



Die wichtigsten Fakten

Der Schweizer Immobilienmarkt erweist sich dank solider Fundamentaldaten und einer widerstandsfähigen Wirtschaft weiterhin als robust. Der Mietwohnungsmarkt zeigt sich trotz anhaltender Knappheit, die zu einem deutlichen Anstieg der Mieten geführt hat, nach wie vor sehr dynamisch. Mittelfristig kann angesichts der steigenden Zahl von Baubewilligungen jedoch mit einer allmählichen Entspannung gerechnet werden. Die Lage bei Büroimmobilien ist ebenfalls stabil. Die Nachfrage nach gut gelegenen, flexiblen und hochwertigen Flächen bleibt trotz des zunehmenden Wettbewerbs und der Abkühlung am Arbeitsmarkt hoch. Verkaufsflächen halten sich dank der gestiegenen Kaufkraft und des Tourismus ebenfalls gut, wobei zentrale Lagen einen deutlichen Vorteil haben. Standorte in der Peripherie haben es hingegen schwerer und müssen sich anpassen, um attraktiv zu bleiben.

Mit einem Kapitalzufluss von mehr als 9 Milliarden Franken war 2025 für den Primärmarkt ein Rekordjahr. Beschafft wurden die Mittel hauptsächlich von Anlagestiftungen (NIW), aber auch von an der SIX kotierten Immobilienfonds. Zudem wurden im letzten Jahr vier Produkte neu an der Börse kotiert.

Ähnlich sah die Entwicklung bei börsenkotierten Immobilienfonds aus, die im Jahresverlauf 10,6 % zulegten, bei einem durchschnittlichen Agio von 37,43 %. Ein besonders hoher Wert, vor allem für den ausschliesslich auf Wohnimmobilien ausgerichteten Composite. Mit einem Plus von 23,3 % konnten auch Immobilienaktien im vergangenen Jahr einen spektakulären Zuwachs verzeichnen, bei einem Agio von 27,6 % per Ende Jahr – ein neuer Rekord. Der KGAST Immo-Index, in dem auf dem NIW basierende Anlagegruppen erfasst sind, legte bis zum 30.11.2025 um 4,89 % zu und dürfte damit für das Gesamtjahr bei über 5 % zu liegen kommen.

Das Niedrigzinsumfeld dürfte auch dieses Jahr Bestand haben. Eine weitere deutliche Zinssenkung durch die SNB ist eher unwahrscheinlich. Angesichts des aktuellen Umfelds dürften die Agios nicht mehr allzu stark steigen. Die Wertentwicklung kotierter und nicht kotierter Immobilienvehikel wird daher in erster Linie durch das Gewinnwachstum der Basiswerte und die Bewertung der Portfolios bestimmt.

Wir verfolgen weiterhin einen selektiven Ansatz und bevorzugen Vehikel, die ein nachhaltiges Wachstum erzielen und auch künftig Wert für die Aktionärinnen und Aktionäre schaffen können.

Performance

Im vierten Quartal erzielte der Synchrony Swiss Real Estate Indirect Fund eine Performance von +5,3 % (Klasse I), während der Referenzindex eine Performance von +5,8 % verzeichnen konnte. Der Fonds beendete das Jahr mit einem Plus von 13,1 % im Vergleich zu 13,8 % für den Vergleichsindex SXI Real Estate Broad TR.

In Bezug auf die Allokation nach Anlageklassen erwiesen sich die Übergewichtung bei Immobilienaktien sowie eine gute Titelauswahl als vorteilhaft. Auf Sektorebene erwies sich unsere leichte Übergewichtung bei Gewerbeimmobilien als positiv. Die liquiden Mittel, die nicht kotierten Fonds und die Auswahl bei den kotierten Immobilienfonds wirkten sich hingegen negativ auf die Performance Attribution aus.

In Bezug auf die Performance der einzelnen Titel leisteten die Immobiliengesellschaften Mobimo (+29,1 %), Intershop (+35 %), Allreal (+28 %), Investis (+31,7 %) und Swiss Prime Site (+28,8 %) den grössten Beitrag. Das Fehlen von Swiss Life Property Fund (+18,3 %), Baloise Swiss Property (+28,5 %) und Hiag AG (+43,6 %) erwiesen sich hingegen als nachteilhaft. Die Übergewichtung von Procimmo Industrial (+8,6 %) und Schroder ImmoPlus (+2,6 %) haben die relative Performance ebenfalls negativ beeinflusst.

Portfolioaktivitäten

Im Oktober und Dezember haben wir eine ganze Reihe von Positionen ausgebaut, darunter insbesondere UBS Sima, Swiss Prime Site, Allreal und PSP Swiss Property.

Während des Berichtszeitraums haben wir uns zudem an einigen Kapitalerhöhungen beteiligt: Procimmo Industrial, Solvalor 61, EdR Commercial Income, SF Retail, Swissinvest, Fonds Immobilier Romand und UBS Siat. Unsere Rechte an Swiss Prime Site Solution (SPSS) Investment Commercial haben wir hingegen veräussert.

Unsere Position in Sika haben wir im Oktober vollständig abgestossen.

Portfoliositionierung

Das Portfolio ist auf 25 Titel konzentriert, die anhand unserer internen Analyse ausgewählt werden. Wir investieren ausschliesslich in qualitativ hochwertige Vehikel mit gut platzierten Immobilien, Wertreserven und Mieterträgen. Die Höhe der Dividende und das zukünftige Dividendenpotenzial spielen bei unserer Analyse eine entscheidende Rolle. Ein kleiner – jedoch rückläufiger – Anteil an nicht kotierten Immobilien ermöglicht es zudem, die Volatilität des Portfolios zu senken. Letztere liegt unter der des Vergleichsindex. Der Fonds weist im Vergleich zu seinem Vergleichsindex einen Active Share von 34,1 % auf. Das Ex-ante Beta liegt bei 0.99 und der Ex-ante Tracking-Error bei 1,5 %.

Wir behalten unsere Übergewichtung bei Gewerbeimmobilien bei und bevorzugen geografisch tendenziell eher die Westschweiz. Ausserdem ziehen wir Immobilienaktien gegenüber kotierten Immobilienfonds gegenwärtig nicht mehr ganz so stark vor.