



Swiss Real SnapShot!

**Mindestkursaufhebung
spaltet Anlageimmobilienmarkt**

Aktuelle Entwicklungen auf
dem Schweizer Immobilienanlagemarkt

Herbst 2015

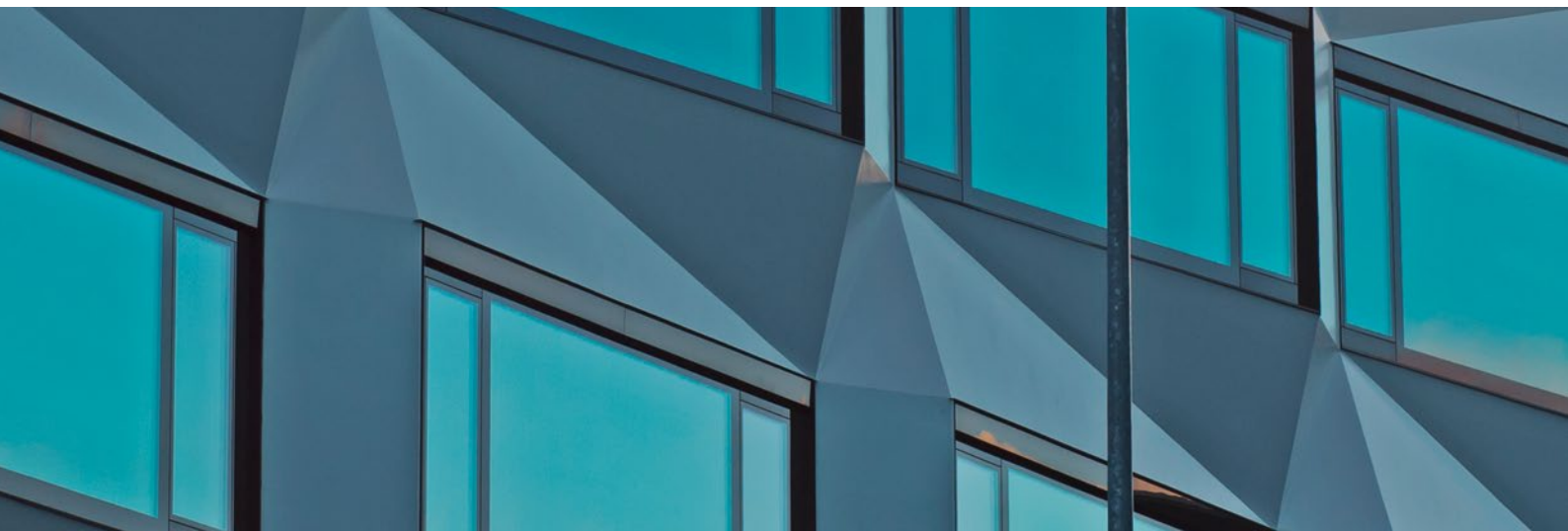




Inhalt

Mindestkursaufhebung spaltet Anlageimmobilienmarkt

Makroökonomisches Umfeld	6
Büroflächenmarkt	8
Verkaufsflächenmarkt	11
Wohnflächenmarkt	13
Fokus: Energieinfrastrukturinvestitionen	16





Vorwort

Sehr geehrte Damen und Herren

Der KPMG Swiss Real SnapShot! vermittelt Ihnen zweimal jährlich einen Überblick über die aktuellen Entwicklungen im Schweizer Immobilienanlagemarkt und seine beeinflussenden Faktoren.

Der Schweizer Immobilienmarkt ist ein heterogenes und stark segmentiertes Gebilde. Der KPMG Swiss Real SnapShot! beschränkt sich deshalb auf eine nationale Betrachtung, ohne detailliert auf regionale Besonderheiten einzugehen.

KPMG Real Estate verfügt über tiefgründige Expertise in den schweizerischen und internationalen Immobilienmärkten. Durch kompetente und umfassende Beratung schaffen wir für unsere Kunden Mehrwert in allen immobilienrelevanten Bereichen.

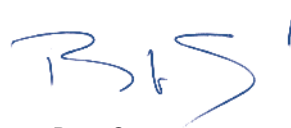
Lesen Sie auf der letzten Seite des KPMG Real SnapShot!, was wir für Sie tun können und wie Sie von unseren Dienstleistungen profitieren können.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Freundliche Grüsse



Ulrich Prien
Partner, Head of Real Estate Switzerland



Beat Seger
Partner, Real Estate M&A

Der KPMG Real SnapShot! ist auch für die Regionen Europe, Asia und Americas verfügbar.
Kontaktieren Sie uns, wenn Sie mehr über die globalen Immobilienmärkte erfahren möchten. Download der Publikationen:
www.kpmg.com/Global/en/industry/real-estate

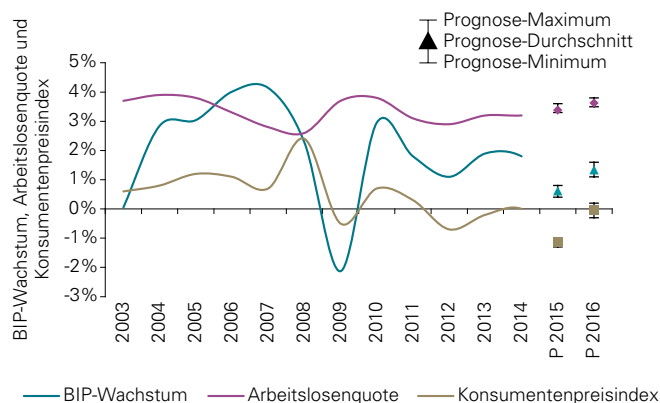
Mindestkursaufhebung spaltet Anlageimmobilienmarkt

Makroökonomisches Umfeld

Die Aufhebung des Mindestkurses durch die Schweizer Nationalbank (SNB) hat, wie befürchtet, zu einer deutlichen Abkühlung der Schweizer Konjunktur geführt. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) zu konstanten Preisen hat im 2. Quartal 2015 gegenüber dem Vorjahr lediglich um 0.2% zugenommen. Dank der langsamen Erholung der europäischen Wirtschaft und der robusten Schweizer Inlandnachfrage liegt die Konsensprognose¹ für 2015 mit 0.6% nach wie vor im positiven Bereich. Vor dem Hintergrund einer BIP-Zunahme von 1.3% kann für 2016 mit einer Erholung gerechnet werden.

Für viele Unternehmen bleibt die Lage aber schwierig, auch wenn die Produktionsmengen (trotz Frankenaufwertung) im ersten Halbjahr insgesamt gehalten werden konnten. Aufgrund der gesunkenen Margen stehen die betroffenen Unternehmen unter Druck, Massnahmen zur Effizienzsteigerung und Kostenreduktion zu ergreifen.

Abb. 1 Makroökonomische Indikatoren



Quelle: BAKBasel, Credit Suisse, KOF, Seco und UBS
P – Prognose

In den USA ging das BIP im 1. Quartal 2015 nach drei positiven Quartalen in Folge um 0.2% zurück. Der negative Jahresauftakt erklärt sich teilweise durch den «harten Winter» und die ausgedehnten Hafenstreiks. Die US-Exportwirtschaft dürfte auch in den kommenden Quartalen unter dem Aufwärtstrend des Dollar leiden, und die Inlandnachfrage ist bisher ebenfalls hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Gesamthaft betrachtet dürfte die amerikanische Wirtschaft im laufenden Jahr um 2.3% wachsen, 0.9% weniger stark als bislang angenommen.

¹ Die Konsensprognose basiert auf den Prognosen von BAKBasel, Credit Suisse, KOF, Seco und UBS.

Der Euroraum ist im 2. Quartal 2015 um 0.5% gewachsen (1. Quartal: 0.4%). Angesichts der stützenden Wirkung von tiefen Erdölpreisen, schwachem Euro und expansiver Geldpolitik verläuft die Erholung aber langsam. Insgesamt ist für den Euroraum in den kommenden Quartalen weiterhin von einem bescheidenen Wachstum auszugehen (2015: 1.4%; 2016: 1.7%).

