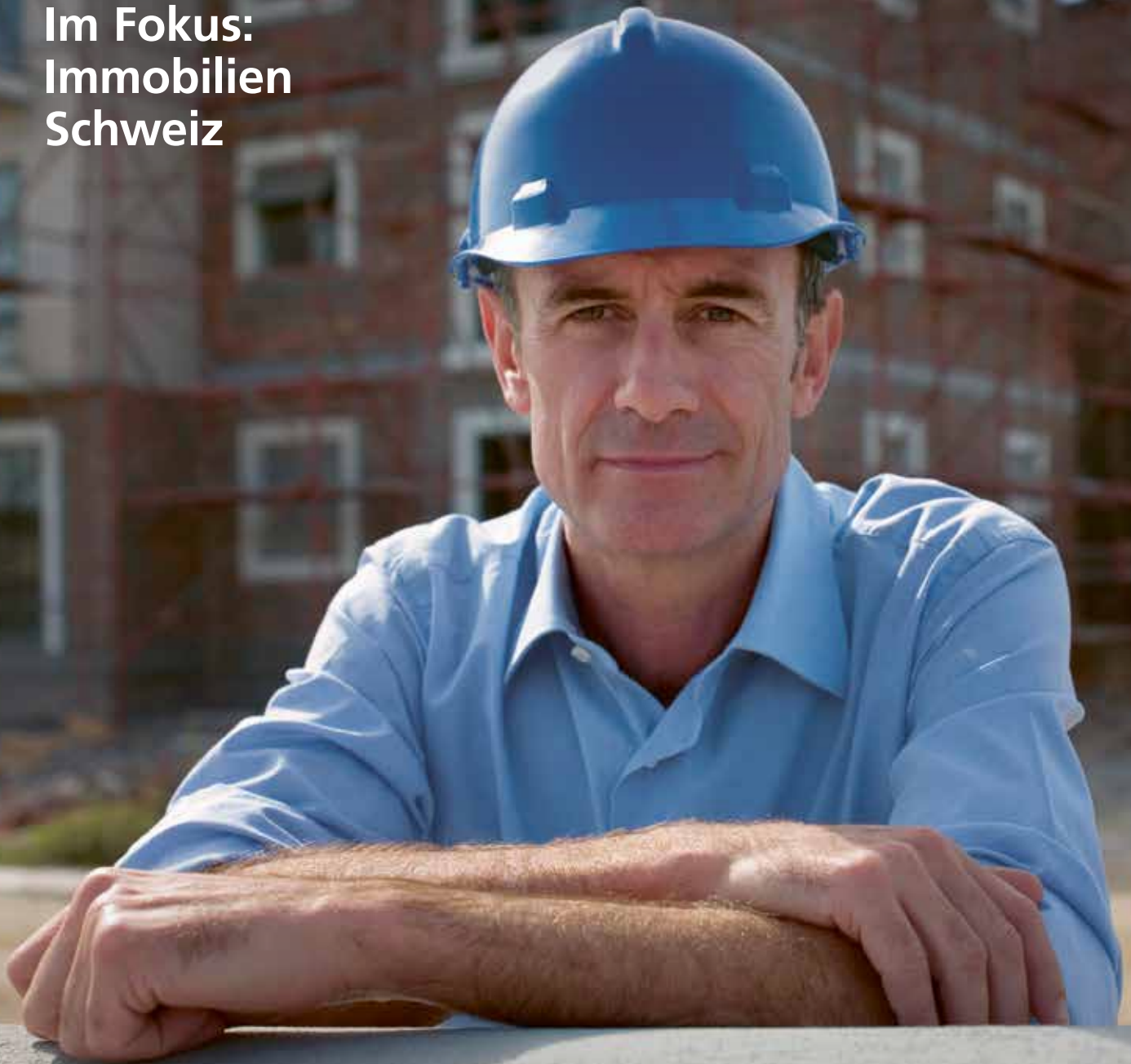


April 2026

# Pensionskassen aktuell

Im Fokus:  
Immobilien  
Schweiz

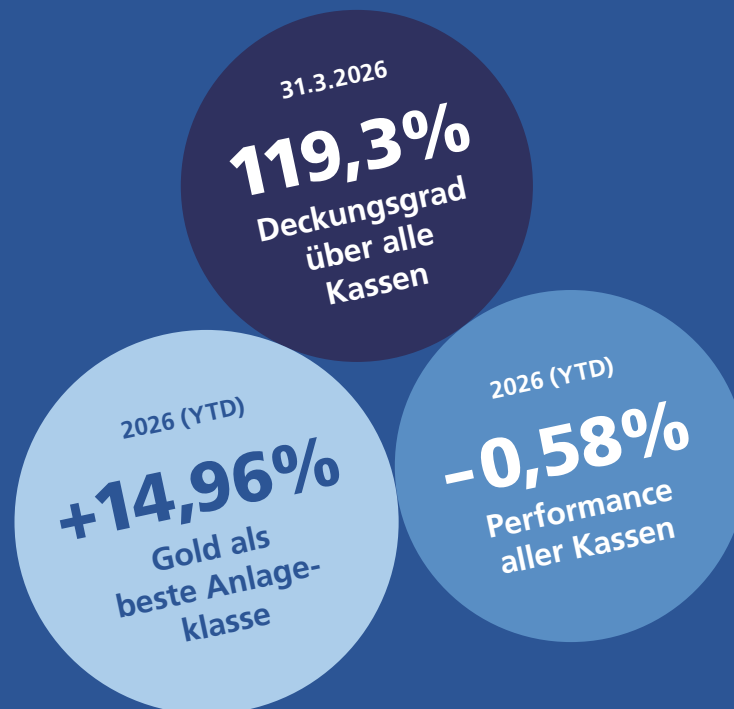


Zürcher  
Kantonalbank

# Inhalt

Swisscanto Pensionskassen-Monitor	4
Indirekte Schweizer Immobilienanlagen im Trend	6
Sanieren, neu bauen oder verkaufen?	11
Wirtschaft und Finanzmärkte	15

## Pensionskassen-Monitor: Aktuelle Zahlen



### Impressum

Herausgeberin: Zürcher Kantonalbank, Firmenkunden Markt Schweiz, Postfach, 8010 Zürich  
Redaktion: Stefan Betschart, Sarah Harsch, Stephan Aregger  
Gesamtauflage: 2'900  
Erscheint: vierteljährlich  
Kontakt/Adressänderungen/Abo: [pkberatung@zkb.ch](mailto:pkberatung@zkb.ch)



Heini Dändliker

Liebe Leserin, lieber Leser

Was heute gilt, kann morgen schon anders sein. Diese Unsicherheit prägt die Geld- und Kapitalmärkte zunehmend – nicht zuletzt durch weltweite Entwicklungen und Konflikte.

