

Immobilienanlagen Schweiz – Markt- umfeld und Anlagevehikel im Überblick

Schweizer Immobilien sind für institutionelle Investoren – insbesondere Pensionskassen – eine zentrale Anlageklasse zur Generierung stabiler und planbarer Erträge. Dabei stehen unterschiedliche Anlagevehikel zur Verfügung, die sich hinsichtlich Liquidität, Bewertung und Risikoprofil deutlich unterscheiden. Der vorliegende Bericht gibt einen kompakten Überblick über das aktuelle Marktumfeld und ordnet insbesondere die Entwicklung von Immobilien-Anlagestiftungen im Vergleich zu anderen Vehikeln ein.

Der Schweizer Immobilienmarkt zeigt sich zu Beginn des Jahres 2026 in einer Phase der Stabilisierung mit leicht positivem Momentum. Das makroökonomische Umfeld bleibt unterstützend, geprägt von moderatem Wachstum, tiefer Inflation und stabilen Zinsen. Gleichzeitig bleibt die strukturelle Knappheit im Wohnsegment der wichtigste Treiber der Marktentwicklung.

Immobilien-Anlagestiftungen entwickeln sich in diesem Umfeld weiterhin robust. Die Renditen werden primär durch stabile Cashflows getragen, während sich der Bewertungsdruck deutlich reduziert hat. Parallel dazu haben sich die Kapitalzuflüsse wieder belebt, was auf eine zunehmende Nachfrage institutioneller Investoren hindeutet.

Makroökonomisches Umfeld und Zinsen

Das wirtschaftliche Umfeld in der Schweiz präsentiert sich insgesamt stabil. Im Jahr 2025 wuchs die Wirtschaft um rund 1.4% und zeigt erste Anzeichen einer leichten konjunkturellen Erholung, bleibt jedoch unter ihrem langfristigen Trend. Gleichzeitig verharrt die Inflation auf einem aussergewöhnlich tiefen Niveau und lag zuletzt nahe bei null, was der Geldpolitik weiterhin Spielraum für ein unterstützendes Umfeld lässt.

Vor diesem Hintergrund dürfte die Schweizerische Nationalbank ihre Zinspolitik vorerst unverändert belassen. Sowohl am kurzen als auch am langen Ende der Zinskurve ist von einer Stabilisierung auszugehen. Auch aus Sicht institutioneller Investoren spricht derzeit wenig für eine kurzfristige Zinswende, was die Planungssicherheit für Immobilieninvestitionen zusätzlich erhöht.

Für den Immobilienmarkt ergibt sich daraus ein insgesamt günstiges Umfeld. Die Diskontierungssätze stabilisieren sich, die Finanzierungskosten bleiben attraktiv, und gleichzeitig besteht weiterhin ein gewisser

Anlagenotstand, da alternative Anlageklassen wie Obligationen im historischen Vergleich nur tiefe Renditen abwerfen. Diese Kombination trägt wesentlich dazu bei, dass Immobilien in der Schweiz ihre Rolle als stabilisierender Portfoliobaustein behaupten. Zusammenfassend lässt sich das aktuelle Umfeld wie folgt charakterisieren:

- stabile Diskontierungsfaktoren
- tiefe Finanzierungskosten
- anhaltender Anlagenotstand

Diese Rahmenbedingungen wirken insgesamt unterstützend für Schweizer Immobilienanlagen und bilden eine solide Grundlage für deren weitere Entwicklung.

Immobilienmarkt Schweiz

Nach der Zinswende 2022–2023 kam es zunächst zu einer Phase der Anpassung und erhöhten Unsicherheit am Schweizer Immobilienmarkt, ohne dass eine breite Preiskorrektur einsetzte. Im Verlauf des Jahres 2024 stabilisierten sich die Bewertungen zunehmend, bevor sich seit 2025 – insbesondere im Wohnsegment – wieder eine moderate Aufwärtsbewegung abzeichnet. Diese zeigt sich in steigenden Preisen sowie leicht sinkenden Anfangsrenditen und deutet auf eine erneute Bewertungsdynamik hin.