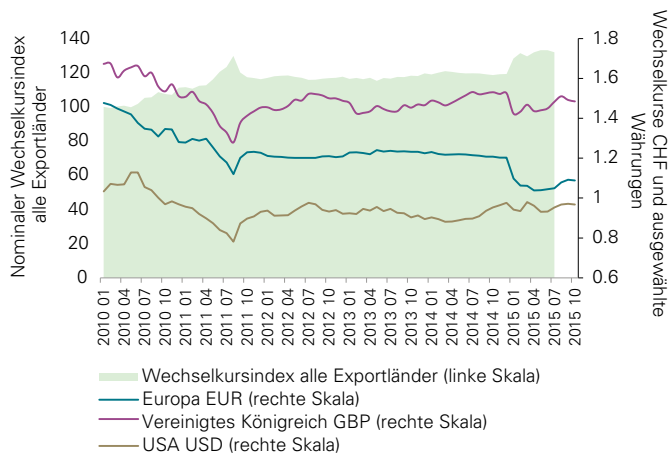
Die weltwirtschaftliche Erholung ist mit Risiken behaftet. Insbesondere hat die Unsicherheit über die konjunkturelle Entwicklung in China spürbar zugenommen. Erneute Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten könnten die weltweite Geldpolitik stark beeinflussen.

Für das Jahr 2015 wird in der Schweiz eine Deflation von -1.1% erwartet. Im Folgejahr wird mit einer nur noch leicht negativen Teuerung von -0.1% gerechnet. In ihrer jüngsten Lagebeurteilung erwartet die SNB ab Anfang 2017 wieder eine positive Teuerung.

Gemäss den Erhebungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (Seco) waren im Oktober 2015 141,269 Arbeitslose bei den Regionalen Arbeitsvermittlungszentren eingeschrieben, 3,043 mehr als im Vormonat. Die Arbeitslosenquote stieg damit von 3.2% im September 2015 auf 3.3%. Gegenüber dem Vorjahr erhöhte sich die Anzahl Arbeitsloser um 8,872 Personen (+6.7%). Diese Tendenz zu leicht steigenden Arbeitslosenzahlen ist bereits seit Februar 2015 zu verzeichnen. Gemäss Konsensprognose dürfte die Arbeitslosenquote in den Jahren 2015 und 2016 im Durchschnitt 3.3% bzw. 3.5% erreichen, was weiterhin als tief zu charakterisieren ist.

Aufgrund ihrer jüngsten Lagebeurteilung hat die SNB Mitte September entschieden, ihre aktuelle Geldpolitik beizubehalten. Das Zielband für den Dreimonats-Libor liegt somit weiterhin zwischen -1.25% und -0.25%. Der Zins auf Sichteinlagen bei der SNB beträgt unverändert -0.75%. Gleichzeitig bleibt die SNB bei Bedarf am Devisenmarkt aktiv, um dem Einfluss der Wechselkurssituation auf Inflation und Wirtschaftsentwicklung Rechnung zu tragen. Trotz einer leichten Entspannung bleibt der Franken insgesamt immer noch deutlich überbewertet.

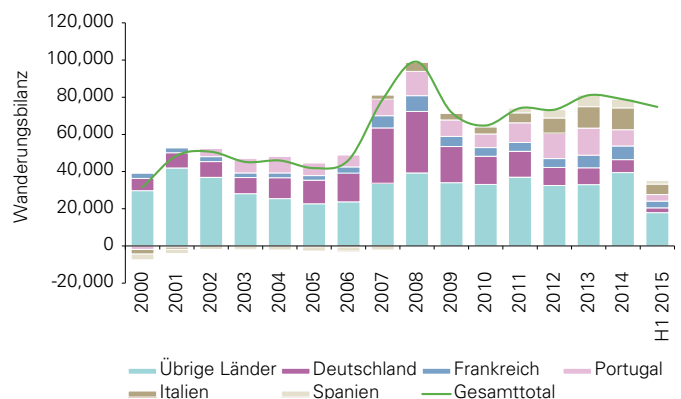
Abb. 2 Wechselkursentwicklung Schweizer Franken



Auch die amerikanische Federal Reserve (FED) hat sich am 17. September 2015 entschieden, ihre Tiefzinspolitik unverändert zu lassen. Noch in den Sommermonaten deutete vieles darauf hin, dass die FED den Leitzins erstmals seit Mitte 2006 und nach beinahe neun Jahren mit Nullzinsen wieder erhöhen würde. Jüngst aufgekommene Sorgen über die Wirtschaftslage in China und in den Schwellenländern sowie damit verbundene Finanzmarkturbulenzen, der starke Dollar und das Ausbleiben von Teuerungsdruck haben aber den geldpolitischen Ausschuss erneut innehalten lassen.

Nachdem 2013 der zweithöchste Wert (nach 2008) gemessen wurde, lag der Wanderungssaldo im letzten Jahr noch bei knapp 79,000 Personen. Im ersten Halbjahr 2015 sind bisher rund 35,000 Personen netto in die Schweiz eingewandert. Extrapoliert man diesen Wert auf das ganze Jahr, ist mit einem Wanderungssaldo von rund 75,000 Personen zu rechnen, was immerhin dem fünftöchsten Wert seit 2000 entspricht. Die stagnierende Wirtschaftsentwicklung lässt in Kombination mit der zukünftigen Umsetzung der Masseneinwanderungsinitiative in der kurzen bis mittleren Frist rückläufige Migrationszahlen erwarten.

Abb. 3 Wanderungsbilanz

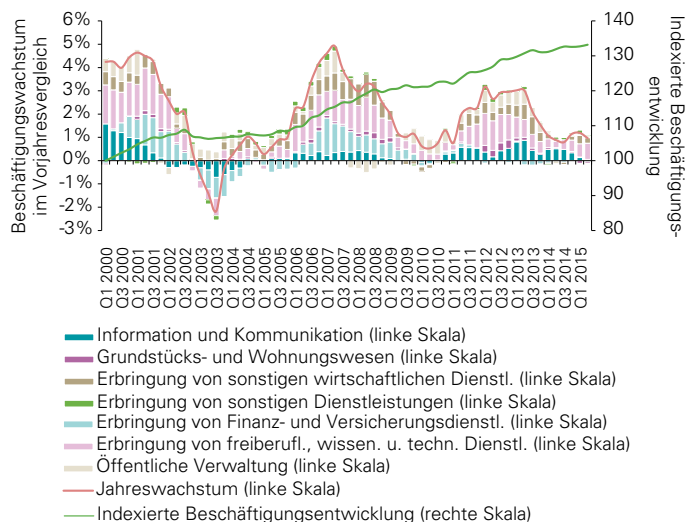


Wie bereits in den letzten Ausgaben des Swiss Real SnapShot! kommentiert, hat das Tiefzinsumfeld in den vergangenen Jahren die Realisierung zahlreicher neuer Büroprojekte gefördert. In einer ersten Phase wurden diese Neubauprojekte im Rahmen von Standortverlagerungen grosser Dienstleistungsunternehmen gut absorbiert. Viele Unternehmen haben die Gunst der Stunde genutzt, um moderne Flächen zu attraktiven Konditionen zu beziehen. In der Folge sind die zurückgelassen Altbestandflächen sowie die sich noch in der Projektierungsphase befindenden Büroprojekte ins Hintertreffen geraten. Diese sehen sich einem äusserst kompetitiven Marktumfeld ausgesetzt. Viele Projekte in der Planungsphase scheitern zurzeit an der vorausgesetzten Vorvermietung und kommen daher gar nicht oder erst viel später zur Realisierung.

Die erwartete Büroflächenausweitung verharret auch im laufenden Jahr mit einer Bausumme von CHF 1,930 Mio. nur knapp unter dem langfristigen Mittel seit 1995 von CHF 1,950 Mio. Während in den kleineren Zentren sowie in den suburbanen und peripheren Gemeinden mehr Büroflächen als im langjährigen Durchschnitt bewilligt wurden, wird in den Gross- und Mittelzentren eine unterdurchschnittliche Anzahl Projekte geplant. Angesichts der in den letzten Jahren starken Ausweitung in den Grosszentren und des sich anbahnenden Überangebots ist die sich abzeichnende Beruhigung in der Flächenproduktion begrüssenswert. Dennoch ist in den grössten Büromärkten der Schweiz mit weiter steigenden Leerständen und sinkenden Mieten zu rechnen, weil sich noch viele Projekte in der Pipeline befinden.

