

IMMOBILIENANLAGEN SIND WIEDER EN VOGUE

AUSBLICK 2025 – In der Schweiz drücken Leitzinssenkungen die Renditen von Eidgenossen und treiben institutionelle Investoren wieder in Immobilien. Fonds sammeln mit Kapitalerhöhungen Milliarden an Franken ein.

RICHARD HAIMANN

Die Leitzinssenkungen der SNB Schweizerischen Nationalbank zeigen Wirkung an den Immobilienmärkten im Land. «Das Transaktionsvolumen ist im dritten Quartal merklich gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres gestiegen», sagt Robert Weinert, Partner und Leiter Research bei der Beratungsgesellschaft Wüest Partner. «In den ersten neun Monaten dieses Jahres wurden durch die von uns erfassten professionellen Renditeinvestoren und Eigennutzer für 3,9 Milliarden Franken kommerzielle und Wohnimmobilien in der Schweiz gekauft», sagt David Schoch, Director Research & Consulting bei der Beratungsgesellschaft CBRE. «Das ist ein Anstieg von 10,4 Prozent gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres.»

PREISANSTIEGE FÜR WOHNIMMOBILIEN IN SICHT

Die gelockerte Geldpolitik der SNB werde diese Entwicklung im kommenden Jahr weiter befeuern und die Liegenschaftspreise wieder anziehen lassen. «Wir erwarten bei Wohnrenditeliegenschaften im Jahr 2025 Preisanstiege in der Spanne von 2,5 bis drei Prozent», sagt Weinert. «Die Vorzeichen deuten darauf hin, dass Investoren im kommenden Jahr mehr Kapital in die Immobilienmärkte allokalieren werden als im Jahr 2024», sagt Schoch. «Die gesunkenen Renditen am Bondmarkt erhöhen deutlich die Attraktivität von Liegenschaftsinvestments.»

Die SNB hatte den Leitzins bis zum Herbst in drei Schritten von 1,75 Prozent auf ein Prozent gesenkt. Das hat die Renditen zehnjähriger Eidgenossen deutlich unter Druck gebracht. Rentierte Schweizer Bundesanleihen im Herbst 2023 noch mit 1,1 Prozent, waren es Mitte November dieses Jahres nur noch 0,358 Prozent.

Institutionelle Investoren haben deshalb begonnen, sich wieder stärker in Immobilienfonds und Immobilienanlagestiftungen zu engagieren. «Die Gefässe konnten in den ersten drei Quartalen dieses Jahres insgesamt bereits 3,6 Milliarden Franken über Kapitalerhöhungen einsammeln», berichtet Daniel Stocker, Head of Research bei der Beratungsgesellschaft JLL Schweiz. «Das entspricht einer Steigerung von 47 Prozent gegenüber den 2,4 Milliarden Franken, die Fonds im gesamten Verlauf des

Vorjahres an frischem Geld erhalten haben.» Bis Ende Jahr könnte das Volumen noch deutlich steigen, meint Stocker: «Weitere 1,2 Milliarden Franken wurden von den Fonds zu Beginn des vierten Quartals noch gesucht.»

INDIZ FÜR WIEDER ANZIEHENDE INVESTITIONEN

Damit könnten sich die Kapitalerhöhungen in diesem Jahr auf insgesamt 4,8 Milliarden Franken summieren. «Damit würde das eingesammelte Kapital den langjährigen Durchschnittsbetrag von 3,8 Milliarden Franken um 25 Prozent übersteigen», sagt der JLL-Researcher. «Diese Daten sind ein gutes Indiz dafür, dass die Investitionen an den Schweizer Immobilienmärkten im kommenden Jahr anziehen werden.» Viele Gefässe verfügten über ausreichend Fi-



«Wir erwarten bei Wohnrenditeliegenschaften Preisanstiege von 2,5 bis drei Prozent.»

Robert Weinert, Wüest Partner



«Die Vorzeichen deuten darauf hin, dass Investoren 2025 mehr Kapital in die Immobilienmärkte allokalieren werden.»

