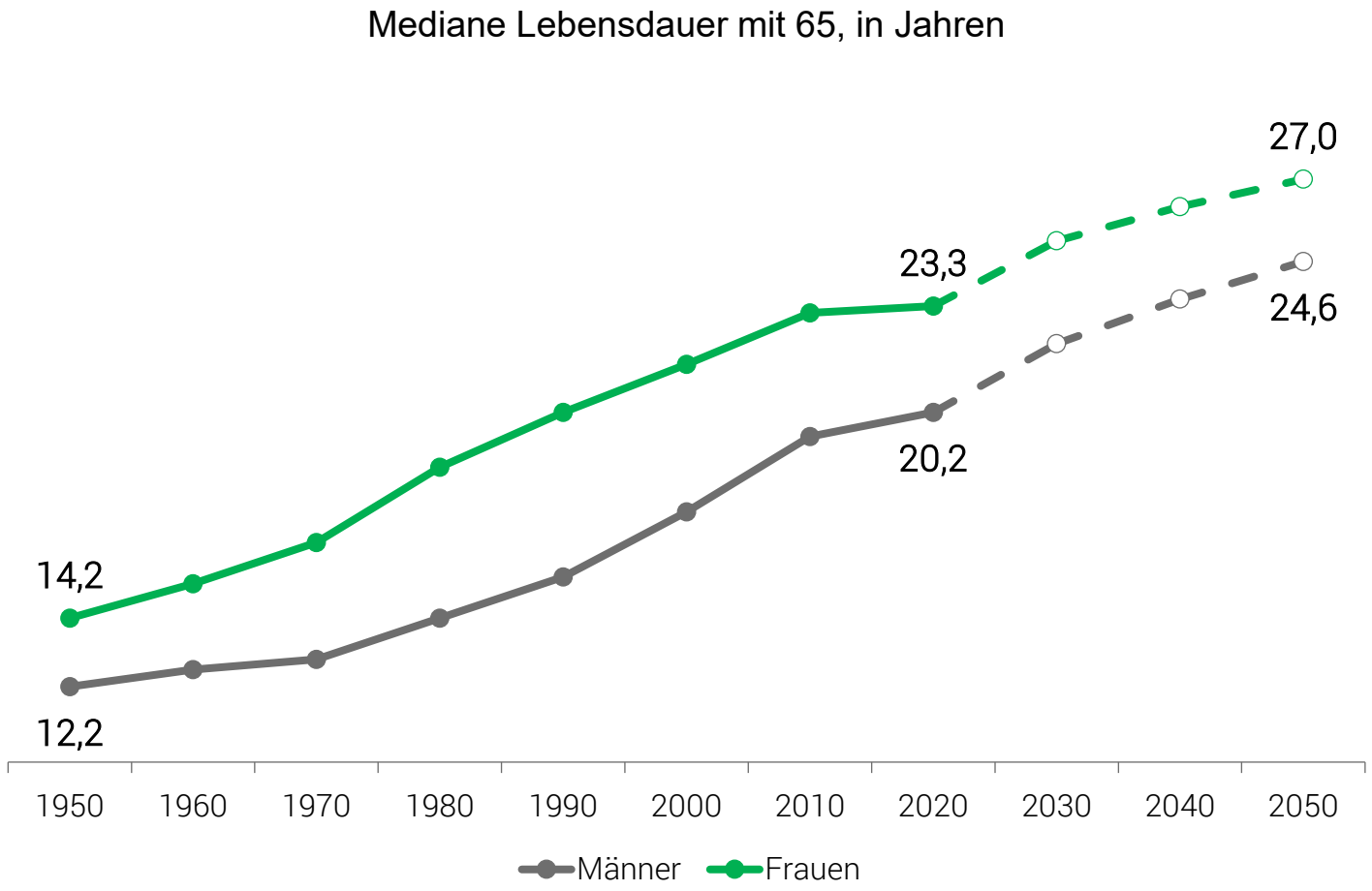
gesetzliche Regeln, gesellschaftliche Akzeptanz

Warum war das Modell plausibel?

- Linearere Laufbahnen und stabilere Arbeitgeber
- Günstigere Demografie: weniger Rentner im Verhältnis zu den Erwerbstätigen
- Versprechen, die in einer Welt mit anderem Wachstum und anderer Inflation entworfen wurden
- Vertrauen in die Fähigkeit der Kollektive, Schocks auszugleichen

