

**INVEST**

# OBJEKTE DER BEGIERDE



Foto: Getty Images

# Immobilien Die Gier nach Betongold ist in der Corona-Krise verstörend gross. Die Immobilienmärkte sind leer gekauft. Babyboomer und steigende Zinsen bedrohen den Boom.

von ERICH GERBL

# W

Wer im aktuellen Immobilienboom in der Schweiz ein Einfamilienhaus kaufen will, muss sich durchsetzen, fast wie in einer Castingshow. Zunehmend werden Immobilien nicht einfach zum ausgeschriebenen Preis verkauft, sondern in ausgeklügelten Bieterverfahren. Bei den Auktionen des Grundeigentümer Verbands Schweiz schaffte es die drei Höchstbietenden aus einer vorhergehenden Qualifikationsrunde in das Finale. Die Finalisten werden über das aktuelle Höchstgebot informiert und dürfen in weiteren Bieterunden nachlegen. Wer den Zuschlag erhält, muss innert 72 Stunden eine Anzahlung leisten. Ein von Banken mit 1,9 Millionen Franken bewertetes Einfamilienhaus in Bern wurde auf diese Weise für 3,1 Millionen verkauft.

150 Parteien besichtigten das Objekt, 15 hinterlegten ein verbindliches Angebot. Die Nachfrage nach Wohneigentum ist so gross, dass Interessenten bei diesen Bieterverfahren immer wieder zu unlauteren Mitteln greifen. Mit Geldgeschenken versuchen sie sich bei den Maklern einen Informationsvorteil zu erkaufen. «Man kämpft um ein endliches Gut. Die mehr oder weniger elegant vorgetragenen Bestechungsversuche zeigen die Übertreibung am Markt», sagt Richard Auf der Maur, Präsident des Grundeigentümer Verbands Schweiz, der seine Mitarbeitenden auf solche Angebote vorbereitet.

Nur kurz kam der Schweizer Immobilienmarkt im ersten Lockdown zum Stillstand. Es war die Ruhe vor dem Sturm. Die Covid-Krise löste dann einen regelrechten Run auf Immobilien aus. Besichtigungen kamen in Fahrt und haben sich bei manchen Maklern in der Anzahl verdoppelt. Gefragte Objekte befinden sich oft nur Tage auf dem Markt.

## ZUWÄCHSE AUF BREITER FRONT

Die enorme Nachfrage trieb die Preise an. Mehr als fünf Prozent betrug der Zuwachs im Vorjahr in der Schweiz - vor Corona hatten die Steigerungen bei ein, zwei Prozent gelegen, mehr oder weniger auf dem Niveau des Wirtschaftswachstums. «Das Preiswachstum hat auf breiter Front stattgefunden», sagt Christine Eugster, Partnerin bei Wüest Partner und Mitglied von Women in Property Switzerland (Wipswiss). Nicht nur in den traditionell besonders gefragten Zentren wie Zürich oder Genf kletterten die Preise - in der ganzen Schweiz wurde im ersten Covid-Jahr deutlich mehr für Immobilien bezahlt.

«Die Preise haben nochmals angezogen, und es ist kein Ende in Sicht», sagt Immobilienmakler Benjamin Stamm. Er leitet bei Walde Immobilien den Standort Zollikon, wo sich auch die Zentrale befindet. Die Goldküste ist sein Revier. Stamm beobachtet, wie schnell Käufer attraktive Objekte auf dem trockenen Schweizer Immobilienmarkt aufsaugen. Nachdem sie beim einen oder anderen Verkauf den Kürzeren gezogen haben, liegen bei Interessenten die Unterlagen bereit. In Rekordzeit werden die Deals abgewickelt. Viele wissen aus leidvoller Erfahrung, dass sie auf den ausgeschriebenen Preis noch einiges ►

## EINFAMILIENHÄUSER

# 10 Prozent

stiegen die Preise für Einfamilienhäuser 2020 in der Schweiz. Im Luxusbereich berichten Makler von Zuwächsen von 30 Prozent. Der Traum vom Einfamilienhaus lässt sich immer schwieriger realisieren.









# 7 Prozent

Verlust bescherten Schweizer Immobilienaktien ihren Anlegern 2020. Prime-Tower-Eigner SPS hat den Covid-Crash noch längst nicht verdaut. Nach wie vor dominiert die Unsicherheit, wie gross der Bedarf an Büros in Zukunft wirklich ist.

