

UBS AST 5

Quartalsbericht 4Q25

UBS AST 5 GRE Core Plus

Hinweis: Die Anlagegruppe CSA 2 Multi-Manager Real Estate Global wurde per 1. Januar 2026 in AST 5 Global Real Estate Core Plus (AST 5 GRE Core+) umbenannt.



Inhalt

Überblick	2
Wichtige Fakten	2
Portfolioübersicht	3
Performance	4
Performancebericht	4
Performancedaten (auf Basis der Anteilsklasse M seit Lancierung)	8
Nettogesamtrendite	9
Portfoliobericht	10
Portfolioallokation	13
Geografische/Sektor Allokation	13
Tatsächliche Allokation vs. Anlageziele	14
Fremdkapitalisierungsgrad	15
Gewichtete Durchschnittslaufzeiten der Fremdkapitalisierungen der Zielfonds	15
Zusammenfassung der Anlagen	16
Marktanalyse und aktuelle Informationen	18
Contacts	20
Haftungsausschluss und Vertraulichkeit	21

Überblick

Wichtige Fakten

Fondsname	UBS AST 5 Global Real Estate Core Plus (UBS AST 5 GRE Core+)
Fondsstruktur	Anlagestiftung im Sinne von Art. 80 ff ZGB in Verbindung mit Art. 53g ff BVG
Fondsmanager	UBS Asset Management
Lancierung	4. Oktober 2016 (M)
Liquidität	Vierteljährliche Liquidität mit einer Kündigungsfrist von 12 Monaten
Nettoinventarwert (NAV)	CHF 1 899,7 Million
Basiswährung	CHF, Fremdwährungen werden in CHF abgesichert
Fremdkapitalisierungsgrad	Der Anteil an Fremdkapital, den die Zielfonds gesamthaft halten, darf auf der Ebene der Anlagegruppe 33,3% des Nettoinventarwerts nicht überschreiten. Kein zusätzliches Fremdkapital auf AST5 GRE Core+ Ebene.
Zeichnung	Quartalsweise
Rücknahme	Quartalsweise mit einer Kündigungsfrist von 12 Monaten
ISINs or Valoren	CH0323362589(M), CH0323362506(A), CH0323362522(L), CH0323362456(S)

Portfolioübersicht

Per 1. Januar 2026 wurden im Zuge der vollständigen Integration der Anlagestiftung in die AST 5-Struktur weitere Produkte an die UBS AST-Nomenklatur angepasst. In diesem Zusammenhang wurde auch die Anlagegruppe CSA 2 Multi-Manager Real Estate Global in AST 5 Global Real Estate Core Plus (AST 5 GRE Core+) umbenannt. Im Zuge dieser Namensänderung werden wir zudem die Bezeichnung der bisherigen «M»-Anteilsklasse anpassen und sie künftig als ‚I-X‘-Anteilsklasse führen. Es handelt sich ausschliesslich um eine reine Namensänderung. Weder die Investitionsstrategie noch weitere Aspekte haben sich geändert.

Während der Zeichnungsfrist im vierten Quartal 2025 konnte die Anlagegruppe keine Kapitalzusagen entgegennehmen, während Rücknahmen in Höhe von CHF 16,4 Mio. angemeldet wurden. Im vierten Quartal 2025 wurde kein Kapital von Anlegern der Anlagegruppe abgerufen. Per Quartalsende beläuft sich der Gesamtbetrag der noch nicht abgerufenen Kapitalzusagen der Anlagegruppe auf CHF 19 Mio. Das Portfolio der Anlagegruppe AST 5 GRE Core+ war per Ende des vierten Quartals 2025 durch insgesamt 43 Anlagevehikel weltweit in Immobilien investiert. Es wurde eine neue Kapitalzusage über USD 40,0 Mio. in Manufactured Housing in den USA getätigt. Mit der Zeichnung im JV tätigt die Anlagegruppe ihr drittes Investment mit einem langjährigen Partner, der auf das Segment Manufactured Housing in den USA spezialisiert ist und zu den grössten Eigentümern und Betreibern dieser Immobilienklasse im Land zählt. Diese erneute Zusammenarbeit unterstreicht die starke, gewachsene Partnerschaft, die es ermöglicht hat, gemeinsam weitere institutionelle Vehikel wie diese JV erfolgreich zu lancieren. Manufactured Housing ist in den USA eine etablierte Form des bezahlbaren Wohnens. Die Betreiber besitzen in der Regel das Land und die Infrastruktur, während die Bewohner ihre Häuser selbst kaufen und lediglich eine monatliche „Pad Rent“ für den Stellplatz zahlen. Dieses Modell führt zu sehr stabilen Einkommensrenditen, da die Bewohner üblicherweise viele Jahre in den Communities verbleiben und Umzüge wegen hoher Versetzungskosten selten sind. Gleichzeitig bleibt das Angebot neuer Stellflächen stark eingeschränkt, da neu erschlossenes Bauland überwiegend für den Bau moderner, höher verdichteter Mehrfamilienhäuser genutzt wird, was die Entwicklung neuer Manufactured-Housing-Communities zusätzlich erschwert. Diese Knappheit, kombiniert mit der hohen Nachfrage, macht Manufactured Housing zu einer attraktiven und defensiven Anlageklasse im US-Wohnimmobiliensektor, die eine wertvolle Diversifikation gegenüber traditionelleren Wohnformen bietet – und sich gerade in Phasen wirtschaftlicher Unsicherheit als besonders widerstandsfähig erwiesen hat. Das JV erwirbt im Rahmen der erhaltenen Kapitalzusagen sechs vollständig stabilisierte Communities in Colorado, Florida und Michigan. Die Objekte weisen eine Belegung von 99,8% auf und bieten ein Mietsteigerungspotenzial von durchschnittlich 17,9% zum lokalen Marktniveau. Für die Akquisition wurde bereits ein Drittel der Kapitalzusagen der Anlagegruppe im vierten Quartal 2025 abgerufen, während der Restbetrag voraussichtlich im Februar 2026 abgerufen wird. Die neu akquirierten Communities werden erst im Jahr 2026 neu bewertet. Bei der quartalsweisen Neubewertung des übrigen Portfolios zum Jahresende 2025 verzeichnete der Fonds jedoch eine positive Entwicklung, was zu einer netto Quartalsrendite von 2,3% führte.

Zum Jahresende konnte die Anlagegruppe die letzte Ausschüttung eines sich in der Abwicklung befindenden Fonds entgegennehmen. Der geschlossene Fonds verfolgte eine Value-Add-Strategie mit Fokus auf kleinere bis mittelgrosse Gewerbeimmobilien in Grossbritannien. Investiert wurde hauptsächlich in Logistik- und Lagerobjekte, sowie ausgewählte Büroimmobilien. Ziel war der Erwerb von Objekten mit operativem Optimierungspotenzial, die durch aktives Asset Management, Capex-Programme, Neuvermietungen und Repositionierungen aufgewertet wurden. Die konsequente Umsetzung der Businesspläne ermöglichte es dem 2015 lancierten Fonds, bereits Anfang 2021 den Grossteil der zugrunde liegenden Gebäude zu veräussern – und damit noch vor der marktweiten Korrektur infolge steigender Zinsen. Das Gesamtergebnis des Fonds beläuft sich auf eine Nettorendite (IRR) in GBP von 13,7% sowie einen Equity Multiple von 1,64x.

Im Verlauf des Berichtsquartals wurde von Zielinvestments insgesamt CHF 24,0 Mio. an Kapital von der Anlagegruppe abgerufen. Gleichzeitig flossen rund CHF 39,7 Mio. aus Kapital- und Gewinnausschüttungen geschlossener Anlagen sowie (Teil-)Rücknahmen offener Fonds an die Anlagegruppe zurück. Die Währungsabsicherungsgeschäfte führten im vierten Quartal 2025 zu einem realisierten Verlust bzw. einer negativen Marktwertveränderung der Hedgepositionen in Höhe von insgesamt CHF 7,4 Mio., wobei über das Gesamtjahr 2025 ein Gewinn bzw. eine positive Marktwertveränderung der Hedgepositionen in Höhe von CHF 75,0 Mio. verzeichnet wurde. Die Liquiditätsquote stieg im Vergleich zum Vorquartal von 7,3% auf 7,4% des Gesamtportfolios leicht an. Der Portfoliomanager prüft weiterhin mehrere Investitionsmöglichkeiten, um die aktuell teilweise in verzinslichen Geldmarktanlagen gehaltene Liquiditätsposition zu investieren. Gleichzeitig werden weiterhin potenzielle Umschichtungen innerhalb des Portfolios evaluiert, mit dem Ziel, Positionen mit weniger attraktiven risikoadjustierten Renditeaussichten mit attraktiveren Investitionsoportunitäten ersetzen.

Performance

Performanceübersicht

Die Anlagegruppe erzielte für die Anspruchsklasse M – die per 1. Januar 2026 in ‚I-X‘ umbenannt wird – im vierten Quartal 2025 eine Nettogesamtrendite von 0,04 % und für das Gesamtjahr eine Nettogesamtrendite von –0,54 %. Im Berichtsquartal sowie über das Jahr 2025 erzielte das Portfolio auf Ebene der Einzelinvestitionen eine positive Rendite. Die zugrundeliegenden Immobilien generierten solide laufende Erträge, während die Bewertungen der Gebäude über das Portfolio hinweg weitgehend stabil blieben. Über die gesamte Fremdwährungsallokation hinweg beliefen sich die Kosten der Währungsabsicherung allerdings auf etwa 81 Basispunkte für das vierte Quartal 2025. Die anhaltend hohen Kosten für die Absicherung des Fremdwährungsrisikos belasten weiterhin die Renditen, sodass sich auf Ebene der Anlagegruppe trotz positiver Beiträge der Investments im vierten Quartal lediglich eine flache Nettogesamtrendite und für das Gesamtjahr 2025 sogar eine negative Nettogesamtrendite ergibt.