Von der Nachfrageseite werden in naher Zukunft keine grossen Impulse erwartet. Eine Analyse der Entwicklung der typischen Bürobranchen zeigt, dass im Zeitraum zwischen dem 3. Quartal 2011 und dem 3. Quartal 2013 bei der typischen Bürobeschäftigung konstant jährliche Wachstumsraten über 2% festzustellen waren. Seither hat sich das Beschäftigungswachstum deutlich abgekühlt. Im 2. Quartal 2015 stieg die Beschäftigung in den klassischen Bürobranchen lediglich noch um 1.0%, was auf eine stagnierende Nachfrage hindeutet. Es sind insbesondere rückläufige Wachstumsbeiträge der öffentlichen Hand und der Branche Information und Kommunikation zu notieren. Es ist damit zu rechnen, dass die öffentliche Hand ihre Sparbemühungen weiter intensiviert, was sich naturgemäss auch negativ auf die Beschäftigungsentwicklung auswirkt. Im Grundstücks- und Wohnungswesen sind in den letzten zwei Quartalen sogar negative Wachstumsbeiträge festzustellen.

Abb. 4 Beschäftigungsentwicklung in den typischen Bürobranchen

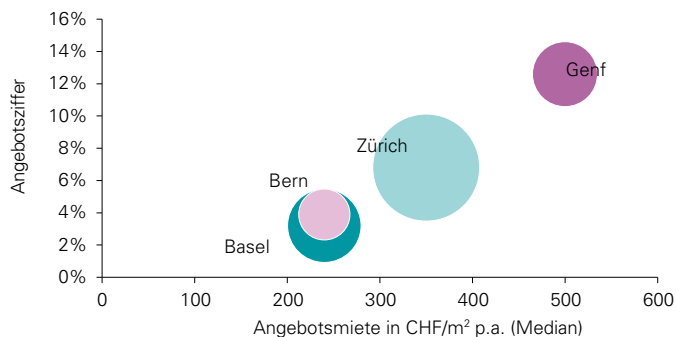


Quelle: BFS und KPMG Real Estate

Neueste Daten zu den Ansiedlungen in der Schweiz bekräftigen den negativen Beschäftigungstrend. So ist die Zahl der durch Ansiedlung neu geschaffenen Arbeitsplätze seit 2010 um rund zwei Drittel geschrumpft. Die Schweiz scheint für ausländische Firmen an Attraktivität verloren zu haben. Die neuesten Daten der Konferenz der kantonalen Volkswirtschaftsdirektoren (VDK) erhärten diesen Trend. Demnach sind 2014 die Ansiedlungen aus dem Ausland im Vergleich zum Vorjahr um 8% (Zahl der Firmen) bzw. 20% (Arbeitsplätze) gesunken. Seit 2010 gingen die Ansiedlungen um fast 30% (Firmen) bzw. um über zwei Drittel (Stellen) zurück. Es ist damit zu rechnen, dass die Beschäftigungsentwicklung auch in den nächsten Quartalen nicht besonders dynamisch ausfällt.

Für die gesamte Schweiz liegt die Angebotsziffer für Büroflächen derzeit bei 6.9%, was gegenüber dem Vorjahr einer Erhöhung um 0.3 Prozentpunkten entspricht. Innerhalb der grössten vier Schweizer Städte ist die weitaus höchste Angebotsziffer in Genf mit 12.6% (Vorjahr: 11.5%) zu registrieren. In Zürich kommt diese Kennzahl bei 6.8% zu liegen.

Abb. 5 Angebotsziffer und -miete in den grossen Büroflächenmärkten



Quelle: W&P und KPMG Real Estate

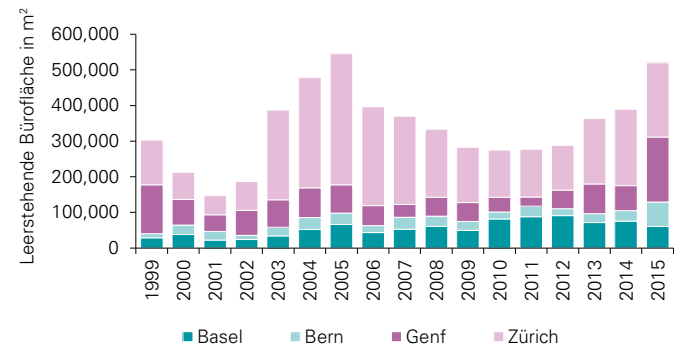
Bemerkung: Die Blasengrösse entspricht der Grösse des Büroflächenmarktes in m²

Die hohen Angebotsziffern der letzten Jahre schlagen sich auch in höheren Leerständen nieder. In den vier grossen urbanen Büroflächenmärkten waren anfangs Juni 2015 leerstehende Flächen in Höhe von über 520,000 m² zu notieren, was einer markanten Erhöhung um 33% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Innerhalb eines Zeit-raums von drei Jahren ist eine Erhöhung um 80% zu beobachten. Der aktuelle Leerstand ist auch im historischen Vergleich als hoch zu bezeichnen. Seit 1999 wurden bisher nur im Jahr 2005 höhere Leerstände notiert (545,000 m²).

Die weitaus höchsten Anstiege gegenüber dem Vorjahr sind in Genf (+162%) und Bern (+129%) auszumachen. In Bern wird sogar der höchste Flächenleerstand seit Beginn der Datenerhebung im Jahre 1976 festgestellt. In Genf wird der Höchststand aus dem Jahr 1997 mit 1,000 m² nur knapp verfehlt.

In Zürich ist hingegen eine entgegengesetzte Tendenz festzustellen. Der Büroflächenleerstand beträgt rund 208,000 m², was einem Rückgang von 7,000 m² gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die Büro-Leerflächenziffer beträgt in der Zwinglistadt 2.8%. Das ist ein Rückgang um 0.2 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr. In der Zürcher Innenstadt ist der Leerstand gegenüber dem Vorjahr dabei deutlich zurückgegangen. Hingegen ist im Escher-Wyss-Quartier wieder ein Anstieg festzustellen. Die Projektpipeline lässt für Zürich jedoch nicht auf eine nachhaltige Trendumkehr hin zu tieferen Leerständen schliessen.

Abb. 6 Entwicklung leerstehende Büroflächen in den Zentren



Quelle: Städtische Statistikämter und KPMG Real Estate

Die Dauer, bis ein Inserat wieder vom Onlinemarktplatz verschwindet, ist ein zuverlässiger Indikator für die nachfrageseitige Dynamik bzw. die Knappheit des Angebots. Die Medianinsertionsdauer für Büroflächen liegt über die gesamte Schweiz bei 57 Tagen. Im Vorjahr lag diese Kennzahl noch bei 34 Tagen. Die längste Insertionsdauer ist in Bern mit 89 Tagen zu konstatieren, was mit den erhöhten Leerständen einhergeht. In Genf beträgt die Insertionsdauer lediglich 37 Tage. Im Vergleich zum Vorjahr ist allerdings eine Erhöhung um 7 Tage festzustellen.

Abb. 7 Medianinsertionsdauer Büroflächen in den Zentren

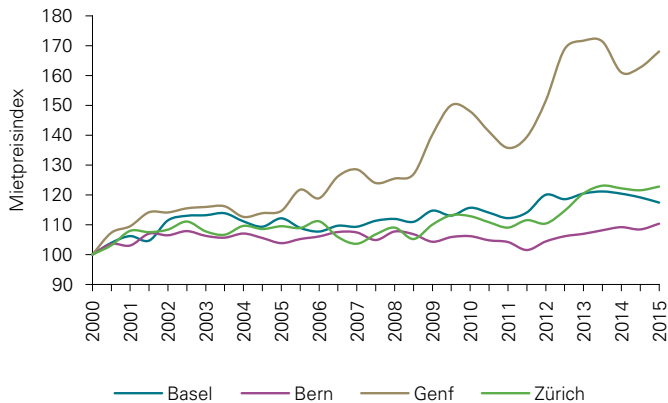


Quelle: Immodatacockpit und KPMG Real Estate

Das grosse Angebot und die schwächelnde Nachfrage reflektieren sich auch in rückläufigen Mietpreisen. Der qualitätsbereinigte Index der Abschlussmieten sank gemäss Wüest und Partner schweizweit um 1.2%, am deutlichsten in Fribourg (-7.3%) und Winterthur (-4.9%).

