

# Special Immobilienanlagen



Gartenhochhaus Aglaya, Rotkreuz: Mehr als 15 000 Bäume und Stauden sorgen für die Begrünung des Objekts, welches die Natur in einem Hochhaus integriert.

## Logistik als Gewinnerin

Die Covid-19-Pandemie wirkt sich auch auf den Immobilienmarkt aus. Logistikobjekte dürften davon profitieren.

SEITE 28

## Luxuriöse Rückzugsorte

Komfort und Sicherheit: Wo lässt sich dies besser vereinen als in feudalen Villen fernab des Trubels. Was es zu beachten gilt.

SEITE 30

## Zurück auf Wachstumskurs

Der chinesische Immobilienmarkt hat sich weitgehend erholt. Die Verkäufe sollen 2021 bereits wieder steigen.

SEITE 32

## Wettstreit um Hypotheken

Institutionelle Investoren drängen vermehrt in den Hypothekarmarkt. Ihre verstärkte Präsenz zeigt Wirkung.

SEITE 33

## Unbeeindruckt von der Pandemie

Die Corona-Krise hat am Wohnungsmarkt kaum Spuren hinterlassen. Das neueste Barometer zeigt die Trends in den Agglos.

SEITE 34

VERANTWORTLICH FÜR DIESEN  
 SPECIAL: ROBERTO STEFANO

# Nützliche Nachhaltigkeit

**Investment** Die Nachfrage nach nachhaltigen Anlagelösungen steigt auch im Immobiliensektor kontinuierlich. Dabei stehen nicht nur ideelle Aspekte im Vordergrund. Eigene Indizes machen die Fortschritte messbar.

ROBERTO STEFANO

Nicht erst seit der Klimadebatte sind nachhaltige Anlagen in der Schweiz beliebt. So waren 2019 gemäss Swiss Sustainable Investment 1163,3 Milliarden Franken nach nachhaltigen Kriterien investiert. Dies entspricht einem Plus von 62 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die Gelder sind, nach Aktien und Anleihen, zu einem grossen Teil auch in Immobilien angelegt. Und wie bei den Aktien, wo erwartet wird, dass nachhaltig agierende Firmen langfristig erfolgreicher sind als ihre Konkurrenten, sollten auch nachhaltige Immobilienportfolios besser abschneiden als konventionelle. Mit gutem Grund, wie das Beispiel zeigt: Will

die Schweiz ihre Klimaziele erreichen, muss der hiesige Gebäudepark nachhaltiger werden. Dies hat entweder teurere Investitionen oder gesetzliche Abgaben zur Folge. Objekte, die bereits nach nachhaltigen Kriterien erstellt wurden, bleiben davon verschont. Zudem dürften solche Immobilien auch im Betrieb günstiger sein.

Um die Nachhaltigkeit von Portfolios – nicht nur national – zu vergleichen, hat in den vergangenen Jahren der Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) an Bedeutung gewonnen. Die immobilien-spezifische Nachhaltigkeitsplattform untersucht die Performance von Immobilienvehikeln nach Environmental-, Social- und Governance-(ESG-)Kriterien. Ge-

prüft werden die Energie und Ressourceneffizienz sowie die Strategien und Monitoringmassnahmen im Bereich Nachhaltigkeit. 2019 haben über tausend Immobilienfirmen und -entwickler mit einem Gesamtwert von 4,5 Trillionen Dollar an der GRESB-Bewertung teilgenommen.

Mit dem Swiss-Sustainable-Real-Estate-Index (SSREI) wurde Anfang Jahr nun ein auf die Schweiz fokussierter Index lanciert, um die Nachhaltigkeit von Immobilienportfolios zu messen und zu vergleichen. «Wir verfolgen einen pragmatischen Bottom-up-Ansatz», sagt Roland Vögele vom SSREI-Promoter MV Invest. Will heissen: Die Beurteilung erfolgt fundamental hinsichtlich der (Bestandes-)Immobilien

und weniger in Bezug auf Corporate-Governance-Aspekte. «Diesbezügliche Management- beziehungsweise Portfolioaktivitäten wirken sich folglich direkt auf die jeweilige Indexwertung aus», so Vögele. Anders als beim GRESB wird das Resultat in einem konkreten Wert ausgewiesen, was eine feinere Analyse ermöglicht. «Die beiden Indizes stehen aber nicht in Konkurrenz zueinander, sondern sollen nebeneinander existieren können.»

Wie erfolgreich der SSREI sein wird, werden die kommenden Monate zeigen. Jüngst konnte mit dem Edmond de Rothschild Real Estate Sicav ein erstes Portfolio zertifiziert werden. Bis Ende Jahr sollen weitere fünf bis sechs Player folgen.

## AUF HOHEM NIVEAU

Preisindex für Eigentumswohnungen in der Schweiz von Mai 2019 bis Mai 2020 (in Franken/m<sup>2</sup>)



**Impressum** Der Special «Immobilienanlagen» ist eine redaktionelle Eigenbeilage der «Handelszeitung» und Bestandteil der aktuellen Ausgabe.  
 Herausgeber: Redaktion und Verlag «Handelszeitung», Ringier Axel Springer Schweiz, 8021 Zürich.



Paketzentrum von Amazon Logistics, Garbsen: Mit dem strukturellen Wandel weg vom stationären Handel hin zum E-Commerce dürften Logistikimmobilien einen Aufschwung erleben.

# Logistikimmobilien profitieren

**Covid-19** Die Corona-Pandemie wirkt sich auf den Immobilienmarkt aus. Dies gilt es beim Aufbau eines Portfolios zu berücksichtigen.

MARTIN BLOCH

**W**as wird aus dem klassischen Büro? Ist es dem Tod geweiht? Das Coronavirus verändert nicht nur, wie wir leben, sondern auch wie wir arbeiten. In welchem Ausmass die sich wandelnden Bedürfnisse der Generationen und der Wirtschaft global manifestieren werden, ist noch nicht absehbar. Viele Unternehmen, die online nicht präsent sind oder ihren Mitarbeitenden in den Wochen des Lockdowns nicht die Möglichkeit geben konnten, von zu Hause aus zu arbeiten, haben heute ein Problem. Ob sie überleben werden, ist ungewiss. Tatsache ist: Der tägliche Gang ins Büro ist heute nicht mehr unbedingt notwendig. Mitarbeitende sitzen zu Hause und nutzen heute Videokonferenzen, als ob es schon immer so gewesen wäre. Gehören in Post-Corona-Zeiten leer stehende Bürokomplexe zum neuen Normal?

## Einfluss auf die Architektur

Abhängig von den Massnahmen zur Kontrolle der Corona-Pandemie müssen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in den kommenden Monaten oder Jahren möglicherweise rotieren, um die vorgegebenen Raum- und Reisebeschränkungen

einhalten zu können. Dies wird sich darauf auswirken, wie die Arbeitswelten in Büros aussehen werden.

Es ist davon auszugehen, dass Social-Distancing-Massnahmen künftig zu einer Reduktion der Personaldichte in Büros führen. Dies betrifft nicht nur die Schweiz, sondern die ganze Welt und könnte die Nachfrage nach Büros radikal verändern. Für die Millennials und die Generation Z, das heisst für alle nach 1980 Geborenen, werden die Auswirkungen des Virus prägend für Wahrnehmung und die Verhaltensweisen sein.

Indem die Menschen vermehrt von zu Hause aus arbeiten, verbringen sie auch mehr Zeit in den eigenen vier Wänden. Dies wirkt sich darauf aus, wie Wohnraum zukünftig genutzt wird. Der Bedarf eines Arbeitsraums in der Wohnung bedingt, dass die Architektur neue Raumkonzepte entwickelt. Entsprechend sind attraktive Lösungen für das Wohnen und Arbeiten unter einem Dach gesucht. Neben den Lebensstilpräferenzen trägt nach Covid-19 ein weiterer Faktor entscheidend dazu bei, wie Wohnraum zukünftig genutzt wird: die Erschwinglichkeit.

