



cutting through complexity™

Swiss Real Estate Sentiment Index 2015

Zürich, 23.09.2015

www.KPMG.ch/RealEstate



Agenda

Ausgangslage

Methodik

Management Summary

Swiss Real Estate Sentiment Index

Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und
Investitionsverhalten

Risikomanagement

Portfolio- und Asset Management

Anhang

Swiss Real Estate Sentiment Index

Der **KPMG Swiss Real Estate Sentiment Index (sresi®)** dient als **Vorlaufindikator für die Entwicklungen auf dem schweizerischen Immobilienanlagemarkt.**

Der Hauptindex wird aus der Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung und der Preisentwicklung auf dem Immobilienanlagemarkt generiert. Die Subindizes widerspiegeln die Einschätzungen der Marktakteure in Bezug auf einzelne Markt- und Nutzungssegmente.

Die Datenerhebung erfolgte erstmals im Jahr 2012 und wird zur Generierung des Index jährlich fortgeführt. Zur Teilnahme an der Umfrage sind Investoren und Bewerter in Schweizer Anlageimmobilien eingeladen.

Die Umfrage erhebt zusätzlich Informationen zu einem jeweils aktuellen Fokusthema, das die Branche interessiert. Die diesjährige Erhebung befasst sich mit dem Thema Portfolio- und Asset Management.

Agenda

Ausgangslage

Methodik

Management Summary

Swiss Real Estate Sentiment Index

Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und
Investitionsverhalten

Risikomanagement

Portfolio- und Asset Management

Anhang

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 2015^a haben **212 Personen** teilgenommen. Der Teilnehmerkreis setzt sich aus 183 Investorenvertretern und 29 Bewertern von Anlageimmobilien zusammen und umfasst alle wichtigen Anlegergruppen. Die Grösse der Stichprobe ermöglicht repräsentative Aussagen zur aktuellen Markteinschätzung der Akteure im Schweizer Immobilienanlagemarkt.

^a Die Umfrage 2015 hat im Zeitraum zwischen dem 30.06.2014 und dem 24.08.2015 stattgefunden.

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 Immobilienmarkt	80%



Aggregierter Swiss Real Estate Sentiment Index

Aus den Antworten zu jeder der **sieben Fragen** wird jeweils ein **Teilindex** konstruiert. Dies lässt detaillierte Aussagen zur erwarteten Wirtschaftslage und den erwarteten Preisentwicklungen aufgeschlüsselt nach Lage, Nutzung, Stadt und Region zu. 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

Beispielberechnung eines (Sub-)Index

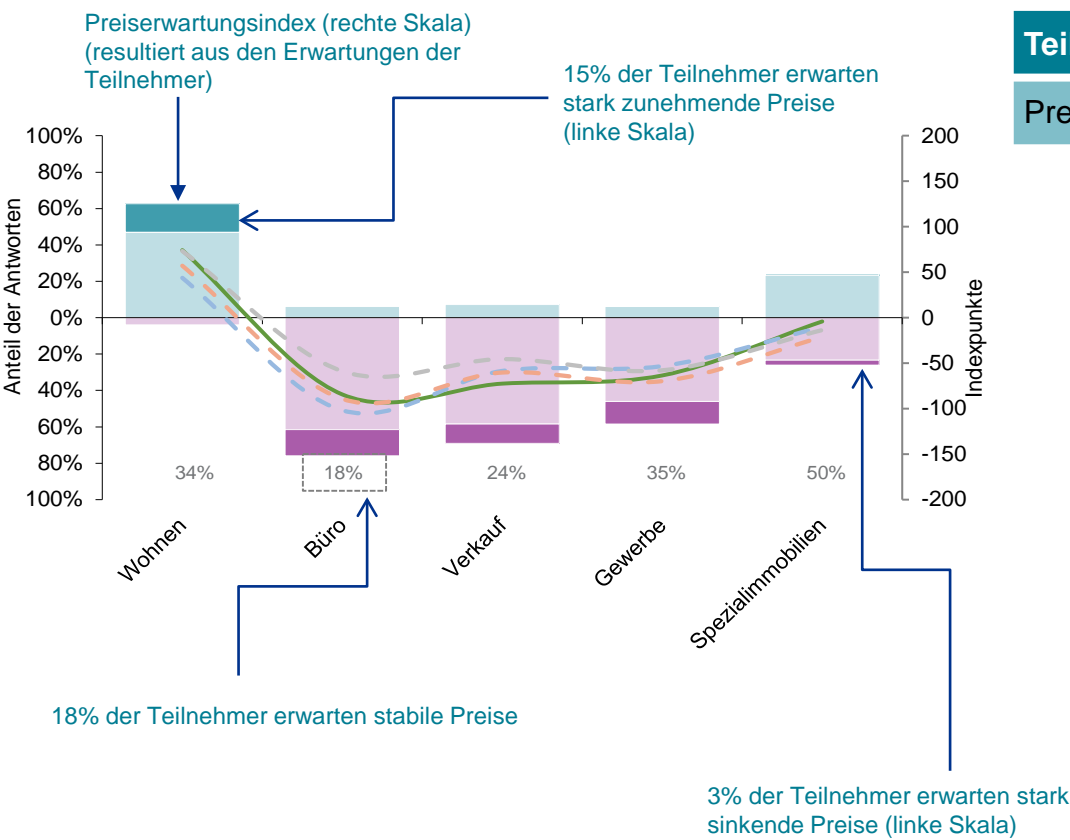
Fragestellung: Wie werden sich die Preise auf dem Schweizer Immobilienmarkt in den nächsten 12 Monaten entwickeln?

Erwartung	Anzahl Antworten	Gewichtungs- faktor ^b	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
Total	10	-	6	60

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

^b 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.

Lesehilfe



Teilindex	Index 2015	Index 2014
Preisermwartungen	-X pt.	-Y pt.

Preisentwicklung gegenüber dem Vorjahr

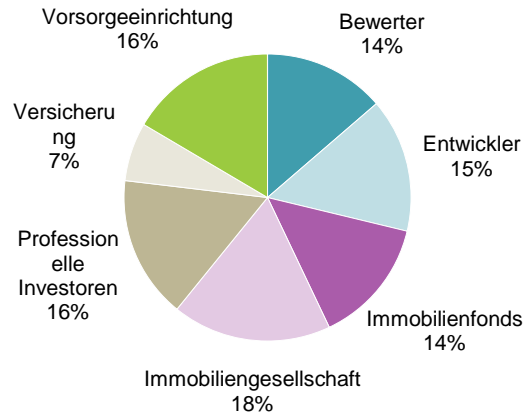
- Veränderung grösser +25 Indexpunkte
- Veränderung zwischen -25 und +25 Indexpunkte
- Veränderung grösser -25 Indexpunkte

- Stark zunehmende Preise
- Etwas zunehmende Preise
- Etwas sinkende Preise
- Stark sinkende Preise
- Preisermwartungsindex 2015
- Preisermwartungsindex 2014
- Preisermwartungsindex 2013
- Preisermwartungsindex 2012
- Stabile Preisermwartung in %

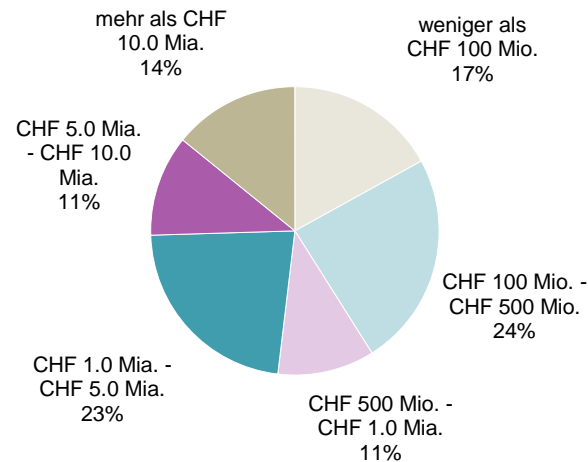
Wichtig: stabile Preisermwartungen (mit 0 gewichtet) werden aus Gründen der Übersichtlichkeit in der Graphik nicht angezeigt.

Umfrageteilnehmer

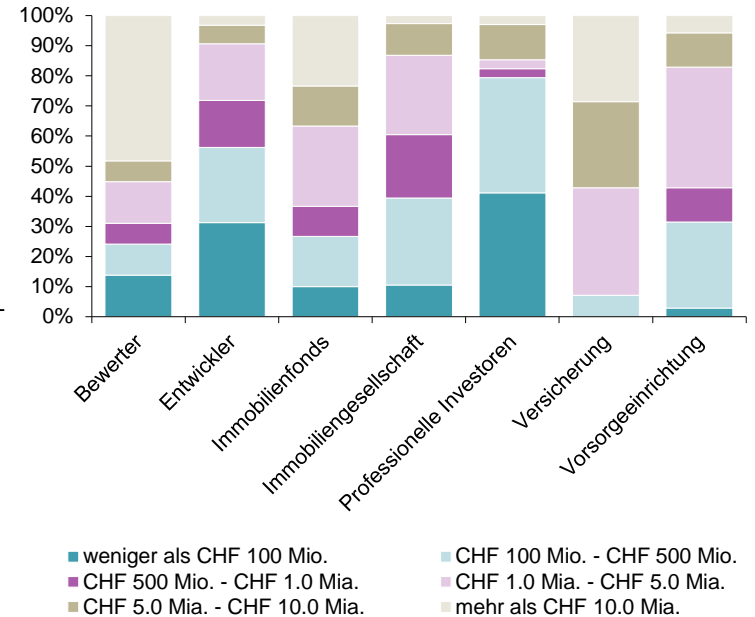
Teilnehmer nach Tätigkeit



Teilnehmer nach Anlage- bzw. Bewertungsvolumen in CHF



Teilnehmergruppen nach Anlage- bzw. Bewertungsvolumen in CHF



- Folgende Teilnehmergruppen haben an der Studie teilgenommen: Bewerter (14%), Immobilien-gesellschaften (18%), Vorsorgeeinrichtungen (16%), Professionelle Investoren (16%), Immobilienfonds (14%), Versicherungen (7%) und Entwickler (15%). 55% der Teilnehmer repräsentieren institutionelle Investoren. Die weiteren Teilnehmer verteilen sich auf Bewerter, Entwickler und Professionelle Investoren.
- Knapp die Hälfte der Teilnehmer (48%) vertritt Anlage- bzw. Bewertungsvolumina von über CHF 1 Mia.
- 41% der Teilnehmer repräsentieren ein Anlage- bzw. Bewertungsvolumen von weniger als CHF 500 Mio. Insbesondere die Professionellen Investoren und Entwickler zählen zur Gruppe mit den relativ tiefen Anlagevolumina.

Agenda

Ausgangslage

Methodik

Management Summary

Swiss Real Estate Sentiment Index

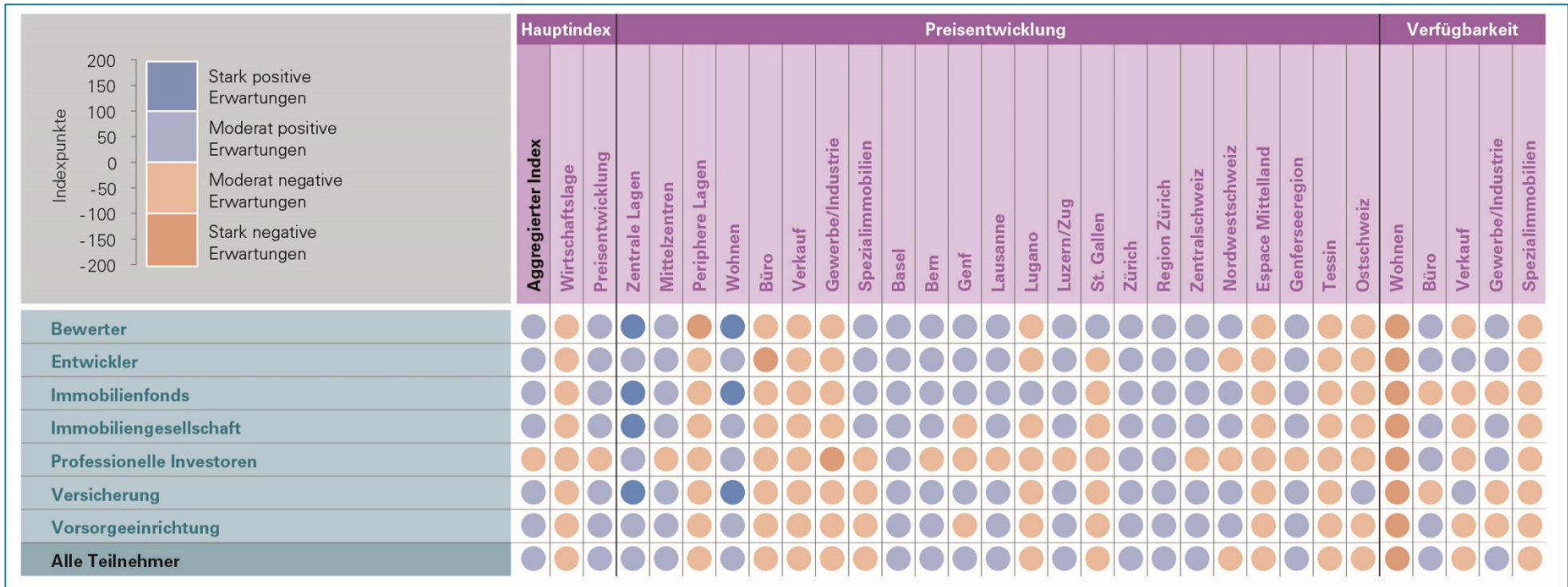
Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und
Investitionsverhalten

Risikomanagement

Portfolio- und Asset Management

Anhang

KPMG Swiss Real Estate Sentiment Matrix



www.sresi.ch

Kernaussagen

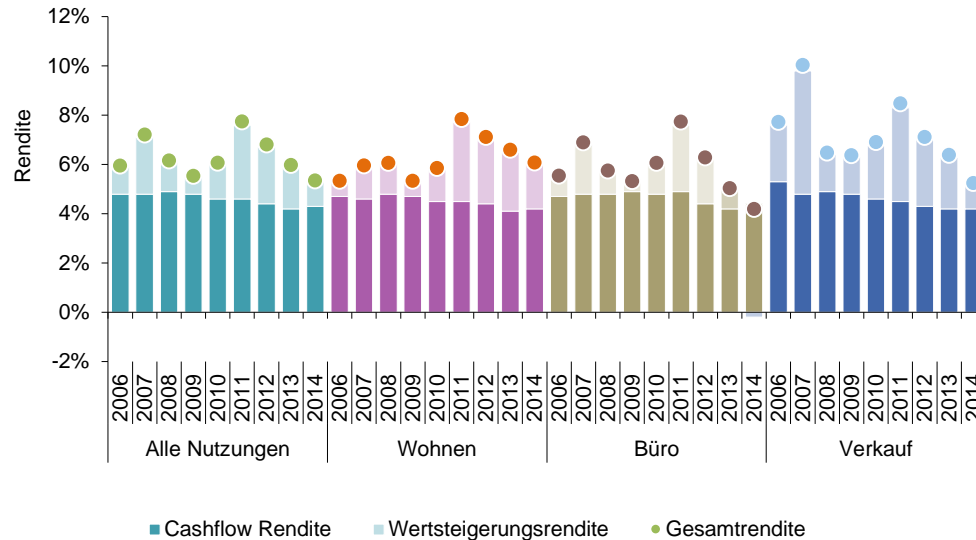
- Der aggregierte Swiss Real Estate Sentiment Index notiert über alle Teilnehmergruppen bei 14.8 pt., was einer deutlichen Verbesserung gegenüber dem Vorjahr um 20.1 pt. entspricht. Die Stimmungslage auf dem Schweizer Anlagemarkt ist nach zwei verhaltenen Jahren wieder als leicht positiv zu charakterisieren. Dies ist insbesondere auf den Subindikator «Preiserwartungsindex» zurückzuführen.
- Die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage wird mit -45.2 pt. von den Umfrageteilnehmer deutlich negativer als im letzten Jahr eingeschätzt. Es handelt sich dabei sogar um den tiefsten Wert seit Beginn der Indexerhebung. Während bei der letzten Umfrage von den meisten Teilnehmern eine stabile Entwicklung erwartet wurde, gehen 2015 über 50% der Teilnehmer von einer Verschlechterung der Wirtschaftslage aus.
- Der Preiserwartungsindex ist mit 29.8 pt. über alle Umfrageteilnehmer im Vergleich zum Vorjahr (-9.1 pt.) deutlich gestiegen. Nachdem der Index in der Vergangenheit zweimal in Folge negativ war, liegt er nun im moderat positiven Bereich.
- Die Preisindizes für Zentrale Lagen (92.7 pt.) und Mittelzentren (14.5 pt.) sind auch 2015 gestiegen. Nachdem für die Mittelzentren in den letzten beiden Jahre (2014: -4.9 pt. / 2013: 4.6 pt.) eine relativ stabile Preisentwicklung erwartet wurde, sind die Erwartungen für 2015 um 19.4 pt. auf 14.5 pt. gestiegen. Im Gegensatz zur höheren Preiserwartung für Zentrale Lagen und Mittelzentren ist die Preiserwartung für Periphere Lagen nochmals leicht auf -77.7 pt. gesunken und liegt das vierte Jahr in Folge deutlich im negativen Bereich. Diese gegenläufige Entwicklung deutet darauf hin, dass sich die Preisschere zwischen den Lagequalitäten weiter öffnet.
- Mit 74.3 pt. hat der Preiserwartungsindex für Wohnen den bisherigen Höchststand aus dem Jahr 2012 (73.4 pt.) überschritten. Renditeliegenschaften im Wohnbereich bleiben weiterhin das einzige Nutzungssegment mit einer positiven Preiserwartung. Die starke Nachfrage nach Wohnimmobilien dürfte nicht zuletzt vom anhaltend tiefen Zinsumfeld und dem damit einhergehenden Mangel an alternativen Anlagen getrieben werden.
- Ebenfalls leicht gestiegen sind die Preiserwartungen für Büroimmobilien. Mit -84.4 pt. (Vorjahr: -101.8 pt.) notieren sie aber nach wie vor deutlich im negativen Bereich. Die Umfrageteilnehmer erwarten in den nächsten 12 Monaten somit Preiskorrekturen in diesem zyklischen Nutzungssegment.
- Die gestiegenen Preiserwartungen für Zentrale Lagen reflektieren sich auch in der Aufschlüsselung nach Wirtschaftszentren. Der Subindex ist in allen Zentren gestiegen. Mit Ausnahme von Lugano und St. Gallen werden von den Umfrageteilnehmer neu in allen Wirtschaftszentren steigende Preise erwartet.
- Die grösste Knappheit an adäquaten Investitionsobjekten wird im Wohnsegment mit -136.0 pt. festgestellt. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der Mangel an adäquaten Investitionsobjekten sogar noch um -9.1 pt. verschärft. Das Angebot im kommerziellen Bereich wird insgesamt als angemessener beurteilt. In den Nutzungssegmenten Büro und Gewerbe wird das Angebot mit 24.4 pt., bzw. 9.1 pt. zwar etwas knapper als 2014, aber nach wie vor als ausreichend eingeschätzt. Für die Segmente Verkauf und Spezialimmobilien wird eine moderate Knappheit diagnostiziert.