Die Angebotsmieten für Büroflächen sind im ersten Halbjahr 2015 um 1.8% gestiegen, was jedoch auf die verbesserte Qualität der angebotenen Flächen zurückzuführen ist.

Abb. 8 Indexierte Entwicklung Angebotsmieten

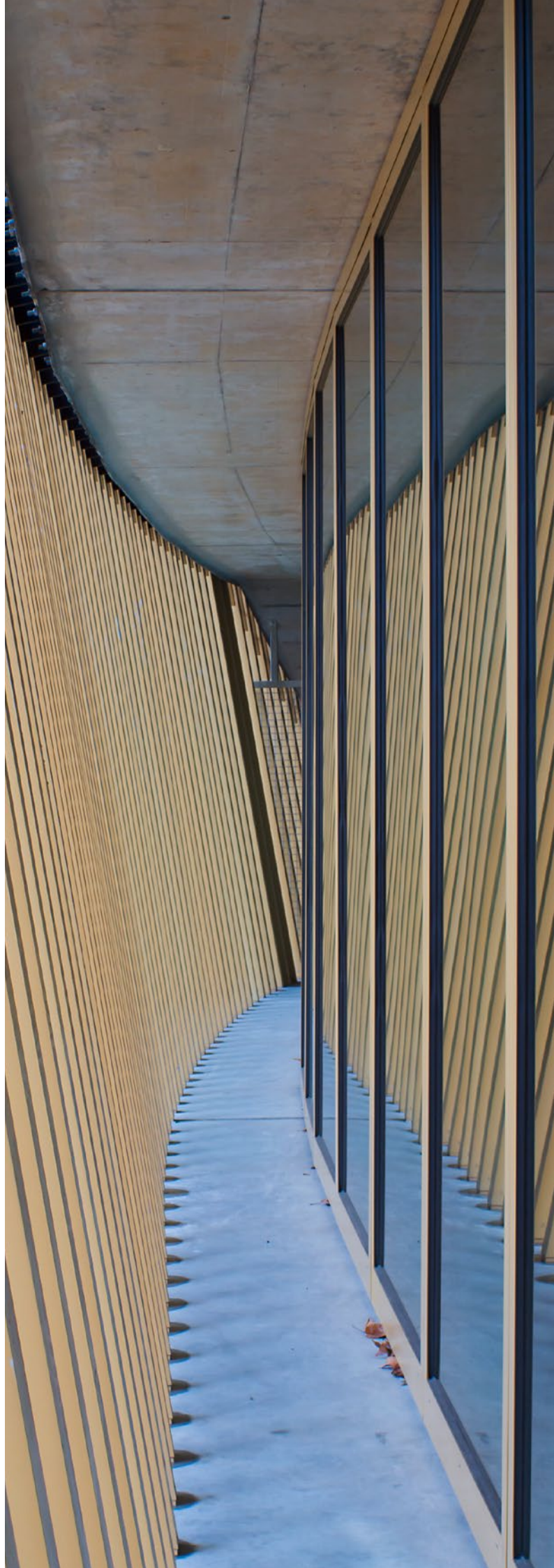


Quelle: W&P und KPMG Real Estate

Des Weiteren sind in den Angebotsmieten die zurzeit gewährten, vermietetseitigen Konzessionen nicht berücksichtigt, was dazu führt, dass dieser Indikator die aktuelle Situation auf dem Büroflächenmarkt tendenziell beschönigt.

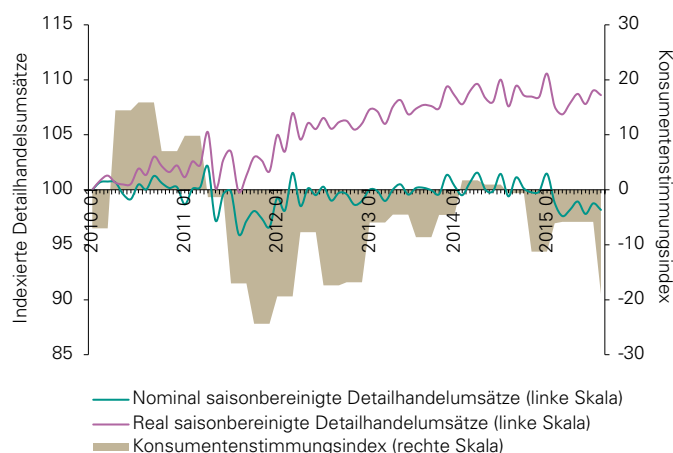
Gemäss einer Umfrage von KPMG Real Estate² wird durch den Vermieter besonders häufig eine Kostenbeteiligung bei Um- und Ausbau (häufig 48.2% und sehr häufig 17.5%) gewährt. Auf Platz zwei folgt die Einräumung von mietfreien Zeiten (häufig 34.3% und sehr häufig 11.2%), wobei der gewährte mietfreie Zeitraum stark vom Nutzungsobjekt und der Vertragsdauer abhängt. 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 negativen Bewertungseffekte aufgrund einer tieferen Vertragsmiete vermeiden möchten. Die erstgenannten 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 Umfrageteilnehmer geben an, dass sich ihre Konzessionsbereitschaft zumindest leicht erhöht hat.

² Swiss Real Estate Sentiment Index 2015: sresi.ch



Nach 2013 war auch 2014 kein Glanzjahr für den Schweizer Detailhandel. Im Vergleich zum Vorjahr ist der nominale Detailhandelsumsatz um lediglich 0.4% gestiegen (real 1.1%). Die Aufhebung des Mindestkurses per Mitte Januar des laufenden Jahres hat den Detailhandel auf dem falschen Fuss erwischt: Neben dem boomenden Onlinehandel sieht er sich mit diversen zusätzlichen Herausforderungen konfrontiert (stagnierende Umsatzentwicklung, Einkaufstourismus, hohe Dichte an Anbietern und hoher Investitionsbedarf). Daher überrascht die Anfälligkeit der Umsatzentwicklung auf den weiter erstarkten Franken nicht. Per Ende Juli 2015 belief sich das gleitende nominale Jahreswachstum auf -1.1% gegenüber dem Vorjahr.

Abb. 9 Detailhandelsumsätze und Konsumentenstimmung

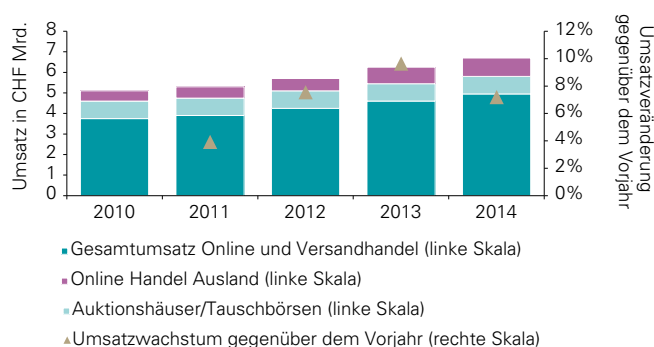


Der stationäre Handel verliert Marktanteile zugunsten des Onlinehandels, so dass viele Detailhändler im aktuellen Umfeld einen starken Fokus auf diesen Distributionskanal setzen. In den letzten fünf Jahren wurde viel Geld in den Aufbau von Webshops und in die Social Media Aktivitäten investiert. Tatsächlich wächst der Schweizer Online- und Versandhandel überproportional. Während der Gesamthandel stagnierte, konnte der Onlinehandel ansehnlich um 7.2% auf CHF 6.7 Mrd. zulegen. Im Vorjahr war gar eine Steigerung von 9.7% gegenüber dem Vorjahr zu beobachten. Dies zeigt, dass die Bäume auch für den Onlinehandel nicht in den Himmel wachsen. Der Onlinehandel ist extrem dynamisch und zeichnet sich aufgrund der tiefen Markteintrittsbarrieren durch eine hohe Dichte an Wettbewerbern aus.