## Weniger Eigentum, mehr Innovation

Das Bruttoinlandsprodukt BIP der Schweiz schrumpfte im ersten Quartal 2020 um 2,6 Prozent. In anderen Ländern

Europas ist der Einbruch noch viel grösser. Dies hat Auswirkungen auf den Immobilienmarkt. Eine tiefe und lange anhaltende Rezession geht mit einem Verlust von Arbeitsplätzen, Einkommen und Vermögen einher. Tritt dieses Szenario ein, ist damit zu rechnen, dass Hypotheken für den Immobilienkauf für viele Menschen in weite Ferne rücken.

Wenn Wohneigentum nicht mehr erschwinglich ist, sind innovative Ansätze gefragt, welche für jüngere Generationen mit wenig Eigenkapitalanteil attraktiv sind. Während die Nachfrage nach Wohneigentum schrumpft, wird im Zuge von Covid-19 der Bedarf an Mietwohnungen zunehmen. Die Generation Z, die jetzt in

die Arbeitswelt eintritt, wird sich aufgrund mangelnder Kapitalkraft für Wohnformen im Micro- und Co-Living-Bereich, welche sich an Einzelpersonen und Pendler richten, entscheiden. Der geburtenstärkste Jahrgang in der Schweiz, die 1964 Geborenen, geht spätestens 2029 in Rente. Für diese Gruppe entsteht auf mittlere Sicht ein grosser Bedarf an betreutem Wohnen und Pflegeeinrichtungen.

## Lockdown hat E-Commerce beflügelt

Der Lockdown hat dem Online-Handel neuen Antrieb verliehen. Diese Verlagerung muss aber nicht der Sargnagel für den Einzelhandel sein. Städte mit pulsierenden Zentren erholen sich, sobald die

Regierungen die Pandemie unter Kontrolle gebracht haben. Der direkte Konsum durch «click and collect» oder mit Heimlieferung wird auch in Zukunft florieren. Düsterer sieht es für den Detailhandel an peripheren Standorten aus. Unternehmen, die hier nicht online einer Nachfrage nachkommen können, droht das Aus.

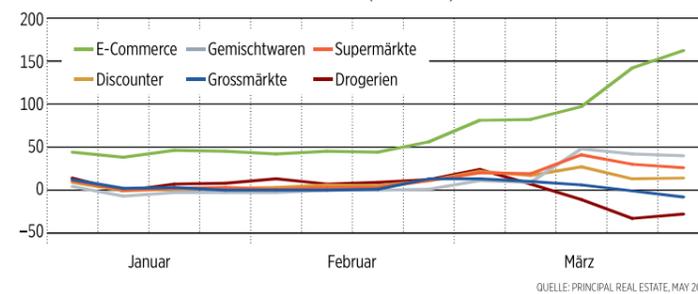
Mit dem strukturellen Wandel weg vom stationären Handel hin zu E-Commerce dürften Logistikimmobilien und die strategische Lagerhaltung einen Aufschwung erleben. Denn die Nachfrage nach Lagerkapazitäten an verkehrsgünstigen Umschlagplätzen ist entsprechend gross. Die Kunden erwarten noch schnellere Lieferungen – dies bedingt effizientere Prozesse und neue Lösungen auf der letzten Meile. Logistikimmobilien werden in den kommenden Monaten die Gewinner der strukturellen Verschiebungen auf dem Markt sein.

Auch wenn sich die Auswirkungen der Pandemie auf Wirtschaft und Gesellschaft noch nicht abschätzen lassen, so steht doch fest, dass sie das Verhalten der Menschen beeinflusst und verändert. Die Veränderung in Angebot und Nachfrage gilt es beim Aufbau eines langfristigen Immobilienportfolios zu antizipieren.

Martin Bloch, Managing Director, Leiter Schweiz, Principal Global Investors (Schweiz), Zürich.

## Boom im Online-Handel

Wachstum der Verkäufe in Italien im Jahr 2020 (in Prozent)



# Was das Agio über Immobilienfonds sagt

**Kennzahlen** Anleger, die sich für eine Investition in Immobilienfonds interessieren, müssen sich zwingend mit dem Agio auseinandersetzen.

ADRIAN SCHNEIDER

Bei hohen Zuflüssen in kotierte Immobilienfonds kann der Preis der Fonds über den Nettoinventarwert (Wert der Liegenschaften abzüglich Fremdkapital, NAV) steigen. Man spricht dann von einem Aufpreis oder Agio. Grundsätzlich gibt die Kennzahl also Informationen über den relativen Preis gegenüber dem zugrunde liegenden Wert der Liegenschaften. Für die richtige Interpretation des Agios müssen Investoren die Eigenheiten der Kennzahl kennen, um daraus abzuleiten, ob ein Aufpreis gerechtfertigt ist.

Historisch betrachtet liegen die Agios der kotierten Schweizer Immobilienfonds durchschnittlich zwischen 15 und 17 Prozent. Über die letzten Jahre sowie zu Beginn des laufenden Jahres sind die Agios kontinuierlich gestiegen und erreichten teilweise Niveaus von über 40 Prozent. Die

hohen Agios haben sich während der Corona-Krise deutlich korrigiert und erreichten Ende März 2020 ein Niveau von etwa 20 Prozent. In der Zwischenzeit hat eine Beruhigung stattgefunden. Eine differenzierte Betrachtung ist jedoch erforderlich. Während der Corona-Krise konnten sich Wohnliegenschaften als defensive Immobilieninvestition auszeichnen. Kommerzielle Liegenschaften waren von den Lockdown-Massnahmen stärker betroffen.

## Marktzinsniveau nicht unterschätzen

Das Marktzinsniveau hat einen grossen Einfluss auf die Bewertung von Liegenschaften. Eine anerkannte Form der Immobilienbewertung ist die sogenannte Discounted-Cashflow-Methode (DCF). Dabei ergibt sich der Immobilienwert aus dem Wert der künftigen Nettoeinnahmen (Mieteinnahmen abzüglich Betriebskosten und so weiter). Diese werden mittels Diskontierungssatz auf den Bewertungszeitpunkt diskontiert. Bei der Bestimmung des Diskontierungssatzes spielt das Zinsniveau eine wichtige Rolle. Bei einem Rückgang der Marktzinsen wird auch der Diskontierungssatz reduziert. Dies führt zu einer höheren Bewertung der Liegenschaften, wodurch sich der NAV des Fonds

erhöht und so bei gleichbleibendem Börsenpreis das Agio entsprechend verkleinert. Gleichzeitig erhöht ein tieferes Marktzinsniveau die Attraktivität von Immobilieninvestments, da die Ausschüttungsrenditen gegenüber Nominalwertanlagen attraktiver werden. Dies führt zu höheren Agios aufgrund gesteigerter Nachfrage in diese Anlageklasse.

## Latente Liquidationssteuer

Einen grossen Einfluss auf das Agio haben die Liquidationssteuern. Bei einem gewinnbringenden Verkauf von Liegenschaften wird gemäss schweizerischem Steuergesetz eine Grundstückgewinn-

**Auch für die erhöhte Diversifikation von Fonds sind Investoren bereit, einen Aufschlag zu zahlen.**

steuer fällig. Dabei wird die Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis besteuert. Die Höhe dieser Steuer ist progressiv nach Besitzjahren ausgelegt. Je länger der Zeitraum zwischen Kauf und Verkauf ist, desto tiefer der Steuersatz. Dieses Prinzip führt

dazu, dass der NAV unter dem Marktwert der Immobilien ausgewiesen wird. Damit müssten die Preise für kotierte Immobilien eher mit den NAV vor latenten Steuern verglichen werden als mit Inventarwerten nach latenten Steuern. So lässt sich besser beurteilen, wie viel Aufpreis gegenüber dem geschätzten Marktwert der Liegenschaften bezahlt wird.