2025 war für die globalen Immobilienmärkte ein herausforderndes Jahr. Wirtschaftliche und politische Unsicherheiten führten zu starken Schwankungen und einer vorsichtigen Haltung vieler Investoren. Obwohl die Bewertungen vieler Immobiliensektoren und -märkte bereits Ende 2024 ihren Tiefpunkt erreicht hatten, setzte die Erholung 2025 nur langsam ein. Gründe dafür waren die weiterhin hohen Finanzierungskosten – besonders in den USA – sowie die Regionen übergreifende Unsicherheit über die wirtschaftliche Entwicklung, nicht zuletzt getrieben durch die von der US-Regierung angedrohten und teilweise umgesetzten Zolldrohungen. Trotzdem blieben die Gesamtrenditen auf Stufe der Liegenschaften positiv, und im Laufe des Jahres nahm die Marktaktivität wieder zu, was weitere Anzeichen einer Stabilisierung brachte. Die verschiedenen Teilmärkte entwickelten sich sehr unterschiedlich. Der Logistiksektor zeigte sich trotz weltweiter Handelsrisiken stabil, da die Nachfrage nach Flächen für effektives Lieferkettenmanagement und Last-Mile-Flächen hoch blieb. Das Bürosegment blieb dagegen unter Druck: Während KI- und technologieorientierte Städte wie San Francisco wieder steigende Nachfrage verzeichneten, hatten viele andere Bürostandorte weiterhin mit sinkendem Bedarf zu kämpfen. Der Wohnimmobilienmarkt blieb weltweit stark nachgefragt. In Europa sorgen zu wenig verfügbare, erschwingliche Wohnungen für anhaltend steigende Mieten, während die USA aufgrund eines hohen Angebots kurzfristig etwas schwächere und in spezifischen Märkten auch rückläufige Mietentwicklungen sahen. Nischensektoren wie Datenzentren oder Immobilien für altersgerechtes Wohnen oder Pflege entwickelten sich positiv, da sie von langfristigen Trends wie Digitalisierung und demografischem Wandel getragen werden. Per Jahresende 2025 waren Immobilien im Vergleich zu anderen Anlageklassen attraktiv bewertet. Der Spread zwischen den globalen Netto-Mieteinnahmen (NOI-Renditen) von Immobilien und den Dividendenrenditen von Aktien liegen über dem langjährigen Durchschnitt, und die globalen Immobilienpreise befanden sich noch etwa zehn Prozent unter ihrem historischen Trend – ein klares Zeichen für weiteres Erholungspotenzial.

Für 2026 und die darauffolgenden Jahre erwarten wir eine allmähliche, aber breiter getragene Erholung der Immobilienmärkte. Mögliche Zinssenkungen, eine verbesserte wirtschaftliche Lage und die weltweit zurückhaltende Neubautätigkeit sprechen für steigende Mieten und sich festigende Bewertungen. Gleichzeitig bleiben wichtige Trends wie KI, Digitalisierung, demografischer Wandel und Urbanisierung bestimmende Faktoren für die zukünftige Nachfrage. Besonders attraktiv dürften künftig Wohnimmobilien in Europa, Standorte mit starkem Technologiewachstum, Gesundheits- und Infrastruktur-nahe Immobilien sein, die von der aktuellen Marktsituation profitieren. Insgesamt gehen wir davon aus, dass Immobilien mit einem soliden Fundament, attraktiven Einstiegsmöglichkeiten und langfristigen strukturellen Wachstumstreibern gut in ein chancenreiches Jahr 2026 starten.

Das vierte Quartal 2025 war durch ein insgesamt robusteres Marktumfeld geprägt, in dem sich die Marktwerte der globalen Immobilieninvestitionen innerhalb der Anlagegruppe überwiegend stabil blieben. Während die makroökonomische Unsicherheit in einigen Regionen weiter präsent blieb, zeigten sich insbesondere Logistik- und Wohnimmobilien sehr widerstandsfähig und lieferten solide laufende Erträge. Bewertungsimpulse kamen vor allem aus Australien und einzelnen Logistikmärkten.

USA

Der NCREIF Fund Index - Open End Diversified Core Equity (NFI-ODCE) in den USA verzeichnete das sechste Quartal in Folge eine positive Gesamtrendite (Nettogesamtrendite von +0,7% im Q4 2025 und +2,9% für das Jahr 2025). Allerdings musste auch im letzten Quartal des Jahres eine leicht negative Kapitalwertentwicklung (-0,1%) im Gesamtindex verbucht werden, die jedoch durch eine starke und stabile Einkommensrendite (+1,0%) ausgeglichen wurde.

Auch die diversifizierten US core Fonds innerhalb der Anlagegruppe, sowie der diversifizierte core+ Fonds in den USA konnten positive Nettogesamtrenditen berichten. Dabei berichtet ein core Fonds eine Nettogesamtrendite von 1,3% und liegt damit über dem vergleichbaren NFI-ODCE Index. Während der core+ Fonds mit 0,6%, bzw. die anderen core Fonds mit 0,2% respektive 0,6% eine Performance erzielten, die leicht unter dem Quartalsergebnis des Vergleichsindex lagen. Die positiven Nettogesamtrenditen der diversifizierten US-Fonds im Portfolio wurden – analog zum NFI-ODCE-Index – vor allem durch stabile Mieteinnahmen erzielt. Die Wertentwicklung der einzelnen Sektor-Teilportfolios innerhalb der ODCE-Investments der Anlagegruppe fiel insgesamt gemischt aus. Lediglich der stärkste der core Fonds konnte über sämtliche Sektor-Teilportfolios hinweg eine Wertsteigerung gegenüber dem Vorquartal verzeichnen.

Neben der bereits erwähnten positiven Rendite des neuen Investments in Manufactured Housing Communities in den USA, lieferten die dedizierten Investments in den Nischensektoren Self-Storage (6,7%) und Industrial Open Storage (1,9%), die stärksten Quartalsergebnisse im US-Teilportfolio der Anlagegruppe. Die starke Rendite des Self-Storage Fonds ist auf die Wertsteigerung der 76 Bestandsimmobilien über 3,5% im Vergleich zum Vorquartal zurückzuführen. Die positive Wertentwicklung resultierte aus erfolgreichen Vermietungen (die Belegungsquote ist im Jahresvergleich um 5 Prozentpunkte gestiegen) und Mietsteigerungen (+8,9% im Jahresvergleich). Gleichzeitig kann der Fonds von einer deutlich stärkeren Pipeline und der Möglichkeit profitieren, fehlbewertete Assets zu akquirieren. Der Self-Storage-Markt zeigte klare Erholungstendenzen, mit zweistelligen Mietsteigerungen bei Neuvermietung von Flächen in Küstenmärkten, während die Neubauaktivität ca. 55% unter dem historischen Durchschnitt liegt. Der IOS-Fonds profitierte im Berichtsquartal ebenfalls von erfolgreichen Neuvermietungen und konnte vier Mietverträge abschließen. Eine weitere Vermietung wird im ersten Quartal 2026 erwartet. Anschliessend wird nur noch ein Objekt in Torrance, Kalifornien zur Vermietung stehen, dessen Bau erst im vierten Quartal 2025 fertiggestellt wurde und nun vermarktet wird. Zudem gelang dem Fonds der Abschluss einer neuen Akquisition in Nashville, die unmittelbar zu einer Kapitalisierungsrate von 7,2% an den Verkäufer rückvermietet werden konnte.

Wie bereits im Vorquartal zählen mit dem dedizierten Life-Science-Büro-Fonds und dem geschlossene Wohnimmobilienfonds mit Fokus auf den Sunbelt-Staaten auch über die aktuelle Berichtsperiode hinweg dieselben Investments zu den schwächsten Positionen in den USA. Der dedizierte Life-Science-Büro-Fonds verzeichnete erneut eine negative Nettogesamtrendite (-8,1%), wodurch sich eine Nettogesamtrendite für das Jahr 2025 von -18,6% und seit Auflage in 2021 von -4,2% p.a. ergibt. Der Fonds befindet sich seit mehreren Jahren in einem anspruchsvollen Marktumfeld. Nachdem die Nachfrage nach Life-Science-Büroimmobilien zwischen 2020 und 2022 stark wuchs und die Märkte erhebliche Kapitalzuflüsse verzeichneten, folgte ab 2023 eine deutliche Abkühlung. Vor allem der rasche Anstieg der Fertigstellung an Neubauten, höhere Zinsen und eine Eintrübung im Biotech-Finanzierungsumfeld führten zu steigenden Leerständen und sinkenden Marktmieten. Diese strukturellen und zyklischen Belastungen prägten die Fondsentwicklung in den vergangenen Jahren deutlich. Trotz dieser Marktverlangsamung positionierte sich der Fonds früh in hochwertigen, stark nachgefragten Kernmärkten wie East/Mid-Cambridge und Longwood (Boston), Massachusetts sowie South San Francisco, Kalifornien. Dennoch blieben auch diese Märkte nicht von Bewertungsanpassungen verschont: Seit mehreren Quartalen drücken rückläufige Mieten und höhere Leerstände auf die Bewertungen des Portfolios. Allerdings ist die Bautätigkeit in diesen Märkten mittlerweile fast vollständig eingebrochen, was die mittelfristigen Angebotsrisiken deutlich verringern sollte. Zudem verbessert sich die Nachfrage schrittweise – in Q3 stieg sie um 14% gegenüber dem Vorquartal.

Auch der geschlossene Wohnimmobilienfonds mit Fokus auf den Sunbelt-Staaten, musste erneut eine stark negative Quartalsrendite (-14,7%) ausweisen, wodurch sich ein negatives Jahresergebnis für den Fonds von -28,2% ergibt. Die Kapitalwertveränderungen des Fonds im vierten Quartal 2025 sind weiterhin hauptsächlich (65% der Veränderung) auf eine erneute Abschreibung von drei der zwölf Wohnobjekte im Portfolio zurückzuführen. Die jeweiligen Märkte leiden nach wie vor unter einem Überangebot, was sich negativ auf Vermietungsquoten und Mietpreise auswirkt. Während Kapitalisierungs- und Diskontierungsraten unverändert blieben, wurden operative Annahmen sowie Prognosen weiter nach unten angepasst. Ein weiterer geschlossener Wohnimmobilienfonds verzeichnete über die Berichtsperiode eine negative zeitgewichtete Rendite (TWR) von -8,7%. Wie bereits im Vorquartal erläutert, befindet sich der Fonds in der finalen Phase der Abwicklung. Da der Fonds nur noch über einen sehr kleinen verbleibenden Nettoinventarwert verfügt, der in Cash gehalten wird, wirken sich selbst moderate Liquidations- und Abwicklungskosten überproportional negativ auf die Quartalsrendite aus. Die schwache Performance ist somit primär ein technischer Effekt im Zusammenhang mit der Fonds-Liquidation und nicht operativ bedingt. Die Gewichtung des Fonds im Portfolio lag per Q4 2025 noch bei lediglich 0,05%.

Grossbritannien

Abgesehen vom verbleibenden geschlossenen und auf Logistikimmobilien fokussierten UK value-add Fonds konnten alle Investitionen in Grossbritannien eine positive Nettogesamtrendite über das Berichtsquartal aufweisen. Das beste Ergebnis im Quartal erzielte der diversifizierte Fonds, der mit einer Quartalsrendite von 3,3% die Vergleichsgruppe des MSCI-Index (MSCI UK Other Balanced Open-Ended) deutlich übertraf. Während sich die Portfoliobewertungen insgesamt weitgehend stabil entwickelten, konnte der Fonds bei der erfolgreichen Veräusserung des Data-Center-Entwicklungsprojekts sowie eines Bürogebäudes Preise erzielen, die über den jeweiligen Buchwerten lagen. Ein Teil der Verkaufserlöse wurde genutzt, um den im Jahresverlauf in Anspruch genommenen Finanzierungsrahmen vollständig zurückzuführen, sodass der Fonds zum Jahresende ohne Fremdfinanzierung aufgestellt ist.