Die Nachfrage nach Wohnraum bleibt strukturell hoch und wird durch folgende Faktoren gestützt:

- Bevölkerungswachstum und Zuwanderung
- unzureichende Neubautätigkeit
- begrenzte Baulandverfügbarkeit

Daraus resultiert ein anhaltendes Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage, das sich in steigenden Mieten und tiefen Leerstandsquoten widerspiegelt. Auch für das Jahr 2026 wird mit moderaten Preissteigerungen im Bereich von rund 2–3% gerechnet.

Demgegenüber zeigt sich der Büroimmobilienmarkt differenzierter. Während zentrale Lagen weiterhin eine stabile Nachfrage aufweisen, stehen periphere Standorte und ältere Objekte stärker unter Druck. Insgesamt bleiben die fundamentalen Rahmenbedingungen für den Schweizer Immobilienmarkt jedoch intakt.

Immobilien-Anlagevehikel im Vergleich

Der Schweizer Immobilienmarkt bietet Pensionskassen eine klare Differenzierung zwischen kotierten und nicht kotierten Anlagevehikeln.

Zu den kotierten Anlagevehikeln zählen insbesondere kotierte Immobilienfonds und Immobilienaktien:

- **Kotierte Immobilienfonds** werden an der Börse gehandelt und unterliegen täglichen Preisschwankungen. Die Preisbildung erfolgt durch Angebot und Nachfrage und kann von den zugrunde liegenden Immobilienwerten abweichen. Diese Abweichung zeigt sich in Form von Agios (Aufschlägen) oder Disagios (Abschlägen) auf den Nettoinventarwert (NAV) und beeinflusst die effektive Rendite. Kotierte Vehikel bieten eine hohe Handelbarkeit, die effektive Liquidität kann jedoch insbesondere in Stressphasen eingeschränkt sein.
- **Kotierte Immobilienaktien** reagieren noch stärker auf Kapitalmarktentwicklungen. Neben der Immobilienperformance spielen allgemeine Aktienmarktfaktoren eine wesentliche Rolle, was zu einer erhöhten Schwankungsanfälligkeit führt. Sie eignen sich daher weniger als stabiler Portfoliobaustein, sondern eher als renditeorientierte Ergänzung.

Demgegenüber zählen Immobilien-Anlagestiftungen, NAV-basierte Immobilienfonds und L-QIF's zu den nicht kotierten Anlagevehikeln:

- **Immobilien-Anlagestiftungen** weisen im Vergleich zu kotierten Immobilienanlagen eine stabilere Wertentwicklung auf. Da keine tägliche Börsenpreisbildung erfolgt, basieren die Bewertungen auf periodischen, modellgestützten Schätzungen der zugrunde liegenden Immobilien.
- **NAV-basierte Immobilienfonds** funktionieren ähnlich wie Immobilien-Anlagestiftungen, wobei Ein- und Ausstiege typischerweise zum berechneten Nettoinventarwert erfolgen. Auch hier basiert die Bewertung auf modellgestützten Ansätzen und nicht auf laufenden Marktpreisen.

- **L-QIF (Limited Qualified Investor Funds)** stellen eine flexible, regulierte Anlageform für qualifizierte Investoren dar. Sie ermöglichen im Vergleich zu traditionellen Immobilienfonds eine höhere Flexibilität, insbesondere hinsichtlich Fremdfinanzierung und Diversifikation, und eignen sich daher vermehrt für wertschöpfungsorientierte Strategien. Gleichzeitig gehen sie mit einem erhöhten Risiko- und Komplexitätsprofil einher.

Die unterschiedliche Volatilität dieser Anlagevehikel ist im Kontext der Bewertungsmethodik zu interpretieren. Während kotierte Anlagen einer marktbasieren Preisbildung (mark-to-market) unterliegen, basieren nicht kotierte Anlagen auf modellbasierten Bewertungen (mark-to-model), die zudem eine gewisse Glättung aufweisen. Zudem reagieren diese Bewertungen zeitlich verzögert auf Marktveränderungen.