Die ausgewiesene Wertentwicklung der zugrunde liegenden Immobilien hinkt den Entwicklungen am Transaktionsmarkt hinterher. Folglich kann bei Immobilienfonds mit einem Immobilienbestand, der schon länger im Portfolio gehalten wird, meist eine höhere Abweichung zwischen transaktionsnaher und bestehender Bewertung festgestellt werden. So ist es nachvollziehbar, dass der Kapitalmarkt für diese «älteren», konservativ bewerteten Fonds höhere Aufpreise zahlt als für «jüngere» Fonds.

## Fungibel, liquid und transparent

Während für den Erwerb einer direkten Immobilienanlage erhebliche Transaktionskosten entstehen (Handänderungssteuern, Gebühren, Such- und Prüfkosten), kann ein Fondsanteil mit den zugrunde liegenden Immobilien einfach

und praktisch ohne Transaktionskosten an der Börse gekauft werden. Zudem sind die Anteile solcher Immobilienfonds für meist weniger als 100 Franken käuflich und somit sehr fungibel. Schliesslich finden für die Fondsanteile eine tägliche Preisstellung und eine regelmässige Berichterstattung statt. Damit ist ein Aufpreis gegenüber den zugrunde liegenden Werten der Liegenschaften gerechtfertigt. Weiter verfügt ein Fonds mit mehreren Immobilien über einen Diversifikationsvorteil gegenüber einer Investition in eine einzelne Liegenschaft. Dafür sind Investoren bereit, einen Aufschlag zu zahlen.

Das Agio ist somit eine aussagekräftige Kennzahl für die Beurteilung von Immobilienfonds. Die Kennzahl beinhaltet eine Fülle an Informationen. Für Investoren ist es wichtig, diese Spezifikationen zu kennen, sodass sie den Preis eines Fonds und die Abweichung zum Inventarwert richtig beurteilen können. Hohe Agios können ein Indiz für überhöhte Preise sein. Für eine genaue Aussage muss das Agio jedoch immer unter Berücksichtigung der Fondseigenschaften analysiert werden.

Adrian Schneider, Leiter Investment Center der Graubündner Kantonalbank, Chur.



Rue du Rhône, Genf: An High-Street-Lagen sind Branding- und Marketingeffekte inzwischen ein grosser Treiber.

# «Der Detailhandel ist alles andere als tot»

**Patrick Schnorf** Der immobilienexperte von Wüest Partner über die Folgen von Corona, den Wandel an den High Streets und Leerstände bei Mietwohnungen.

INTERVIEW: ROBERTO STEFANO

*Trotz Corona-Krise hat sich der hiesige Immobilienmarkt gut gehalten. Weshalb?*  
**Patrick Schnorf:** Für einen Preiseinbruch bräuchte es einen Nachfrageschock. Und der ist zum Glück weder eingetreten noch in Sicht. Zwar dürfte die Schweiz eine Rezession erleben, aber ein Einbruch der Nachfrage weder nach Wohnen noch nach Büroflächen zeichnet sich ab. Im internationalen Vergleich hat die Schweiz die Krise bislang sogar sehr gut gemeistert. Ob dies so bleibt, wird sich erst in den kommenden Monaten zeigen. Heute bereits sind die einzelnen Marktsegmente sehr unterschiedlich betroffen.

*Woran denken Sie?*  
 Wohnen ist ein Grundbedürfnis, das durch die Krise an Bedeutung gewonnen hat. Ein funktionales und schönes Zuhause ist heute noch wichtiger als vorher. Deshalb und nicht zuletzt dank dem Schweizer Mietrecht und Systemen wie der Arbeitslosenversicherung oder der Kurzarbeit bleibt die Situation stabil. Schwieriger ist die Ausgangslage im Tourismus oder in der Gastronomie. Dort sind viele Betriebe unter Druck. Es gab aber auch hier kaum Notverkäufe. Natürlich waren in allen Immobiliensegmenten weniger Handänderungen zu beobachten, aber diese gingen regulär über die Bühne.

*Kommerzielle Flächen wie Büros oder Verkaufslöke dürften wegen des Lockdowns mehr Probleme haben.*  
 Man muss hier zwischen Office- und Retailflächen unterscheiden. Das Bürosegment ist nach einem Aufschwung in den Vorjahren aus einer Position der Stärke in die Krise gegangen. Sollte es im Rahmen der zu erwartenden Rezession zu einem grösseren und länger anhaltenden Stellenabbau kommen, könnten mittelfristig auch der Bedarf nach Büroflächen und damit die Mieten unter Druck geraten. Die Angebotsmieten vom April und Mai 2020 zeigen jedoch nicht in diese Richtung, die Preise sind vergleichbar mit jenen vor der Krise. Auch halten viele Unternehmen an ihren Wachstumsplänen fest. Die Schweiz zeigt sich einmal mehr äusserst resilient.

*Bleiben aber mehr Leute im Homeoffice, werden weniger Büroflächen benötigt.*  
 Auf der anderen Seite steigt der Flächenbedarf pro Person wegen der Hygieneabstände. Eine gewisse Flächennachfrage wird aber tatsächlich im Homeoffice versickern. Insgesamt wird die Büronachfrage leicht zurückgehen, aber nicht einbrechen – unter anderem wegen der genannten Expansionspläne und der so wichtigen sozialen Interaktion vor Ort. Und ich muss einfach feststellen: Viele Besprechungen sind effizienter, wenn sie in physischer Präsenz durchgeführt werden.

*Nach wie vor kommen viele neue Flächen auf den Markt.*

2019 und 2020 ist dies tatsächlich der Fall. Das Volumen der Baubewilligungen an Büro Neubauten ist aber seit 2018 um gut 20 Prozent zurückgegangen. Das Angebot an neuen Büroflächen wird deshalb sinken. Ob die Nachfrage noch stärker zurückgeht muss sich noch zeigen. Fest steht: Besonders exponiert für Leerstände sind ältere Büroliegenschaften an B- und C-Lagen, die von der Raumqualität – zum Beispiel wegen der Raumhöhe oder Lüftung – ungenügend sind.

*Schwieriger sieht es im Retailbereich aus.*  
 Der Detailhandel war und ist stark gefordert, nicht nur wegen Corona, sondern vor allem wegen des seit vielen Jahren boomenden E-Commerce. Die Krise hat nun die Verschmelzung des stationären Handels mit dem Online-Handel beschleunigt. Es werden weniger Flächen benötigt. Hinzu kommt, dass besonders an den High Streets wegen der eingeschränkten Reisemöglichkeit die internationale Nachfrage weggebrochen ist. Wobei dort ohnehin ein Wandel stattfindet: Immer mehr Firmen nutzen diese Lagen, um ihre Marke zu präsentieren – und weniger für den eigentlichen Verkauf.

*Die High Streets sind doch eigentlich Toplagen. Gilt das nicht mehr?*  
 Die negativen Effekte sind nur kurzzeitig – die Präsenz der Touristen, vor allem aus dem Nicht-EU-Raum, hat zwischenzeitlich zu Umsatzeinbrüchen geführt. Wenn man sieht, wie belebt und bevölkert die Innenstädte heute aber bereits schon wieder sind, dann bin ich zuversichtlich, dass wir keine fundamentale Trendwende erleben. Und nochmals: An High-Street-Lagen sind die Branding- und Marketingeffekte inzwischen ein ganz grosser Trei-

ber geworden, der auch über eine Krise wie die jetzige hinweg anhalten dürfte.