Steigen die Zinsen, beginnen grosse Player wie Pensionskassen ihr Portfolio schneller zu bereinigen. «Sie verkaufen dann die ‹faulen Eier›. Im Negativzinsumfeld bleiben diese mangels Alternativen häufig im Depot», sagt Saputelli. Auch ohne steigende Zinsen dürfte sich das Angebot in den kommenden Jahren etwas vergrössern. «Liegt die schwierigste Phase der Pandemie hinter uns, könnte sich ein Stau lösen. Projekte, die aufgeschoben wurden, kommen dann in die Pipeline», sagt Immobilienmakler Benjamin Stamm.

Hinzu kommen die Immobilien der Babyboomer. Die geburtenstärksten Jahrgänge gehen in den Ruhestand. Immobilienverkäufe finden besonders häufig zum Zeitpunkt der Pensionierung statt. Die Babyboomer sind auf den Immobilienmärkten eine ernst zu nehmende Macht. «Mehr als die Hälfte der privat gehaltenen Immobilien im Kanton Zürich - das sind 54 000 Einfamilienhäuser und 158 000 Eigentumswohnungen - besitzen Menschen, die älter als 60 Jahre sind», schreibt ZKB-Expertin Kubli in einer aktuellen Studie.

Die Babyboomer konnten sich Immobilien in jungen Jahren noch leisten. Heute ist eine Eigentumswohnung nur für jeden zehnten Mieter finanzierbar. Nur jedes zwanzigste Einfamilienhaus befindet sich im Besitz von Personen, die zwischen 40 und 49 Jahre alt sind. «Durch Pensionierungen der Babyboomer kommen in den nächsten Jahren bis zu 30 000 Eigentumswohnungen auf den Markt», sagt Ursina Kubli. Während Eigentumswohnungen häufig verkauft werden, ist die emotionale

Bindung zu einem Haus viel stärker. Einfamilienhäuser bleiben laut ZKB-Daten bei einem Eigentümerwechsel in der Hälfte der Fälle in der Familie. Grössere Turbulenzen bei den Preisen erwartet die Immo-Expertin daher nicht.

«Es braucht Immobilien im Depot, aber viele Anleger sind zu stark engagiert. Solche Überallokationen sollten reduziert werden», sagt Claudio Saputelli. Nur wenige sind sich ihrer Immo-Investments überhaupt bewusst. Beispielsweise sind Anleger bereits über ihre Pensionskasse kräftig in Betongold investiert.

## RISIKEN IGNORIERT

Bei Verwaltungsmandaten von Privatbanken spielen Immobilien in der strategischen Asset Allocation eine wichtige Rolle. Oft betragen Immobilieninvestments zwischen 10 und 20 Prozent. Wird dann noch eine Wohnung gekauft, um diese zu vermieten, ist das Klumpenrisiko bereits gross. «Buy to let» nennt sich diese Anlageform, die sich in den vergangenen Jahren stark verbreitet hat. Für zwei bis drei Prozent Rendite wird in Wohnungen investiert, Leerstandsrisiken werden häufig ignoriert und sind gerade im Fall von älteren Mehrfamilienhäusern nicht zu unterschätzen. So kann sich die Standortqualität ändern - und das nicht immer zum Positiven. «Da steckt viel Kapital in einem Investment, das keine grossen Erträge abwirft», sagt Markus Lackner, Research-Chef bei VZ Depotbank. Unterschätzt werden die Zeit, das Geld und die Nerven, die in die Bewirtschaftung und den Unterhalt der Immobilie gesteckt werden müssen. Zudem nagt der Zahn der Zeit auch am Objektpreis. «Die Preissteigerung steckt im Grundstück. Wie beim Auto gibt es gerade bei Neubauten einen Abnutzungseffekt», sagt Nima Mehrafshan von PriceHubble. Bereits nach zehn Jahren liegt der Preis einer Immobilie um fünf bis zehn Prozent unter vergleichbaren Neubauten. «Erneuerungsfonds sind häufig nicht so gut bestückt. Werden grössere Investitionen fällig, muss man sich erst mit der Hausgemeinschaft einigen», sagt Eugster.

