



*cutting through complexity*

# Swiss Real Estate Sentiment Index 2014

Deutsche Ausgabe  
[kpmg.ch/realestate](http://kpmg.ch/realestate)



# Inhaltsverzeichnis

Vorwort	<b>4</b>
Swiss Real Estate Sentiment Index	<b>7</b>
Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und Investitionsverhalten	<b>31</b>
Risikomanagement	<b>39</b>
Auslandsimmobilien/Ausländische Investoren	<b>49</b>
Methodik und Umfrageteilnehmer	<b>63</b>
Zusammenfassung und Swiss Real Estate Sentiment Matrix	<b>71</b>

## Vorwort

### Warten auf Godot?

Vor einem Jahr berichteten wir an dieser Stelle über den langen und beachtlich steilen Weg, den die Immobilienmarktteilnehmer in der Schweiz gemeinsam zurückgelegt hatten. Ein Weg, der von Stabilität, sinkenden Zinsen und Zuwanderern geprägt war, die sich zu den Reisenden gesellten. Aus ihren Reihen wurde auf die erhöhte Temperatur auf der Wanderung und die sich einstellende Trockenheit auf der Angebotsseite aufmerksam gemacht.

Ein gewisser Unmut aufgrund der zunehmenden Dichte war spürbar. Dieser mündete am 9. Februar dieses Jahres in der Annahme der Eidgenössischen Volksinitiative «Gegen Masseneinwanderung» durch den Schweizer Souverän – deren Umsetzung ist ein weiterer Unsicherheitsfaktor in Bezug auf den Fortgang der Reise. Die wiederholten Mahnungen zur Vorsicht haben zu weiteren prudentiellen Massnahmen geführt und man fragt sich, wann und wie stark sich diese neuen Regulative auswirken werden. Mit einer sich abschwächenden Konjunktur und mit den anstehenden Steuerreformen sind weitere Wolken am Horizont aufgezogen.

Der Fluss attraktiver Immobilienangebote führt zunehmend weniger Wasser und der Weg dorthin ist noch etwas steiniger geworden. Ab und zu leuchten einige Sterne am Firmament, doch sie geben den Immobilienwanderern wenig Orientierung. Einige trotzen der Trockenheit indem sie neue Wege ausprobieren, die im Grunde nicht ihrer Zielorientierung entsprechen. Viele haben sich entschieden, eine Pause einzulegen und den Reiseberichten anderer zuzuhören.

Die tiefe Zinslandschaft führt weiterhin Kapital in den Markt – doch wie lange noch? Die Rastenden warten auf den Impuls, den sie aus Erfahrung kennen, aber nicht wissen, wann und in welchem Ausmass er eintritt.



Wie im Stück von Samuel Beckett wird wohl auch in Zukunft wiederholt verkündet, dass sich die Ankunft des ersehnten Impulses weiter verzögern dürfte. Gut möglich, dass wir uns bald im folgenden Dialog wiederfinden.

Komm, wir gehen!  
Wir können nicht.  
Warum nicht?  
Wir warten auf Godot.  
Ah!

Mit dem Swiss Real Estate Sentiment Index (sresi®) haben Sie ein Instrument zur Hand, das es Ihnen ermöglicht, Impulse im schweizerischen Immobilienanlagemarkt zu antizipieren und Ihre Entscheidungen zu treffen. Aktivieren Sie Ihre Handlungen nach Konsultation der gesammelten Meinungen von Bewertern und Investoren und agieren Sie nach Analyse der Tendenzen. Dadurch reduzieren Sie Ihre Unsicherheiten und verkürzen Ihre Wartezeiten.

Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre und freuen uns auch auf Ihren Beitrag zur Wegfindung im kommenden Jahr.



Ulrich Prien  
Partner, Head Real Estate Switzerland



Beat Seger  
Partner, Real Estate M&A







# Swiss Real Estate Sentiment Index

## Weiterhin schwieriges Umfeld im Schweizer Immobilienmarkt

Der von KPMG Schweiz erhobene «Swiss Real Estate Sentiment Index» zeigt, dass die Stimmungslage im Markt der Schweizer Anlageimmobilien insgesamt leicht negativ ist. Für einzelne Regionen – etwa das Mittelland oder das Genferseegebiet – erwarten die Marktteakteure eine rückläufige Preisentwicklung. Das Gleiche gilt für verschiedene Immobilienanlagesegmente wie etwa Büroliegenschaften.

An der grundsätzlich schwierigen Ausgangslage auf dem Schweizer Immobilienmarkt änderte sich seit dem letzten Jahr wenig: Der aggregierte Swiss Real Estate Sentiment Index von KPMG notiert bei -5.3 Indexpunkten (pt.), was einer marginalen Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr (-1.9 pt.) entspricht. Die Stimmungslage auf dem Schweizer Immobilienanlagenmarkt ist nach wie vor als leicht rückläufig zu charakterisieren.

### Positive Haltung zur wirtschaftlichen Lage

Die Erwartungen der professionellen Marktteakteure zur Entwicklung der wirtschaftlichen Lage liegen mit 10.1 pt. zum ersten Mal seit Indexerhebung im positiven Bereich. Gegenüber dem Vorjahr ist eine Verbesserung um 22.1 pt. festzustellen. Der Preiserwartungsindex notiert über alle Anlagesegmente betrachtet bei -9.1 pt. und liegt damit leicht im negativen Bereich, aber nahe an der Stabilitätsmarke. Damit haben sich im Jahresvergleich die Erwartungen zur Preisentwicklung von Anlageimmobilien weiter reduziert.

Für zentrale Lagen prognostizieren die Marktteilnehmer nach wie vor steigende Preise. Der Preiserwartungsindex liegt mit 45.1 pt. weiterhin komfortabel im positiven Bereich; gegenüber dem Vorjahr (67.5 pt.) wird jedoch eine Verlangsamung in der Preisentwicklung erwartet. Die Preiserwartung für die Mittelzentren liegt mit -4.9 pt. erstmals im negativen Bereich. Für periphere Lagen werden weiter sinkende Preise erwartet; die Einschätzungen sind jedoch mit -67.1 pt. weniger ausgeprägt als im Vorjahr (-77.6 pt.).





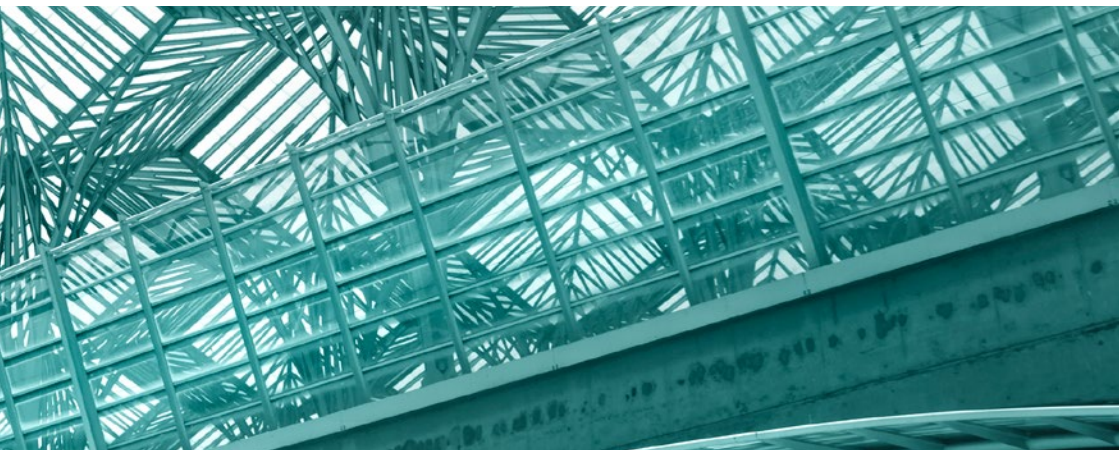
## Ausnahme Wohnsegment

Wohnimmobilien bleiben das einzige Nutzungssegment mit einer positiven Erwartung in Bezug auf die Preisentwicklung (43.9 pt.). Auch für dieses Investitionssegment ist jedoch im Vergleich zum Vorjahr (57.0 pt.) eine leichte Eintrübung festzustellen. Zur Preiserwartung für Büroimmobilien äussern sich die Marktteilnehmer mit -101.8 pt. stark negativ. Damit hat sich der Negativtrend aus den Vorjahren (2013: -89.4 pt., 2012: -58.7 pt.) noch weiter akzentuiert.

Im Wohnsegment ist mit -126.9 pt. weiterhin ein starker Mangel adäquater Investitionsobjekte festzustellen. Dieser Mangel geht mit den positiven Preiserwartungen dieses Nutzungssegmentes und den damit zusammenhängenden Investitionspräferenzen der Marktakteure einher. Im kommerziellen Nutzungssegment bestehen Unterschiede zwischen den einzelnen Subgruppen. Das künftige Angebot an Büroimmobilien schätzen die Befragten mit 31.4 pt. (2013: 24.5 pt.) als ausreichend ein.

Das Angebot bei Spezialimmobilien scheint sich gemäss Markteinschätzung leicht zu verknappen (2014: -27.6 pt., 2013: -8.7 pt.).

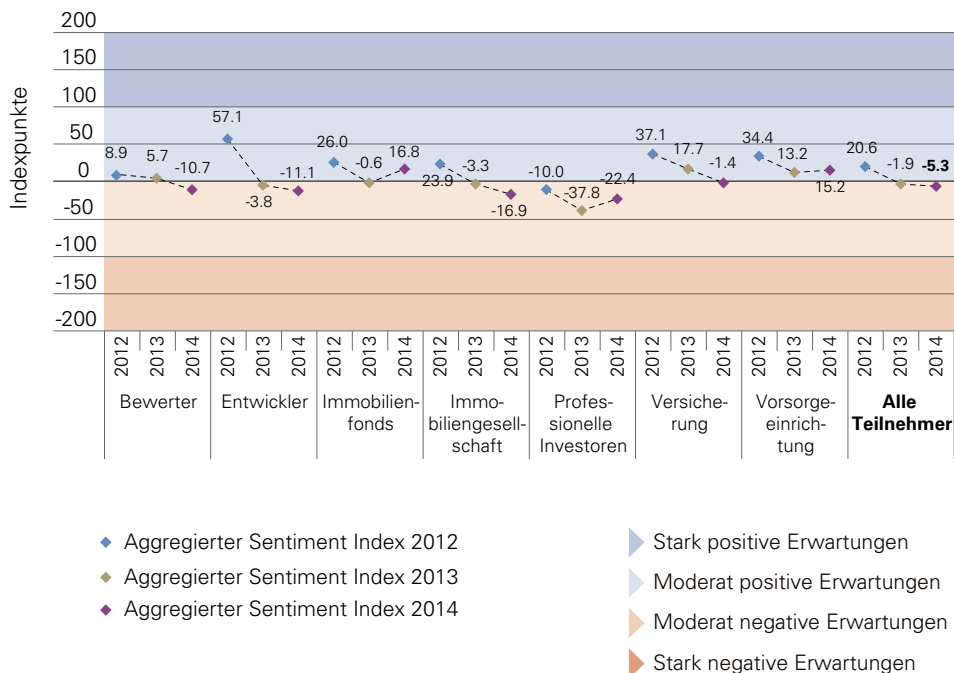
Geografisch lassen sich folgende Tendenzen feststellen: Die generell leicht tieferen Einschätzungen zur Preisentwicklung reflektieren sich auch auf Ebene der Wirtschaftszentren. Für alle Wirtschaftszentren mit Ausnahme von Bern erwarten die Marktteilnehmer im Vergleich zum Vorjahr eine moderate Verlangsamung in der Preisentwicklung. Eine weiterhin positive Preisentwicklung wird in den Regionen Zürich (26.8 pt.), Luzern/Zug (21.4 pt.) und Basel (13.8 pt.) erwartet, wobei ein negativer Erwartungstrend offensichtlich wird. Für die Regionen Genf und Lausanne sind die grössten negativen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr erkennbar. Auffällig ist, dass die Marktakteure der Region Genf noch im Jahr 2012 mit 60.9 pt. eine klar positive Preisentwicklung attestierten. Die Stimmungslage hat sich im Zeitraum von 2 Jahren markant verändert. In den übrigen Regionen werden stabile bis leicht rückläufige Preise prognostiziert.



# Swiss Real Estate Sentiment Index

## Investoren mit erhöhter Selektivität

### Aggregierter Sentiment Index<sup>1</sup> nach Teilnehmergruppe



- Der aggregierte Swiss Real Estate Sentiment Index über alle Teilnehmergruppen notiert bei -5.3 pt., was einer marginalen Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr (-1.9 pt.) entspricht. Die Stimmungslage auf dem Schweizer Anlagemarkt ist weiterhin als neutral zu charakterisieren. Vonseiten der Marktteilnehmer ist eine erhöhte Selektivität bei Immobilieninvestitionen festzustellen. Das anhaltend tiefe Zinsumfeld führt dazu, dass Immobilienanlagen im Vergleich zu anderen Anlageklassen attraktiv bleiben.

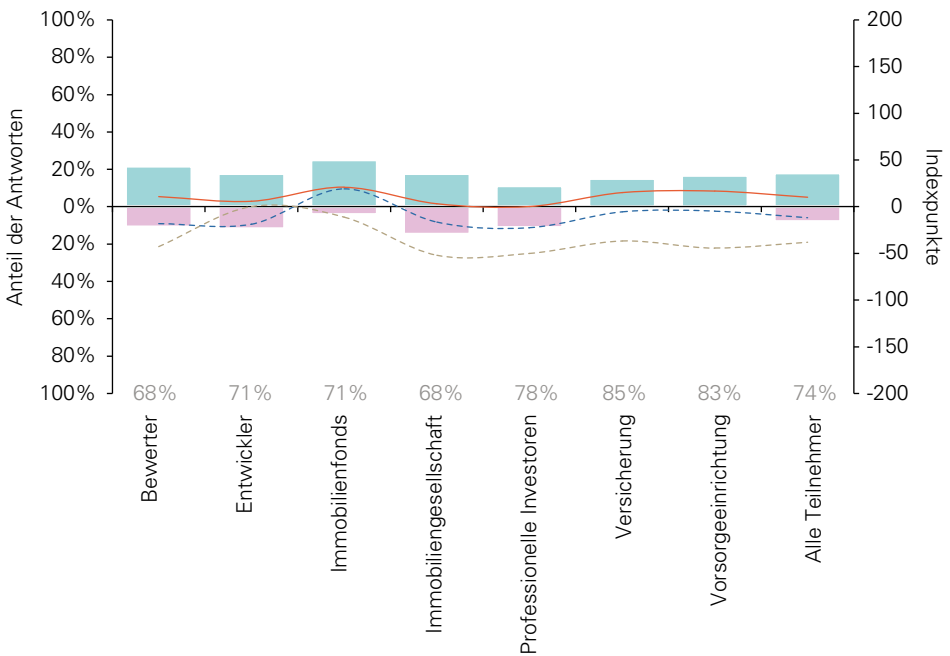
<sup>1</sup> Im aggregierten Index werden die Einschätzungen zur Wirtschaftslage mit 20% und die Einschätzungen zur Immobilienpreisentwicklungen mit 80% gewichtet.

- Die Unterschiede in der Einschätzung zwischen den einzelnen Teilnehmergruppen sind relativ gering. Am optimistischsten sind mit 16.8 pt. die Vertreter der Immobilienfonds. Am schlechtesten wird die Entwicklung von den Professionellen Investoren erwartet (-22.4 pt.). Gegenüber dem Vorjahr ist die stärkste Eintrübung in der Einschätzung der Bewerter festzustellen (2014: -10.7 pt., 2013: 5.7 pt.). Im Gegensatz dazu, hat sich die Stimmung bei den Professionellen Investoren (2014: -22.4 pt., 2013: -37.8 pt.), Immobilienfonds (2014: 16.8 pt., 2013: -0.6 pt.) und Vorsorgeeinrichtungen (2014: 15.2 pt., 2013: 13.2 pt.) leicht verbessert.

# Subindex wirtschaftliche Lage

## Robuste Wirtschaftsentwicklung stützt Immobilien

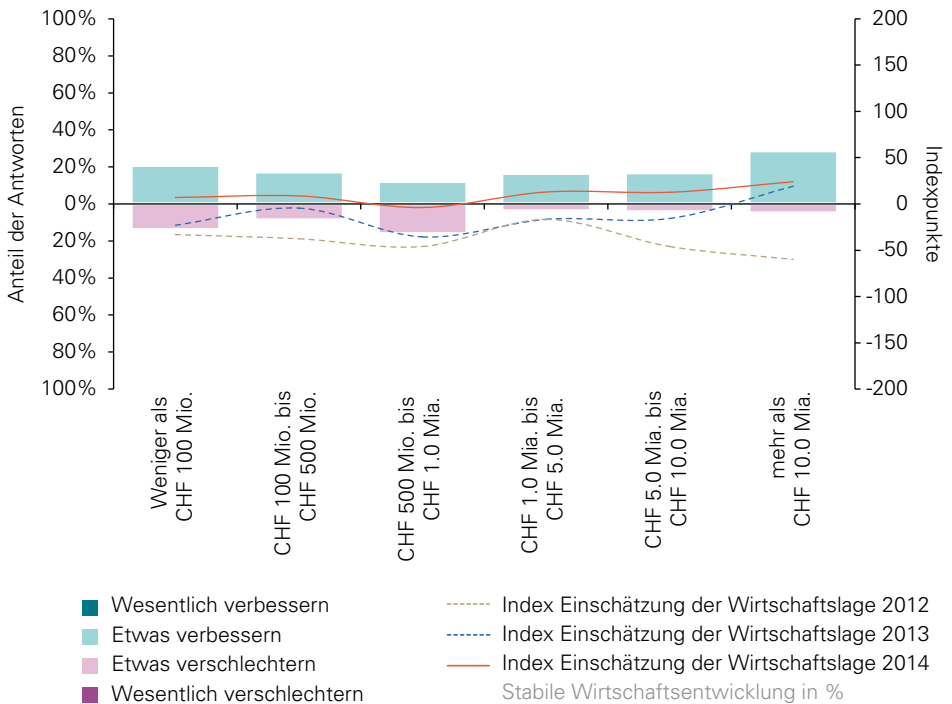
### Einschätzungen der Wirtschaftslage nach Teilnehmergruppe



Teilindex	Index 2014	Index 2013
Wirtschaftslage	➔ 10.1 pt.	-12.0 pt.

Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/-investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	---------------------------------	--------------------------------	-----------------

## Einschätzungen der Wirtschaftslage nach Investitionsvolumen



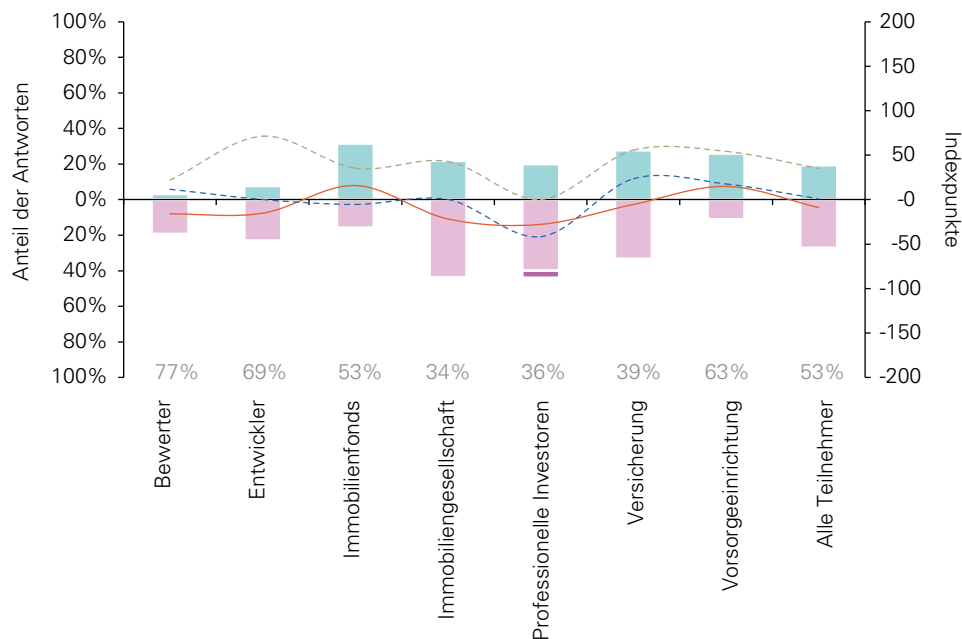
### Wortlaut der Frage: **Wie wird sich Ihrer Ansicht nach die Wirtschaftslage in der Schweiz in den nächsten 12 Monaten entwickeln?**

- Die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage wird mit 10.1 pt. von den Umfrageteilnehmern leicht positiv eingeschätzt. Im Vergleich zum Vorjahr ist eine Verbesserung um 22.1 pt. zu notieren. Dies geht mit den Resultaten des 'Konsumentenstimmungsindex' einher. Die weitaus häufigste Antwort war (über alle Teilnehmer: 74%), dass die Wirtschaftslage in den nächsten 12 Monaten «stabil» bleiben wird.
- Die Stimmung zur Wirtschaftslage wird von allen Teilnehmern gegenüber dem Vorjahr gleich gut oder besser eingestuft. Aufgeschlüsselt nach Anlage- bzw. Bewertungsvolumen zeigt sich, dass grosse Investoren und Bewerter ab einem Investitions- bzw. Bewertungsvolumen von CHF 1.0 Mia. die Entwicklung der Wirtschaftslage besser als ihre kleineren Pendanten einschätzen.

# Subindex Immobilienpreisentwicklung

Seitwärtsbewegung in der Preisentwicklung erwartet

## Preiserwartung für Anlageimmobilien nach Teilnehmergruppe



Teilindex	Index 2014	Index 2013
Preiserwartung	➡ -9.1 pt.	0.6 pt.



## Erwartung der Preisentwicklung nach Investitionsvolumen



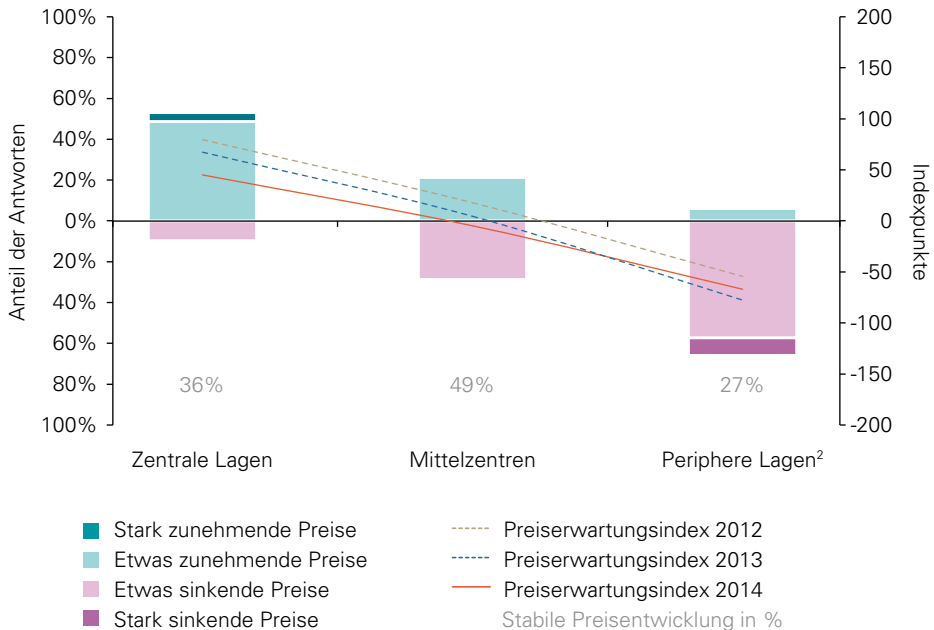
### Wortlaut der Frage: **Wie werden sich die Preise auf dem Schweizer Immobilienanlagemarkt in den nächsten 12 Monaten entwickeln?**

- Der Preisentwicklungswartungsindex notiert über alle Umfrageteilnehmer betrachtet bei -9.1 pt. und liegt damit leicht im negativen Bereich, aber nahe an der Stabilitätsmarke von 0 Indexpunkten. Gegenüber dem Vorjahr ist eine weitere Abflachung der erwarteten Preisentwicklung für Anlageimmobilien festzustellen. Diese fällt im Vergleich zum Vorjahr jedoch weniger ausgeprägt aus. Die leicht negativere Einschätzung zum Vorjahr akzentuiert sich bei allen Teilnehmergruppen in einem ähnlich starken Ausmass, was sich in einer parallelen Verschiebung des Preisentwicklungswartungsindex 2014 Richtung Negativum widerspiegelt.
- Die Professionellen Investoren und die Immobiliengesellschaften schätzen die Preisentwicklung mit -28.0 pt. bzw. -21.9 pt. am negativsten ein. Dem gegenüber liegen die Einschätzungen der Vertreter der Immobilienfonds (15.8 pt.) und der Vorsorgeeinrichtungen (17.6 pt.) im positiven Bereich.

## Subindex Preisentwicklung nach Lage

Weiterhin hohes Gefälle zwischen den Lagequalitäten

### Preiserwartung für Anlageimmobilien in Abhängigkeit der Lage



### Wortlaut der Frage: Wie beurteilen Sie die Preisentwicklung in den nächsten 12 Monaten für folgende Lagen?

- Der Index für zentrale Lagen liegt mit 45.1 pt. weiterhin komfortabel im positiven Bereich. Die Marktteilnehmer erwarten für zentrale Lagen steigende Preise; gegenüber dem Vorjahr (67.5 pt.) wird jedoch eine Verlangsamung in der Preisentwicklung prognostiziert.
- Der Index für die Preiserwartung in den Mittelzentren hat sich mit -4.9 pt. leicht in den negativen Bereich verlagert (Vorjahr: 4.6 pt.).
- Für periphere Lagen sind die Marktteilnehmer weiterhin negativ gestimmt (-67.1 pt.). Im Vergleich zum Vorjahr (-77.6 pt.) ist aber eine leichte Verbesserung der Einschätzung festzustellen.

<sup>2</sup> Als periphere Lagen werden alle Lagen ausserhalb der grossen Zentren und Mittelzentren definiert.

Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslandsimmobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
--------------------------------------	-----------------	------------------	------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

Teilindizes	Index 2014	Index 2013
Zentrale Lagen	➡ 45.1 pt.	67.5 pt.
Mittelzentren	➡ -4.9 pt.	4.6 pt.
Periphere Lagen	➡ -67.1 pt.	-77.6 pt.

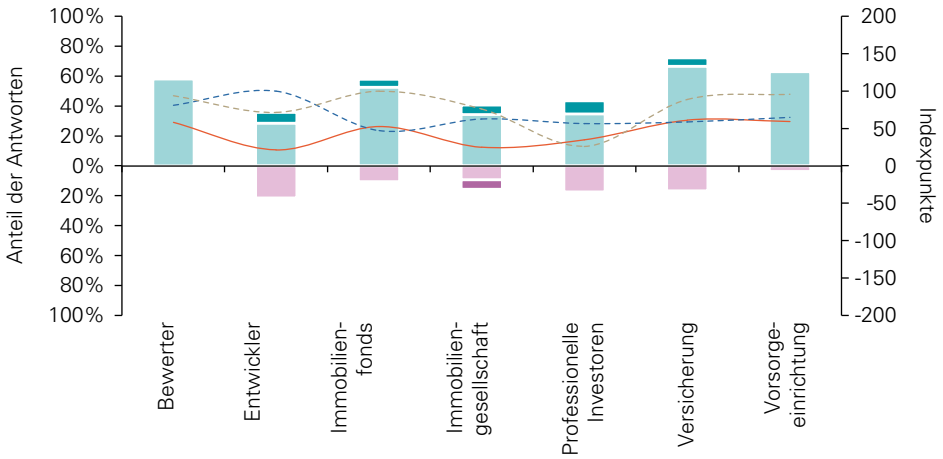
- Es fällt auf, dass sich die Schere zwischen der Preiserwartung für zentrale Lagen und der Erwartung für Immobilienanlagen in der Peripherie ein Stück weit geschlossen hat. Sie bleibt aber weiterhin gross. Die registrierten Erwartungen an die Preisentwicklung deuten darauf hin, dass die Renditen für zentrale Lagen weiter unter Druck bleiben. Für tiefere Lagequalitäten ist hingegen mit einer weiteren Entspannung der Renditenkompression zu rechnen.

# Subindex Preisentwicklung nach Lage

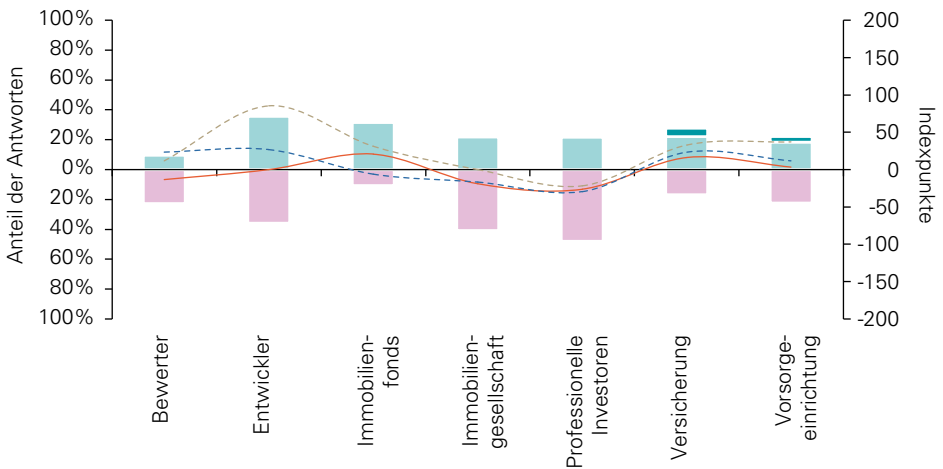
## Auswertung nach Teilnehmergruppe

### Preiserwartung für Anlageimmobilien in Abhängigkeit der Lage

Zentrumslagen (45.1 pt.)

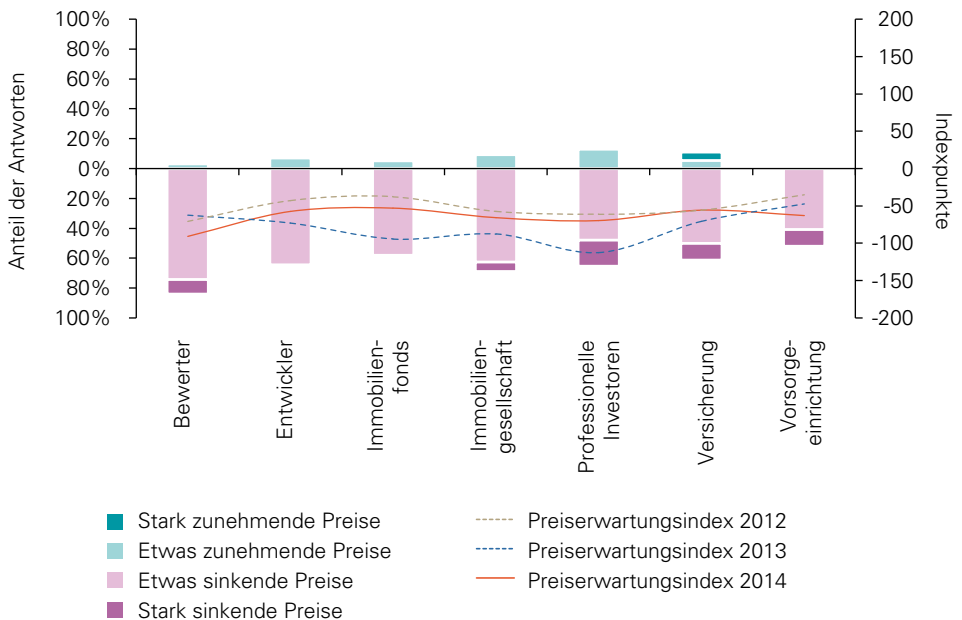


Mittelzentren (-4.9 pt.)



Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	-------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

### Periphere Lagen (-67.1 pt.)



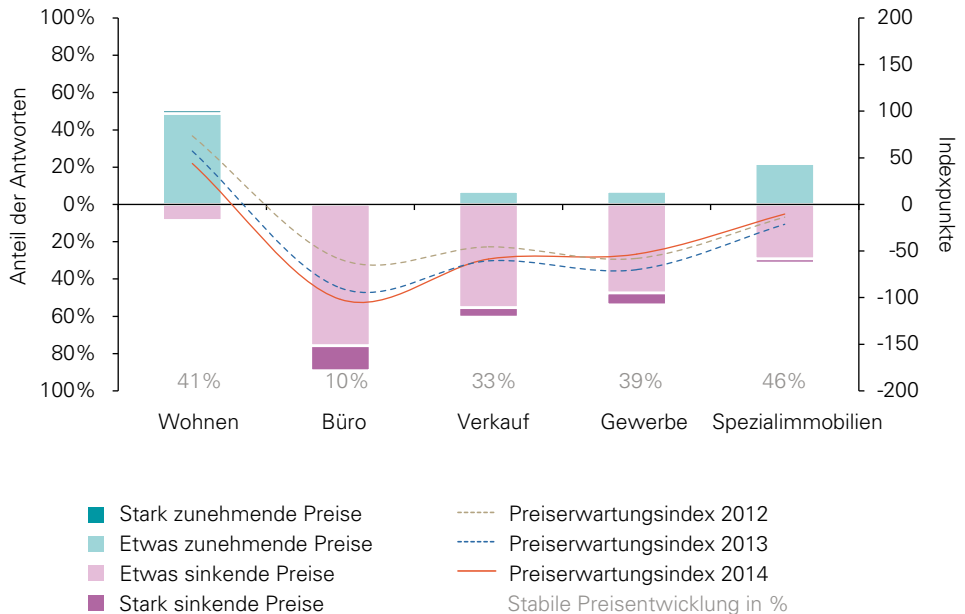
### Wortlaut der Frage: **Wie beurteilen Sie die Preisentwicklung in den nächsten 12 Monaten für folgende Lagen?**

- Es fällt auf, dass alle Teilnehmergruppen innerhalb der drei Lagequalitäten ausgesprochen homogene Preisermwartungen äussern.
- Für Zentrums-lagen erwarten alle Teilnehmergruppen weiterhin moderat steigende Preise. Mit 61.1 pt. bzw. 59.3 pt. sind Versicherungen und Vorsorgeeinrichtungen am optimistischsten.
- Für die Mittelzentren erwarten die Umfrageteilnehmer eine stabile Preisentwicklung. Gegenüber dem Vorjahr haben sich die Erwartungen der Teilnehmergruppen nur marginal verändert.
- Für periphere Lagen hat sich die Erwartung an die Preisentwicklung über alle Teilnehmergruppen, mit Ausnahme der Bewerter und Vorsorgeeinrichtungen, leicht verbessert.