Kernaussagen

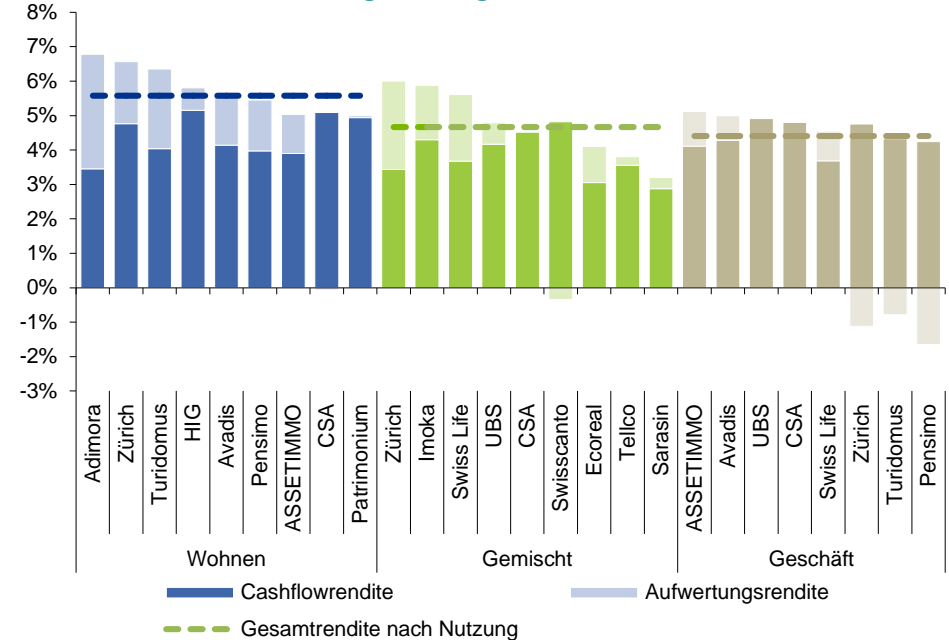
- 58% der Teilnehmer erwarten für die nächsten 12 Monate eine Erhöhung des Marktrisikos. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht dies einer Erhöhung um 8 Prozentpunkte. Die allgemein höhere Risikoeinschätzung widerspiegelt sich auch auf Stufe der einzelnen Risikofaktoren. Bei fünf der sechs Risikofaktoren hat sich die Risikoeinschätzung gegenüber dem Vorjahr erhöht. Nur die Einführung von schärferen Regularien wird als weniger kritisch als im Vorjahr eingestuft.
- 44% der Investoren (Vorjahr: 29%) sind bereit, in den kommenden 12 Monaten zumindest partiell höhere Risiken bei ihren Immobilieninvestitionen einzugehen. Die Bewerber gestehen ihrer Kundschaft sogar noch eine leicht höhere Risikoneigung zu. Im Vergleich zu den Vorjahren ist die Risikobereitschaft der Marktteilnehmer gestiegen. Dies kann damit erklärt, dass das Angebot an Immobilien im Core Segment zurzeit limitiert ist oder mit hohen Preisvorgaben der Verkäuferschaft einhergeht. Als Folge dieser Entwicklung prüfen die Investoren auch Immobilien mit einem höheren Risikoprofil.
- Im aktuellen Marktumfeld wird der Reduktion von Leerständen die höchste Priorität zugeordnet. Insbesondere bei der Vermietung von Büroflächen gewinnen eine aktive Vermarktung mit intensiver Beziehungspflege und der Einsatz von Multichanneling-Strategien an Bedeutung.
- Die Umfrageteilnehmer sind fast unisono der Ansicht, dass sich die Vermarktungszeiten für Geschäftsimmobilien im Vergleich zum Vorjahr deutlich erhöht haben. Besonders ausgeprägt ist diese Tendenz für Büroflächen und periphere Lagen. Über 90% der Umfrageteilnehmer stellen fest, dass eine Verlängerung der Vermarktungszeiten für Büroflächen an peripheren Lagen stattgefunden hat (20% etwas zugenommen und 71% stark zugenommen).
- Bei neuen Mietverhältnissen für Geschäftsflächen werden am häufigsten 5-jährige Mietverträge (häufig: 48.7% und sehr häufig: 44.9%) abgeschlossen. Es folgen 10-jährige Mietverträge (häufig: 46.1% und sehr häufig: 5.9%). Ein Grossteil der neu abgeschlossenen Mietverträge wird mit diesen Laufzeiten geschlossen, wogegen Mietverträge mit Laufzeiten über zehn Jahren oder unter fünf Jahren eher die Ausnahme bilden.
- Bei der Vermietung von Geschäftsflächen wird zurzeit aufgrund der Marktsituation (Mietermarkt) auf eine breite Palette von Konzessionen zurückgegriffen. Besonders häufig wird durch den Vermieter eine Kostenbeteiligung bei Um- und Ausbau (häufig 48.2% und sehr häufig 17.5%) gewährt. Auf Platz zwei folgt die Einräumung von mietfreien Zeiten (häufig 34.3% und sehr häufig 11.2%). Der gewährte mietfreie Zeitraum hängt stark vom Nutzungsobjekt und der Vertragsdauer ab. Eine Reduktion der Miete wird nur in 21.5% der Fälle häufig oder sehr häufig konzediert. Dies ist auf den Umstand zurückzuführen, dass die Vermieter die Bewertungseffekte aufgrund einer tieferen Vertragsmiete vermeiden möchten.

Vergangene Immobilienpreisentwicklung

Performance Renditeliegenschaften Schweiz



Performance Immobilienanlagestiftungen



Quelle: IPD, KGAST und KPMG Real Estate

- Im Jahr 2014 betrug die IPD Gesamtrendite über alle Liegenschaftskategorien 5.3%. Während sich die Nettocashflowrendite mit einem Wert von 4.3% sehr stabil entwickelt hat, sank die Wertänderungsrendite auf nur noch 1.0%. Damit liegt die Gesamtperformance 70 Basispunkte unter dem letztjährigen Niveau. Bereits seit drei Jahren sinkt der Total Return über alle Liegenschaftstypen. Die beste Performance wurde erneut mit Wohnimmobilien erzielt. Der Total Return liegt bei 6.1%, dies entspricht einem Rückgang von 40 Basispunkten gegenüber 2013. Die Handelsimmobilien performen noch mit 5.3% und Büroliegenschaften mit 4.2%. Im kommerziellen Bereich waren teilweise rückläufige Wertentwicklungen zu konstatieren.
- Die Immobilienanlagestiftungen (KGAST Index) wiesen für das vergangene Jahr eine Gesamtrendite von 5.1% aus. In den Jahren 2013 und 2012 lag diese noch bei 5.7% bzw. 6.5%. Die weitaus beste Performance konnten Anlagestiftungen mit einem Fokus auf Wohnliegenschaften (5.6%) verzeichnen. Es folgen gemischte Gefässe und kommerzielle Anlagestiftungen mit einer Performance von 4.7% bzw. 4.4%. Diese Unterschiede in der Gesamtrendite resultieren auch hier vornehmlich aus Differenzen bei den Wertveränderungsrenditen und weniger aus Unterschieden bei den Einkommensrenditen.

Grösste Schweizer Immobilientransaktionen 2015¹

2 SBB Wankdorf
 Typ: Büro
 Preis: CHFm 150
 Käufer: Turidomus
 Verkäufer: SBB

3 Sulzer-Areal
 Typ: Wohnen
 Preis: CHFm 135
 Käufer: Allianz
 Verkäufer: Implenla

4 Aquabasilea
 Typ: Spezial
 Preis: CHFm 114
 Käufer: CSA
 Verkäufer: k.A.

5 Le Roches Campus
 Typ: Büro
 Preis: CHFm 105
 Käufer: Colony Capital
 Verkäufer: k.A.

6 Designer Outlet
 Typ: Verkauf
 Preis: CHFm 85
 Käufer: Hammerson
 Verkäufer: ING RE

7 Mövenpick
 Typ: Hotel
 Preis: CHFm 74
 Käufer: Schrodgers
 Verkäufer: Mövenpick

8 Glion Campus
 Typ: Büro
 Preis: CHFm 72
 Käufer: Colony Capital
 Verkäufer: k.A.

1 UBS Genf
 Typ: Büro
 Preis: CHFm 535
 Käufer: Swiss Life
 Verkäufer: UBS

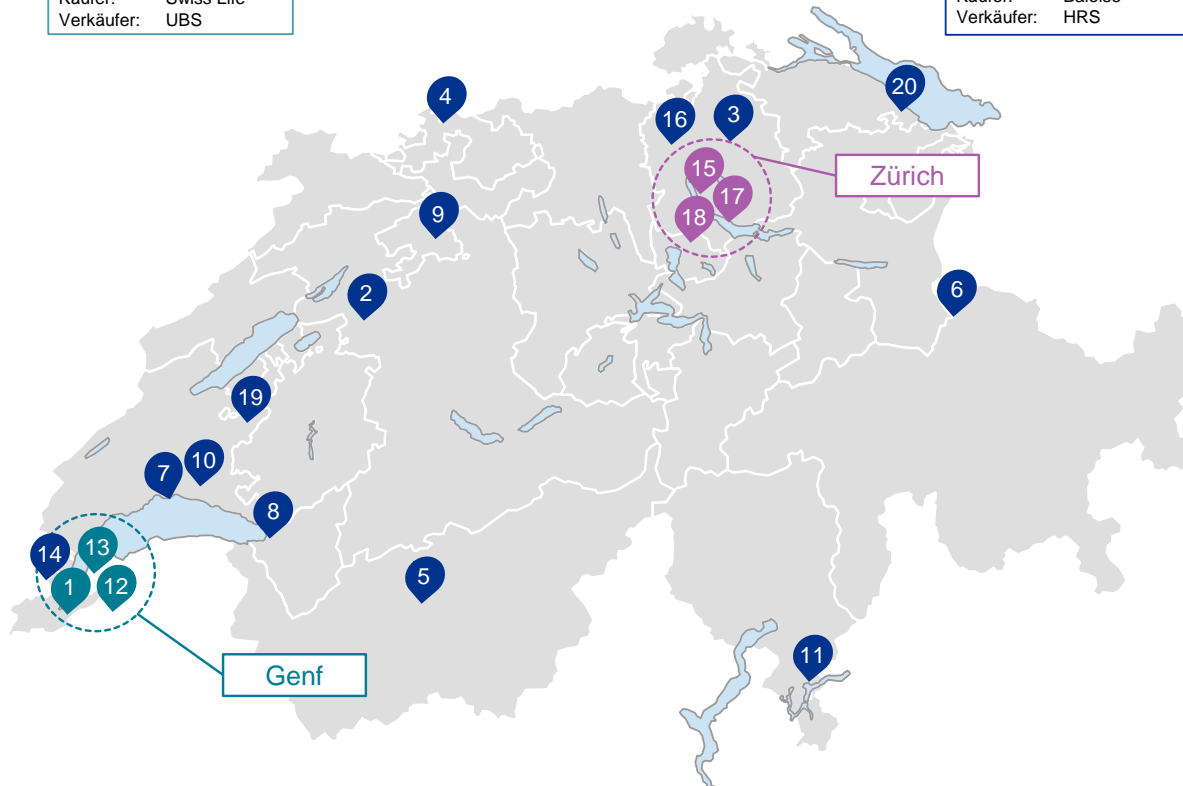
9 Biogen Fabrik
 Typ: Entwicklung
 Preis: CHFm 65
 Käufer: Biogen
 Verkäufer: Kanton SO

10 Wohnliegenschaft
 Typ: Wohnen
 Preis: CHFm 61
 Käufer: UBS
 Verkäufer: k.A.

11 CS Lugano
 Typ: Büro
 Preis: CHFm 60
 Käufer: Privatperson
 Verkäufer: Credit Suisse

12 Philosophes 20
 Typ: Büro
 Preis: CHFm 59
 Käufer: k.A.
 Verkäufer: Rothschild

13 Satigny Business-P.
 Typ: Industrie
 Preis: CHFm 58
 Käufer: Northumberl.
 Verkäufer: Westcore



20 Wohnen Plus
 Typ: Wohnen
 Preis: CHFm 21
 Käufer: Baloise
 Verkäufer: HRS

19 Chem. De Bergères
 Typ: Wohnen
 Preis: CHFm 25
 Käufer: k.A.
 Verkäufer: Patrimonium

18 AOZ Zypressenstr.
 Typ: Büro
 Preis: CHFm 27
 Käufer: Implenla
 Verkäufer: Fundamenta

17 Röschiachstrasse
 Typ: Büro
 Preis: CHFm 30
 Käufer: BFW
 Verkäufer: SPS

16 Industriestrasse 20
 Typ: Büro
 Preis: CHFm 32
 Käufer: Novavest
 Verkäufer: k.A.

15 MGallery ZH
 Typ: Hotel
 Preis: CHFm 33
 Käufer: k.A.
 Verkäufer: Accor

14 La Meyrinoise
 Typ: Wohnen
 Preis: CHFm 55
 Käufer: ERRES SICAV
 Verkäufer: k.A.

Quelle: RCA

¹ Die Daten von Real Capital Analytics liefern einen guten Indikator für die wichtigsten Transaktionen auf dem Anlageimmobilienmarkt; erheben aber keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Agenda

Ausgangslage

Methodik

Management Summary

Swiss Real Estate Sentiment Index

Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und
Investitionsverhalten

Risikomanagement

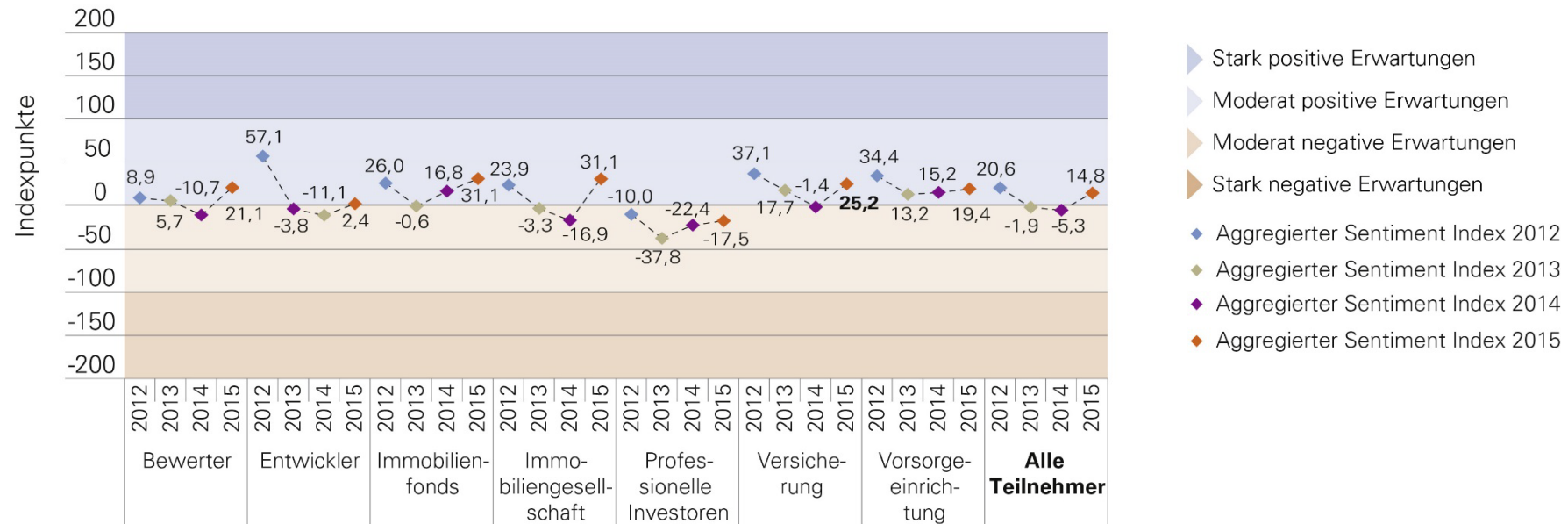
Portfolio- und Asset Management

Anhang

Swiss Real Estate Sentiment Index

Die Preishausse geht weiter

Aggregierter Sentiment Index² nach Teilnehmergruppe



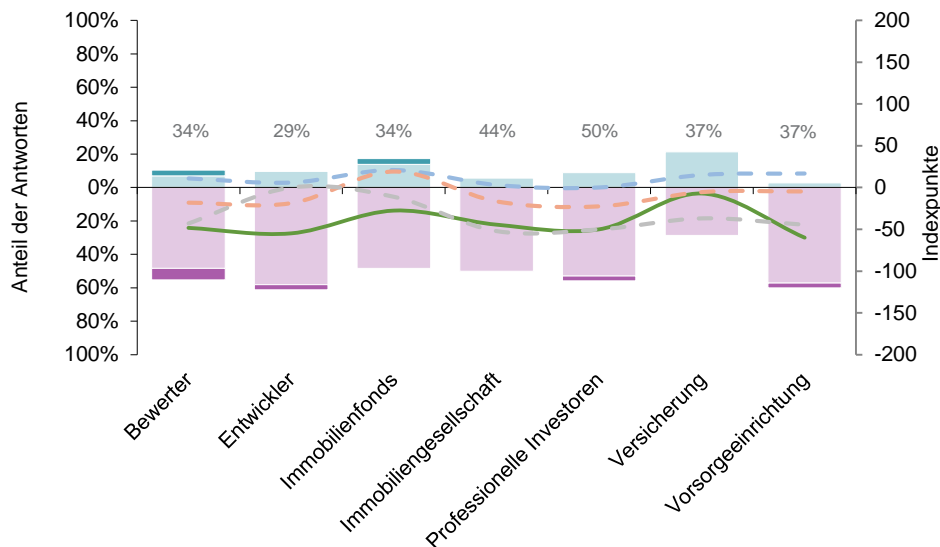
- Der aggregierte Swiss Real Estate Sentiment Index notiert über alle Teilnehmergruppen bei 14.8 pt. Dies entspricht einer deutlichen Verbesserung um 20.1 pt. gegenüber dem Vorjahr. Die Stimmungslage auf dem Schweizer Anlagemarkt ist nach zwei verhaltenen Jahren wieder als leicht positiv zu charakterisieren. Dies ist insbesondere auf den Subindikator «Preiserwartung für Anlageimmobilien» zurückzuführen. Die Mindestkursaufhebung durch die Schweizerische Nationalbank und die Einführung negativer Zinsen auf Girokonten – ab einem bestimmten Freibetrag – hat Schweizer Immobilien als Anlageklasse allgemein neuen Auftrieb verliehen.
- Die Unterschiede in der Einschätzung zwischen den einzelnen Teilnehmergruppen haben sich im Vergleich zum Vorjahr leicht vergrössert, liegen aber immer noch relativ nahe bei einander. Mit einem Indexwert von 31.1 pt. sind die Immobilienfonds und -gesellschaften gleichermassen optimistisch. Am vorsichtigsten äussern sich die Professionellen Investoren mit einem Indexwert von -17.5 pt.