Einer der grössten Nachteile einer Immobilie ist die Illiquidität. Es dauert für gewöhnlich Monate, bis eine Wohnung zu Geld gemacht werden kann. Üblicherweise werden von Anlegern, etwa im Bereich Private Equity, sogenannte Illiquiditätsprämien für den schlechten Zugang zum Geld bezahlt.


Die Nachteile der mangelnden Liquidität und der fehlenden Streuung lassen sich via börsenkotierte Immobilienfonds und Immobilienaktien, die AGs, umgehen. Beide kaufen Immobilien und sind an der Börse kotiert. Fonds werden von Banken und Vermögensverwaltern wie UBS, CS oder Schroders herausgegeben. Diese haben Kompetenzen in Anlagen und Immobilien, basteln für Investoren Fonds und erheben für den Aufwand eine Gebühr.


## VON DER BÖRSE BEEINFLUSST

AGs wie HIAG, Swiss Prime Site oder PSP agieren als Firmen und unterliegen anderen Gesetzen. In der Regel sind sie freier, arbeiten etwa mit mehr Fremdkapital. Haben AGs eigene Interessen - zu denen unter anderem eine attraktive Dividende gehört -, dreht sich beim Management eines Fonds alles darum, eine möglichst hohe Ausschüttung zu erreichen.

Anders als direkte Immobilienanlagen werden jedoch nicht nur die Immo-Aktien, sondern auch die Immo-Fonds von der Stimmung an den Börsen beeinflusst. Das gilt umso mehr, je grösser der Fokus auf Gewerbeimmobilien liegt. «Gewerbe ist zyklischer, da die Flächen eng mit der Wirtschaftsleistung zusammenhängen», sagt Robert Varley, Experte für Immobilienfonds bei Schroders. Das hat sich in der Covid-Krise gezeigt. Schweizer Immo- ▶

ANZEIGE



  
**BENCI BROTHERS**

# „GUTE FONDS AUS DEM BEREICH WOHNEN SIND TEUER, DIE RENDITE MEIST TIEF. DAS MUSS MAN IN KAUF NEHMEN.“ ROBERT VARLEY

► bilienaktien verloren 2020 unter dem Strich sieben Prozent, während die Kurse der Fonds mit Fokus auf dem Wohnen acht Prozent zulegten. Die auf Geschäfts- und Retailliegenschaften in Zürich und der Region Genf-Lausanne fokussierte SPS ist die grösste AG. Jelmoli und der Zürcher Prime Tower zählen zu ihren bekanntesten Objekten. Die Aktie hat sich zwar erholt, ist aber noch weit vom Vor-Corona-Niveau entfernt. Das hat auch seine Gründe. So schwingt im Markt für Büroimmobilien durch die Verbreitung von Homeoffice noch einiges an Unsicherheit mit. Dass viele Unternehmen in Zukunft verstärkt Heimarbeit zulassen und sogar forcieren werden, ist klar. Unklar ist, wie stark der Bedarf an Büroflächen - Stichwort Begegnungszonen - dadurch sinkt.

«Eine starke Erholung der Wirtschaft kommt den kommerziellen Entwicklern entgegen», sagt VZ-Experte Markus Lackner. Für Anleger bieten sich Chancen - doch es erfordert Mut. «Immobilienanlagen werden von steigenden Zinsen gleich doppelt bedroht», sagt Lackner. Steigen die Zinsen, sinken die Bewertungen der Immobilien, und zudem reduziert sich die Nachfrage nach dieser Anlageform, da klassische Zinspapiere wieder



## HOTSPOTS DER SCHWEIZ

In Lenzburg (u.) und Altendorf im Kanton Schwyz stiegen die Preise für Einfamilienhäuser laut Wüest Partner mit 11 und 14 Prozent besonders stark.

attraktiver werden. Steigende Zinsen sind für Lackner für diese Anlagen der wichtigste Risikofaktor.

Die stärker aufs Wohnen fokussierten Schweizer Immo-Fonds gehörten 2020 zu den Gewinnern. Doch die Spanne ist bei den Fonds sehr weit. «Der Markt hat nicht alle in einen Topf geworfen, sondern stark differenziert», sagt Lackner. Der UBS Direct Urban Fund etwa legte 2020 rund 23 Prozent zu, während der Credit Suisse Real Estate Fund Hospitality fast 20 Prozent verlor. Das ist wenig überraschend, ist Letzterer doch auf Covid-Verlierer wie Hotels, Restaurants und Kinos fokussiert. Mieterlässe und Pleiten wie die der Swiss-ötels in Basel und Oerlikon belasteten.