Die beiden geschlossenen value-add Fonds, die mehrheitlich in Immobilien des Social Infrastructure Bereichs (bspw. Kinderkrippen und Schulen) und in andere alternative Immobiliensektoren wie z.B. Life Sciences und Open Storage investieren, konnten über die Berichtsperiode eine stabile beziehungsweise leichte positive Neubewertung der bestehenden Gebäude verzeichnen und durch stabile Mieteinnahmen positive Nettogesamtrenditen von je 0,9% erzielen. Der ältere der beiden Fonds befindet sich in einer fortgeschrittenen Phase der Abwicklung. Im Jahresverlauf konnte der Fonds weitere Gebäude erfolgreich verkaufen und kann damit auf die bisherigen realisierten Veräusserungen einen brutto IRR von 15,1% verzeichnen. Durch entsprechende Ausschüttungen an die Investoren stieg der DPI (Verhältnis der getätigten Ausschüttungen an Investoren zum eingezahlten Kapital) zum Jahresende auf 0.69x an. Für Q1 2026 sind weitere Verkäufe von ca. GBP 15 Mio. geplant. Die vollständige Veräusserung der letzten Objekte im Portfolio ist bis Ende August 2026 vorgesehen. Der geschlossene, ebenfalls primär auf Logistikimmobilien fokussierte UK value-add Fonds verzeichnete bei der jährlichen Neubewertung der Liegenschaften einen Wertverlust von -3,5% gegenüber der vorherigen Bewertung per Dezember 2024, was trotz einer soliden Einkommensrendite zu einer negativen Nettogesamtrendite von -2,4% im Berichtsquartal führte. Auf Basis der aktualisierten Bewertungen sowie unter Berücksichtigung der bereits realisierten Verkäufe und an die Investoren zurückgeführten Kapitals weist der Fonds einen Netto-IRR von 10,7% in GBP aus.

APAC

Die Entwicklung der Immobilienwerte von einem der beiden diversifizierten core APAC-Fonds im Portfolio der Anlagegruppe, verlief regional und sektoral überwiegend positiv. Insgesamt resultierte ein moderater Bewertungszuwachs von 0,7% in Lokalwährungen (der Fonds ist in Australien, Japan, Singapur und Süd-Korea investiert), was zu einer Nettogesamtrendite – ebenfalls gemessen in Lokalwährungen - von 1,3% im Quartal bzw. 4,5% für das Gesamtjahr 2025 führte. Ein weniger positives Bild zeigte sich beim zweiten core APAC-Fonds der in Lokalwährungen einen Bewertungsrückgang von 0,4% hinnehmen musste. Die negative Kapitalrendite ist im Wesentlichen auf den Verkauf von sechs Logistikobjekten in China zurückzuführen, die unter Buchwert veräussert wurden, um den strategischen, geordneten Rückzug aus dem chinesischen Immobilienmarkt voranzutreiben. Dank stabiler laufender Mieterträge erzielte der Fonds im Quartal dennoch ein ausgeglichenes Ergebnis von 0,0% in Lokalwährungen. Beide Manager tätigten im Berichtszeitraum neue Investitionen, die das Einkommensprofil langfristig stärken und durch gezielte Massnahmen weiteres Wertsteigerungspotenzial eröffnen.

Der australische Büroimmobilienfonds im Portfolio der Anlagegruppe konnte auch im letzten Quartal 2025 seine positive Entwicklung fortsetzen. Die Nettogesamtrendite lag bei 2,7% während der Fonds eine Wertsteigerung des Portfolios um 0,7% gegenüber dem Vorquartal verzeichnen konnte. Die Zuwächse resultierten zum einen aus weiter gestiegenen Marktmieten in Sydney, sind aber auch das Resultat individueller Erfolge bei Mietverhandlungen, wie zum Beispiel einer erfolgreichen Neuverhandlung des bestehenden Mietvertrags eines Bürogebäudes in Melbourne. Der zum Anfang des dritten Quartals 2025 lancierte australische Einzelhandelsimmobilienfonds konnte seine stabile Entwicklung auch im vierten Quartal 2025 fortsetzen. Die erwarteten Kapitalzuflüsse bestehender und neuer Investoren setzten sich fort, sodass der Fonds sein Portfolio im Berichtsquartal um sechs weitere Liegenschaften erweitern konnte. Die Nettogesamtrendite von 5,2% im Quartal wurde massgeblich durch die Neubewertung des Seed-Portfolios getragen, das nur zur Hälfte im Vorquartal neu bewertet wurde. Im Vergleich zur ursprünglichen Kostenbasis ergibt sich für das Seed-Portfolio bis Jahresende eine Gesamtaufwertung von 4,2%.

Der älteste der drei geschlossenen value-add Fonds in der Region APAC im Portfolio der Anlagegruppe, verzeichnete in der Berichtsperiode erneut eine negative Nettogesamtrendite von -2,3%. Wie bereits im letzten Quartalsbericht erwähnt, befindet sich der Fonds in einem fortgeschrittenen Stadium der Abwicklung und ein Grossteil seines Portfolios wurde bereits veräussert. Somit verringert sich der Einfluss auf die Gesamtrendite der Anlagegruppe deutlich (Gewichtung des Investments im Portfolio per Q4 2025: 0,2%). Ein wesentlicher Teil der Portfoliowertminderung ist auf ein Bürogebäude in Hongkong zurückzuführen, welches durch die anhaltend negativen Bedingungen auf dem Büroimmobilienmarkt in Hongkong weiter unter Druck steht. Der neueste der drei geschlossenen value-add Fonds in der APAC-Region, konnte ein deutlich erfreulicheres Quartalergebnis erzielen und weist für die Anlagegruppe eine Nettogesamtrendite von 3,1% aus (Portfoliogewicht per Q4 2025: 0,8%). Der Fonds konnte auf Ebene einzelner Objekte positive Entwicklungen verzeichnen, darunter weitere Wertsteigerungen von Hotels in Tokio und Seoul, die ihre operative Positionierung verbessert haben und von sinkenden Kapitalisierungsraten in ihren Märkten profitieren.

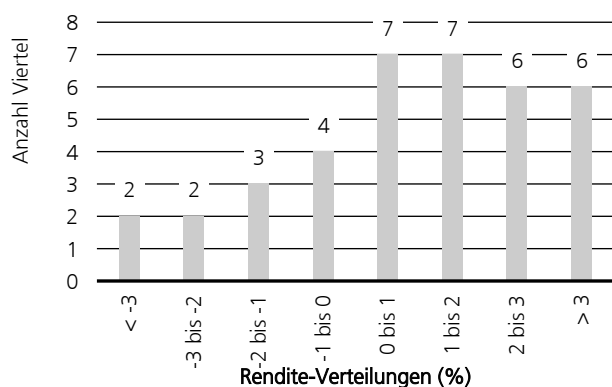
Europa

In Europa erzielten im vierten Quartal 2025 fast alle Positionen der Anlagegruppe eine positive Nettogesamtrendite in lokaler Währung, mit Ausnahme von zwei Investments. Der diversifizierte europäische Fonds erzielte eine Nettogesamtrendite von 0,1% für das vierte Quartal und 4,7% für das Jahr 2025. Dabei blieben die Bewertungen der bestehenden Immobilien weitgehend stabil, jedoch führten sowohl die Amortisation der in den vergangenen drei Jahren angefallenen Akquisitionskosten, als auch die mit dem Erwerb von 15 Logistikimmobilien in Schweden, Italien und Großbritannien (über c. EUR 265 Mio.) verbundenen Transaktionskosten während der Berichtsperiode zu einer negativen Wertänderungsrendite. Mit diesen Investitionen konnte der Fonds einen Grossteil der im Jahr 2025 erhaltenen Kapitalzusagen von EUR 346 Mio. erfolgreich investieren und verfügt weiterhin über ausreichende Mittel, um durch attraktive Zukäufe die Diversifikation des Portfolios zu erhöhen und von einem nach wie vor attraktiven Markt zu profitieren. In den kommenden Monaten werden zusätzliche Investitionen erwartet, wobei der Fonds seinen Fokus auf die Ausweitung der Allokation in den Wohn- und Einzelhandelssektoren legt.

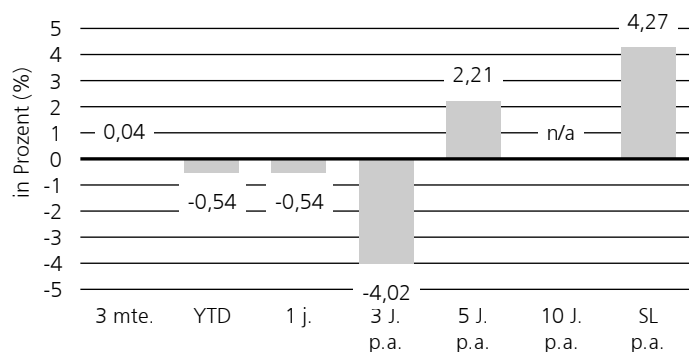
Die stärkste Quartalsrendite im europäischen Portfolio der Anlagegruppe wies das Joint Venture aus, das ein spanisches Logistikimmobilienportfolio hält. Dank der verbesserten Miet- und Nachfragedynamik sowie des gestiegenen Kapitalmarktinteresses an spanischen Immobilien – insbesondere im Logistiksektor – verzeichneten die Objekte in Madrid und Barcelona im Vergleich zum Vorjahr eine positive Marktwertanpassung. Dies führte im Berichtszeitraum zu einer Nettogesamtrendite des JVs von 3,8%. Ebenfalls hervorzuheben sind die beiden dedizierten Investments in den nordischen Ländern der Anlagegruppe: Der diversifizierte core+ Fonds erzielte für das vierte Quartal eine positive Rendite von 2,6% in Lokalwährungen. Ein wesentlicher Teil dieser Wertsteigerung resultierte aus der Fertigstellung und erfolgreichen Vermietung der Vergrößerung einer Logistikimmobilie in Schweden sowie aus der positiven Neubewertung eines Wohnobjekts in Dänemark. Der Fonds verfügt über nicht abgerufene Kapitalzusagen von mehr als EUR 110 Mio. um sein Portfolio in den kommenden Monaten weiter auszubauen. Aufgrund des wachsenden Fondsvolumens rechnet der Manager zudem mit weiterem Interesse institutioneller Investoren, was den weiteren Portfolioausbau zusätzlich unterstützen dürfte. Auch der geschlossene, finnische Wohnimmobilienfonds konnte im vierten Quartal eine positive Quartalsrendite von 2,5% und damit einen netto-IRR seit Auflage von 13,8% ausweisen. Der Fonds profitierte im Jahr 2025 von einem über weite Strecken starken Mietmarkt, auch wenn die Nachfrage im letzten Quartal des Jahres aufgrund temporärer Faktoren etwas nachliess. Gleichzeitig entwickelte sich der Kapitalmarkt positiv, was das wachsende Interesse internationaler Investoren an finnischen Wohnimmobilien widerspiegelt. Die Kapitalrendite im vierten Quartal fiel wie erwartet positiv aus, obwohl das Einkommenswachstum durch die kurzfristig schwächere Vermietungsdynamik etwas gedämpft war.

