

**Ulrich Braun**

Seit 2006 Leiter des Bereichs Immobilienstrategie und -beratung im Real Estate Asset Management der Credit Suisse. Zuvor zuständig für das Immobilienresearch der Credit Suisse. Studium der Volkswirtschaft und Statistik an der Universität Zürich.

[www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com)

**6 Investorengruppen im Wohnungsbau – Fakten und Trends**

Privatpersonen bilden unverändert die wichtigste Investorengruppe im Wohnungsbau – innovative Investorengruppen wie der Immobilienfonds CS REF Green Property schneiden sich aber ein grösseres Stück vom Kuchen ab. Der Preisanstieg der letzten Jahre führte zudem zu mehr Nachfrage von Seiten der Wohnbaugenossenschaften.

[Transkription]

Meine sehr geehrten Damen und Herren. Mein Thema in den rund zwanzig Minuten ist das Thema «Investorengruppen im Wohnungsbau – Fakten und Trends». Wie wir vorhin in den verschiedenen Referaten gesehen haben, wird da von Projekten der Mobimo oder von der Swiss Life gesprochen, also von grossen institutionellen Investoren. Man vergisst aber in der Schweiz schnell, dass der grösste Teil des Wohnungsmarkts der Schweiz, nämlich rund 73 Prozent, im Besitz von Privatpersonen ist.

Sie werden jetzt sagen: «Ja gut, das sind die Einfamilienhäuser, die eine wichtige Rolle spielen!» Rechnen wir die Einfamilienhäuser und selbstgenutztes Wohnen heraus, dann haben wir immer noch einen Marktanteil von deutlich über 50 Prozent, die wirklich privaten Anlegern in der Schweiz gehören.

Die viel zitierten institutionellen Investoren, wie Versicherungen oder Immobilienfonds – d.h. der Branche, aus der ich stamme – oder aus dem Bereich der Personalvorsorge-Einrichtungen und Pensionskassen, besitzen zusammen gerade einmal 10 Prozent des gesamten Wohnungsparks. Es ist vor diesem Hintergrund aber auch immer wichtig zu sehen, dass jede Stadt, jede Region in der Schweiz ihre Eigenheiten hat: Jede Region hat historisch gewachsene Themen, die diese Region beschäftigen.

Wenn wir nur einmal die beiden Grossstädte Genf und Zürich vergleichen, mit Hilfe eines Eigentümerkreises (siehe Abbildung folgende Seite), dann sehen wir bei der Stadt Zürich, dass die Wohnbaugenossenschaften einen Anteil von rund 24 Prozent am Wohnungsmarkt aufweisen, während es in der Stadt Genf lediglich 10 Prozent Wohnbaugenossenschaften sind. Es sind in Genf immer noch deutlich mehr als im Schweizer Mittel, aber es stellt sich natürlich die Frage, woher die grossen Unterschiede stammen.

Es ist so: Die Stadt Zürich hat sich relativ früh entschieden, die Förderung von gemeinnützigem Wohnbau über Wohnbaugenossenschaften durchzuführen. In der Stadt Genf hingegen findet die Förderung nicht über die Objekte, sondern über die Subjekte statt: Die Liegenschaften gehören heute AGs oder GmbHs – und die Stadt Genf schüttet dafür Subventionen aus, um den Leuten ein Leben in günstigem Wohnraum zu ermöglichen, respektive tut dies über gesetzliche Regelungen.

Wenn wir den grossen Anteil von rund 73 Prozent an privaten Wohneigentümern betrachten, stellt sich natürlich die Frage: «Was beeinflusst eigentlich diese privaten Wohneigentümer über die Zeit hinweg?» In diesem Kontext ist sicher das Thema der Demografie ein wesentlicher Faktor.



