

## INHALT

- 02 Auch die Steuerwüste lebt
- 04 Veränderung drückt auf die Preis
- 05 Nachricht
- 06 Anbieter locken mit 30 mietfreien Monaten
- 08 Immobilien Finanzmärkte Schweiz  
– Immobilienfonds  
– Immobilienaktien  
– Kurse nichtkotierter Nebenwerte
- 9 Immobilienfonds im Aufwärtstrend
- 10 Nachfrageschock lässt Mieten sinken
- 11 Nachricht
- 11 Impressum

## EDITORIAL

# In der Steuerhölle ist nicht immer der Teufel los



Remi Buchschacher  
Redaktionsleiter

Stellen Sie sich vor, Sie sind Stadt-Berner und wollen in der Stadt Zürich in ein Mehrfamilienhaus investieren. Was prima vista nach einem risikoreichen Unterfangen aussieht, entpuppt sich als grosser Glücksfall für Sie. Denn als Einwohner einer «Steuerwüste» profitieren Sie von den Vorteilen der «Steuroase», weil das Einkommen aus dem Mehrfamilienhaus am Lageort versteuert wird. Die Steuern fressen zum Beispiel im Kanton Bern bei tiefen Einkommen ungefähr doppelt so viel weg, wie im Kanton Zürich. Zudem nimmt der Kanton Bern dem Immobilieneigentümer eine Liegenschaftssteuer ab, die der Kanton Zürich

nicht kennt. Auch die Erwerbskosten sind im Kanton Bern viel höher als beispielsweise in Zürich. Das führt dazu, dass ein Investor aus Bern gegenüber einem Investor aus Zürich (angenommen, die beiden haben die gleichen Einkommens- und Vermögensverhältnisse) bei einem Kauf in Zürich eine um 15 Prozent höhere Rendite erwirtschaftet. Bei Kantonen mit noch weiter auseinander liegenden Steuersätzen wie Neuenburg und Schwyz wären die Unterschiede noch viel grösser. Private (vor allem mit Wohnort in ungünstiger Steuerlage) sollten also Renovationsliegenschaften in steuergünstigen Kantonen und gesunden Gemeinden kaufen und die Häuser dort in bester Lage geschickt renovieren und betreiben. Dies geht aus einer Steuerstudie von Samuel Gerber hervor. Lesen Sie in dieser Ausgabe, wie wichtig die Steueraspekte bei Immobilienkäufen sind.

Remi Buchschacher

Sponsoren Immobilienbrief



## SCHWEIZER IMMOBILIENGESPRÄCHE

### Welche Auswirkung hat die Finanzkrise auf die Preisentwicklung?

4. Juni 2009 um 17.30 Uhr im Restaurant Metropol in Zürich

Anmeldung unter: [www.immobiliengeschaeft.ch](http://www.immobiliengeschaeft.ch)

## STEUERUNTERSCHIEDE

## Auch die Steuerwüste lebt

**VIELE PRIVATANLEGER WEICHEN AUF MEHRFAMILIENHÄUSER AUS. SOLCHE KANN MAN SCHON AB ZWEIHUNDERTTAUSEND FRANKEN EIGENKAPITAL ERWERBEN. DOCH WAS BRINGT EIN MEHRFAMILIENHAUS? WO SOLL MAN ES KAUFEN UND WAS IST ZU BEACHTEN, WENN MAN ALS PRIVATANLEGER DAMIT NICHT AUF DIE NASE FALLEN WILL? ANTWORTEN GIBT EINE STUDIE VON SAMUEL GERBER.**

**RB.** Herr Gerber, Sie behaupten, Mehrfamilienhäuser seien nur an bester Lage eine gute Kapitalanlage. Ist das nicht eine Binsenwahrheit?

Samuel Gerber: Doch. Nur wissen die meisten nicht, was «beste Lagen» sind. Viele meinen mit «besten Lagen» Städte wie Zürich, Genf und Bern. Dort werden jedoch nicht die höchsten Renditen erzielt. Beste Lagen für Anlageobjekte sind die besten Mikrolagen innerhalb von gut erschlossenen und gut funktionierenden, steuergünstigen Gemeinden der ganzen Schweiz. Beste Lagen für Investoren in Renovationsliegenschaften sind «Steuerwüsten.»

Samuel Gerber ist Mitglied der Royal Institution of Chartered Surveyors (MRICS), Executive MBA der Universität Zürich und Dr. sc. techn., dipl. Arch. ETH. Seine vollständige Studie «Was Ihnen Mehrfamilienhäuser wirklich wert sein dürfen» mit weiteren Beispielen und detaillierten Erläuterungen seines Bewertungsinstrumentes können auf [www.samuel-gerber.ch](http://www.samuel-gerber.ch) – Publikationen bezogen werden.

**Wieso steuergünstige Lagen für Objekte und Steuerwüsten für Investoren?**

Weil das Einkommen aus dem Mehrfamilienhaus am Lageort versteuert wird. Die Steuern fressen zum Beispiel im Kanton Bern bei tiefen Einkommen ungefähr doppelt so viel weg, wie im Kanton Zürich. Zudem nimmt der Kanton Bern dem Immobilieneigentümer eine Liegenschaftssteuer ab, die der Kanton Zürich klugerweise nicht kennt. Auch die Erwerbskosten sind im Kanton Bern viel höher als beispielsweise in Zürich. Deshalb sollte man nicht in Bern, sondern in Zürich investieren. Zudem ziehen auch zahlungskräftige Mieter vermehrt in Steueroasen als in Steuerwüsten. Investoren in Renovationsliegenschaften erzielen jedoch höhere Renditen, wenn Sie in Steuerwüsten wohnen: Die Renovationsabzüge, die das Immobilieneinkommen übersteigen, wirken sich dort stärker aus.

**Auch das weiss doch eigentlich jeder?**

Dann bringen Sie einem Berner einmal bei, in Zürich zu investieren! Er kennt doch nichts anderes als Bern und meint Muri sei günstig.