² Im aggregierten Index werden die Einschätzungen zur Wirtschaftslage mit 20% und die Einschätzungen zur Immobilienpreisentwicklungen mit 80% gewichtet.

Subindex wirtschaftliche Lage

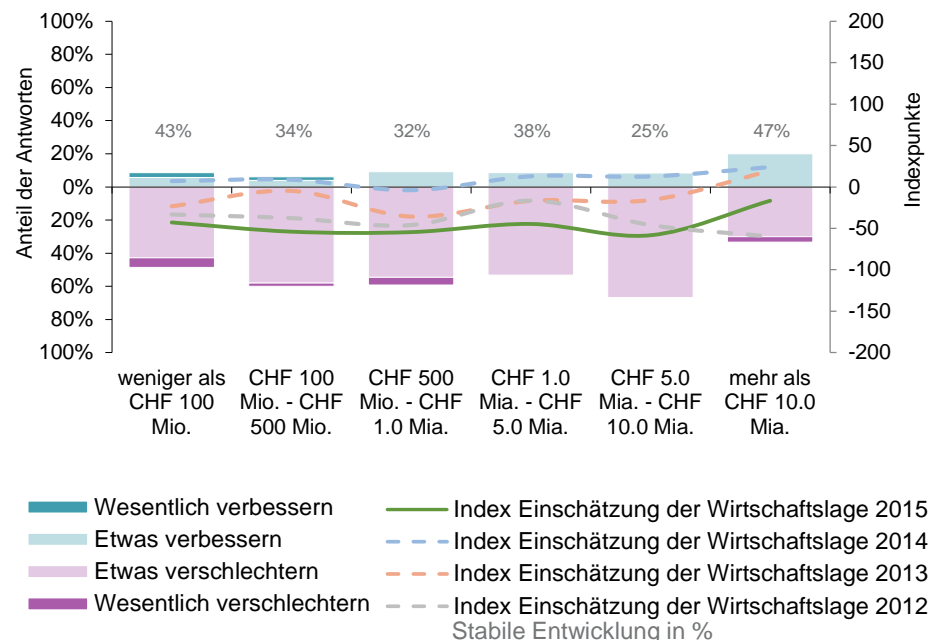
Getrübte Wirtschaftsaussichten

Einschätzungen der Wirtschaftslage nach Teilnehmergruppe



Teilindex	Index 2015	Index 2014
Wirtschaftslage	 -45.2 pt.	10.1 pt.

Einschätzungen der Wirtschaftslage nach Investitionsvolumen



■ Wesentlich verbessern
 ■ Etwas verbessern
 ■ Etwas verschlechtern
 ■ Wesentlich verschlechtern
 — Index Einschätzung der Wirtschaftslage 2015
 - - - Index Einschätzung der Wirtschaftslage 2014
 - - - Index Einschätzung der Wirtschaftslage 2013
 - - - Index Einschätzung der Wirtschaftslage 2012
 Stabile Entwicklung in %

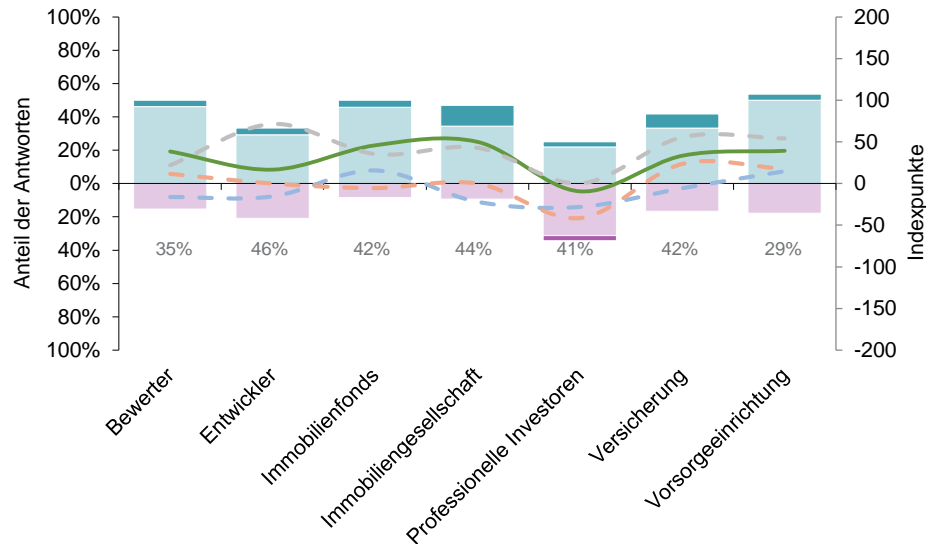
Wortlaut der Frage: Wie wird sich Ihrer Ansicht nach die Wirtschaftslage in der Schweiz in den nächsten 12 Monaten entwickeln?

- Die Entwicklung der wirtschaftlichen Lage wird mit -45.2 pt. (Vorjahr: 10.1 pt.) von den Umfrageteilnehmer deutlich negativer als im letzten Jahr eingeschätzt. Während in der Umfrage 2014 von den meisten Teilnehmern eine stabile Entwicklung erwartet wurde, gehen in der aktuellen Umfrage über 50% der Teilnehmer von einer Verschlechterung der Wirtschaftslage aus. Lediglich 10% aller Teilnehmer erwarten eine positive Entwicklung (mehrheitlich aus dem Segment der Anleger mit mehr als CHF 10 Mia. Investitionsvolumen).
- Die Daten des Subindex gehen mit den infolge der Freigabe des Euro-Wechselkurses allgemein gesenkten Prognosen zur hiesigen Wirtschaftsleistung einher. So hat beispielsweise die UBS ihre Wachstumsprognosen für 2015, nur einen Tag nach dem 15. Januar 2015, von 1.8% auf 0.5% gesenkt. Die aktuelle Konsensprognose für das laufende Jahr liegt bei 0.6%.

Subindex Immobilienpreisentwicklung

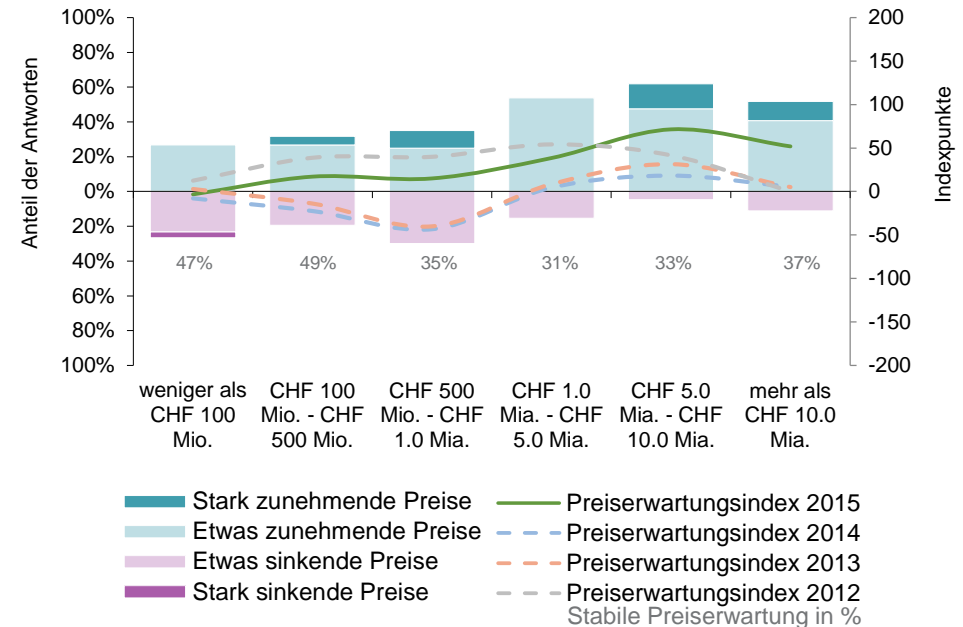
Weitere Preissteigerung erwartet

Preiserwartungen für Anlageimmobilien nach Teilnehmergruppe



Teilindex	Index 2015	Index 2014
Preiserwartung	29.8 pt.	-9.1 pt.

Erwartungen der Preisentwicklung nach Investitionsvolumen



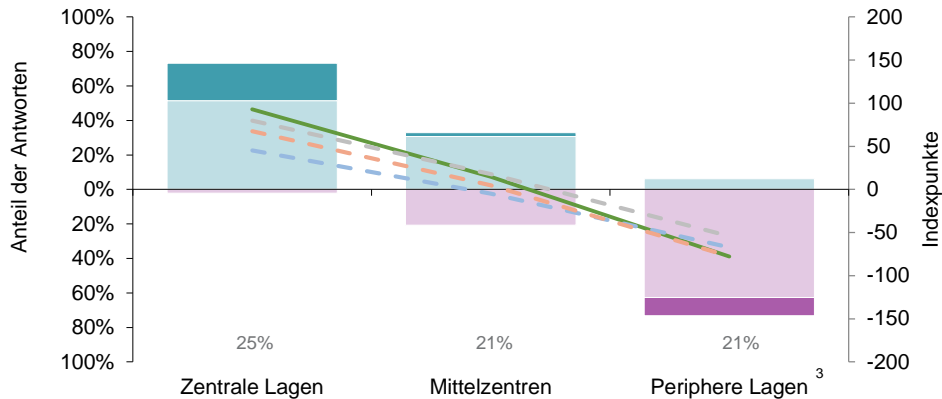
Wortlaut der Frage: Wie werden sich die Preise auf dem Schweizer Immobilienmarkt in den nächsten 12 Monaten entwickeln?

- Der Preiserwartungsindex ist mit 29.8 pt. über alle Umfrageteilnehmer im Vergleich zum Vorjahr (-9.1 pt.) deutlich gestiegen. Nachdem der Index in der Vergangenheit zweimal in Folge negativ war, liegt er nun im moderat positiven Bereich.
- Insbesondere die Immobilienfonds (45.8 pt. / +30.0 pt. gegenüber dem Vorjahr) und Immobilien-gesellschaften (50.0 pt. / +71.9 pt. gegenüber dem Vorjahr) haben ihre eher negativen Preiserwartungen aus dem Jahr 2014 deutlich revidiert. Einzig der Subindex für die Professionellen Investoren ist mit -9.3 pt. leicht im negativen Bereich, aber nahe der Stabilitätsmarke.
- Aufgeteilt nach Anlagevolumen lässt sich feststellen, dass die Umfrageteilnehmer mit einem Investitions- bzw. Bewertungsvolumen von über CHF 1 Mia. eine stärkere Preissteigerung erwarten als die Teilnehmer, welche tiefere Anlagevolumen vertreten.

Subindex Preisentwicklung nach Lage

Grosse Differenzen zwischen den Lagequalitäten

Preiserwartungen für Anlageimmobilien in Abhängigkeit der Lage



Teilindizes	Index 2015	Index 2014
Zentrale Lagen	92.7 pt.	45.1 pt.
Mittelzentren	14.5 pt.	-4.9 pt.
Periphere Lagen	-77.7 pt.	-67.1 pt.

Stark zunehmende Preise Preiserwartungsindex 2015
 Etwas zunehmende Preise Preiserwartungsindex 2014
 Etwas sinkende Preise Preiserwartungsindex 2013
 Stark sinkende Preise Preiserwartungsindex 2012
 Stabile Preiserwartung in %

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

- Die Preisindizes für Zentrale Lagen (92.7 pt.) sind weiter gestiegen und in den Mittelzentren (14.5 pt.) wird wieder eine positive Preisentwicklung erwartet. An Zentralen Lagen rechnen weniger als 3%, in Mittelzentren 20% der Umfrageteilnehmer mit sinkenden Preisen. Nachdem für die Mittelzentren in den letzten beiden Jahren eine relativ stabile Preisentwicklung erwartet wurde (2014: -4.9 pt.; 2013: 4.6 pt.), sind die Erwartungen für 2015 um 19.4 pt. auf 14.5 pt. gestiegen. Weiter gesunken ist der Index für die Preiserwartung in Peripheren Lagen. Der Indexwert liegt bei -77.7 pt. und ist somit das vierte Jahr in Folge negativ.
- Während sich die Erwartungen an die Preisentwicklung in Zentralen Lagen und Mittelzentren erhöht haben, fällt die Einschätzung für Periphere Lagen weiter zurück. Diese Entwicklung lässt einen steigenden Druck auf die Renditen von Immobilien mit guter Lagequalität erwarten. Der vorherrschende Anlagedruck führt dazu, dass die Investoren zunehmend auch Investitionsobjekte mit einem höheren Risikograd sondieren, wodurch sich der Investitionsdruck auch auf die Mittelzentren ausweiten könnte.

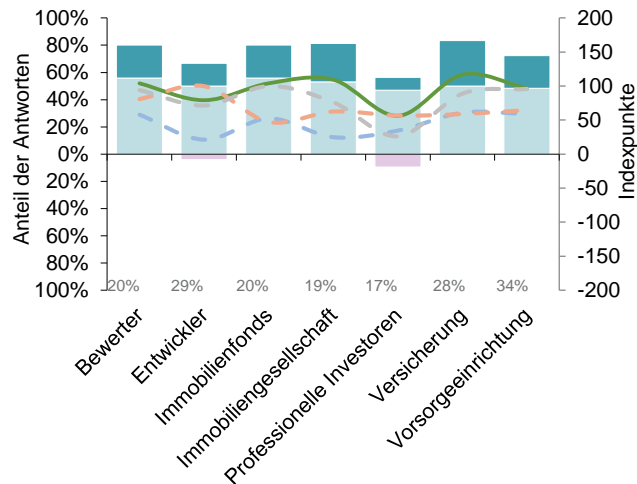
³ Als periphere Lagen werden alle Lagen ausserhalb der grossen Zentren und Mittelzentren definiert.

Subindex Preisentwicklung nach Lage

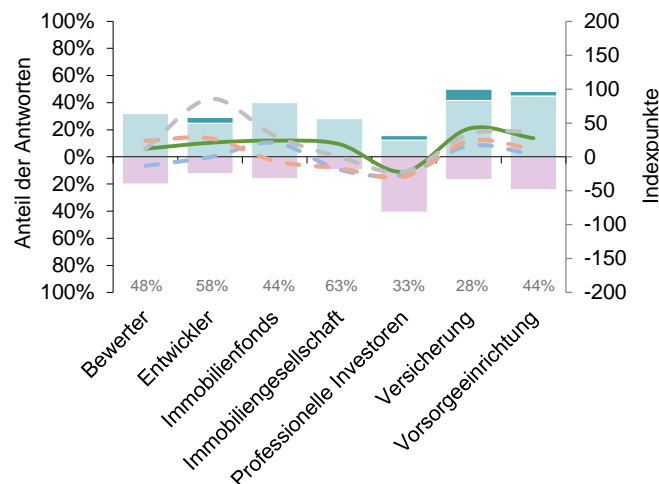
Auswertung nach Teilnehmergruppe

Preiserwartungen für Anlageimmobilien in Abhängigkeit der Lage

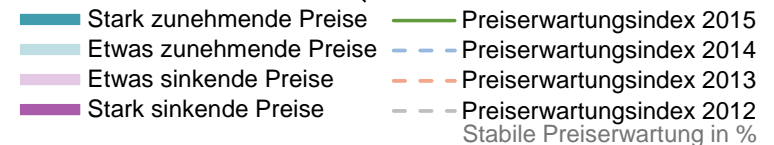
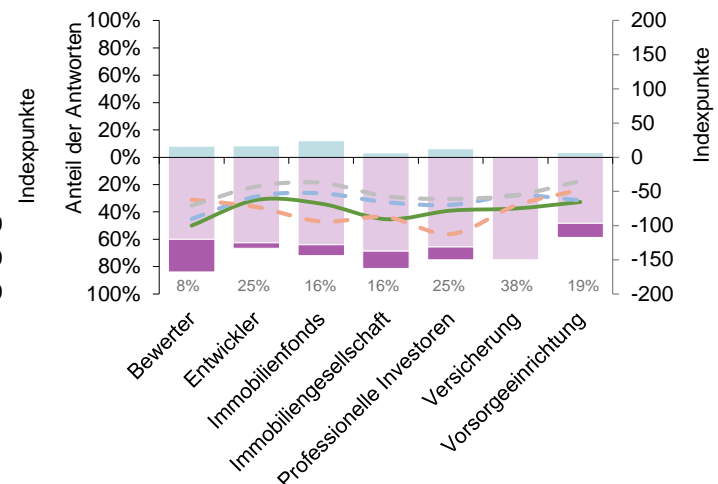
Zentrumslagen (92.7 pt.)



