



### Immobilienprojekte in der Ostschweiz

Die Schweiz gilt seit Jahren als Land mit stark angespanntem Wohnmarkt: Steigende Zuzugszahlen treffen auf eine knappe Bodenfläche und ein zu geringes Angebot. Als Folge stiegen in den letzten Jahren die Miet- und Kaufpreise stetig an. Lohnt sich eine Investition in Schweizer Wohnimmobilien heute noch?



Von **Philip Nerb**, MFC, Analyst, Mitglied bei Mensa in Deutschland e.V. Hayek-Kreis Regensburg

Grundsätzlich gilt: Den Schweizer Immobilienmarkt als solches gibt es nicht. Der Markt zerfällt in regionale Märkte, die in sich wenig homogen sind – so unterscheiden sich die Märkte an einzelnen Brennpunkten deutlich von der Situation nur wenige Kilometer entfernt im gleichen Kanton.

Topographisch zeichnet sich die Schweiz aus durch Berge, Wasserläufe und Seenlandschaften. Damit ergeben sich Verkehrsachsen, die über Jahrhunderte entstanden sind, und Lagen mit bevorzugtem Freizeitwert und Ausblicken auf besonders schöne Landschaften.

Allerdings gelten auch für die Schweiz seit Jahren grundlegende Tendenzen, die einen massiven Einfluß auf die regionalen Immobilienmärkte haben: Auch in der Schweiz läßt sich ein starker Trend zur Landflucht, oder positiv ausgedrückt: zur Urbanisierung, feststellen. Dies gilt allerdings nur für verkehrstechnisch schlecht angebundene Regionen. Es ist in der Schweiz durchaus üblich, im Berner Umland zu leben und in Zürich zu arbeiten. Dank der perfekten Bahnanbindungen – der Schweizer verbringt bekanntlich europaweit die meiste Zeit in der Bahn und legt im Jahr die längste Strecke zurück – sind derartige Arbeitswege üblich und problemlos zu bewältigen. Existiert allerdings keine Fernanbindung, sorgt das in den Jahren gestiegene Verkehrsaufkommen für einen ausgeprägten Berufsverkehr, der mittelfristig die Attraktivität einer Wohnung in unmittelbarer Stadtnähe stark steigen läßt.

Die Kaufkraft der Bevölkerung ist aus deutscher Sicht unvergleichlich hoch. Wenn schon ein Kellner – laut statistischen Berechnungen – und eine Verkäuferin im

Einzelhandel zusammen auf rund SFR 8.000 monatlich kommen, dann ist auch eine Miete von über SFR 2.000 monatlich problemlos darstellbar.

Deutschland und die Schweiz halten – laut Statista – 2015 europaweit die Schlußpositionen in der Eigentümerquote: Deutschland liegt auf Rang 19 von 20 mit 53%, die Schweiz bei rund 44%. Beide Länder sind also ausgesprochene Mietermärkte. Wenn auch die Eigentümerquote in der Schweiz über die letzten Jahrzehnte deutlich gestiegen ist (2000 lag sie noch bei 38%), so könnten Investoren heute und mittelfristig immer noch mit einkommensstarken Mietern und einer hohen Nachfrage rechnen.

Auch die Schweiz erlebt derzeit eine historische Niedrigzinsphase (rund 1% Ef-



Auch in der Schweiz läßt sich ein starker Trend zur Urbanisierung feststellen.



**„Nur wer gut vernetzt ist und proaktiv auf mögliche Verkäufer von Grundstücken und Altbauten zugeht, hat Chancen, lukrative Projekte zu finden. Zu leicht ist es heute für Eigentümer, selbst Kapital für einen Umbau zu erhalten oder sich aus der möglichen Investorengruppe das für sie beste Angebot herauszupicken.“**

ektivzins) bei Hypothekenkrediten. Der Refinanzierungszins für Banken ist negativ, daher sollten Banken generell hochmotiviert sein, Darlehen zu vergeben. In der Schweiz erfolgt eine Kreditvergabe allerdings nach sehr strengen Kriterien, um Ausfälle möglichst niedrig zu halten.