Eine tiefere Volatilität nicht kotierter Anlagen bedeutet daher nicht zwingend ein geringeres Risiko. Dieses zeigt sich vielmehr in der eingeschränkten Liquidität, insbesondere in Phasen erhöhter Rücknahmen oder notwendiger Desinvestitionen. Ein direkter Vergleich der Volatilität zur Beurteilung von Risiken ist deshalb nur eingeschränkt geeignet.

Für Pensionskassen bieten nicht kotierte Vehikel dennoch strukturelle Vorteile wie steuerliche Effizienz, planbare Ausschüttungen und eine langfristige Kapitalbindung. Diese Eigenschaften sind insbesondere im aktuellen Zinsumfeld von grosser Bedeutung.

Nicht kotierte Immobilienanlagen in der Schweiz

Vor dem Hintergrund der unterschiedlichen Anlagevehikel kommt nicht kotierten Immobilienanlagen – insbesondere Anlagestiftungen und NAV-basierten Immobilienfonds – für Schweizer Pensionskassen eine besondere Bedeutung zu. Sie sind zentrale Bausteine für langfristige Investments und verdienen daher eine vertiefte Betrachtung.

Die Gesamrenditen bewegen sich typischerweise im Bereich von rund 4 bis 5% und setzen sich aus zwei Komponenten zusammen: einer stabilen Ertragsrendite aus dem operativen Geschäft von rund 3% sowie – je nach Marktphase und Anlagegefäss – zusätzlichen Aufwertungsgewinnen im Umfang von etwa 1 bis 2%. Während letztere in den Jahren 2022/23 durch steigende Zinsen belastet wurden, haben sie sich weitgehend normalisiert und im Jahr 2025 die Erwartungen mehrheitlich erfüllt.

Auch auf der Kapitalmarktseite ist eine Verbesserung erkennbar. Nach einer Phase zurückhaltender Investitionstätigkeit haben sich die Kapitalzuflüsse wieder belebt. Institutionelle Investoren erhöhen ihre Allokationen insbesondere in stabilen Core- und Wohnstrategien. Dies zeigt sich in einer zunehmenden Emissionstätigkeit, insbesondere bei Anlagestiftungen, aber auch bei ausgewählten NAV-basierten Immobilienfonds. Seit Ende des ersten Quartals 2026 ist eine spürbare Belebung zu beobachten, mit zahlreichen Transaktionen über verschiedene Anbieter hinweg. Dies unterstreicht das gestiegene Interesse institutioneller Investoren sowie die verbesserte Aufnahmefähigkeit des Marktes.

Bei Kapitalzuführungen stehen qualitative Kriterien im Vordergrund. Dazu zählen eine stabile Ertragsrendite von rund 3%, ein nachvollziehbares Wertsteigerungspotenzial, ein qualitativ hochwertiges und breit diversifiziertes Portfolio sowie ein klarer Fokus auf zentrale und gut erschlossene Lagen. Zudem gewinnt die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten weiter an Bedeutung, insbesondere in Form klarer Netto-Null-Ziele und transparenter Fortschrittsberichte zur Dekarbonisierung.

Innerhalb der Portfolios von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen ist ein struktureller Trend erkennbar: Wohnimmobilien gewinnen weiter an Bedeutung, während gewerblich geprägte Strategien weniger im Fokus stehen. Gleichzeitig bleibt die Entwicklungstätigkeit ein zentraler Bestandteil der Wertschöpfung, insbesondere im Kontext von Nachverdichtung und urbaner Entwicklung.

Die Finanzierungsstrukturen bleiben insgesamt konservativ. Moderate Fremdfinanzierungsquoten und stabile Finanzierungskosten tragen dazu bei, dass Zinsrisiken begrenzt und die Ertragsstabilität gewährleistet bleiben.

Nachhaltigkeit indirekter Immobilien

Indirekte Immobilienanlagen spielen eine zentrale Rolle für die Erreichung der Schweizer Klimaziele. Die Schweiz strebt bis 2050 Netto-Null-Emissionen an, wobei dem Gebäudepark aufgrund seines hohen Anteils an den Treibhausgasemissionen eine Schlüsselrolle zukommt.