In diesem Umfeld gewinnen Sachanlagen weiter an Bedeutung. Immobilien sind dabei ein zentraler Bestandteil der Anlagestrategie vieler Pensionskassen: Laut der Schweizer Pensionskassenstudie von Swisscanto sind rund 25% der Vorsorgegelder in Immobilien investiert. Innerhalb dieser nachgefragten Anlageklasse eröffnen sich laufend neue Möglichkeiten – mit einem klaren Trend hin zu indirekten Immobilienanlagen.

In dieser Ausgabe von «Pensionskassen aktuell» beleuchten wir, weshalb indirekte Immobilienanlagen als diversifizierende Ertragsquelle so gefragt sind, wie ein aktiver Anlageansatz das Rendite-Risiko-Profil optimieren kann und welche Bedeutung Qualitätsliegenschaften für stabile, marktgerechte Renditen haben.

Unser Ziel ist es, Ihnen fundierte Entscheidungsgrundlagen zu bieten, damit Sie Ihre Immobilienanlagen

langfristig robust und zukunftssicher gestalten können.

Zu guter Letzt ein Blick in die Zukunft: Am 2. Juni 2026 präsentieren wir die Ergebnisse der Schweizer Pensionskassenstudie von Swisscanto. Melden Sie sich noch heute unter [zkb.ch/pensionskassenstudie](http://zkb.ch/pensionskassenstudie) an.

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Heini Dändliker'. The signature is stylized and fluid.

Heini Dändliker  
Leiter Grossfirmen/Markt Schweiz  
Zürcher Kantonalbank

# Swisscanto Pensionskassen-Monitor per 31.3.2026

## **Hormus: Brennpunkt der Geopolitik**

Trotz der verlängerten Waffenruhe bleibt die Lage in der Strasse von Hormus angespannt. Einzelne Angriffe und Drohungen der Konfliktparteien haben den Schiffsverkehr in der strategisch wichtigen Meerenge nahezu lahmgelegt. Gespräche über einen Geleitschutz durch neutrale Marineeinheiten mit europäischer Beteiligung sollen eine baldige Wiederöffnung ermöglichen.

Nach der Ankündigung der Waffenruhe ist der Ölpreis gesunken, liegt jedoch weiterhin deutlich über dem Vorkriegsniveau. Eine nachhaltige Entspannung der Energiepreise hängt von den weiteren Verhandlungen ab. Auch an den Finanzmärkten macht sich die reduzierte Eskalationsgefahr bemerkbar. Die Lage bleibt jedoch angespannt, da der Konflikt noch nicht gelöst ist und das Verhalten der Kriegsparteien schwer voraussehbar ist. Entsprechend ist mit anhaltender Volatilität zu rechnen.

## **Monatliche Renditen in Prozent**

Im März 2026 erzielten die Schweizer Pensionskassen (gleichgewichtet) eine durchschnittliche Performance von  $-2,36\%$ . Auch im gesamten ersten Quartal blieb die Performance mit  $-0,58\%$  negativ (Tabelle 1).

Rohstoffe setzen ihren Höhenflug fort, allen voran das Edelmetall Gold. Bereits 2025 war diese Anlageklasse die erfolgreichste, und auch 2026 führt sie bisher die Rangliste an: Per Ende des ersten Quartals liegt die Performance bei  $14,96\%$ . Mit deutlichem Abstand folgt Private Equity als zweitbeste Anlagekategorie mit einer Performance von  $2,59\%$ . Am unteren Ende der Rangliste stehen Immobilien Schweiz indirekt, die bis Ende des ersten Quartals eine Performance von  $-3,75\%$  verzeichneten.

## **Entwicklung der Deckungsgrade**

Im Februar erreichten die Deckungsgrade der privatrechtlichen und der vollkapitalisierten öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen neue Höchststände. Im März führten die Verwerfungen an den Märkten jedoch zu einem Rückgang. Der durchschnittliche Deckungsgrad sank auf  $119,3\%$  bei den privatrechtlichen und auf  $114,2\%$  bei den vollkapitalisierten öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen. Bei den öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen mit Teikapitalisierung lag der Deckungsgrad per Ende März bei  $91,3\%$  (Grafik 1).

Der Swisscanto Pensionskassen-Monitor liefert monatlich aktuelle Daten zu wichtigen Kennzahlen wie Deckungsgraden und Anlagerenditen bei den Schweizer Pensionskassen. Die vollständige aktuelle Ausgabe und die methodischen Eckpunkte finden Sie unter [swisscanto.com/pk-monitor](https://www.swisscanto.com/pk-monitor).

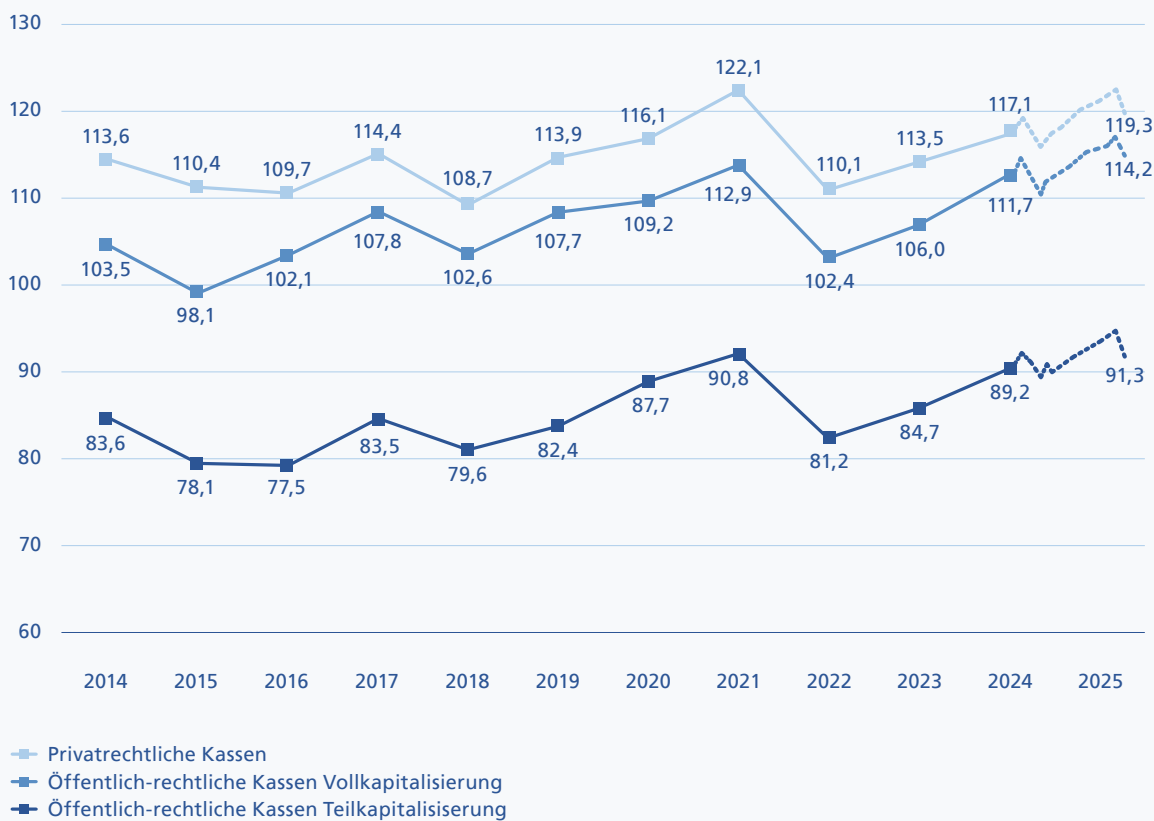


Jetzt QR-Code scannen und den neuen Newsletter Swisscanto Pensionskassen-Monitor abonnieren.

