



Immobilienanlagen: Verlässliche Rendite

«Smartes Anlegen»



Schwyzer
Kantonalbank

Immobilienanlagen bieten Alternativen zu Obligationen

Obligationen in Schweizer Franken werfen zurzeit nur geringe Renditen ab. Eine Alternative dazu sind Anlagen am Schweizer Immobilienmarkt. Zudem eignen sich Immobilienanlagen auch für Anlegerinnen und Anleger, die an der Entwicklung des Schweizer Immobilienmarktes partizipieren möchten, ohne viel Kapital binden zu müssen.

Verschiedene Investitionsmöglichkeiten

Immobilienanlagen enthalten verschiedene Investitionsgefässe und Ansätze. Am einfachsten unterscheiden lassen sich direkte und indirekte Investitionen. Bei direkten Investitionen kauft die Anlegerin oder der Anleger selbst Immobilien und ist im Grundbuch als Eigentümerin / Eigentümer eingetragen. Die Problematik hierbei ist, dass für solche Investitionen eine Art Mindesteinlage in Form der vorausgesetzten Eigenmittel benötigt wird. Ausserdem entstehen meist Klumpenrisiken, wenn das Portfolio nicht über Regionen und Segmente gestreut werden kann.

Abhilfe für dieses Problem schaffen indirekte Investitionsmöglichkeiten. Dazu gehören Immobilienfonds, Immobilienaktien oder auch Anlagestiftungen. Letztere sind aber institutionellen Investoren vorbehalten, weshalb sie hier nicht genauer beschrieben werden.

Immobilienfonds und Immobilienaktien vereinen grundsätzlich dasselbe. Dank des Poolings von Kapital können grosse Immobilienportfolios aufgebaut und breit diversifiziert werden. Dadurch reduzieren sich objektspezifische Risiken. Ebenfalls können durch die regionale Verteilung standortspezifische Risiken abgemildert werden.

Der Unterschied zwischen Immobilienfonds und Immobilienaktien liegt in den Details. So gibt es bei Immobilienfonds eine Grenze für den Fremdfinanzierungsgrad und bei Immobilienaktien nicht. Diese Obergrenze liegt bei einem Drittel der Bilanzsumme und ist im Kollektivanlagengesetz verankert. Immobilienfonds können auch steuerlich attraktiv sein: Ausschüttungen

von Fonds mit direktem Grundbesitz sind steuerlich befreit. Für Fonds ohne direkten Grundbesitz gilt diese Regelung nicht. Fonds mit direktem Grundbesitz sind entweder selbst als Eigentümer im Grundbuch eingetragen oder sind in diesem vermerkt. Fonds mit indirektem Grundbesitz halten hingegen lediglich Anteile an Immobilienportfolios. Anlegende, die von der Steuerregelung profitieren möchten, sollten dies vor der Investition prüfen – entsprechende Angaben stehen im jeweiligen Factsheet.

Grössenordnung

Gemäss Bundesamt für Wohnungswesen umfasste der Schweizer Gebäudepark im Jahr 2022 rund 2.82 Mio. Gebäude mit einem Erstellungswert von ca. CHF 3.1 Bio. Kotierte Immobilienaktien (z.B. SPS, PSP oder Mobimo) brachten per Ende Juli 2026 gesamthaft eine Börsenkapitalisierung von CHF 35.1 Mrd. auf die Waage. Alleine die beiden grössten Gesellschaften, Swiss Prime Site und PSP Swiss Property, stemmen rund die Hälfte der Marktkapitalisierung. Die kotierten Immobilienfonds wiesen eine Börsenkapitalisierung von CHF 82.8 Mrd. auf. Der mit deutlichem Abstand grösste Immobilienfonds – UBS Mixed Sima – war alleine für CHF 11.8 Mrd. verantwortlich.