Seit 2008 wurde der Erwerb einer eigenen Immobilie dank der niedrigen Hypothekenzinsen im Prinzip immer günstiger. Seit Mitte 2014 sind die laufenden Kosten einer eigengenutzten Immobilie wieder günstiger als die Mietkosten eines vergleichbaren Objekts. Die Vergabe von Krediten ist aber, um eine Kreditblase zu vermeiden, an strikte regulatorische Vor-

gaben gekoppelt. Da die Einkommen im Vergleich zu den Eigenheimpreisen kaum gestiegen sind, ist die Zielgruppe potentieller Käufer kleiner geworden. Laut UBS hätten 2008 die Hälfte der Schweizer Haushalte die Voraussetzungen für die Finanzierung (80% des Kaufpreises) einer 120qm großen Wohnung erfüllt. 2016 erfüllte nur noch ein Viertel der Haushalte die Bedingungen.

Diese Ausführungen erlauben zwei Schlußfolgerungen, die beide im allgemeinen positiv sind für Investitionen im Immobilienmarkt

Erstens ist die durchschnittlich einkommensstarke Schweizer Bevölkerung

– wenn sie zunehmend die restriktiven Kriterien für eine Hypothekenfinanzierung nicht erfüllen kann – ohne Eigenkapital auf Mietwohnungen angewiesen.

Zweitens verlagert der Immobilienkäufer seine Nachfrage zunehmend von den Hochpreisregionen in günstigere Gebiete – hier vor allem in die Ostschweiz. Als Folge stiegen 2015 die Preise für Wohneigentum in der Ostschweiz (außerhalb der städtischen Zentren) und im Mittelland am stärksten an. Vor allem die Achse Zürich-St. Gallen erlebt hier eine besondere Entwicklung.

Der Kaufmarkt, explizit in den größeren Städten, wird von spezialisierten Investoren beeinflusst: An Brennpunkten (Städte wie Zürich oder Genf) erwerben internationale Unternehmen Wohnungen für ihre Angestellten, die projektbezogen in der Schweiz arbeiten. Ebenso drängen Anbieter auf den Markt, die Objekte erwerben oder für den Eigentümer komplett verwalten und mit einer internationalen Klientel Spitzenpreise erzielen.

Neben privaten Investoren steht eine vielschichtige Gruppe professioneller Investoren. Diese Gruppe beinhaltet spezialisierte Dienstleister wie vorstehend beschrieben ebenso wie institutionelle Investoren. Dazu zählen Banken, die Eigenmittel investieren, mittelständische und international agierende Vermögensverwaltungen, Versicherungen und Pensionskassen. Derartige Investoren stehen

derzeit vor dem Problem, daß sich über den konservativen Anleihenmarkt keine nennenswerten Renditen erzielen lassen. Gleichzeitig haben diese Investoren einen massiven Anlagedruck, da liquide Mittel keine Verzinsung erzielen, sie im schlimmsten Fall gar Strafzinsen zahlen müssen. Also bleiben, bei einer konservativen und langfristigen Ausrichtung, nur Immobilien als Anlagesegment. Auch vor der angespannten Preissituation bewerten institutionelle Investoren laut mehreren Studien die Anlage in Immobilien derzeit als attraktiv. Man gibt sich mit einer geringeren Rendite im niedrigen einstelligen Bereich zufrieden, solange die Sicherheit und das längerfristige Potential der Investition gegeben sind. Auch eine Investition in den starken Schweizer Franken gilt als positiver Effekt für professionelle Geldverwalter.

Auf Grund der begrenzten Bodenfläche planen viele Städte mittelfristig eine Verdichtung der bestehenden Quartiere. Hier läuft die Schweiz die leider sehr reale Gefahr, ihre gewachsene optische Identität zu verlieren. Mittelfristig sollen ganze historische Stadtviertel dicht bebauten neomodischen Bauten weichen. Entsprechend werden auch stadtteilweit Enteignungen geplant, um politisch gewünschte Flächenverdichtungen durchzusetzen, etwa in Bern-Bümpliz.

Um einen Ausverkauf des knappen Schweizer Bodens zu verhindern, wurde bereits 1961 die Bewilligungspflicht für den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland eingeführt. Nach zahlreichen Änderungen ist der Vorschriftenkomplex heute als die „Lex Koller“ bekannt. Ausländer dürfen grundsätzlich nur Grundeigentum erwerben, wenn sie auch in der Schweiz ihren Lebensmittelpunkt haben.