Abbildung 36 Eigentümerstrukturen in Genf und Zürich

36 Wüest & Partner Monitoring 2007.

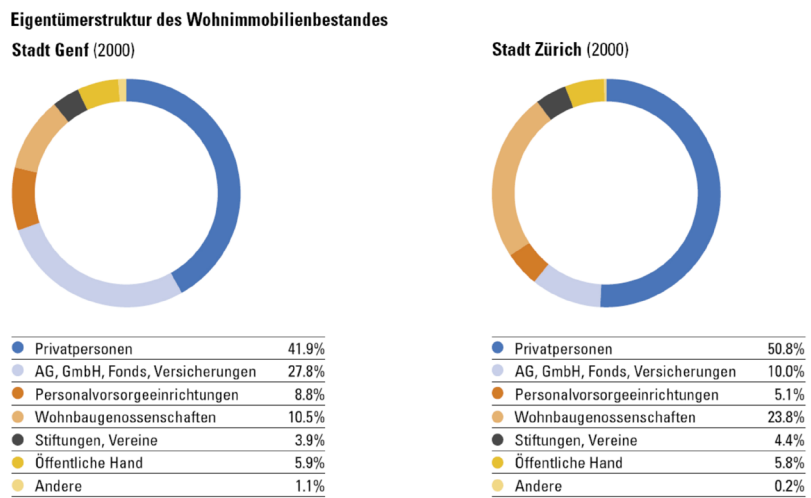
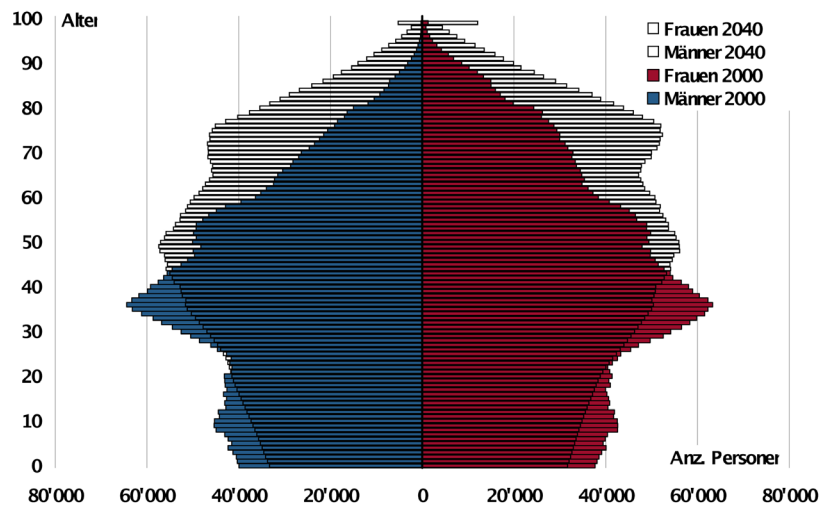


Abbildung 37 Langfristeffekte: Demografische Entwicklung

37 Bundesamt für Statistik (BFS-Szenario A), Credit Suisse.

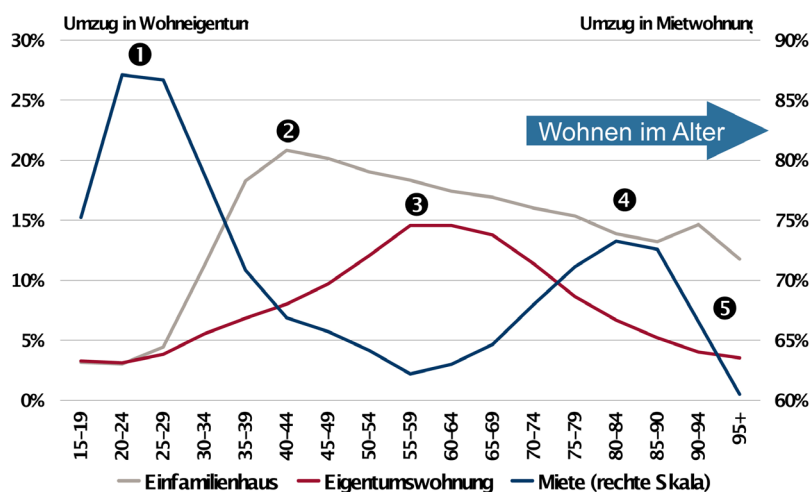


Wir sehen dazu, in Farbe dargestellt, die Alters-«Pyramide» der Schweiz. In Ländern wie Brasilien oder Indien sieht die Altersstruktur noch wie eine echte Pyramide aus. In der Schweiz hingegen haben wir heute eine Tannenbaumstruktur, d.h. wir haben die grösste Anzahl von Frauen und Männern im Alter von rund 35 bis 37 Jahren – dies sind die stärksten Jahrgänge in der Schweiz. Wir sehen aber auch, wenn wir die nicht ausgefüllten Bereiche anschauen, dass wir in den nächsten 40 Jahren eine massive Alterung der Bevölkerung vor uns haben, und dass das Bevölkerungswachstum vor allem in den Jahrgängen der 60- bis 70-Jährigen stattfinden wird. Entsprechend führt dies natürlich auch zu einer Veränderung der Nachfragesituation auf dem Wohnimmobilienmarkt. Die Fragestellung lautet: «In welchem Alter bevorzuge ich welche Form des Eigentums resp. der Wohnform?»



38 Bundesamt für Statistik (BFS);  
Credit Suisse Economic  
Research.

Abbildung 38 Wahl der Wohnform nach Alter



Bei Punkt 1 liegt die Spitze der Nachfrage klassischerweise bei den 20- bis 29-Jährigen im Bereich der Miete. Sie können sich in der Schweiz heute schlichtweg Wohneigentum nicht leisten, ausser die Eltern strecken ihnen Kapital vor. Entsprechend sehen wir hier – nicht ganz überraschend – einen fast 90-prozentigen Anteil an Mietwohnungen.