Was die Statistiken zeigen

Die mediane Lebensdauer steigt



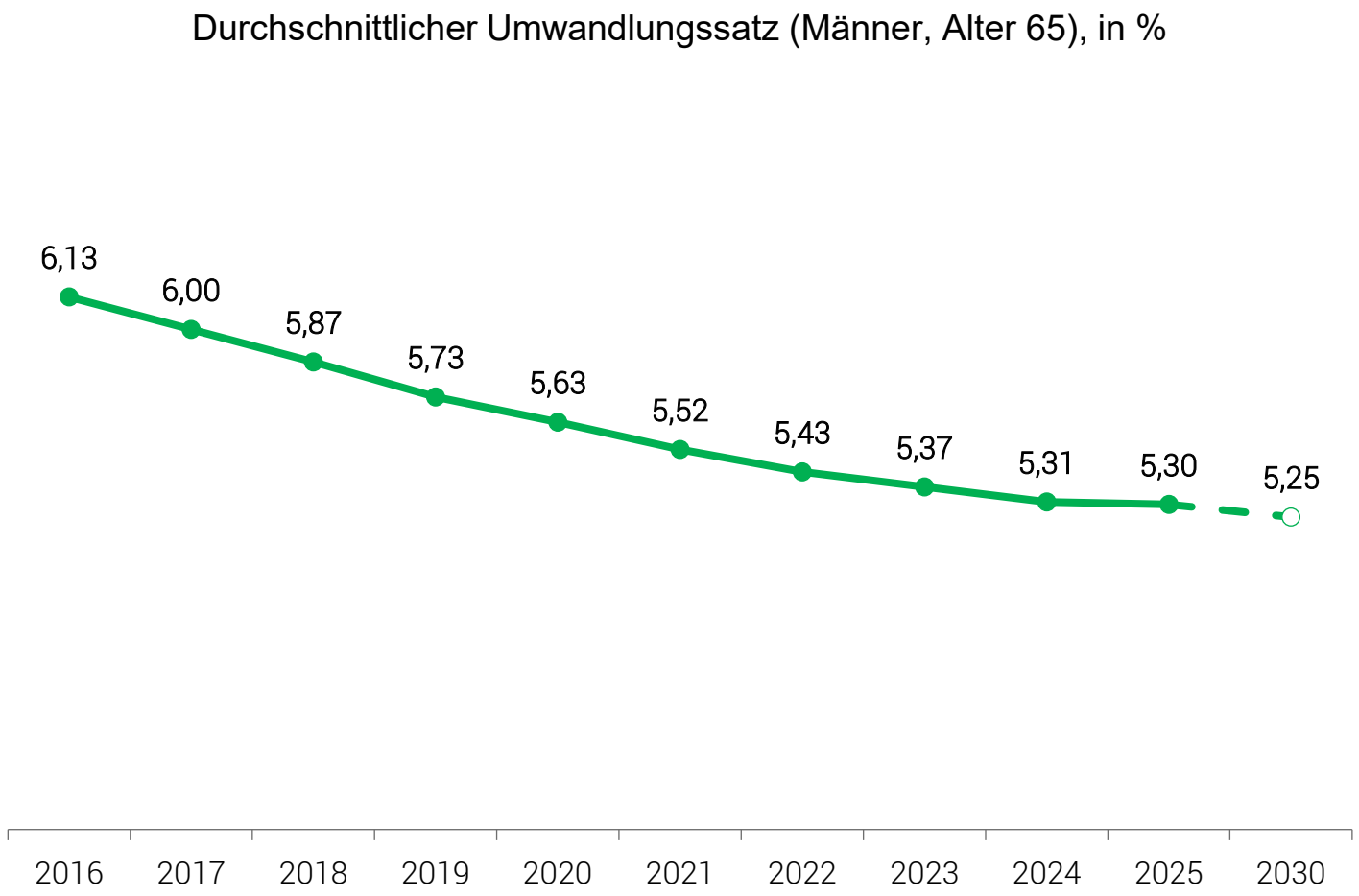
Für die Kassen

Gleiches Kapital, längere Laufzeit: Der Umwandlungssatz muss sinken.

Quellen: BFS, Sterbetafeln (STAT-TAB, Periodentafel 2023 und Referenzszenario bis 2050); Median aus den Überlebenden (Sx) mit linearer Interpolation selbst berechnet; ab 2030 Projektion

Was die Statistiken zeigen

Der durchschnittliche Umwandlungssatz sinket



Für den Einzelnen

Die tiefere Rente wirkt wie ein schlechteres Geschäft – und das Kapital scheint attraktiver.

Die Untergrenze ist erreicht

2025 sank der Satz im Schnitt nur noch um 0,01 Punkte. Die Kassen erwarten bis 2030 weiter minus 0,01 pro Jahr.

Quelle: Swisscanto / Zürcher Kantonalbank, Schweizer Pensionskassenstudie 2025, Abb. F-1 (Männer, Rentenalter 65, Durchschnitt aller befragten Kassen); 2030: Prognose der Kassen

Was unterschätzt wird

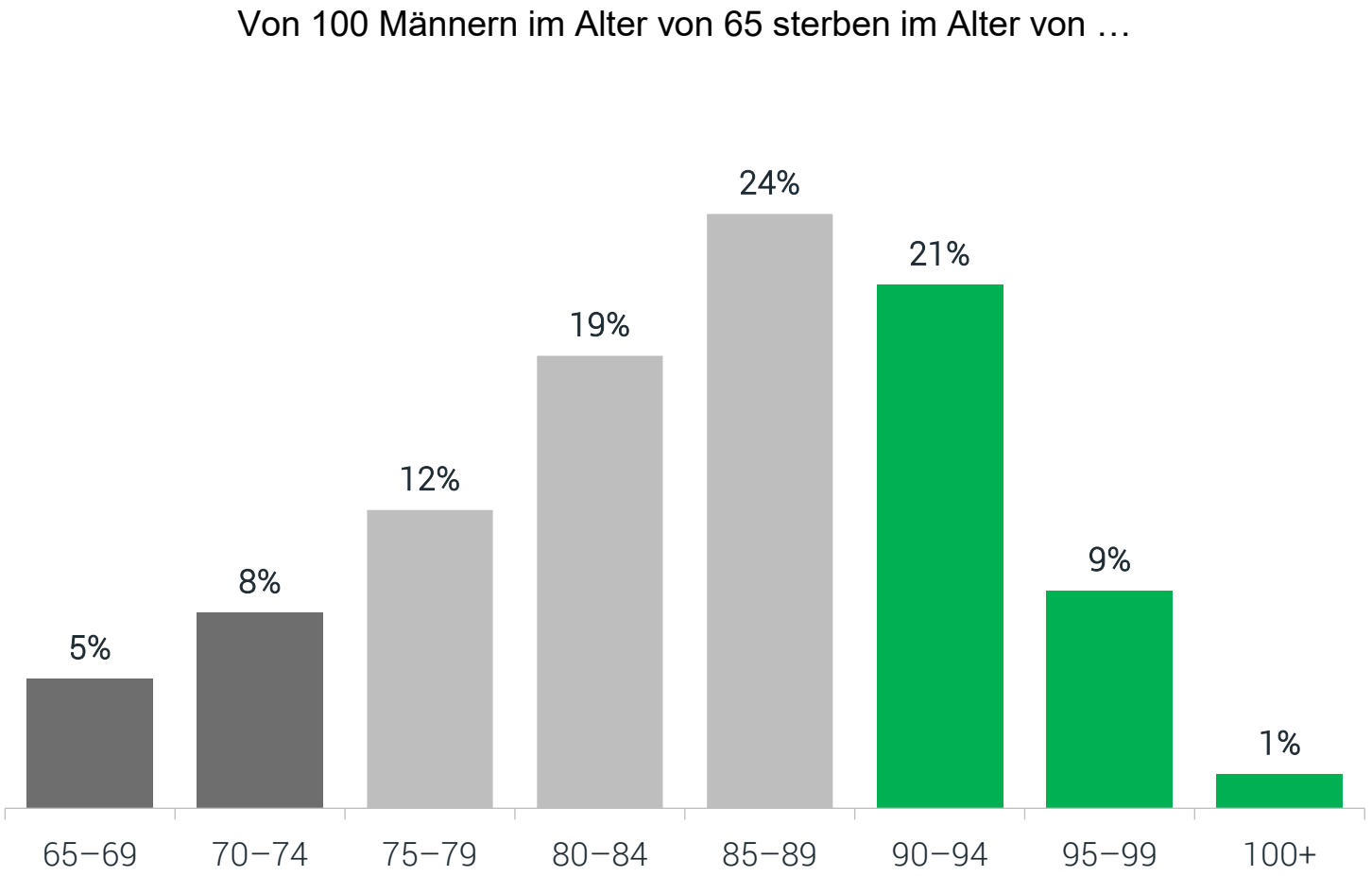
Der Durchschnitt ist eine Eigenschaft des Kollektivs

> «Niemand lebt die Lebenserwartung. Sie ist eine Eigenschaft der Gruppe, nicht der einzelnen Person.»