**In Zürich zahlt er doch einfach mehr als in Bern, womit der Renditevorteil wieder weg ist?**

Eben nicht generell. Ein Berner kann für ein renovationsbedürftiges Mehrfamilienhaus in Zürich bei gleicher Rendite tatsächlich mehr bezahlen als ein Zürcher. Die Abzugsberechtigung von Liegenschaftsunterhalt am steuerbaren Einkommen fährt beim Berner bedeutend stärker ein als beim Zürcher. Ich habe mit meiner Studie Beispiele aufgezeigt, wo ein Berner für ein Mehrfamilienhaus im Kan-



*Samuel Gerber: Berner sollen in Zürich investieren.*

ton Zürich bei gleicher Rendite bis zu 33 Prozent mehr bezahlen kann als den objektiven Wert (Schätzwert des Schätzungsexperten). Generell können vor allem Einwohner von Steuerwüsten von Investitionen in Mehrfamilienhäuser in Steueroasen profitieren. Allerdings muss die Renovationsstrategie auch mit Blick auf die Steuern stimmen.

**Wie kann man mit Liegenschaftsunterhalt am besten Steuern sparen?**

Viele meinen, dies sei möglich. Das ist aber eine kurzfristige Betrachtung. Auf die Dauer können mit Mehrfamilienhäusern gar keine Steuern gespart werden. Die während der Renovationsphase eingesparten Steuern holt der Fiskus später infolge der Mietzinsaufschläge alle wieder herein. Wenn wir genügende steuerliche Renovationsanreize hätten, hätten wir ja in der Schweiz nicht einen Renovationsrückstau von ca. 40 Milliarden Franken.

**Es gibt aber doch laut Ihrer Studie gute und schlechte Renovationsstrategien?** >>>

>>> Steuerlich schlecht ist zum Beispiel, in einem Steuerjahr Unterhaltskosten zu verursachen, die das Einkommen aus Liegenschaft und Erwerb übersteigen. Private sollten jährlich nur Unterhaltsabzüge generieren, die maximal das Gesamteinkommen erreichen. So kann man kurzfristig Steuern sparen.

#### Wie sieht der Steuereffekt bei Neubauten aus?

Beim Erwerb einer Immobilie nimmt das steuerbare Vermögen ab: der Steuerwert der Immobilie liegt meist etwa einen Viertel unter dem Kaufpreis. Das gibt eine anhaltende Ersparnis. Daneben ist der Erwerb eines Neubaus für einen Privaten steuerlich nicht besonders vorteilhaft. Das Einkommen aus der Immobilie addiert sich zum Einkommen aus seinem Erwerb und bringt ihn in eine höhere Progressionsstufe. Zudem hat er in einigen Kantonen bei Neubauten tiefere Paschalabzugsmöglichkeiten für den Unterhalt (zum Beispiel Freiburg). Private sollen folglich Renovationsliegenschaften erwerben.

#### Sie kommen zum Schluss, dass Wert und Rendite eines Mehrfamilienhauses nicht nur von der Lage und Qualität des Hauses, sondern auch von den Steuerverhältnissen des Erwerbers abhängen.

Das stimmt. Wert und Rendite von Mehrfamilienhäusern hängen ab vom Haus selbst, von dessen Lage, Renova-



*Ein Stadt-Berner mit gleichen Einkommens- und Vermögensverhältnissen wie ein Zürcher Käufer erhält beim Kauf eines Hauses in der Stadt Zürich bei gleichem Kaufpreis eine um 15 Prozent höhere Rendite.*

tions- und Betriebsstrategie sowie von den Steuerverhältnissen des Erwerbers. Mit der Software, die ich entwickelt habe, lässt sich jeder individuelle Fall berechnen. Ein Beispiel, wie sich die Steuerverhältnisse des Erwerbers auf ein sonst identisches Mehrfamilienhaus auswirken zeigt die Bildlegende oben.

#### Ihre Studie zum «wahren Wert von Mehrfamilienhäusern» ist nicht gerade leichte Kost. Welches sind die drei wichtigsten Schlüsse die daraus gezogen werden sollten?

Erstens sollten Private (vor allem mit Wohnort in ungünstiger Steuerlage)

Renovationsliegenschaften in steuerünstigen Kantonen und gesunden Gemeinden kaufen und die Häuser dort in bester Lage geschickt renovieren und betreiben. Zweitens sollte der Fiskus merken, dass die vorhandenen steuerlichen Anreize (auch mit der Aufhebung der Dumont-Praxis) noch lange nicht ausreichen, um den riesigen Renovationsrückstau an Schweizer Wohnhäusern zu beseitigen. Und drittens sollten private Anleger, die sich mit Mehrfamilienhäusern nicht auskennen, besser Immobilienfondsanteile erwerben. Dies vor allem dann, wenn sie auf Leute wie mich verzichten wollen. •

ANZEIGE

# Der Insider

BRANCHENKENNER FRITZ JÖRG SPRICHT KLARTEXT

Mehr über das Who is Who in der Immobilienwirtschaft im neuen IMMOBILIEN Business.

Das Schweizer Magazin jetzt am Kiosk oder im Abo.  
>>> [www.immobiliengesch.ch](http://www.immobiliengesch.ch)

IMMOBILIEN  
BUSINESS

Das Schweizer Immobilien-Magazin

## WERTKORREKTUREN

## Veränderung drückt auf die Preise

**WERTKORREKTUREN WIRD ES AUCH IN DER SCHWEIZ GEBEN. DIE ANSTEHENDEN ANPASSUNGEN GEGEN UNTEN ENTSTEHEN ABER HAUPTSÄCHLICH AUFGRUND VERÄNDERTER MIETPREIS- UND LEERSTANDSERWARTUNGEN, SAGT STEFAN PFISTER, HEAD REAL ESTATE EUROPE BEI KPMG. PREISÜBERTREIBUNGEN SIND NICHT SCHULD DARAN.**

**RB.** Die Finanzkrise schürt in der Schweiz immer noch die Ängste einer massiven Preiskorrektur nach unten, wie dies in anderen Ländern geschehen ist. Gibt es den Sonderfall Schweiz wirklich?