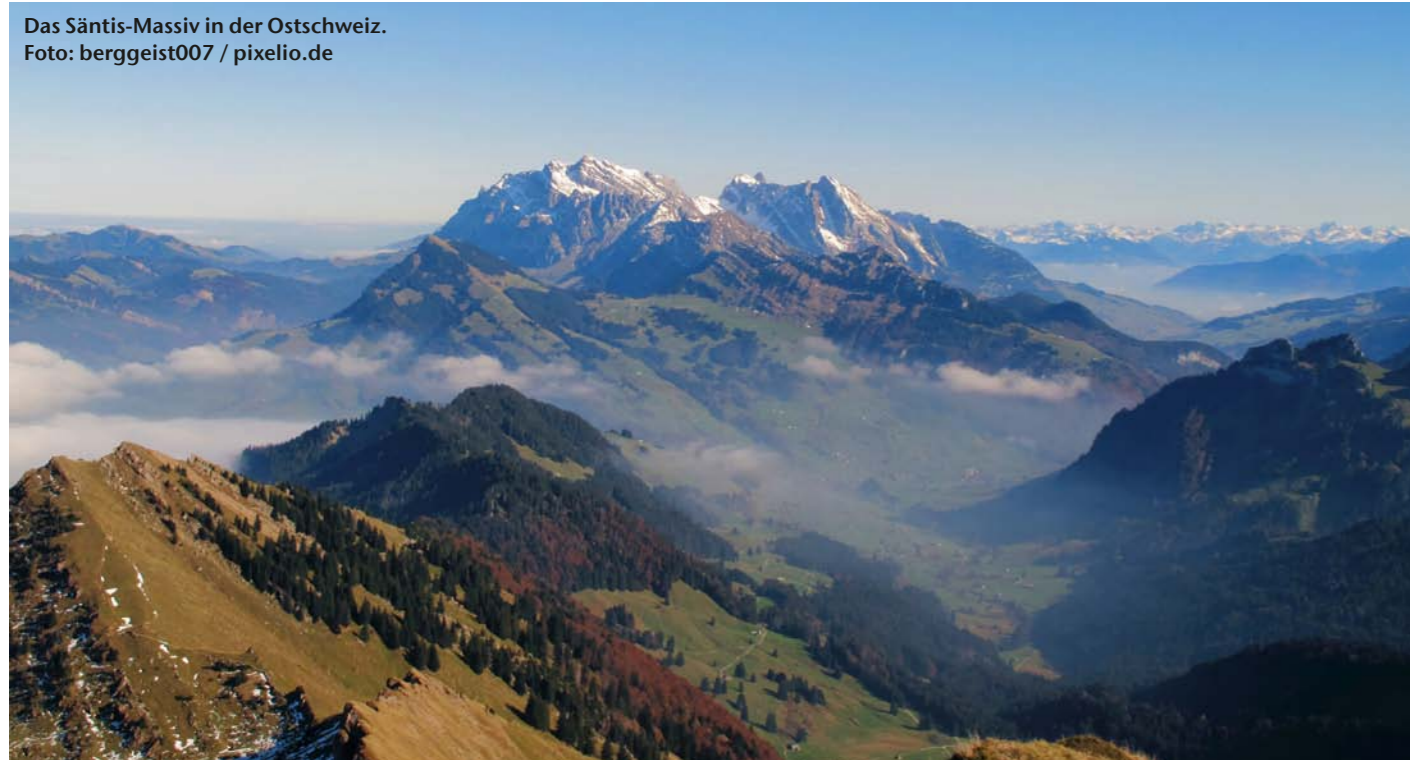
Wie geschrieben weichen Investoren vermehrt auf die noch günstigeren Schweizer Gebiete aus, in welchen die Kaufpreise noch nicht ausgereizt sind. Ein besonderes Augenmerk liegt – speziell aus Sicht deutscher Investoren – auf dem Bodenseeraum, der Ostschweiz.

Der erweiterte Bodenseeraum umfaßt mit der Region zwischen Winterthur, Sankt Gallen und Zürich eine der attraktivsten und landschaftlich abwechslungsreichsten Gegenden der Schweiz.