Bei den beiden Investments in Europa mit negativem Quartalsergebnis handelt sich um den geschlossenen value-add Fonds in Spanien (-3,2%), und den geschlossenen Wohnimmobilienfonds, welcher in den Niederlanden investiert ist (-5,5%). Wie bereits in früheren Quartalsberichten erwähnt, reduziert der Manager des Wohnimmobilienfonds die Belegung der Wohneinheiten systematisch um diese für den Verkauf vorzubereiten. Infolge der gesunkenen Belegungsquote erzielte der Fonds im Berichtsquartal kein positives Nettoeinkommen. Der Hauptgrund für die negative Quartalsrendite lag jedoch nicht im operativen Ergebnis oder in einer Neubewertung der Immobilien; ausschlaggebend war vielmehr die Veräusserung der ersten von drei Tranchen, über die das gesamte Portfolio nun schrittweise verkauft wird. Seit der unerwarteten Ausweitung der Mietregulierungen in den Niederlanden im Jahr 2024 befinden sich viele der Wohneinheiten in einem stark regulierten Marktsegment. Dadurch hat sich das potenzielle Käuferuniversum massiv verkleinert – faktisch beschränkt es sich inzwischen weitgehend auf Privatpersonen bzw. bestehende Mieter. Diese deutliche Marktverengung erschwert einen geordneten Verkauf erheblich, was dazu führt, dass sich Transaktionen häufig nur unter spürbaren Abschlägen zum Buchwert realisieren lassen. Entsprechend stellt die Veräusserung der regulierten Einheiten eine anspruchsvolle und zeitintensive Aufgabe dar. Ebenfalls bereits in früheren Quartalsberichten erläutert, befindet sich der geschlossene value-add Fonds in Spanien in den letzten Zügen seiner Abwicklung. Obwohl in den vergangenen Quartalen und Jahren ein Grossteil der Liegenschaften erfolgreich veräussert werden konnte, musste die Laufzeit des Fonds kurz nach Quartalsende – mit Zustimmung der Investoren – um ein weiteres Jahr bis Februar 2027 verlängert werden. Grund dafür ist, dass sich der Verkauf der drei verbleibenden Bürogebäude in Barcelona und Madrid aufgrund des anhaltend anspruchsvollen Marktumfelds für Büroimmobilien verzögert. Durch die weit fortgeschrittene Abwicklung und den bereits weitgehend realisierten Verkauf der Immobilien beträgt die Gewichtung des Fonds im Portfolio der Anlagegruppe per Q4 2025 bereits weniger als 0,3%. Somit verringert sich der Einfluss auf die Gesamtrendite der Anlagegruppe deutlich. Auf Basis der aktualisierten Bewertungen sowie unter Berücksichtigung der bereits realisierten Verkäufe und an die Investoren zurückgeführten Kapitals weist der Fonds einen Netto-IRR von 7,3% in EUR aus.

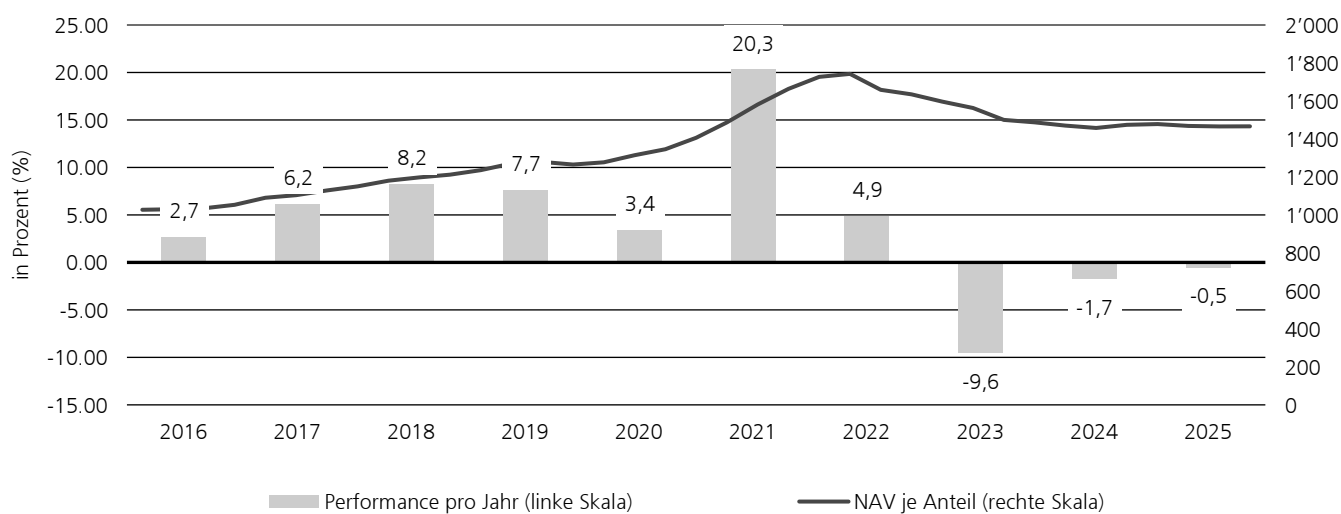
Vierteljährlich Nettogesamtrendite-Verteilung (Anteilsklasse M seit Lancierung 4. Oktober 2016)



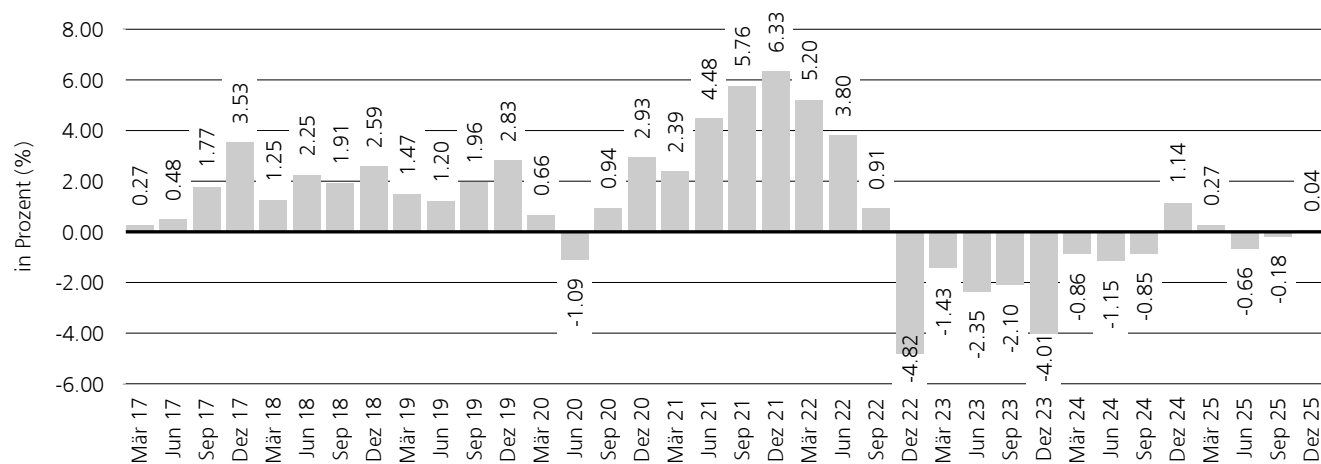
Nettogesamtrendite (%, auf Basis der Anteilsklasse M)



Überblick über die Performance (%, auf Basis der Anteilsklasse M)



Quartalsweise Nettorenditen (%) (auf Basis der Anteilsklasse M seit Lancierung)



Performance Nettorendite (%)

	Lancierung	NAV	3 mte.	YTD	1 j.	3 J. p.a.	5 J. p.a.	10 J. p.a.	SL p.a.
A	30.06.2017	1 329,92	-0,14	-1,24	-1,24	-4,72	1,46	n/a	3,41
L	30.06.2017	1 344,44	-0,11	-1,12	-1,12	-4,60	1,59	n/a	3,54
M	04.10.2016	1 466,49	0,04	-0,54	-0,54	-4,02	2,21	n/a	4,27
S	04.10.2016	1 395,95	-0,09	-1,04	-1,04	-4,52	1,67	n/a	3,71

Notiz: Vergangene Performance ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.
Performancezahlen über einem Jahr werden annualisiert ausgewiesen.

Portfoliobericht

GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) ist eine Organisation, die standardisierte Benchmarks und Bewertungssysteme für die ESG-Performance (Environmental, Social, Governance) von Immobilien- und Infrastrukturinvestments entwickelt und durchführt, um Investoren bei der Bewertung und dem Vergleich der Nachhaltigkeitsleistung ihrer Portfolios zu unterstützen. Die Bewertungsfaktoren entwickeln sich Jahr für Jahr weiter und orientieren sich daran, welche Themen Anleger und die Immobilienbranche als massgeblich für die Nachhaltigkeitsleistung von Immobilieninvestitionen erachten. Ihre Methodik bleibt dabei über Regionen, Anlagevehikel und Immobilientypen hinweg einheitlich. Die Teilnehmer reichen ihre Daten jährlich zwischen dem 1. April und dem 1. Juli ein; anschliessend durchlaufen diese einen strukturierten Validierungsprozess, bevor sie bewertet und mit anderen Teilnehmern verglichen werden. Die regionalen Investmentteams und Portfoliomanager von UGA Real Estate nutzen die jährlichen Ergebnisse der GRESB Bewertungen, um die Nachhaltigkeitsleistung der zugrunde liegenden Investitionen umfassend zu überprüfen. Diese Bewertung ergänzt die anderen internen und externen Nachhaltigkeitsbewertungstools und -rahmenwerke von UGA Real Estate, einschliesslich des firmeneigenen ESG-Fragebogens.