Stefan Pfister: Einen Sonderfall Schweiz gibt es insofern, als dass wir im Gegensatz zu den globalen Immobilienmärkten keine Preiskorrekturen aufgrund vergangener Preisübertreibungen zu befürchten haben, sondern anstehende Anpassungen hauptsächlich aufgrund veränderter Mietpreis- und Leerstandserwartungen welche wiederum auf das aktuelle realwirtschaftliche Umfeld zurück-

zuführen sind, zu erwarten sind. In der Schweiz wurden in den vergangenen Boom-Jahren, sei es aus regulatorischen oder renditebedingten Gründen, keine überdimensionierten Preisblasen geschaffen, weshalb die anstehenden Korrekturen auch von viel kleinerem Ausmass sein werden.

**Welches sind denn die Werttreiber?**

Die Werttreiber der anstehenden Wertkorrekturen sind vielmehr durch Cashflows und weniger durch veränderte Nettorenditeerwartungen getrieben. Wesentliche Einflussgrößen werden hierbei der zunehmende Druck auf die Marktmieten im gewerblichen Bereich und die Erwartungen in Bezug auf höhere Leerstandsquoten sein.

**Wie lange werden diese Werttreiber dem Druck der Wirtschaftskrise noch standhalten können?**

An sich halten diese Werttreiber dem Druck bereits heute nicht mehr stand. Allerdings halten sich die Auswirkungen auf die Preisbildung aufgrund der Abbildung der Werttreiber auf der Zeitachse mit entsprechender Diskontierung noch in Grenzen. Eine



*Stefan Pfister, Head Real Estate Europe bei KPMG.*

Overrented-Situation zum Beispiel wird erst nach Ablauf der bestehenden Mietverhältnisse korrigiert und abgebildet und fällt bei entsprechend langen Mietverhältnissen aufgrund des Diskontierungseffektes je nach Mietvertragsrestdauer abgeschwächt ins Gewicht.

**Wie werden sich die Diskontsätze entwickeln?**

Die zu erwartenden Effekte des gegenwärtig tiefen Zinsumfeldes werden derzeit durch eine der Branche eigene Glättungstendenz und den je nach Segment erhöhten Risi- >>>

ANZEIGE

**Immobilien.**  
Eines der grössten Portfolios der Schweiz expandiert!

**AXA winterthur**  
FINANZIELLE SICHERHEIT



>>> koprämien ausgeglichen, was zur Folge hat, dass auch in naher Zukunft mit stabilen Diskontsätzen zu rechnen sein wird. Ich denke, dass sich die erwarteten Nettoerträgen der Investoren und somit auch die angewendeten Diskontsätze nicht stark verändern werden und Preiskorrekturen hauptsächlich auf massiv konservativere Annahmen im Mietzins- und Leerstandsbereich zurückzuführen sein werden.

#### Welche Regionen könnten von einer Abwärtsbewegung am ehesten betroffen sein?

Im Bereich des Wohneigentums sind Preiskorrekturen vor allem im ge-



*Im Bereich der Büroimmobilien wird eine Erhöhung der Leerstände erwartet.*

#### NACHRICHTEN

##### Global investiert in Zürich

Die deutsche Union Investment Real Estate baut ihr Immobilienportfolio in der Schweiz aus. Der UniImmo: Global erwarb den Zürcher Bürokomplex West-Park. Für das 26.900 qm grosse Bürogebäude bezahlte die Hamburger Immobilienfondsgesellschaft rund 104,3 Millionen Euro. Verkäufer ist die West-Park Zürich AG. Die Vermietungsquote in dem 2002 erstellte Objekt nach Mietertrag von 94 Prozent auf. Hauptmieter mit einer guten bis ausgezeichneten Bonität sind die Schweizerische Post, der Kakao- und Schokoladenproduzent Barry Callebaut und die Unternehmensberatung BearingPoint. Das Objekt West-Park befindet sich in zentrumsnaher Lage im Teilmarkt Zürich-West, dem wichtigsten Entwicklungsgebiet der Stadt Zürich. Im September vergangenen Jahres hat Union Investment hier die Projektentwicklung des Bürogebäudes «CityWest Gebäude F» für den UniImmo: Europa erworben.

hobenen Segment, hauptsächlich im Kanton Zürich nicht zuletzt aufgrund des Wegfalls der Pauschalbesteuerung und in der Genferseeregion zu erwarten. Im gewerblichen Bereich werden ebenfalls die grössten, auf den Finanzmarkt ausgerichtete und gleichzeitig auch volatilsten Märkte wie Zürich und Genf mit der stärksten Bautätigkeit den Preisdruck am ehesten zu spüren bekommen. Weniger volatile Märkte wie Basel oder Bern weisen in Boomzeiten keine grossen Wertsteigerungssprünge nach oben aus, sind dafür aber auch in Krisenzeiten stabiler.

##### Wie sieht es bei den Sektoren aus?

Die negativen Auswirkungen der Krise sind vorerst an Büro- und Retailiegenschaften abzulesen, da der Geschäftsflächenmarkt generell den wirtschaftlichen Aufwärts- und Abwärtsbewegungen deutlich stärker unterworfen ist, als es dies im konjunkturresistenteren Wohnsegment der Fall ist. So trifft im Büroflächenmarkt eine infolge des generellen

Stellenabbaus abnehmende Flächen-nachfrage auf eine hohe Angebotsausweitung, die sich aufgrund der Fertigstellung zahlreicher Bauprojekte ergibt. Dies führt zu steigenden Leerständen und einem zunehmenden Druck auf die Mietpreise. Die Nachfrage nach Ladenflächen dürfte aufgrund des Abflauens der Konsumlust ebenfalls abnehmen.

##### Das Interesse ausländischer Investoren mit hohem Verschuldungsgrad an der Schweiz ist stark zurückgegangen. Könnten Sie sich hier eine Trendwende vorstellen?