Statistiken liefern verlässliche Mittelwerte für Kollektive. Für die einzelne Person bleibt die Unsicherheit vollständig bestehen

Was unterschätzt wird

Die Streuung: Niemand weiss, in welche Gruppe er fällt



13 von 100

sterben vor 75

31 von 100

werden 90 oder älter

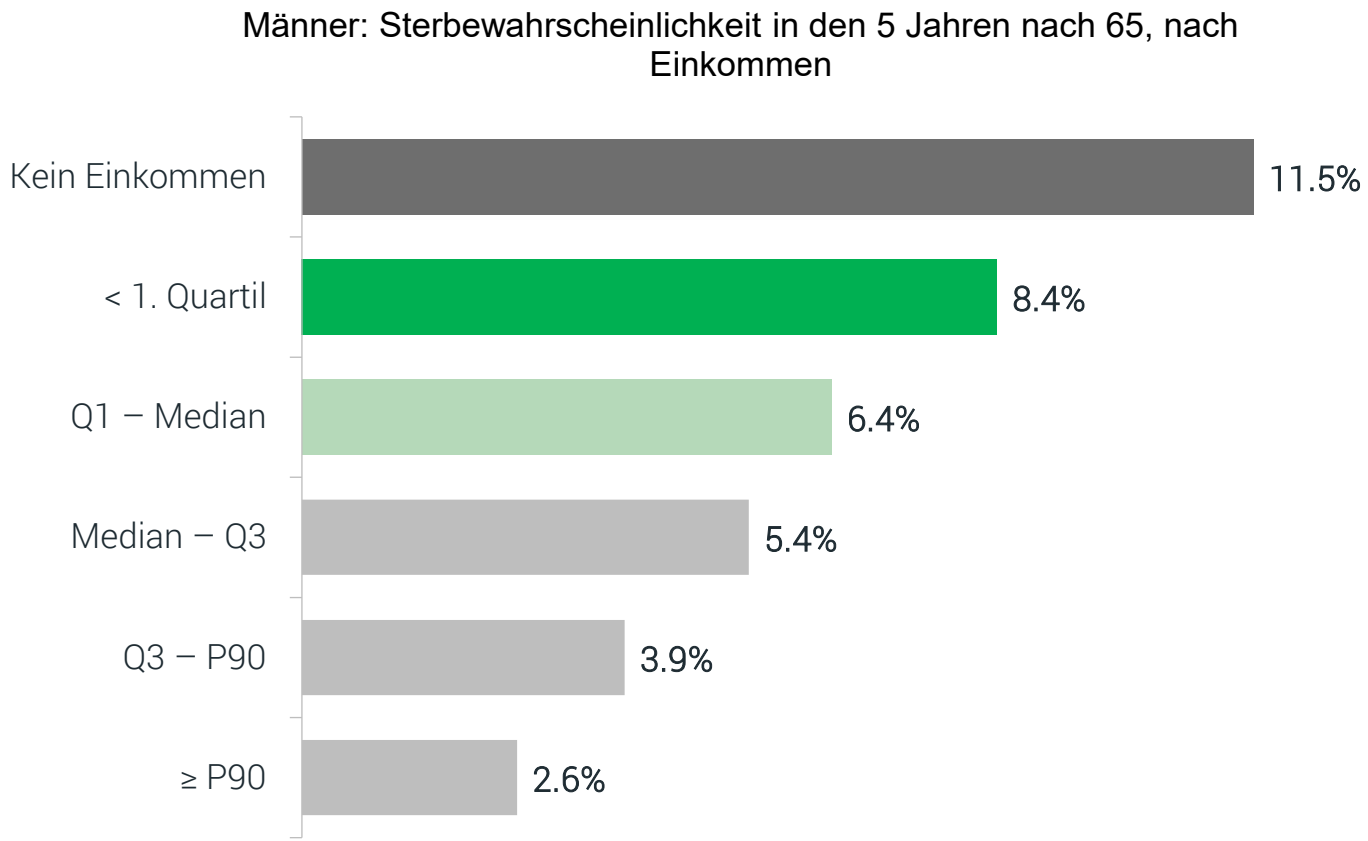
50 % der Todesfälle

zwischen 79 und 91 Jahren

 Quelle : BFS

Was unterschätzt wird

Mehrere Faktoren spielen eine Rolle



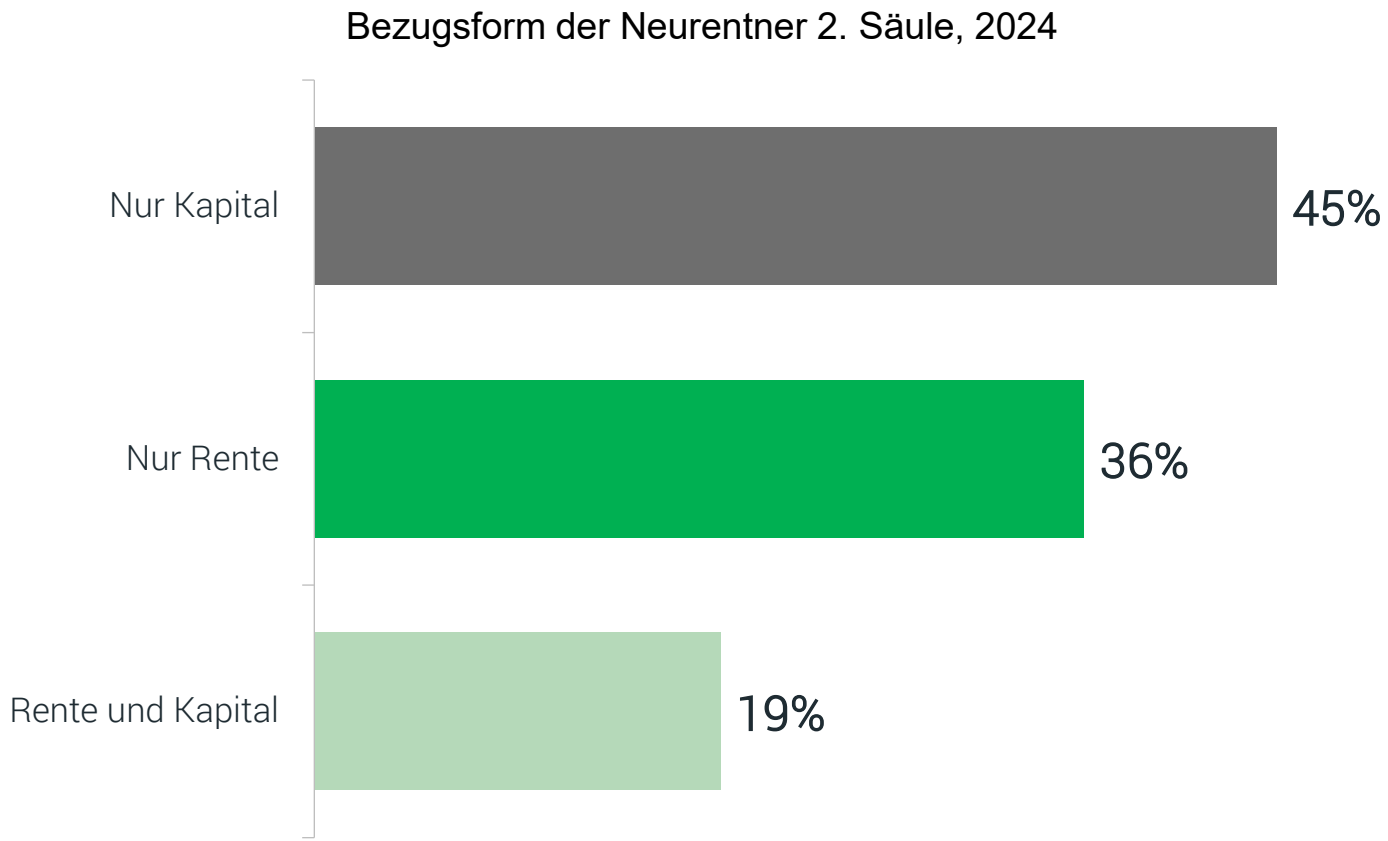
Mehrere Faktoren

Der Bericht über die differenzierte Sterblichkeit in der Schweiz zeigt mehrere Faktoren auf, die sich auf die Lebenserwartung auswirken

Quellen: Wanner, BSV-Forschungsbericht 01/25 (2018–2022, Einkommen 5 Jahre zuvor gemessen). Studie zum AHV-Referenzalter

Wie sich die Versicherte verhalten

Fast die Hälfte der Neurentner wählt nur noch Kapital