**Tabelle 1:** Monatliche Renditen ausgewählter Anlageklassen in Prozent

	31.1.2026	28.2.2026	31.3.2026	YTD (2026)
<b>Alle Kassen</b> (gleichgewichtet)	<b>0,46</b>	<b>1,36</b>	<b>-2,36</b>	<b>-0,58</b>
Obligationen CHF	0,70	0,54	-1,15	0,08
Obligationen Ausland	-0,15	0,95	-1,50	-0,72
Hypotheken	0,34	0,24	-0,97	-0,39
Aktien Schweiz	0,31	5,15	-7,37	-2,30
Aktien Ausland	0,95	1,86	-4,08	-1,36
Immobilien Schweiz direkt	0,26	0,25	0,46	0,97
Immobilien Schweiz indirekt	0,98	0,60	-5,26	-3,75
Immobilien Ausland	-0,15	0,46	0,15	0,46
Infrastruktur	-0,82	0,02	-0,46	-1,26
Private Equity	-1,27	0,04	3,86	2,59
Hedge Funds	1,04	0,79	-3,69	-1,92
Rohstoffe	11,50	4,31	-1,16	14,96

Quelle: Swisscanto Pensionskassen-Monitor per 31.3.2026

**Grafik 1:** Entwicklung Deckungsgrad in %, vermögensgewichtet

Quelle: Swisscanto Pensionskassen-Monitor per 31.3.2026

# Indirekte Schweizer Immobilienanlagen im Trend

Indirekte Schweizer Immobilienanlagen haben in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Sie sind heute ein fester Bestandteil der Portfolios vieler Schweizer Pensionskassen. Im Interview erklärt Flurin Joller, Portfolio Manager im Asset Management der Zürcher Kantonalbank, warum die Nachfrage nach dieser Anlageklasse so hoch ist und weshalb ein aktiver Anlageansatz hier besonders Erfolg versprechend sein kann.

Interview: Elias Lipp  
Zürcher Kantonalbank



**Flurin Joller**  
Senior Portfolio Manager Immobilien  
Schweiz indirekt,  
Zürcher Kantonalbank

## **Flurin Joller, weshalb sind indirekte Schweizer Immobilienanlagen so beliebt?**

Der Schweizer Immobilienmarkt profitierte in den letzten Jahren von einem günstigen makroökonomischen Umfeld. Das kontinuierliche Wirtschaftswachstum hatte unter anderem einen Zuwachs bei der Bevölkerung und den Löhnen zur Folge. Gleichzeitig sorgte das Tiefzinsumfeld für eine verstärkte Nachfrage nach Alternativen zu CHF-Obligationen und als Ersatz für Cash. Die Rendite zehnjähriger Schweizer Bundesobligationen ist nur noch knapp positiv. Im Vergleich dazu bieten kotierte Schweizer Immobilienfonds eine Ausschüttungsrendite, die rund zwei Prozentpunkte höher liegt – auch historisch betrachtet ein attraktives Niveau.

Laut der Swisscanto Pensionskassenstudie 2025 planen Schweizer Pensionskassen, ihre Immobilienquote weiter zu erhöhen. Auch aus Diversifikationsgründen sind Schweizer

Immobilien sinnvoll. Analysen zeigen, dass indirekte Schweizer Immobilienanlagen eine tiefe Korrelation mit Schweizer Obligationen und Aktien aufweisen. Dadurch können sie das Rendite-Risiko-Verhältnis eines gemischten Portfolios deutlich verbessern.

## **Die Anlageklasse performte in den letzten Jahren sehr stark. Sind die aktuellen Bewertungen nicht zu hoch?**

Es stimmt, dass indirekte Schweizer Immobilienanlagen in den letzten Jahren eine starke Performance gezeigt haben. Kotierte Schweizer Immobilienfonds (SWIIT Index) erzielten in den letzten zehn Jahren eine annualisierte Performance von rund 5,3% pro Jahr. Schweizer Immobilien-Anlagestiftungen (KGAST Immo-Index) knapp 4,8% pro Jahr, während Schweizer Immobilienaktien (REAL Index) mit etwa 9,0% pro Jahr sogar den breiten Schweizer Aktienindex (SPI Index) um über einen Prozentpunkt pro Jahr übertrafen.

Das Agio der kotierten Schweizer Immobilienfonds (SWIIT Index) liegt aktuell bei rund 30% (Stand: Ende März 2026). Im Vergleich zum Renditeniveau der zehnjährigen Schweizer Bundesobligationen liegt dies leicht unter einer Standardabweichung über der historischen Bewertung. Das Agio bleibt damit deutlich unter den Höchstständen der Jahre 2020 und 2021.

**Warum sollten Schweizer Pensionskassen in indirekte Schweizer Immobilienanlagen investieren und nicht direkt Liegenschaften erwerben?** Dafür gibt es mehrere Gründe. Ein zentraler Vorteil indirekter Anlagen ist das professionelle Management mit breiter Marktexpertise. Zudem bieten kotierte Immobilienfonds und Immobilienaktien eine gewisse Liquidität, die mehr Flexibilität bei der taktischen Allokation ermöglicht. Wir raten grundsätzlich, in mehrere Immobilienanlagegefässe zu investieren. So wird nicht nur über einzelne Liegenschaften und Manager diversifiziert, sondern auch über verschiedene

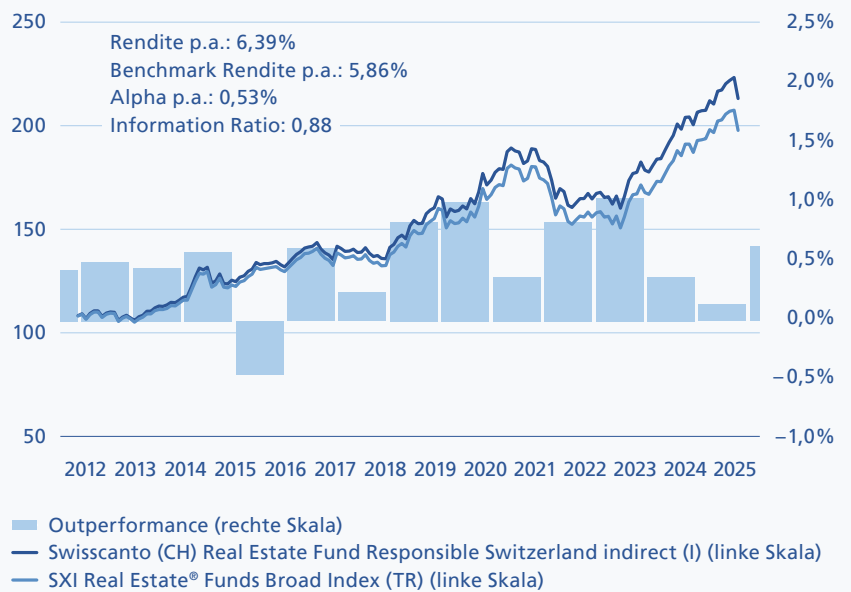
Regionen und Nutzungsarten. Dies kann das Risiko erheblich reduzieren.