Der Club der ausländischen «High leveraged buyers» hat sich aufgrund der deutlich höheren Kreditvergabe-anforderungen eigentlich vollständig aus dem Schweizer Transaktionsmarkt zurückgezogen. Den derzeit äusserst günstigen Fremdfinanzierungsmöglichkeiten in der Schweiz stehen hohe Eigenkapitalforderungen gegenüber, was derzeit Investitionen für diese Kategorie von Investoren uninteressant oder unmöglich macht. •

## FLÄCHENBEDARF

# Anbieter locken mit 30 mietfreien Monaten

**DIE BANKEN IN EUROPA MIETEN WENIGER NEUE FLÄCHEN AN. UND ZWAR MASSIV: 80 PROZENT WENIGER ANMIETUNGEN WERDEN REGISTRIERT. NUN SINKEN DIE MIETEN.**

**PD.** Die weltweite Wirtschaftskrise hat in Europa auf den Büroflächenbedarf von Banken durchgeschlagen: Im ersten Quartal dieses Jahres haben Banken 80 Prozent weniger Flächen angemietet als im Quartalsdurchschnitt der letzten fünf Jahre. Besonders betroffen von dieser Entwicklung waren die Büromärkte in London, Moskau und Warschau, wie Cushman & Wakefield (C&W) im aktuellen Bankenreport «Business Briefing: Banking - Opportunities in a difficult market» informiert. In London City und den Docklands haben Banken im ersten Quartal dieses Jahres 849 qm gemietet (4. Quartal 2008: 220.864 qm), in Moskau 1600 qm (4. Quartal 2008: 66.442 qm) und in Warschau 1600 qm (4. Quartal 2008: 11.670 qm).

Der Gesamtvermietungsleistung an Banken an den grossen Büromärkten Europas vom letzten Quartal 2008 in Höhe von 407.305 qm stehen 43.630 qm im ersten Quartal dieses Jahres gegenüber. In Frankfurt, dem grössten Finanzplatz Deutschlands, wurden in den ersten drei Monaten dieses Jahres 10.200 qm an Banken vermietet, im letzten Quartal des Vorjahres keine Flächen. «Im Verlauf der Finanz- und Wirtschaftskrise sind den Banken ihre genutzten Flächen auf den Radar gekommen», erklärt Jörg Ettmann, Leiter der Büovermietung von Cushman & Wakefield (C&W) in Deutschland, «und zwar



*Die Banken benötigen aufgrund der Finanzkrise deutlich weniger Büroflächen.*

sowohl in Bezug auf den eigenen Flächenbedarf als auch für die Liquiditätsbeschaffung.» Deshalb rechnen die C&W-Berater in den nächsten zwölf Monaten mit einer verstärkten Nachfrage nach Sale-&-Leasebacks, insbesondere von den Geldinstituten, die staatliche Finanzspritzen erhalten haben. Europaweit haben sich Häuser wie die Unicredit, HSBC und BBVA bereits zu umfangreichen Sale-&-Leaseback-Programmen entschieden.

## MIETEN MINUS 6,8 PROZENT

Die Mieten sind in den zwölf Monaten bis Ende März 2009 europaweit um 6,8 Prozent gesunken, darunter Rekordrückgänge in London City und Moskaus CBD in Höhe von 20 Prozent beziehungsweise 34 Prozent. Entsprechend grösser ist das Angebot für Incentives bei Anmietungen

geworden: In London City wurden bereits Angebote von 30 mietfreien Monaten bei Abschluss eines Zehnjahresmietvertrags registriert. «Zudem verzeichnen wir eine stärkere Nachfrage nach Beratungsleistung für die Nachverhandlung bestehender Mietverträge und Neuverhandlung von Anschlussmietverträgen», so Ettmann.

Im Verlaufe dieses Jahres sei damit zu rechnen, dass vermehrt Untermietflächen auf den Markt kommen. Zwar seien die Mitarbeiter der Banken in den letzten Jahren schon enger zusammengedrückt und Büroflächen häufig schon sehr effizient genutzt, doch durch Zusammenschlüsse und Konsolidierungen würden Flächen frei werden. Während in Frankfurt erst cirka ein Prozent der Flächen von Banken zur Untervermietung stehen, sind es aktuell in den Londoner Docklands 42 Prozent. •

## Immobilien-Finanzmärkte Schweiz

IMMOBILIENFONDS										28.05.2009
CH-VALOREN	ANLAGEFONDS NAME	RÜCKNAME PREIS	BÖRSEN-KURS	AUS-SCHÜT-TUNGS-RENDITE	ECART	PERF. YTD	MTL. UMSATZ JAN. 09	KURSE SEIT 1.1.08 TIEFST / HÖCHST	BÖRSEN-KAPITALISIERUNG	
2>672>561	BONHÖTE IMMOBILIER	104.35	103.90	3.26%	-0.43%	-2.44%	0.62%	98.00 114.50	317>934>000	
844>303	CS 1A IMMO PK	1078.00	1150.00	4.62%	6.68%	0.88%	nk	1140.00 1265.00	3>035>258>250	
4>515>984	CS REF PROPERTY PLUS	105.45	116.50	3.29%	10.48%	5.99%	4.07%	109.50 119.00	689>680>000	
276>935	CS REF INTERSWISS	167.60	198.00	4.22%	18.14%	7.61%	0.72%	169.00 204.00	1>194>722>298	
3>106>932	CS REF LIVINGPLUS	94.50	113.50	1.99%	20.11%	9.20%	2.03%	102.30 117.00	1>986>250>000	
1>291>370	CS REF SIAT	117.80	150.00	3.52%	27.33%	9.97%	1.46%	127.70 150.00	1>727>843>100	
2>158>801	DYNAMIC REAL ESTATE FUND	1010.00	985.00	2.64%	-2.48%	4.79%	1.82%	850.00 1075.00	257>873>985	
1>458>671	FIR	95.40	110.50	3.36%	15.83%	3.27%	2.44%	101.70 115.00	646>505>665	
977>876	IMMOFONDS	286.25	363.50	3.81%	26.99%	10.82%	1.69%	307.50 373.00	981>881>475	
278>226	LA FONCIERE	515.80	650.00	3.07%	26.02%	8.33%	0.84%	560.00 700.00	732>810>000	
277>010	IMMO HELVETIC	145.00	177.50	3.67%	22.41%	10.18%	5.02%	160.80 188.00	284>000>000	
3>362>421	PROCIMMO SWISS COMM FUND	105.10	107.50	2.37%	2.28%	-0.46%	1.42%	100.00 110.00	131>759>095	
278>545	SOLVALOR «61»	163.80	240.00	2.58%	46.52%	8.55%	1.37%	200.00 238.00	852>287>040	
725>141	SCHRODER IMMOPLUS	774.60	815.00	1.48%	5.22%	5.16%	1.56%	740.00 909.50	782>400>000	
3>743>094	SWISSCANTO (CH) REF IFCA	81.40	107.00	3.19%	31.45%	14.40%	2.86%	92.00 115.50	1>015>438>774	
2>616>884	SWISSINVEST REIF	103.30	114.00	3.81%	10.36%	2.80%	2.60%	97.00 116.90	439>809>036	
1>442>082	UBS SWISS RES. ANFOS	47.25	57.00	3.58%	20.63%	12.87%	2.83%	47.20 56.25	1>379>904>735	
1>442>085	UBS LEMAN RES. FONCIPARS	59.45	68.50	3.52%	15.22%	12.54%	1.02%	58.15 73.00	702>888>296	
1>442>087	UBS SWISS MIXED SIMA	71.40	83.25	3.87%	16.60%	11.55%	1.25%	72.70 87.30	4>109>867>435	
1>442>088	UBS SWISS COM. SWISSREAL	56.45	56.00	4.50%	-0.80%	8.84%	1.43%	50.80 65.60	728>040>320	
					Ø(1)	Ø	SWITT	Ø		
				3.47%	15.93%	8.89%	1.77%			21>997>153>503