*Viele kotierte Immobiliengesellschaften sind in kommerzielle Flächen investiert.*  
 Der Vorteil dieser Vehikel ist, dass sie zu meist an guten Lagen investiert haben. Die Miet-Cashflows sind weiterhin sehr stabil. Entsprechend haben sich deren Aktien wieder erholt. Man darf angesichts der Mietdiskussionen nicht vergessen, dass wenigstens nur maximal zwei von zwölf Monaten in ausgewählten Branchen betroffen sind. Und vor allem: Inzwischen ist die Zuversicht in der Wirtschaft wieder da.

*Wie geht es dem Mietwohnungsmarkt?*  
 Vorweg: Das Wohnbedürfnis lässt sich nicht ersetzen. Zudem ist die Lage in der Schweiz dank Kurzarbeit, einer funktionierenden Arbeitslosenversicherung und den eingeleiteten Sofortmassnahmen im internationalen Vergleich einmalig: Das System ist stabil und die Mieten können bezahlt werden. Die Situation ist also beim Grossteil der Bestandesliegenschaften stabil. Bei Neu- und Wiedervermietungen sehen wir hingegen bereits seit fünf Jahren einen Preisrückgang um rund 5 Prozent – ausser in den nach wie vor sehr beliebten Grossstädten.

*Die Leerstände waren schon zuvor hoch.*  
 Sie sind deutlich höher als vor fünf Jahren, liegen im Mittel im Schweizer Mietwohnungsmarkt aber noch immer im einstelligen Prozentbereich. Doch die Zahl der leer stehenden Mietwohnungen dürften steigen, zumal in nächster Zeit mit einer deutlich tieferen Zuwanderung zu rechnen ist.

*Und wie sieht es auf dem Wohneigentumsmarkt aus?*  
 Die Ausgangslage im Markt für Wohneigentum ist anders als bei den Mietwohnungen: Das Angebot und die Leerstände befinden sich auf deutlich tieferem Niveau. Der Markt wird begünstigt durch die anhaltend tiefen Zinsen. Zwar könnten sich Einbussen bei höheren Einkommen infolge der eingetrübten Wirtschaft in den höherpreisigen Teilssegmenten bemerkbar machen, aber Preiseinbrüche erscheinen unwahrscheinlich.

*Würden Sie derzeit den Kauf von Eigentum ins Auge fassen?*  
 Die Wirtschaftskrise wird hoffentlich nicht so schwer und vor allem nicht so lange anhaltend sein, dass es zu stärkeren Preisrückgängen kommt. Aktuell zeigen sich die Märkte sehr robust. Und der Wunsch nach Wohneigentum dürfte von der Corona-Krise gar noch gestärkt worden sein, was die Preise für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser stützt. Wir werden in naher Zukunft aber auch kaum mehr Preisanstiege wie in den vergangenen Jahren sehen, wenn man berücksichtigt, dass Dividenden- und Bonuszahlungen teilweise ausbleiben dürften und die Löhne kaum steigen werden.



## Der Marktkenner

**Name:** Patrick Schnorf  
**Funktion:** Partner bei Wüest Partner, Mitglied des Verwaltungsrates  
**Alter:** 46  
**Ausbildung:** dipl. Ing. ETH

**Wüest Partner** Das 1985 gegründete Beratungsunternehmen fokussiert seine Aktivitäten auf den Bau- und Immobilienmarkt sowie auf alle damit verbundenen strategischen und raumrelevanten Fragen. Die unabhängige und inhabergeführte Firma beschäftigt 261 Mitarbeitende an neun Standorten in der Schweiz und in Deutschland.



Ohne Ab<sup>2</sup>gung ans Ziel.



Auf der Ideen-Autobahn der Mettler2Invest fahren Bauherren, Partner, Investoren geradewegs zum Projekterfolg. Angetrieben von Branchenkenntnis, Leidenschaft und Teamspirit übernimmt jeder Mitarbeiter die Verantwortung dafür. Das Vertrauen in unsere Arbeit bildet das Fundament für wertvolle langjährige Beziehungen. Sie gibt unseren Kunden die Gewissheit, mit Sicherheit gut anzukommen. Für die Entwicklung, Umsetzung und Finanzierung von mittleren bis komplexen Projekten empfehlen sie Mettler2Invest als kompetenten Partner für perfekt strukturierte, effiziente Konzepte.

**Überzeugen Sie sich selbst und vertrauen Sie bei Ihrem nächsten Immobilienprojekt auf unseren wertvollen Erfahrungsschatz.**

Wir freuen uns über Ihre Kontaktaufnahme.

**mettler2invest**

Wir erden Ideen.

**Mettler2Invest AG**  
 Nachhaltige  
 Projektentwicklung

Schönbüelpark 10  
 CH-9016 St. Gallen  
 Telefon +41 (0)71 791 91 91  
 www.mettler2invest.ch

St. Gallen\_Zürich\_Basel\_Kemptthal

**Direktanlage** Bleiben Sie zu Hause und halten Sie Abstand! Wo geht das besser als an einem komfortablen

# Luxus in der Einsamkeit

ROBERTO STEFANO

**K**aum einmal war ein schönes Zuhause so wichtig wie während der Lockdown-Wochen wegen Corona. Manch einer hätte für sich und seine Familie wohl gerne die zentral gelegene Stadtwohnung mit bestem Verkehrsanschluss gegen ein etwas abgelegenes Haus mit Umschwung eingetauscht. «Wir haben Kunden, die sich in ihre bestehenden, abgelegenen Rückzugsorte zurückgezogen haben wegen der Covid-19-Krise», weiss Ueli Schnorf, Chef des Tessiner Luxus-Immobilienmaklers Wetag.

Rückzugsorte, sicher und abseits des Trubels der Welt, sind vor allem für vermögende Leute ein Luxus – nicht erst seit Corona. Faktoren, die beim Kauf einer Immobilie ansonsten auf den Preis schlagen, werden dann zu einem begehrten Gut.