**Die Liquidität der kotierten Schweizer Immobilienfonds gilt als begrenzt, und die Zahl spezialisierter Portfolio-Manager und Analysten in diesem Bereich ist überschaubar. Sprechen diese Bedingungen für einen aktiven Ansatz?**

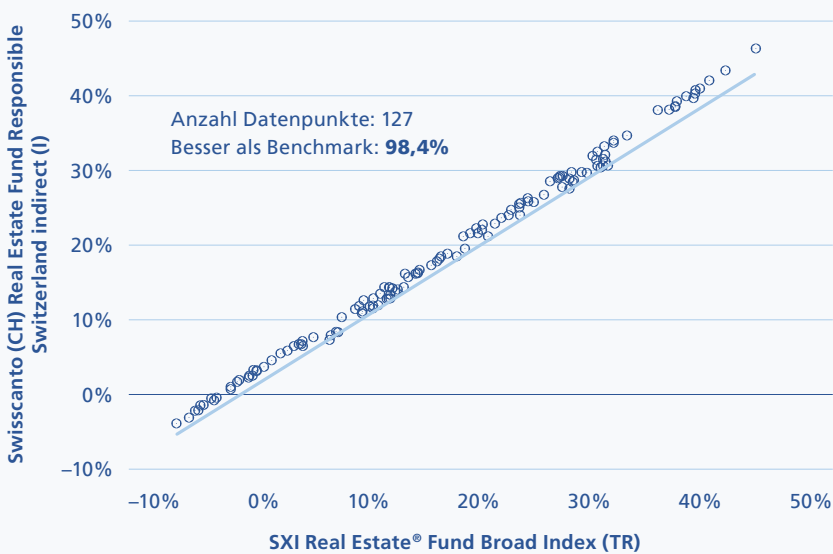
Absolut, das zeigt auch unsere Erfahrung. Neben den bereits genannten Faktoren spielt der hohe Anteil an passiven Geldern in dieser Anlageklasse eine wichtige Rolle. Einerseits stellen die passiven Strategien für uns eine Konkurrenz dar. Andererseits sorgen sie für eine gewisse Liquidität im Markt, indem die Manager pas-

siver Anlagegefässe gezwungen sind, Zu- oder Abflüsse innert kürzester Zeit gemäss Gewichtung in der Benchmark umzusetzen. Aufgrund der Illiquidität der Anlagekategorie – das tägliche Handelsvolumen liegt bei etwa CHF 50 bis 80 Millionen – kann dies zu Preisbewegungen auf einzelnen Fonds führen, die fundamental nicht gerechtfertigt erscheinen. Mit unserem aktiven Ansatz nutzen wir diese Ineffizienzen gezielt aus. Zudem haben wir als aktive Manager oft die Möglichkeit, Anteile an Immobilienfonds bereits vor deren Kotierung zu erwerben. Dadurch sind wir nicht gezwungen, bei der Kotierung innert kürzester Frist Anteile zu den höheren Marktpreisen zu kaufen.

**Grafik 1:** Performance Swisscanto (CH) Real Estate Fund Responsible Switzerland indirect (I) seit Lancierung



**Grafik 2:** Über drei Jahre (rollierend) war die Strategie des Swisscanto (CH) Real Estate Fund Responsible Switzerland indirect (I) praktisch immer besser als die Benchmark.



Quelle: Zürcher Kantonalbank, Bruttoperformance per 31.3.2026<sup>1</sup>

### Die Erfolgsbilanz Ihres Flagships – des Swisscanto (CH) Real Estate Fund Responsible Switzerland indirect (I) – ist beeindruckend. Wie haben Sie diese Outperformance erreicht?

Wir sind sehr stolz auf unseren Track Record. Er zeigt, dass unser aktiver Ansatz funktioniert. Seit der Lancierung des Fonds im Jahr 2012 haben wir in fast jedem Jahr eine Mehrrendite (Brutto-Alpha) gegenüber der Benchmark erzielt (Grafik 1). Über einen rollierenden Zeitraum von drei Jahren waren wir in 98,4% der Fälle besser als die Benchmark (Grafik 2). Unser Erfolg basiert auf dem bewährten Zusammenspiel eines klar definierten Anlageprozesses, der Expertise unserer

Teams, einer starken IT-Infrastruktur und unseres langjährigen Netzwerks.

### Wie sieht Ihr Anlageprozess aus?

Unser Ansatz basiert auf klar definierten Qualitätskriterien. Dabei kombinieren wir eine Top-Down-Perspektive mit einer sorgfältigen fundamentalen Analyse (Bottom-Up-Ansatz) der Titel in unserem Anlageuniversum. Wir investieren bevorzugt in Liegenschaften an zentralen Lagen mit solider Mieterstruktur, gutem Zustand und Potenzial für eine Ertrags- und Wertsteigerung. Ein wichtiger Bestandteil unseres Prozesses ist auch die systematische Analyse von Nachhaltigkeitskriterien. Darüber hinaus

haben wir gemeinsam mit unserem Data-Science-Team ein Scoringmodell entwickelt, das Alpha-Scores für die einzelnen Immobilieneinzelwerte rechnet. Dieses basiert auf empirisch analysierten Faktoren und hilft uns, zukünftiges Potenzial der Immobilienportfolios besser einzuschätzen.

### Viele Pensionskassen halten Anlagestiftungen mit einem Buy-and-Hold-Ansatz in ihren Portfolios.

#### Wie beurteilen Sie diese Strategie?

Anlagestiftungen tragen in der Regel dank ihrer stabilen Kursentwicklung zu einer Diversifikation eines indirekten Immobilienportfolios bei. Doch der stetige Aufwärtstrend der letzten Jahre darf nicht über die Risiken hinwegtäuschen. Eine sorgfältige fundamentale Analyse ist entscheidend, weil die Ausstiegsmöglichkeiten bei Anlagestiftungen teils stark eingeschränkt sind und die Portfolioqualität stark variieren kann. Besonders in herausfordernden Marktphasen, etwa bei steigenden Zinsen, treten diese Risiken deutlicher zutage. Deshalb ist eine laufende Überwachung und Überprüfung der Risiken auch bei Anlagestiftungen unerlässlich.