Wenn wir zu Punkt 2 gehen, so sehen wir das, was in den letzten 20 Jahren ein grosses Thema in der Schweiz war: Der Eigentumsboom ist sehr stark dadurch getrieben, dass die Nachfrage nach Einfamilienhäusern gerade in den Jahrgängen zwischen 35 und 45 Jahren stattfindet. Das ist die Zeit der Familienbildung. Die Kinder kommen auf die Welt, man sucht ein Haus mit Garten, wo die Kinder spielen können. Vielleicht erscheint die Stadt zu unsicher, um die Kinder zur Schule zu schicken.

Diese Themen haben die Nachfrage im Einfamilienhausbereich befruchtet, sind heute aber schon wieder deutlich am Abschwellen, da die Zahl der Haushalte im Alter der Familienbildung zurück geht – die Kinder der Einfamilienhausbesitzer kommen aus der Schule, die Zahl der Trennungen nimmt zu und der Garten wird zu mühsam. Eigentumswohnungen werden daher vermehrt zum Thema. So erklärt sich dann demografisch der Boom der Eigentumswohnungen seit dem Jahr 2000 (Punkt 3).

Längerfristig wird das Thema «Wohnen im Alter» prägend sein. Hier ist es so, dass Wohneigentum wieder eine geringere Rolle spielt und dass das Thema der Mietwohnungen wieder viel stärker an Bedeutung gewinnt (Punkt 4), wie es einstmals in der Jugend der Fall war.

In einer fünften Phase findet der Umzug dann ins Alters- und Pflegeheim statt. Dies alles sind langfristige Effekte demografischer Verschiebungen, die langsam wirken.

Wir haben aber auch Effekte, die kurzfristig noch zusätzliche Impulse geben können. Hier ist vor allem die heutige ausgesprochene Tiefzinsphase zu erwähnen, die für uns ein massiver Auslöser dieses Wohneigentumsbooms ist. Über die letzten 150 Jahre betrachtet war das Zinsniveau noch nie so tief, und zwar nicht einmal annähernd so tief, wie es heute der Fall ist.



Mit anderen Worten: Wenn wir uns anschauen, was eine Person für eine Eigentumswohnung gesamthaft an Aufwendungen hat, im Vergleich zu einer Mietwohnung, dann fallen diese heute, wenn man die identische Wohnung als Massstab heranzieht, in einer Stockwerkeigentumswohnung um 30 Prozent günstiger aus als in einer Mietwohnung. Der historische Mittelwert entspricht dem aber nicht: Im historischen Durchschnitt, über die letzten 20 Jahre betrachtet, hat man in der Schweiz rund 10 Prozent mehr für die Eigentumswohnung aufwenden müssen. Viele Leute vergessen im heutigen Umfeld schnell einmal, dass die Zinsen eines Tages auch wieder auf das Niveau zurückkehren werden, wo sie einmal waren. Dann wird das Thema der Mietwohnung in unseren Augen wieder aktuell werden.

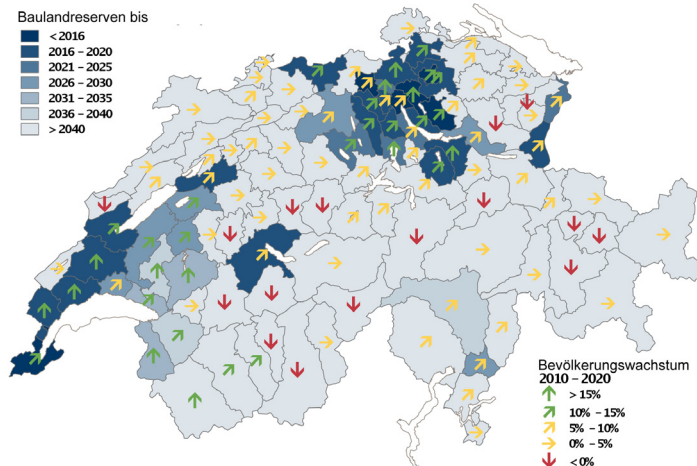
Dass das Thema der Mietwohnung nicht ganz aus den Augen verloren worden ist, dafür hat insbesondere in den letzten drei bis vier Jahren die massive Zuwanderung in die Schweiz gesorgt. Heute gibt es schon wieder die politische Diskussion: «Haben wir zu viel Zuwanderung?» oder «Verteuern die Zuwanderer unsere Immobilienpreise?»

Wenn wir die Regionen, die starke Zuwanderung erfahren, anschauen, dann stechen wiederum die beiden hervor, die wir vorhin betrachtet haben, nämlich die Agglomerationen Zürich und Genf.