Der Warenanteil der einzelnen Produktgruppen variiert stark. Am häufigsten werden elektronische Geräte über das Internet bestellt. Ihr Anteil am Bestellvolumen beträgt fast

30%. Gleich dahinter folgen Kleider und Schuhe mit einem Anteil von 27%. Gemessen am gesamten Detailhandelsvolumen nehmen die Onlinebestellungen bei den Nahrungsmitteln einen marginalen Anteil ein. Ihr wertmässiger Anteil beträgt weniger als 2%. Im Non-Food-Bereich sind es hingegen bereits 12%.

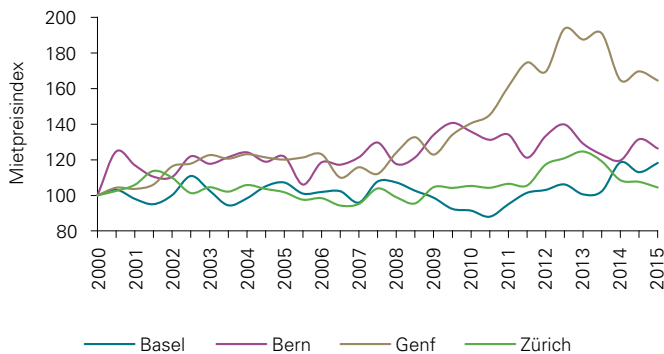
Abb. 10 Umsatzentwicklung im Onlinehandel



Die Verunsicherung unter den Händlern und den Investoren sowie die starke Flächenausweitung im vergangenen Jahrzehnt hat die Planung neuer Flächen stark abgebremst. Grossprojekte sind selten geworden und werden erst nach einer langen Planungsphase realisiert, so auch das vor kurzem bewilligte Fachmarktzentrum Ebnet in Sirnach (TG). Insgesamt lagen gemäss Credit Suisse sowohl die Gesuche als auch die Bewilligungen per Ende März 2015 um mehr als 40% unter dem langfristigen Mittel.

Im Gegensatz zum Wohn- und teilweise auch zum Büroflächenmarkt hat das anhaltende Tiefzinsniveau zu keiner erhöhten Planungsaktivität auf dem Verkaufsflächenmarkt geführt. Hierfür sind die Unsicherheiten hinsichtlich der Nachfrageentwicklung vielerorts zu gross.

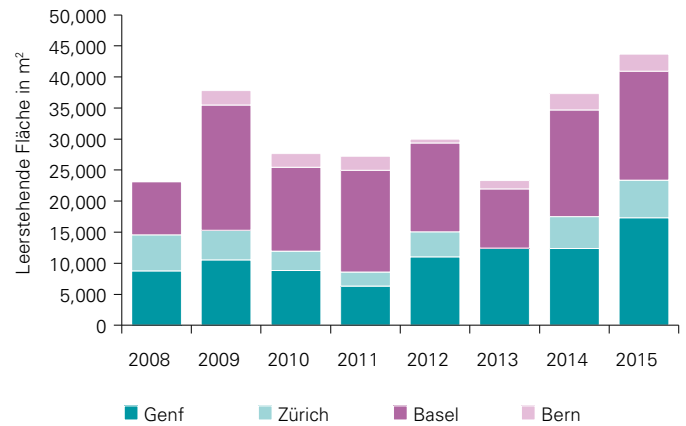
Abb. 11 Angebotsmieten für Verkaufsflächen in den Zentren



Quelle: W&P und KPMG Real Estate

Die flauere Nachfrage nach Verkaufsflächen spiegelt sich bisher nur partiell in den Leerstandstatistiken wider. Ein Grund hierfür ist, dass Verkaufsflächen an Zentrumslagen weiterhin gesucht sind und dass offizielle Leerstandsstatistiken nur für die grossen Wirtschaftszentren bestehen. Per Anfang Juni 2015 standen in den vier grossen Städten Genf, Zürich, Basel und Bern kumuliert 34,000 m² leer, was einer Erhöhung gegenüber dem Vorjahr um 6,000 m² entspricht. In der langfristigen Betrachtung sind die derzeitigen Leerstände jedoch noch als tief zu qualifizieren. Im Jahre 1999 wurden alleine in der Stadt Genf fast 30,000 m² an leerstehenden Verkaufsflächen gezählt.

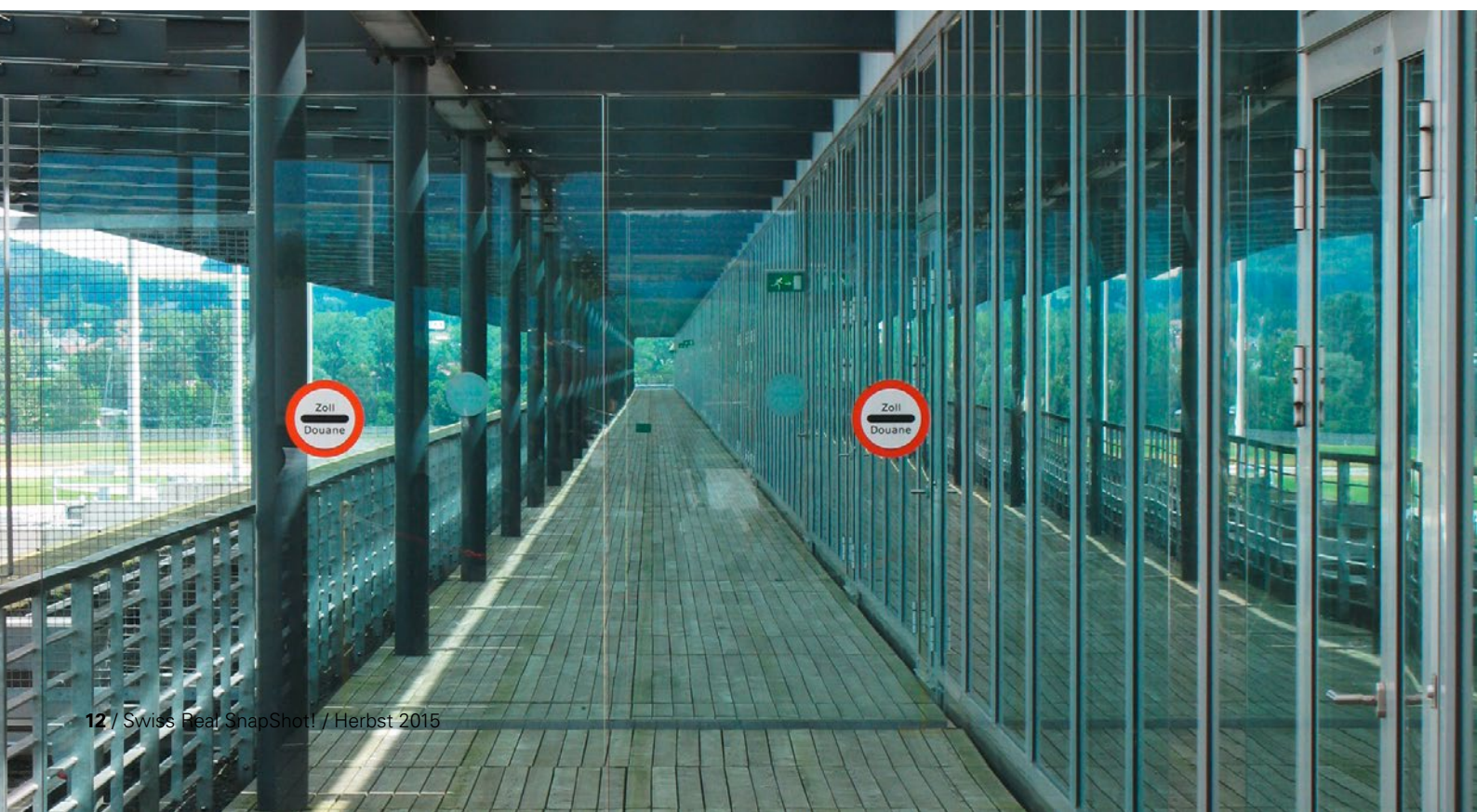
Abb. 12 Leerstände Verkaufsflächen in den Zentren



Quelle: Städtische Statistikämter und KPMG Real Estate

Das Umfeld für den Schweizer Verkaufsflächenmarkt bleibt insgesamt anspruchsvoll. Für den Gesamtmarkt werden deshalb die Wertsteigerungen und Gesamttrenditen auch 2015 weiter sinken. Das Potenzial für Mietzinserhöhungen beschränkt sich auf Verkaufsflächen an gut frequentierten Standorten. Periphere und grenznahe Lagen kommen hingegen weiterhin unter Druck.