David Schoch, CBRE Schweiz



Die Zinssenkungen durch die SNB machen den Schweizer Immobilienmarkt für Investoren attraktiver.

nanzkraft, um 2025 weitere Liegenschaften zu erwerben und bereits in ihren Portfolios vorhandene Objekte zu modernisieren.

INDIREKTE IMMOBILIENANLAGEN WIEDER EN VOGUE

Die hohen Kapitalerhöhungen zeigen, dass institutionelle Investoren wie Pensionskassen wieder sehr stark auf indirekte Immobilienanlagen fokussiert sind. Im Ausland hatten die Notenbanken zur Bekämpfung der Inflation die Leitzinsen massiv auf zum Teil mehr als fünf Prozent erhöht. Als Folge sind dort die Immobilienpreise kräftig eingebrochen. Opportunistische Investoren sind deshalb zurzeit in den USA und zahlreichen Ländern der Eurozone auf Schnäppchenjagd. «Am Schweizer Markt hat es keinen so gravierenden Einbruch gegeben», sagt Stocker. Die jetzt mit frischem Kapital versehenen hiesigen Immobilienfonds seien daher auch nicht auf der Suche nach kurzfristigen Opportunitäten. «Sie sind vielmehr grösstenteils an langfristigen Immobilieninvestments interessiert», sagt der Researcher.

Zugleich hat das SNB-Direktorium in Aussicht gestellt, die Zügel weiter zu lockern. «Die Inflation ist tiefer gefallen als erwartet», räumten die Währungshüter in ihrer Stellungnahme ein. Und die Teuerung



«Immobilien-Gefässe konnten in den ersten drei Quartalen 3,6 Milliarden Franken einsammeln.»

Daniel Stocker,
Jlt. Schweiz

werde voraussichtlich im kommenden Jahr nochmals deutlich an Kraft verlieren, prognostiziert das Direktorium. Während die Inflationsrate in diesem Jahr voraussichtlich auf 1,2 Prozent sinken wird, dürfte sie 2025 nur noch 0,6 Prozent betragen.

WEITERE ZINSSENKUNGEN WAHRSCHEINLICH

Trifft die Einschätzung zu, würde die Teuerung deutlich unter dem von den internationalen Notenbanken favorisierten Satz

von zwei Prozent notieren. Dieser Wert gilt als optimal, um Wirtschaftswachstum und Preisstabilität in Einklang zu bringen. Bei einer tieferen Inflationsrate droht nach Ansicht der Zentralbanken hingegen ein Abgleiten in die Deflation – einer Spirale aus sinkenden Preisen, die zu einer Kaufzurückhaltung führen, weil Konsumenten die Ansicht gewinnen, dass Produkte und Dienstleistungen künftig noch günstiger sind. Dies zwingt Unternehmen, Mitarbeitende zu entlassen und ihre Preise weiter zu senken. Am Ende droht ein massiver Einbruch der Konjunktur.

Gegensteuern können Zentralbanken nur, in dem sie die Leitzinsen so tief senken, dass sich Sparen für Konsumenten nicht mehr lohnt. «Insgesamt schätzen wir die Abwärtsrisiken für die Inflation zurzeit höher ein als die Aufwärtsrisiken», erklärte der ehemalige SNB-Präsident Thomas Jordan bei seinem letzten öffentlichen Auftritt im September, bevor er mit Monatsende das Amt niederlegte. «Wir werden die weitere Entwicklung genau beobachten und unsere Geldpolitik, wenn nötig, weiter lockern, um sicherzustellen, dass die Inflation mittelfristig im Bereich der Preisstabilität bleibt.» Aktuell steht der Leitzins bei 1 Prozent. Eine weitere Lockerung will auch Martin Schlegel, Jordans Nachfolger



als Präsident des SNB-Direktoriums, nicht ausschliessen.