Mittelzentren (14.5 pt.)



Periphere Lagen (-77.7 pt.)



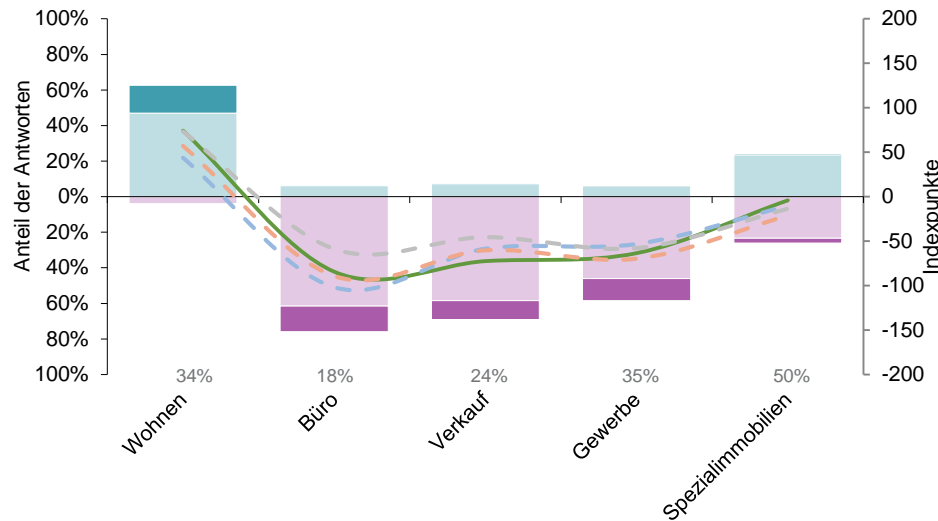
Wortlaut der Frage: Wie beurteilen Sie die Preisentwicklung in den nächsten 12 Monaten für folgende Lagen?

- Aufgeschlüsselt nach Teilnehmergruppe sind die Unterschiede in der Einschätzung der Lagequalitäten auch in der diesjährigen Erhebung gering. Die grössten Preissteigerungen für Zentrumslagen erwarteten die Versicherungen mit einem Index von 116.7 pt. (Vorjahr: 61.1 pt.), vor den Immobiliengesellschaften mit 109.4 pt. (Vorjahr: 25.0 pt.) und den Bewertern mit 104.0 pt. (Vorjahr: 58.1 pt.). Für Zentrale Lagen sind lediglich die Professionellen Investoren mit einem Index von 56.3 pt. (Vorjahr: 34.8 pt.) etwas vorsichtiger in ihrer Einschätzung.
- Für die Mittelzentren sind die Preiserwartungen aller Teilnehmergruppen gegenüber dem Vorjahr leicht gestiegen. Am optimistischsten sind die Versicherungen mit einem Index von 41.7 pt. (Vorjahr: 16.7 pt.) und die Vorsorgeeinrichtungen mit 27.6 pt. (Vorjahr: 3.7 pt.).
- Die Preiserwartungen für Periphere Lagen sind, nach einer leichten Zunahme im Index 2014, in der diesjährigen Erhebung über alle Umfrageteilnehmer hinweg wieder auf -77.7 pt. gesunken. Alle Teilnehmergruppen haben ihre Einschätzungen gegenüber dem Vorjahr nach unten revidiert. Besonders ausgeprägt ist dies bei den Immobiliengesellschaften und Versicherungen mit einem Minus von 25.0 pt. bzw. 19.4 pt.

Subindex Preisentwicklung nach Nutzungssegment

Positive Preiserwartungen für Wohnimmobilien

Preiserwartungen für Anlageimmobilien nach Nutzung



Teilindizes		Index 2015	Index 2014
Wohnen	↗	74.3 pt.	43.9 pt.
Büro	→	-84.4 pt.	-101.8 pt.
Verkauf	→	-72.5 pt.	-58.5 pt.
Gewerbe	→	-63.5 pt.	-53.2 pt.
Spezialimmobilien	→	-4.1 pt.	-10.2 pt.

■ Stark zunehmende Preise — Preiserwartungsindex 2015
■ Etwas zunehmende Preise --- Preiserwartungsindex 2014
■ Etwas sinkende Preise --- Preiserwartungsindex 2013
■ Stark sinkende Preise --- Preiserwartungsindex 2012
--- Stabile Preiserwartung in %

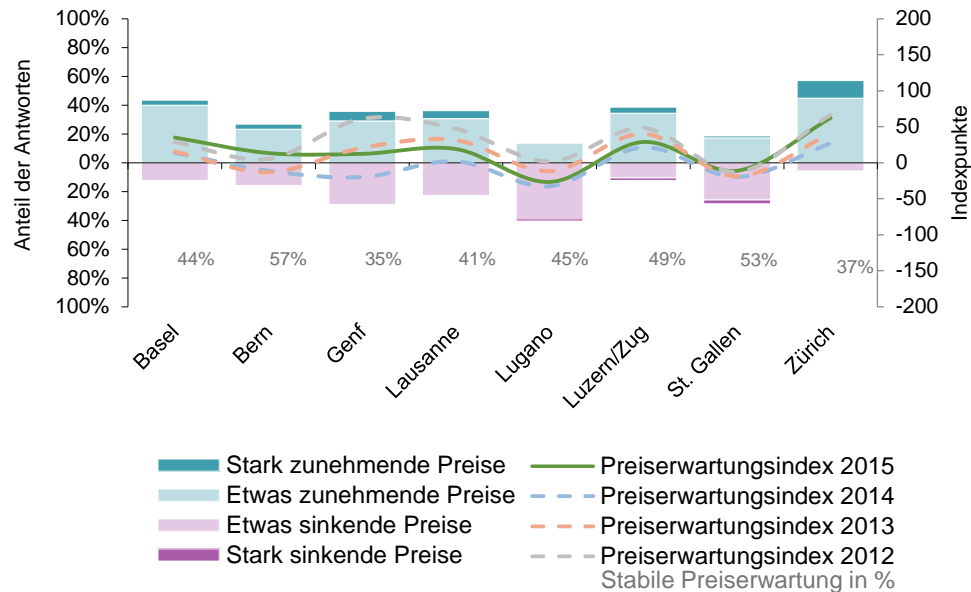
Wortlaut der Frage: Wie schätzen Sie die Preisentwicklung folgender Nutzungssegmente in den nächsten 12 Monaten ein?

- Mit 74.3 pt. hat der Preiserwartungsindex für Wohnen den bisherigen Höchststand aus dem Jahr 2012 (73.4 pt.) übertroffen. Renditeliegenschaften im Wohnbereich bleiben weiterhin das einzige Nutzungssegment mit einer positiven Preiserwartung. Die implizierte starke Nachfrage nach Wohnimmobilien als «sichere Anlage» dürfte nicht zuletzt vom anhaltend tiefen Zinsumfeld und dem damit einhergehenden Mangel an alternativen Anlagen getrieben werden.
- Wieder leicht gestiegen sind die Preiserwartungen für Büroimmobilien, mit -84.4 pt. notieren sie aber nach wie vor deutlich im negativen Bereich. Die Umfrageteilnehmer erwarten in den nächsten 12 Monaten weitere Preiskorrekturen für dieses Nutzungssegment.
- Die Preisentwicklung der übrigen kommerziellen Nutzungssegmente (ohne Spezialimmobilien) wird nach einer leichten Entspannung im letzten Jahr wieder negativer eingeschätzt. Diese Veränderung dürfte ebenfalls auf die Aufhebung des Euro-Mindestkurses am 15. Januar 2015 zurückzuführen sein. Als besonders betroffen werden Verkaufsimmobilien (-14.0 pt. gegenüber dem Vorjahr) eingestuft. Die derzeitige Frankenstärke führt zu Kaufkraftabflüssen ins benachbarte Ausland. Die Erwartung an die Preisentwicklung für Spezialimmobilien liegt wieder nahe an der Stabilitätsgrenze und hat sich über die letzten Jahre stetig, aber in kleinen Schritten, positiv entwickelt. Diese Entwicklung kann so interpretiert werden, dass den Spezialimmobilien mangels Alternativen in den übrigen Immobiliensegmenten ein gewisses Potenzial als Anlagegruppe beigemessen wird.

Subindex Preisentwicklung in den Wirtschaftszentren

Positive Preisentwicklung in den meisten Wirtschaftszentren

Erwartungen der Preisentwicklung für Anlageimmobilien in den Wirtschaftszentren



Teilindizes	Index 2015	Index 2014
Basel	➡ 35.0 pt.	13.8 pt.
Bern	➡ 13.4 pt.	-11.2 pt.
Genf	↗ 12.3 pt.	-19.9 pt.
Lausanne	➡ 19.0 pt.	2.0 pt.
Lugano	➡ -26.7 pt.	-32.6 pt.
Luzern/Zug	➡ 28.8 pt.	21.4 pt.
St. Gallen	➡ -11.1 pt.	-19.7 pt.
Zürich	↗ 62.2 pt.	26.8 pt.

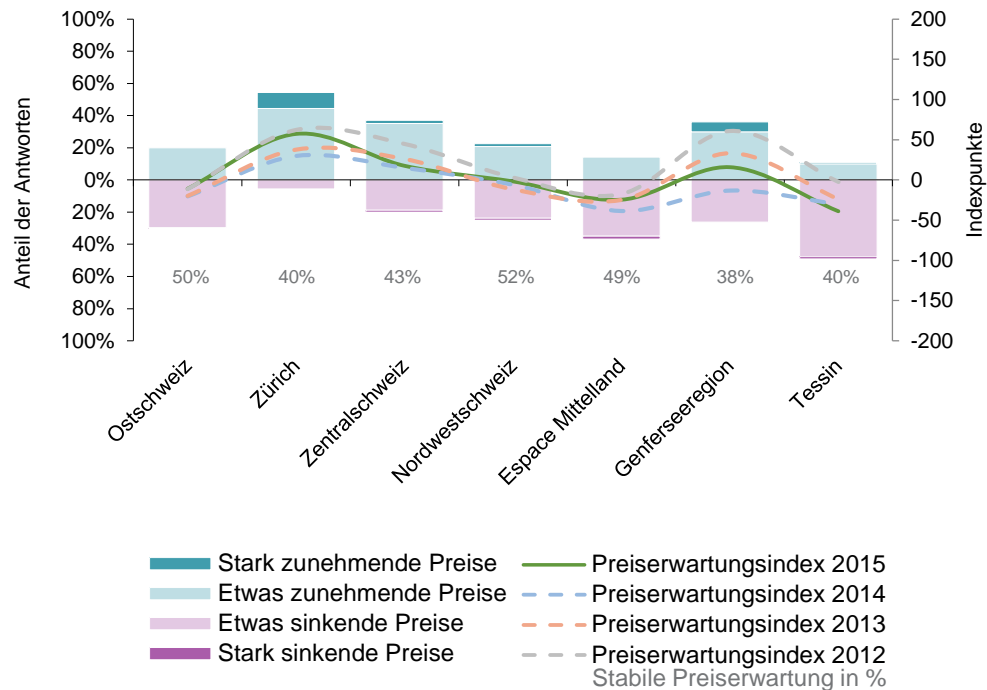
Wortlaut der Frage: Wie schätzen Sie die Preisentwicklung in den folgenden Wirtschaftszentren für die nächsten 12 Monaten ein?

- Die gestiegenen Preiserwartungen für Zentrale Lagen spiegeln sich auch in der Detailanalyse nach Wirtschaftszentren wider. Der Subindex ist in allen acht Zentren gestiegen. Mit Ausnahme der Regionen Lugano und St. Gallen werden von den Umfrageteilnehmer neu in allen Wirtschaftszentren leicht steigende Preise erwartet. Die grösste Veränderung gegenüber dem Vorjahr ist mit Zürich und Genf in den beiden grössten Schweizer Städten festzustellen.
- Mit einem Index von 62.2 pt. liegt Zürich nach wie vor deutlich an der Spitze, gefolgt von Basel (35.0 pt.) und Luzern/Zug (28.8 pt.). Deutlich im negativen Bereich notiert der Preisindex für Lugano mit -26.7 pt., wogegen die Erwartungen für Genf bereits nach einem Jahr wieder die Richtung gewechselt haben.

Subindex Preisentwicklung in den Grossregionen

Positive Preisentwicklung in den Ballungsräumen erwartet

Preiserwartungen für Anlageimmobilien in den Regionen



Teilindizes	Index 2015	Index 2014
Ostschweiz	➡ -10.9 pt.	-20.5 pt.
Zürich	↗ 57.2 pt.	29.9 pt.
Zentralschweiz	➡ 17.6 pt.	14.9 pt.
Nordwestschweiz	➡ -1.8 pt.	-6.0 pt.
Espace Mittelland	➡ -24.5 pt.	-38.8 pt.
Genferseeregion	↗ 15.9 pt.	-13.3 pt.
Tessin	➡ -38.9 pt.	-30.4 pt.

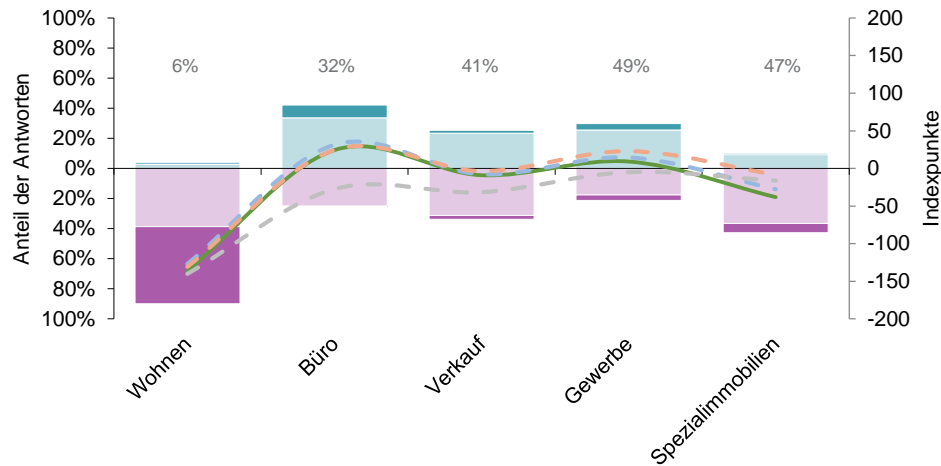
Wortlaut der Frage: Wie sieht Ihre Preiseinschätzung für die Grossregionen innerhalb der nächsten 12 Monaten aus?

- Mit Ausnahme des Tessins weisen alle Regionen eine positive Veränderung im Vergleich zum Vorjahr aus. Die grösste Veränderung haben auch hier die Regionen Zürich (57.2 pt.) und Genfersee (15.9 pt.) erfahren. In Anbetracht der sich weiter öffnenden Schere zwischen den Lagequalitäten dürfte ein beträchtlicher Teil der gestiegenen Preiserwartungen auf die Ballungszentren der beiden Regionen zurückzuführen sein. Auf regionaler Ebene fallen die Erwartungen an die Preisentwicklung moderater als auf der Stufe der Wirtschaftszentren aus.
- Trotz der insgesamt gestiegenen Preiserwartungen verharren die Einschätzungen zu den ländlicheren Regionen Ostschweiz (-10.9 pt.), Espace Mittelland (-24.5 pt.) und Tessin (-38.9 pt.) und minim die Erwartungen für die Nordwestschweiz (-1.8 pt.) im negativen Bereich.

Subindex Verfügbarkeit adäquater Investitionsmöglichkeiten

Wohnsegment – keine Entspannung in Sicht

Verfügbarkeit von Anlageobjekten – Angebotsindex



Teilindizes	Index 2015	Index 2014
Wohnen	➔ -136.0 pt.	-126.9 pt.
Büro	➔ 24.4 pt.	31.4 pt.
Verkauf	➔ -9.0 pt.	-7.8 pt.
Gewerbe	➔ 9.1 pt.	14.6 pt.
Spezialimmobilien	➔ -38.2 pt.	-27.6 pt.