Von den insgesamt 43 Anlagen der Anlagegruppe per 4Q 2025 wurden 24 im Rahmen der GRESB Real Estate Assessment 2025 bewertet, deren Ergebnisse im Oktober 2025 veröffentlicht wurden. Dies entspricht einer Teilnahmequote von 71,2% für das Portfolio per Ende 2025, gewichtet nach Marktwert der Investments sowie offenen, nicht abgerufenen Kapitalzusagen (exklusive Barmittel). Auf Portfolioebene übertraf AST 5 GRE Core+ den GAV-gewichteten GRESB-Durchschnitt von 81 und verdeutlicht damit die starke Nachhaltigkeitspositionierung der zugrunde liegenden Immobilienanlagen.

24

Investments mit GRESB
Resultat

3 Sterne

GRESB rating des
Portfolios

~71%

Anteil am Portfolio

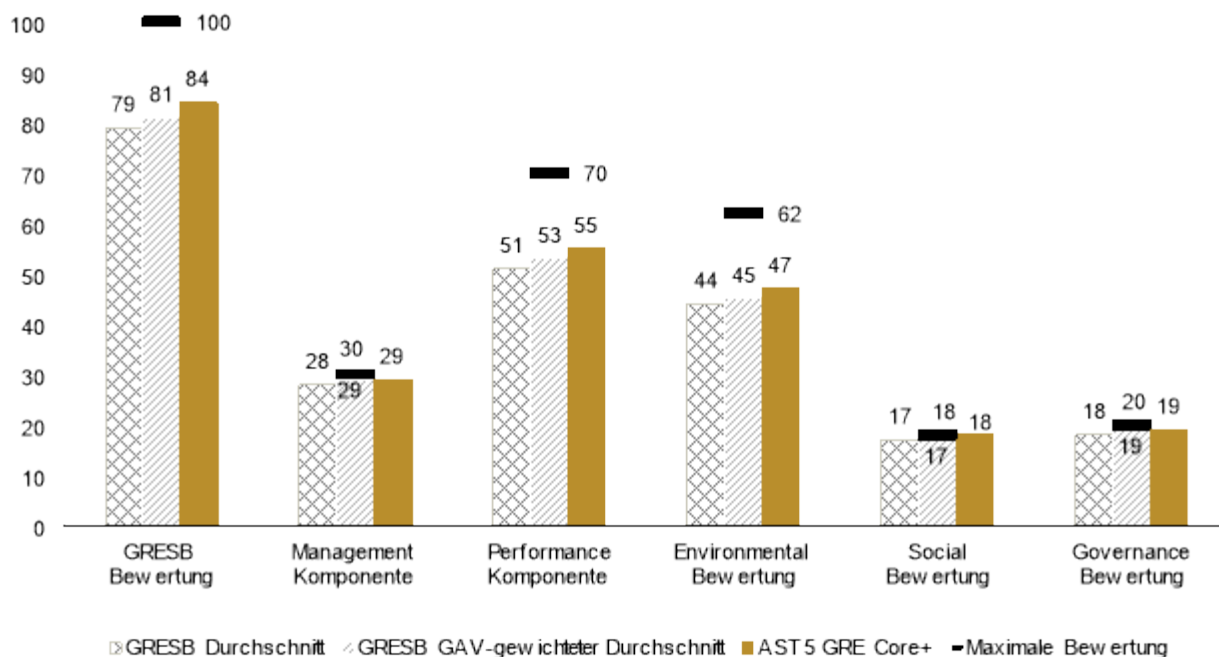
Der Grossteil der an der GRESB Real Estate Assessment teilnehmenden Investments der Anlagegruppe erzielte Ergebnisse oberhalb des GRESB-Durchschnitts – sowohl im Gesamtscore als auch in den Komponenten Management, Performance sowie den umweltbezogenen Indikatoren. Dies führte zu einer 3-Sterne-Bewertung für das Gesamtportfolio.

Wir fordern unsere Partner in den unterliegenden Investitionen konsequent auf, an der jährlichen GRESB Real Estate Assessment teilzunehmen und kontinuierlich nach Verbesserungsmöglichkeiten zu suchen und diese umzusetzen, die den führenden Standards und Marktpraktiken entsprechen. Wir bleiben engagiert und arbeiten mit unseren Partnern in den unterliegenden Investitionen zusammen, um Best Practices in diesem Bereich zu teilen.

Portfoliostatistik

Wert der zugrundeliegenden Immobilien (CHF Mrd)	155,93
Zahl der zugrundeliegenden Anlagen	43
Anzahl der Liegenschaften	4 461
Anzahl der Mieter	8 435
Portfolio-Vermietungsgrad (%)	91,8
Aktueller Fremdkapitalisierungsgrad (%)	28,9
Durchschnittliche Mietlaufzeiten (Jahre)	5,7
Fremdwährungsabsicherungsquote (%)	94,4

Die Informationen basieren auf den neuesten verfügbaren Berichten der unterliegenden Fonds. Die Anzahl der Mieter schliesst private Mieter von Wohnungen aus. Die gewichtete durchschnittliche Restlaufzeit der Mietverträge schliesst dreizehn Wohnimmobilienfonds, einen Studentenwohnheim-Fonds, einen Seniorenwohnimmobilien-Fonds und einen dedizierten Self-Storage-Fonds mit einer gewichteten durchschnittlichen Vermietungsquote von 94,6% aus, da diese Fonds keine feste Mietdauer haben. Die Anzahl der Liegenschaften schliesst zwei Wohnimmobilienfonds mit mehr als 17'000 Einfamilienhäusern aus.



ASIP-Leitlinien für das ESG-Reporting

Der Schweizerische Pensionskassenverband (ASIP) hat einheitliche Standards zur Offenlegung von ESG-Merkmalen herausgegeben, die AST 5 GRE Core+ mit der Publikation der Ergebnisse des Produkts für das vierte Quartal 2024 übernommen hat. Die KPIs werden jährlich aktualisiert und können von bestehenden Investoren über den Relationship Manager angefragt werden.

ESG-Ansätze

Der Portfoliomanager wendet entsprechend der [Sustainability Exclusion Policy](#)¹ von UBS Asset Management Ausschlüsse an.

Der Anlageprozess integriert wesentliche Aspekte in Bezug auf Nachhaltigkeit und/oder Umwelt, Soziales und Unternehmensführung („Environmental, Social and Governance“, „ESG“). Bei der ESG-Integration geht es um die Berücksichtigung wesentlicher ESG-Risiken, die sich auf die Anlagerenditen auswirken können, und die Implementierung von ESG Strategien, die die Renditen steigern, und nicht darum, spezifischen ethischen Prinzipien oder Normen zu folgen. Die Analyse von wesentlichen Nachhaltigkeits-/ESG-Merkmalen kann verschiedene Aspekte beinhalten, wie zum Beispiel den CO₂-Fussabdruck, die Reduzierung von Verbrauch und Abfall, das Wohlbefinden und die Gesundheit der Mitarbeitenden (und/oder Mieter), das Lieferkettenmanagement, die gerechte Behandlung von Kunden sowie die Prozesse der Unternehmensführung. Der Portfolio Manager kann weiterhin Investitionen mit einem erhöhten ESG-Risikoprofil tätigen, wenn er der Ansicht ist, dass der daraus resultierende Gewinn und die Möglichkeit, die identifizierten Risiken zu mindern, überwiegen.

Der Fonds strebt an, auf die Verwaltung seiner Anlagen in dem Sinne einzuwirken, wie im Stewardship Annual Report und in der Stewardship Policy von UBS Asset Management erläutert:

<https://www.ubs.com/global/en/assetmanagement/capabilities/sustainable-investing/stewardship-engagement.html>

Bewertungsgrundsätze

Bewertungsgrundlage zur Ermittlung des Nettoinventarwerts von AST 5 GRE Core+ bilden die von den Managern der unterliegenden Zielinvestitionen gemeldeten aktuellen Nettoinventarwerte. Die unterliegenden Immobilien der Zielinvestitionen werden von unabhängigen externen Gutachtern mindestens jährlich, in einigen Fällen jedoch auch vierteljährlich oder sogar monatlich neu bewertet. Um nicht alle zugrunde liegenden Immobilien einer Zielinvestition gleichzeitig unabhängig neu bewerten zu lassen, können Neubewertungen für Teile des Immobilienportfolios rollierend über das gesamte Geschäftsjahr ausgeführt werden. Die externen Gutachter ermitteln selbstständig (nach der tatsächlichen Marktlage und dem Best Practice Prinzip) wichtige Faktoren, die die Werte der zugrunde liegenden Immobilien beeinflussen,

¹ <https://www.ubs.com/global/en/asset-management/investment-capabilities/sustainability.html>

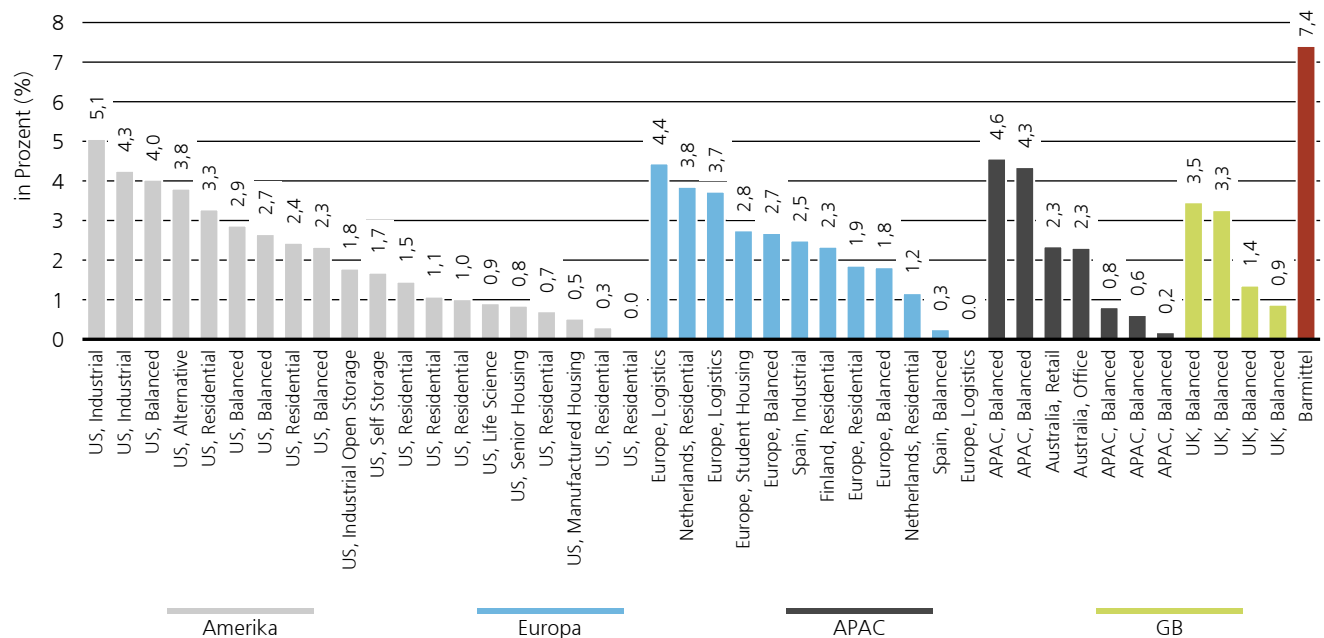
wie z.B. das künftige Mietwachstum, den für prognostizierte Cashflows aus den Objekten angesetzten Diskontsatz, die erwartete Kapitalisierungsrate zum Zeitpunkt eines Immobilienverkaufs und den Betrag zukünftiger Investitionen, die zur Erhaltung/Aufwertung einer Immobilie erforderlich sind. Der Ansatz der gutachterlichen Bestimmung des Immobilienwerts kann sich erheblich vom preisgesteuerten Mechanismus unterscheiden, der in liquideren, traditionellen Anlageklassen inhärent ist, obwohl Marktdaten zu Preisen ein essenzieller Faktor für die Bewertung durch den Gutachter sind.