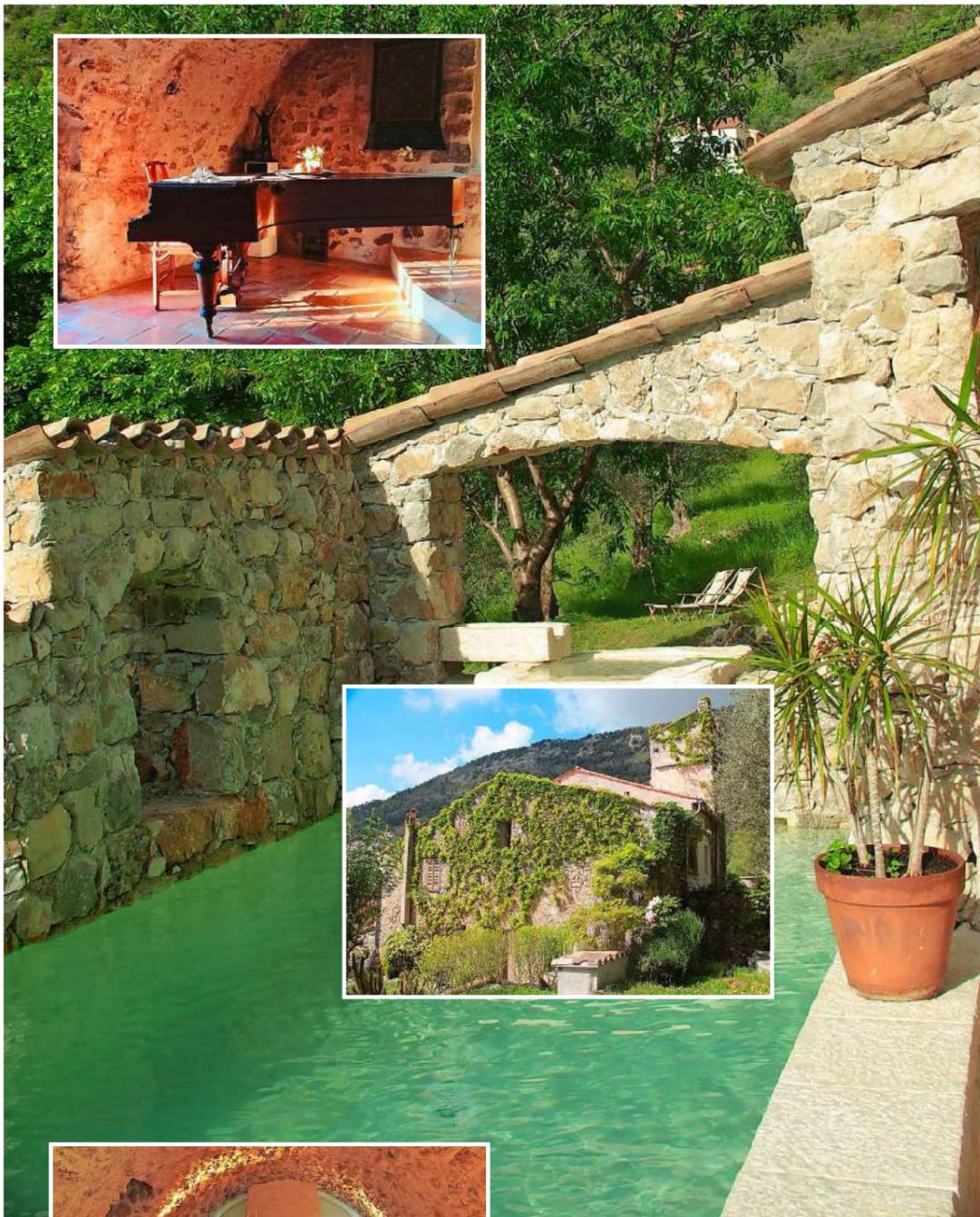
So hat die Lage bei der Bewertung einer Liegenschaft eine enorme Bedeutung. Doch mit abgelegenen Standorten lässt sich im Normalfall nicht punkten. «Abgeschiedenheit bedeutet neben allen Vorteilen vor allem zeitintensiveres Handling, was Erreichbarkeit, Versorgung oder Ausgang betrifft, und grössere Unsicherheit im Falle eines medizinischen Notfalles», erklärt Schnorf. Da Zeit Luxus sei, wirke sich eine abgelegene Lage in der Regel negativ bis sehr negativ auf den Preis eines Objektes aus.

#### Ruhe und Sicherheit als Luxus

In Zeiten von Corona scheint nun ein gewisses Umdenken stattgefunden zu haben. «Gefragt sind Immobilien auf grossen Grundstücken und Alleinlagen», weiss Constantin von Dalwigk, Leiter des Engel & Völkers Private Office, das sich um die Immobilienanliegen vermögender Privatkunden kümmert. Die Objekte sollten aber nicht allzu weit, also maximal eine Autostunde, von der nötigen, vor allem der medizinischen Infrastruktur weg sein. Bei solchen Immobilien könnte es laut von Dalwigk zu einer gewissen Aufwertung kommen. Grundsätzlich könne man aber sagen, dass eine Immobilie nur so viel wert ist, wie jemand dafür zu zahlen bereit ist. «Das macht die Preisfindung an abgeschiedenen Orten immer kompliziert», so von Dalwigk.

Dennoch gibt es immer wieder Personen, die sich im Hinblick auf Sicherheit, also nicht nur in Bezug auf gesundheitliche Risiken, und mit dem Wunsch nach Ruhe und Naturverbundenheit für isolierte Rückzugsorte entscheiden. «Manche von ihnen beabsichtigen sogar, das eigene Ärzteteam mitzunehmen – unabhängig von der aktuellen Pandemie», weiss von Dalwigk. Und manchmal kann selbst die komplette Autarkie einer Liegenschaft zum Thema werden. «Das Bedürfnis, energetisch, bezüglich der Wasser- und sogar der Nahrungsmittelversorgung autark zu sein, gewinnt derzeit an Bedeutung», sagt er. Doch auch dies hat seinen Preis: «Autarkie ist heute eher eine Quelle von hohem Unterhaltsbedarf», entgegnet Ueli Schnorf.

Für viele vermögende Personen ist die Abgeschiedenheit als solche ein grosser Luxus, da sie oft sehr beschäftigt und viel unterwegs sind. Und da sie vielfach auch mehrere Immobilien besitzen, zumeist auch in verschiedenen Ländern oder Regionen, passt ein abgelegenes Objekt gut ins Portfolio. «Er oder sie muss ja dort nicht fest wohnen und kann sich die eigene Ver-



#### Charmantes Bauernhaus aus Stein, Côte d'Azur

**Lage:** In den Hügeln über Nizza auf 500 Metern über Meer, dennoch nur 30 Minuten vom Zentrum entfernt  
**Ausstattung:** Historisches Haus aus dem 17. Jahrhundert mit 5 Schlafzimmern, Pool, Garten und Terrasse  
**Grundstück:** 5325 Quadratmeter  
**Preis:** 1,2 Millionen Euro

#### Anwesen in Es Carritxó, Mallorca

**Lage:** Eingebettet in den Hügeln des Dorfes im Süden, mediterran eingewachsenes Grundstück  
**Ausstattung:** Finca aus dem Jahr 1900, 5 Schlafzimmer, 5 Badezimmer, Meer-/Seeblick, Pool, Garten und Terrasse  
**Grundstück:** 1,79 Hektaren  
**Preis:** 2,75 Millionen Euro

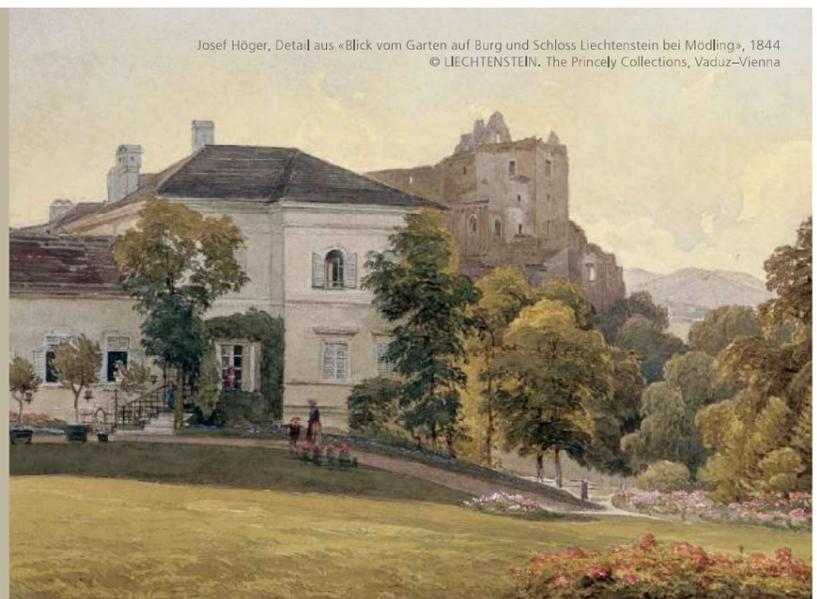
ANZEIGE

ZUHAUSE IST,  
WO MAN SICH  
WOHLFÜHLT

und wo man dank unserer exklusiven Hypothekarangebote von massgeschneiderten Finanzierungen profitieren kann. Fragen Sie nach der LGT Private Banking Hypothek – und schlafen Sie auch in Zukunft ruhig.