# Subindex Preisentwicklung nach Nutzungssegment

## Negativer Preistrend für Büroimmobilien akzentuiert sich

### Preiserwartung für Anlageimmobilien nach Nutzung



### Wortlaut der Frage: Wie schätzen Sie die Preisentwicklung folgender Nutzungssegmente in den nächsten 12 Monaten ein?

- Wohnimmobilien bleiben das einzige Nutzungssegment mit einer positiven Erwartung der Preisentwicklung (43.9 pt.). Allerdings ist im Vergleich zum Vorjahr (57.0 pt.) eine leichte Eintrübung festzustellen.
- Für Büroimmobilien äussern sich die Marktteilnehmer mit -101.8 pt. stark negativ. Damit hat sich die negative Tendenz aus den Vorjahren (2013: -89.4 pt., 2012: -58.7 pt.) noch weiter verstärkt.



Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslandsimmobilien/-investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	--------------------------------	--------------------------------	-----------------

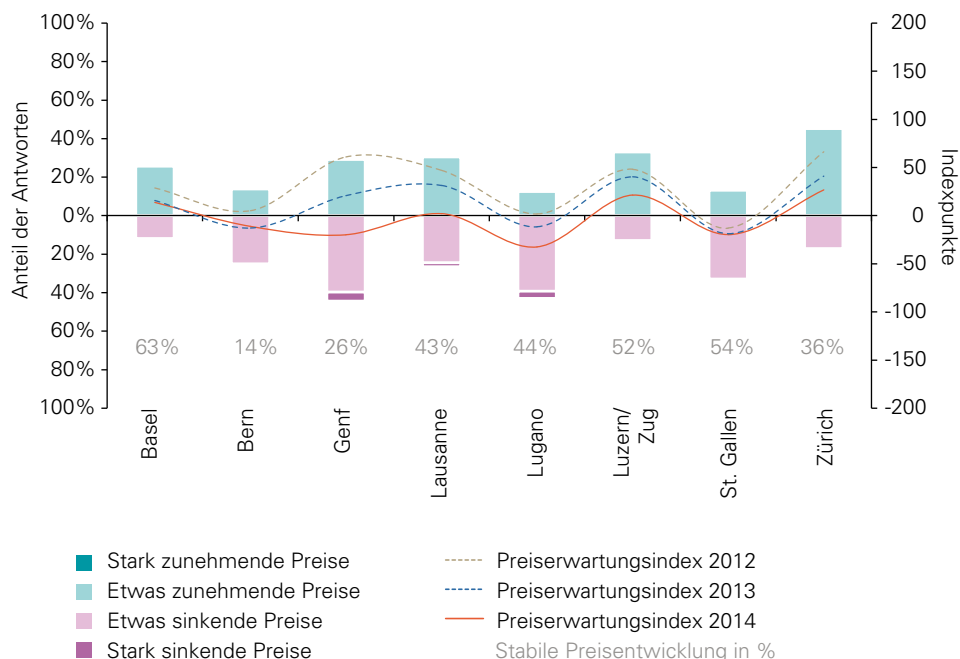
Teilindizes	Index 2014	Index 2013
Wohnen	➡ 43.9 pt.	57.0 pt.
Büro	➡ -101.8 pt.	-89.4 pt.
Verkauf	➡ -58.5 pt.	-60.4 pt.
Gewerbe	➡ -53.2 pt.	-69.9 pt.
Spezialimmobilien	➡ -10.2 pt.	-21.4 pt.

- Für die übrigen kommerziellen Nutzungssegmente sind hingegen leicht höhere Indexwerte als im Vorjahr festzustellen. Am ausgeprägtesten ist diese positive Entwicklung mit einem Plus von 16.7 pt. gegenüber dem Vorjahr bei den Gewerbeimmobilien.
- Die prognostizierte Entwicklung dürfte die Renditen für zentrale Lagen und Wohnliegenschaften weiter unter Druck setzen, wogegen für geringere Lagequalitäten und kommerzielle Liegenschaften mit einer weiteren Entspannung gerechnet werden kann.

# Subindex Preisentwicklung in den Wirtschaftszentren

## Leichte Abkühlung im Vergleich zum Vorjahr

### Erwartung der Preisentwicklung für Anlageimmobilien in den Wirtschaftszentren



### Wortlaut der Frage: Wie schätzen Sie die Preisentwicklung in den folgenden Wirtschaftszentren für die nächsten 12 Monaten ein?

- Die generell leicht tieferen Einschätzungen zur Preisentwicklung reflektieren sich auch auf Ebene der Wirtschaftszentren. Für alle Wirtschaftszentren mit Ausnahme von Bern erwarten die Marktteilnehmer im Vergleich zum Vorjahr eine moderate Verlangsamung in der Preisentwicklung.
- Eine weiterhin positive Preisentwicklung wird in den Regionen Zürich (26.8 pt.), Luzern/Zug (21.4 pt.) und Basel (13.8 pt.) erwartet. In den anderen Regionen werden stabile bis leicht rückläufige Preise prognostiziert.

Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslandsimmobilien/-investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	--------------------------------	--------------------------------	-----------------

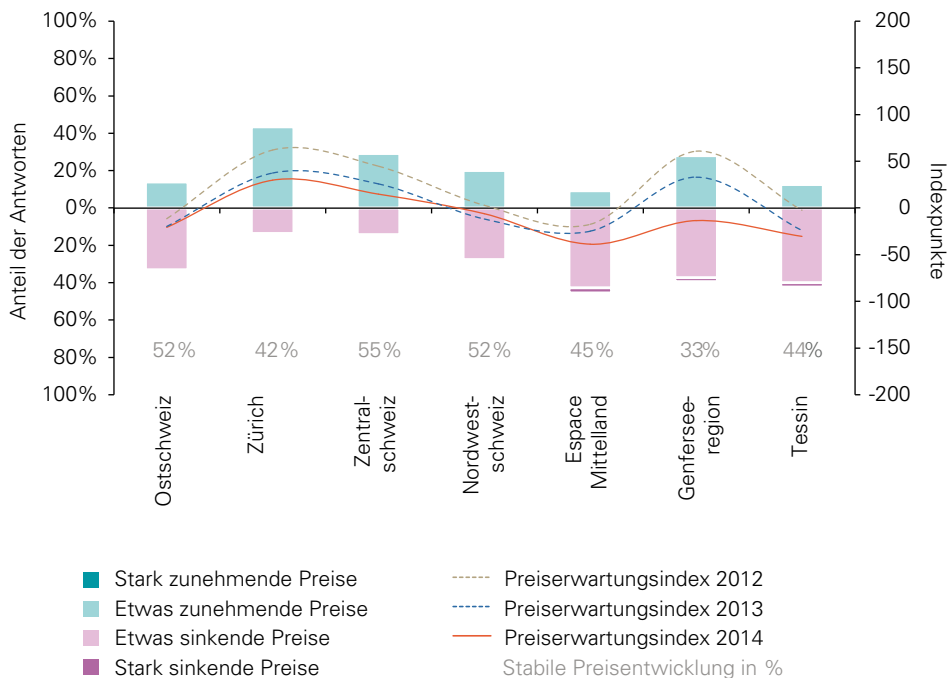
Teilindizes		Index 2014	Index 2013
Basel	➡	13.8 pt.	15.6 pt.
Bern	➡	-11.2 pt.	-12.9 pt.
Genf	↘	-19.9 pt.	20.9 pt.
Lausanne	↘	2.0 pt.	31.4 pt.
Lugano	➡	-32.6 pt.	-11.6 pt.
Luzern/Zug	➡	21.4 pt.	40.3 pt.
St. Gallen	➡	-19.7 pt.	-18.7 pt.
Zürich	➡	26.8 pt.	41.0 pt.

- Für Genf und Lausanne sind die grössten negativen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr zu notieren. Auffällig ist, dass die Marktakteure der Region Genf noch im Jahr 2012 mit 60.9 pt. eine klar positive Preisentwicklung attestierten. Die Stimmungslage hat sich im Zeitraum von 2 Jahren markant verändert.

# Subindex Preisentwicklung in den Grossregionen

## Genferseeregion im leicht negativen Bereich

### Preiserwartung für Anlageimmobilien in den Regionen



Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	-------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

Teilindizes	Index 2014	Index 2013
Ostschweiz	➡ -20.5 pt.	-19.9 pt.
Zürich	➡ 29.9 pt.	37.5 pt.
Zentralschweiz	➡ 14.9 pt.	25.9 pt.
Nordwestschweiz	➡ -6.0 pt.	-11.8 pt.
Espace Mittelland	➡ -38.8 pt.	-24.8 pt.
Genferseeregion	➡ -13.3 pt.	33.1 pt.
Tessin	➡ -30.4 pt.	-24.0 pt.

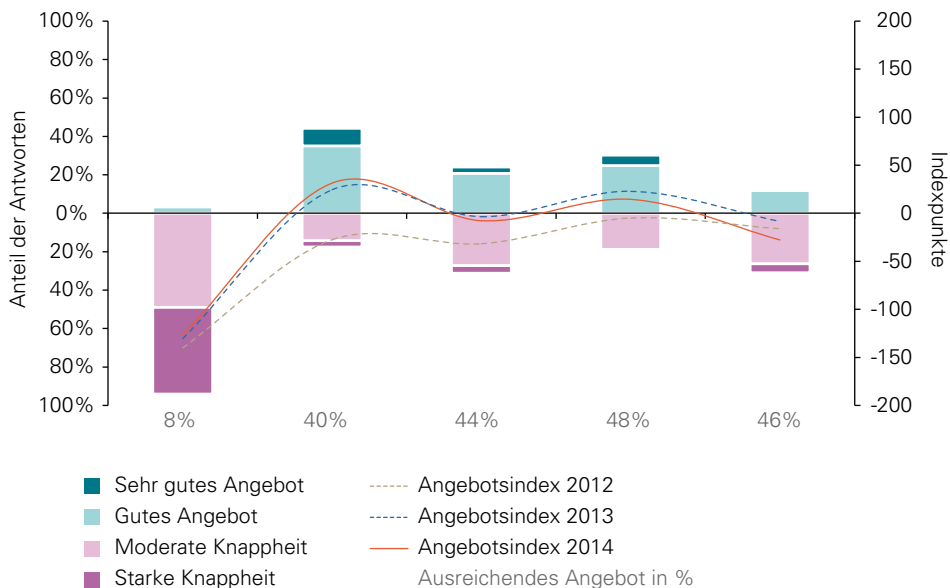
### Wortlaut der Frage: **Wie sieht Ihre Preiseinschätzung für die Grossregionen innerhalb der nächsten 12 Monate aus?**

- Auf regionaler Ebene ist naturgemäss eine hohe Kongruenz zu den Einschätzungen für die jeweiligen Wirtschaftszentren festzustellen. Das Wirtschaftszentrum Zürich (29.9pt.) und die Zentralschweiz (14.9 pt.) geniessen den höchsten Zuspruch und liegen als einzige Regionen noch im moderat positiven Bereich. Für die übrigen Regionen bewegen sich die Einschätzungen im leicht negativen Bereich.
- Im letzten Jahr wurde in der Region Genfersee eine Trendumkehr festgestellt, welche sich in der aktuellen Umfrage mit einem um 46.4 pt. tieferen Indexstand gegenüber dem Vorjahr bestätigt.

# Subindex Verfügbarkeit adäquater Investitionsmöglichkeiten

## Wohnsegment – keine Entspannung in Sicht

### Verfügbarkeit von Anlageobjekten – Angebotsindex



**Wortlaut der Frage: Werden Ihrer Meinung nach in den kommenden 12 Monaten ausreichend Investitionsobjekte auf dem Markt angeboten, die in Bezug auf Preis/Leistung/Zustand/Cash Flows etc. für die Erfüllung Ihrer Akquisitionsziele geeignet sind?**

- Die Verfügbarkeit von Anlageimmobilien wird über alle Nutzungssegmente ähnlich wie im Vorjahr eingeschätzt.
- Im Wohnsegment ist mit -126.9 pt. weiterhin ein starker Mangel an adäquaten Investitionsobjekten festzustellen. Dieser Mangel geht mit den positiven Preiserwartungen für dieses Nutzungssegment und den damit zusammenhängenden Investitionspräferenzen einher. Es fällt auf, dass nur 4% der Teilnehmer das Angebot an Wohnimmobilien als gut oder sehr gut bezeichnen.



Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslandsimmobilien/-investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	--------------------------------	--------------------------------	-----------------

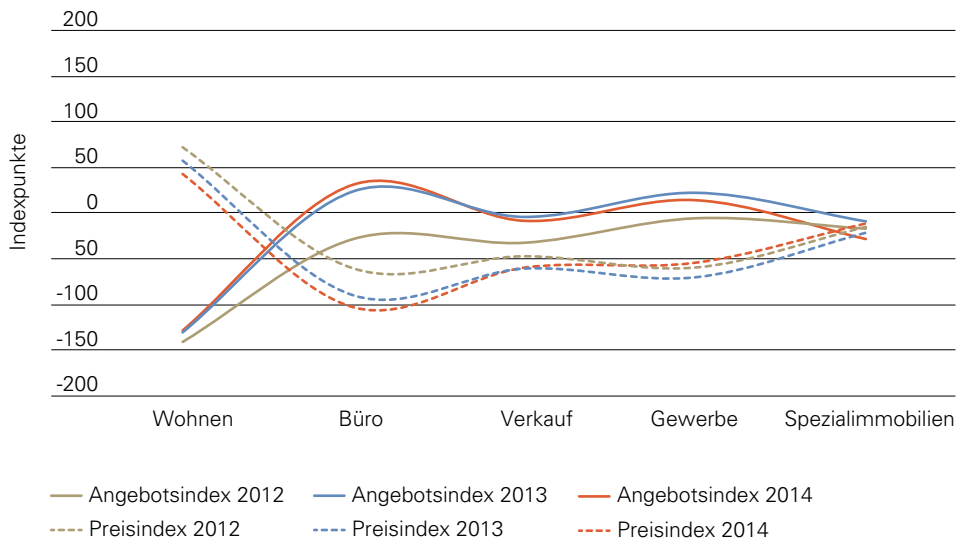
Teilindizes	Index 2014	Index 2013
Wohnen	➡ -126.9 pt.	-130.6 pt.
Büro	➡ 31.4 pt.	24.5 pt.
Verkauf	➡ -7.8 pt.	-3.7 pt.
Gewerbe/Industrie	➡ 14.6 pt.	22.9 pt.
Spezialimmobilien	➡ -27.6 pt.	-8.6 pt.

- Im kommerziellen Nutzungssegment bestehen Unterschiede zwischen den einzelnen Subgruppen. Das künftige Angebot an Büroimmobilien wird mit 31.4 pt. als ausreichend eingeschätzt. Für Spezialimmobilien wird hingegen mit -27.6 pt. ein leichter Mangel an valablen Objekten prognostiziert.

## Real Estate Sentiment Index

### Verfügbarkeit von Investitionsmöglichkeiten und Preiserwartung

#### Erwartetes Immobilienangebot und Preiserwartungsindex nach Nutzung



- Die Gegenüberstellung der Angebots- und Preiserwartungsindizes resultiert in einer symmetrischen Graphik. Dies untermauert die logische Relation dieser beiden Indizes. Je geringer das adäquate Angebot eingeschätzt wird desto höher ist die jeweilige Erwartung an die Preisentwicklung. Insbesondere im Wohnsegment vermag das Angebot die Nachfrage nicht zu befriedigen, was zum erwarteten positiven Preistrend führt.



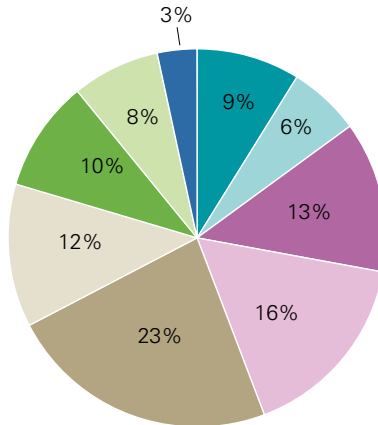


# **Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und Investitionsverhalten**

# Beabsichtigte Investitionen in Anlageimmobilien

## Gezielte Akquisition von Anlageimmobilien

### Geplantes Akquisitionsvolumen in CHF



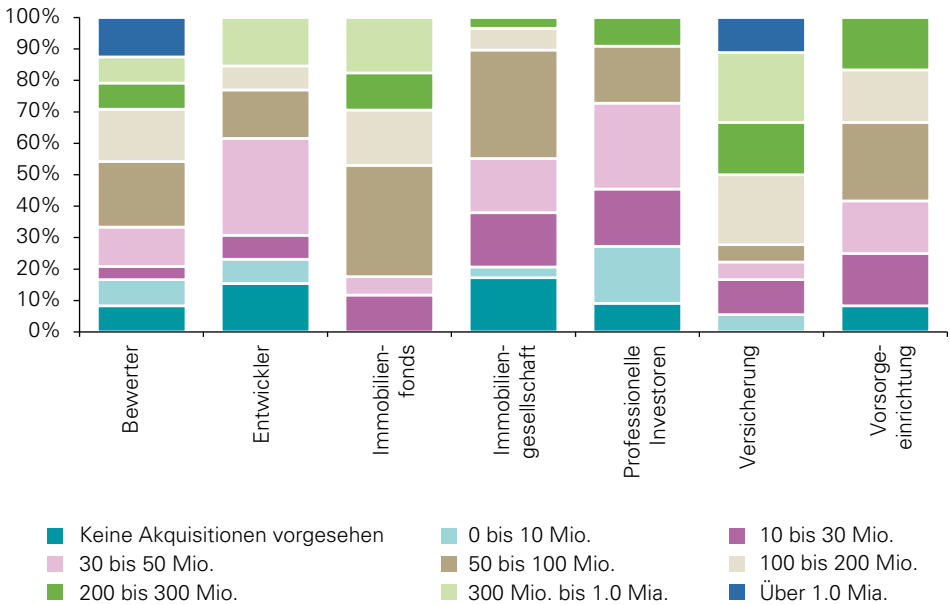
- |                                  |                         |                    |
|----------------------------------|-------------------------|--------------------|
| ■ Keine Akquisitionen vorgesehen | ■ 0 bis 10 Mio.         | ■ 10 bis 30 Mio.   |
| ■ 30 bis 50 Mio.                 | ■ 50 bis 100 Mio.       | ■ 100 bis 200 Mio. |
| ■ 200 bis 300 Mio.               | ■ 300 Mio. bis 1.0 Mia. | ■ Über 1.0 Mia.    |

### Wortlaut der Frage: Welches Anlagevolumen plant Ihre Unternehmung/Anlagegefäss in den nächsten 12 Monaten zu akquirieren?