Zeichnungen & Rücknahmen

Der nächste Stichtag für Zeichnung in AST 5 GRE Core+ ist der 20. März 2026. Im derzeitigen Marktumfeld ist von einem Abruf neuer Kapitalzusagen innerhalb von 6-9 Monaten auszugehen, wobei dies unter Berücksichtigung der dynamischen Liquiditätssituation der Anlagegruppe tendenziell auch deutlich schneller geschehen kann. Die Anleger können ihre Ansprüche unter Berücksichtigung einer zwölfmonatigen Anmeldefrist jeweils bis um 16:00 Uhr des letzten Bankarbeitstages im Quartal zur Rückgabe anmelden. Zudem besteht die Möglichkeit über Zessionen Anteile an der Anlagegruppe direkt zu erwerben oder zu veräussern.

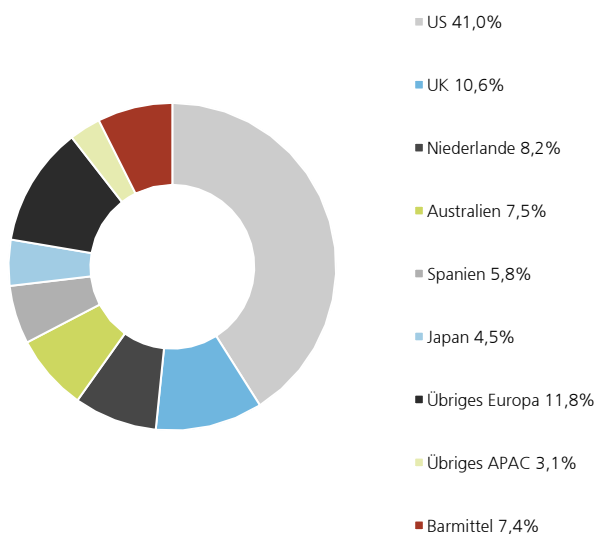
Portfolioallokation (investiert)

Basierend auf Marktwerten der Anlagen per Report Datum.

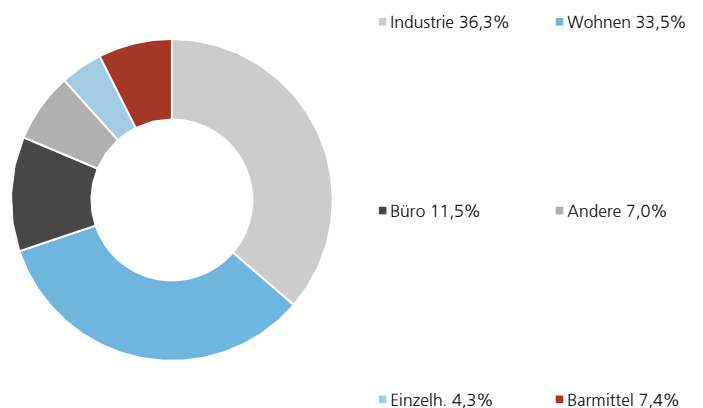


Repräsentiert den Marktwert des investierten Kapitals im Verhältnis zum Nettoinventarwert per Stichtag der aktuellen Berichtsperiode. Die Summe der angegebenen Werte kann aufgrund von Rundungsdifferenzen von 100% abweichen.

Geographische Allokation (investiert)



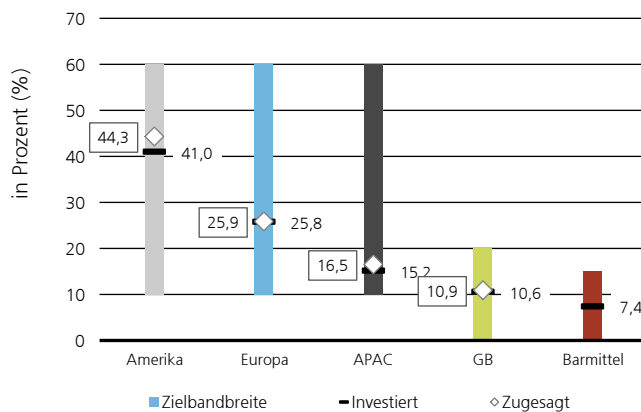
Sektorallokation (investiert)



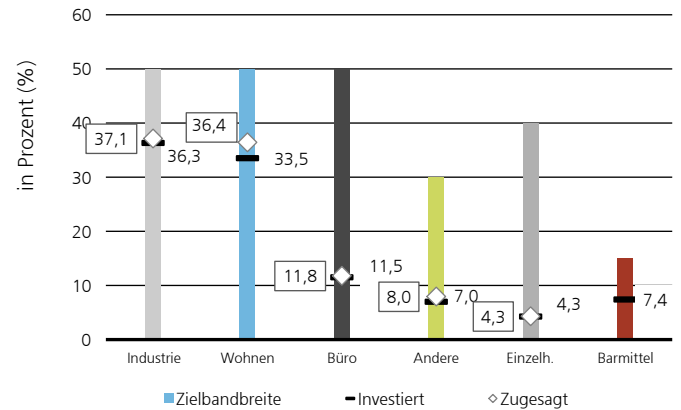
Repräsentiert den Marktwert des investierten Kapitals im Verhältnis zum Nettoinventarwert per Stichtag der aktuellen Berichtsperiode. Die Summe der angegebenen Werte kann aufgrund von Rundungsdifferenzen von 100% abweichen.

Tatsächliche Allokation vs Anlageziele

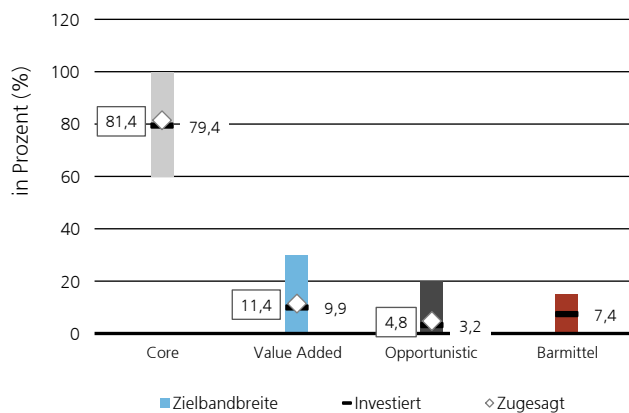
Geografische Allokation



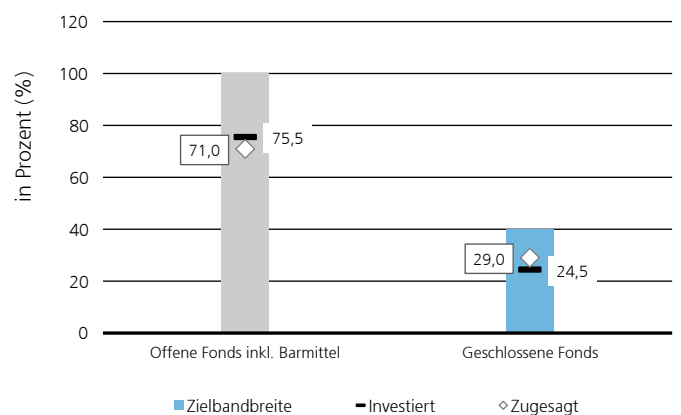
Sektorallokation



Risikoallokation



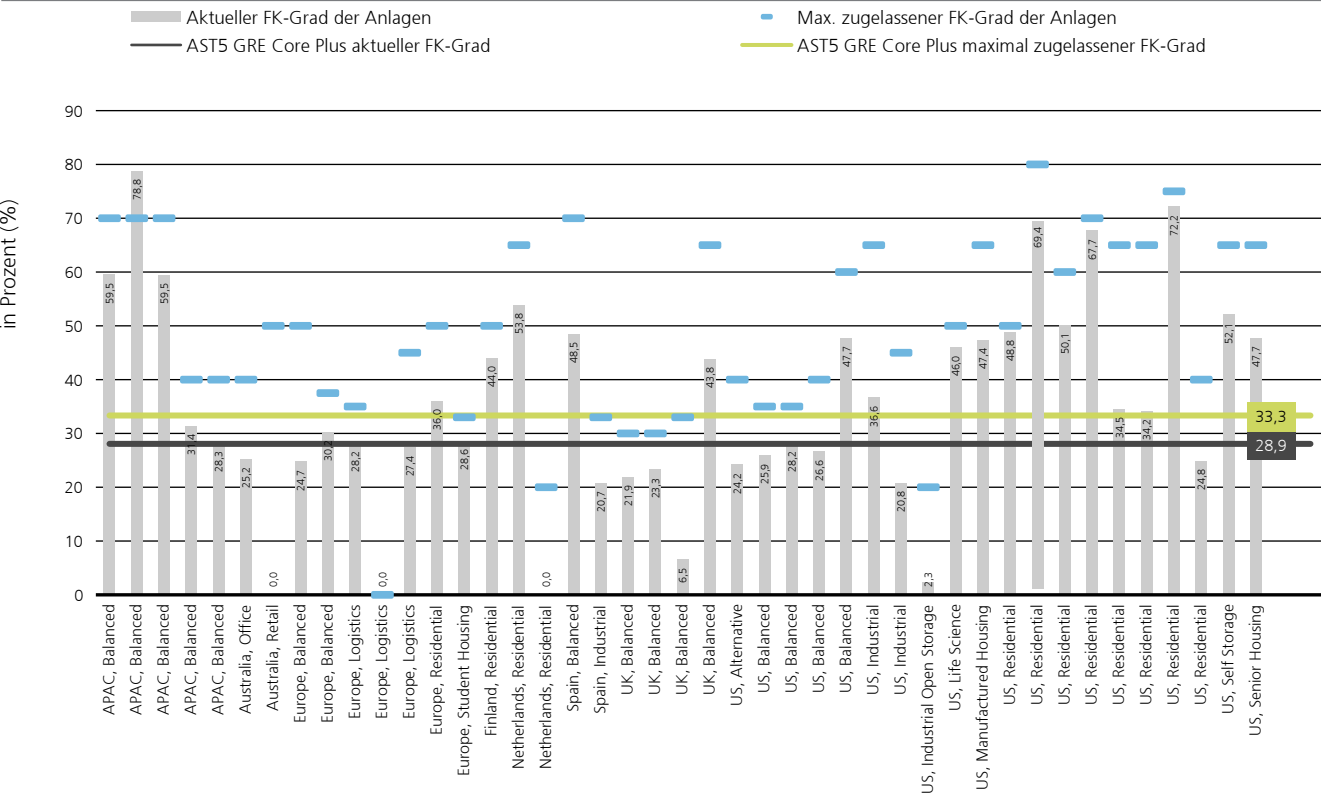
Liquiditätsallokation



Das investierte Kapital repräsentiert den Marktwert des investierten Kapitals im Verhältnis zum Nettoinventarwert der aktuellen Berichtsperiode. Die zugesagten Werte repräsentiert den Marktwert des investierten Kapitals und noch offene Kapitalzusagen in unterliegenden Fonds, im Verhältnis zum Nettoinventarwert per Stichtag der aktuellen Berichtsperiode und allfälligen offenen Zeichnungen von Investoren. Die Summe der angegebenen Werte kann aufgrund von Rundungsdifferenzen von 100% abweichen.