Bei Entscheidungen über Investitionen in Detailhandelsobjekte müssen Aspekte wie steigende Leerstände in grenznahen Regionen, weiter zunehmende Konkurrenz durch den Onlinehandel, mieterseitige Ausfallrisiken sowie potenzielle Nachfrageveränderungen durch politische Entscheide zwingend ins Kalkül gezogen werden.



Die Mietwohnungsnachfrage hat ihren Zenit überschritten, bleibt aber weiterhin auf hohem Niveau. Dazu beigetragen hat insbesondere eine nachlassende Nettozuwanderung. Naturgemäss wirkt sich diese dämpfend auf die Nachfrage nach Mietwohnungen aus. Die Nettozuwanderung reagiert erfahrungsgemäss mit einiger Verzögerung auf Veränderungen in der Beschäftigungsdynamik. Diese hat sich in den letzten zwei Jahren von 2% auf 1% halbiert. Auch in der mittleren Frist ist aufgrund der Umsetzung der Masseneinwanderungsinitiative mit einer weiter nachlassenden Einwanderungsdynamik zu rechnen.

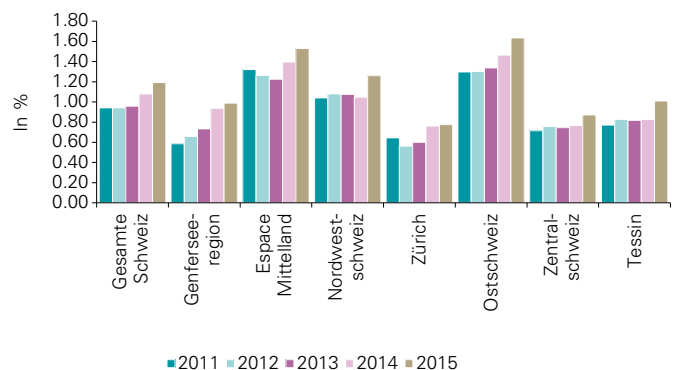
Die in den letzten Monaten eingegangenen Baugesuche für Mietwohnungsprojekte deuten darauf hin, dass die Mietwohnungsproduktion im Jahr 2016 nicht noch weiter ansteigen wird. Die Zahl der Baubewilligungen hat sich im 1. Halbjahr 2015 um 2.8% gegenüber der Vorjahresperiode reduziert. Da aber noch zahlreiche Projekte in der Bauphase sind, wird das Angebot im Jahr 2015 weiter steigen. Die Neubauproduktion dürfte gemäss einer Analyse von Credit Suisse im Jahr 2015 einen neuen Höchststand erreichen, da mit der Erstellung von 23,000 bis 24,000 Mietwohnungen gerechnet wird.

Wegen des Tiefzinsumfelds und des daraus resultierenden Anlagenotstands stehen Mietwohnungen seit Jahren in der Gunst der Investoren. Die Zahl baubewilligter Mietwohnungen erhöhte sich entsprechend von Jahr zu Jahr. Aus regionaler Perspektive bleiben die Zentren und Agglomerationsgemeinden im Fokus. Aber auch in den übrigen Gemeinden werden nach wie vor viele Wohnungen geplant. Die Einführung von Negativzinsen hat die Attraktivität von Immobilieninvestitionen nochmals erhöht, da die Renditeprämie gegenüber risikoarmen Anleihen zugenommen hat. Wir erwarten deshalb eine anhaltend hohe Mietwohnungsprojektion.

Das anhaltende migrationsgetriebene Bevölkerungswachstum ermöglichte bisher eine gute Absorption der neu erstellten Wohnungen. Die schweizweite Leerwohnungsziffer ist im Vergleich zum Vorjahr trotz anhaltend hoher Bauproduktion nur leicht von 1.08% auf 1.19% angestiegen. Absolut hat sich die Anzahl der leerstehenden Wohnungen um 5,424 Einheiten erhöht. Alle sieben Grossregionen verzeichneten eine Zunahme der leerstehenden Wohnungen. Die höchste Veränderung der Leerwohnungsziffer wurde in der Nordwestschweiz beobachtet, gefolgt vom Tessin und der Ostschweiz. Etwas weniger stark fiel die Zunahme in den Grossregionen Espace Mittelland, Zentralschweiz, Genferseeregion und Zürich aus.

In den Städten Zürich und Genf sind die Leerstände im Vergleich zum Vorjahr weitgehend stabil geblieben. In Basel ist eine leichte Zunahme der Leerwohnungsziffer festzustellen. In Bern sind die Leerstände rückläufig.

Abb. 13 Leerwohnungsziffer nach Grossregionen



Quelle: BFS und KPMG Real Estate

Die durch Knappheit gekennzeichneten Märkte in den Zentren dürften sich etwas entspannen. Eine Zunahme der Leerstände ist aber auch in ländlichen Regionen sowie in Klein- und Mittellagglomerationen zu beobachten. Vor dem Hintergrund der starken Bautätigkeit in diesen Regionen ist dies wenig erstaunlich. In den Kernagglomerationen (Zürich, Genf, Bern, Basel und Lausanne) und Grossagglomerationen (Luzern, St. Gallen und Lugano) sowie in deren Umland sind die Leerstände dagegen nur leicht gestiegen oder gar gesunken. Der frei verfügbare Wohnraum bleibt hier weiterhin knapp.

In und um die vier grössten Städte der Schweiz sind nicht nur die Leerstände weiterhin niedrig, sondern auch die Insertionsdauer der ausgeschriebenen Mietwohnungen bewegt sich auf tiefem Niveau. In Zürich, Bern und Basel beträgt die Medianinsertionsdauer 14 Tage. In Genf liegt diese bei 17 Tagen. Zum Vergleich: In Delémont oder Solothurn liegt diese Kennzahl bei 41 bzw. 25 Tagen. Gesamtschweizerisch beträgt diese Vergleichsgrösse 21 Tage.

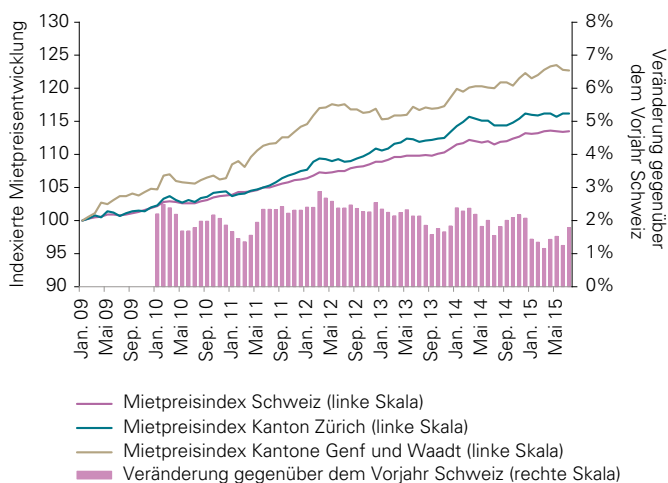
Die qualitätsbereinigten, gesamtschweizerischen Angebotspreise für Mietwohnungen sind gemäss Homegate.ch und ZKB³ im Juli 2015 im Vergleich zum Vorjahr um 1.8% gestiegen. Seit 2009 sind die Angebotsmieten im Schnitt jährlich um 2% gestiegen. Seit Anfang 2015 sind annualisierte Mietpreisanstiege von weniger als 2% zu notieren.