- Nur 9% der Umfrageteilnehmer geben an, für die nächsten 12 Monate keine Akquisitionen vorzusehen. Dies entspricht im Vergleich zum Vorjahr einer leichten Reduktion um 5 Prozentpunkte. Ungeachtet der erwarteten Entwicklungen wollen die Teilnehmer das aktuelle Marktumfeld für die gezielte Akquisition von Anlageimmobilien nutzen.
- Die geplanten Investitionsvolumina für die nächsten 12 Monate liegen bei 75% der Befragten im Bereich von unter CHF 100 Mio.



## Akquisitionsvolumen in CHF nach Teilnehmergruppe

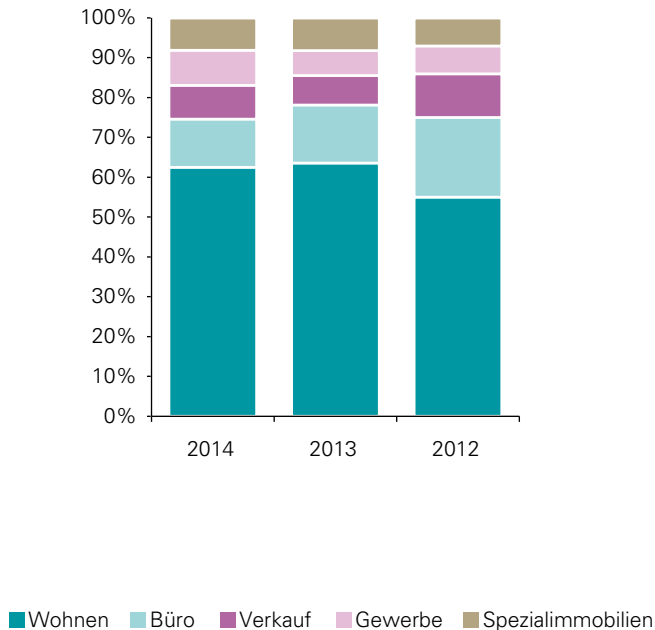


- Aufgeschlüsselt nach Teilnehmergruppen ist die höchste Tätigkeit auf dem Akquisiti-onsmarkt von den Versicherungen und Vorsorgeeinrichtungen zu erwarten. Trotz der seit einiger Zeit zu beobachtenden Renditekompression bei Immobilienanlagen besteht nach wie vor eine attraktive Differenz zwischen der Einkommensrendite von direkten Immobilienanlagen und der Rendite von festverzinslichen Papieren. Dies führt dazu, dass Immobilienanlagen bei Multiasset-Investoren weiterhin hoch im Kurs stehen.

## Beabsichtigte Investitionen in Anlageimmobilien

### Hohe Gewichtung von Wohnimmobilien, Büroimmobilien untergewichtet

#### Anlagepräferenzen

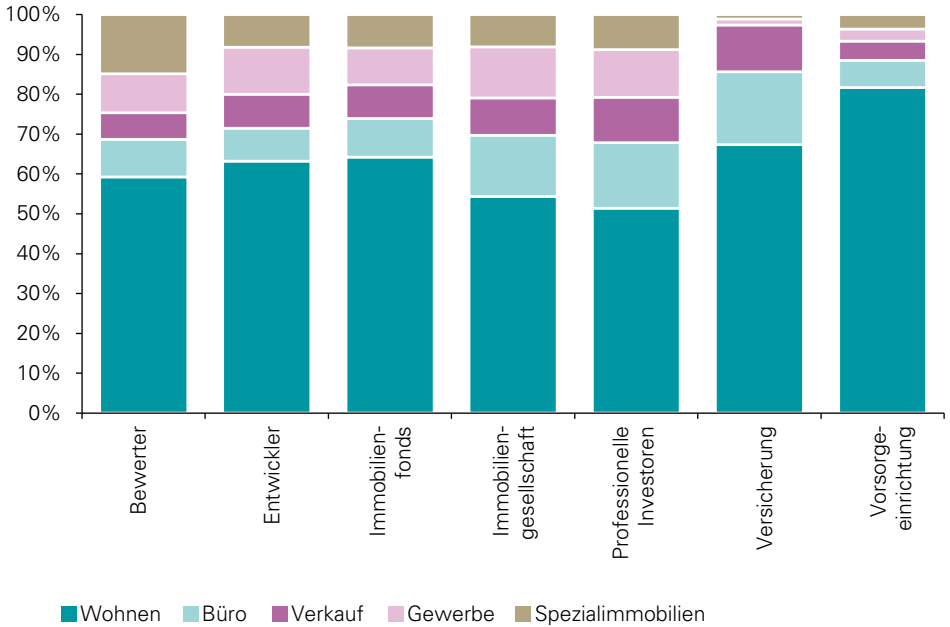


**Wortlaut der Frage:** Nehmen Sie an, Sie verfügen über CHF 100 Mio. Kapital, das Sie in den nächsten 12 Monaten investieren müssen/können. Wie investieren Sie dieses Kapital aufgeschlüsselt in folgenden Nutzungssegmenten?

- Das Wohnsegment bleibt die weitaus gefragteste Nutzungsart. Eine Aufschlüsselung der favorisierten Allokation zeigt auf, dass die Marktteilnehmer 62% des verfügbaren Kapitals in Wohnimmobilien investieren würden. Im Vergleich zum Vorjahr ist im Wohnsegment eine leichte Reduktion um 2 Prozentpunkte zu beobachten. Die hohe Gewichtung des Wohnsegmentes geht weiterhin vornehmlich auf Kosten von Büroimmobilien. Diese können in der aktuellen Umfrage lediglich 12% des Investitionskapitals auf sich vereinen, was einer Reduktion um 3 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die übrigen kommerziellen Nutzungssegmente gewinnen gegenüber dem Vorjahr leicht an Attraktivität, was mit den vorgängig festgestellten Preiserwartungen einhergeht.

Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	-------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

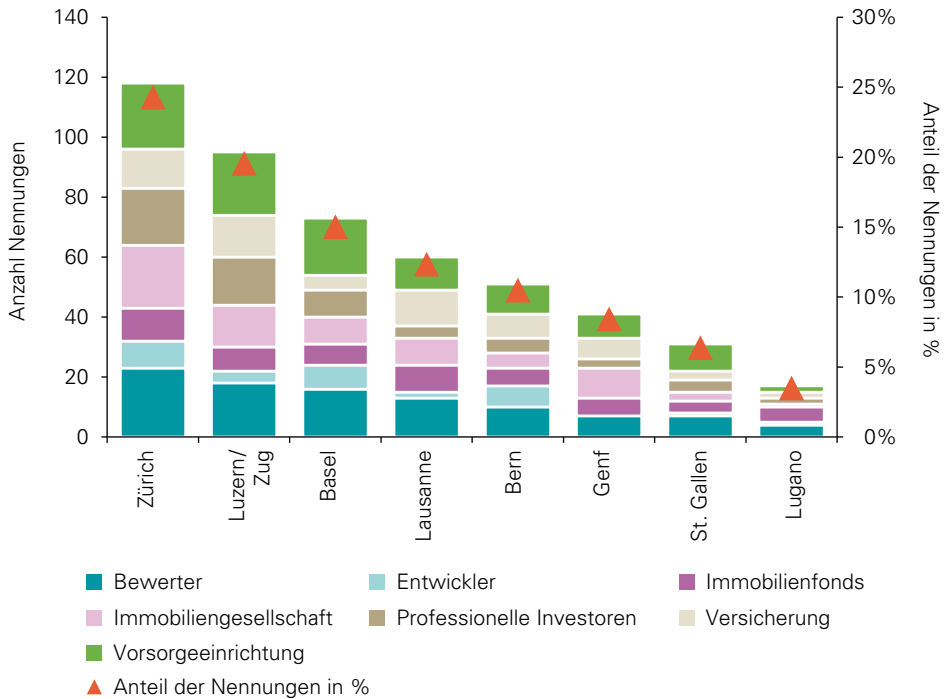
## Anlagepräferenzen nach Investorengruppe



- Eine starke Präferenz für Wohnimmobilien ist bei allen Teilnehmergruppen zu konstatieren. Besonders akzentuiert ist diese mit 67% und 82% bei den Versicherungen und Vorsorgeeinrichtungen.

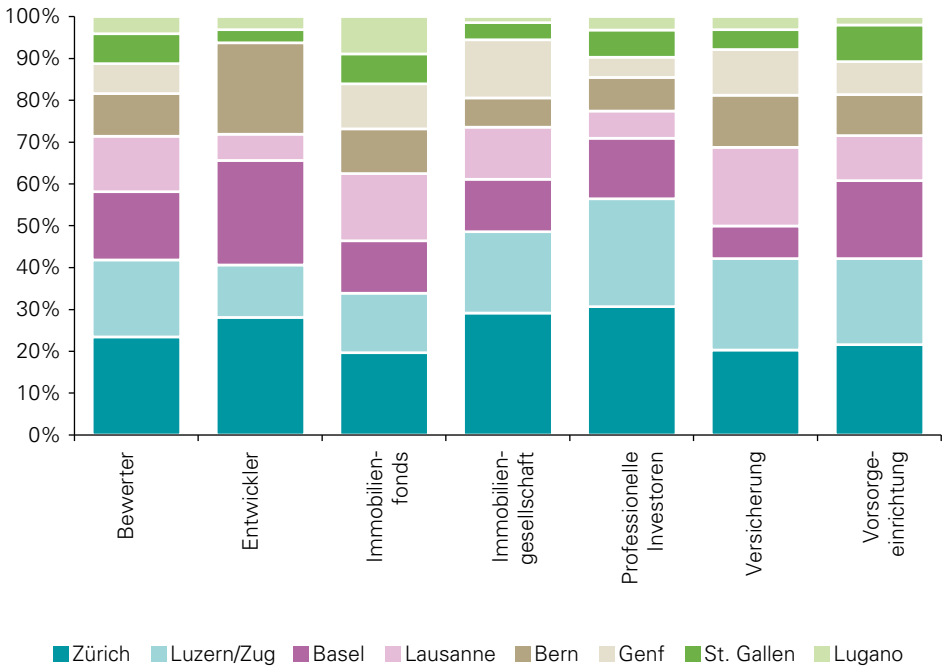
## Beabsichtigte Investitionen in Anlageimmobilien

## Präferierte Investitionsstandorte nach Anlegergruppe



Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslandsimmobilien/-investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	--------------------------------	--------------------------------	-----------------

### Präferierte Investitionsstandorte nach Anlegergruppe in %



### Wortlaut der Frage: Auf welche Investitionsstandorte werden Sie künftig vermehrt setzen? Mehrfachantworten möglich

- Zürich rangiert als favorisierter Investitionsstandort weiterhin auf Platz 1 mit 24.3% der Nennungen und hat im Vergleich zum Vorjahr (22.9%) sogar leicht an Zuspruch gewonnen. Es folgen Luzern/Zug und Basel mit 19.6% und 15.0% der Nennungen.
- In der Westschweiz wird Lausanne (12.4%) als Investitionsstandort gegenüber Genf (8.4%) favorisiert. Diese Präferenzordnung wird durch die jeweiligen Preiserwartungen für die beiden Westschweizer Metropolen untermauert.
- Die Standorte St. Gallen und Lugano werden nur von wenigen Investoren als interessant eingeschätzt. Dies kann mit der beschränkten Liquidität und den verhaltenen Preiserwartungen für diese Investitionsstandorte erklärt werden.

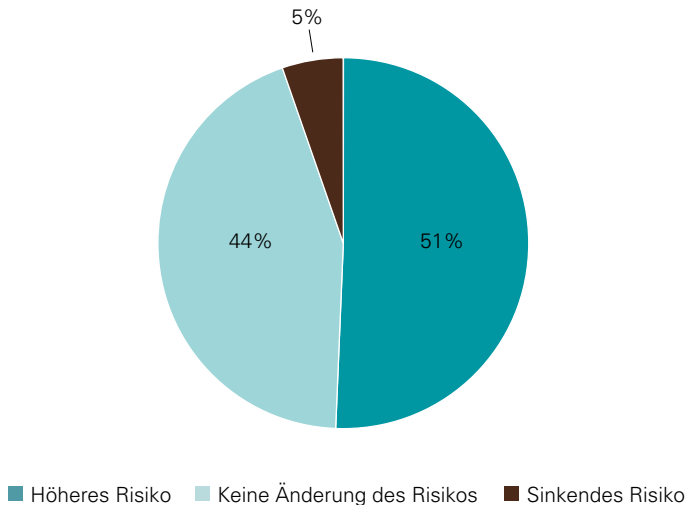


# Risikomanagement

# Risikomanagement

## Regularien als unwägbarer Faktor

### Einschätzungen des Marktrisikos



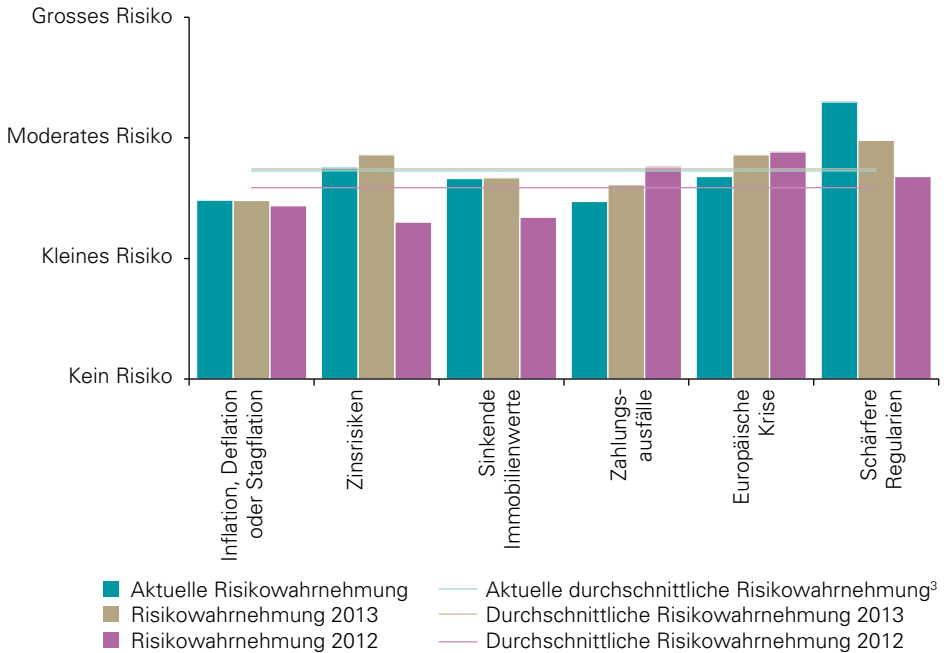
### Wortlaut der Frage: Erwarten Sie eine Veränderung des Marktrisikos über die kommenden 12 Monaten?

- Über 50% der Teilnehmer erwarten für die nächsten 12 Monate eine Erhöhung des Marktrisikos. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einer leichten Reduktion um 3 Prozentpunkte. Nur eine Minderheit von 5% der Teilnehmer erwartet ein sinkendes Risiko. 44% der Teilnehmer gehen von einem stabilen Marktrisiko aus. Die Risikoeinschätzung der Marktteilnehmer spiegelt sich in den Investitionspräferenzen der Umfrageteilnehmer wider. Es werden Wohnimmobilien und zentrale Lagen favorisiert, welchen in einem schwierigen Marktumfeld eine höhere Wertbeständigkeit attestiert wird.



Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/-investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	---------------------------------	--------------------------------	-----------------

## Mögliche Risiken für den Schweizer Anlageimmobilienmarkt



### Wortlaut der Frage: Wie schätzen Sie das Risiko der folgenden Einflüsse auf den Schweizer Anlageimmobilienmarkt ein?

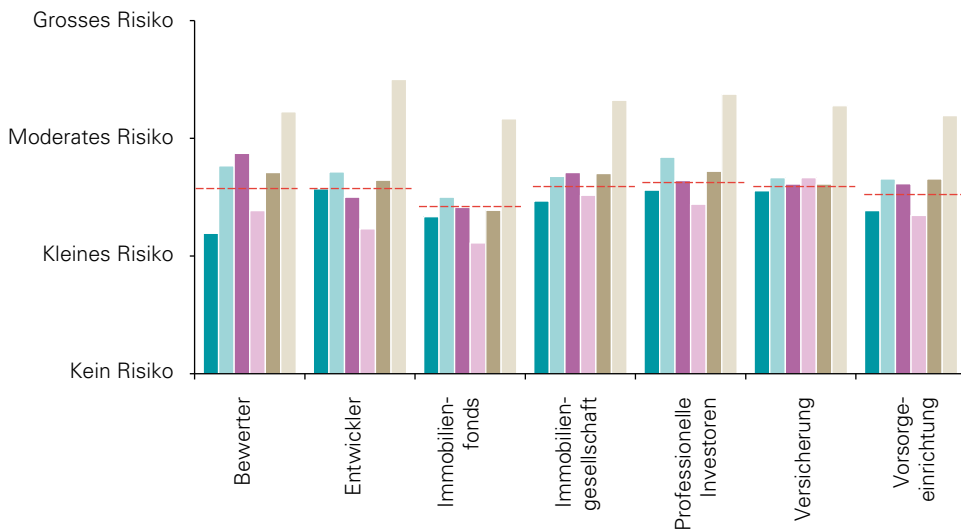
- Schärfere Regularien werden von den Marktteilnehmern als die weitaus grösste Gefahr für den hiesigen Immobilienmarkt wahrgenommen. Dies ist auf die Vielfalt der regulatorischen Massnahmen zurückzuführen, welche direkt oder indirekt den Immobilienmarkt tangieren.
- Die übrigen Risiken werden als weniger akut oder stabil gegenüber dem Vorjahr eingestuft. Steigende Zinsen werden zwar weiterhin als zweitstärkste Bedrohung klassiert. Gegenüber dem Vorjahr hat sich jedoch die Risikoeinschätzung leicht entspannt. Die Marktteilnehmer scheinen zu erwarten, dass das tiefe Zinsumfeld noch einige Zeit anhalten wird.