WACHSENDER BEDARF NACH WEITEREM WOHNRAUM

Um die deflationären Tendenzen einzuhegen, setzt die SNB auf eine verstärkte Vergabe von Investitionsdarlehen und Konsumentenkrediten. Für deren Refinanzierung bei der Nationalbank können Banken nun auch Hypotheken als Sicherheit einbringen. Diese Möglichkeit zum Liquiditätsbezug sei von grosser Tragweite, weil Hypotheken in der Schweiz über 85 Prozent des inländischen Kreditvolumens ausmachen, sagt Schlegel. «Wir erwarten von den Banken mit Hypothekengeschäft, dass sie sich darauf vorbereiten.» Mehrere Institute hätten bereits begonnen, die nötigen Vorbereitungen zu treffen.

Derweil beflügeln die inzwischen erfolgten – und die weiter zu erwartenden – Leitzinssenkungen die Nachfrage nach Stockwerkeigentum und Eigenheimen. Allerdings nicht überall in der Schweiz. «Alles in allem sehen wir im Immobilienmarkt aktuell jene Entwicklungen, die sich – ohne Überraschungen – schon länger abgezeichnet haben, und wir sehen vor allem grosse regionale Unterschiede», erklärt Ruedi Tanner. «In den Hotspots, wo eine Angebotsknappheit herrscht, ist die Vermarktungszeit kurz und die Immobilienpreise steigen», sagt der Präsident der Schweizerischen Maklerkammer (SMK). In den Randregionen hingegen verlange die Vermarktung mehr Geduld, und es bestünde «durchaus Raum für Preisverhandlungen».

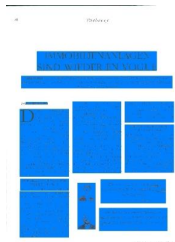
Institutionelle Investoren dürften sich im kommenden Jahr in vielen Fällen auf Mietwohnungen fokussieren, erwartet Wüest-Partner-Experte Weinert. «Mit der steigenden Bevölkerungszahl wächst der Bedarf an weiterem Wohnraum.» Darauf deuten aus seiner Sicht auch die erfolgten Kapitalerhöhungen der Fonds hin. «Viele Gefässe, die Kapitalerhöhungen erfolgreich vorgenommen haben, investieren in Wohnliegenschaften», berichtet Weinert. «Hingegen sind Investoren bei Büro- und Retailliegenschaften deutlich zurückhaltender, obschon es in diesem Bereich auch viele gute Opportunitäten gibt.»

Im Gegensatz zur Europäischen Union und den USA wird die Schweiz Basel IV bereits mit Beginn des neuen Jahres einführen. Die letzte Stufe der vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht verordneten Reform der Eigenkapitalvorschriften für Finanzinstitute zwingt Banken, die von ihnen ausgereichten Kredite mit mehr Eigenkapital zu hinterlegen. Im übrigen Europa soll das Regelwerk erst Anfang 2026 in Kraft treten. Ein Termin für die USA steht bis dato (November 2024) noch nicht fest.

BASEL IV KÖNNTE QUALITÄT AM IMMOBILIENMARKT STEIGERN

«Trotz der Leitzinssenkungen wird die erhöhte Eigenkapitalunterlegung dazu führen, dass Banken die Zinsen bei Immobilienfinanzierungen leicht anheben werden, um ihre Marge zu optimieren; die Regulation kann als gute Begründung hierfür verwendet werden», sagt Stephan Kloess, Inhaber des unabhängigen Immobilien-Investmentberaters KRE KloessRealEstate. «Basel IV wird aber nicht die Leitzinssenkungen der SNB konterkarieren.» Zum einen seien die überwiegenden Akteure am Schweizer Immobilienmarkt «öhnehin sehr eigenkapitalstark, sodass sie ihre Investments in weit geringerem Umfang als im Ausland mit Krediten tätigen», sagt Kloess. Zum anderen könnte Basel IV die Qualität am Schweizer Immobilienmarkt steigern. «Banken werden sich bei Finanzierungsanfragen Projekte strenger anschauen und so ihr eigenes Risiko reduzieren», sagt Kloess.