(1) Ohne CS REF Property Plus, Swiss Re ImmoPlus, Dynamic, Bonhöte

IMMOBILIENAKTIEN										28.05.2009
CH-VALOREN	AKTIEN NAME	NAV	BÖRSEN-KURS	AUS-SCHÜT-TUNGS-RENDITE	ECART	PERF. YTD	MTL. UMSATZ JAN. 09	KURSE SEIT 1.1.08 TIEFST / HÖCHST	BÖRSEN-KAPITALISIERUNG	
883>756	ALLREAL HOLDING	106.90	129.80	3.88%	21.42%	25.98%	3.54%	105.10 140.70	647>764>304	
1>820>611	BFW LIEGENSCHAFTEN N	31.30	20.75	4.52%	-33.71%	22.42%	1.60%	12.10 27.95	97>343>438	
255>740	ESPACE REAL ESTATE	138.85	119.00	3.15%	-14.30%	6.74%	nk	105.00 135.00	156>355>052	
1>731>394	INTERSHOP	230.25	279.00	7.20%	21.17%	4.91%	2.80%	255.00 330.00	304>668>000	
1>110>887	MOBIMO	183.20	157.00	6.05%	-14.30%	10.95%	2.71%	121.80 195.00	613>994>140	
1>829>415	PSP SWISS PROPERTY	62.65	54.70	4.78%	-12.69%	3.80%	6.74%	41.25 70.75	2>334>635>428	
803>838	SWISS PRIME SITE	60.40	54.50	6.62%	-9.77%	7.28%	5.85%	41.80 68.40	1>258>308>982	
261>948	WARTECK INVEST	1288.00	1540.00	4.03%	19.57%	8.61%	0.75%	1280.00 1610.00	173>804>400	
2>183>118	ZÜBLIN IMMOBILIEN HOLDING	6.50	4.00	2.54%	-38.46%	-12.58%	1.37%	3.50 10.10	186>326>267	
					Ø	Ø	REAL	Ø		
				4.75%	-6.78%	7.50%	4.93%			5>773>200>010

IMMOSUISSE MVINVEST

MV Invest AG

## Immobilien-Finanzmärkte Schweiz

KURSE NICHKOTIERTER IMMOBILIEN-NEBENWERTE										28.05.2009
NOM. WERT	BRUTTO-DIVIDENDE	VALOREN-NUMMER	BESCHREIBUNG	TIEFST 2009	HÖCHST 2009	GELD		BRIEF		
250	0.00	140241 N	Agruna AG	3>500.00	4>000.00	10	3>750.00	4>300.00	4	
50		155753 N	Bürgerhaus AG, Bern	705.00	705.00	2	810.00	1>240.00	10	
500		841414 I	CasaInvest AG, Rheintal	750.00	899.00					
10	3.50	255740 N	Espace Real Estate AG, Biel	109.50	125.00	20	119.00	120.00	421	
25	2.50	363758 I	FTB Holding SA, Brissago	750.00	750.00	30	665.00	900.00	10	
10		4582551 N	Fundamenta Real Estate AG	11.60	12.05	500	12.05			
500	600.00	3490024 N	Gesellschaft für Erstellung billiger Wohnhäuser in Winterthur	35>500.00	35>600.00	5	27>600.00			
500	150.00	191008 N	Immges Viamala, Thusis			2	7>700.00	8>500.00	1	
400	40.00	257750 I	Immobiliare Pharmapark SA, Barbengo	910.00	1>250.00	19	910.00	1>250.00	7	
1000	80.00	197641 N	Konkordia AG Nom 1000			5	5>300.00			
250	20.00	197640 N	Konkordia AG Nom 250			15	1>300.00			
10		254593 N	MSA Immobilien, Adliswil			20	185.00			
100	0.00	2766143 N	Pagameno Invest AG N	100.00	100.00	50	100.00	180.00	200	
100		2766145 PS	Pagameno Invest AG PS							
500	25.00	3264862 N	Pfenninger & Cie AG, Wädenswil							
1		2989760 I	Real Estate Holding	1.00	1.05	500	1.00			
600	36.00	225664 I	SAE Immobilien AG, Unterägeri	1>750.00	2>000.00	1	1>950.00			
800	64.00	231303 I	Sia- Haus AG, Zürich	4>300.00	4>825.00	6	4>800.00			
5	0.00	1789702 I	Sihl Manegg Immobilien AG	0.40	0.40	9710	0.40	1.25	10000	
100	0.00	253801 N	Tersa AG	12>500.00	12>500.00	2	8>300.00			
1000	120.00	172525 N	TL Immobilien AG	11>500.00	11>500.00	1	5>150.00	11>500.00	5	
1000	260.00	256969 N	Tuwag Immobilien AG, Wädenswil			1	15>500.00			