<sup>3</sup> Die durchschnittliche Risikowahrnehmung wird über die Gleichgewichtung aller Risikosubindizes gebildet.

## Risikomanagement

Bewerter mit Vorsicht, Professionelle Investoren mit Blick auf die Zinsentwicklung

### Einschätzungen möglicher Risiken für den Schweizer Anlageimmobilienmarkt aufgeschlüsselt nach Teilnehmergruppe



#### Wortlaut der Frage: Wie hoch schätzen Sie das Risiko ein, dass folgenden Einflüsse in den nächsten 12 Monaten Auswirkungen auf den Schweizer Immobilienmarkt haben werden?

- Zwischen den Teilnehmergruppen ist eine hohe Homogenität in der Risikowahrnehmung festzustellen. Es zeigt sich aber, dass die Professionellen Investoren und die Bewerter die aktuelle Risikosituation im Vergleich zu den übrigen Investoren leicht negativer einstufen.
- Die Immobilienfonds schätzen das aktuelle Risiko als am wenigsten virulent ein, was auch mit den höheren Preiserwartungen dieser Teilnehmergruppe einhergeht.

■ Inflation, Deflation oder Stagflation

■ Zinsrisiken

■ Sinkende Immobilienwerte

■ Zahlungsausfälle

■ Europäische Krise

■ Schärfere Regulatorien

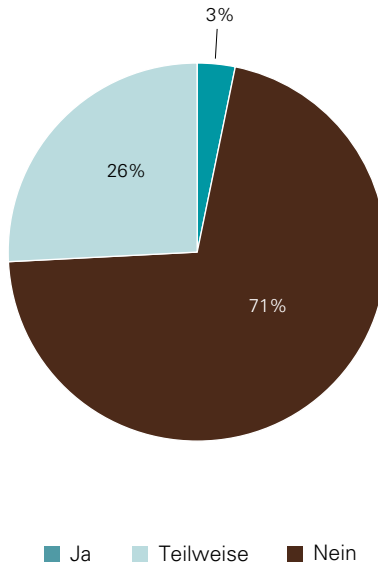
----- Durchschnittliche Risiko-  
wahrnehmung nach  
Teilnehmergruppe

- Steigende Zinsen werden insbesondere von den Professionellen Investoren als Risikofaktor erkannt. Diese operieren zum Teil mit einer hohen Fremdkapitalquote, was eine erhöhte Sensitivität auf Zinsbewegungen zur Folge hat.
- Sinkende Immobilienwerte werden vorwiegend von den Bewertern und Immobiliengesellschaften als Risikofaktor wahrgenommen. In den letztjährigen Jahresabschlüssen waren die Immobiliengesellschaften teilweise von Bewertungsverlusten auf dem kommerziellen Bestandesportfolio betroffen.

## Risikomanagement

### Konstante Risikobereitschaft bei Investitionsentscheiden

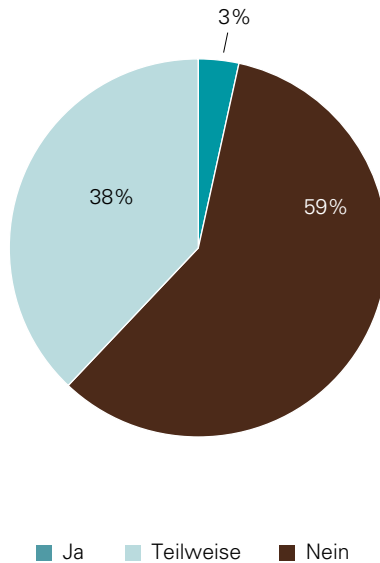
#### Höhere Risikobereitschaft bei Investitionen (Investoren)



#### Wortlaut der Frage: Sind Sie im Vergleich zum Vorjahr vermehrt zu risikoreichen Investitionen bereit?

- 29% der Investoren sind bereit, in den kommenden 12 Monaten zumindest partiell höhere Risiken bei ihren Immobilieninvestitionen einzugehen. Die Bewerter konstatieren in 41% der Fälle eine teilweise tiefere Risikoaversion bei ihrer Kundschaft.
- Im Vergleich zum Vorjahr ist die Risikobereitschaft der Marktteilnehmer relativ konstant geblieben. Diese reflektiert sich auch den geringen Verschiebungen in den Anlagepräferenzen. Es werden weiterhin Core Immobilien im Wohnsegment favorisiert.

### Höhere Risikobereitschaft bei Investitionen (Bewerter)



#### Wortlaut der Frage: Sind Ihre Kunden im Vergleich zum Vorjahr vermehrt zu risikoreichen Investitionen bereit?

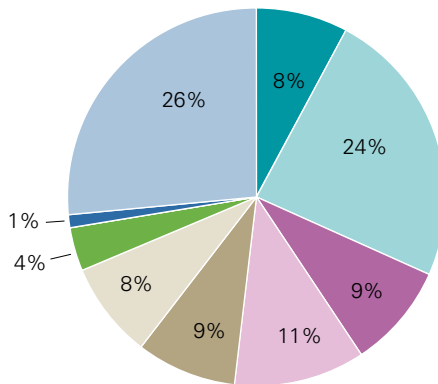
- Der scheinbare Kontrast zwischen den Aussagen der Bewerter und den Feststellungen der Investoren kann verhaltensökonomische Hintergründe haben.<sup>4</sup>

<sup>4</sup> Siehe hierzu <http://www.kpmg.com/CH/de/Library/Articles-Publications/Documents/Advisory/pub-20120206-preisfestlegungsmechanismen-immobilienanlagen-de.pdf>

# Risikomanagement

## Beibehaltung des Investitionsverhaltens

### Änderungsabsichten im Investitionsverhalten/der Immobilienallokation



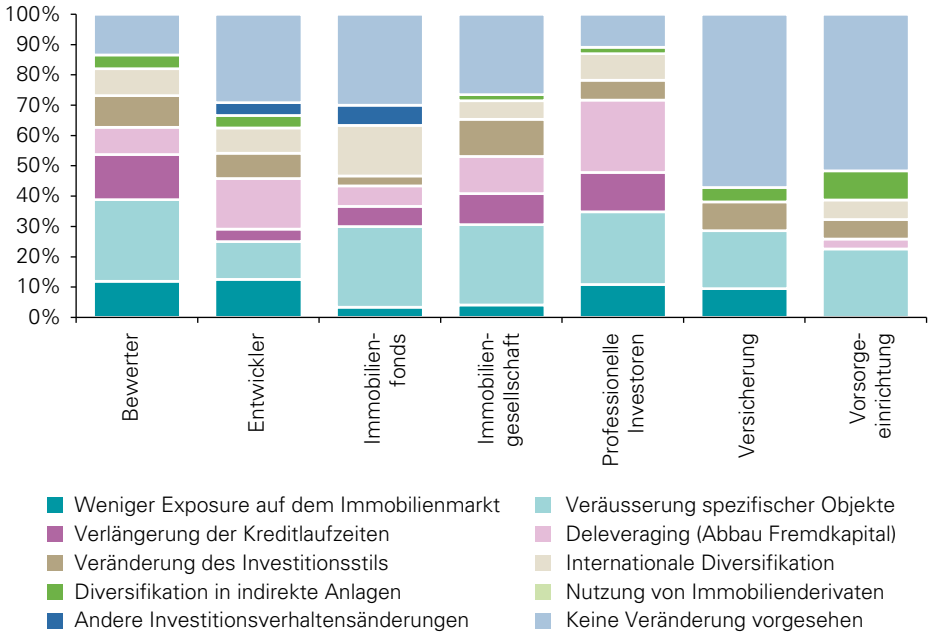
- Weniger Exposure auf dem Immobilienmarkt
- Verlängerung der Kreditlaufzeiten
- Veränderung des Investitionsstils
- Diversifikation in indirekte Anlagen
- Andere Investitionsverhaltensänderungen
- Veräußerung spezifischer Objekte
- Deleveraging (Abbau Fremdkapital)
- Internationale Diversifikation
- Nutzung von Immobilienderivaten
- Keine Veränderung vorgesehen

### Wortlaut der Frage: Werden Sie das Investitionsverhalten/die Immobilienallokation aufgrund Ihrer aktuellen Risikoeinschätzung in den kommenden 12 Monaten verändern?

- Auf Platz eins der meist genannten Handlungsoptionen wird die Beibehaltung des Investitionsverhaltens (Keine Veränderung vorgesehen 26%) genannt. Auf Rang zwei folgt die Portfoliobereinigung mittels selektiver Desinvestitionen (24%). Diese Handlungsoption wird besonders häufig von den Immobilienfonds und -gesellschaften genannt.
- Die Umschichtung in indirekte Anlagen wird vorwiegend von den Vorsorgeeinrichtungen geprüft. Gemäss neuester Pensionskassenstatistik des BFS werden noch über 60% der Immobilienanlagen direkt gehalten, was ein starkes Potential für die Umschichtung in indirekte Anlagen bietet.

Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslandsimmobilien/-investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	--------------------------------	--------------------------------	-----------------

## Aussagen nach Teilnehmergruppe



- Investoren mit Fremdkapital planen aufgrund der günstigen Refinanzierungsmöglichkeiten eine Verlängerung der Kreditlaufzeiten (9%). Gleichzeitig wird auch die Fremdkapitalreduktion (Deleveraging 11%) als Option in Betracht gezogen.
- Die Diversifikation ins Ausland (8%) hat im Vergleich zum Vorjahr (6%) an Bedeutung gewonnen. Ein Grund hierfür kann sein, dass aufgrund des vorherrschenden Anlage-notstandes eine Erweiterung des bestehenden Anlageuniversums gesucht wird, oder dass die Investoren in den internationalen Märkten günstige Einstiegszeitpunkte erkennen.



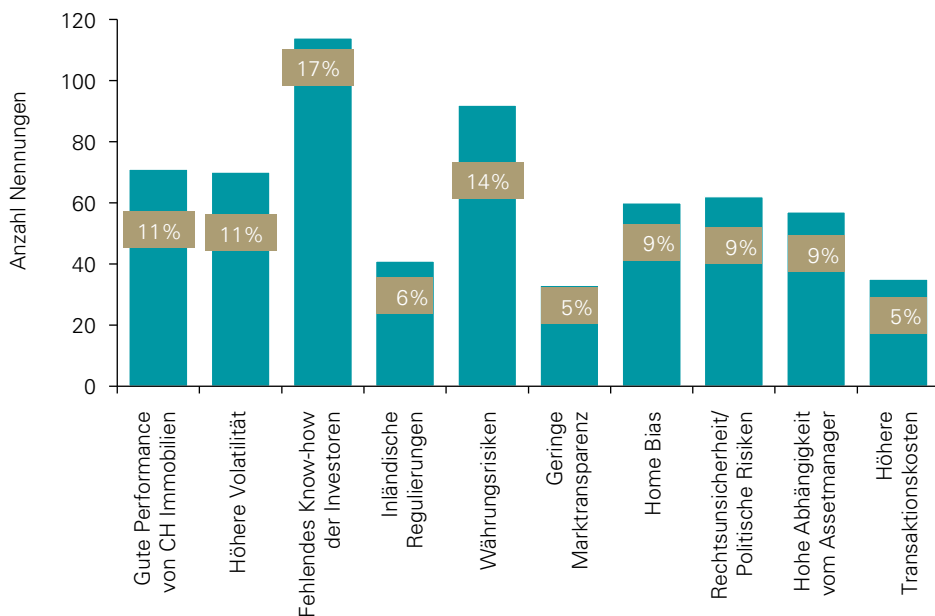


# **Auslandsimmobilien/ Ausländische Investoren**

## Auslandsimmobilien

### Fehlendes Know-how als grösste Hürde

#### Hindernisse bei der Investition in Auslandsimmobilien

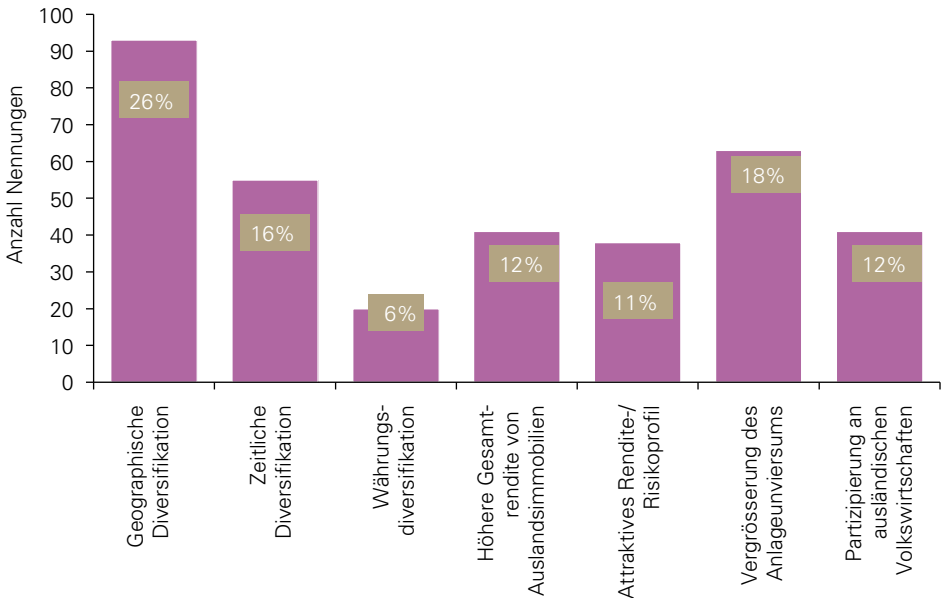


**Wortlaut der Frage:** Was sind Ihrer Ansicht nach die Gründe, wieso schweizerische institutionelle Anleger nicht vermehrt ins Ausland investieren? Mehrfachantworten möglich

- Das fehlende Know-how der Investoren (17%) wird als grösstes Hindernis bei der Investition in Auslandsimmobilien identifiziert. An zweiter Stelle folgen Währungsrisiken (14%). Diese können grösstenteils mit Währungsderivaten abgesichert werden, was aber zulasten der Renditen geht.
- Des Weiteren wird auch die gute Performance von Schweizer Immobilienanlagen hervor-gehoben. Die stattfindende Abkühlung auf dem Schweizer Immobilienanlagemarkt sollte daher der Auslandsimmobilienquote der hiesigen institutionellen Anleger zuträglich sein.

Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslandsimmobilien/-investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	--------------------------------	--------------------------------	-----------------

## Vorteile von Auslandsimmobilien



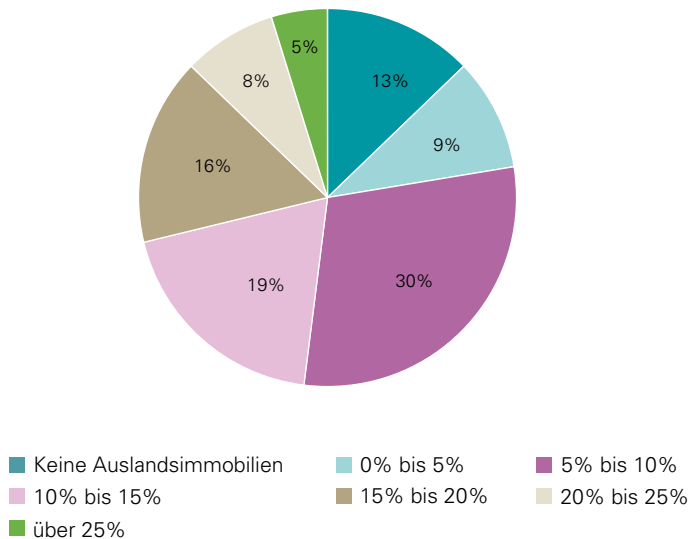
### Wortlaut der Frage: Was sind die grössten Vorteile von Auslandsimmobilien? Mehrfachantworten möglich

- Die geographische Diversifikation wird als grösster Vorteil von Auslandsinvestitionen genannt. Auf Platz 2 folgt die Erweiterung des Anlageuniversums, was mit dem festgestellten Mangel an valablen Anlageobjekten im Zusammenhang steht.

