

# Internationale Immobilien

**2025 schnitten indirekte Schweizer Immobilienanlagen sehr gut ab, 2026 dürfte die Performances aber bescheidener ausfallen. Daher könnte sich ein Blick über die Landesgrenzen lohnen.**

Was halten die indirekten Immobilienanlagen 2026 für uns bereit? 2025 legten die indirekten Schweizer Immobilienanlagen nach einer Kurs-korrektur im April kräftig zu. Wenngleich die Jahresperformance leicht unter derjenigen des Rekordjahres 2024 liegt, so hat die Anlageklasse ihre Rolle in den Portfolios erfüllt.

Ausserdem sind ihre Perspektiven – insbesondere dank dem anhaltenden Nachfrageüberhang am Immobilienmarkt – weiterhin robust. Allerdings sind die Bewertungen der Aktiven und die Agios der Fonds nunmehr hoch, was wiederum die Performanceaussichten schmälert. Dies lässt eine breitere Diversifizierung sinnvoll erscheinen, und zwar auch innerhalb des Immobilianteils des Portfolios.

## WEITERE DIVERSIFIKATIONSEBENE

In Frage kommen hier unter anderem internationale Immobilienanlagen. Sie fristen in den institutionellen Portfolios zumeist ein Mauerblümchendasein. Gemäss einer Swisscanto-Studie zu den Pensionskassen machten die internationalen Immobilienanlagen 2024 2,3% und die Schweizer Immobilienanlagen 22,6% der entsprechenden Portfolios aus. Also weniger als im Jahr 2022, als mit 2,9% (international) und

24,1% (Schweiz) ein Höhepunkt erreicht wurde.

Was gilt es zu beachten? Erstens sollten Anleger mit Referenzwährung Franken ihr Währungsrisiko trotz der damit verbundenen Kosten



**Insbesondere der Markt in Italien, Spanien und Portugal steht erneut in der Gunst der Investoren.**

absichern. Zweitens bieten die nicht kotierten internationalen Immobilienanlagen den Vorteil, dass sie nicht mit dem Aktienmarkt und dem Schweizer Immobilienmarkt korrelieren und überdies weniger volatil sind als ihre kotierten Pendanten.

## NACHFRAGE UND BEWERTUNGEN

Das Schlagwort Aufholpotenzial charakterisiert diese Anlagekategorie wohl am besten – es ist quasi der rote Faden. Die Renditeaussichten

sind dank dem Nachfrageüberhang am Mietmarkt meist gut. In diesem Zusammenhang besteht sowohl in Europa als auch in den USA ein Aufholpotenzial, das in den Bewertungen noch nicht eingepreist ist.

Positiv ist ausserdem, dass diese Aufholbewegung nicht auf einen Schlag eintreten, sondern sich über einen ausreichend langen Zeitraum hinziehen dürfte, um eine schrittweise Anpassung der Positionen zu ermöglichen. Dies bedingt allerdings ein langfristiges Engagement.

## GEOGRAFISCHE REGIONEN

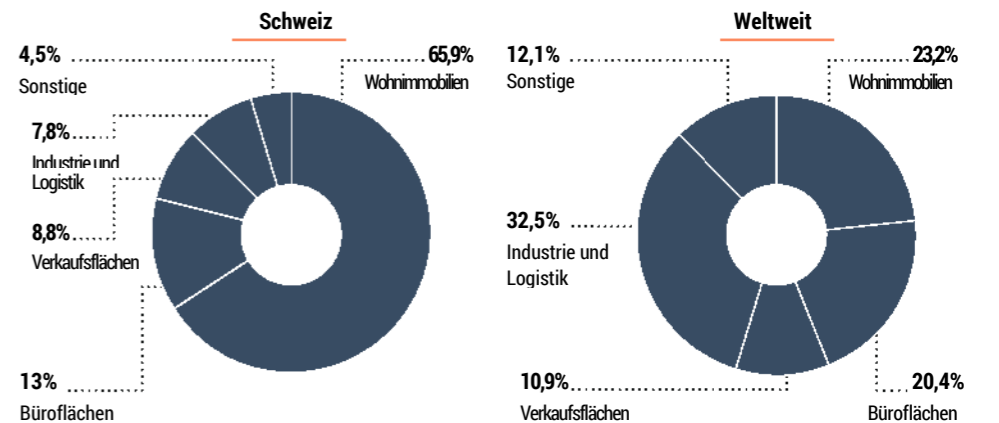
Der europäische Markt steht erneut in der Gunst der Investoren, insbesondere Südeuropa: Italien, Spanien und Portugal dürften angesichts ihrer Konjunkturdynamik ein grösseres Wachstumspotenzial als die übrigen europäischen Länder aufweisen. Was das deutsche Investitionsprogramm angeht, so wird der Immobilienmarkt zunächst nur am Rande davon profitieren. Bestimmte Standorte sind dennoch attraktiv, beispielsweise der Berliner Wohnimmobilienmarkt; allerdings stellt der regulatorische Aspekt auf diesem Markt ein nicht zu unterschätzendes Risiko dar.