Wir freuen uns auf ein Gespräch mit Ihnen:  
**LGT Bank (Schweiz) AG**, Tel. 044 250 81 81,  
 www.lgt.ch

VALUES WORTH SHARING



Josef Höger, Detail aus «Blick vom Garten auf Burg und Schloss Liechtenstein bei Moding», 1844  
 © LIECHTENSTEIN. The Princely Collections, Vaduz-Vienna

Rückzugsort.



PHOTO: ENGEL & VOUGERS



PHOTO: WEIAG CONSULTING

weildauer aussuchen», sagt von Dalwigk. Genau charakterisieren liessen sich die Käufer aber nicht.

Ob nun im In- oder Ausland, luxuriöse Rückzugsorte gibt es immer wieder auf dem Markt. Angesichts der Unsicherheiten aufgrund der Corona-Pandemie bleiben die Marktteilnehmer allerdings eher abwartend, mit der Folge, dass sich Transaktionen verschieben. «Beim Erwerb einer Luxusimmobilie spielen neben finanziellen Überlegungen auch Emotionen

eine grosse Rolle», erklärt der Immobilienexperte. Wenn die Corona-Krise beispielsweise eine erhöhte Reiseangst verursache, werde dies mit hoher Wahrscheinlichkeit einen negativen Einfluss auf Luxusimmobilien an abgelegenen Orten mit mangelnder Infrastruktur, Rechtssicherheit und medizinischer Versorgung haben.

Für Käufer aus der Schweiz könnte entsprechend das Tessin im Vorteil sein. «In einer zunehmend als

unvorhersehbar eingeschätzten Weltlage ist rechtliche Sicherheit und Stabilität, kombiniert mit landschaftlicher Schönheit, Sauberkeit sowie guter Infrastruktur in etwa das Erstrebenswerteste», ist Immobilienexperte Schnorf überzeugt. Die Schweiz könne das in allen Punkten bieten und gelte daher als eine der begehrtesten Wohnlagen weltweit. «Vor allem für Wohlhabende, da die Schweiz ja bekanntlich sehr teuer ist», so Schnorf.

**Rustico-Weiler in Vogorno TI**

**Lage:** Hoch über dem Verzasca-Stausee an sonniger Aussichtslage, zu Fuss oder mit eigener Schienentraktor-Bahn erreichbar

**Ausstattung:** Eigene Quelle, katastrophenvorbereitet (grosse Fruchtbaum-Pflanzung, alle Häuser einbruchgeschützt, grosse Wassertanks, Wärmepumpen, eigener Luftschutz-Bunker mit Notversorgung)

**Grundstück:** 50 000 Quadratmeter  
**Preis:** 3,2 Millionen Franken

ANZEIGE



FRANKLIN  
TURM

**Bis 12500 m<sup>2</sup>  
Bürofläche in  
Zürich Oerlikon**  
franklinturm.ch



**Neubautätigkeit in China:** Die von den wichtigsten chinesischen Immobilienentwicklern gemeldeten Verkäufe lassen darauf schliessen, dass sich die Erholung am Immobilienmarkt fortsetzt.

# 2021: Wachstum wie vor Corona

**China** Der chinesische Immobilienmarkt hat sich vom Rückgang im März weitgehend erholt. Die Verkäufe werden 2021 wieder wachsen.

DIMITRIOS NTEVENTZIS

Der Ausbruch der Corona-Pandemie in China im Januar wirkte sich drastisch aus auf den chinesischen Immobilienmarkt. Gegenüber 2019 brachen die Immobilienverkäufe im Februar um 65 Prozent ein. Doch heute hat sich der Markt fast wieder erholt. Die Gründe dafür sind auf die Besonderheiten des chinesischen Marktes und staatliche Interventionen zurückzuführen.

Während die Welt noch unentschlussen war, wie der neuen Gefahr zu begegnen sei, ergriff China umgehend Massnahmen, um die Pandemie unter Kontrolle zu bringen. Zum Teil wurden dabei ganze Städte abgeriegelt. Das Resultat: China war das erste Land, das seine Wirtschaft wieder ankurbelte. Heute ist die Pandemie in China unter Kontrolle. Diesen Vorsprung nutzt das Reich der Mitte jetzt aus. Während andere Länder erst langsam aus dem Lockdown zum neuen Normal zurückkehren, brummt die Wirtschaft in China bereits wieder.

Die chinesischen Immobilienverkäufe sind seit März und April wieder im Aufwind und erreichen heute bereits wieder 80 Prozent des Vorjahresniveaus. Die von den wichtigsten chinesischen Immobili-

entwicklern gemeldeten Verkäufe lassen darauf schliessen, dass sich die Erholung fortsetzt.

## Urbanisierung befeuert

Der Anleihenmarkt für Immobilienentwickler in China verfügt über eine hohe lokale Beteiligung und Treue. Dieses Ökosystem von Investoren stützt die Preise in Zeiten, in denen ausländische Investoren fliehen, und führt dazu, dass der chinesische Immobiliensektor in Abschwüngen widerstandsfähiger ist als in anderen Ländern. Der Vergleich des globalen Marktes für Unternehmens-

anleihen mit dem chinesischen verdeutlicht dies. Seit Anfang des Jahres hatte Ersterer Verluste von 6 Prozent zu verzeichnen, während sich der chinesische Markt vollständig erholt hat. Mit dem in den letzten Jahren stark wachsenden Immobiliensektor ist auch die Zahl der Immobilienentwickler gewachsen. Diese verfügen heute über bessere Bilanzen als noch vor ein paar Jahren und sind weniger stark fremdfinanziert.

Die Menschen in China strömen in die Städte und brauchen Wohnungen. Wohnen 2018 rund 60 Prozent der Chinesen in Agglomerationen, geht die UNO davon

aus, dass es durch das anhaltende Wirtschaftswachstum 2030 bis zu 80 Prozent sein werden. Dies bedeutet, dass weitere 120 Millionen Menschen vom Land in die Stadt ziehen werden. Die Landflucht widerspiegelt sich auch in den Kennzahlen des Marktes. 2019 wurden bei Verkäufen in China 2,4 Billionen Franken umgesetzt, was rund 18 Prozent des Bruttoinlandsprodukts BIP entspricht. Der Immobiliensektor ist deshalb ein Schlüsselsektor für die chinesische Wirtschaft.

## Immobilienentwickler als Anlageperlen

Zusammen mit den Zulieferern ist die Bedeutung des Sektors jedoch noch viel grösser. Die Regierung hat deshalb ein starkes Interesse daran, durch Interventionen das Wachstumstempo zu kontrollieren. Dies geschieht zum Beispiel durch den erleichterten Zugang zu Krediten für Unternehmen im Inland, arbeitsmarktpolitische Massnahmen sowie die Senkung der Hypothekenzinsen um 20 Basispunkte zur Stimulierung der Nachfrage nach Immobilien. Was bei der ganzen Entwicklung nicht vergessen werden darf: Eines der Hauptziele der Kommunistischen Partei Chinas ist es, die Armut zu lindern. Die Immobilienwirtschaft spielt bei der Entwicklung der wirtschaftlich schwächeren Provinzen eine wichtige Rolle und ist ein Wachstumsmotor.

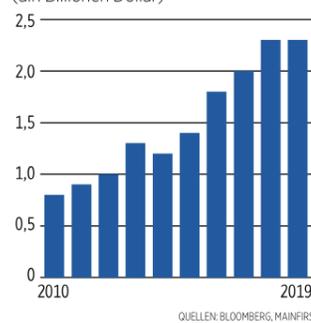
Die Konsumentenstimmung hat in den letzten Wochen und Monaten gelitten. Nachdem China die Wirtschaft seit März wieder hochfährt, stehen die Zeichen bereits wieder auf Erholung. Der Immobilienmarkt wird coronabedingt 2020 nicht wachsen, aber die langfristigen wirtschaftlichen Trends stimmen zuversichtlich. Der Immobilienmarkt dürfte bereits 2021 wieder das Wachstum von 2019 erreichen – 6 bis 7 Prozent.