Volumen der Kapitalbezüge

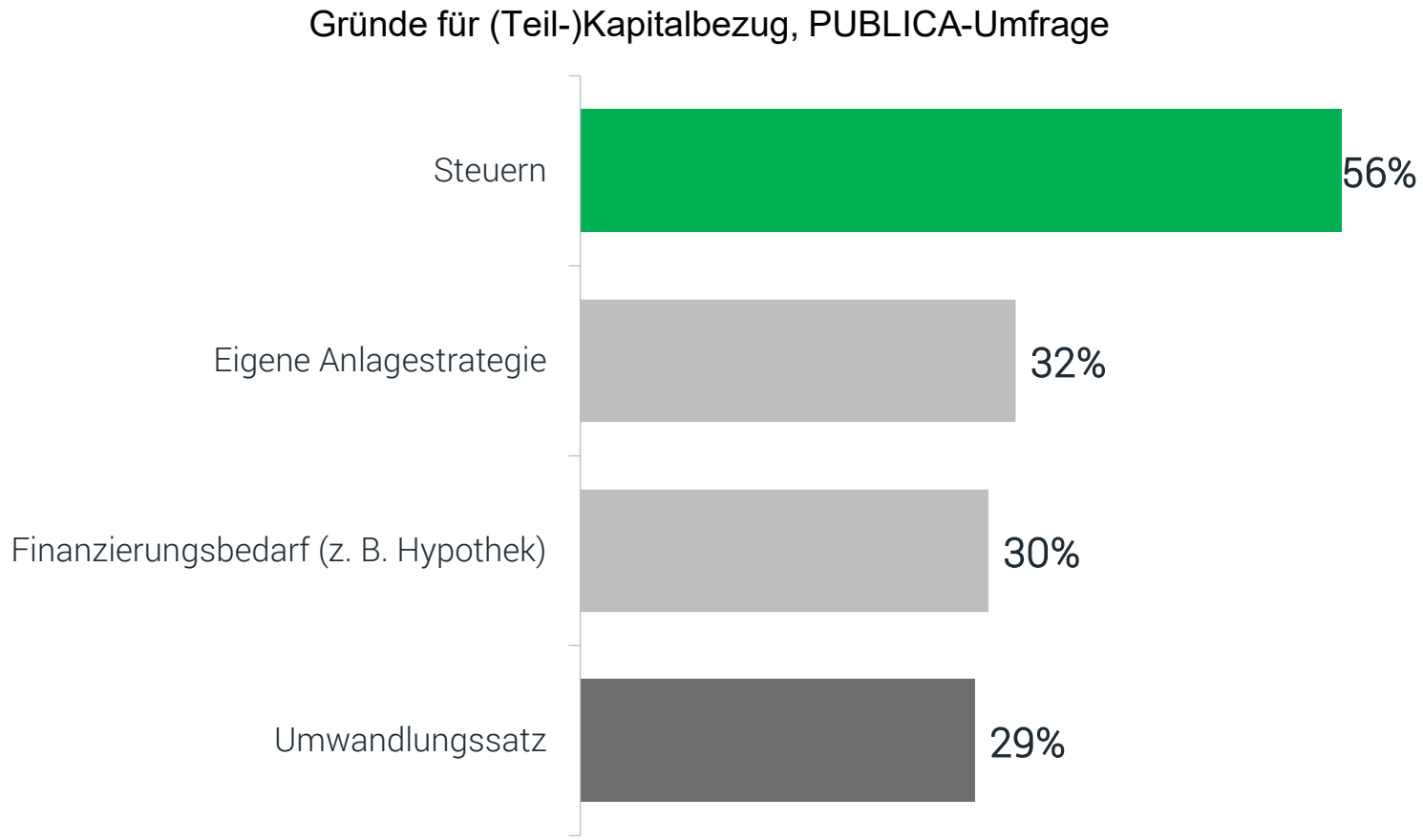
17,1 Mrd. Fr.

im Jahr 2024 (2013: rund 6 Mrd. Fr.)

Quellen: BFS, Neurentenstatistik 2024 (Medienmitteilung 27.11.2025); BFS-Pensionskassen- und Neurentenstatistik, zit. in Bilanz

Wie sich die Versicherte verhalten

Warum Kapital? Steuern vor Umwandlungssatz



Der Umwandlungssatz ist nicht der Haupttreiber

Zum gleichen Schluss kommt die Pensionskassenstudie 2026 der ZKB.

Entscheidend sind Steuern, Verfügungsmacht und Wohneigentum.

Quellen: PUBLICA-Studie 2024 (Umfrage, n = 1 400, Mehrfachnennungen); ZKB, Schweizer Pensionskassenstudie 2026; BFS

Was die Kassen vorschlagen

Was der Ausstieg Einzelner für das Kollektiv bedeutet

Kleineres Rentnerkollektiv

Frühe und späte Todesfälle gleichen sich nur in grossen Gruppen aus. Mit jedem Austritt sinkt die Stabilität.