Einflussfaktoren

Die Einflussfaktoren für Immobilienanlagen lassen sich grob in zwei Kategorien unterteilen: Einerseits spielen die Entwicklungen im Schweizer Immobilienmarkt eine Rolle. Andererseits unterliegen die Anlagen produkt- resp. aktienspezifischen Faktoren.

Angebot und Nachfrage

Die Entwicklung von Angebot und Nachfrage ist für die Immobilienpreise ebenso relevant wie politische Einflüsse. Das Angebot ist zum einen durch die Bautätigkeit und zum anderen durch die bestehenden Leerstände geprägt. Für die Nachfrage sind die Entwicklung des Arbeitsmarkts und die generelle Wirtschaftsentwicklung entscheidend. Ebenfalls werden Zuwanderungszahlen und die Geburtenentwicklung berücksichtigt. Strukturelle Trends wie die Individualisierung sind zwar langfristig relevant, spielen aber mittelfristig kaum eine Rolle.

Knappheit am Wohnungsmarkt

Der Schweizer Immobilienmarkt ist derzeit von einer Knappheit an Wohnraum geprägt. Landesweit steht lediglich ein Prozent der Wohnobjekte leer. Gemäss einem Bericht des Bundesrates liegt das natürliche Marktgleichgewicht bei einem Leerstand von 1.5%. Der Mangel an Wohnraum führt in der Folge zu höheren Preisen und Mieten. Auslöser für diese Knappheit ist neben der Zuwanderung auch die geringe Bautätigkeit der letzten Jahre.

Lage matchentscheidend für kommerzielle Immobilien

Kommerziell genutzte Immobilien sind anfälliger auf das konjunkturelle Umfeld als Wohnimmobilien. Beispielsweise reduzierte der Homeoffice-Trend die benötigten Büroflächen. In diesem Segment ist deshalb die Lage der Immobilie noch wichtiger. Geschäftsliegenschaften an

zweitklassigen, ländlichen Lagen leiden infolge des erhöhten Leerstandes von bis zu 10% unter Preisdruck. Büroliegenschaften in Zentrumslagen konnten sich dem Trend bisher widersetzen und verzeichnen weiterhin steigende Mieteinnahmen.

Politische Einflüsse

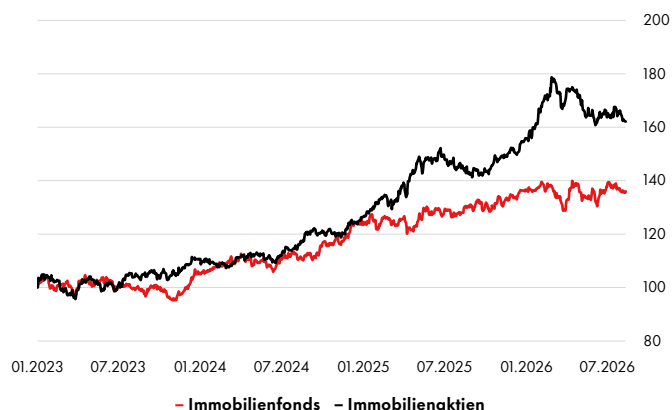
Der Immobilienmarkt ist zudem ein gern genutzter Spielball der Politik, besonders wenn eine Knappheit besteht. Deshalb müssen politische Vorstösse und deren Auswirkung im Blick gehalten und analysiert werden.

Zinsen: Zwischen direkten Kosten und der relativen Attraktivität

Wie bei Aktien ist auch für Immobilienanlagen die Zinsentwicklung entscheidend. Bei steigenden Zinsen erhöhen sich die Finanzierungskosten der Objekte, was die Rentabilität schmälert. Zudem sinkt die relative Attraktivität der Immobilienanlagen gegenüber Obligationen. Dieser Zusammenhang widerspiegelt sich in der Bewertung der Immobilienanlagen, denn die Börsenbewertung entspricht nicht zwingend dem inneren Wert des Immobilienportfolios. Ausgedrückt wird dieser Bewertungsaufschlag (Agio) oder -abschlag (Disagio) in einer relativen Zahl. Die Bewertungsdifferenz ist aber nicht nur auf die Zinsen zurückzuführen, sondern auch auf Zukunftsaussichten zu den weiteren Einflüssen.