Abbildung 39 Starke Zuwanderung durch freien Personenverkehr

39 Credit Suisse Economic Research, Bundesamt für Raumplanung, Geostat.

### Bevölkerungsprognosen Economic Research, Baulandreserven 2007



Die massive Zuwanderung führt dazu, dass in diesen Regionen der Wohnraum entsprechend knapp wird. Und nicht nur der Wohnraum, sondern auch das Bauland, was hier in Farbe dargestellt ist. Das heisst, wir gehen davon aus, dass in vielen dieser Regionen die Baulandreserven, die wir heute haben, bereits zwischen 2016 und 2020 zur Neige gehen werden – wobei für die vorliegende Auswertung weitere Umzonungen nicht in Betracht gezogen wurden.

Kehren wir nochmals zum Thema der Wohnbaugenossenschaften zurück. Wenn wir betrachten, in welchen Regionen die Wohnbaugenossenschaften eigentlich vertreten sind, so fällt folgendes auf: Nicht überraschend sind es die Städte wie Basel-Stadt, Zürich und Luzern oder die städtischen Kantone, die einen hohen Anteil an Genossenschaftswohnungen haben.



Den Fall Genf habe ich vorhin bereits erklärt: Hier wird viel stärker im Bereich der Subventionierung gearbeitet. Wenig überraschend sind auch die Kantone, die kaum Genossenschaftswohnungen aufweisen: z.B. das Tessin oder das Wallis. In diesen Kantonen sind weit über 90 Prozent der Wohneinheiten ohnehin in privater Hand.

Das Thema der Wohnbaugenossenschaften interessiert auch noch aus dem Aspekt heraus, dass verschiedentlich Wohnbaugenossenschaften dafür kritisiert werden, dass sie Liegenschaften erneuern. Hierzu vielleicht dieser kurze Input. Wenn man schaut, in welchen Jahren die Wohnbaugenossenschaften ihre Wohnungen realisiert haben, dann sieht man, dass in der Stadt Zürich viele solche Wohnungen in den Bauperioden von 1946 bis 1960 realisiert wurden – teilweise aber auch schon vor der Kriegszeit. Es ist sicher ein sehr schöner Bestandteil des Wohnungsmarktes, der aber teilweise in die Jahre gekommen ist. Hier stellt sich immer wieder die Frage, wie man mit diesem Bestand umgehen will. Das lässt entsprechend das Thema von Ersatzneubauten in solchen Wohnbaugenossenschaften aufkommen. Dies ist insbesondere in den Kantonen Basel-Stadt, Bern und Zürich der Fall.

Noch kurz einige abschliessende Worte zu Immobilienfonds als Investoren im Wohnungsbau. Wir realisieren die genannten Themen, z.B. die Alterung der Bevölkerung, ebenfalls. Entsprechend haben wir im Jahr 2007 den ersten Schweizer Fonds kreiert, der sich auf das Thema Alterung der Bevölkerung fokussiert. Das heisst, er investiert insbesondere in den Bereichen Wohnen mit Dienstleistungen. Das Thema Alterung der Bevölkerung ist natürlich nicht nur ein Thema der Seniorenimmobilien selber, sondern es geht auch darum, normalen, schwellenfreien Wohnraum anzubieten, in dem entsprechende Servicedienstleistungen, seien es Spitexdienstleistungen oder ähnliches, angeboten werden. Der Fonds investiert aber auch in Altersheime, Altersresidenzen und in Klinikliegenschaften.

Ein zweiter Aspekt, den wir in den vergangenen Jahren aufgegriffen haben, ist das Thema der nachhaltigen Bauprojekte. Daran arbeiten wir seit 2009 mit einem Fonds, der als erster Schweizer Immobilienfonds vollständig auf das Thema der Nachhaltigkeit fokussiert ist.

Auf das Thema Nachhaltigkeit möchte ich angesichts der fortgeschrittenen Zeit nur kurz eingehen, in dem Sinn: Nachhaltigkeit ist in der Schweiz heute weitgehend mit Minergie – und damit z.B. der Komfortlüftung – gleichgesetzt. Wir sind der Meinung, man muss einen gesamtheitlicheren Ansatz hinsichtlich der Frage der Nachhaltigkeit wählen.

Dazu gehören Fragen wie die nach der Infrastruktur, die bei einer Liegenschaft zur Verfügung steht: «Sind wir an den öffentlichen Verkehr angebunden?» Selbstverständlich darf das Thema Energie nicht ausgeklammert werden. Das Thema Materialisierung, Lebenszyklus sowie Nutzungsflexibilität einer Immobilie sind für uns aber genauso wichtige Aspekte, die in die Beurteilung einer Liegenschaft einfließen müssen und dies in unserem nachhaltigen Immobilienfonds auch tun.