Antiselektion

Treffen die Versicherten Entscheidungen, die zu Abweichungen von den Technische Grundlagen BVG 2025 führen?

Liquidität und Anlagehorizont

Mehr Kapitalabflüsse erhöhen den Liquiditätsbedarf und ändern den Horizont der Anlagestrategie.

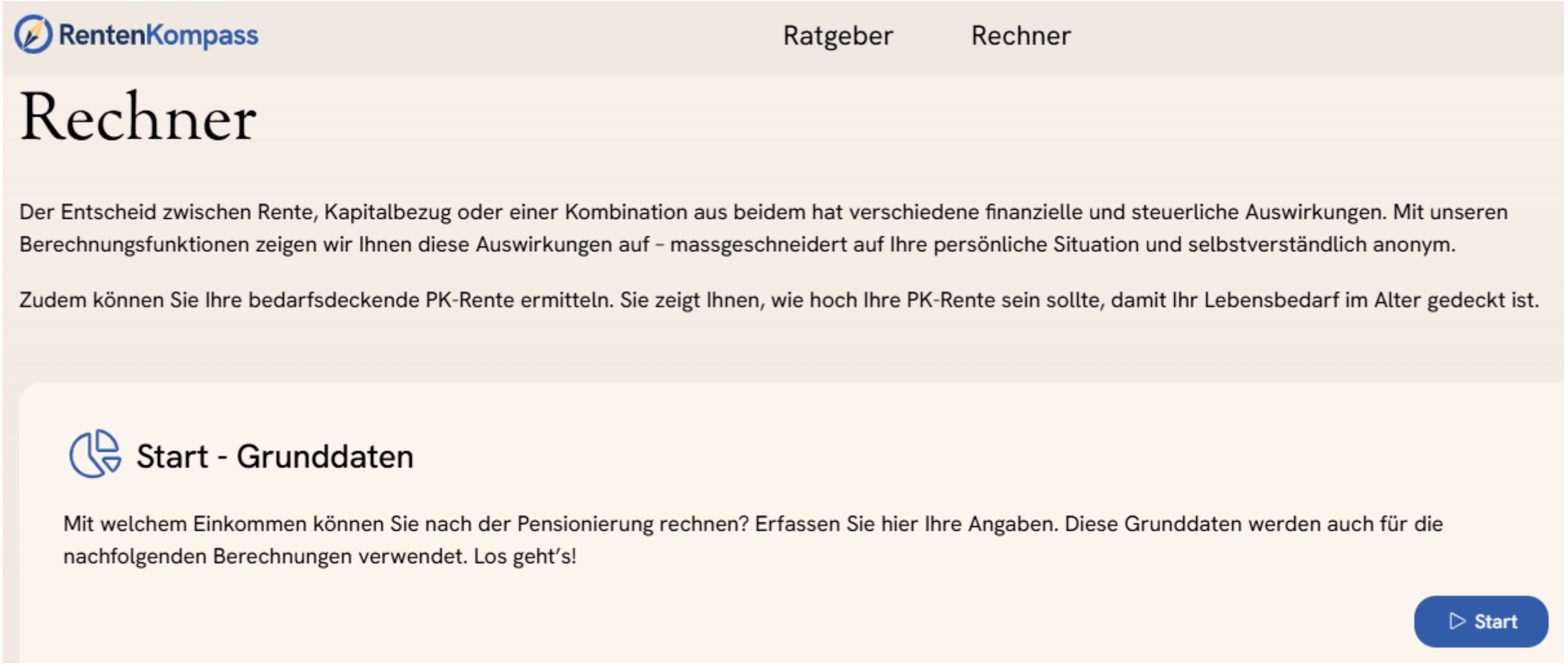
Kosten verlagern sich

Ist das Kapital aufgebraucht, springen Ergänzungsleistungen ein – die Solidarität kehrt durch die Hintertür zurück.

 Quellen:

Was die Kassen vorschlagen

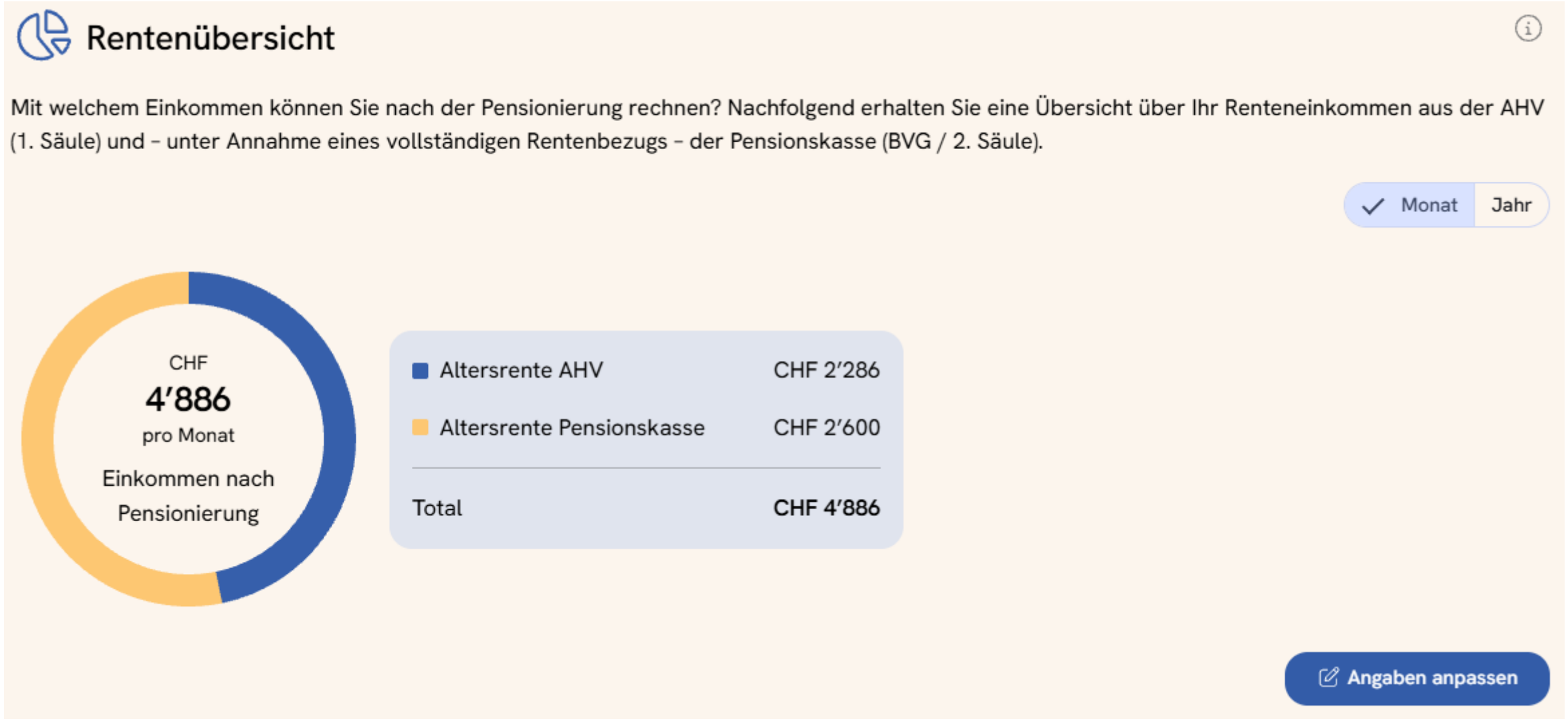
Ein Tool zur Sensibilisierung der Versicherten