## Auslandsimmobilien

### Grosses Potential für Auslandsimmobilien

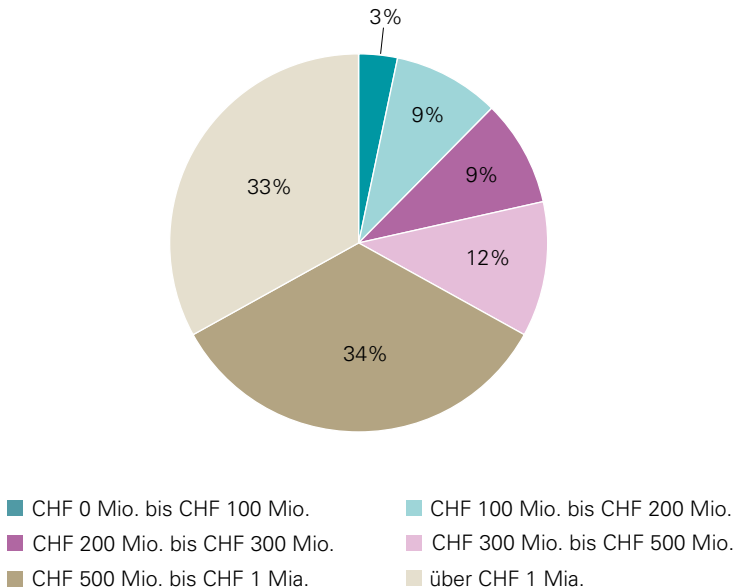
#### Optimaler Anteil am Immobilienvermögen



#### Wortlaut der Frage: Was ist Ihrer Ansicht nach, der optimale Anteil von Auslandsimmobilien (direkt und indirekt) innerhalb eines grossen Immobilienportfolios?

- Über die Hälfte (52%) der Teilnehmer ist der Ansicht, dass Auslandsimmobilien einen Anteil von weniger als 10% innerhalb eines grossen Immobilienportfolios haben sollen. Gemäss neuester Pensionskassenstatistik des BFS haben Auslandsimmobilien aktuell einen Anteil von 7.5% am gesamten Immobilienportfolio der hiesigen Vorsorgeeinrichtungen. Zum Vergleich: Ausländische Aktien haben einen Anteil von 64% innerhalb des gesamten Aktienportfolios. Dies deutet auf eine Home Bias bei der Allokation von Immobilienanlagen hin.

## Notwendige Portfoliogrösse



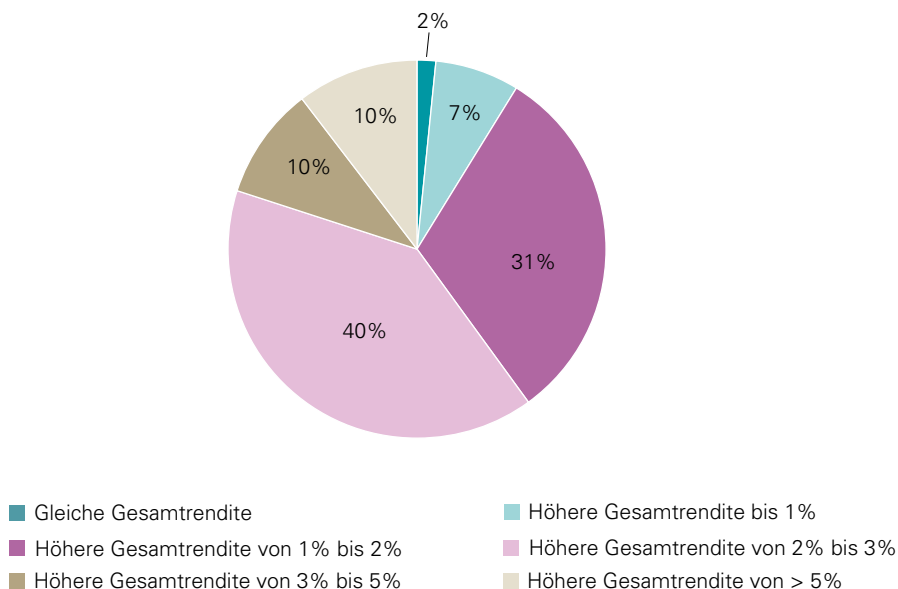
**Wortlaut der Frage:** Was ist Ihrer Meinung nach die notwendige kritische Grösse eines Immobilienportfolios, um direkte Immobilienanlagen im Ausland tätigen zu können?

- Zwei Drittel der Befragten schätzen die notwendige Immobilienportfoliogrösse für Direktinvestitionen ins Ausland bei über CHF 500 Mio. ein. Aufgrund dieser notwendigen, kritischen Portfoliogrösse sind nur wenige Schweizer Investoren in der Lage, direkte Auslandsinvestitionen zu tätigen. Es bieten sich daher Auslandsinvestitionen über kollektive Gefässe an.

## Auslandsimmobilien

### Safety First auch bei Auslandsimmobilien

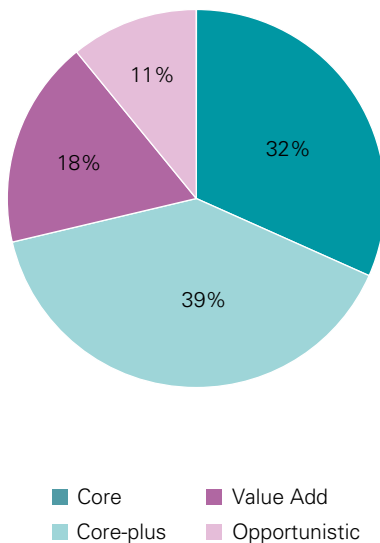
#### Rendite Erwartungen an Auslandsimmobilien



#### Wortlaut der Frage: Was sind Ihre Renditeerwartungen an ausländische Immobilieninvestitionen im Vergleich zu einem Schweizer Immobilienportfolio mit ähnlichen Risikoeigenschaften?

- Ein Gros der Marktteure (60%) erwartet von Auslandsimmobilien eine Überrendite von mehr als 2% im Vergleich zu Schweizer Immobilienanlagen. Am häufigsten (40%) wird hierbei eine Überrendite zwischen 2% und 3% genannt, was sich aus der Kompensation für die identifizierten Risiken herleiten lässt.
- Bei Auslandsimmobilien favorisieren über zwei Drittel der Marktteilnehmer das Core (32%) und Core-Plus (39%) Segment. Es werden also Investitionen in hochwertige, bestehende Immobilien mit einem stabilen Cash-Flow gesucht. Asset Management-intensive Strategien wie Value Add (18%) oder Opportunistic (11%) werden nur von wenigen Marktteilnehmern als interessant eingestuft. Die Investitionspräferenzen im Ausland gehen mit dem Investitionsverhalten auf dem Schweizer Anlagemarkt einher.

## Bevorzugter Investitionsstil



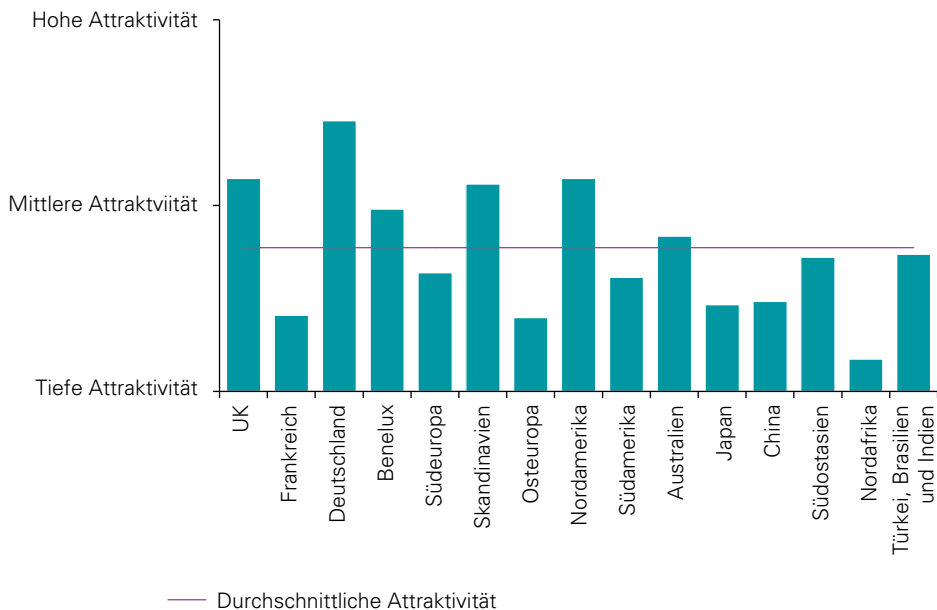
## Wortlaut der Frage: Was ist Ihr bevorzugter Investitionsstil in Auslandsimmobilien?

- Es kann konstatiert werden, dass die Marktteilnehmer von Auslandsinvestitionen eine durchaus höhere Rendite erwarten, gleichzeitig aber auf Sicherheit bedachte Investitionsstile in den Vordergrund stellen. Hier bestehen Zielkonflikte.

## Auslandsimmobilien

### Europäische Immobilien in der Gunst der Anleger

#### Attraktivität von Auslandsinvestitionen



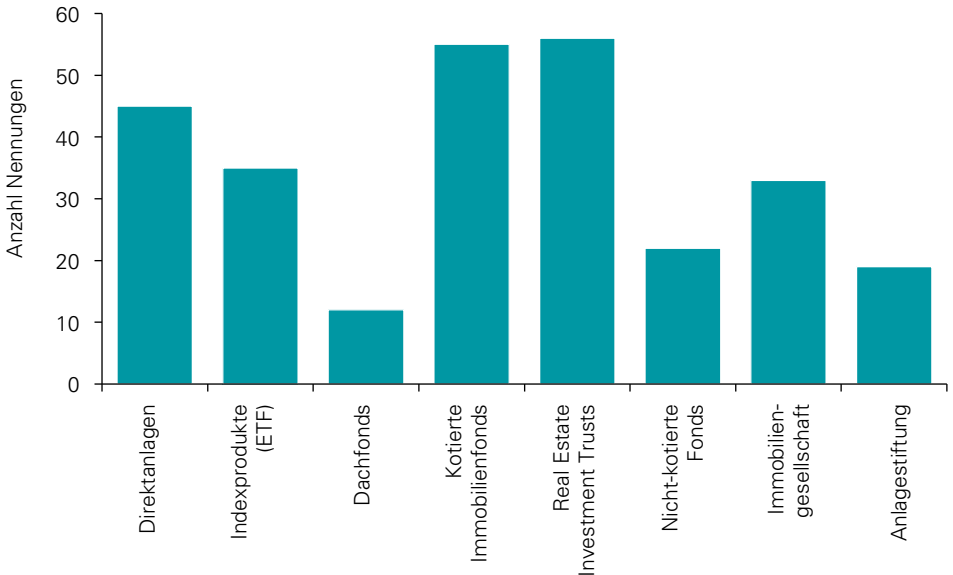
#### Wortlaut der Frage: Wie bewerten Sie die Attraktivität der folgender Zielmärkte?

- Europäische Immobilienanlagen stehen in der Gunst der Umfrageteilnehmer. Die höchste Attraktivität genießt hierbei der deutsche Investmentmarkt. Nebst einer stabilen Wertentwicklung und geringen Renditeschwankungen dürfte auch die geographische und kulturelle Nähe ein Grund für den Zuspruch für den deutschen Anlagemarkt sein. An zweiter Stelle folgen gleichauf Immobilienanlagen in UK und Nordamerika. Auf Platz drei rangieren Immobilienanlagen in Skandinavien. Es fällt auf, dass Immobilienanlagen in Frankreich als weniger attraktiv als Immobilienanlagen in Südeuropa eingeschätzt werden. Dies geht mit dem Investitionstrend auf dem europäischen Immobilienanlagemarkt einher. Im letzten und im laufenden Jahr ist in Ländern wie Italien, Spanien oder auch Griechenland ein hoher Zufluss an opportunistischem Immobilienkapital mit vorwiegend aussereuropäischen Herkunft festzustellen.



Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslandsimmobilien/-investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	--------------------------------	--------------------------------	-----------------

### Bevorzugte Anlageform in Auslandsimmobilien



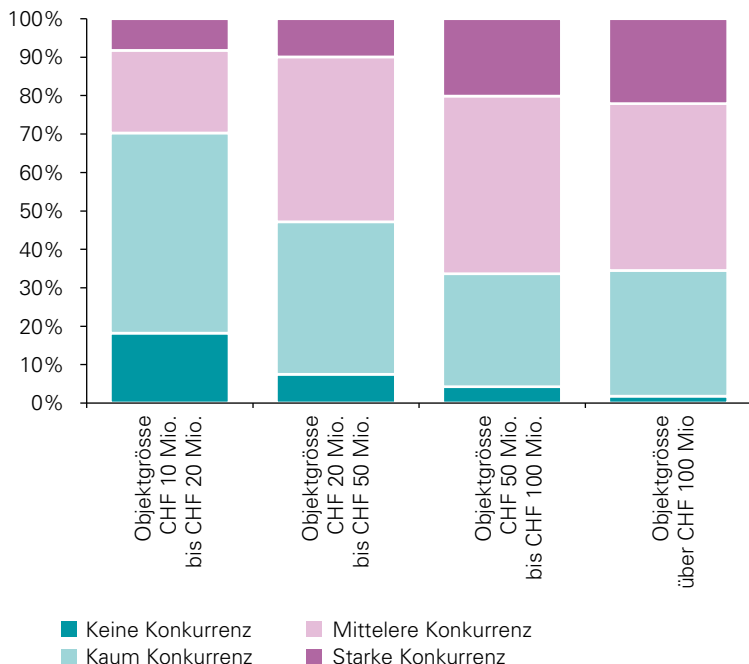
#### Wortlaut der Frage: Was sind Ihrer Meinung nach die besten Anlagemöglichkeiten, um in Auslandsimmobilien zu investieren?

- Kotierte Immobilienfonds und REITS werden als bevorzugte Anlageform mit 55 und 56 Nennungen am häufigsten genannt. Beide Anlageformen zeichnen sich durch eine hohe Liquidität aus. Zudem können REITS mit einer Steuerbefreiung auf Unternehmensebene und einer hohen Ausschüttungsquote punkten. Die meisten REITS Regimes sehen eine Ausschüttung von über 90% des Gewinns vor.

## Ausländische Investoren in der Schweiz

### Geringe Konkurrenzierung durch ausländische Investoren

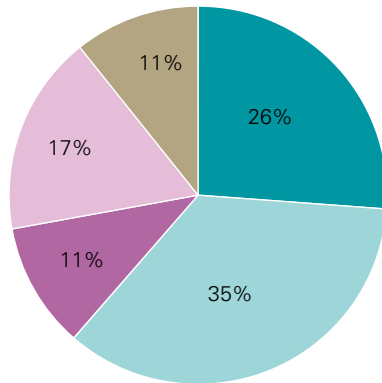
#### Konkurrenzierung nach Objektgrösse



#### Wortlaut der Frage: Wie stark ist die Konkurrenz durch ausländische Investoren beim Erwerb von Anlageimmobilien in der Schweiz?

- Die höchste Konkurrenzzierung durch ausländische Investoren erfahren die Investoren innerhalb der Schweiz im Bieterwettbewerb für grössere Investitionsobjekte ab CHF 50 Mio. Fast zwei Drittel der Befragten gaben an, bei einer Objektgrösse ab CHF 50 Mio. zumindest einer mittelstarken Konkurrenzzierung durch ausländische Investoren ausgesetzt zu sein. Für kleinere Objekte ist die Konkurrenzzierung als bescheiden zu taxieren.

## Ausländische Investoren in der Schweiz



- Privatpersonen
- Family Offices
- Private Equity Investoren/Hedge Funds
- Ausländische Investitionsmanager
- Staatsfonds

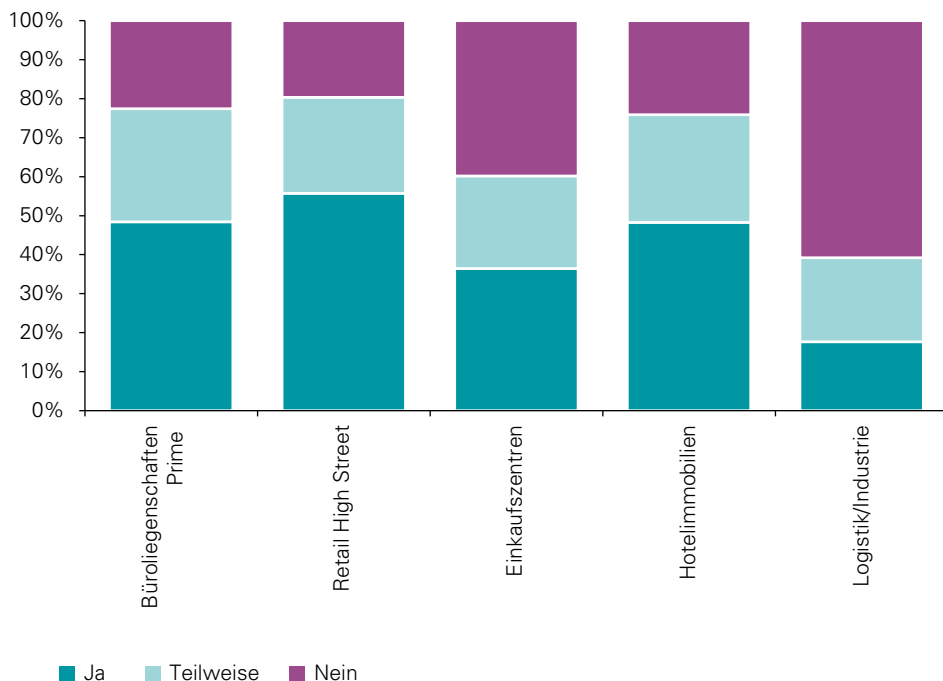
### Wortlaut der Frage: Welchen ausländischen Marktteilnehmern begegnen Sie bei Ihrer Investitionstätigkeit in der Schweiz?