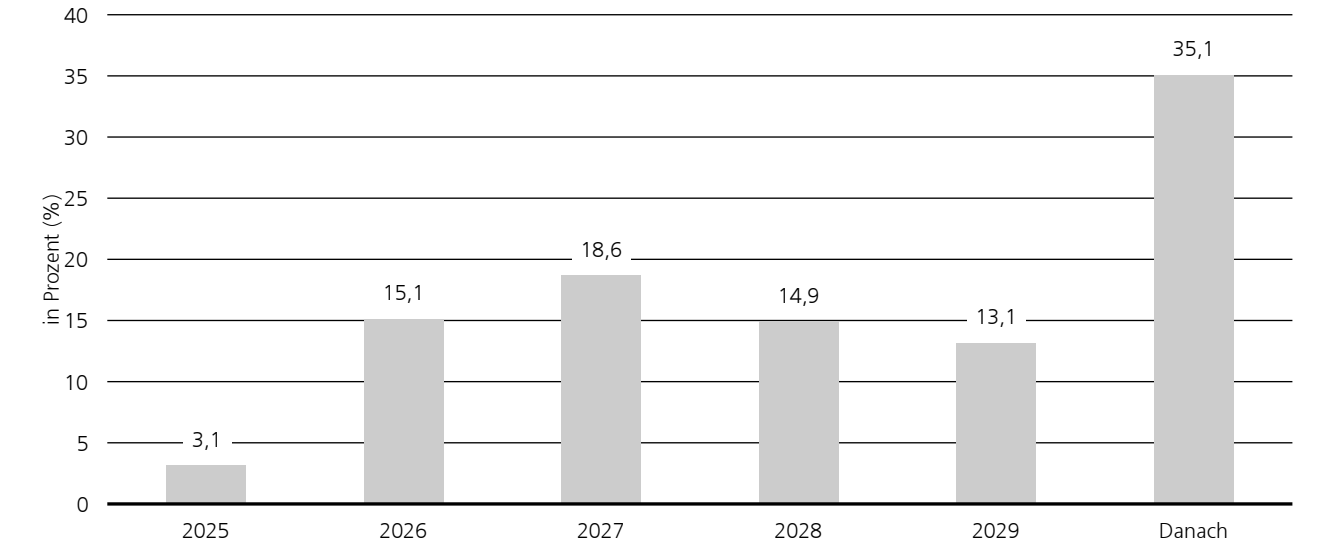
Fremdkapitalisierungsgrad

Der näherungsweise gewichtete durchschnittliche Look-Through-Leverage der Basisfonds basierend auf dem investierten Kapital der Anlage, ausgenommen liquide Mittel und sonstiges Nettovermögen. AST5 GRE Core+ fügt kein Leverage auf Anlageebene hinzu.



Gewichtete Durchschnittslaufzeiten der Fremdkapitalisierungen der Zielfonds

Auf Look-through Basis, ausgenommen Barmittel und Anlagen ohne Refinanzierung.



Ungefähre Werte basierend auf den aktuellen Look-through Allokationen basierend auf dem investierten Kapital aus den jeweils letzten verfügbaren Daten der zugrundeliegenden Anlagen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen kann die Summe der Diagramme von 100% abweichen.

Zusammenfassung der Anlagen

Anlagen	Währung	Zeichnungsjahr	Unterliegende Anlagewährung (Millionen)		
			Unterliegender Immobilienwert	Offene Zahlungsverpflichtungen	Marktwert der Position
APAC, Balanced	USD	2022	XXX	22,4	19,4
APAC, Balanced	USD	2016	XXX	3,2	4,3
APAC, Balanced	USD	2019	XXX	10,8	14,7
APAC, Balanced	USD	2018	XXX	0,0	109,5
APAC, Balanced	USD	2016	XXX	0,0	104,3
Australia, Office	AUD	2017	XXX	0,0	83,0
Australia, Retail	AUD	2025	XXX	0,0	84,4
Europe, Balanced	EUR	2023	XXX	0,0	54,8
Europe, Balanced	EUR	2021	XXX	0,0	37,2
Europe, Logistics	EUR	2018	XXX	0,0	76,1
Europe, Logistics	EUR	2020	XXX	0,0	0,1
Europe, Logistics	EUR	2016	XXX	0,0	90,7
Europe, Residential	EUR	2016	XXX	1,0	37,9
Europe, Student Housing	EUR	2024	XXX	0,0	56,2
Finland, Residential	EUR	2024	XXX	0,0	47,7
Netherlands, Residential	EUR	2021	XXX	0,0	23,8
Netherlands, Residential	EUR	2018	XXX	0,0	78,6
Spain, Balanced	EUR	2017	XXX	0,5	5,2
Spain, Industrial	EUR	2020	XXX	5,2	50,9
UK, Balanced	GBP	2019	XXX	0,0	15,6
UK, Balanced	GBP	2022	XXX	0,0	58,1
UK, Balanced	GBP	2021	XXX	0,0	61,7
UK, Balanced	GBP	2020	XXX	7,7	24,2
US, Alternative	USD	2016	XXX	0,0	91,2
US, Balanced	USD	2019	XXX	0,0	96,6
US, Balanced	USD	2016	XXX	0,0	63,7
US, Balanced	USD	2016	XXX	0,0	56,0
US, Balanced	USD	2021	XXX	0,0	68,8
US, Industrial	USD	2016	XXX	0,0	102,0
US, Industrial	USD	2017	XXX	0,0	121,3
US, Industrial Open Storage	USD	2024	XXX	0,0	42,8
US, Life Science	USD	2021	XXX	0,0	21,8
US, Manufactured Housing	USD	2025	XXX	27,7	12,5
US, Residential	USD	2021	XXX	0,0	34,9
US, Residential	USD	2021	XXX	1,2	25,8

Zusammenfassung der Anlagen

Unterliegende Anlagewährung (Millionen)					
Anlagen	Währung	Zeichnungsjahr	Unterliegender Immobilienwert	Offene Zahlungsverpflichtungen	Marktwert der Position
US, Residential	USD	2018	XXX	0,7	1,1
US, Residential	USD	2019	XXX	0,0	17,0
US, Residential	USD	2023	XXX	0,0	58,4
US, Residential	USD	2021	XXX	0,2	24,3
US, Residential	USD	2022	XXX	24,1	7,2
US, Residential	USD	2016	XXX	0,0	78,6
US, Self Storage	USD	2022	XXX	15,0	40,3
US, Senior Housing	USD	2025	XXX	20,9	20,4

Ungefähre Werte basierend auf jeweils letzten verfügbaren Daten der zugrundeliegenden Zielfonds.

Marktrückblick und aktuelle Situation

Von Jaipreet Bains, Senior Real Estate Strategy Analyst

Globale Strategie – Update und Ausblick

Das Jahr 2026 begann mit neuen politischen Maßnahmen der USA, darunter die Absetzung des venezolanischen Staatschefs sowie militärischen und tarifbezogenen Drohungen im Zusammenhang mit Grönland. Obwohl die Rücknahme dieser Drohungen für Entspannung sorgte, haben die jüngsten politischen Entwicklungen deutlich gemacht, dass Unsicherheit zur neuen Normalität im globalen Handel geworden ist. Trotz dieser Lage zeigten die neuesten Inflationsdaten aus den USA eine leichte Abkühlung auf 2,7 % im Dezember, nachdem im September noch 3,0 % erreicht worden waren. Obwohl die Inflation weiterhin über dem 2,0 %-Ziel liegt, gehen wir davon aus, dass sie ihren Höhepunkt überschritten hat und sich 2026 dem Zielbereich annähern dürfte. Die jüngsten US-Wachstumszahlen, die sich aufgrund des Government Shutdowns verzögert hatten, liegen nun vor: Die US-Wirtschaft wuchs im dritten Quartal 2025 mit einer annualisierten Rate von 4,4 %, nach 3,8 % im zweiten Quartal.

Die US-Notenbank senkte im Dezember den Leitzins um 25 Basispunkte und beließ ihn im Januar unverändert. Wir erwarten, dass die Zinsen bis zur Jahresmitte voraussichtlich stabil bleiben. Die sich verbessernden Inflationsaussichten verschaffen der Fed jedoch Flexibilität, die Zinsen früher zu senken, sollte sich der Arbeitsmarkt weiter abschwächen. Die Bank of England senkte im Dezember ihren Leitzins auf 3,75 % und hielt ihn im Februar unverändert, nachdem die Inflation im Dezember erstmals seit fünf Monaten wieder auf 3,4 % gestiegen war. Der Anstieg wurde maßgeblich durch volatile Dienstleistungspreise, darunter Flugpreise, getrieben. Wir rechnen in diesem Jahr mit weiteren moderaten Zinssenkungen, möglicherweise zwei, sodass der Leitzins Ende 2026 bei etwa 3,25 % liegen dürfte. Die Europäische Zentralbank (EZB) blieb hingegen restriktiv und beließ den Einlagensatz im Dezember zum vierten Mal in Folge bei 2 %. Obwohl die Inflation im Dezember auf 1,9 % und damit unter den Zielwert fiel, würde die EZB für eine Anpassung des Leitzinses eine deutliche Eintrübung von Wachstum oder Inflation benötigen, was auf ein Ende ihres Zinssenkungszyklus hinweist.