 Quellen: ASIP - Schweizerischer Pensionskassenverband

Was die Kassen vorschlagen

Ein Tool zur Sensibilisierung der Versicherten



 Quellen: ASIP - Schweizerischer Pensionskassenverband

Was die Kassen vorschlagen

Ein Tool zur Sensibilisierung der Versicherten

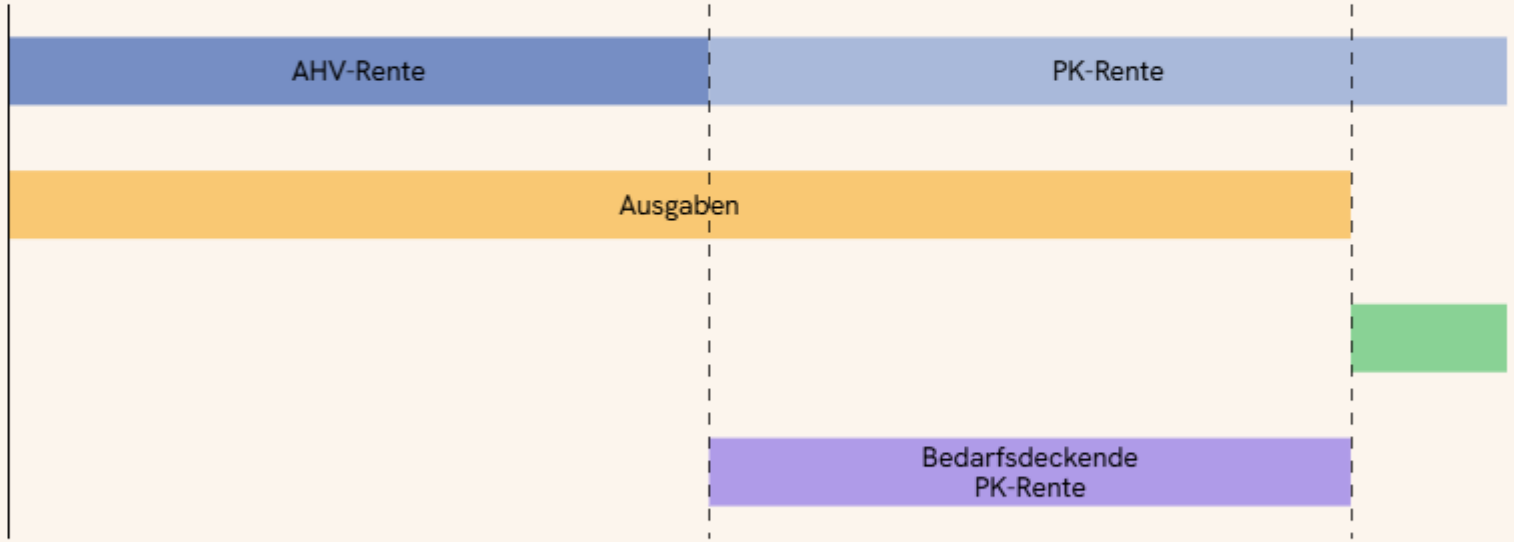
Bedarfsdeckende PK-Rente - Budgetrechner

Wie hoch muss die PK-Rente sein, damit Ihr Finanzbedarf nach der Pensionierung durch alle Einkommensquellen gedeckt ist? Finden Sie es heraus!

Monat | Jahr

Nach der Pensionierung

Einkommen	CHF 4’886
Budget	CHF 4’377
Überschuss	CHF 509
Bedarfsdeckende PK-Rente	CHF 2’091



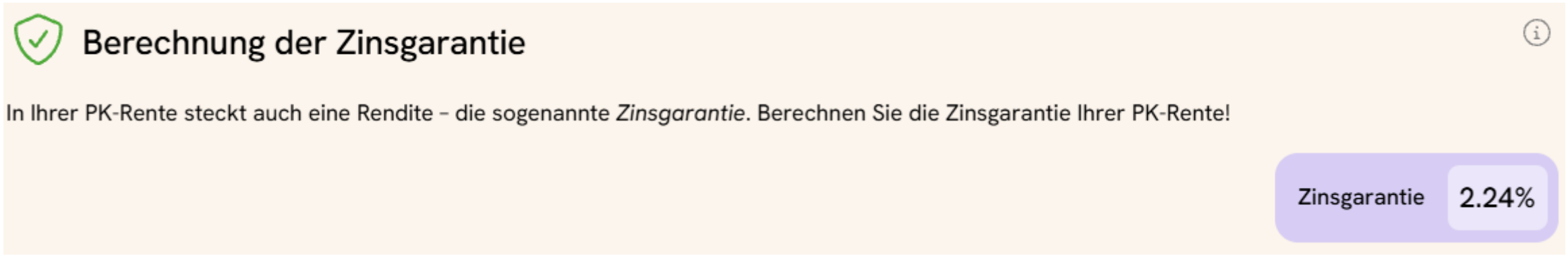
Bedarfsdeckende PK-Rente	CHF 2’091	80% der maximal möglichen PK-Rente