- Die höchste Investitionsaktivität in der Schweiz attestieren die Marktteilnehmer den ausländischen Family Offices (35%). Es folgen Privatpersonen mit 26% der Antworten. Institutionelle ausländische Investoren spielen in der Schweiz eine untergeordnete Rolle. Gründe hierfür sind die beschränkte Liquidität des Schweizer Marktes sowie die beschränkte Anzahl an Investitionsobjekten, welche eine bestimmte kritische Investitionsgrösse überschreiten und die Renditeerwartung internationaler Investoren erfüllen.

## Ausländische Investoren in der Schweiz

### Zahlungsbereitschaft für High Street Lagen

#### Zahlungsbereitschaft von ausländischen Investoren



#### Wortlaut der Frage: Wortlaut der Frage: Sind die ausländischen Immobilieninvestoren in der Schweiz bereit, höhere Preise für Immobilienanlagen zu bezahlen als Schweizer Investoren?

- Die höchste Zahlungsbereitschaft der ausländischen Investoren registrieren die Umfrageteilnehmer für Verkaufsflächen an Toplagen (High Street). Dieser Befund geht mit dem vorgängig festgestellten Dominanz von Family Offices und Privatpersonen einher. In den Spitzenlagen sind diese beiden Investorengruppen bereit, für qualitativ hochwertige Objekte, so genannte «Trophy-Immobilien», partiell Liebhaberpreise zu bezahlen.
- Eine hohe Zahlungsbereitschaft wird auch für Prime Büroliegenschaften und Hotelimmobilien festgestellt. Heute befinden sich rund 40% der Schweizer fünf Sterne Häuser in ausländischer Hand.



- Das schwächste Interesse wird für Logistik- und Industrieimmobilien beobachtet. Dies dürfte auf die Divergenz der Renditen zwischen dem Schweizer Markt und den ausländischen Märkten zurückzuführen sein.



# **Methodik und Umfrageteilnehmer**

# Methodik

## Qualitative Indizes

Die Indizes basieren auf einer **qualitativen Expertenbefragung** bei Immobilieninvestoren und Bewertern von Anlageimmobilien in der Schweiz.

Die Umfrage stützt sich, wie der EU-kompatible Konsumentenstimmungsindex des SECO, ausschliesslich auf **zukunftsgerichtete Fragen** (kommende 12 Monate). Die Antworten repräsentieren die makroökonomischen Einschätzungen und die Erwartungen zur Immobilienpreisentwicklung dieser Akteure im Schweizer Immobilienanlagemarkt.

Qualitative Statistiken haben zum Ziel, subjektive Grössen zu erfassen und sind zur Erklärung und Prognose wirtschaftlicher Zusammenhänge und Verläufe ebenso hilfreich wie quantitative Statistiken, die objektiv feststellbare Grössen erfassen. Qualitative Statistiken haben insbesondere auf einem durch relativ wenige Marktteilnehmer geprägten Markt, wie dem Schweizer Immobilienanlagemarkt, einen **stark prospektiven Charakter**.

## Repräsentativität

An der Umfrage 2014<sup>5</sup> haben **214 Personen** teilgenommen. Der Teilnehmerkreis setzt sich aus 177 Investorenvertretern und 37 Bewertern von Anlageimmobilien zusammen und umfasst alle wichtigen Anlegergruppen. Die Grösse der Stichprobe ermöglicht repräsentative Aussagen zur aktuellen Markteinschätzung der Akteure im Schweizer Immobilienanlagemarkt.

## Indizes

Die Teilnehmer haben insgesamt sieben Fragen beantwortet, wobei die Antworten von zwei Teilfragen zur Schaffung eines aggregierten Index ausgewertet werden.

Teilindizes	Gewichtung
1. Wirtschaftliche Lage	20%
2. Preisentwicklung Immobilienanlagemarkt	80%



Aggregierter Swiss Real Estate Sentiment Index

Aus den Antworten zu jeder der **sieben Fragen** wird jeweils ein **Teilindex** konstruiert, was detaillierte Aussagen zur erwarteten Wirtschaftslage und den erwarteten Preisentwicklungen aufgeschlüsselt nach Lage, Nutzung, Stadt und Region zulässt. Der letzte Teilindex bildet die Einschätzung des verfügbaren Immobilienangebotes für Investoren ab.

Teilindizes
3. Preisentwicklung Immobilienmarkt nach Lage
4. Preisentwicklung Immobilienmarkt nach Nutzung
5. Preisentwicklung Immobilienmarkt in den Zentren
6. Preisentwicklung Immobilienmarkt in den Regionen
7. Verfügbarkeit von Anlageimmobilien

<sup>5</sup> Die Umfrage 2014 hat im Zeitraum zwischen dem 24.06.2014 und dem 18.08.2014 stattgefunden.



Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
--------------------------------------	-----------------	------------------	-------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

### Beispielberechnung eines (Sub-)Index

Fragestellung: Wie werden sich die Preise auf dem Schweizer Immobilienmarkt in den nächsten 12 Monaten entwickeln?

Erwartung	Anzahl Antworten	Gewichtungs- faktor	Produkt	Index
Stark zunehmende Preise	4	2	8	80
Etwas zunehmende Preise	2	1	2	20
Stabile Preise	1	0	0	0
Etwas sinkende Preise	2	-1	-2	-20
Stark sinkende Preise	1	-2	-2	-20
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>60</b>

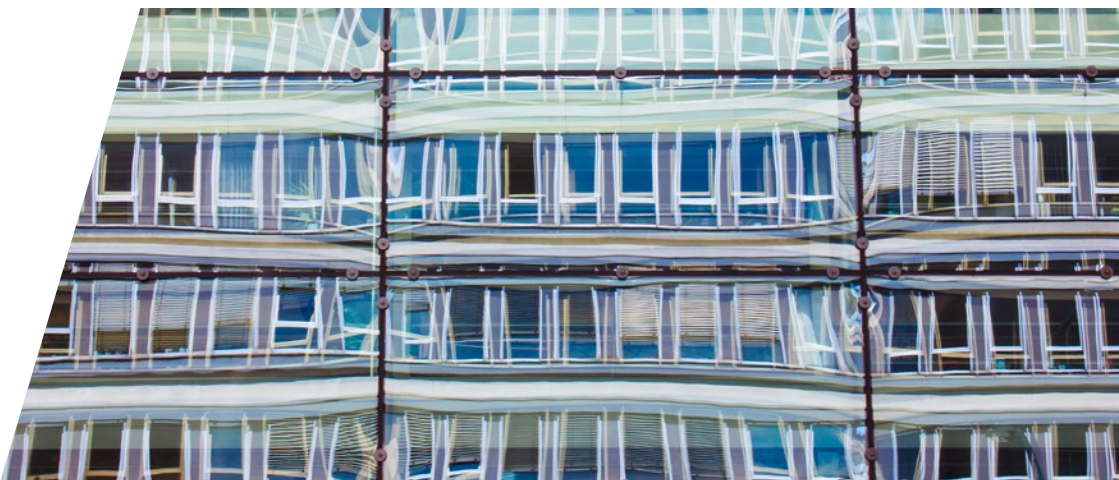
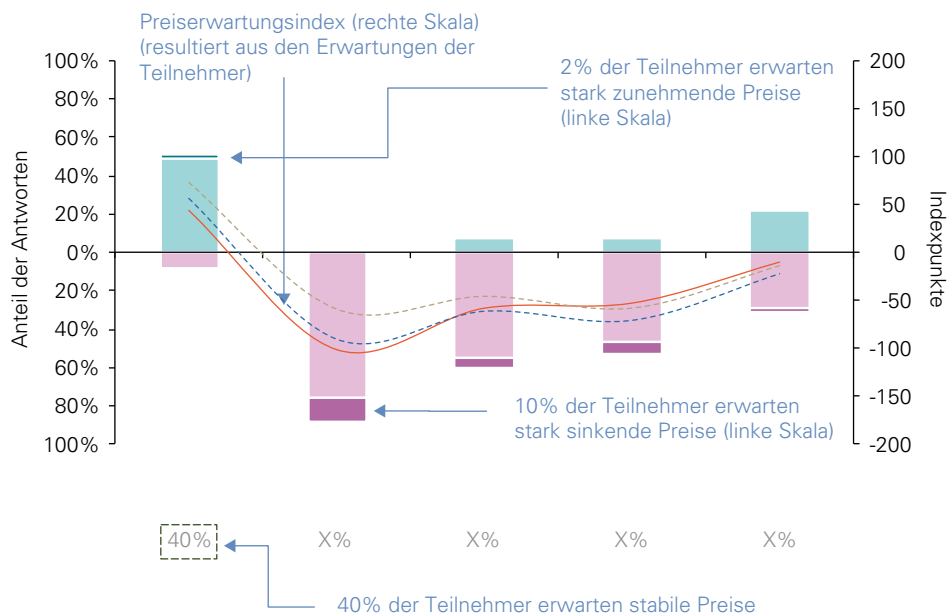
$$= \frac{100 \times 6}{10}$$

Der Gewichtungsfaktor ist eine ganze Zahl zwischen -2 und +2 und wird mit der jeweiligen Anzahl entsprechender Antworten multipliziert. Die Summe der Produkte wird mit 100 multipliziert und durch die Gesamtanzahl Antworten geteilt, woraus der Index resultiert. Dieser kann Werte zwischen -200 und +200 annehmen.



# Methodik

## Lesehilfe






Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	-------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

- Stark zunehmende Preise
- Preiserwartungsindex 2012
- Etwas zunehmende Preise
- Preiserwartungsindex 2013
- Etwas sinkende Preise
- Preiserwartungsindex 2014
- Stark sinkende Preise
- Stabile Preisentwicklung in %

Teilindex	Index 2014	Index 2013
Preiserwartung	 -X pt.	-Y pt.

### Preisentwicklung gegenüber dem Vorjahr

-  Veränderung grösser als +25 Indexpunkte
-  Veränderung zwischen -25 und +25 Indexpunkten
-  Veränderung kleiner als -25 Indexpunkte

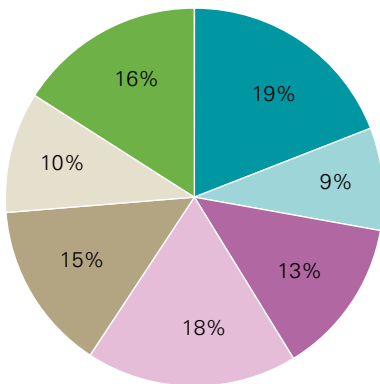
### Wichtig:

Stabile Preiserwartungen (mit 0 gewichtet) werden aus Gründen der Übersichtlichkeit in der Graphik nicht angezeigt.

## Methodik

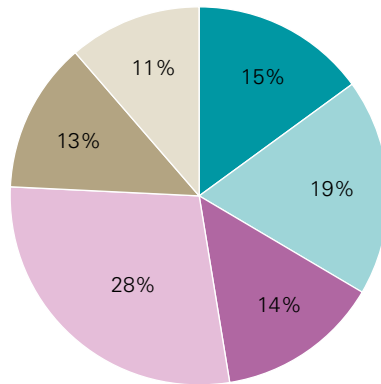
### Umfrageteilnehmer

#### Teilnehmer nach Tätigkeit



- Bewerber
- Entwickler
- Immobilienfonds
- Immobilien-gesellschaft
- Professionelle Investoren<sup>6</sup>
- Versicherung
- Vorsorgeeinrichtung

#### Teilnehmer nach Anlage- bzw. Bewertungsvolumen in CHF



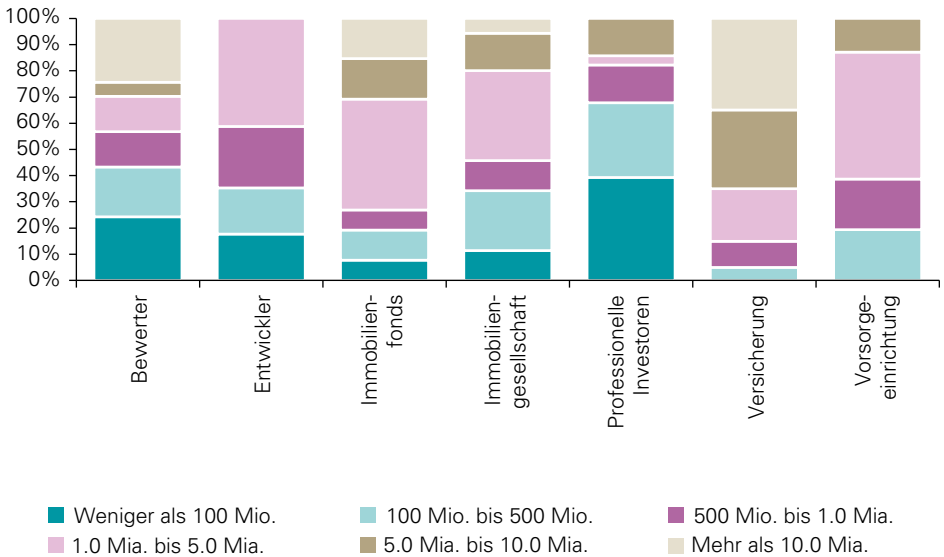
- Weniger als 100 Mio.
- 100 Mio. bis 500 Mio.
- 500 Mio. bis 1.0 Mia.
- 1.0 Mia. bis 5.0 Mia.
- 5.0 Mia. bis 10.0 Mia.
- Mehr als 10.0 Mia.

- Folgende Teilnehmergruppen haben an der Studie teilgenommen: Bewerber (19%), Immobilien-gesellschaften (18%), Vorsorgeeinrichtungen (16%), Professionelle Investoren (15%), Immobilienfonds (13%), Versicherungen (10%) und Entwickler (9%). 57% der Teilnehmer repräsentieren institutionelle Investoren. Der Rest setzt sich aus den Bewertern, Entwicklern und Professionellen Investoren zusammen.

<sup>6</sup> Professionelle Investoren halten Immobilien zum Zwecke der Renditegenerierung aus Erträgen oder Wertsteigerungen, handeln regelmässig mit Immobilien und bewirtschaften ihren Bestand aktiv.

Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	-------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

### Teilnehmergruppen nach Anlage- bzw. Bewertungsvolumen in CHF



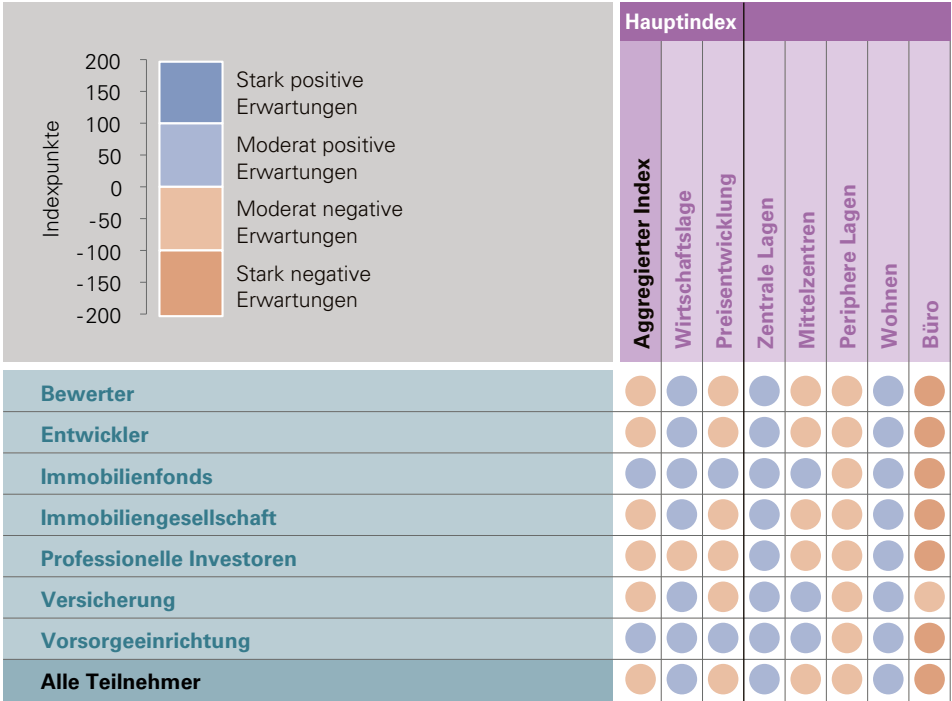
- Über die Hälfte der Teilnehmer (52%) vertritt Anlage- bzw. Bewertungsvolumina von über CHF 1 Mia. 34% der Teilnehmer repräsentieren ein Anlage- bzw. Bewertungsvolumen von weniger als CHF 500 Mio. Insbesondere die Professionellen Investoren, Bewerter und Entwickler stammen aus der Gruppe mit den geringeren Anlage- bzw. Bewertungsvolumina.