<sup>1</sup> Hinweis: Die historische Performance ist kein Indikator für die aktuelle oder zukünftige Performance. In den Performance-Daten bleiben die laufenden Kosten (TER/PVC und andere) sowie die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Nettoperformance des jeweiligen Fonds ist auf Anfrage erhältlich.

# «Unser Ziel ist eine marktgerechte Rendite mit Fokus auf Qualität.»



**Andreas Meier** ist Leiter Portfolio Management Immobilien im Asset Management der Zürcher Kantonalbank.

## **Andreas Meier, was zeichnet die Swisscanto Immobilien-Anlagegruppe aus?**

Die Swisscanto Immobilien-Anlagegruppe kann auf eine 50-jährige Erfolgsgeschichte zurückblicken. Seit ihrer Gründung im Jahr 1975 hat sie ein breit diversifiziertes Portfolio mit über 250 Renditeliegenschaften in den wichtigsten Wirtschaftsregionen der Schweiz aufgebaut. Im Zuge der Marktveränderungen wurde das Portfolio kontinuierlich optimiert und durch Investitionen in Neubauprojekte ergänzt. Im Jahr 2025 überschritt das Immobilienvermögen erstmals die Marke von CHF 10 Milliarden. Ziel der Anlagegruppe ist es, mit einem ausgewogenen Mix aus Wohn- und Gewerbeimmobilien eine langfristig marktgerechte Rendite zu erzielen.

## **Wie setzt die Anlagegruppe ihre Wachstumsstrategie um?**

Das Wachstum basiert auf einer klaren Ausrichtung auf hochwertige Core-Liegenschaften. Neue Mittel aus The-saurierungen und möglichen Kapitalerhöhungen werden gezielt in erstklassige Bestandsobjekte und Neubauprojekte investiert. Dies erfordert ein professionelles Transaktionsmanagement mit breitem Marktzugang sowie disziplinierte Anlageentscheidungen. Gleichzeitig wird die

Entwicklung von Neubauprojekten konsequent vorangetrieben. Derzeit umfasst die Baupipeline Projekte im Wert von rund CHF 2 Milliarden. Diese sollen langfristig etwa 2'000 zusätzliche Wohnungen schaffen, vor allem in städtischen Lagen in der Schweiz.

## **Welche Themen beschäftigen Sie ausserdem beim Management der Liegenschaften?**

Beim Bestandsportfolio liegt der Fokus auf der Optimierung der Vermietung. Ein weiterer Schwerpunkt ist die Umsetzung des CO<sub>2</sub>-Absenkp-fads. Dieser sieht vor, jährlich zehn bis 15 fossile Energieträger durch nachhaltige Alternativen zu ersetzen. Für das Immobilienportfolio der Anlagegruppe wird ein Nettonull-Ziel der Scope-1-Emissionen bis 2050 angestrebt, mit einem Zwischenziel für 2040. Die Zielsetzungen orientieren sich an den Energieperspektiven 2050+ des Bundesamts für Energie für den Gebäudepark Schweiz.

# «Neben der überzeugenden Performance schätzen wir auch den umfassenden Informationsfluss aus dem Immobilien-Research der ZKB.»



**Fabio Strinati** ist seit 2009 Leiter Anlagen der Personalvorsorgekasse der Stadt Bern (PVK). Er verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche, die er sich in verschiedenen verantwortungsvollen Positionen angeeignet hat.

Die PVK verwaltet ein Vermögen von rund CHF 3 Milliarden und betreut über 10'000 Versicherte, darunter 6'500 Aktive und 4'300 Pensionierte.

**Fabio Strinati, wie gestaltet sich die Situation in der Anlagekategorie «Immobilien Schweiz» bei der Personalvorsorgekasse der Stadt Bern?**  
Der strategische Anteil der Schweizer Immobilien liegt derzeit bei 32%. Davon entfällt rund ein Drittel auf indirekte Anlagen, während der Grossteil von zwei Dritteln in Direktliegenschaften investiert ist. Insgesamt umfasst das Portfolio 1'545 Wohneinheiten sowie einen kleineren kommerziellen Teil. Bei der Bewirtschaftung legen wir besonderen Wert auf energieeffiziente Verbesserungen. Durchschnittlich investiert die PVK 20% bis 25% der Mietzinseinnahmen in die Instandhaltung und in Sanierungen. Im vergangenen Jahr wurden zwei grosse Wohnliegenschaften vollständig saniert.

Unser Fokus liegt auf der Optimierung bestehender Objekte, da der Erwerb neuer Liegenschaften aufgrund des hohen Preisniveaus und des begrenzten Raumangebots in unserer Region finanziell kaum realisierbar ist. Wirtschaftlichkeit bleibt dabei ein zentraler Faktor. Die Projekte werden von unserem Bauherrenvertreter, einem ehemaligen Architekten, begleitet und durch die breit aufgestellte, kompetente Anlagekommission unterstützt.

**Was waren die ausschlaggebenden Gründe für die Vergabe des aktiven Vermögensverwaltungsmandats Immobilien indirekt an die Zürcher Kantonalbank?**

Da wir ein grosses Portfolio an Direktliegenschaften verwalten, entstand vor rund elf Jahren der Gedanke, eine zusätzliche Anlagelösung als «Puffer» einzuführen. Im Rahmen der damaligen Ausschreibung konnte sich die ZKB erfolgreich gegen andere Institute durchsetzen. Mit der Wahl der ZKB und ihrer Performance sind wir sehr zufrieden – die erzielte Mehrrendite nach Kosten ist beeindruckend. Dies hat uns dazu veranlasst, das Mandat im Laufe der Zeit substanziiell aufzustocken.

Neben der überzeugenden Performance schätzen wir auch den umfassenden Informationsfluss aus dem Immobilien-Research der ZKB. Die kompakten und informativen Dokumentationen zu Anlagestiftungen, Kollektivanlagen und Immobiliengesellschaften sind eine wertvolle Unterstützung für unser Tagesgeschäft.

# Sanieren, neu bauen oder verkaufen?

Immobilienanlagen sind für Pensionskassen ein zentraler Baustein der strategischen Asset Allocation. Sie bieten Stabilität, Inflationsschutz und attraktive Ertragschancen – gerade in den herausfordernden Marktphasen der letzten Jahre. Doch wie kann eine Pensionskasse das Potenzial einer einzelnen direkt gehaltenen Liegenschaft optimal nutzen? Ein konkretes Projekt zeigt, wie die Zürcher Kantonalbank mit ihrer Expertise echten Mehrwert schafft.



**Monika Bürgi Geng** ist Leiterin Immobilien-Dienstleistungen bei der Zürcher Kantonalbank.

Die Pensionskasse einer mittelgrossen Schweizer Gemeinde steht vor einer wichtigen Entscheidung: Ein Wohnhaus aus den 1970er-Jahren im Wirtschaftsraum Zürich ist in die Jahre gekommen. Die Mieter schätzen die zentrale Lage, doch der Sanierungsbedarf ist offensichtlich. Der Stiftungsrat muss entscheiden: Sanieren, neu bauen oder verkaufen?