Sehr gutes Angebot
 Gutes Angebot
 Moderate Knappheit
 Starke Knappheit
 Angebotsindex 2015
 Angebotsindex 2014
 Angebotsindex 2013
 Angebotsindex 2012
 Stabile Preiserwartung in %

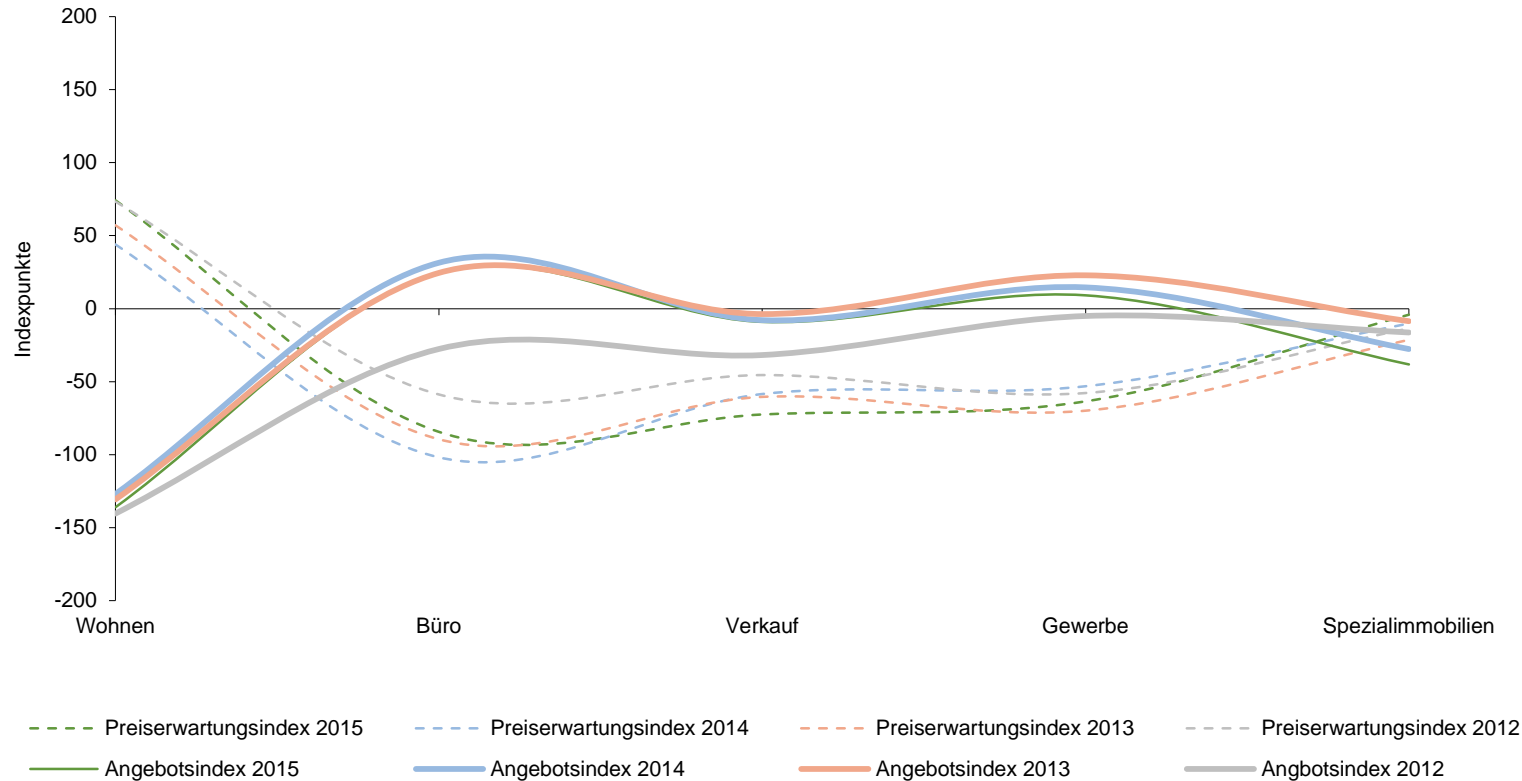
Wortlaut der Frage: Werden Ihrer Meinung nach in den kommenden 12 Monaten ausreichend Investitionsobjekte auf dem Markt angeboten, die in Bezug auf Preis/Leistung (Zustand/Cash Flows etc.) für die Erfüllung Ihrer Akquisitionsziele geeignet sind?

- Die Verfügbarkeit passender Anlageobjekte zur Erfüllung der Akquisitionsziele wird über alle Nutzungssegmente im Vergleich zum Vorjahr praktisch unverändert eingeschätzt.
- Die grösste Knappheit ist nach wie vor im Wohnsegment mit -136.0 pt. festzustellen. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der wahrgenommene Mangel an adäquaten Investitionsobjekten sogar um 9.1 pt. verschärft. Lediglich 10% der Umfrageteilnehmer schätzen das Angebot an passenden Wohnimmobilien als ausreichend oder besser ein. Das knappe Angebot an Wohnimmobilien geht sowohl mit dem Anlagefokus der Umfrageteilnehmer als auch mit den Erwartungen zur Preisentwicklung einher.
- Das Angebot im kommerziellen Bereich wird insgesamt als angemessener beurteilt. In den Nutzungssegmenten Büro und Gewerbe wird das Angebot mit 24.4 pt., bzw. 9.1 pt. zwar etwas negativer als 2014, aber nach wie vor als ausreichend eingeschätzt. Für die Segmente Verkauf und Spezialimmobilien wird eine moderate Knappheit diagnostiziert.
- Aus der grafischen Auswertung lässt sich insbesondere bei den Spezialimmobilien der Zusammenhang zwischen der Entwicklung der Preiserwartung und der erwarteten Zunahme der Angebotsknappheit ablesen.

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 Preiserwartung. Insbesondere im Wohnsegment vermag das Angebot die Nachfrage nicht zu befriedigen, was zum erwarteten positiven Preistrend führt.

Agenda

Ausgangslage

Methodik

Management Summary

Swiss Real Estate Sentiment Index

**Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und
Investitionsverhalten**

Risikomanagement

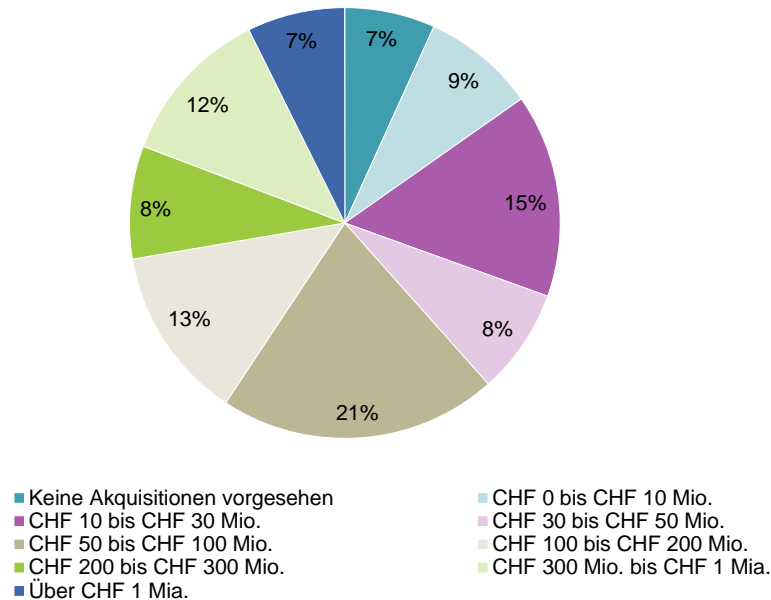
Portfolio- und Asset Management

Anhang

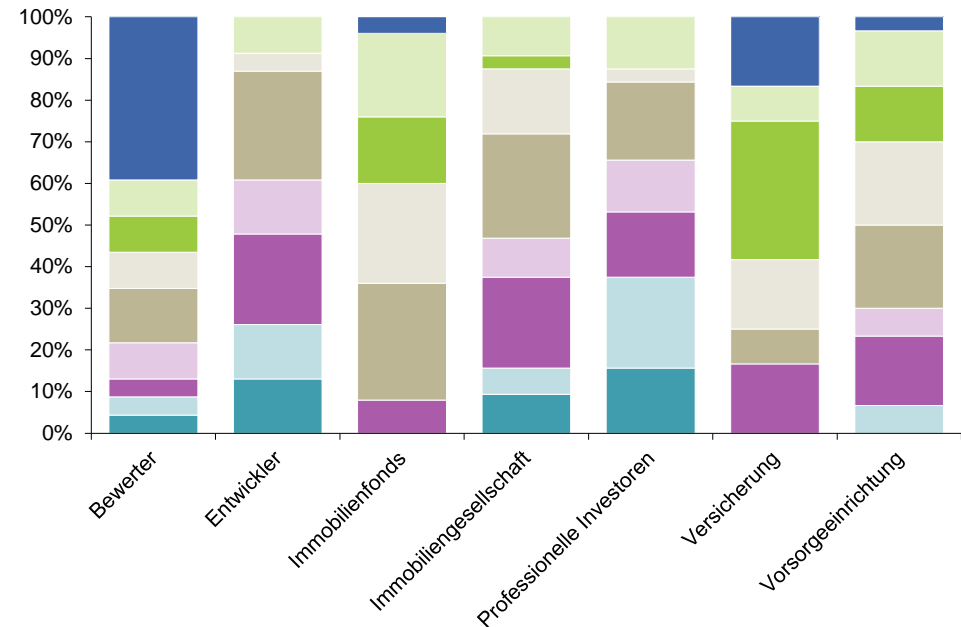
Beabsichtigte Investitionen in Anlageimmobilien

Gezielte Akquisition von Anlageimmobilien

Geplantes Akquisitionsvolumen in CHF



Akquisitionsvolumen in CHF nach Teilnehmergruppe



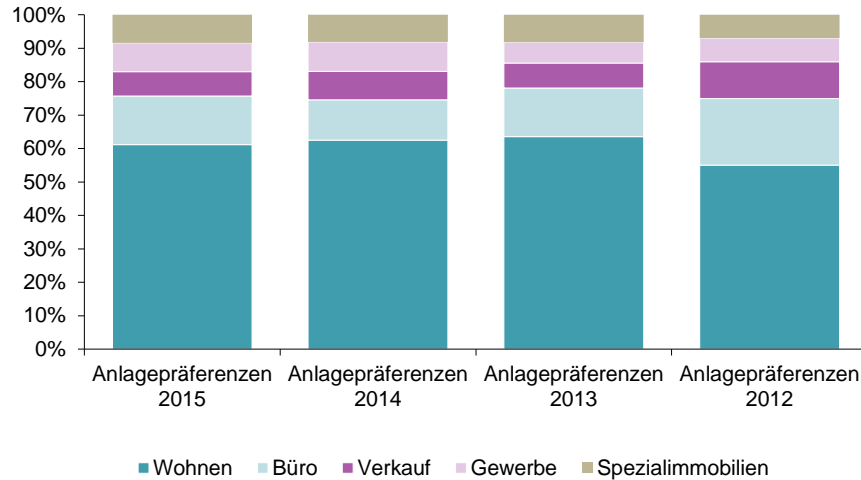
Wortlaut der Frage: Welches Anlagevolumen plant Ihre Unternehmung / Anlagegefäss / Kunden in den nächsten 12 Monaten zu akquirieren?

- Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Akquisitionsabsichten der Umfrageteilnehmer nur leicht verändert. 7% der Umfrageteilnehmer geben an, für die nächsten 12 Monate keine Akquisitionen anzuvisieren. Im Vorjahr sahen 9% der Umfrageteilnehmer keine Akquisition vor. 73% der Befragten planen ein Akquisitionsvolumen von unter CHF 200 Mio.
- Aufgeteilt nach Teilnehmergruppe ist die grösste Akquisitionstätigkeit von Immobilienfonds, Versicherungen und Vorsorgeeinrichtungen zu erwarten. Insbesondere den Versicherungen und Vorsorgeeinrichtungen macht das momentane Tiefzinsumfeld angesichts ihrer Funktion als Multi-Asset-Investoren zu schaffen. Die tiefen Renditen von festverzinslichen Papieren und die Negativzinsen auf Cashpositionen erhöhen die relative Attraktivität von Immobilienanlagen. Dieser Anlagedruck wirkt sich sowohl direkt auf die Immobilienpreise, als auch indirekt auf die hohe, geplante Akquisitionstätigkeit der Immobilienfonds aus. Letztere haben das günstige Zeitfenster im laufenden Jahr für weitere Kapitalerhöhungen genutzt. Bis Ende August 2015 wurden Kapitalerhöhungen im Umfang von über CHF 1.2 Mia. getätigt.

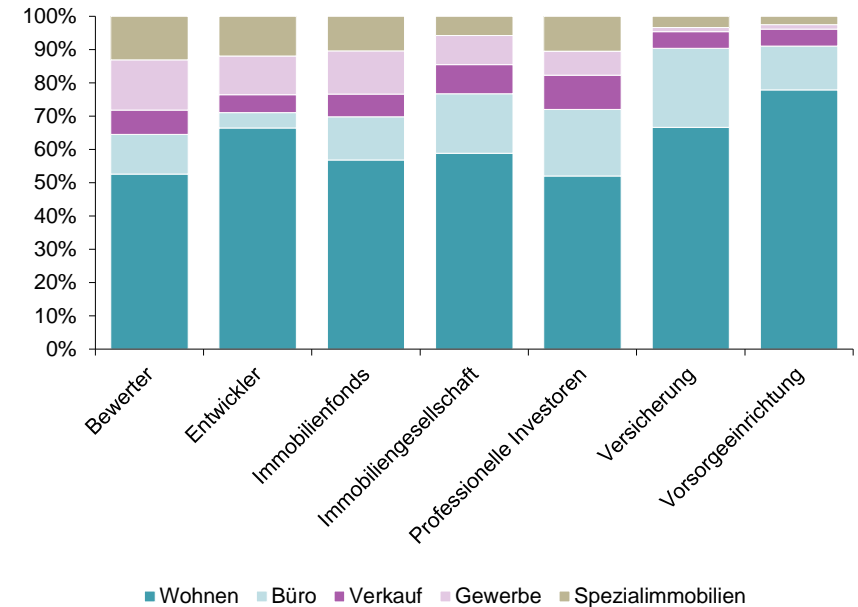
Beabsichtigte Investitionen in Anlageimmobilien

Hohe Gewichtung von Wohnimmobilien, tiefe von Büroimmobilien

Anlagepräferenzen



Anlagepräferenzen nach Investorengruppe



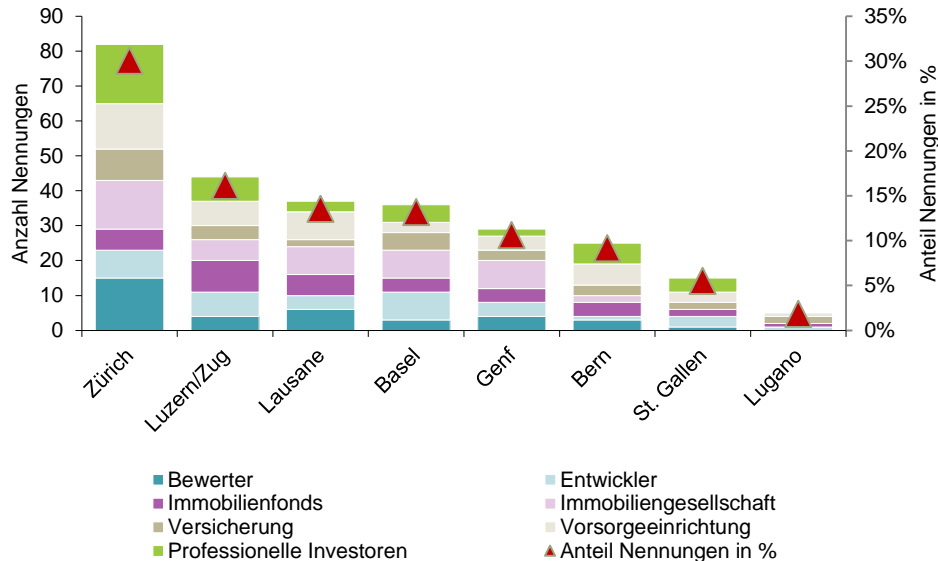
Wortlaut der Frage: Nehmen Sie an, Sie verfügen über CHF 100 Mio. Kapital, das Sie in den nächsten 12 Monaten investieren müssen/können. Wie investieren Sie dieses Kapital aufgeschlüsselt in folgenden Nutzungssegmenten?

- Auch 2015 sind Wohnimmobilien praktisch unverändert mit 61.2% der Nennungen (Vorjahr: 62.5%) die präferierte Anlageimmobilie der Umfrageteilnehmer. Anlagen im Segment Büro (14.6%, +2.5 Prozentpunkte) und Spezialimmobilien (8.4%, +0.3% Prozentpunkte) haben auf Kosten der Verkaufsflächen (7.25%, -1.2 Prozentpunkte), der Gewerbeimmobilien (8.6%, -0.2 Prozentpunkte) und des Wohnsegmentes (-1.4 Prozentpunkte) leicht zugelegt. Die leichten Umschichtungen innerhalb der kommerziellen Nutzungen gehen mit den geäusserten Preiserwartungen dieses Segmentes einher.
- Aufgeschlüsselt nach Investorengruppe zeigt sich, dass alle Gruppen mehr als die Hälfte ihres Vermögens in Wohnobjekte investieren würden. Die stärkste Präferenz für Anlagen in Wohnimmobilien berichten die Vorsorgeeinrichtungen mit 77.9%. Die tiefste Anlagequote in Wohnimmobilien weisen die Professionellen Investoren aus (52.0%). In dieser Investorengruppe sind auch ausländische Investoren vorzufinden, welchen der Zugang zu Wohnimmobilieninvestitionen verwehrt ist.