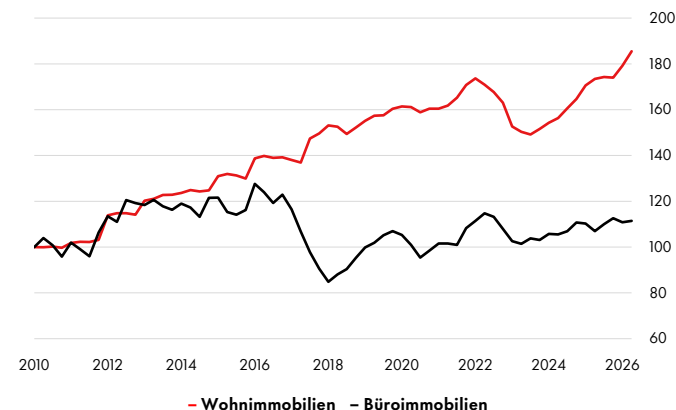
Immobilienanlagen mit erfreulicher Performance

(01.01.2023 bis 12.08.2026; Total Return indexiert auf 100)



Preisentwicklung Renditeimmobilien

(03.2010 bis 06.2026; Wertentwicklung indexiert auf 100)



Kapitalmarkt

Ebenfalls wichtig für die Entwicklung von Immobilienanlagen ist der Bedarf an frischem Kapital am Primärmarkt, etwa für Kapitalerhöhungen. Denn dieser entzieht dem Sekundärmarkt, an dem die Börsenkurse zustande kommen, Kapital. Das kann sich negativ auf Immobilienanlagen auswirken.

Zukunftsaussichten

Die Zukunftsaussichten für den Schweizer Immobilienmarkt sind aus Anlage-Sicht intakt. So dürften die Erträge von Wohnimmobilien aufgrund des begrenzten Angebots ansteigen. Zwar dürfte die Bautätigkeit in den nächsten Jahren wieder anziehen. Die Knappheit dürfte aber vorerst bestehen bleiben. Ebenfalls hemmen rigide Schweizer Baugesetze die Bautätigkeit, was gerade bei Neuabschlüssen zu erheblichen Mietpreiserhöhungen führen kann. Kommerzielle Flächen an guten Lagen dürften zudem weiterhin gesucht sein.

Andererseits jedoch kühlt sich auch der Schweizer Arbeitsmarkt ab, wodurch die Nachfrage nach ausländischen Fachkräften sinken sollte. Die aktuell eher schwache Wirtschaft schmälert zudem das verfügbare Einkommen vieler Haushalte, wodurch die Zahlungsbereitschaft fürs Wohnen geringer wird. Solange die Schweiz aber nicht in eine Rezession fällt, dürfte dieser Effekt nicht einschneidend sein.

Erwartete Rendite und Risiken

Der breitgefaste Index der Schweizer Immobilienfonds (SWIT Index) wies seit Auflage im Jahr 1995 eine jährliche durchschnittliche Rendite von 5.8% auf, bei einer durchschnittlichen Abweichung von 7.6% pro Jahr. Das Risiko ist somit geringer als bei Schweizer Aktien, aber auch deutlich höher als bei Obligationen.

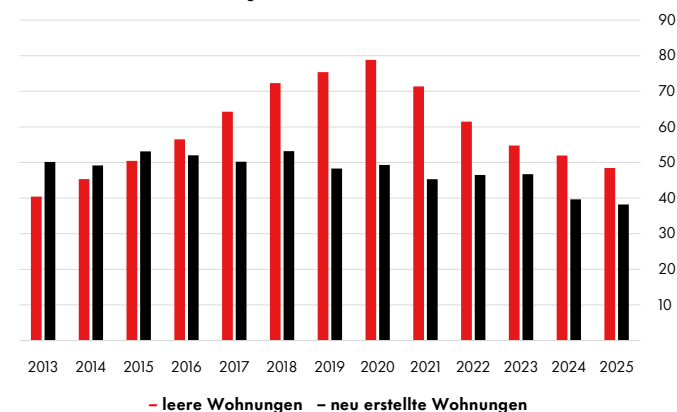
Ersatz für Obligationen?