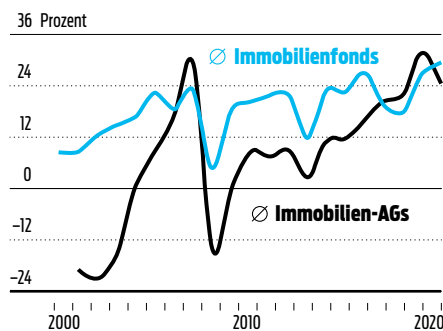
## NICHTS FÜR ZOCKER

Auch bei Wohnimmobilien sind die Chancen nach den Kurszuwächsen eingeschränkt. «Gute Fonds aus dem Bereich Wohnen sind teuer, die Renditen sind meist entsprechend tief, das muss man in Kauf nehmen», sagt Robert Varley. Beim CS LivingPlus lag der Aufschlag auf den Schätzwert der Immobilien, das sogenannte Agio, per Ende April bei fast 60 Prozent. «Investoren sind bereit, extreme Preise zu bezahlen, um so diversifiziert am Immobilienmarkt teilnehmen zu können», sagt UBS-Experte Saputelli.»

Etwas grössere Chancen liegen bei den Fonds im kommerziellen Bereich. «Wenn man ein bisschen mehr Risiko eingehen möchte, bekommt man von kommerziellen Fonds ein wenig mehr Rendite. Die Kunst ist es für Privatanleger, eine Flughöhe zu finden, die Sinn macht», so Robert Varley. Er hält kurzfristige Anlagen in Immobilien aber für den falschen Weg. «Immobilien sollten in einem Depot eine stabilisierende und diversifizierende Rolle spielen. Für Trader ist es eigentlich die falsche Anlageklasse.» Je kürzer man gelistete Immobilienfonds halte, desto mehr gleiche das Investment einer Aktie. Erst über drei bis fünf Jahre komme die Stabilität. «Dann wird der Fonds zu einer Immobilienposition.»

## Aufschläge auf Rekordniveau

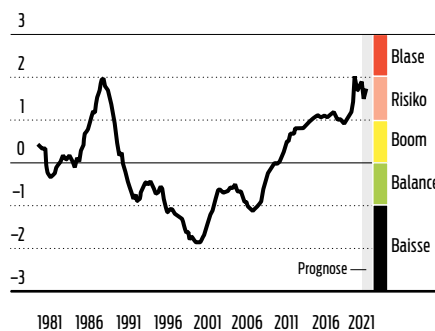
Durchschnitt der Agios auf Schweizer Immobilienfonds und Immo-Aktien



Quelle: Baublatt, Credit Suisse

## Kurz vor Blasen-Niveau

UBS Swiss Real Estate Bubble Index



Quelle: UBS

20%  
Rabatt

Dirk Schütz

## Milliardäre

Zehn Schweizer Superreiche –  
und die grosse Frage:  
Macht Geld glücklich?

BILANZ

### Exklusiv für Bilanz-Leser

Jetzt mit **20% Rabatt** bestellen:  
shop.bilanz.ch/books  
buchshop@ringieraxelspringer.ch  
058 269 25 03  
Gutscheincode **GRP20-0621**  
im Warenkorb angeben.  
Einlösbar bis 31.12.2021.

Dirk Schütz  
**Milliardäre**  
192 Seiten  
ISBN 978-3-03875-347-6  
CHF 34.-, Bilanz-Leser erhalten  
das Buch mit 20% Rabatt  
(s. Bestellmöglichkeiten)

**Erstmals gewähren zehn Superreiche Einblicke  
in ihre Vermögenswelt – und geben Antwort  
auf die grosse Frage: Macht Geld glücklich?**

**Christoph Blocher – Urs Wietlisbach – Hansjörg Wyss  
Samih Sawiris – Andreas Jacobs – Urs Burkard – Peter Spuhler  
Klaus-Michael Kühne – Michael Pieper – André Hoffmann**

Auch als E-Book erhältlich