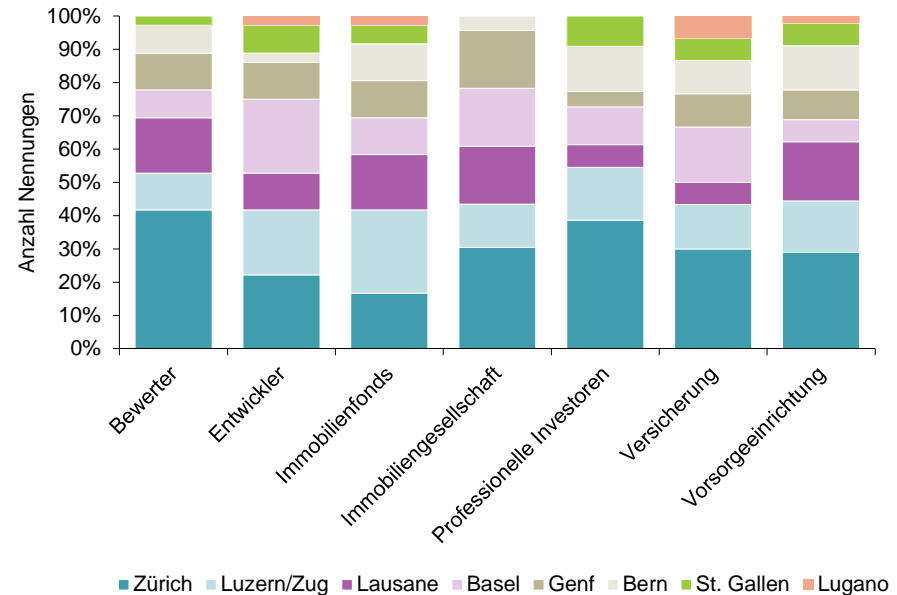
Beabsichtigte Investitionen in Anlageimmobilien

Zürich und Zentralschweiz favorisiert

Präferierte Investitionsstandorte nach Anlegergruppe



Präferierte Investitionsstandorte nach Anlegergruppe in %



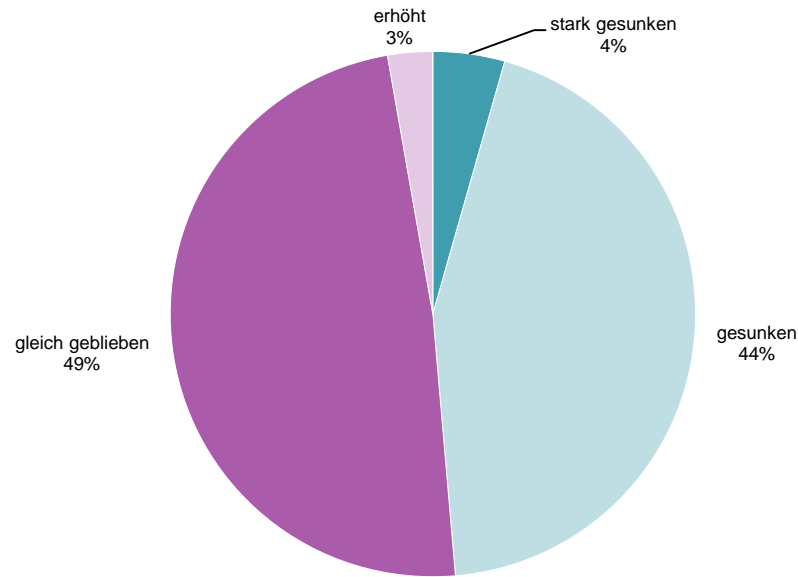
Wortlaut der Frage: Auf welche Investitionsstandorte werden Sie künftig vermehrt setzen?
Mehrfachantworten möglich

- Mit 30.0% hat Zürich seine Position als favorisierter Investitionsstandort im Vergleich zum Vorjahr um 5.7 Prozentpunkte deutlich ausgebaut. Nach Zürich folgt weiterhin Luzern/Zug mit 16.1%, wobei der Standort 3.5 Prozentpunkte an Zuspruch verloren hat. Lausanne (13.6%) hat Basel (13.2%) überholt und folgt neu auf Rang 3.
- Die Standorte St. Gallen und Lugano werden weiterhin von wenigen Investoren favorisiert. Diese Einschätzung geht mit den eher negativen Preiserwartungen der Investoren einher.
- In der Aufteilung nach Teilnehmergruppe weisen die verschiedenen Gruppen relativ grosse Unterschiede auf. So präferieren beispielsweise lediglich 16.7% der Immobilienfonds Zürich als Investitionsstandort. Unter den Fonds geniesst Luzern mit 25.0% der Nennungen einen höheren Zuspruch. Bei den Immobiliengesellschaften fällt ihr Interesse an der Romandie auf.

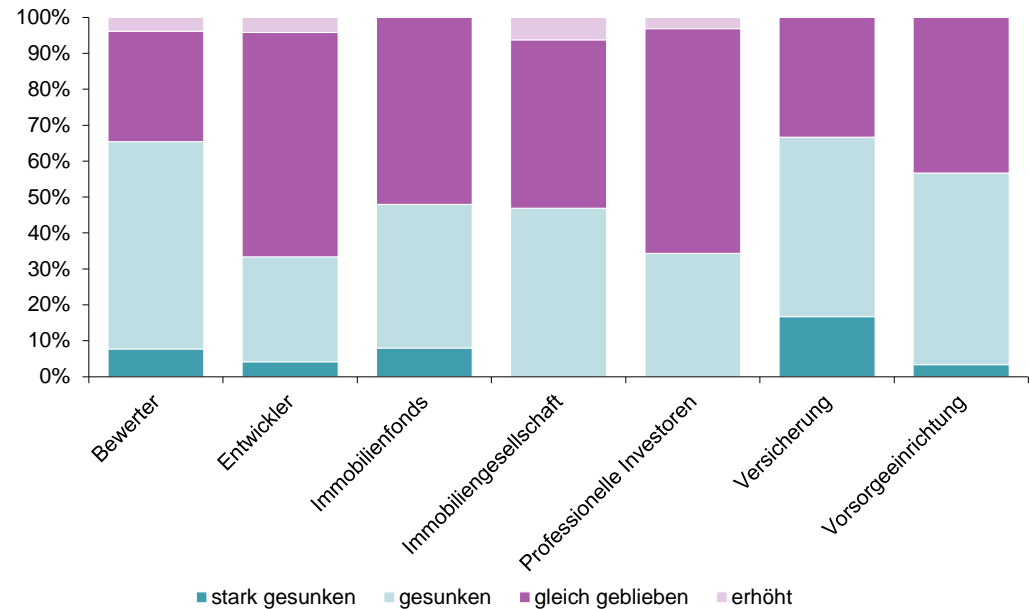
Renditeerwartung

Aufhebung des Mindestkurses führt zu sinkenden Renditeerwartungen

Renditeerwartungen nach Aufhebung des Mindestkurses



Nach Teilnehmergruppe



Wortlaut der Frage: Wie haben sich Ihre Renditeerwartungen beim Ankauf von inländischen Immobilien aufgrund der Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die Schweizer Nationalbank verändert?

- Die Aufhebung des Euro-Mindestkurses durch die SNB hat bei 48% der Teilnehmer zu sinkenden, bzw. stark sinkenden Renditeerwartungen für Anlageimmobilien geführt. Die stark gesunkenen Zinsen erhöhen die relative Attraktivität (Zinsdifferenz) von Immobilienanlagen. Es ist daher in der kurzen bis mittleren Frist mit einem weiteren Anlagedruck, insbesondere auf Objekte mit ausgezeichneten Lagefaktoren, zu rechnen.
- Aus den vorhergehenden Analysen lässt sich aber feststellen, dass die Situation für Geschäftliegenschaften von den Umfrageteilnehmer anders eingeschätzt wird. Auf dem Schweizer Büroflächenmarkt hat sich in den letzten Jahren ein Ungleichgewicht in der Form eines Angebotsüberhangs aufgebaut. Die bereits bestehende Unsicherheit für Geschäftliegenschaften wird durch die Aufhebung des Mindestkurses noch weiter akzentuiert. Angesichts der stagnierenden Beschäftigungswachstumsaussichten – insbesondere für exportorientierte Branchen mit hoher Preissensitivität – ist mit einer weiter rückläufigen Flächennachfrage zu rechnen. Günstigere Importpreise aus dem Ausland vermögen den Währungsschock nur teilweise abzufedern. Im Bereich der Geschäftliegenschaften reflektiert sich die aktuelle Situation in einer erhöhten Selektivität.

Agenda

Ausgangslage

Methodik

Management Summary

Swiss Real Estate Sentiment Index

Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und
Investitionsverhalten

Risikomanagement

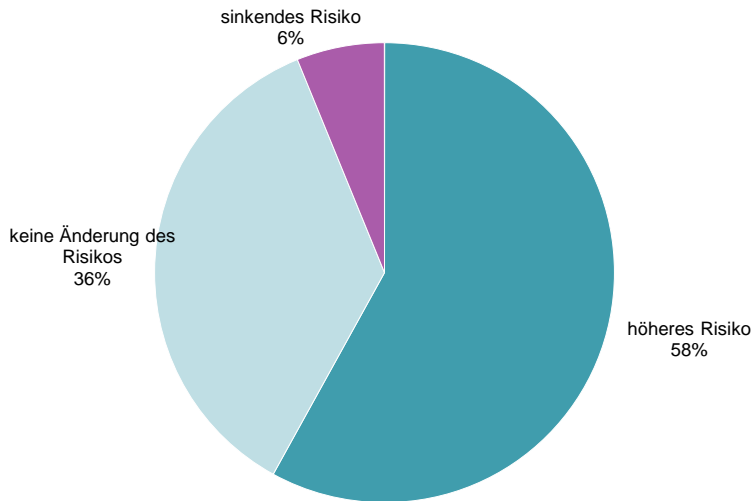
Portfolio- und Asset Management

Anhang

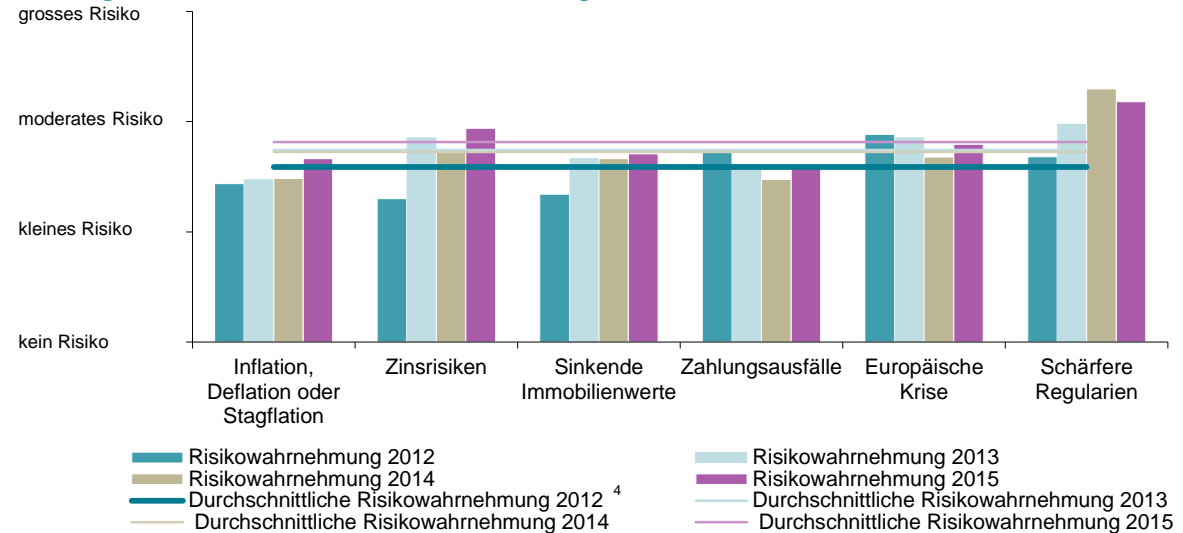
Risikomanagement

Steigende Risikoeinschätzung

Einschätzungen des Marktrisikos



Mögliche Risiken für den Schweizer Anlageimmobilienmarkt



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

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

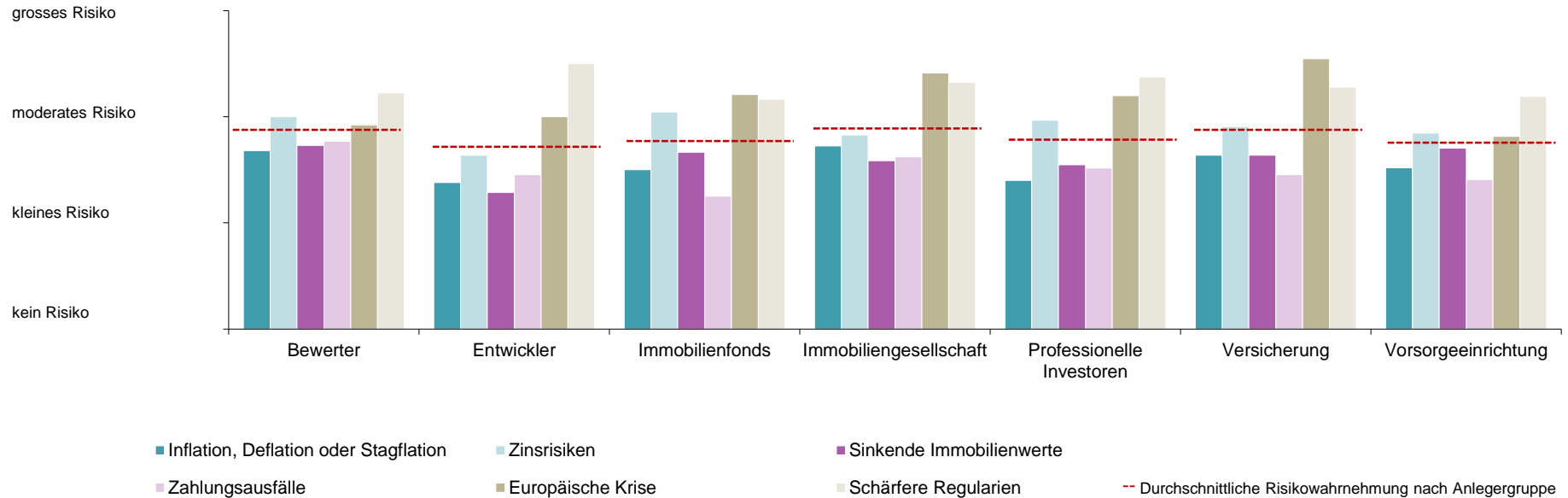
- 58% der Teilnehmer erwarten für die nächsten 12 Monate eine Erhöhung des Marktrisikos. Dies entspricht einer Erhöhung um 8 Prozentpunkte im Vergleich zum Vorjahr. Nur 6% der Teilnehmer erwarten ein sinkendes Risiko. 36% der Teilnehmer gehen von einem stabilen Marktrisiko aus.
- Die allgemein höhere Risikoeinschätzung widerspiegelt sich auch auf Stufe der einzelnen Risikofaktoren. Bei fünf der sechs Risikofaktoren hat sich die Risikoeinschätzung gegenüber dem Vorjahr erhöht. Nur die aus der Einführung schärferer Regularien erwarteten Risiken werden weniger kritisch eingestuft. Der Rückgang ist darauf zurückzuführen, dass die Branche bereits im Jahr 2014 mit einer Vielfalt an regulatorischen Massnahmen konfrontiert wurde (Masseneinwanderungsinitiative, Erhöhung des Antizyklischen Kapitalpuffers und angepasste Selbstregulierung der Banken bei der Hypothekenfinanzierung). Aus regulatorischer Perspektive ist im laufenden Jahr die vom Bundesrat im März 2015 angekündigte Verschärfung der Lex Koller zu nennen. Spätestens im März 2016 soll mit dem Vernehmlassungsverfahren begonnen werden. Ob die geplanten Verschärfungen tatsächlich in Kraft treten werden, ist derzeit noch unklar. Steigende Zinsen werden weiterhin als zweitgrösste Bedrohung eingestuft. Gegenüber dem Vorjahr hat sich die Risikoeinschätzung sogar noch erhöht. Die Marktteilnehmer scheinen gewisse Risiken für den hiesigen Immobilienmarkt aus einer möglichen Zinserhöhung in den USA abzuleiten.

⁴ Der durchschnittliche Risikowahrnehmung wird über die Gleichgewichtung aller Risikosubindizes gebildet.

Risikomanagement

Immobilien-gesellschaften und Versicherungen mit Vorsicht

Einschätzungen möglicher Risiken für den Schweizer Anlageimmobilienmarkt aufgeschlüsselt nach Teilnehmergruppe



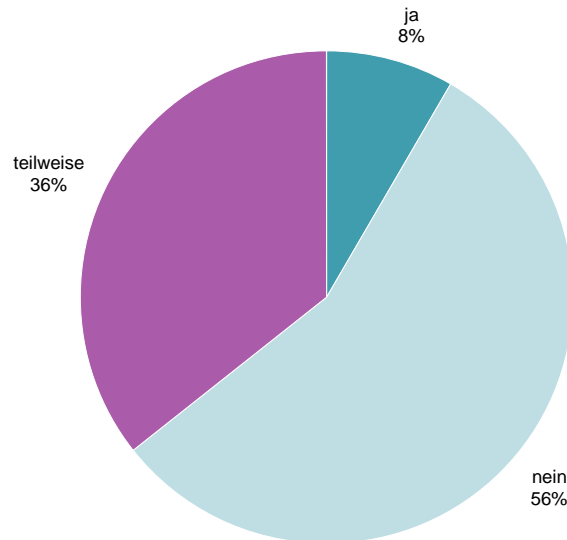
Wortlaut der Frage: Wie hoch schätzen Sie das Risiko ein, dass folgenden Einflüsse in den nächsten 12 Monaten Auswirkungen auf den Schweizer Immobilienmarkt haben werden?

- Zwischen den Teilnehmergruppen ist eine relativ grosse Homogenität in der Risikowahrnehmung festzustellen. Es zeigt sich aber, dass die Immobiliengesellschaften und die Versicherer die aktuelle Risikosituation ausgeprägter wahrnehmen als die übrigen Investoren. Diese Teilnehmer schätzen die Gefahr einer Ansteckung durch die Europäische Krise als besonders hoch ein.
- Die Entwickler und die Vorsorgeeinrichtungen schätzen das aktuelle Risiko als am wenigsten hoch ein. Steigende Zinsen werden insbesondere von den Immobilienfonds und den Bewertern als Risikofaktor erkannt. Die Einschätzung der (kотиerten) Immobilienfonds ist durch die hohe Zinssensitivität ihrer Börsenkurse zu erklären. Die meisten Bewerter stützen sich bei der Festlegung ihrer Diskontsätze auf die Entwicklung der Zinsen. Stark steigende Zinssätze können aus diesem Grunde zu sinkenden Immobilienbewertungen führen. Konsequenterweise werden auch sinkende Immobilienwerte von den Bewertern als potentieller Risikofaktor wahrgenommen.
- Schärfere Regularien scheinen Entwickler, Professionelle Investoren und Immobiliengesellschaften zu beschäftigen. Letztere wären durch eine allfällige Verschärfung der Lex Koller besonders stark beeinträchtigt.