**B E K B | B C B**

ANZEIGE



## Das Branchenverzeichnis der Schweizer Immobilienwirtschaft

- rund 3000 qualifizierte und aktualisierte Adressen mit den dazugehörigen Ansprechpartnern
- sortiert nach Branchen und Regionen
- CD-ROM mit vielseitigen Such- und Exportfunktionen
- tägliche Aktualisierung der Daten im Internet

**Alle Bezieher der CD-ROM erhalten Zugriff auf die Premium-Internet-Datenbank mit Exportfunktion!**

[www.immobiliengesch.ch](http://www.immobiliengesch.ch)

**IMMOBILIEN  
BUSINESS**  
Das Schweizer Immobilien-Magazin



## MARKTKOMMENTAR

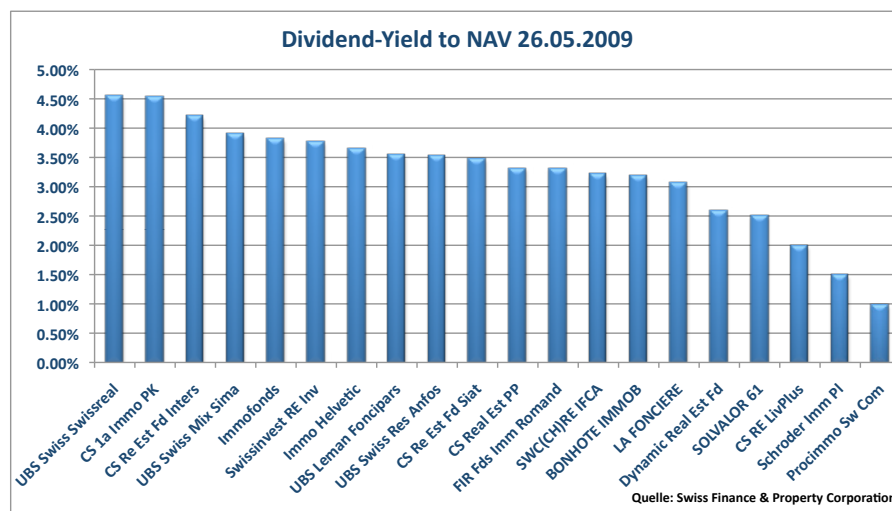
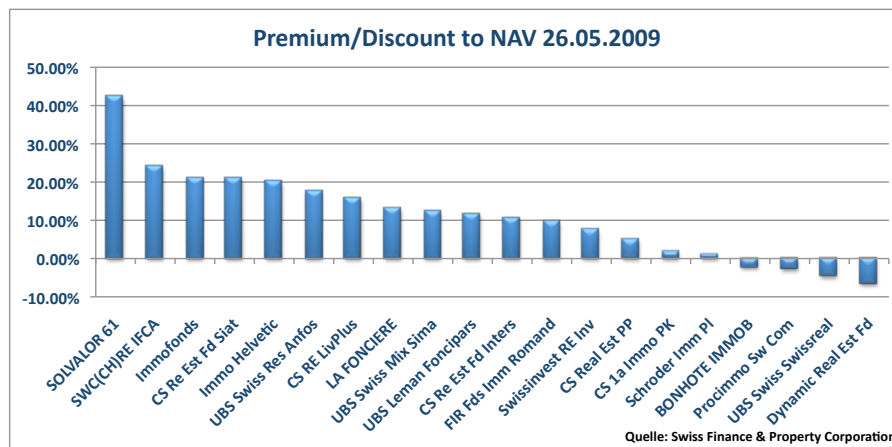
## Immobilienfonds im Aufwärtstrend

**IMMOBILIENFONDS BEFINDEN SICH IM AUFWÄRTSTREND. DIES FÜHRTE VEREINZELT ZU BEWERTUNGEN, WELCHE IM QUERVERGLEICH ÜBERKAUFTE VERHÄLTNISSE SIGNALISIEREN. DIE EINFLÜSSE SIND NICHT NACHVOLLZIEHBAR.**

Der SWX CH Real Estate (REAL) Index der kotierten Schweizer Immobilienaktien notierte zum Börsenschluss bei 1052.66 Punkten und steigerte sich somit seit Monatsbeginn um 1.64 Prozent. Sowohl die Umsätze wie auch die Volatilität sind merklich zurückgegangen im Vergleich zur Rally, welche Anfang März bis hin zur ersten Mai-Woche anhielt. Der Index konnte nach einer kurzen Konsolidierung, die ihren Tiefpunkt am 13. Mai erreichte, das Jahreshoch und zugleich die Widerstandsmarke vom 08. Mai bei 1065.28 Punkten nicht durchbrechen. Unterstützung sollte der Index bei einem Niveau von 1025 Punkten erhalten.

Sehr robust zeigt sich die Wertentwicklung der Immobilienfonds, deren SWX Index (SWIIT) per Börsenschluss vom 27. Mai 2009 auf einem Allzeithoch bei 218.7 Punkten schloss und für den Mai eine positive Performance von 1.87 Prozent aufweist.

Die Immobilienfonds konnten ihrem defensiven Charakter seit Beginn des Jahres 2009 gerecht werden. Sie korrelierten im Beobachtungszeitraum nur sehr gering mit den Immobilienaktien und insbesondere mit deren Abwärtstrend im Januar und Februar. Der Aufwärtstrend der Immobilienfonds seit Mitte März 2009 ist derart stark, dass sich diese präsentieren, als hätte es keine Finanzkrise



gegeben. Dies führte vereinzelt zu Bewertungen, welche im Quervergleich überkaufte Verhältnisse signalisieren. Beispielsweise verursachte eine, durch fundamentale Einflüsse nicht nachvollziehbare, hohe Nachfrage auf «Solvalor 61» eine Prämie zum Inventarwert für diesen Fonds von über 40 Prozent und eine Ausschüttungsrendite von knapp 2.5 Prozent. Dagegen weisen Fonds mit vergleichbarer Anlagestrategie (Wohnen, Westschweiz) wie «La Fonciere», «UBS Foncipars» oder «Bonhôte» Prämien zum Inventarwert von unter 15 Prozent und eine Ausschüttungsrendite von über 3 Prozent auf.