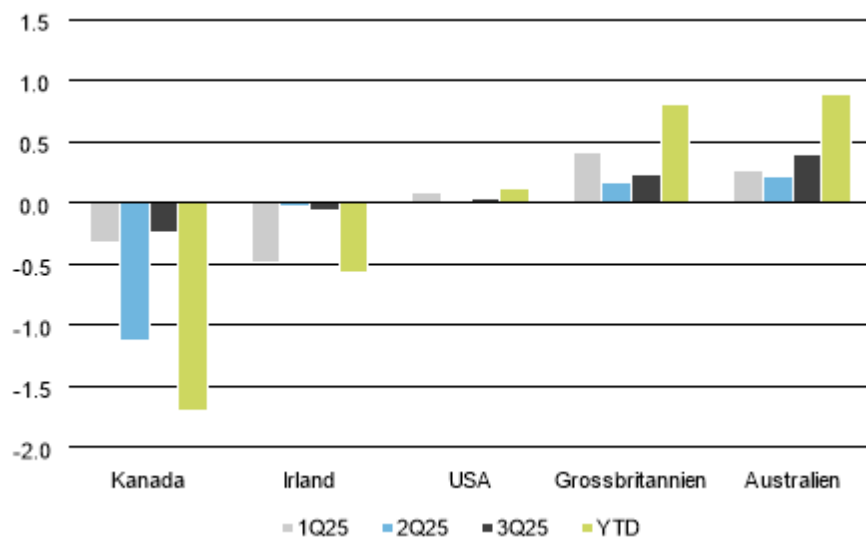
Die Bank of Japan (BoJ) erhöhte im Dezember ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 0,75 % – das höchste Niveau seit 30 Jahren. Premierministerin Sanae Takaichi kündigte kürzlich überraschend Neuwahlen für den 8. Februar an. Diese Wahl dürfte den Bedarf an weiteren Zinserhöhungen verstärken, da die Regierung einen Anstieg der langfristigen Renditen und eine anhaltende Schwäche des Yen vermeiden muss. Aktuell halten wir eine weitere Zinserhöhung auf rund 1 % bis Mitte 2026 für möglich. Die Kommunikation der BoJ deutete zudem an, dass die Zentralbank den Leitzins anheben wird, sofern sich Wirtschafts- und Inflationsdaten im Einklang mit den Prognosen entwickeln – wovon sie mittelfristig zunehmend überzeugt ist. Das Wirtschaftswachstum der Eurozone lag im vierten Quartal 2025 gemäß der vorläufigen Schätzung bei 0,3 % gegenüber dem Vorquartal und entsprach damit dem Tempo des dritten Quartals. Getragen wurde das Wachstum vor allem von Spanien, während Frankreich, Deutschland und Italien vergleichsweise schwächer abschnitten. Im Vereinigten Königreich stieg das BIP im November um 0,3 % gegenüber dem Vormonat, was auf ein anhaltend schwaches Quartalswachstum im vierten Quartal hindeutet – ähnlich wie das geringe Wachstum von 0,1 % im dritten Quartal. Die schwachen BIP-Zahlen im zweiten Halbjahr 2025 deuten auf ein verhaltenes Wachstumsumfeld für das laufende Jahr hin. In China beschleunigte sich das BIP-Wachstum im vierten Quartal 2025 auf 1,1 % gegenüber dem Vorquartal, was für das Gesamtjahr 2025 ein Wachstum von 5,0 % ergibt und damit den Erwartungen der Regierung entspricht.

Laut Daten von MSCI und unter Berücksichtigung saisonaler Effekte setzten die globalen Immobilieninvestitionen in USD im vierten Quartal 2025 ihren positiven Trend im Quartalsvergleich fort. Nach zwei rückläufigen Quartalen hatten die Investitionen bereits im dritten Quartal wieder angezogen, nachdem Anleger zuvor aufgrund der Unsicherheit über mögliche Zollausswirkungen zurückhaltend gewesen waren. Dies zeigt ein zunehmendes Vertrauen der Investoren, da sich sowohl die Weltwirtschaft als auch die Immobilienmärkte bislang widerstandsfähig gezeigt haben. Im vierten Quartal lagen die globalen Investitionsvolumina in USD um 9 % über dem Vorjahresniveau und stiegen – saisonbereinigt – im Quartalsvergleich in allen Sektoren. Auch in den Regionen Amerika und EMEA nahmen die Investitionsvolumina im Quartal zu, während die APAC-Region nach einem starken dritten Quartal einen leichten Rückgang verzeichnete. Wir gehen davon aus, dass sich die Investitionstätigkeit 2026 weiter erholen wird, sofern die Weltwirtschaft stabil bleibt und keine größeren Handels- oder Zolldisruptionen auftreten.

Die neuesten Marktdaten zeigen, dass die globalen Immobilienmärkte im dritten Quartal 2025 trotz eines volatilen und unsicheren wirtschaftlichen Umfelds widerstandsfähig blieben – einige Märkte verzeichneten sogar ein positives Wachstum der Immobilienkapitalwerte seit Jahresbeginn (siehe Grafik 1). Aktuelle Daten von NCREIF zeigen, dass die Kapitalwerte aller US-Immobilien im Quartalsvergleich im vierten Quartal 2025 zum dritten Mal in Folge unverändert blieben, was für das Gesamtjahr einem Kapitalwachstum von 0,1 % entspricht. Die Gesamterträge lagen erneut – zum dritten Mal in Folge – bei 1,2 % im Quartal, was für 2025 in Summe einer Gesamtertragsrendite von 4,9 % entspricht. Kapitalwerte stiegen im Quartal im

Einzelhandels- und Industriesektor und blieben im Wohnsegment stabil. Die Kapitalwerte von US-Büroimmobilien sanken hingegen um weitere 0,5 %. Zu Beginn des Jahres 2026 sehen wir das Marktumfeld insgesamt weiterhin als unterstützend für Immobilien an, da für die meisten Volkswirtschaften Wachstum prognostiziert wird und in den USA mit weiteren moderaten Zinssenkungen gerechnet wird.

Grafik 1: Globale Immobilien-Kapitalwertwachstum
(Lokalwährungen, % im Quartalvergleich)



Quelle: MSCI; NCREIF; UBS Asset Management, February 2026. Vergangene Wertentwicklungen sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Contacts

UBS Investment Foundation 5
Postfach
8098 Zürich
www.ubs.com/ast
gg-info-csa@ubs.com

Haftungsausschluss und Vertraulichkeit

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS.

Nur für qualifizierte Anleger.

Als Investoren von Anlagestiftungen sind nur in der Schweiz domizilierte Einrichtungen der beruflichen Vorsorge, ihre Vermögensverwalter (für die Vermögenswerte dieser Einrichtungen) sowie andere Anlagestiftungen zugelassen, gemäss Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV). Die TER KGAST-Kennzahl drückt die Gesamtheit derjenigen Kommissionen und Kosten aus, die laufend dem Vermögen der Anlagegruppe belastet werden (Betriebsaufwand). Sie wird als Prozentsatz des durchschnittlichen Nettovermögens der Anlagegruppe dargestellt. Die TER KGAST wird am Ende eines jeden Geschäftsjahres für die vergangenen zwölf Monate berechnet (ausgenommen ist das erste Geschäftsjahr, für welches zu Beginn ein projizierter TER (TER ex ante) angegeben wird). Die Zusammensetzung von Customised Benchmarks sowie ergänzende Erläuterungen zu verknüpften Benchmarks sind bei der Geschäftsführung der Anlagestiftung bzw. beim Vertreter in der Schweiz erhältlich. Die zugrunde liegenden Indizes sind eingetragene Marken und wurden zur Nutzung lizenziert. Die Indizes werden ausschliesslich von den Lizenzgebern zusammengestellt und berechnet, und die Lizenzgeber übernehmen hierfür keinerlei Haftung. Die auf den Indizes basierenden Produkte werden von den Lizenzgebern in keiner Weise gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben.

Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Genauigkeit und Vollständigkeit hinsichtlich der im Dokument erwähnten Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen. Mitglieder der UBS-Gruppe sind zu Positionen in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten sowie zu deren Kauf bzw. Verkauf berechtigt. Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die berechnete Performance berücksichtigt alle Kosten auf Fondsebene (laufende Kosten). Die Ein- und Ausstiegskosten, die sich negativ auf die Performance auswirken würden, werden nicht berücksichtigt. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Erlaubnis von UBS Asset Management Switzerland AG oder einer lokalen verbundenen Gesellschaft weder reproduziert noch weiterverteilt noch neu aufgelegt werden. Quelle für sämtliche Daten und Grafiken (sofern nicht anders vermerkt): UBS Asset Management.

Dieses Dokument enthält «zukunftsgerichtete Aussagen», die unter anderem, aber nicht nur, auch Aussagen über unsere künftige Geschäftsentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Geschäftserwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden.

Prospekt oder Anlagerichtlinien, Basisinformationsblatt, Statuten und Reglement bzw. Vertragsbedingungen sowie Jahres- und Halbjahresberichte der UBS Fonds oder UBS Investment Foundations können kostenlos bei UBS Asset Management Switzerland AG, c/o UBS AG, Bahnhofstrasse 45, 8001 Zürich bzw. bei UBS Fund Management (Switzerland) AG, Postfach, CH-4002 Basel angefordert werden.

Weitere Erläuterungen zu Finanzbegriffen unter www.ubs.com/glossary.

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

Mögliche Risiken

Eine Investition in die Anlagegruppe ist mit verschiedenen Risiken verbunden. So hängt die Performance der Anlagegruppe insbesondere von der Wertentwicklung der Anlagevehikel ab. Im Falle einer ungünstigen Entwicklung der Anlagevehikel besteht für den Anleger das Risiko des teilweisen oder, in einem sehr unwahrscheinlichen Szenario, vollständigen Verlusts des eingesetzten Kapitals. Im Folgenden wird der Anleger über die wichtigsten Risiken informiert.

- Kommt ein Anleger einem Kapitalabruf nicht nach, können gegen diesen Anleger bestimmte Massnahmen ergriffen und rechtliche Schritte eingeleitet werden.
- Eingeschränkte Liquidität im Vergleich zu gelisteten Anlageprodukten.
- Risiken in Verbindung mit dem Erwerb, der Finanzierung, dem Besitz, dem Betrieb und der Veräusserung von Immobilien
- Rechtliche und steuerliche Risiken im Zusammenhang mit Investitionen in den Anlagevehikeln.
- Die Werte der Anlagevehikel können schwanken (z. B. aufgrund ungünstiger Veränderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, Zinsentwicklungen oder ungünstiger lokaler Marktbedingungen).

Dieser Abschnitt ist nicht abschliessend, weitere Risiken entnehmen Sie bitte dem Prospekt der Anlagegruppe.