Für institutionelle Investoren ergibt sich daraus eine doppelte Bedeutung: Neben stabilen Erträgen leisten Immobilienanlagen über die Kapitalallokation einen

direkten Beitrag zur Dekarbonisierung. Im Fokus stehen energetische Sanierungen, der Einsatz erneuerbarer Energien sowie die Verbesserung der Energieeffizienz bestehender Liegenschaften. Nachhaltigkeit hat damit auch bei indirekten Immobilienanlagen stark an Bedeutung gewonnen und ist heute ein zentrales Beurteilungskriterium.

Die nachhaltige Ausrichtung von Immobilienanlagen lässt sich entlang zentraler Dimensionen beurteilen:

- **Standardisierung und Transparenz**

Mit den AMAS-Richtlinien wurde im Schweizer Markt ein einheitlicher Rahmen für Umweltkennzahlen geschaffen. Dieser umfasst insbesondere Energieverbrauch, Energieintensität, CO₂-Emissionen sowie den Energie-Mix und soll die Vergleichbarkeit erhöhen. Ergänzend gewinnen externe Ratings und Zertifizierungen wie GRESB oder MinerGie an Bedeutung. In der Praxis hat sich die Datenverfügbarkeit verbessert, bleibt jedoch aufgrund unterschiedlicher Erhebungsmethoden und teilweise modellbasierter Daten eingeschränkt. Zudem reagieren Kennzahlen zeitlich verzögert auf Veränderungen im Portfolio.

- **Einordnung von ESG-Kennzahlen**

Die zunehmende Transparenz ist ein wichtiger Fortschritt, erfordert jedoch eine differenzierte Interpretation. Gute Kennzahlen oder umfassendes Reporting bedeuten nicht automatisch eine hohe Nachhaltigkeitswirkung. Während viele Anlageprodukte Reduktionsziele definieren, hängt die tatsächliche Wirkung wesentlich von der konsequenten Umsetzung konkreter Massnahmen ab.

- **Umsetzung auf Portfolio- und Asset-Ebene**

Entscheidend für die Nachhaltigkeit ist die operative Bewirtschaftung der Liegenschaften. Dabei steht weniger die Definition von Zielgrössen im Vordergrund als deren Umsetzung im Bestand. Wesentliche Elemente einer nachhaltigen Immobilienstrategie sind:

- Verbesserung der Energieeffizienz der Gebäude
- Reduktion von CO₂-Emissionen durch gezielte Dekarbonisierungsmassnahmen
- Integration erneuerbarer Energien
- Definition und Umsetzung eines CO₂-Absenkpfad
- aktive Bewirtschaftung der Liegenschaften über den gesamten Lebenszyklus

Diese Massnahmen erfordern Investitionen und entfalten ihre Wirkung über längere Zeiträume. Der Erfolg hängt daher wesentlich von der operativen Kompetenz des Asset Managers ab.

- **Bedeutung für Pensionskassen**

Für Pensionskassen bedeutet dies, dass die Beurteilung nachhaltiger Immobilienanlagen über die Analyse von Kennzahlen hinausgehen muss. Neben der Transparenz sind insbesondere die Umsetzungsfähigkeit, die Qualität der Bewirtschaftung sowie die Glaubwürdigkeit der definierten Absenkpfade entscheidend. Nachhaltigkeitsmassnahmen können kurzfristig Kosten verursachen, tragen jedoch langfristig zur Sicherung der Werthaltigkeit und zur Reduktion regulatorischer Risiken bei.

- **Einordnung im Kontext der Gesamtstrategie**

Nachhaltigkeit ist ein integraler Bestandteil moderner Immobilienstrategien, ersetzt jedoch nicht die klassischen Anforderungen an Rendite, Risiko und Liquidität. Entscheidend ist eine konsistente Einbettung in die Gesamtallokation sowie die Abstimmung mit den langfristigen Anlagezielen.

Einordnung und Investment-Implicationen

Die aktuellen Entwicklungen bestätigen die Attraktivität von Immobilienanlagen im institutionellen Kontext. Besonders hervorzuheben ist die Kombination aus stabilen Erträgen und verbesserter Visibilität hinsichtlich der Bewertungen sowie die anhaltend positive strukturelle Nachfrage im Wohnsegment.