Zu beachten ist, dass das Angebot an neuen Objekten sowohl im In- als auch im Ausland zumeist begrenzt ist. Dies deshalb, weil die Kosten für Abriss und Neubau wegen der hohen Preise im Bausektor seit 2022 mehr ins Gewicht fallen als die Kosten für den Kauf bestehender Immobilien. Besonders ausgeprägt ist der Nachfrageüberhang im europäischen Wohnsegment, das als eher defensiv gilt. Doch die Lage ist auch am US-Markt angespannt.

In den USA warten die Anleger auf weitere Leitzinssenkungen. Der Immobilienmarkt hat den Einfluss eines allfälligen weiteren Zinsrückgangs jedoch noch nicht eingepreist.

Erwähnenswert ist zudem, dass sich im US-Bürosegment – endlich – eine Stabilisierung abzeichnet. Tatsächlich verdient dieses Segment besondere Beachtung, da es möglicherweise die Talsohle durchlaufen hat.

## Schweiz und weltweit – Sektorgliederung bei indirekten Immobilienanlagen



Daten per 30.6.2025. Die Daten zur Schweiz beruhen auf dem SWIT (SXI Real Estate Funds Index). Die Daten zu den internationalen Fonds beruhen auf dem GREPI (Global Real Estate Fund Index).  
Quelle: BCV / Grafik: FuW, sm

Auf Branchenebene sind bestimmte Objektarten besonders interessant. Dazu gehören mittelgrosse Einkaufszentren, die lokale Geschäfte beherbergen (im Gegensatz zu den riesigen Malls), oder auch die sehr umstrittenen Datenzentren. In den USA gilt das Interesse zudem den in unmittelbarer Nähe von Spitälern gelegenen Gemeinschaftspraxen von Fachärzten, da sie von der zu-



**Schweizer Anleger sollten ihr Währungsrisiko trotz der damit verbundenen Kosten absichern.**

nehmenden Alterung der Bevölkerung profitieren könnten. Hingegen leiden das Life-Sciences- und das Logistiksegment unter den jüngsten Veränderungen im Welthandel. Dies trifft insbesondere auf die Region Südkalifornien zu, der der Rückgang des Handels mit China zu schaffen macht.

Will man das Potenzial der internationalen Immobilien akkurat einschätzen, muss die Entwicklung der

Zinskurve permanent verfolgt werden, insbesondere im Hinblick auf die immer noch hohen Langfristzinsen in den USA. Sinkende Zinsen würden die Immobilienbewertungen nach oben treiben und sich positiv auf die Gesamtleistung auswirken.

## SELEKTIVER ANSATZ

Die Situation präsentiert sich also je nach Segment und Region höchst unterschiedlich. Dementsprechend drängt sich ein besonders selektiver Ansatz auf, um den Immobilienteil des Portfolios zielgerecht zu diversifizieren.

Für Anleger in Franken entspricht das Rendite-Risiko-Verhältnis trotz der Kosten für die Währungsabsicherung in etwa einem Exposure im Schweizer Immobilienmarkt. Erreicht wird aber zudem eine willkommene Renditediversifizierung. ■

*Roger Guerra, Senior Strategist und Investment Manager, BCV*