 Quellen: ASIP - Schweizerischer Pensionskassenverband

BCV

Was die Kassen vorschlagen

Ein Tool zur Sensibilisierung der Versicherten



 Quellen: ASIP - Schweizerischer Pensionskassenverband

BCV

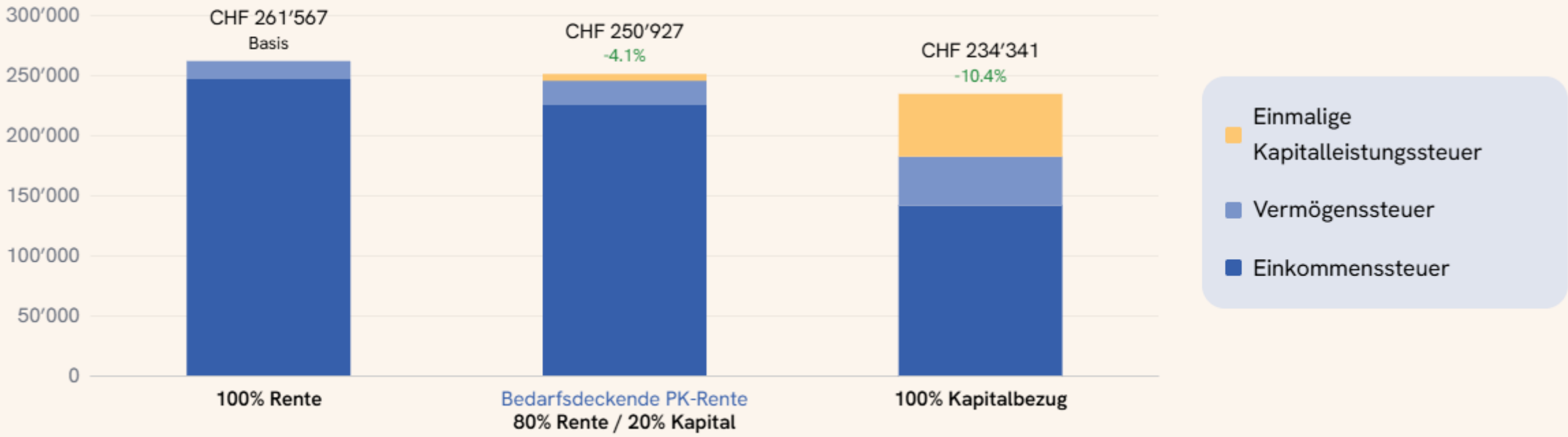
Was die Kassen vorschlagen

Ein Tool zur Sensibilisierung der Versicherten

Steuervergleich Rente und Kapital

Welche steuerlichen Auswirkungen haben Rente und Kapitalbezug? Wir vergleichen die Steuerauswirkungen der verschiedenen Bezugsformen über Ihre gesamte Lebenserwartung.

Tabelle | ✓ Diagramm



 Quellen: ASIP - Schweizerischer Pensionskassenverband

Was die Kassen vorschlagen

Ein Tool zur Sensibilisierung der Versicherten

Renditevergleich Rente und Kapital

Vergleichen Sie die Rendite Ihrer PK-Rente (Zinsgarantie) mit der möglichen Rendite einer privaten Anlage Ihres Kapitalbezugs an den Finanzmärkten.

Rendite der Rente (Zinsgarantie)	2.24%
Rendite der privaten Anlage	1.82%

Annahmen

Anlagestrategie	Ausgewogen
Aktienquote	35%
Betrachtungszeitraum	20 Jahre
Kosten pro Jahr	1.50%
Steuersatz	25.00%

 Quellen: ASIP - Schweizerischer Pensionskassenverband

BCV

Was die Kassen vorschlagen

Differenzierte Umwandlungssätze

	per 1. Januar 2027	
Alter bei Pensionierung	**Männer**	**Frauen**
70 Jahre	6,40%	6,55%
69 Jahre	6,25%	6,40%
68 Jahre	6,10%	6,25%
67 Jahre	5,95%	6,10%
66 Jahre	5,80%	5,95%
65 Jahre	5,65%	5,80%
64 Jahre	5,50%	5,65%
63 Jahre	5,35%	5,50%
62 Jahre	5,20%	5,35%
61 Jahre	5,05%	5,20%
60 Jahre	4,90%	5,05%
59 Jahre	4,75%	4,90%
58 Jahre	4,60%	4,75%

 Quellen: AVENA – Fondation BCV 2e pilier

BCV

Was die Kassen vorschlagen

Differenzierte Umwandlungssätze

für Vorsorgepläne mit anwartschaftlicher Partnerrente von 60 % der Altersrente und Pensionierten-Kinderrente von 20 % der Altersrente

gültig ab 01. Januar 2025

Referenzalter	Frauen	Männer
58 Jahre	4,380 %	4,380 %
59 Jahre	4,482 %	4,482 %
60 Jahre	4,588 %	4,588 %
61 Jahre	4,698 %	4,698 %
62 Jahre	4,814 %	4,814 %
63 Jahre	4,936 %	4,936 %
64 Jahre	5,063 %	5,063 %
65 Jahre	5,200 %	5,200 %
66 Jahre	5,348 %	5,348 %
67 Jahre	5,508 %	5,508 %
68 Jahre	5,681 %	5,681 %
69 Jahre	5,869 %	5,869 %
70 Jahre	6,072 %	6,072 %

für Vorsorgepläne mit anwartschaftlicher Partnerrente von 60 % der Altersrente und Pensionierten-Kinderrente von 20 % der Altersrente

gültig ab 01. Januar 2025

Schwellenwert Überobligatorium	Referenzalter	Wahlmöglichkeit a) Heraufsetzung Altersrente Partnerrente: BVG-Obligatorium	Wahlmöglichkeit b) Herabsetzung Altersrente Partnerrente: 80 % der Altersrente
30 %	58 Jahre	4,555 %	4,142 %
	59 Jahre	4,672 %	4,230 %
	60 Jahre	4,793 %	4,322 %
	61 Jahre	4,920 %	4,418 %
	62 Jahre	5,053 %	4,518 %
	63 Jahre	5,193 %	4,622 %
	64 Jahre	5,341 %	4,732 %
	65 Jahre	5,500 %	4,850 %
	66 Jahre	5,672 %	4,977 %
	67 Jahre	5,858 %	5,114 %
	68 Jahre	6,060 %	5,262 %
	69 Jahre	6,280 %	5,421 %
	70 Jahre	6,518 %	5,594 %