³ Der Index misst die monatliche, qualitätsbereinigte Veränderung der Mietpreise für neue und wieder zu vermietende Wohnungen.

Die Angebotsmieten widerspiegeln damit eine gewisse Entspannung auf dem Mietwohnungsmarkt, die das hohe Angebotswachstum nach sich zieht.

Die höchsten Preisanstiege über die letzten 12 Monate wurden in den Kantonen Basel (3.0%) und Solothurn (2.7%) verzeichnet. Seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 2009 sind die höchsten Preisanstiege in den Kantonen Genf und Waadt (+22.7%) und im Kanton Luzern (17.5%) zu beobachten. Auf dem dritten Platz rangiert der Kanton Zürich mit einem Wachstum von 16.2%.

Abb. 14 Qualitätsbereinigter Mietpreisindex

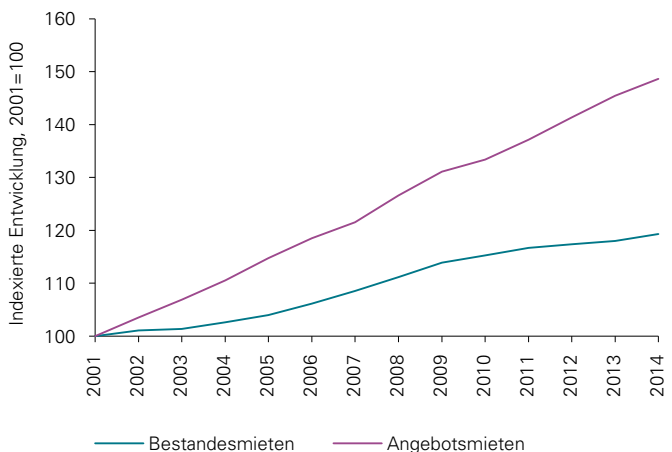


Im Gegensatz zu den Angebotsmieten sind die Bestandsmieten in den letzten Jahren unter dem Einfluss von Referenzzinssatzsenkungen tendenziell gesunken. Seit 2008 hat sich der Referenzzinssatz von 3.5% auf 1.75% halbiert, was einer kumulierten Mietpreisreduktion von rund 17% entspricht.⁴

Im Gegensatz zu Mieterwechseln, die für Angleichungen an die Marktmieten genutzt werden, waren Mietpreiserhöhungen bei bestehenden Mietverträgen selten. Eine Erhöhung der Miete ist fast nur im Nachgang zu wertvermehrenden Investitionen durchzusetzen.

Diese Entwicklung hat mittlerweile eine signifikante Differenz zwischen Bestands- und Angebotsmieten zur Folge. Die Angebotsmieten haben sich im Zeitraum zwischen 2001 und 2014 um fast 49% erhöht. Bei den Bestandsmieten war lediglich eine Erhöhung von 19% festzustellen. Diese Diskrepanz zwischen den beiden Teilmärkten führt zu einer suboptimalen Allokation auf dem Mietflächenmarkt. Langjährige Mieter, welche eine Miete unter Marktmiete bezahlen, bleiben teilweise in Wohnungen, welche nicht mehr ihren Platzbedürfnissen entsprechen. Zu nennen sei z.B. ein Ehepaar, welches nach Auszug ihrer beiden Kinder über eine grosse Wohnung verfügt. Aufgrund der Mietpreisdifferenz im Falle eines Umzugs wird keine kleinere Wohnung gesucht.

Abb. 15 Indexierte Entwicklung Bestandesmieten und Angebotsmieten



Das stark ausgeweitete Angebot und die etwas nachlassende Nachfrage dürften dafür sorgen, dass die Angebotsmieten 2015 im Schweizer Durchschnitt seitwärts tendieren. Der Referenzzinssatz für Bestandesmieten dürfte in naher Zukunft bei 1.75% verharren. Der Durchschnittszinssatz lag per Ende Juni bei 1.83%. Der Referenzzinssatz bleibt auf diesem Niveau, bis der Durchschnittszinssatz 1.63% unter- oder 1.87% überschreitet.

⁴ Passt der Vermieter die Miete aufgrund des veränderten Referenzzinssatzes an, darf er auch einen Teil der Teuerung (maximal 40 Prozent) verrechnen. Diese Möglichkeit wurde in unserer Modellrechnung nicht berücksichtigt. Zudem kann der Vermieter die allgemeine Kostensteigerung geltend machen. Diese muss er aber konkret nachweisen können. In der Regel beträgt die allgemeine Kostensteigerung zwischen 0.5% und 1% pro Jahr.



Energieinfrastrukturinvestitionen

In den letzten Jahren hat sich in der Schweiz ein Nachfrageüberhang für Anlageimmobilien aufgebaut. Pensionskassen und andere institutionelle Anleger können aus diesem Grunde ihre strategischen Allokationsziele nicht erreichen. Angesichts der Knappheit an valablen Immobilienanlagen werden auch zunehmend die Märkte für alternative Anlagen sondiert. Die immobilienverwandte Anlageklasse «Infrastruktur» ist in der Schweiz allerdings bisher auf wenig Resonanz gestossen – zumindest nicht, was Direktinvestitionen in lokalen Infrastrukturen betrifft. An Schweizer Infrastrukturanlagen haben die Anleger bislang nur indirekt über Beteiligungsinvestitionen in Telekomanbieter, Energiefirmen oder Infrastrukturalieferer partizipiert.

Die flauere Investorenbeteiligung ist aber nicht auf mangelndes Interesse, sondern auf das mangelnde Angebot an Investitionsmöglichkeiten im Infrastrukturbereich zurückzuführen. Die Verkehrsinfrastrukturen, beispielsweise Autobahnen oder der überwiegende Teil des Schienennetzes, sind direkt oder indirekt im Eigentum des Bundes. Auch die Kommunikationsinfrastruktur befindet sich in den Händen der grossen Telekomunternehmen.

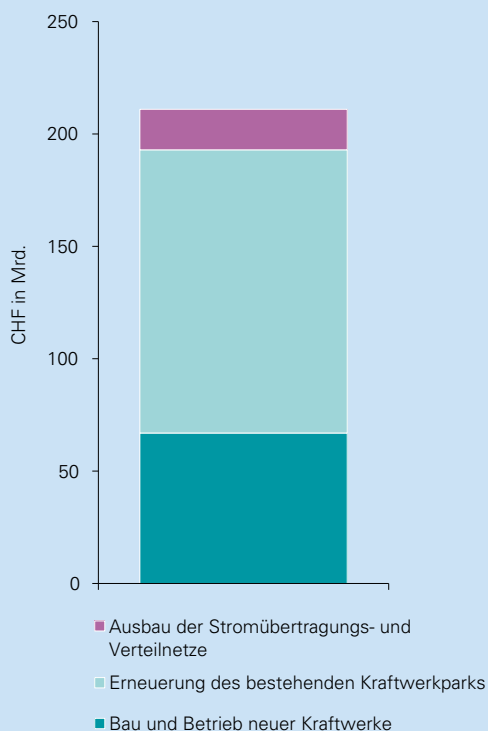
Ein weiterer Grund für die limitierte Verfügbarkeit an Anlageobjekten im Infrastrukturbereich ist die gute finanzielle Situation der öffentlichen Hand. Dies führt dazu, dass die Investitionsbedürfnisse im infrastrukturellen Bereich grösstenteils aus steuerlichen Mitteln gedeckt werden können und daher kein Bedarf an institutionellem Kapital besteht. Die Bereitstellung von Infrastrukturanlagen wird in der Schweiz häufig als «Service Public» verstanden. Dies erklärt auch, wieso Public-Private-Partnerships in der Schweiz, im Gegensatz zum Ausland, noch nicht richtig Tritt fassen konnten.