Die Region bietet auf Grund der Nähe zu Deutschland und Österreich große Vorteile, gerade auch für eine internationale Klientel: Arbeiten und Verdienen in der Schweiz, Einkaufen in Deutschland, Tanken in Österreich – daraus kann sich eine, finanziell gesehen, perfekte Synergie erge-



Chrüzberg in Kanton St. Gallen.  
Foto: M.Schwizer / pixelio.de



Das Säntis-Massiv in der Ostschweiz.  
Foto: berggeist007 / pixelio.de

ben. Die Wege in die Nachbarländer sind kurz, die Infrastruktur (wie nahezu überall in der Schweiz) perfekt. Gleichzeitig sorgt die abwechslungsreiche Topographie um den Bodensee und die Berge für einen hohen Freizeitwert.

Der Schweizer Immobilienmarkt hat sich in den letzten Jahren als sehr volatil erwiesen. So veröffentlicht Comparis eine interaktive Karte im Internet, über die sich die Preisentwicklung der einzelnen Regionen beliebig zwischen den Jahren 2007 und 2016 abrufen läßt. Legt man die vollen möglichen 10 Jahre zugrunde, weist die gesamte Ostschweiz eine Teuerung zwischen 2% (Albula) und 81% (Glarus) auf. Betrachtet man die Standorte Zürich und St. Gallen sowie deren Umfeld, so haben sich in Zürich die Preise für Wohnimmobilien in den letzten 10 Jahren in etwa verdop-

pelt. St. Gallen weist eine Preissteigerung im gleichen Zeitraum von etwa 50% auf.

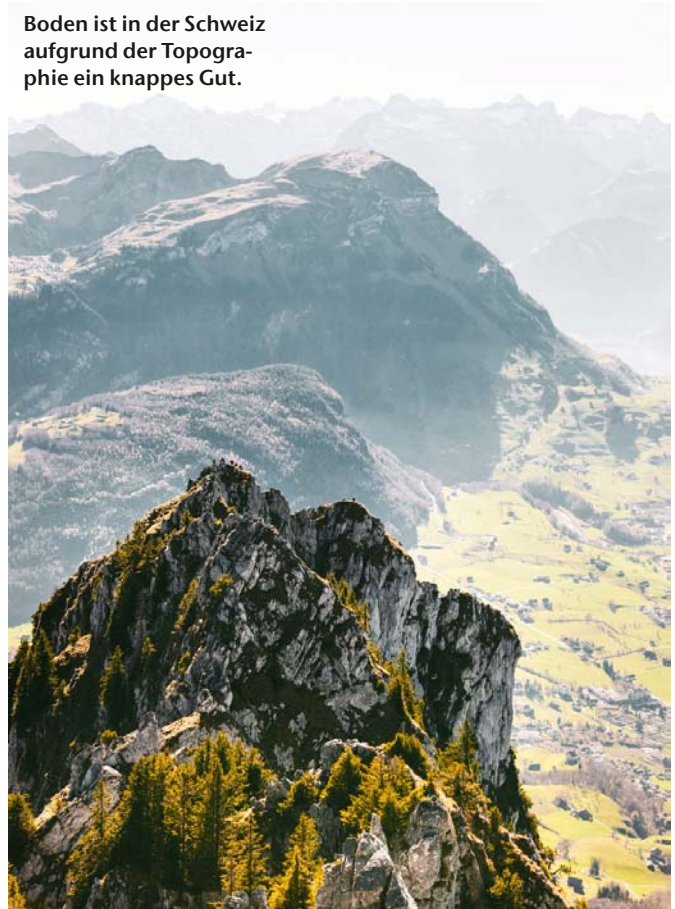
Aktuell suchen Investoren ungebremst für den Eigenbedarf und als Kapitalanlage bezahlbares Wohnen, errichtet mit einer handwerklich (wenn nicht ästhetisch) hochwertigen Qualität. Gespräche mit Bauträgern zeigen, daß das Nadelöhr aus Sicht der Projektentwickler nicht Kapital ist, sondern mögliche Projekte. Nur wer gut vernetzt ist und proaktiv auf mögliche Verkäufer von Grundstücken und Altbauten zugeht, hat Chancen, lukrative Projekte zu finden. Zu leicht ist es heute für Eigentümer, selbst Kapital für einen Umbau zu erhalten oder sich aus der möglichen Investorengruppe das für sie beste Angebot herauszupicken.