## **Analyse und Entscheidungsfindung**

Der Kundenbetreuer der ZKB bringt die Mitglieder des Stiftungsrats mit den Expertinnen und Experten der Bank zusammen. Gemeinsam analysieren sie die Liegenschaft und erstellen einen Potenzialcheck. Dabei werden verschiedene Szenarien wie Sanierung, Ersatzneubau oder Aufstockung durchgerechnet, beurteilt und miteinander verglichen. So erhält der Stiftungsrat eine solide Entscheidungsgrundlage.

Die Empfehlung der ZKB: das bestehende Gebäude sanieren und aufstocken sowie auf der verbleibenden Parzelle einen ergänzenden Neubau realisieren. So kann die Ausnutzungsreserve optimal genutzt und gleichzeitig auf ökologische Aspekte Rücksicht genommen werden.



**Tabelle 1:** Immobilienanlagen nach Kassengrösse**Mittelwert Vermögensanteil pro Vermögensgruppe in %**

	< 50 Mio.	50–100 Mio.	100–500 Mio.	500–1'000 Mio.	1'000–5'000 Mio.	> 5'000 Mio.
<b>Immobilien Schweiz:</b>						
Direkte Anlagen	8,8	12,3	8,3	7,9	12,7	12,9
Indirekte Anlagen	16,1	12,4	16,6	15,5	11,6	7,9
<b>Immobilien Ausland:</b>						
Direkte Anlagen	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,5
Indirekte Anlagen	3,2	3,6	3,7	3,7	3,2	3,5

Je nach Kassengrösse erreichen direkte Anlagen in Schweizer Immobilien einen Anteil von 8% bis 13% im Portfolio von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen.

Quelle: Swissscanto Pensionskassenstudie 2025

### Planung und Umsetzung

In der Umsetzungsphase übernimmt die ZKB auf Wunsch die Rolle der Bauherrenvertreterin. Sie koordiniert Architekten, Bauunternehmen und Behörden, holt Offerten ein, prüft diese und überwacht Termine und Budgets. Die Qualität wird laufend sichergestellt. Für die Pensionskasse bedeutet das: weniger administrativer Aufwand, mehr Transparenz und die Sicherheit, dass das Projekt im Zeit- und Kostenrahmen bleibt. Regelmässige Berichte der ZKB an den Stiftungsrat sorgen für Klarheit und Vertrauen. Alternativ unterstützt die Bank die Pensionskasse bei der Suche nach einem geeigneten Partner für diese Aufgaben.

### Bewertung und strategische Optionen

Nach der Fertigstellung überzeugt das neue Wohnhaus nicht nur durch seine moderne Architektur, sondern auch aus bilanzieller Sicht. Die Expertinnen und Experten der Zürcher

Kantonalbank erstellen ein aktuelles Markt-wertgutachten – sei es für das einzelne Objekt oder für das gesamte Portfolio. Regelmässige Portfoliobewertungen sorgen dafür, dass die Bilanzierung stets aktuell bleibt. Dabei werden Marktdaten, Nachhaltigkeitsaspekte und die spezifischen Anforderungen von Pensionskassen berücksichtigt.

### Verkauf als Option

Einige Jahre später prüft die Pensionskasse, ob ein Verkauf sinnvoll ist – etwa, um Mittel für neue Projekte freizusetzen. Die ZKB übernimmt die gesamte Abwicklung: von der Analyse der Marktlage über die Festlegung eines realistischen Verkaufspreises bis hin zur Erstellung professioneller Verkaufsunterlagen. Die Bank vermarktet die Liegenschaft über verschiedene Kanäle und nutzt dabei ihr Netzwerk. Sie begleitet Besichtigungen, führt Verhandlungen und unterstützt bei der Grundstückgewinnsteuer-

**Grafik 1:** Umfassendes Immobilien-Dienstleistungsangebot der Zürcher Kantonalbank



Quelle: Zürcher Kantonalbank

erklärung. Am Ende steht ein erfolgreicher Verkauf zu marktgerechten Konditionen – und die Pensionskasse kann sich neuen Investitionsmöglichkeiten widmen.

### **Mehrwert durch partnerschaftliche Begleitung**

Dieses Beispiel zeigt, wie eine Pensionskasse mit der richtigen Unterstützung das Potenzial einer Liegenschaft optimal ausschöpfen kann – von der ersten Analyse über die Projektumsetzung bis hin zum erfolgreichen Verkauf (Grafik 1). Die Zürcher Kantonalbank steht dabei als verlässliche Partnerin zur Seite. Mit Fachwissen, Erfahrung, Engagement und einem starken Netzwerk schafft sie nachhaltigen Mehrwert.

### **Ihr Kontakt für eine individuelle Beratung**

**Immobilien-Bautreuhand**  
immobilienbautreuhand@zkb.ch  
044 292 54 24

**Immobilienbewertung**  
immobilienbewertung@zkb.ch  
044 292 59 59

**Immobilienverkauf**  
immobilienverkauf@zkb.ch  
044 292 59 50

# Wirtschaft und Finanzmärkte

## Einschätzung der Zürcher Kantonalbank zur Konjunktur- und Marktentwicklung

Dr. David Marmet, Investment Solutions, Zürcher Kantonalbank

### **Eskalation im Nahen Osten belastet den Ausblick**

Die Luftangriffe der USA und Israels im Iran sowie Vergeltungsmassnahmen gegen die Energieinfrastruktur im Nahen Osten haben im März die Energiepreise stark ansteigen lassen. Obwohl der Iran aufgrund internationaler Sanktionen seit Jahren wirtschaftlich weitgehend isoliert ist, hat eine Blockade der Strasse von Hormus weitreichende Folgen. Diese strategisch bedeutende Meerengenisse, die den Persischen Golf mit dem Indischen Ozean verbindet, zählt zu den wichtigsten Handelsrouten der Welt. Rund ein Fünftel des globalen Öl- und Gastransports wird über diese Passage abgewickelt. Sie spielt auch beim Transport von Düngemitteln und Industriegasen wie Helium eine kritische Rolle.

Der Konflikt hat globale Auswirkungen und trübt den Ausblick. Die wirtschaftlichen Folgen des Krieges hängen von der Dauer der Blockade in der Strasse von Hormus sowie vom Ausmass der Schäden an der Öl- und Gasinfrastruktur im Nahen Osten ab.

### **Energiepreisschock wirkt stagflationär**

In unserem Basisszenario gehen wir derzeit lediglich von geringfügigen Wachstumseinbussen auf globaler Ebene aus. Wir erwarten, dass sich die geopolitische Lage in den kommenden Wochen entspannt und der Ölpreis allmählich sinkt. Insbesondere die US-Wirtschaft bleibt dynamisch und ist weitgehend unabhängig von Energieimporten. In Europa rechnen wir mit einem etwas tieferen Wachstum als bis anhin. Im Vergleich zu vor vier Jahren sind die Energieimporte heute geografisch viel besser diversifiziert, weshalb die Versorgungssicherheit nicht gefährdet ist.