Schweizer Immobilienanlagen werden oftmals als Alternative zu CHF-Obligationen gehalten. Der Grund dafür ist das ähnliche Rendite-Risiko-Profil. Immobilienanlagen haben wie Obligationen eine mehr oder weniger konstante und wenig riskante Ausschüttungsrendite. Grundlage dafür ist die Robustheit des Marktes. Eine weitere Eigenschaft von Schweizer Immobilienfonds ist der bedingte Inflationsschutz. Dieser entsteht dadurch, dass Immobilien Sachwerte sind und somit die Inflation ausgleichen sollten.

Die Risikoprofile von Anleihen und Immobilienanlagen sind aber nicht gleich. Immobilienanlagen sind deutlich grösseren Schwankungen unterworfen als CHF-Obligationen. Zudem weisen Immobilienanlagen zwei Ebenen auf. Zum einen die Bewertung der Anlage und zum anderen die Bewertung des zugrundeliegenden Portfolios.

Tiefe Bautätigkeit und tiefer Leerstand

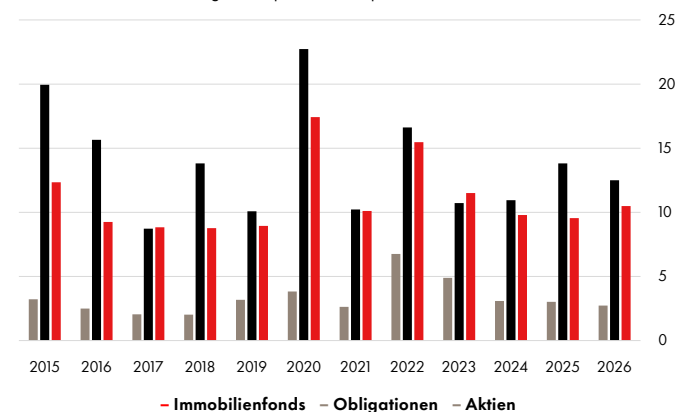
(2012 bis 2025; Anzahl Wohnungen in Tausend)



Quelle: BfS, SZKB

Risikoprofil Immobilien gegenüber Aktien und Obligationen

(2015 bis 2026; Schwankungsbreite pro Kalenderjahr in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Anlagefonds

SF Property Securities Fund

Die Swiss Finance and Property Group (SFP) ist einer der grössten auf Immobilien spezialisierten Vermögensverwalter der Schweiz. Die Gesellschaft mit Sitz in Zürich verwaltet mit mehr als 120 Mitarbeitern über CHF 14 Mrd. Der Property Securities Fonds investiert aktiv in börsennotierte und nicht börsennotierte Immobilienfonds sowie in Immobiliengesellschaften, welche durch andere Strategien zusätzliches Wertschöpfungspotenzial nutzen. Der Fonds orientiert sich dabei gleichermassen an zwei Vergleichsindizes: demjenigen für Immobilienfonds und demjenigen für Immobilienaktien. Das sechsköpfige Portfolio-Management-Team erreicht dadurch nicht nur eine hohe Diversifikation, sondern ist aufgrund des aktiven Ansatzes auch in der Lage, proaktiv Chancen zu nutzen und Risiken zu reduzieren.