Politik initiiert Marktöffnung im Energiesektor

Bis vor kurzem war auch der Energiesektor für direkte Infrastrukturalinvestitionen grösstenteils geschlossen. Der steigende Energiebedarf und die ambitionierte Schweizer «Energiesstrategie 2050» haben die Ausgangslage im Energieinfrastruktursektor jedoch massgebend verändert. Um die geforderte Energiewende zu ermöglichen, müssen gemäss «Energiesstrategie 2050» des Bundes inskünftig bis zu CHF 200 Mrd. in die Energieinfrastruktur investiert werden.⁵ Dies entspricht fast einem Drittel des jährlichen Schweizer Bruttoinlandsproduktes. Die Energieunter-

nehmen, die bisher für die Versorgungssicherheit verantwortlich zeichneten, können die anfallenden Investitionskosten nicht alleine bewältigen. Es handelt sich dabei um Investitionen in die Erweiterung und den Ersatz des Übertragungs- und Verteilnetzes, in die Energieproduktion und -speicherung sowie in die Energieeffizienz. Bereits heute ist erkennbar, dass die zukünftigen Kapitalbedürfnisse über die gängigen Mechanismen und durch die derzeitigen Marktteilnehmer kaum gedeckt werden können. Neue Finanzierungsmodelle und neues Kapital von langfristig orientierten Investoren sind deshalb unabdingbar. Um diesen enormen Finanzierungsbedarf gerecht zu werden, wurde mit einem marktgerechteren Netznutzungsentgelt bereits eine partielle Marktöffnung initiiert. Dies hat die Attraktivität von Netzinfrastukturalinvestitionen zumindest teilweise erhöht.

Abb. 16 Zukünftiger Investitionsbedarf Energieinfrastruktur bis 2050



Quelle: UVEK und KPMG Real Estate

⁵ Für den Bau und Betrieb neuer Kraftwerke müssen in der Schweiz bis ins Jahr 2050 schätzungsweise CHF 67 Milliarden aufgewendet werden. Für die Erneuerung des bestehenden Kraftwerksparks rechnet der Bundesrat mit Investitionen in der Höhe von CHF 126 Milliarden. Und für den Um- und Ausbau der Stromübertragungs- und Verteilnetze wird mit geschätzten Investitionen von CHF 18 Milliarden Franken gerechnet. Dies summiert sich zu einem Investitionsvolumen von über CHF 200 Milliarden. Quelle: Bundesamt für Energie BFE



Attraktive Anlageeigenschaften

Insgesamt verfügen Einrichtungen der Energieinfrastruktur über attraktive Eigenschaften für langfristig orientierte, institutionelle oder auch private Investoren: Es handelt sich um langlebige Realwerte mit gut prognostizierbaren Erträgen. Weiter besitzen Infrastrukturanlagen meist eine starke Wettbewerbsposition (z.T. Monopole oder Oligopole) und zeichnen sich durch eine hohe Konjunkturunabhängigkeit aus. Ein weiterer Vorteil von Infrastrukturinvestitionen ist die geringe Korrelation zu traditionellen Anlagen, was Diversifikationseffekte mit sich bringt. Zudem werden die geringe Volatilität der Erträge wie auch der partielle Inflationschutz von Infrastrukturanlagen geschätzt. Gerade im heutigen Tiefzinsumfeld spricht vieles für Investitionen in Infrastruktur. Auf der Risikoseite sind neben den individuellen Projektrisiken insbesondere auch politische oder regulatorische Risiken zu nennen: Infrastrukturinvestitionen haben in der Regel sehr lange Laufzeiten und werden entsprechend langfristig finanziert. Anleger müssen sich deshalb darauf verlassen können, dass einmal gesprochene Fördermechanismen über die gesamte Laufzeit des Projekts bestehen bleiben. Ausserdem ist das Chancen-/ Risikoprofil einer Infrastrukturanlage auch davon abhängig, in welcher Phase (Projektierung, Bau oder Betrieb) sich ein Investitionsobjekt innerhalb seines Lebenszyklus befindet.

Vorreiter Swissgrid-Beteiligung

Als Fanal für die erhöhte Attraktivität von hiesigen Infrastrukturanlagen kann die Beteiligung von Schweizer Vorsorgewerken an der nationalen Hochspannungsnetzbetreiberin Swissgrid gedeutet werden. Verschiedene private und öffentlich-rechtliche Schweizer Pensionskassen haben über Anlagestiftungen im Jahre 2014 in die nationale Netzgesellschaft investiert.⁶

Als limitierender Faktor für das verstärkte Engagement institutioneller Anleger im Bereich Infrastruktur sind die rigorosen Eigenmittelvorschriften für Lebensversicherer sowie die aktuellen Anlagerichtlinien für Pensionskassen zu bezeichnen.⁷ Eine Anpassung dieser regulatorischen Rahmenbedingungen würde es diesen Anlegern ermöglichen, eine tragende Rolle als nachhaltige Finanzierer von Schweizer Energieinfrastrukturanlagen wahrzunehmen.

⁶ Die IST-Anlagestiftung hat für CHF 288 Mio. einen 49.9%-Anteil an der Alpiq Grid Beteiligungs AG sowie 49.9% des Alpiq-Gesellschafterdarlehens an Swissgrid übernommen. Ausserdem hat die Credit Suisse Anlagestiftung 49.9% der BKW-Beteiligung akquiriert.

⁷ Alternative Anlagen dürfen gemäss BWV2 nicht mehr als 15% des Gesamtvermögens betragen. Als alternative Anlagen gelten Hedge Funds, Private Equity, Insurance Linked Securities, Rohstoffe und Infrastrukturen. Zudem dürfen alternative Anlagen nur mittels diversifizierter kollektiver Anlagen, diversifizierter Zertifikate oder diversifizierter strukturierter Produkte vorgenommen werden.

KPMG Real Estate

Ganzheitliche Immobilienberatung

Um die gesamten Einflussfaktoren rund um das Thema Immobilien antizipatorisch zu kontrollieren und die Bedürfnisse von Anlegern oder Betreibern optimal abzudecken, braucht es einen interdisziplinären Ansatz.

Diesen finden Sie bei KPMG Real Estate. Kontaktieren Sie uns unverbindlich im Zusammenhang mit Ihren Immobilienfragen. Wir stellen projektspezifisch das Team zusammen, das Ihnen die besten Lösungen zu Ihren Zielen realisiert. Gerne unterbreiten wir Ihnen unsere Referenzliste.

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
- Debt & Capital Advisory

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
- Turnaround und Restructuring

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

Gerne beantworten wir auch die steuerlichen, rechtlichen und regulatorischen Fragen zu Ihren Immobilienthemen und unterstützen Sie bei der Prozess- und Kostenoptimierung sowie mit Lösungen rund um Ihre IT-Infrastruktur.



Kontaktieren Sie uns

KPMG AG

Advisory, Real Estate

Badenerstrasse 172
Postfach
8036 Zürich

Rue de Lyon 111
Postfach 347
1211 Genève 13

Bogenstrasse 7
Postfach 1142
9001 St. Gallen

Ulrich Prien

Partner
Head of Real Estate Switzerland
T: +41 58 249 62 72
E: uprien@kpmg.com

Beat Seger

Partner
Real Estate M&A
T: +41 58 249 29 46
E: bseger@kpmg.com

Philipp Schelbert

Director
Real Estate
T: +41 58 249 77 59
E: pschelbert@kpmg.com

Oliver Specker

Director
Real Estate St. Gallen
T: +41 58 249 41 74
E: ospecker@kpmg.com

Arnaud de Montmollin

Senior Manager
Real Estate Suisse Romande
T: +41 58 249 28 17
E: ademontmollin@kpmg.com

Alfonso Tedeschi, CFA

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

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 künftige Situation akkurat widerspiegeln. Die genannten Informationen sollten nicht ohne eingehende Abklärungen und professionelle Beratung als Entscheidungs- oder Handlungsgrundlage dienen.

© 2015 KPMG AG ist eine Konzerngesellschaft der KPMG Holding AG und Mitglied des KPMG Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, der KPMG International Cooperative ("KPMG International"), einer juristischen Person schweizerischen Rechts. Alle Rechte vorbehalten.