In den Schwellenländern sind die Auswirkungen sehr unterschiedlich. Während Asien sowie Mittel- und Osteuropa stark von Öl- und Gaslieferungen aus dem Nahen Osten abhängig sind, profitieren erdölexportierende Länder wie Russland und einige Staaten Lateinamerikas von deutlich höheren Einnahmen.

Bei der Inflation haben wir unsere Prognosen für fast alle Länder und

Regionen deutlich nach oben angepasst. Historisch hat ein Anstieg des Ölpreises um 10% die globale Inflation um rund 0,3 Prozentpunkte erhöht. Wir erwarten daher einen vorübergehenden Anstieg der Teuerung um etwa 1,5 Prozentpunkte (Grafik 1). Dabei berücksichtigen wir, dass ein höherer Ölpreis in der Regel auch die übrigen Energie- sowie die Nahrungsmittelpreise steigen lässt. Lieferengpässe und Zweitrundeneffekte könnten den Preisdruck zusätzlich verstärken.

### **Keine fundamentale Neuausrichtung in der Geldpolitik**

Trotz gestiegener Zins- und Inflationserwartungen an den Finanzmärkten rechnen wir nicht mit einem Kurswechsel in der Geldpolitik. In den USA dürften sich die von uns erwarteten Zinssenkungen zwar verzögern, doch die fragile Lage am Arbeitsmarkt und die weiterhin restriktive Geldpolitik stellen grosse Hürden für Zinserhöhungen dar. Zudem hat die US-Notenbank Fed im März erneut weitere Zinssenkungen in Aussicht gestellt.



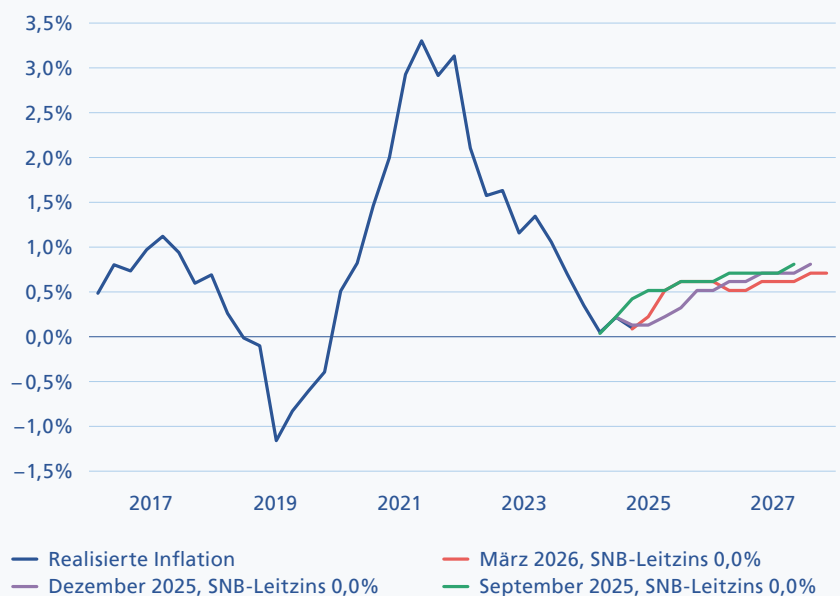
den Herbst die Zinsen weiter senken und so die Aktienmärkte stützen. Drittens zeigt die globale Wirtschaft trotz des Nahost-Konflikts bisher nur geringe Brems Spuren.

Eine partielle Entspannung im Nahen Osten könnte die Öl- und Gaspreise rasch sinken lassen und eine Markterholung einleiten. Dennoch bleibt die Volatilität erhöht, und die Abwärtsrisiken bestehen weiterhin. In unserem Basisszenario erwarten wir, dass sich die Energiepreise in den nächsten Monaten in Richtung des Niveaus vor Ausbruch des Krieges entwickeln. Dies dürfte eine Erholung in den verschiedenen Anlageklassen unterstützen. Vor diesem Hintergrund halten wir an der aktuellen taktischen Positionierung fest (Grafik 3).

Bei Aktien bleiben wir im Übergewicht. Schwellenländer und Europa, beide Nettoenergieimporteure, reagieren empfindlich auf steigende Erdölpreise. Deshalb wurden diese Aktienmärkte zusammen mit dem Schweizer Markt, der kaum Energietitel umfasst, von den Anlegern am stärksten abgestraft. Da bei einer