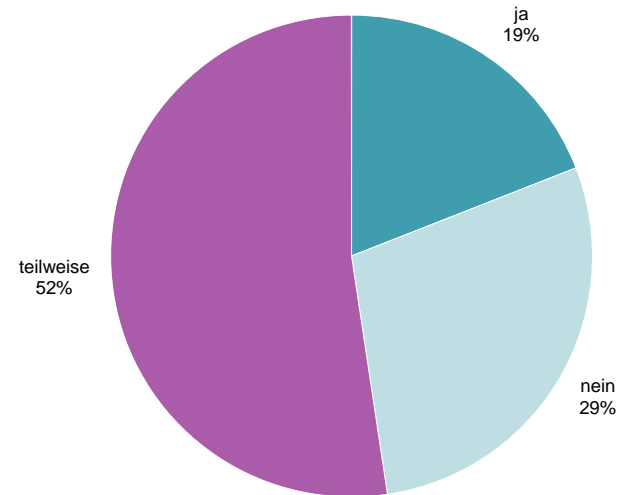
Risikomanagement

Risikobereitschaft nimmt trotz höherer Risikoeinschätzung zu

Höhere Risikobereitschaft bei Investitionen (Investoren)



Höhere Risikobereitschaft bei Investitionen (Bewerter)



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

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

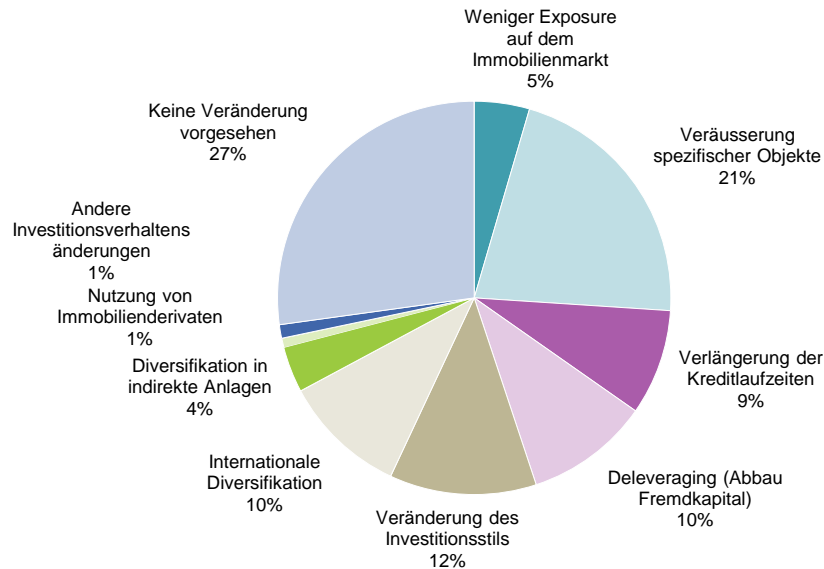
- 44% der Investoren sind bereit, in den kommenden 12 Monaten zumindest partiell höhere Risiken bei ihren Immobilieninvestitionen einzugehen (Vorjahr: 29%). Die Bewerter konstatieren in 61% der Fälle eine teilweise tiefere Risikoaversion bei ihrer Kundschaft (Vorjahr: 41%).
- Im Vergleich zu den Vorjahren ist die Risikobereitschaft der Marktteilnehmer relativ stark angestiegen. Dies kann damit erklärt, dass das Angebot an Immobilien im Core Segment zurzeit limitiert ist oder mit hohen Preisvorgaben der Verkäuferschaft einhergeht. Als Folge dieser Entwicklung prüfen die Investoren auch Immobilien mit einem höheren Risikoprofil.
- Der scheinbare Kontrast zwischen den Aussagen der Bewerter und den Feststellungen der Investoren kann verhaltensökonomische Hintergründe haben.⁵

⁵ Siehe hierzu <http://www.kpmg.com/CH/de/Library/Articles-Publications/Documents/Advisory/pub-20120206-preisfestlegungsmechanismen-immobilienanlagen-de.pdf>

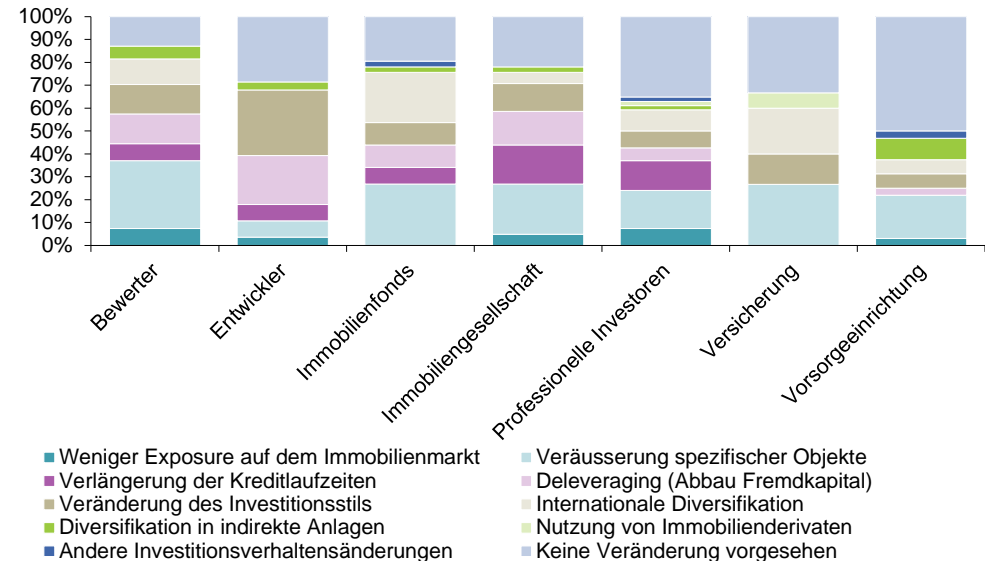
Risikomanagement

Kaum Änderungen im Investitionsverhalten

Änderungsabsichten im Investitionsverhalten / der Immobilienallokation



Aussagen nach Teilnehmergruppe



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

- Auch in diesem Jahr ist die Beibehaltung des Investitionsverhaltens mit 27% aller Nennungen die meist genannte Handlungsoption. Auf Position zwei folgt die Portfoliobereinigung mittels selektiver Desinvestitionen (21%). Diese Handlungsoption hat im Vergleich zum Vorjahr (24%) leicht an Zuspruch verloren. Das günstige Marktumfeld wurde von vielen Teilnehmer bereits in der Vergangenheit zur Veräußerung von nicht strategiekonformen Investitionsobjekten genutzt.
- Die Diversifikation in indirekte Anlagen wird vorwiegend von den Vorsorgeeinrichtungen geprüft. Für diese bietet sich auch die Möglichkeit einer Überführung ihres direkten Immobilienportfolios in eine Anlagestiftung mittels einer Sacheinlage. Über die letzten fünf Jahre wurden durchschnittlich CHF 319 Mio. an Immobilien pro Jahr in Anlagestiftungen überführt. Ein weiterer Grund des Interesses an dieser Handlungsoption kann sein, dass sich die Vorsorgeeinrichtungen einen besseren Zugang zu Akquisitionsobjekten über die indirekte Investition versprechen.
- Die Diversifikation ins Ausland (10%) hat wie bereits im Vorjahr (2014: 8% und 2013: 6%) nochmals an Bedeutung gewonnen. Die aktuelle Frankenstärke lässt Auslandsinvestitionen als besonders günstig erscheinen. Es sind vornehmlich die Asset Manager und die Versicherungen, welche eine Diversifikation ins Ausland anvisieren. Erstaunlich ist hingegen, dass nur wenige Vorsorgeeinrichtungen den Schritt ins Ausland in Betracht ziehen.

Agenda

Ausgangslage

Methodik

Management Summary

Swiss Real Estate Sentiment Index

Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und
Investitionsverhalten

Risikomanagement

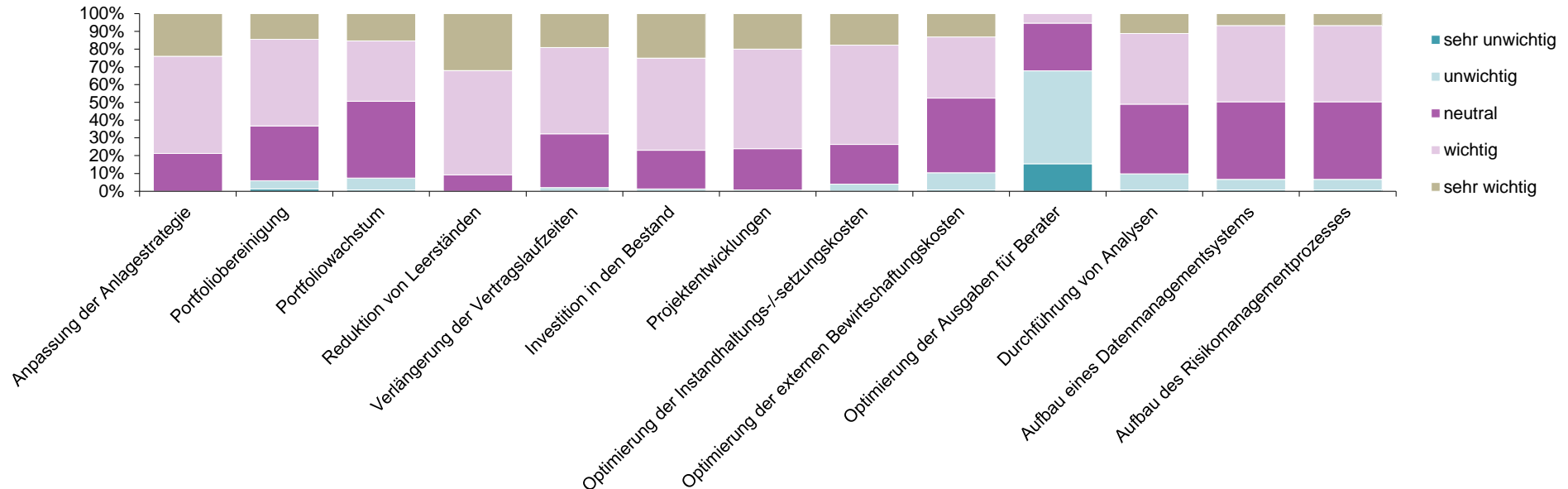
Portfolio- und Asset Management

Anhang

Portfolio- und Asset Management

Reduktion von Leerständen gewinnt an Bedeutung

Real-Estate-Asset-Management-Funktionen



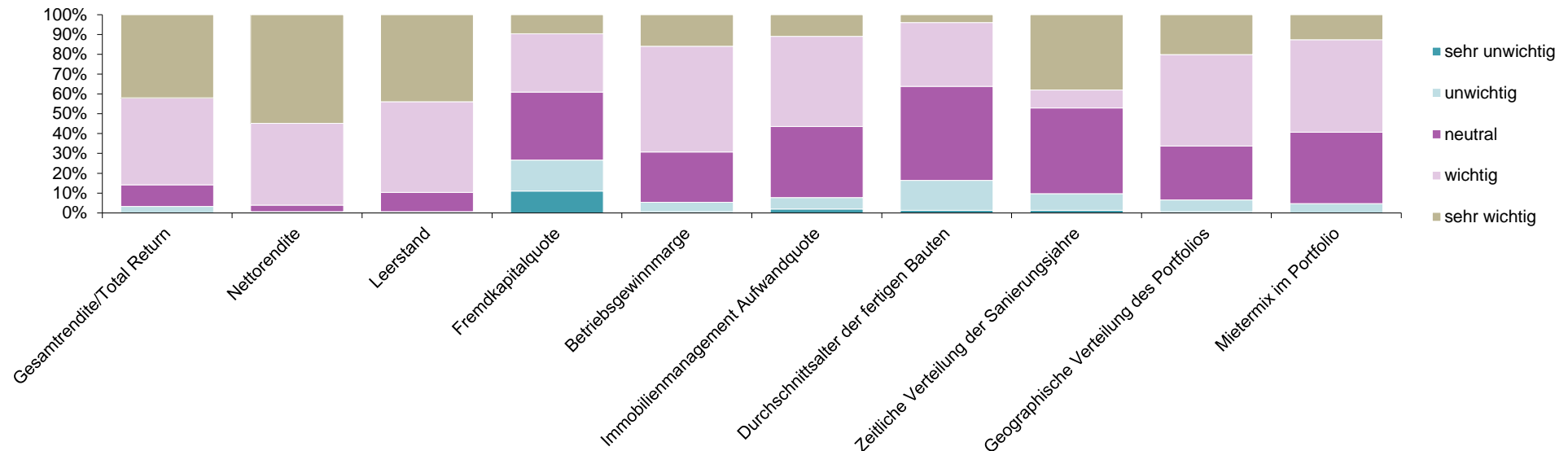
Wortlaut der Frage: Welche Asset Management/Portfolio Management Aktivitäten erachten Sie im aktuellen Marktumfeld als besonders wichtig?

- Im aktuellen Marktumfeld wird der Reduktion von Leerständen die höchste Priorität (wichtig: 32%; sehr wichtig: 59%) zugeordnet. Die Vermietung von Büroflächen ist aufgrund des bestehenden Überangebotes schwieriger geworden. Insbesondere bei der Vermietung von Büroflächen gewinnen eine aktive Vermarktung mit intensiver Beziehungspflege und der Einsatz von Multichanneling-Strategien an Bedeutung. Zu den Massnahmen zählt auch die Verlängerung der Vertragslaufzeiten, welche von den Teilnehmern als zweite Priorität aufgeführt wird.
- Das veränderte Marktumfeld wird von Investoren auch zum Anlass genommen, ihre Anlagestrategie (wichtig: 55%; sehr wichtig: 24%) anzupassen bzw. zu hinterfragen. Im aktuellen Marktumfeld besteht ein Konflikt (Trilemma) zwischen den drei Zielgrössen Portfoliowachstum, Renditesicherung und konstantes Risikoprofil. Bei gegebenem Risikoprofil können im aktuellen Marktumfeld nur Anlageobjekte zu einer tieferen Rendite als derjenigen der Objekte im Bestandesportfolio akquiriert werden. Dies führt zu einer Renditeverwässerung. Diesem Umstand muss innerhalb der Immobilienstrategie Rechnung getragen werden.
- Dem Portfoliowachstum wird zurzeit nur von wenigen Teilnehmern eine hohe Bedeutung zugesprochen. Es wird eher versucht, Potenziale aus Verdichtungen und Erweiterungsbauten zu realisieren. Dazu zählt auch die Optimierung der Instandhaltungs- und Instandsetzungskosten.

Portfolio- und Asset Management

Nettorendite, Gesamtrendite und Leerstandsquote am wichtigsten

Kennzahlen bei der Steuerung von Immobilienportfolios



Wortlaut der Frage: Wie wichtig sind Ihnen folgende Kennzahlen/Kontrollgrössen bei der Steuerung/Beurteilung eines Immobilienportfolios?

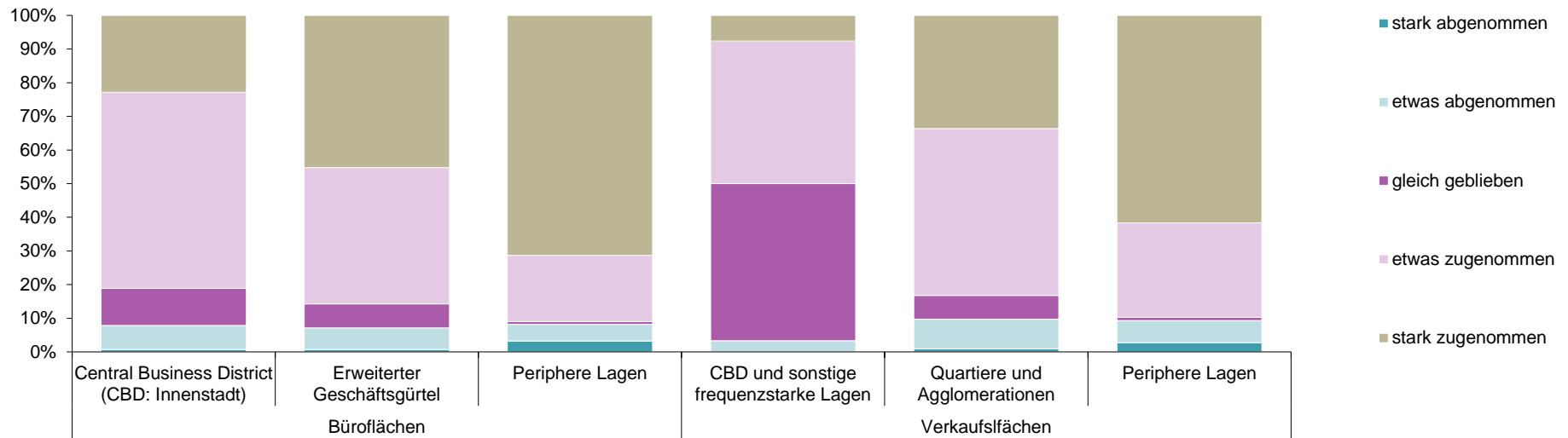
- Die Nettorendite wird als wichtigste Kennzahl zur Steuerung und Beurteilung eines Immobilienportfolios identifiziert (wichtig: 41%; sehr wichtig: 55%). Auf Platz zwei folgen - in etwa gleich auf - die Gesamttrendite (Cashflowrendite und Wertsteigerungsrendite) und die Leerstandsquote. Die Nennung der Leerstandsquote geht mit den bereits gemachten Feststellung einher, dass die Reduktion von Leerständen bei den Marktteilnehmern zurzeit eine hohe Priorität genießt. Einen hohen Stellenwert als Kennzahl hat auch die Betriebsgewinnmarge. Diese zählt zu den wichtigsten in der Unternehmensanalyse verwendeten Kennzahlen und gibt Auskunft darüber, wie hoch der Nettobetriebsgewinn in Relation zu den Mietzinseinnahmen ist. Sie misst die Effizienz eines Immobilienportfolios und wird üblicherweise für Immobilienfonds, Anlagestiftungen und auch Immobiliengesellschaften ausgewiesen.
- Auch der geographischen Verteilung eines Portfolios sowie der Diversifikation auf Stufe Mieter wird ein hoher Stellenwert beigemessen. Als eher unwichtige Kennzahlen werden das durchschnittliche Alter der fertigen Bauten⁶ und die Immobilienmanagement Aufwandquote (TER) bezeichnet. Auch der Fremdfinanzierung wird als sekundär eingestuft. Insbesondere die grösseren Investoren operieren in der Schweiz mit einem tiefen Fremdkapitaleinsatz.