# Zusammenfassung

# Zusammenfassung

## KPMG Swiss Real Estate Sentiment Matrix





Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslandsimmobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

[illegible]

# Zusammenfassung

## Kernaussagen

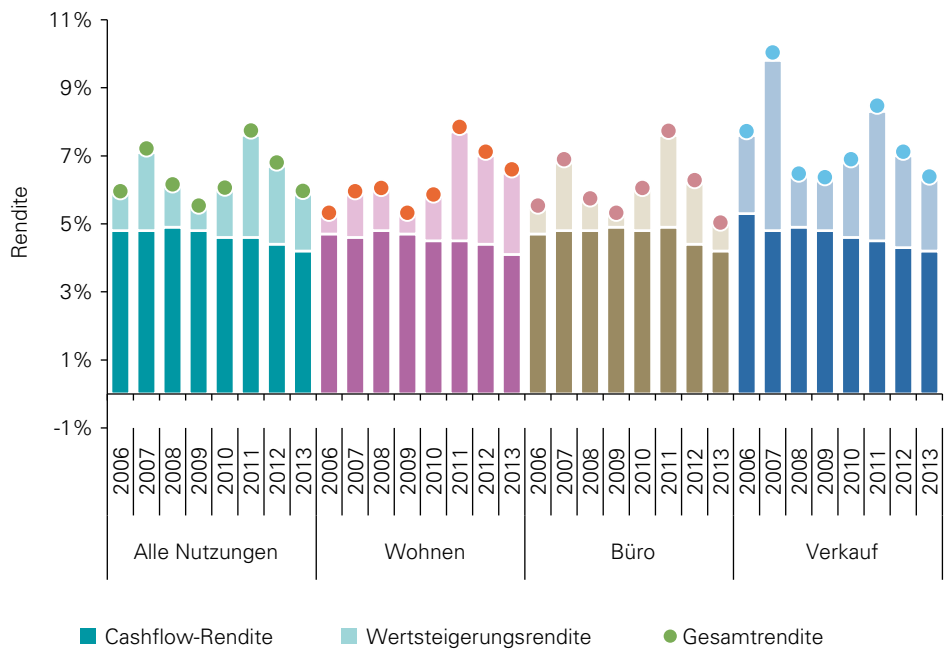
- Der aggregierte Swiss Real Estate Sentiment Index notiert bei -5.3 pt., was einer marginalen Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr (-1.9 pt.) entspricht. Die Stimmungslage auf dem Schweizer Immobilienanlagemarkt ist nach wie vor als neutral zu charakterisieren.
- Die Erwartungen zur Entwicklung der wirtschaftlichen Lage liegen mit 10.1 pt. zum ersten Mal seit Indexerhebung im positiven Bereich. Gegenüber dem Vorjahr ist eine Verbesserung um 22.1 pt. festzustellen.
- Der Preiserwartungsindex notiert über alle Umfrageteilnehmer betrachtet bei -9.1 pt. und liegt damit leicht im negativen Bereich aber nahe an der Stabilitätsmarke von 0 Indexpunkten. Gegenüber dem Vorjahr ist eine weitere Reduktion der Preiserwartungen für Anlageimmobilien festzustellen. Diese fällt im Vergleich zum Vorjahr jedoch weniger ausgeprägt aus.
- Der Index für zentrale Lagen liegt mit 45.1 pt. weiterhin komfortabel im positiven Bereich. Die Marktteilnehmer erwarten für zentrale Lagen steigende Preise; gegenüber dem Vorjahr (67.5 pt.) wird jedoch eine Verlangsamung in der Preisentwicklung prognostiziert. Der Index für die Preiserwartung in den Mittelzentren ist mit -4.9 pt. leicht in den negativen Bereich gerutscht.
- Wohnimmobilien bleiben das einzige Nutzungssegment mit einer positiven Erwartung in Bezug auf die Preisentwicklung (43.9 pt.). Bei diesen ist jedoch im Vergleich zum Vorjahr (57.0 pt.) eine leichte Eintrübung festzustellen. Für Büroimmobilien äussern sich die Marktteilnehmer mit -101.8 pt. stark negativ. Damit hat sich der Preisdruck aus den Vorjahren (2013: -89.4 pt., 2012: - 58.7 pt.) weiter akzentuiert.
- Die generell leicht tieferen Einschätzungen zur Preisentwicklung reflektieren sich auch auf Ebene der Wirtschaftszentren. Für alle Wirtschaftszentren mit Ausnahme von Bern erwarten die Marktteilnehmer im Vergleich zum Vorjahr eine moderate Verlangsamung in der Preisentwicklung. Eine weiterhin positive Preisentwicklung wird in den Regionen Zürich (26.8 pt.), Luzern/Zug (21.4 pt.) und Basel (13.8 pt.) erwartet. In den übrigen Regionen werden stabile bis leicht rückläufige Preise prognostiziert.
- Im Wohnsegment ist mit -126.9 pt. weiterhin ein starker Mangel an adäquaten Investitionsobjekten festzustellen. Dieser Mangel geht mit den positiven Preiserwartungen für dieses Nutzungssegment und den damit zusammenhängenden Investitionspräferenzen der Marktakteure einher. Im kommerziellen Nutzungssegment bestehen Unterschiede zwischen den einzelnen Subgruppen. Das künftige Angebot an Büroimmobilien wird mit 31.4 pt. (2013: 24.5 pt.) als ausreichend eingeschätzt. Für Spezialimmobilien wird hingegen mit einem leichten Mangel (2014: -27.6 pt., 2013: -8.7 pt.) an valablen Objekten gerechnet.

Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
--------------------------------------	-----------------	------------------	-------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

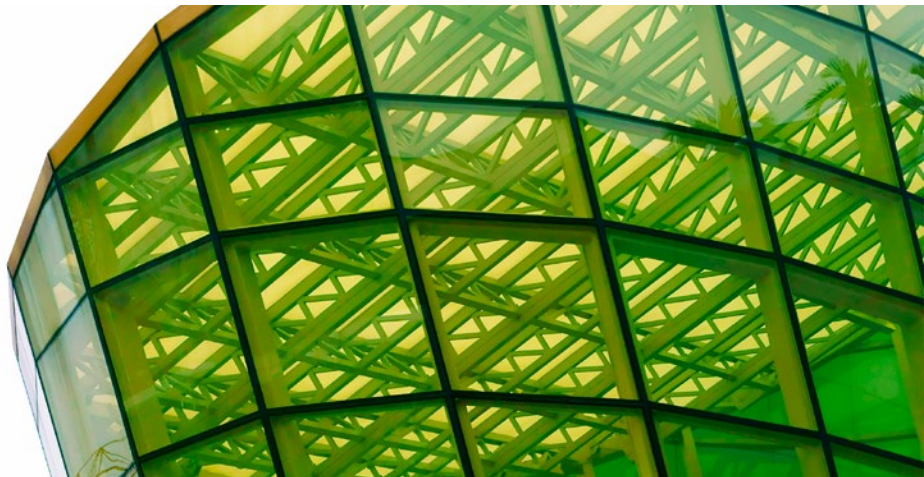
- Schärfere Regularien werden von den Marktteilnehmern als die grösste Gefahr für den hiesigen Immobilienanlagemarkt wahrgenommen. Dies ist auf die Vielfalt der regulatorischen Massnahmen zurückzuführen, welche direkt oder indirekt den Immobilienmarkt tangieren (Masseinwanderungsinitiative, USTR III, Verschärfung Lex Koller etc.). Die übrigen Risiken werden als weniger akut oder stabil gegenüber dem Vorjahr eingestuft. Als zweitstärkste Bedrohung werden steigende Zinsen identifiziert. Gegenüber dem Vorjahr hat sich jedoch die Risikoeinschätzung leicht entspannt. Die Marktteilnehmer vertreten die Meinung, dass das tiefe Zinsumfeld noch einige Zeit anhalten wird.
- Das fehlende Know-how der Investoren wird als grösstes Hindernis bei der Investition in Immobilien im Ausland identifiziert. An zweiter Stelle folgen Währungsrisiken. Des Weiteren wird auch die gute Performance von Schweizer Immobilienanlagen als Grund für eine Fokussierung der Investoren auf den Schweizer Immobilienanlagemarkt hervorgehoben.
- Europäische Immobilienanlagen stehen in der Gunst der Umfrageteilnehmer, die sich mit Auslandsimmobilien beschäftigen. Die höchste Attraktivität geniesst hierbei der deutsche Investmentmarkt. Nebst einer stabilen Wertentwicklung und geringen Renditeschwankungen dürften auch die geographische und kulturelle Nähe Gründe für den Zuspruch zur deutschen Immobilienanlagen sein.
- Kotierte Immobilienfonds und REITS sind die bevorzugte Anlageform in ausländische Immobilien. Beide Investitionsziele zeichnen sich durch eine hohe Liquidität aus. Zudem können REITS mit einer Steuerbefreiung auf Unternehmensebene und einer hohen Ausschüttungsquote punkten.
- Die höchste Konkurrenzierung durch ausländische Investoren im Schweizer Immobilienanlagemarkt erfahren die Investoren beim Erwerb von Investitionsobjekten ab CHF 50 Mio. Fast zwei Drittel der Befragten gaben an, bei einer Objektgrösse ab CHF 50 Mio. zumindest einer mittelstarken Konkurrenzierung durch ausländische Investoren ausgesetzt zu sein. Bei kleineren Objekten ist die Konkurrenzierung aus dem Ausland eher bescheiden.
- Die höchste Investitionsaktivität in der Schweiz registrieren die Umfrageteilnehmer von Seiten ausländischer Family Offices (35%). An zweiter Stelle folgen Privatpersonen. Für Verkaufsflächen an Toplagen (High Street) stellen die Umfrageteilnehmer eine erhöhte Zahlungsbereitschaft der ausländischen Investoren fest. Dieser Befund geht mit der führenden Rolle von Family Offices und Privatpersonen einher. In den Spitzenlagen sind diese beiden Investorengruppen bereit, für qualitativ hochwertige Objekte, so genannte «Trophy-Immobilien», partiell Liebhhaberpreise zu zahlen.

# Prognose und beobachtete Immobilienpreisentwicklung

## Preisentwicklung Renditeliegenschaften Schweiz

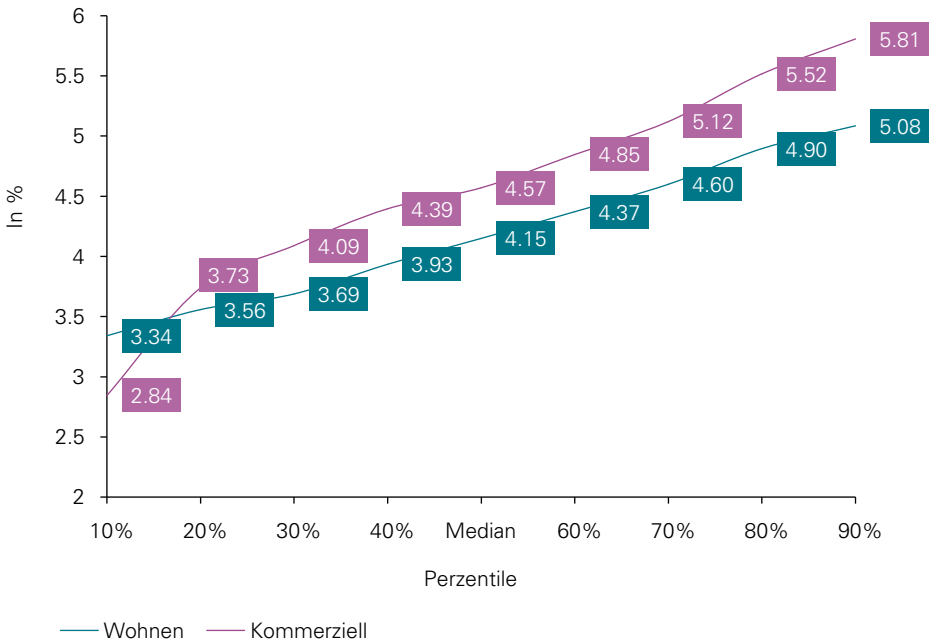


Quelle: Investment Property Databank, Reida und KPMG Real Estate



Swiss Real Estate Sentiment Index	Anlageverhalten	Risikomanagement	Auslands Immobilien/ -investoren	Methodik und Umfrageteilnehmer	Zusammenfassung
-----------------------------------	-----------------	------------------	-------------------------------------	-----------------------------------	-----------------

## Nettotransaktionsrenditen 2013



- Im Jahr 2013 betrug die Gesamtrendite über alle Liegenschaftskategorien 6.0%. Das Ergebnis liegt um 80 Basispunkte unter dem Vorjahr und ist damit zum zweiten Mal in Folge gesunken, nachdem 2011 noch 7.8% erreicht wurden. Dies deutet auf eine Abkühlung des Schweizer Anlagemarktes hin. Über alle Nutzungen ist eine Wertsteigerung in der Höhe von 1.7% festzustellen. Die Cashflowrendite betrug über alle Nutzungssegmente 4.2%.
- Am Besten haben Wohnimmobilien mit einer Gesamtrendite von 6.5% (Cashflowrendite = 4.1%) abgeschnitten, dicht gefolgt von den Verkaufsimmobilien mit 6.3% (Cashflowrendite = 4.2%). Deutlich abgeschlagen sind Büroliegenschaften mit einer Gesamtrendite von 5.1%. Die Wertsteigerung betrug für dieses Anlagensegment lediglich 0.8%. Die Wertsteigerungsrendite für Büroimmobilien lag 2012 und 2011 noch bei 1.8% und 2.7%. Diese rückläufige Entwicklung der Wertsteigerungsrendite haben die Marktteilnehmer mit ihren Einschätzungen zum sresi® 2012 und 2013 bereits vorweggenommen.

## KPMG Real Estate Schweiz

### Ganzheitliche Immobilienberatung

Wir bieten Ihnen professionelles Know-how auf höchstem Niveau, eine Fülle an Erfahrung und ein umfassendes Netzwerk um Ihre komplexen Fragestellungen im vielschichtigen nationalen und internationalen Immobilienmarkt zu beantworten.

#### Die Herausforderungen für unsere Kunden

- Performance verbessern und Wachstum vorantreiben
  - Wertpotenziale identifizieren und realisieren
  - Überprüfung der Strategie und Entwicklung neuer Geschäftsfelder
  - Kostenstrukturen optimieren
- Managementkapazitäten optimieren
  - Konzentration auf das Kerngeschäft, Liquidität schaffen
  - Komplexe Projekte unter Zeitdruck zum Erfolg führen
- Zugang zu nationalen und internationalen Investoren erhalten
  - Equity Financing, Fund Raising
  - Debt Financing, Immobilienfinanzierung

#### Das macht uns zu einem starken Partner

- Unser erfahrenes multidisziplinäres Team vereint finanzwirtschaftliches und technisches Know-how und bietet Ihnen eine Gesamtdienstleistung aus einer Hand.
- Durch die interdisziplinäre Zusammenarbeit mit anderen KPMG-Abteilungen, wie Tax, Legal, IT, Forensic oder Supply Chain Management, stellen wir sicher, dass auch komplexe Aufträge rasch und kompetent ausgeführt werden.
- Unser ausgezeichnetes Markt Know-how und zehn Schweizer Standorte gewährleisten eine nationale und eine regionale Sichtweise für alle Dienstleistungen in unseren Kernbereichen.
- Wir unterhalten eine umfassende Research-Datenbank, die wir permanent aus internen und externen Quellen aktuell halten und erweitern.
- Wir pflegen ein grosses internationales Beziehungsnetz zu finanzstarken Investoren und generieren dadurch Mehrwert bei Transaktionen und indirekten Anlagen.



### **M&A/Kapitalmarkt**

- Strukturierung und Durchführung von Transaktionen (Lead Advisory)
  - Asset Deals: Akquisition und Verkauf von Liegenschaften und Portfolios
  - Share Deals: Fusionen, Spin-offs, IPOs, Privat-Platzierungen
- Arrangement von indirekten Investments wie Fonds oder Stiftungen
- Fund Raising für spezifische Projekte

### **Investment Advisory**

- Begleitung von Investitionsentscheiden in Bezug auf indirekte Immobilienanlagen im In- und Ausland
- Strukturierung von Immobilienanlagen im Portfolio
- Qualitative und quantitative Analyse von Anlageprodukten
- Monitoring und Investment Controlling, Performance-Messung für Portfolios

### **Strategie/Organisation**

- Strategieentwicklung und –implementation
  - Unternehmensplanung/Business Modelling
  - Corporate/Public Real Estate Management
  - Asset- und Portfolio Management
- Organisations- und Prozessanalysen, Organisationsentwicklung, Internes Kontrollsystem (IKS)
- Performance Management/MIS/Investment Monitoring
- Risk Management und Financial Modelling

### **Bewertung/Due Diligence**

- DCF -Bewertung von Liegenschaften, Immobilienportfolios und-Gesellschaften
- Neutrale Bewertungsgutachten für Jahresabschlüsse
- Akquisitions- und Verkaufsbewertungen
- Machbarkeitsstudien und Bewertung von Projektentwicklungen
- Transaktionsorientierte Due Diligence und Prozessführung

## **Kontakt:**

### **KPMG AG**

Badenerstrasse 172  
CH-8026 Zürich

### **KPMG SA**

Rue de Lyon 111  
CH-1211 Genève 13

### **Ulrich Prien**

Partner, Real Estate  
**T:** +41 58 249 62 72  
**E:** uprien@kpmg.com

### **Beat Seger**

Partner, Real Estate  
**T:** +41 58 249 29 46  
**E:** bseger@kpmg.com

### **Alfonso Tedeschi, CFA**

Assistant Manager, Real Estate  
**T:** +41 58 249 28 83  
**E:** atedeschi@kpmg.com

**[kpmg.ch/realestate](http://kpmg.ch/realestate)**

Die hierin enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und beziehen sich daher nicht auf die Umstände einzelner Personen oder Rechtsträger. Obwohl wir uns bemühen, genaue und aktuelle Informationen zu liefern, besteht keine Gewähr dafür, dass diese die Situation zum Zeitpunkt der Herausgabe oder eine zukünftige Sachlage widerspiegeln. Die genannten Informationen sollten nicht ohne eingehende Abklärungen und eine professionelle Beratung als Entscheidungs- oder Handlungsgrundlage dienen.

© 2014 KPMG Holding AG/SA, a Swiss corporation, is a member of the KPMG network of independent firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss legal entity. All rights reserved. Printed in Switzerland. The KPMG name and logo are registered trademarks.