Für institutionelle Investoren stellt sich damit zunehmend die Frage nach der strategischen Gewichtung von Immobilienanlagen im Portfolio. In der Praxis bewegen sich die Allokationen häufig im Bereich von rund 20% bis 30%, wobei die konkrete Höhe insbesondere von der Risikofähigkeit, der Liquiditätsplanung sowie der langfristigen Verpflichtungsstruktur abhängt. Aufgrund der begrenzten Liquidität indirek-

ter Immobilienanlagen kommt der sorgfältigen Steuerung der Allokationsquote dabei eine zentrale Bedeutung zu. Aufgrund der eingeschränkten Liquidität nicht kotierter Anlagen ist eine aktive Anpassung der Allokation jedoch nur begrenzt möglich.

Im relativen Vergleich ergibt sich ein differenziertes Bild: Immobilien-Anlagestiftungen bieten weiterhin stabile und planbare Cashflows bei geringer Volatilität und bleiben damit der zentrale Baustein für langfristige Allokationen. Kotierte Immobilienfonds profitieren zwar von der verbesserten Marktstimmung und bieten zusätzliche Liquidität, weisen jedoch eine höhere Schwankungsanfälligkeit auf. Immobilienaktien wiederum bieten Renditepotenzial, sind jedoch stärker von allgemeinen Kapitalmarkt Bewegungen abhängig.

Vor diesem Hintergrund erscheint eine ausgewogene Allokation sinnvoll, bei der Anlagestiftungen als stabiler Kern dienen, während kotierte Vehikel gezielt zur Ergänzung eingesetzt werden können.

Fazit

Der Schweizer Immobilienmarkt zeigt Anfang 2026 klare Stabilisierungstendenzen, getragen von einem unterstützenden Zinsumfeld und einer strukturell hohen Nachfrage nach Wohnraum. Während kotierte Immobilienvehikel bereits stärker auf die veränderten Marktbedingungen reagiert haben, bieten nicht kotierte Immobilienanlagen – insbesondere Anlagestiftungen – weiterhin eine vergleichsweise stetige und planbare Entwicklung.

Für institutionelle Investoren bleiben sie damit ein zentraler Bestandteil der Immobilienallokation, insbesondere in einem Umfeld, das Stabilität und langfristige Ertragsqualität begünstigt. Entscheidend ist dabei eine klare Einordnung innerhalb der Gesamtstrategie sowie eine bewusste Kombination unterschiedlicher Anlagevehikel, um Stabilität, Liquidität und Rendite optimal auszubalancieren.

Diese Publikation wurde von der Graubündner Kantonalbank aufgrund von öffentlich zugänglichen Informationen, intern erarbeiteten Daten sowie anderen unseres Erachtens verlässlichen Daten erstellt. Für deren Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität kann dennoch keine Gewähr übernommen werden. Die Graubündner Kantonalbank lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Diese Publikation darf nicht ohne Zustimmung der Graubündner Kantonalbank vervielfältigt oder an andere Personen verteilt werden, insbesondere nicht direkt oder indirekt an Bürger und Bürgerinnen oder Einwohnerinnen und Einwohner von Kanada, den Vereinigten Staaten, Grossbritannien oder anderen Ländern, in denen der Vertrieb durch das Gesetz eingeschränkt ist. Wer diese Publikation erhält, sollte sich dieser Einschränkung bewusst sein und sich daranhalten. Die Publikation ist ausschliesslich für Informations- und Werbezwecke verfasst worden und beinhaltet keine Empfehlung, kein Ansuchen oder Angebot, irgendeine Währung oder ein Finanzinstrument zu kaufen oder zu verkaufen. Wir möchten ausdrücklich darauf hinweisen, dass diese Publikation eine anlegergerechte Beratung nicht ersetzen kann. Allfällige Prospekte / wesentliche Anlegerinformationen (z.B. Basisinformationsblatt) erhalten Sie kostenlos von Ihrer Kundenberaterin bzw. Ihrem Kundenberater. Wir bitten Sie deshalb, bei einem zu treffenden Entscheid Kontakt mit Ihrer Kundenberaterin bzw. Ihrem Kundenberater aufzunehmen.