⁶ Das Durchschnittsalter der fertigen Bauten ist anhand des wirtschaftlichen Alters anzugeben.

Portfolio- und Asset Management

Deutlich höhere Vermarktungszeiten

Entwicklung Vermarktungszeiten



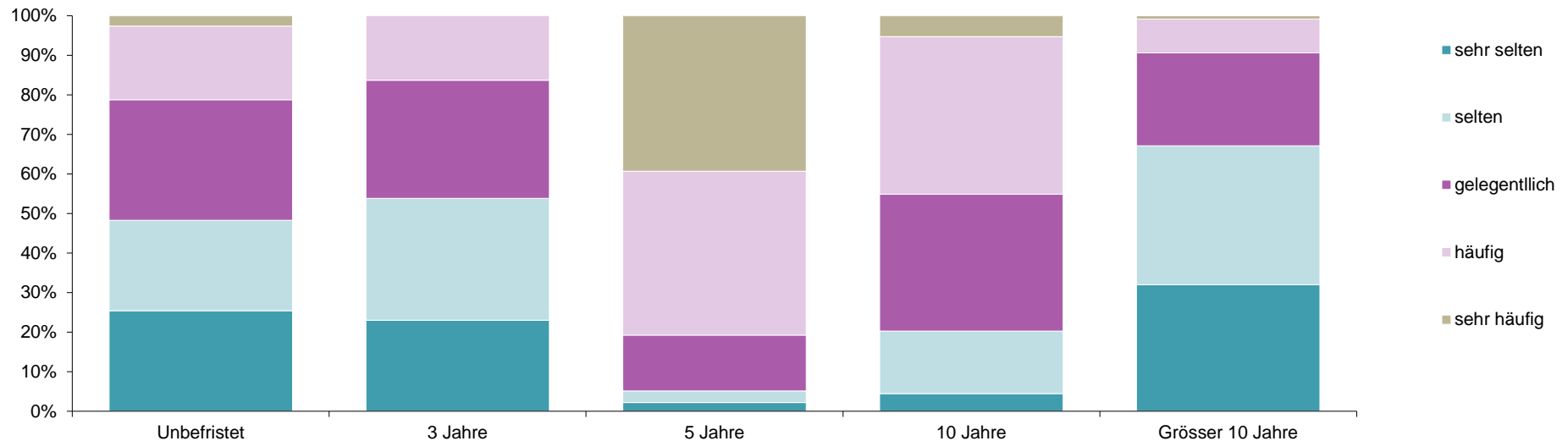
Wortlaut der Frage: Wie haben sich die Vermarktungszeiten folgender Geschäftsflächen im Vergleich zum Vorjahr entwickelt?

- Die Umfrageteilnehmer sind fast unisono der Ansicht, dass sich die Vermarktungszeiten für Geschäftsimmobilien im Vergleich zum Vorjahr deutlich erhöht haben. Besonders ausgeprägt ist diese Tendenz für Büroflächen und periphere Lagen. Über 90% der Umfrageteilnehmer stellen fest, dass eine Verlängerung der Vermarktungszeiten für Büroflächen an peripheren Lagen (20% etwas zugenommen und 71% stark zugenommen) stattgefunden hat.
- Auch für zentrale Lagen sind über 80% der Umfrageteilnehmer der Meinung, dass zumindest eine leichte Zunahme der Vermarktungszeiten zu konstatieren ist, wobei hier die Mehrheit der Teilnehmer (58%) nur eine leichte Zunahme der Vermarktungszeiten beobachtet.
- Bei den Retailflächen ist der Trend zu längeren Vermarktungszeiten weniger ausgeprägt. In diesem Nutzungssegment ist ein starkes Gefälle zwischen frequenzstarken Toplagen und periphere Lagen festzustellen. Für Toplagen haben nur etwa 50% der Teilnehmer eine Zunahme der Vermarktungszeiten erfahren. Für periphere Verkaufsfächen ist diese Ziffer mit 90% fast gleich hoch wie bei peripheren Büroflächen. Erstere sind von der derzeitigen Frankenstärke besonders stark betroffen.

Portfolio- und Asset Management

5-jährige Mietverträge am häufigsten

Laufzeiten bei neu abgeschlossenen Mietverträgen



Wortlaut der Frage: Welche typischen Laufzeiten schliessen Sie aktuell bei Geschäftsmietverträgen ab?

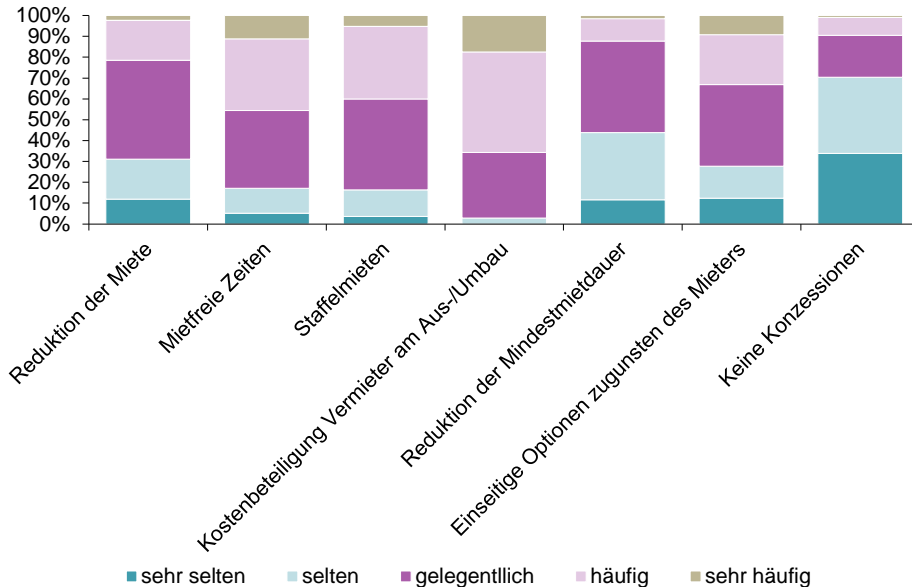
- Bei neuen Mietverhältnissen für Geschäftsflächen werden am häufigsten 5-jährige Mietverträge abgeschlossen (häufig: 48.7% und sehr häufig: 44.9%). Es folgen 10-jährige Mietverträge (häufig: 46.1% und sehr häufig: 5.9%). Ein Grossteil der neu abgeschlossenen Mietverträge wird mit diesen Laufzeiten geschlossen, wogegen Mietverträge mit Laufzeiten über zehn Jahren oder unter fünf Jahren eher die Ausnahme bilden.
- Die relativ kurzen Laufzeiten beim Abschluss neuer geschäftlichen Mietverträgen sind einerseits auf das aktuelle Marktumfeld und andererseits auf die jüngsten Anforderungen an einen modernen Arbeitsplatz zurückzuführen. Aufgrund der aktuellen Arbeitsmarkttrends wie Home Office, Outsourcing oder geteilten Arbeitsplätzen wünschen sich die meisten Firmen ein hohes Mass an Flexibilität bei der Gestaltung ihrer Mietverträge. Dies mündet in kürzeren Laufzeiten und einseitigen Kündigungsoptionen zugunsten der Mieter. Der Trend zu kürzeren Laufzeiten dürfte sich mit der bevorstehenden Einführung der neuen Accounting Regeln für Mietverhältnisse⁷ weiter akzentuieren.

⁷ www.kpmg.com/uk/en/issuesandinsights/articlespublications/pages/lease-accounting-a-revolution-on-the-balance-sheet.aspx

Portfolio- und Asset Management

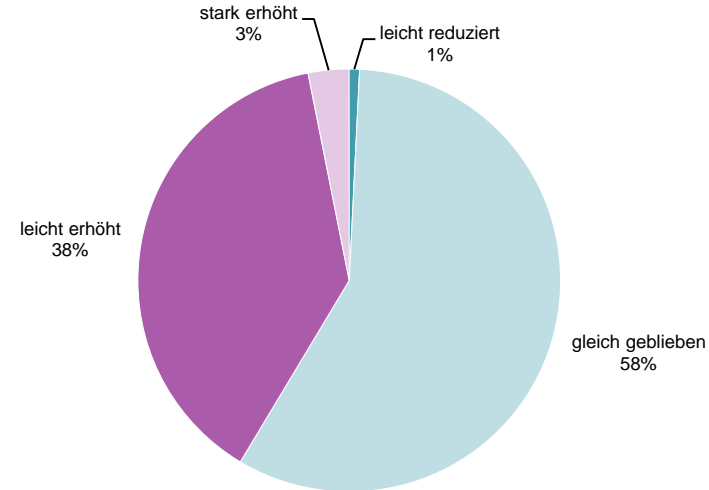
Zu Konzessionen bereit

Konzessionen Mietverträge



Wortlaut der Frage: Welche Konzessionen gehen Sie bei der Neuvermietung von Geschäftsflächen ein?

Entwicklung Konzessionsbereitschaft



Wortlaut der Frage: Hat sich Ihre Konzessionsbereitschaft bei der Neuvermietung von Geschäftsflächen aufgrund der Euro-Mindestkursaufhebung der Schweizer Nationalbank verändert?

- Bei der Vermietung von Geschäftsflächen wird zurzeit aufgrund der Marktsituation (Mietermarkt) auf eine breite Palette von Konzessionen zurückgegriffen. Besonders häufig wird durch den Vermieter eine Kostenbeteiligung bei Um- und Ausbau (häufig 48.2% und sehr häufig 17.5%) gewährt. Auf Platz zwei folgt die Einräumung von mietfreien Zeiten (häufig 34.3% und sehr häufig 11.2%). Der gewährte mietfreie Zeitraum hängt stark vom Nutzungsobjekt und der Vertragsdauer ab. Auf Rang drei folgen Staffelmieten (häufig: 34.8% und sehr häufig: 5.2%). Hier wird der Mietzins phasenweise auf Marktmietniveau angehoben.
- Eine Reduktion der Miete wird nur in 21.5% der Fälle häufig oder sehr häufig konzediert. Dies ist auf den Umstand zurückzuführen, dass die Vermieter die Bewertungseffekte aufgrund einer tieferen Vertragsmiete vermeiden möchten. Die übrigen Konzessionen haben einen weniger anhaltenden Effekt, weshalb die Mieten von Geschäftsflächen trotz bestehendem Überangebot nicht stärker unter Druck kommen.
- Die Mindestkursaufgabe durch die SNB hat zu einer partiellen Erhöhung der Konzessionsbereitschaft geführt. 41% der Teilnehmer geben an, dass sich ihre Konzessionsbereitschaft zumindest leicht erhöht hat.

Agenda

Ausgangslage

Methodik

Management Summary

Swiss Real Estate Sentiment Index

**Akquisitionsvolumen, Anlagepräferenzen und
Investitionsverhalten**

Risikomanagement

Portfolio- und Asset Management

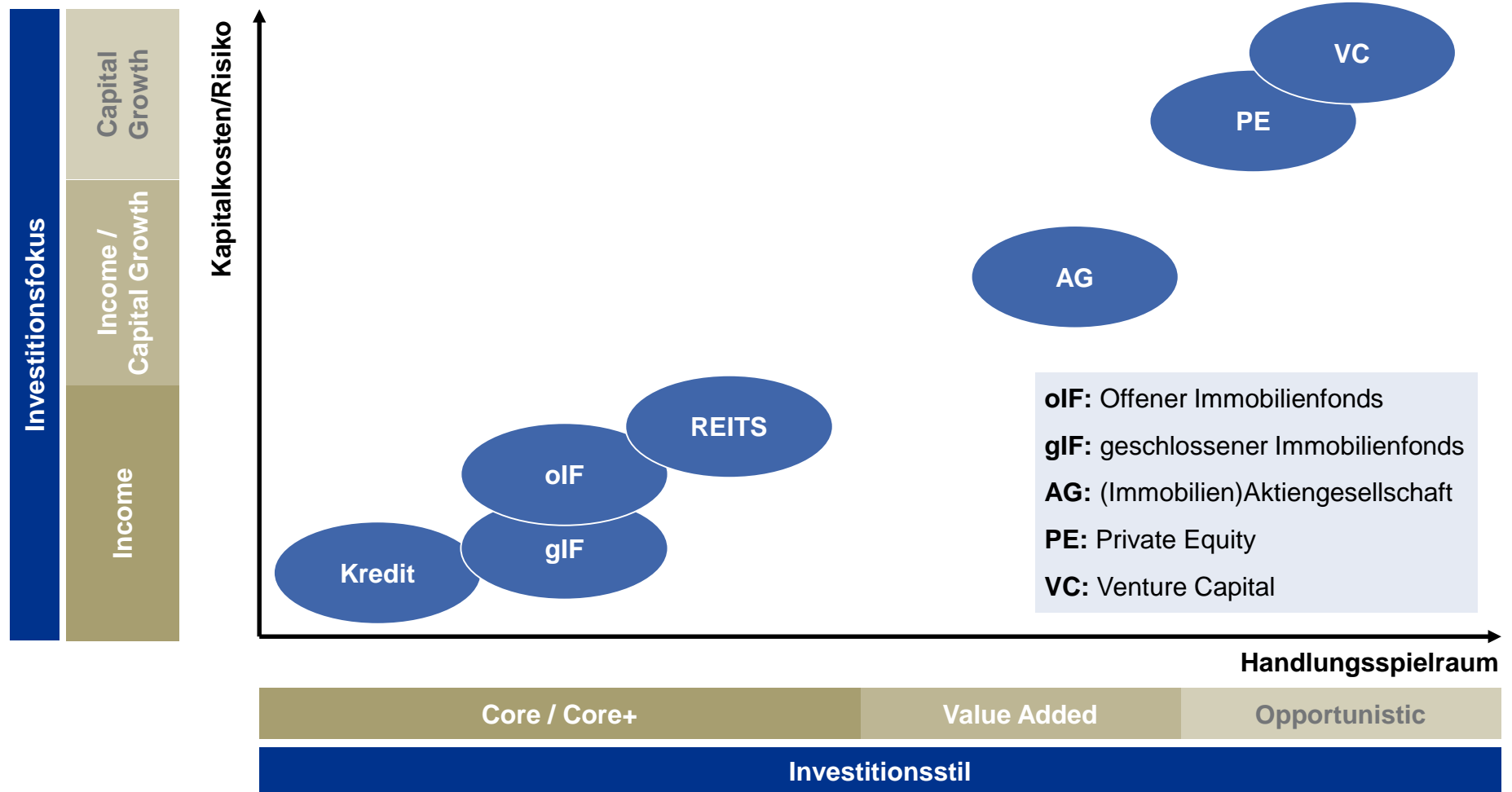
Anhang

4-Quadranten Modell Real Estate

	Eigenkapital (Equity)	Fremdkapital (Debt, Borrowings)
Börsengehandelt (public)	<ul style="list-style-type: none">■ Immobilienfonds CH■ Immobilienaktiengesellschaften, REOCs■ REITS	<ul style="list-style-type: none">■ MBS / CMBS■ Von REITS und REOCs emittierte Anleihen
Nicht börsengehandelt (private)	<ul style="list-style-type: none">■ Direkte Immobilienanlagen■ Offene Immobilienfonds■ Geschlossene Immobilienfonds	<ul style="list-style-type: none">■ Traditionelle langfristige Darlehen (Hypothesen)■ Projektentwicklungskredite■ (Bau-)Zwischenkredite■ Mezzanine Finanzierung, Participating Mortgage, Joint-Venture Finanzierungen

Quelle: Professor Pascal Gantenbein, Universität Basel

Investitionsstile, Handlungsspielräume und Kapitalkosten



Quelle: KPMG in Anlehnung an Seger, Preisfestlegungsmechanismen (2011), und Sotelo, Ökonomie der Anlageprodukte (2011)



cutting through complexity™

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit

www.KPMG.ch/RealEstate

Hinweis:

Der KPMG Real Estate Sentiment Index wurde 2012 erstmals erhoben und wird seither jährlich fortgeführt. Wenn in diesem Dokument auf die Entwicklung eines Trends Bezug genommen wird, dann bezieht sich dies auf den Vergleich der Einschätzungen der Umfrageteilnehmer mit direkt am Markt beobachteten Preis- oder Wertentwicklungen. Mit der Fortführung der Indizes wird ein direkter Vergleich mit dem Indexstand des Vorjahres möglich.

Aus den diesem Dokument enthaltenen Aussagen kann keine Markteinschätzung von KPMG AG, Real Estate, abgeleitet werden. Die Feststellungen beziehen sich ausschliesslich auf die Analyse der Umfrageresultate zum KPMG Swiss Real Estate Sentiment Index 2012-2015.

Weiterführende Informationen und Downloads: www.sresi.ch

sresi® ist eine unter Nr. 645122 eingetragene Marke