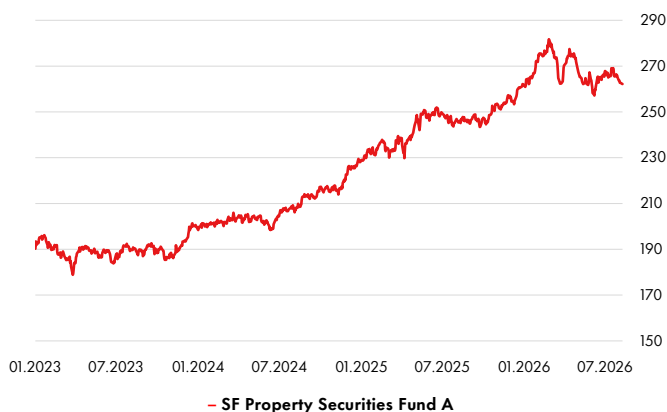
Derzeit besteht ca. ein Drittel des Portfolios aus Wohnbauten, ein weiterer Schwerpunkt sind Büroliegenschaften. Geografisch investiert der Fonds aktuell zu ca. 40% im Raum Zürich und zu 25% in der Genfersee-Region. Dank aktivem Ansatz können diese Gewichtungen rasch und flexibel geändert werden, um auf Veränderungen in den jeweiligen Segmenten und Regionen zu reagieren. Der Schweizer Immobilienmarkt ist von Informationsineffizienzen, Fragmentierungen in Nischenmärkte und regulatorischen und steuerlichen Ungleichgewichten geprägt. Daher führte die beschriebene Flexibilität in der Vergangenheit zu einer deutlichen Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex.

Fondsinformationen

Name	SF Property Securities Fund A
ISIN	CH0026674181
Valorennummer	2667418
Ausschüttungsart	Ausschüttend
Basiswährung	CHF
Laufende Kosten (TER)	1.13%
Fondsgrösse	CHF 1.1 Mrd.
SZKB ESG Rating	Klassisch

Fondspreisentwicklung SF Property Securities Fund A

(01.01.2023 bis 10.08.2026; in CHF)

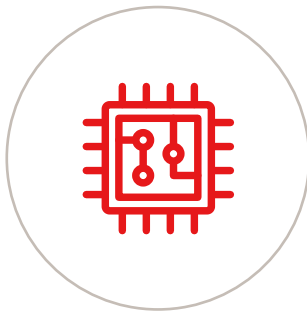


Quelle: Bloomberg, SZKB

Weitere Schwerpunkt-Themen



**Klimawandel &
Nachhaltigkeit**



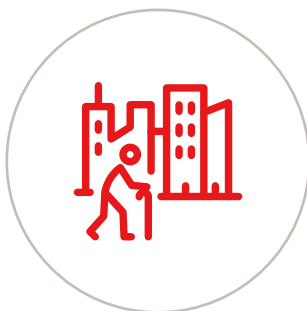
**Wirtschaft im
Umbruch**



**Neue
Weltordnung**



**Technologische
Entwicklung**



**Demographie &
Urbanisierung**



**Smartes
Anlegen**

Unsere Publikationen im Überblick

Standpunkt

Im Standpunkt dreht sich alles um die makroökonomische Lage und unsere aktuelle Positionierung.

Schwerpunkt

Megatrends und thematische Anlageideen werden im Schwerpunkt genau unter die Lupe genommen

Brennpunkt

Bei ausserordentlichen Ereignissen informieren wir Sie umfassend mit dem Brennpunkt.

**Weitere Informationen zum Börsengeschehen
und Newsletter abonnieren:**



Impressum

© SZKB 2024. Alle Rechte vorbehalten.
Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz
Redaktionsschluss: 13. August 2026