Für Investoren sind die grossen chinesischen Immobilienentwickler interessant. Viele von ihnen sind in einer hervorragenden wirtschaftlichen Verfassung und verfügen über Liquiditätsreserven. Zu den Perlen unter diesen Unternehmen gehört die national tätige Country Garden. Sie verfügt über ein gut diversifiziertes Portfolio und über direkten und einfachen Zugang zu Finanzierungen. Kleinere Entwickler sind Logan und Zhenro. Sie sind vor allem in der boomenden Greater Bay Area (GBA) mit den Megastädten Shenzhen und Guangzhou tätig. Die Immobilienentwickler profitieren vom Aufschwung und dem Post-Corona-Nachholbedarf und stellen interessante Investitionsmöglichkeiten dar.

Dimitrios Nteventzis, Fund Manager Emerging Markets, MainFirst Affiliated Fund Managers (Switzerland), Zürich.

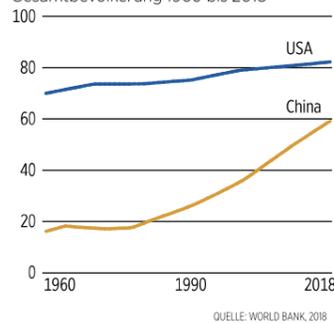
## Verkäufe steigen stetig

Total verkaufte Gebäude 2010 bis 2019 (in Billionen Dollar)



## Chinesen ziehen in die Städte

Bevölkerung in den Städten prozentual zur Gesamtbevölkerung 1960 bis 2018



ANZEIGE

## Klassische Bürosituation oder Open-Space-Konzept – wir haben die passenden Flächen an den besten Lagen in der Schweiz.

PSP Swiss Property – Geschäftsimmobilien Schweiz

PSP Swiss Property gehört zu den führenden Immobiliengesellschaften der Schweiz. Die Lage und Qualität der Büro- und Geschäftshäuser, der umfassende Service für die Mieter sowie die umsichtige und nachhaltige Unternehmensstrategie machen PSP Swiss Property zu einem attraktiven Partner für Mieter und Aktionäre. Die Aktien der PSP Swiss Property AG sind an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert (Symbol PSPN, Valor 1829415).

PSP Swiss Property AG · Kolinplatz 2 · CH-6300 Zug · Telefon 041 728 04 04 · [www.psp.info](http://www.psp.info)

**p|s|p**  
Swiss Property



**Einfamilienhäuser bei Niedergösgen, Aargau:** Aus strategischer Sicht dürfte das Hypothekengeschäft für Institutionelle mittel- und langfristig attraktiv sein.

# Die Zukunft des Hypothekarmarkts

**Finanzierung** Werden Hypotheken zum Anlageinstrument, steigt der Wettbewerb zwischen Banken und Institutionellen.

MATTHIAS HOLZHEY

**B**anken halten rund 95 Prozent der ausstehenden Schweizer Hypotheken. Doch die Hypothekervergabe durch institutionelle Investoren nahm in den letzten Jahren deutlich zu; sie dürften seit 2014 gegen 10 Prozent des Wachstums der Hypothekervolumen finanziert haben. Obwohl Versicherer und Pensionskassen nur einen kleinen Teil des Markts ausmachen, wirkt ihre verstärkte Präsenz prägend. Negativzinsen spielen eine zentrale Rolle für die erhöhte Nachfrage nach Hypothekaranlagen.

Erstens sind sichere Anlagen ein Verlustgeschäft. Da die Verfallsrendite in den letzten fünf Jahren im Durchschnitt bei über 50 Prozent aller Schweizer Investment-Grade-Anleihen negativ war, bestand für Institutionelle ein Anreiz, einen Teil der festverzinslichen beziehungsweise der Geldmarkt-Positionen in Hypothekaranlagen mit höheren – und positiven – Verfallsrenditen umzuschichten.

Zweitens erhöhten die Banken die Aktivmarge bei den Hypotheken, da sie Sparkonten nicht negativ verzinsen wollten. Damit stieg in den Jahren 2015 und 2016 die Zinsdifferenz zwischen Zehn-Jahres-Festhypotheken und Zehn-Jahres-Eidgenossen von rund 1,4 auf 1,9 Prozent. So konnten Institutionelle eine attraktive Überrendite gegenüber Anleihen erzielen.

Drittens liessen die sinkenden Zinsen die Nachfrage nach langfristigen Hypotheken über die letzten Jahre leicht ansteigen. Da Institutionelle aufgrund der Fristenkongruenz von Zinsschwankungen weniger betroffen sind als die Banken, können sie grösstenteils auf eine kostspielige Zinsabsicherung verzichten.

Viertens verliert der Pfandbrief als traditionelles Instrument, um in Hypotheken zu investieren, an Attraktivität. Pfandbriefe sind eine der sichersten Anlagen überhaupt, was aber zum Manko wird. Denn für hohe Liquidität und tiefe Risiken büssen die Investoren mit Nullrenditen.

## Direktinvestitionen in Hypotheken

Die Suche nach positiven Erträgen beflügelte die Entstehung anderer Vertriebskanäle für Hypotheken. So dürfte die Rendite nach Kostenabzug bei Investitionen in Hypothekar-Kollektivanlagen zwischen 0,3 bis 0,5 Prozent betragen. Zudem profitieren die Investoren per sofort von einem gut diversifizierten Hypothekarportfolio. Aber der Investor gibt die Entscheidungsmacht der Anlagestiftung ab und übernimmt das Risiko von Zahlungsausfällen.

Wer noch höhere Renditen sucht und bereit ist, mehr Aufwand und Risiko zu tragen, kann über Online-Plattformen die Zusammenarbeit mit einem erfahrenen Hypothekargeber (Finanzinstitut) suchen. Dieser übernimmt die administrativen

Aufgaben und bringt das operative Know-how; der Investor entscheidet über die Konditionen und kann so die Kreditrisiken steuern.

Zurzeit bietet dieses System Nettorenditen zwischen 0,5 bis 0,8 Prozent nach Abzug der Gebühren; zuzüglich Kosten für die Portfoliobewirtschaftung. Solch direkte Kreditinvestitionen erlauben es, die Hypotheken generell zum Nennwert zu bilanzieren, anstatt sie zu Marktpreisen auszuweisen. Dies reduziert die Volatilität des Kapitalanlagevermögens.

## Ein Balanceakt

Aus strategischer Sicht dürfte das Hypothekengeschäft für Institutionelle mittel- und langfristig attraktiv sein. Denn ohne starken Anstieg der weltweiten Inflationsraten werden Negativzinsen für die Schweiz noch lange zur Realität gehören. Hypotheken mit positiven Verfallsrenditen werden als Alternative zu sicheren Franken-Anleihen gefragt bleiben. Die Digitalisierung wird den Prozess der Hypothekervergabe zudem weiter vereinfachen. Aufbau und Überwachung eines Hypothekarportfolios werden damit

günstiger und attraktiver. Kurzfristig hängt die Investitionsattraktivität jedoch stark von der Differenz zwischen Hypothekarzinsen und Verfallsrenditen der risikoarmen Anleihen (AA/A-Rating) ab. Da die Preissetzung auf dem Hypothekarmarkt durch die Banken dominiert wird, kann diese Zinsdifferenz im Zeitverlauf schwanken.