«Basel IV wird allenfalls einen gedämpften Einfluss auf den Immobilienmarkt haben», sagt auch Wüest-Partner-Experte Weinert. Denn: «Viele institutionelle Schweizer Investoren nutzen vor allem Fremdkapital, um ihre Liegenschaftskäufe zu tätigen.» ▲



KOLUMNE

IMMOBILIENKAPITALANLEGER NICHT MEHR IM WUNDERLAND

DER 13. STOCK

DIE KOLUMNE VON STEPHAN KLOESS



*«Hypotheken machen in der Schweiz
über 85 Prozent des inländischen
Kreditvolumens aus.»*

Martin Schlegel, SNB-Direktorium

In den letzten 20 Jahren waren wir auf dem Schweizer Immobilienmarkt verwöhnt. Es gab nur einen Zyklus. Die Nutzermärkte haben alle Beteiligten mit stetiger oder sogar wachsender Nachfrage erfreut und die Kapitalmärkte haben mit erst sinkenden und dann Zinsen auf niedrigen Niveaus für automatische Wertsteigerungen sowie jetzt stabilen Werten gesorgt. Jetzt spielen die Parameter leicht verrückt: Zinslandschaft, Wirtschaftslage, Zahlungsbereitschaft in einzelnen Sektoren, politische Einflussnahme und aufgrund von Basel IV ein verändertes Finanzierungsverhalten der Banken vernebeln das bisher so klar zu scheinende Bild. Es gibt also signifikante Herausforderungen nach einem fast 20-jährigen Zyklus.

Trotz dieser Imponderabilien halten Institutionelle an der direkten Immobilienanlage in der Schweiz fest und wollen diese ausbauen. Zinsen sinken wieder und um den Franken nicht noch stärker werden zu lassen, ist die Nationalbank sogar bereit, Negativzinsen wieder in Kauf zu nehmen. Dies wird die Renditen sinken lassen. Gleichzeitig nehmen Regulationen, politische Einflussnahme, Einsprachen sowie die Dauer und die Komplexität von behördlichen Prozessen enorm zu. Damit wird marktwirtschaftliches Handeln enorm eingeschränkt. Wirtschaftliche Sanierungen in stark regulierten Regionen sind kaum noch möglich. Investoren weichen vermehrt auf die Agglomerationen aus, was einen Einfluss auf das



Wohnungsangebot hat: geringere Quantität in urbanen Räumen bei Nachfrageüberhang und geringere Qualität durch fehlende Sanierungen.

Und auf den Nutzermärkten? Die einen «retten» sich in Nischenmärkte wie Data Center, Betreiberimmobilien, Logistik. Für institutionelle Investoren ist und bleibt Wohnen der Sektor der Wahl. Mieter sind mit steigenden Mieten, steigenden Kosten für die Lebenshaltung und einer grösser werdenden Unsicherheit auf dem Arbeitsmarkt konfrontiert. Somit sind steigende Mieten je nach Lage nicht gesichert. Kapital- und Nutzermärkte werden sich unterschiedlich entwickeln.

Damit kommt wieder etwas Salz in die Suppe der Immobilienanlage. Lassen Sie sich also nicht vom süßen Gift automatischer Wertsteigerungen täuschen. Die Rendite wird in der institutionellen und damit langfristig orientierten Immobilien-Kapitalanlage nicht aufgrund der Zinsstrukturen verdient, sondern im operativen Management der Immobilie. Damit stehen die Nachfrage sowie Höhe und Stabilität des Cashflows in allen Sektoren im Fokus. Dieser ist letztlich entscheidend für die Qualität der Immobilienanlage. Wir in der Immobilienwirtschaft sollten aufwachen, denn wir sind nicht mehr im Wunderland. Bleiben Sie diskursfähig und seien sie herzlich begrüsst. Stephan Kloess