Auch wenn dem Umstand Rechnung getragen wird, dass die Ausschüttung von «Solvalor 61» für Privatanleger steuerfrei ist, sind die Bewertungsunterschiede massiv. Auch «Bonhôte» bietet Steuerbefreiung auf Dividenden, bei einer Dividendenrendite von 3.2 Prozent. Auch wenn sich die Immobilienfonds in einer kräftigen Aufwärtsbewegung befinden, ist ein selektives Investieren in dieser Phase besonders wichtig. •

Nicolas Hatt, Swiss Finance & Property Corporation

## GROSSBRITANNIEN

## «Nachfrage-Schock» lässt Mieten sinken

DIE MIETEN FÜR GEWERBEOBJEKTE IN GROSSBRITANNIEN SIND IM 14. FOLGEMONAT RÜCKLÄUFIG. DER IPD UK MONTHLY INDEX ERREICHTE ENDE APRIL MIT MINUS 3,21 PROZENT DEN NIEDRIGSTEN STAND SEIT DEZEMBER 1992. FÜR PROJEKTENTWICKLUNGEN IST DIE STIMMUNG WEITERHIN VERHALTEN.

**BW.** «Die Mietwerte sind seit über 16 Jahren nicht mehr so rapide gefallen», berichtet Malcom Frodsham, Leiter Research bei IPD London. Der Experte spricht von einem «Nachfrage-Schock», ausgelöst durch die vielen Unternehmen, die ihre Expansions- und Umzugspläne infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise vorerst auf Eis gelegt hätten. Auch wenn die Konjunktur wieder anziehen werde und die Gewerbeimmobilienmärkte sich in der Folge erholten, werde dies von einem sehr niedrigen Ausgangsniveau her erfolgen, heisst es bei IPD.

Auch die Kapitalwerte gaben im April weiter nach. Allerdings habe IPD mit dem segmentübergreifenden



Die Mieten in London's City geraten immer stärker unter Druck: -2.13%

Wert von -2,31 Prozent den geringsten Kapitalwertrückgang seit Beginn der Finanzkrise im August 2008 beobachtet. Die kräftigsten Einbussen

wurden erneut im Bereich Einzelhandel mit -2,61 Prozent verzeichnet, gefolgt von den Segmenten Büros (-2,27 Prozent) und Industrie (-1,79 >>>

## ANZEIGE

Lucerne University of Applied Sciences and Arts

## HOCHSCHULE LUZERN

Wirtschaft

Institut für Finanzdienstleistungen Zug  
IFZ, Grafenauweg 10, 6304 Zug

Tel 041 724 65 55  
Fax 041 724 65 50  
ifz@hslu.ch  
www.hslu.ch/ifz

FH Zentralschweiz

## MAS Immobilienmanagement

Master of Advanced Studies (Nachdiplomstudium)

### Sie lernen

- Immobilienportfolios kompetent zu führen und zu optimieren
- die Immobilie als Produktionsfaktor von Unternehmen optimal zu nutzen
- komplexe Entwicklungsprojekte erfolgreich zu initiieren und umzusetzen

nächster Studienstart: 16. September 2009

**Infoveranstaltung:** 9. Juni 2009, 18.00 Uhr im Hotel Victoria, Basel  
weitere Informationen unter [www.hslu.ch/immobilien](http://www.hslu.ch/immobilien)

## NACHRICHTEN

**Kein Interesse**

Kein Interesse zeigte der Nationalrat an der Mietrechtsrevision. Er lehnte das Eintreten auf das Geschäft ab. Ausschlaggebend für die ablehnende Haltung der Immobilienwirtschaft gegenüber der Mietrechtsrevision war die vom Bundesrat – in Abweichung zum ursprünglichen Kompromiss der Mieter- und Vermieterverbände – vorgeschlagene 100-prozentige Indexierung der Mietkosten. Zufrieden mit dem Entscheid geben sich der Hauseigentümerverband und der SVIT. Nun hoffen die beiden Verbände, dass auch der Ständerat die Vorlage verwerfen wird.

**Dividendenrendite 4,2 Prozent**

An der 119. ordentlichen Generalversammlung der Warteck Invest in Basel haben die Aktionärinnen und Aktionäre der Warteck Invest eine Dividende von CHF 62 pro Namenaktie beschlossen. Berechnet auf den Jahresanfangskurs entspricht dies einer Rendite von 4,2 Prozent. Nach dem Zukauf einer Liegenschaft im Kanton St. Gallen weist das Immobilienportfolio aktuell eine Grösse von rund CHF 450 Mio. auf.

**Neu erschienen**

Die neu erschienene Bau- und Leerwohnungsstatistik des BFS gibt Auskunft über die Ergebnisse der jährlich durchgeführten Erhebungen. Sie enthält Texte, Grafiken, Tabellen und Karten zu den folgenden Schwerpunkten: Bauausgaben und Bauinvestitionen; Wohnbautätigkeit; leer stehende Wohnungen. Nr.: 908-0800 / ISBN: 978-3-303-09138-8

>>> Prozent). Die Netto-Cashflow-Rendite sei in allen Segmenten leicht auf 0,67 Prozent gestiegen, teilt IPD weiter Mit. Der Total Return lag bei -1,63 Prozent.