 Quellen: AXA

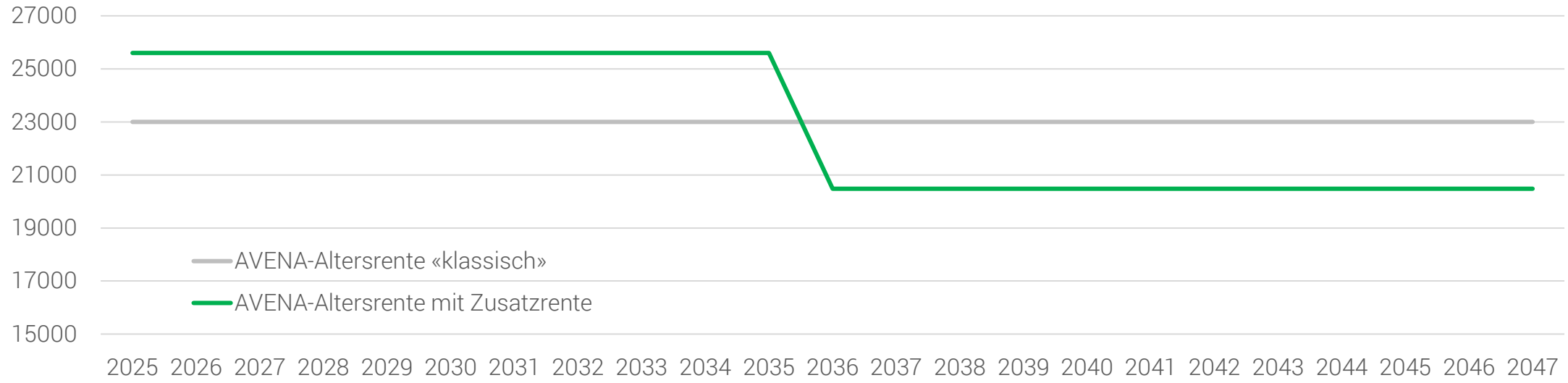
Was die Kassen vorschlagen

Rentenmodelle mit Kapitalanteil und weiter versicherten Hinterlassenenleistungen

Befristete zusätzliche Auszahlung der Altersrente

Beispiel für einen Neurentner mit 65 Jahren und einem Altersguthaben von CHF 400'000.-:

Klassische-Rente: CHF 400'000 * 5.75% =	CHF 23'000.-
Basisrente: 400'000 * 80% * 6.4% (5.75%+0.65%) =	CHF 20'480.-
Zusatzrente: 400'000 * 20% * 6.4% (5.75%+0.65%) =	CHF 5'120.-
Total Altersrente von 65 bis 74 Jahren (10 Jahre) =	CHF 25'600.-
Total Altersrente ab 75 Jahren =	CHF 20'480.-



 Quellen: AVENA – Fondation BCV 2e Pilier

Schlussfolgerung

Wo Stiftungsräte und Kassen ansetzen können

Informieren

Streuung statt Durchschnitt zeigen

Wahrscheinlichkeiten kommunizieren: Wie gross ist die Chance, 90 zu werden?

Begleiten

Den Entscheid früh und neutral begleiten

Initiative renteundkapital.ch

Gestalten

Mischformen und neue Rentenmodelle

Teilkapital, Modelle mit Kapitalanteil und versicherten Hinterlassenenleistungen, differenzierte Umwandlungssätze

Politik

Fehlanreize offenlegen

Steuern sind Motiv Nr. 1 – eine Frage der Steuerpolitik, nicht der Versicherungsmathematik.

Quellen: ASIP - Schweizerischer Pensionskassenverband

Rechtliche Informationen

Haftungsausschluss: Obwohl wir alles daran setzen, um uns möglichst verlässliche Informationen zu beschaffen, erheben wir keinen Anspruch darauf, dass alle Angaben in diesem Dokument genau und vollständig sind. Massgebend sind ausschliesslich die von der Depotbank berechneten Werte und Performancedaten. Wir lehnen jegliche Haftung für Verluste, Schäden und Nachteile ab, die direkt oder indirekt auf die hierin enthaltenen Informationen zurückzuführen sind. Die Angaben und Meinungsäusserungen in diesem Dokument beruhen auf der zum Zeitpunkt der Dokumenterstellung bestehenden Situation, die sich jederzeit ändern kann, beispielsweise infolge der allgemeinen Marktentwicklung, der Zins- und Wechselkursentwicklung, Gesetzesanpassungen und/oder reglementarischen Änderungen. Die BCV ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren oder anzupassen.

Weder Angebot noch Empfehlung: Dieses Dokument wurde ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt; es stellt weder eine Ausschreibung noch eine Kauf- oder Verkaufsofferte oder eine persönliche Anlageempfehlung dar. Wir empfehlen Ihnen, sich mit Ihren Beraterinnen und Beratern in Verbindung zu setzen, um Ihr persönliches Risikoprofil überprüfen zu lassen und sich vor jedem Geschäft über die damit verbundenen Risiken zu informieren, insbesondere anhand der SwissBanking-Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten», welche Sie an allen BCV-Bankschaltern oder über Internet (http://www.bcv.ch/static/pdf/de/risques_particuliers.pdf) beziehen können. Wir machen Sie des Weiteren darauf aufmerksam, dass die bisher erzielte Performance keine Gewähr für die gegenwärtige oder zukünftige Entwicklung bietet. Sie versteht sich vor Abzug der bei Ausgabe/Kauf und Rücknahme/Verkauf von Wertschriften erhobenen Gebühren und Kommissionen.

Mögliche Beteiligungen und andere Interessen: Die BCV, einzelne ihrer Konzerngesellschaften und/oder deren Verwaltungsratsmitglieder, Geschäftsleitungsmitglieder und Mitarbeitenden halten/hielten möglicherweise Anteile an bzw. Positionen in bestimmten Titeln, die sie jederzeit erwerben oder veräussern können, oder handeln/handelten möglicherweise als Market Maker. Darüber hinaus unterhalten/unterhielten sie möglicherweise Geschäftsbeziehungen mit den Emittenten einzelner Valoren oder erbringen/erbrachten diesen Dienstleistungen im Bereich der Unternehmensfinanzierung (Corporate Finance) oder der Kapitalmärkte (Capital Market) oder andere Finanzierungsdienstleistungen.

Vertriebsbeschränkungen: Bei Personen, die anderen Rechtsordnungen als der schweizerischen unterstehen, können einzelne Transaktionen und/oder die Verbreitung dieses Dokuments untersagt sein oder Einschränkungen unterliegen (insbesondere in Deutschland, Grossbritannien, der EU, den USA und bei US-Personen). Die Verbreitung dieses Dokuments ist nur im Rahmen der anwendbaren Gesetze zulässig.

Marke und Urheberrechte: Das Logo und die Marke BCV sind urheberrechtlich geschützt. Dieses Dokument untersteht dem Urheberrecht und darf nur unter Nennung der Autorin, des Copyrights und aller darin enthaltenen rechtlichen Hinweise wiedergegeben werden. Eine Nutzung dieses Dokuments in der Öffentlichkeit oder zu kommerziellen Zwecken ist nur mit vorgängig eingeholter schriftlicher Genehmigung der BCV zulässig.

Telefon: Gespräche unter den aufgeführten Telefonnummern können aufgezeichnet werden. Bei Ihrem Anruf gehen wir davon aus, dass Sie mit dieser Geschäftspraxis einverstanden sind.

 Quellen: ASIP - Schweizerischer Pensionskassenverband