## Grafik 2: Inflation in der Schweiz steigt moderat

Bedingte Inflationsprognose der SNB

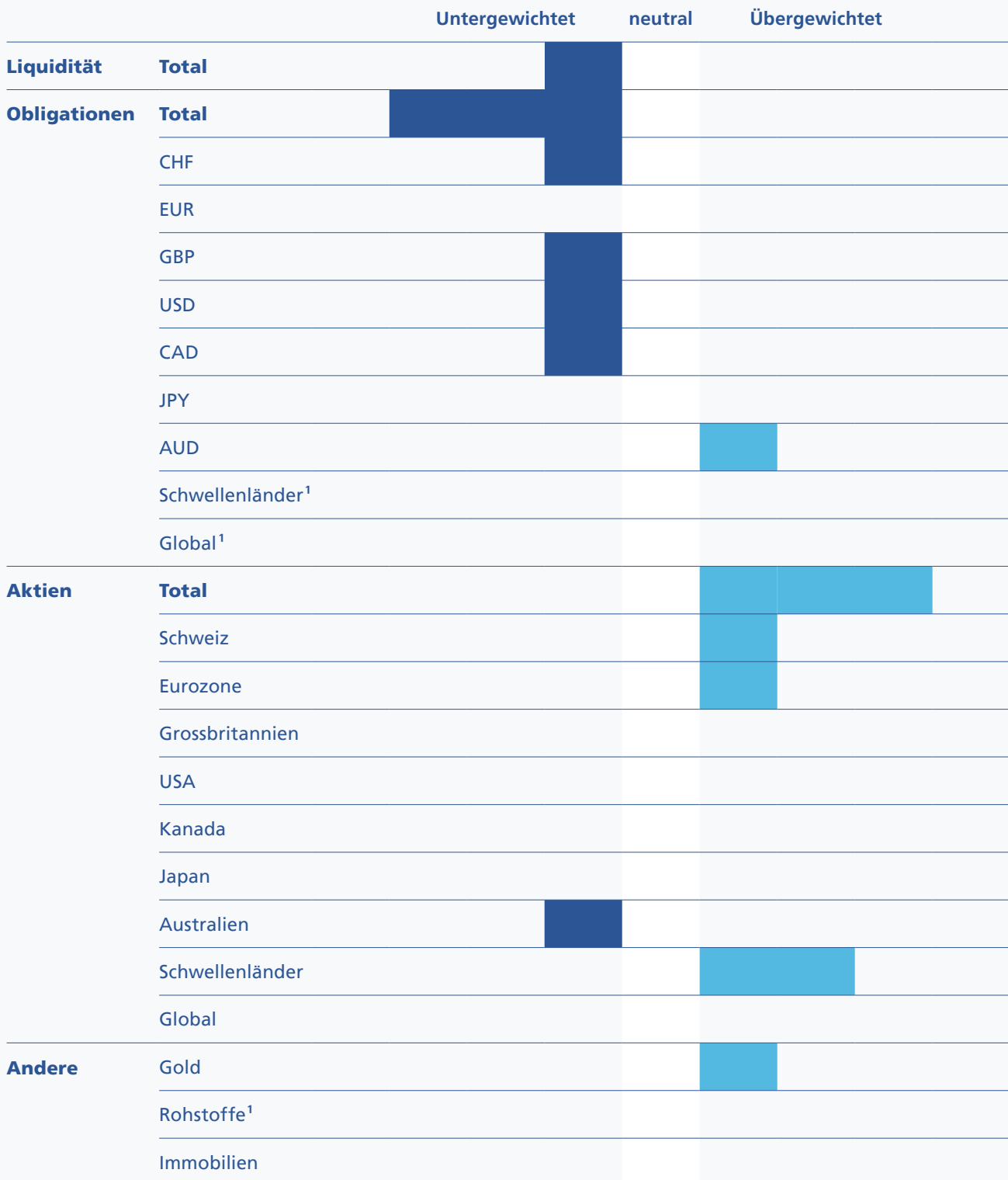


Quellen: Zürcher Kantonalbank, LSEG Datastream

Entspannung der Lage mit rasch sinkenden Ölpreisen zu rechnen ist, sind es auch diese Regionen, die sich am stärksten erholen werden. Daher bleiben wir hier Übergewichtet. Obligationen bleiben untergewichtet, um Inflationsrisiken zu minimieren. Höhere Erdölpreise, Inflations Sorgen und vorsichtigere Zentralbanken hinsichtlich Zinssenkungen erzeugen Aufwärtsdruck bei den Renditen. Die Unsicherheit ist temporärer Natur und die Erholung absehbar.

Gold startete volatil ins Jahr 2026. Solange der Konflikt um die Strasse von Hormus andauert, wird die Volatilität hoch bleiben. Gold konnte zuletzt nicht als sicherer Hafen

überzeugen, da die gestiegenen Energiepreise die kurzfristigen Inflationserwartungen erhöht haben. Bei einer Beruhigung der Lage im Nahen Osten dürfte sich der Goldpreis erholen. Das Edelmetall kann aber auch eine Versicherung ausserhalb unseres Basisszenarios bieten und zur Diversifikation im Portfolio beitragen, wenn die Ölpreise länger hoch bleiben und aufgrund konjunktureller Brems Spuren Zinssenkungen am Markt eingepreist werden.

**Grafik 3:** Taktische Asset-Allokation der Anlagestrategie «Balance» (Stand: 1.4.2026)<sup>1</sup> Mit Währungsabsicherung

Quelle: Zürcher Kantonalbank, Investment Solutions

#### **Rechtliche Hinweise**

Die Zürcher Kantonalbank hat sich bei der Erstellung dieser Publikation an den Anlagebedürfnissen und -spezifika schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen orientiert. Dieses Dokument dient Informations- und Werbezwecken. Es ist für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich nicht an Anleger in anderen Ländern. Das Dokument stellt weder ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Bezug von Dienstleistungen dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen (insbesondere Regulation S des US Securities Act von 1933) nicht verfügbar. Es wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug einer Beraterin oder eines Beraters auf die Vereinbarkeit mit den persönlichen Verhältnissen sowie auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen. Das Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Meinung von Gastautoren muss sich nicht mit derjenigen der Zürcher Kantonalbank decken. Die Zürcher Kantonalbank bietet keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments oder von Informationen daraus ergeben. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere in Bezug auf Wert-, Ertrags- und allenfalls Währungsschwankungen, verbunden. Es wird darauf hingewiesen, dass allfällige Angaben über die historische Performance keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance darstellen und dass allfällig ausgewiesene Performancedaten die bei der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt lassen können. Allfällige im Dokument enthaltene Schätzungen bezüglich zukünftiger Wertentwicklungen, Renditen und Risiken dienen lediglich Informationszwecken. Sie sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.

Hinsichtlich allfälliger Angaben bezüglich Nachhaltigkeit wird darauf hingewiesen, dass es in der Schweiz kein allgemein akzeptiertes Regelwerk und keine allgemeingültige Liste von Faktoren gibt, die es zu berücksichtigen gilt, um die Nachhaltigkeit von Anlagen zu gewährleisten.

Wo nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben in diesem Dokument auf Swissscanto Fonds mit Domizil Schweiz («Swissscanto (CH)») und/oder Luxemburg («Swissscanto (LU)») und/oder auf Anlagegruppen der Swissscanto Anlagestiftungen und/oder Vermögensverwaltungsmandate bei der Zürcher Kantonalbank. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swissscanto Fonds sind die aktuellen Fondsdokumente (z. B. Fondsverträge/Vertragsbedingungen, Prospekte, wesentliche Anlegerinformationen beziehungsweise Basisinformationsblätter sowie Geschäftsberichte), welche unter [swissscanto.com](http://swissscanto.com), bei der Swissscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich (ebenfalls Vertreterin der luxemburgischen Swissscanto Fonds) und in allen Geschäftsstellen der Zürcher Kantonalbank bezogen werden können. Die Zahlstelle für die luxemburgischen Swissscanto Fonds in der Schweiz ist die Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich. Alleinverbindliche Grundlage für Anlagen in Anlagegruppen der Swissscanto Anlagestiftungen sind die Statuten, Reglemente, Anlagerichtlinien und allfällige Prospekte der Swissscanto Anlagestiftung beziehungsweise der Swissscanto Anlagestiftung Avant. Diese können bei den Swissscanto Anlagestiftungen, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, bezogen werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können von der Zürcher Kantonalbank jederzeit ohne vorgängige Ankündigung geändert werden. Dieses Dokument wurde nicht von der Abteilung «Finanzanalyse» im Sinne der von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» erstellt und unterliegt folglich nicht diesen Richtlinien.

# Pensionskassentag der Zürcher Kantonalbank

Save the date: Mittwoch, 19. August 2026  
Türöffnung: 8.30 Uhr, Ort: SOHO, Zürich

Freuen Sie sich auf hochkarätige Expertinnen und Experten, fundierte Analysen und spannende Einblicke zu den aktuellen Entwicklungen aus der Wirtschaft und aus der Pensionskassenwelt.

Alle Details zum Programm und die Anmeldung finden Sie unter [zkb.ch/pensionskassentag](https://zkb.ch/pensionskassentag). Die Teilnahme am Pensionskassentag ist ausschliesslich Mitarbeitenden von Vorsorgeeinrichtungen vorbehalten. Vielen Dank für Ihr Verständnis.



Sichern Sie  
sich schon heute  
Ihren Platz.



Zürcher  
Kantonalbank