**RÜCKGANG  
VERLANGSAMT SICH**

Unterdessen wurde auch bei der gewerblichen Projektentwicklungstätigkeit im UK im April 2009 der geringste Abschwung seit 14 Monaten verzeichnet. Wie das Beratungsunternehmen Savills Building & Project Consultancy in seiner monatlichen Umfrage unter führenden Projektentwicklern und Bauunternehmern ermittelte, lag der Rückgang deutlich unter dem Rekordniveau von vergangenem November. Etwa 26 Prozent der Umfrageteilnehmer meldeten für April einen Rückgang der Bautätigkeit, 17 Prozent berichteten über Anstieg berichten.

Die daraus resultierende Nettodifferenz, der «Total Commercial Development Activity Index», liegt bei minus 8,9 Prozent, nach minus 15,5 Prozent im März. Im April stieg der Index auf seinen höchsten Stand seit September 2007. Laut Savills bewegt sich der Index nun bereits seit einhalb Jahren im Minusbereich. Der Abschwung in der gewerblichen Bautätigkeit in Grossbritannien setzte sich also in allen neun Segmenten, die Teil der Studie waren, auf breiter Basis fort. Der öffentliche Einzelhandels- und Freizeitsektor sowie der öffentliche Büroentwicklungsbereich verzeichneten die schlechtesten Ergebnisse.

**GESCHÄFTSKLIMA  
LEICHT VERBESSERT**

Laut Studie geben sich Entwickler gewerblicher Immobilien leicht pessimistisch, was die Prognose für die nächsten drei Monate betrifft.

Nach den April-Zahlen ist das Geschäftsklima in den Segmenten Industrie- und Logistikobjekte sowie Einzelhandel- und Freizeitimmobilien derzeit am besten. Laut Savills wird die negative Stimmung für die nächsten drei Monate im Bereich Bürogebäudeentwicklung negativ bleiben. Einzelberichten zufolge hätten aber vorsichtige Anzeichen eines Anstiegs der Kundennachfrage im April zu einer Verbesserung des allgemeinen Geschäftsklimas beigetragen. *esequam, vel dolorpe rcidunt nim et praesenissit praesenim quatem et, sustio et, vel dolenis euiscidunt nulloptate velesequis dolorem* •

**NEUES HOCHHAUS  
IN LONDONS CITY**

Mitten in der Londoner City wird derzeit der «Heron-Tower» gebaut. Das Hochhaus soll eines der modernsten Büro-Gebäude der Welt werden und sich durch minimalen Energieverbrauch und ein gutes Arbeitsklima für die Angestellten auszeichnen. Das Design für den Heron-Tower stammt vom renommierten New Yorker Architekturbüro Kohn, Pedersen, Fox.

## SCHWEIZER IMMOBILIENBRIEF

Das E-Magazin der Schweizer Immobilienwirtschaft  
Ausgabe 11/2009 / 4. Jahrgang / 71. Ausgabe.

Immobilien Business Verlags AG  
Grubenstrasse 56, 8045 Zürich  
www.immobiliengeschaeft.ch

Remi Buchschacher, Redaktionsleiter  
Birgitt Wüst, Redaktorin

Erich Schlup, Marketing / Product Manager  
Sandra Schwarzenberger, Gestaltungskonzept

Administration & Verwaltung:  
abo@immobilienbusiness.ch

WEITERE TITEL:  
IMMOBILIEN Business  
Schweizer Immobiliengespräche

HAFTUNGS AUSSCHLUSS:  
Der redaktionelle Inhalt stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar und entbindet den Leser nicht von seiner eigenen Beurteilung.



# SCHWEIZER IMMOBILIENGESPRÄCHE

---

**4. Juni 2009 um 17.30 Uhr im Restaurant Metropol in Zürich**

## Welche Auswirkungen hat die Finanzkrise auf die Preisentwicklung?

Referenten: Stefan Pfister, KPMG, Zürich; Peter Eichenberger, Kuoni Mueller & Partner, Zürich; Marco Salvi, Zürcher Kantonalbank

Die Schweizer Immobilienmärkte haben sich bisher in der Finanzkrise im Vergleich zu anderen Ländern gut gehalten. Doch die Vorsicht der Marktakteure in der Immobilienwirtschaft ist zurzeit gross. Die Angst vor Fehleinschätzungen bezüglich der Preisentwicklung führt zu Unsicherheit und einem Informationsvakuum. Wann wird sich auch in der Schweiz die Preisstruktur bei Immobilien verändern? Kommt es zu Preisrückgängen? Wie hoch werden diese sein? Welche Segmente werden am meisten betroffen sein? Und welche Regionen?

---

**27. August 2009 um 17.30 Uhr im Restaurant Metropol in Zürich**

## Was hat das neue Kollektivanlagegesetz der Immobilienwirtschaft gebracht?

Referenten: Peter Jäggi, Karl Steiner AG; Oliver Rappold, Blum & Grob Rechtsanwälte; Dr. Rainer Denner, KPMG

Zwei Jahre nach dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) hat die Eidgenössische Steuerverwaltung (ESTV) anfangs Jahr das erste von zwei Kreisschreiben über die Besteuerung von in- und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen und ihrer Anleger publiziert. Was hat sich seit der Einführung des Gesetzes getan? Wie wirkt es sich auf die Immobilienwirtschaft aus? Werden die neuen Richtlinien von den Akteuren begrüsst? Entstehen dadurch neue Anlagevehikel?

**MOBIMO**  
Wir setzen Akzente.

**STEINER**  
TOTAL SERVICES CONTRACTOR

**dieSwissbuilding.**  
**dieBauengineering.**

 **Zürcher  
Kantonalbank**

Legal Partner:

**Blum & Grob**  
RECHTSANWÄLTE

Medienpartner:

**X homegate.ch**  
Das Immobilienportal

Die Teilnahme kostet Fr. 60.–

Die Teilnehmerzahl ist begrenzt. Anmeldung unter: [www.immobiliengeschaeft.ch](http://www.immobiliengeschaeft.ch).

Die Schweizer Immobiliengespräche finden achtmal im Jahr statt. Namhafte ReferentInnen halten Vorträge, diskutieren auf dem Podium und beantworten Fragen zu aktuellen und spannenden Themen. Der anschliessende Apéro lädt zum Austausch und zum Networking ein.