Redaktion

Fabian Zahner, Florian Deiss, Rolf Kuster

Titelbild

Zürich Oerlikon, iStockphoto

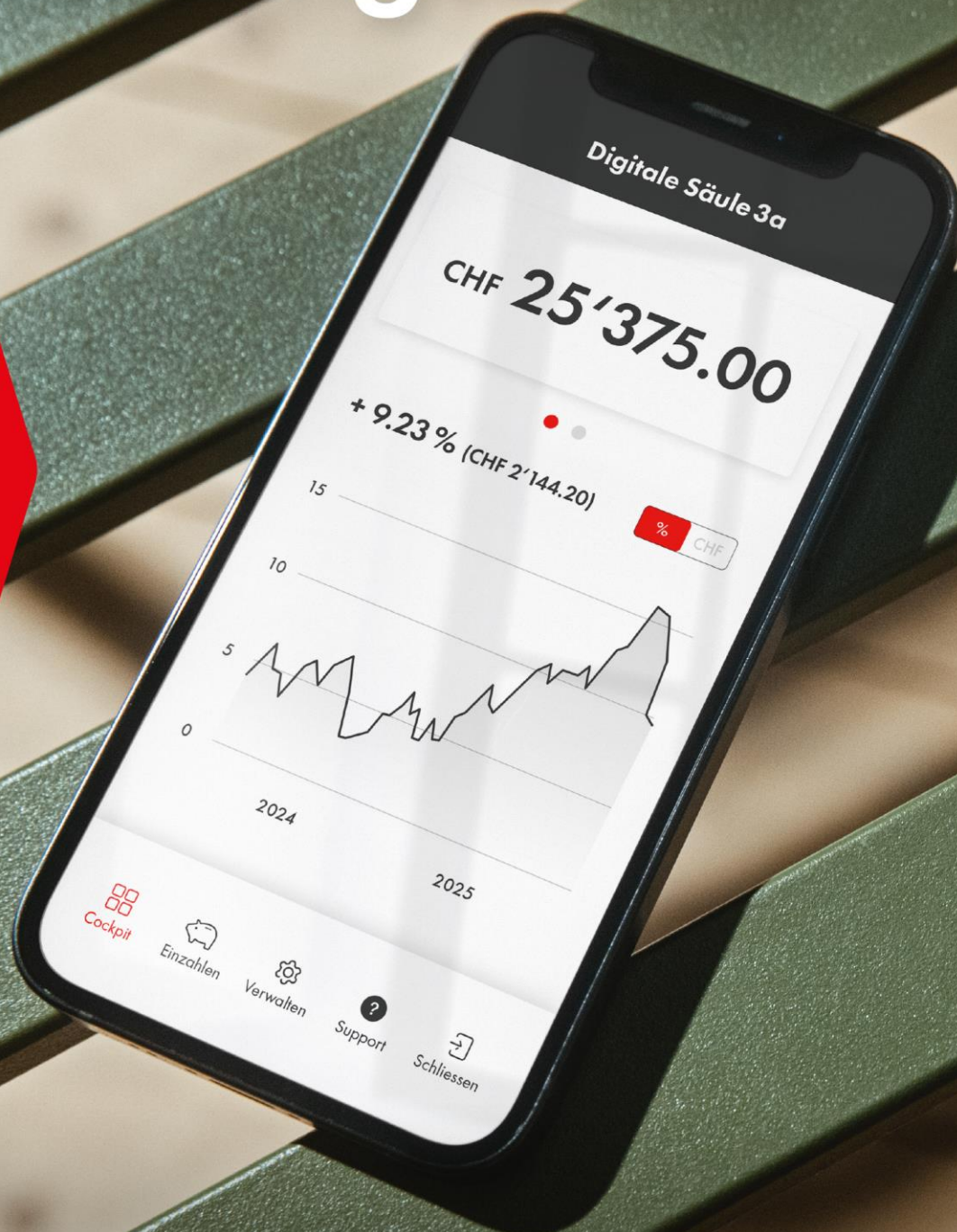
Papier

Refutura blauer Engel, Recycling matt, 100% Altpapier

Disclaimer

Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.

Sparen 3a auf meiner Lieblingsbank



Nehmen Sie Ihre Vorsorge selbst in die Hand und investieren Sie mit der SZKB Mobile Banking App in die 3. Säule.



Schwyzer
Kantonalbank

Diese Publikation wurde zu Informations- und Werbezwecken erstellt und stellt keine Anlageberatung dar.