## Tiefere Hypozinsen, aber nicht für alle

Werden Hypotheken vermehrt als Anlageinstrument verwendet, so verschärft dies den Wettbewerb zwischen Banken und institutionellen Hypothekergebern. Die Hauptprofiteure sind gute Schuldner, die langfristige Hypotheken nachfragen. Denn Institutionelle können solche im Negativzinsumfeld günstiger anbieten als Banken und suchen überproportional risikoarme Anlagen. Doch die Banken dürften dagegenhalten, um diese Kundenbeziehungen nicht zu verlieren. Die Hypothek ist für sie häufig ein Ankergeschäft.

Als Folge werden die Hypothekarzinsen noch enger als bisher der allgemeinen Zinsentwicklung folgen. Die Zinsschere zwischen moderat belehnten Objekten an guten Lagen und hoch belehnten Objekten an schlechten Lagen dürfte sich weiter öffnen. Zu guter Letzt dürften sich die Hypothekarzinsätze schweizweit angleichen. Teilweise bestehende regionale Unterschiede in der Preishöhe werden durch den zunehmenden Wettbewerb über Online-Kanäle erodiert. Gerade Hypothekarneher in Teilen der Westschweiz dürften davon profitieren.

Matthias Holzhey, Chief Investment Office Global Wealth Management, UBS, Zürich.

HEBT SICH AB.

In Lieferzeit und Preis-Leistung.

Wir haben nicht nur das schnellste Waschprogramm, sondern auch die kürzesten Lieferzeiten. Heute bestellt, morgen geliefert. Garantiert zuverlässig und zum besten Preis-Leistungs-Verhältnis. Mehr Infos: [schulthess.ch/just-in-time](http://schulthess.ch/just-in-time)

**SWISS MADE** | 175 years since 1845

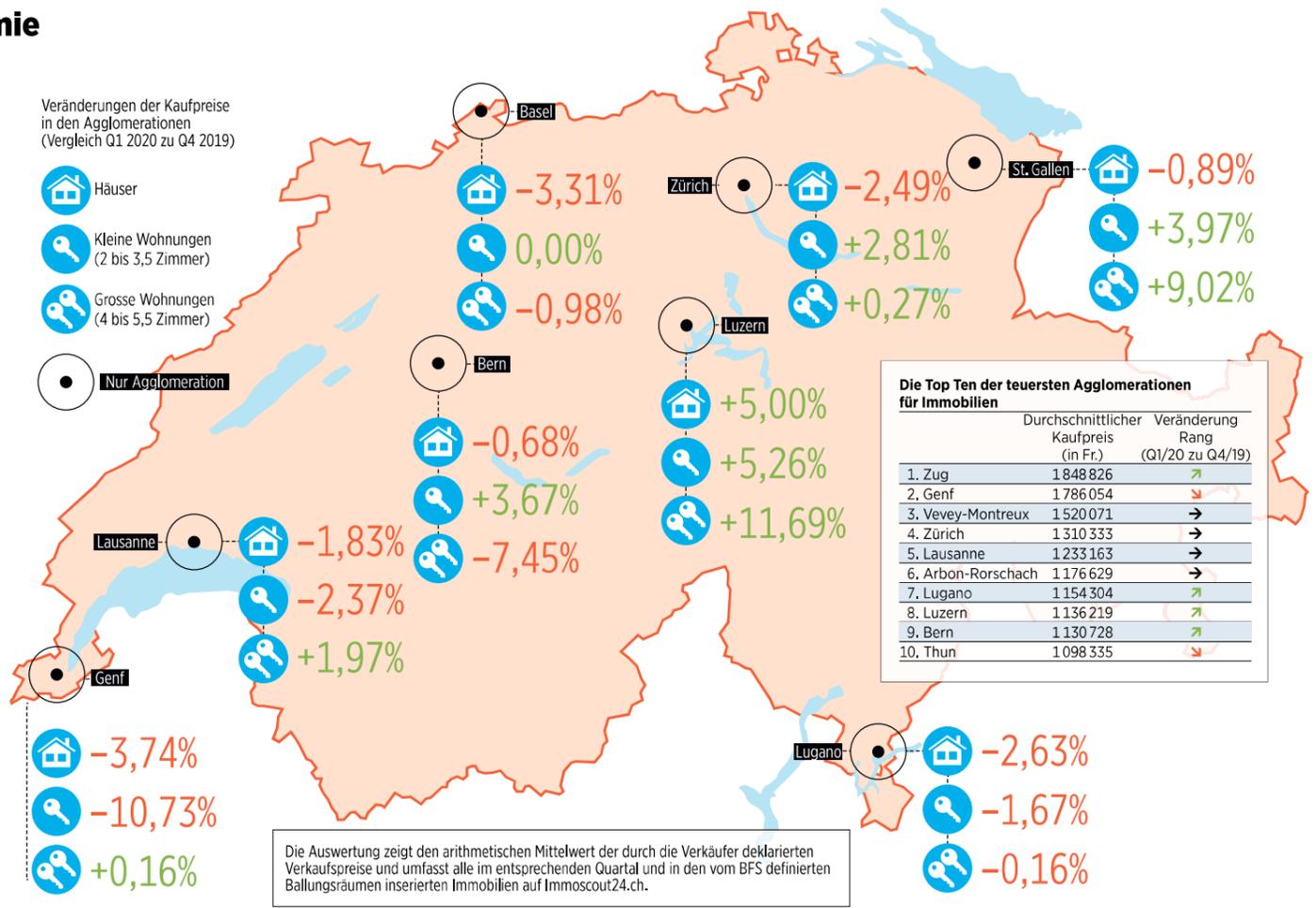
DER AGGLOMERATIONS-BAROMETER

**Wohnungsmarkt: Unbeeindruckt von der Covid-19-Pandemie**

**Corona-Krise** Da Wohnen ein Grundbedürfnis ist, zeigte sich der Immobilienmarkt bei den Wohnobjekten relativ unbeeindruckt. «Nach einem kurzen Einbruch der Anzahl Inserate im März und April hat die Anzahl Annoncen auf der Plattform nun wieder das Niveau von vor der Krise erreicht», sagt Martin Waeber, Managing Director bei ImmoScout24. Wie sich der Markt in Zukunft entwickeln wird, bleibe jedoch abzuwarten und hänge stark von der konjunkturellen Entwicklung und den Auswirkungen der Rezession, vor allem im Bereich des Arbeitsmarktes und der Einkommenssituation, ab.

**Bautätigkeit** Die Zinsen sind weiterhin tief, was die Bautätigkeit auch im letzten Quartal trotz der Krise angetrieben hat. Immobilien als sicherer Anlagewert sind nach wie vor begehrt. Dies wirkt sich vor allem auf das Angebot insbesondere in Agglomerationen aus, welches die Nachfrage teilweise übersteigt. Die Folge sind sinkende Preise. Gleichzeitig ist in zentrumsnahen Gebieten eher ein Preisanstieg zu beobachten, was auf den knappen Wohnraum an diesen begehrten Standorten zurückzuführen ist. Dort ist die Bautätigkeit gar nicht oder nur noch begrenzt möglich.

**Eigenheime** Auch im ersten Quartal 2020 sind Zug, Genf, Montreux und Zürich die Spitzenreiter im schweizweiten Top-Ten-Ranking der Agglopreise. Über das Jahr gesehen sind die Preise sowohl von Eigentumswohnungen als auch von Einfamilienhäusern im schweizweiten Vergleich leicht gestiegen.



ANZEIGE

MVINVEST

**SSREI**  
Swiss Sustainable Real Estate Index

Mehr Transparenz und Marktvergleichbarkeit bei Immobilienanlagen

Ihr Ansprechpartner für Indirekte Immobilienanlagen.

MV Invest AG | Seefeldstrasse 104 | 8008 Zürich  
Tel. +41 (0)43 499 24 99 | [www.mvinvest.ch](http://www.mvinvest.ch)