Wie bei jedem Immobilienerwerb gilt auch für die Ostschweiz, daß die Lage,





**Boden ist in der Schweiz aufgrund der Topographie ein knappes Gut.**



die Bauqualität und der Einkaufspreis den Wert des Investments definieren. Hier sind langjährig etablierte Partner vor Ort von Vorteil. Ist der Bauträger seit Jahrzehnten etabliert, lässt sich die Bauqualität anhand bestehender Projekte gegenprüfen. Auch bestehen dann in aller Regel Arbeitsbeziehungen zu den ausführenden Gewerken, was für einen Investor nur von Vorteil sein kann. Kann der Bauträger eine jahrelange positive Historie vorweisen, besteht eine gewisse erste Sicherheit, daß der Partner keinen Pfusch liefert und seriös arbeitet.

Die für ein Investment geeignete Lage wird stets davon abhängen, ob eine Eigennutzung geplant ist oder eine reine Kapitalnutzung. Dessen ungeachtet sollte ein Erwerber auch an eine spätere Fremdnutzung denken. Eine möglichst individuelle Luxusanlage an einer sehr exponierten Lage ist naturgemäß schwieriger veräußerbar, da hier der Markt deutlich dünner ist als im Mittelsegment. Neubauprojekte weisen in aller Regel eine geringe Bodenfläche auf, da große Gärten für den modernen Menschen als teurer und unnötiger Luxus gelten. Kommen, wie in den letzten Jahren, veraltete renovierungsbedürftige Objekte auf den Markt, wird die Grundfläche in aller Regel unterteilt und mit meh-

rerer Objekten oder Mehrfamilienhäusern bebaut. Eine größere vermietbare Nutzfläche bedeutet Mehrgewinn, die Maxime schlechthin für moderne Investoren.

Da der Boden in der Schweiz ein knappes Gut ist, wollen sich Bund, Kantone, Städte und Gemeinden auf eine gegenseitig akzeptierte räumliche Entwicklung einigen. Die unterschiedlichen Tendenzen, wie Metropolbildung um einige Kerngebiete (Zürich, Basel, Genf, Bern), ländliche und touristische Zentren (Südostschweiz, Gotthard, Südwestschweiz) und die Verdichtung bestehender Substanz, haben einen direkten Einfluß auf Immobilieninvestitionen. Die Lage einer Immobilie erhält damit einen noch höheren Stellenwert.

Gerade die hochpreisigen Luxuswohnungen an Brennpunkten (in der Deutschschweiz) mit Preisen über 20.000 Franken/qm sind ab 2015 unter Druck geraten. Seit 2015 ist eine Preissteigerung an günstigeren Standorten im mittleren Preissegment zu beobachten, laut Aussagen der UBS und anderer Analysten. Hier steht wiederum die Ostschweiz im Hauptfokus mit einem hohen Steigerungspotential.

Aus Investorensicht ist allerdings nicht nur das Preisniveau der fertigen Wohnungen von Relevanz. Für einen Investor im

Bereich Projektentwicklung sind auch die Gesteigungskosten relevant. Steigen die Preise für Rohbaumaterialien überproportional an, kann sich der eigentlich auf Grund eines positiven Marktes zu erwartende höhere Gewinn am Ende in Luft auflösen. Wieder gilt hier, daß ein etablierter Bauträger mit einem großen Projektvolumen Vorteile genießt: Er kauft Material in rabattierten Großmengen ein und hat für die einzelnen Gewerke Festpreisverträge ausgehandelt, die eine Preissicherheit bieten.

### **Summa summarum**

*bietet die Schweiz ein sehr attraktives Umfeld für eine Investition in Immobilien. Bei längerfristigen Investitionen ist ein Anleger, angesichts der Volatilität der Rahmenbedingungen, gut beraten, neben der Objektqualität vor allem die Lage auf die kommenden strukturellen Änderungen abzugleichen. Für eine Zwischenfinanzierung von Bauprojekten ist in erster Linie entscheidend, daß der Partner vor Ort etabliert ist und seinen Markt kennt. Da die Nachfrage nach Immobilien ungebrochen hoch ist, ist eine zeitlich sehr überschaubare Projektfinanzierung angesichts des sehr ansprechenden Marktumfelds empfehlenswert. ■*