

Zürich Anlagestiftung Immobilienbericht

2022

Zürich Anlagestiftung | Zurich Invest AG
zurichinvest.ch



Aktives Risiko- und Asset-Management als zentrale Mittel zur Stützung von Kapitalwerten



Zinsanstiege drücken weltweit auf Kapitalwerte

Der Start ins Jahr 2023 wird für Immobilieninvestoren weiterhin herausfordernd sein. Der Trend zu höheren Diskontsätzen führt zu einem Abwärtsdruck auf die Bewertungen der Liegenschaften. Starke Asset-Management-Fähigkeiten und ein Investitionsportfolio, das so positioniert ist, dass es von strukturellen Trends profitiert, bleiben die wichtigsten Bestandteile eines resilienten Core-Portfolios.

Die Anpassung der Renditen an höhere Zinssätze wird sich voraussichtlich bis Mitte 2023 fortsetzen. Dies birgt neben Risiken auch Gelegenheiten, entweder hochwertige Immobilien zu erwerben, die sonst nicht zugänglich wären, oder Immobilien von geringerer Qualität zu Discountpreisen zu kaufen und anschliessend zu sanieren.

Einkommenssteigerungen als Inflationsschutz

Immobilien fungieren aus verschiedenen Gründen als eine gute Teilabsicherung gegen Inflation. Da Mieten variable Erträge sind, können sie durch Mieterhöhungen und indexierte Mieten grösstenteils der Teuerung angepasst werden. Der Kapitalwert, der die Bausubstanz und den Boden beinhaltet, passt sich aufgrund der variablen Mieterträge und der Diskontsätze an.

Da nur das laufende Einkommen im Gegensatz zu den marktbestimmten Diskontsätzen durch den Asset Manager aktiv beeinflusst werden kann, sind Mietertragsausbau sowie Effizienzsteigerungen und Kostenreduktionen zentral, um in einem steigenden Zinsumfeld Kapitalwerte zu stützen.

Elastizität zu Inflation in den jeweiligen Sektoren in den USA (1978–2016)

Sektor	Einkommensrendite	Kapitalwert
Geschäft	1,02	1,07
Wohnen	0,70	0,91
Einzelhandel	0,56	0,98
Industrie/Logistik	0,18	0,74

Quelle: Massachusetts Institute of Technology (MIT) Center for Real Estate (2018)

Fokus auf wachsende Märkte und Sektoren

Die derzeitige Störung der Baufinanzierung lässt mittelfristig einen positiven Ausblick zu. Da derzeit weniger Projekte begonnen werden, wird das Angebot in den Jahren, in denen sich die Weltwirtschaft erholen wird, begrenzt sein.

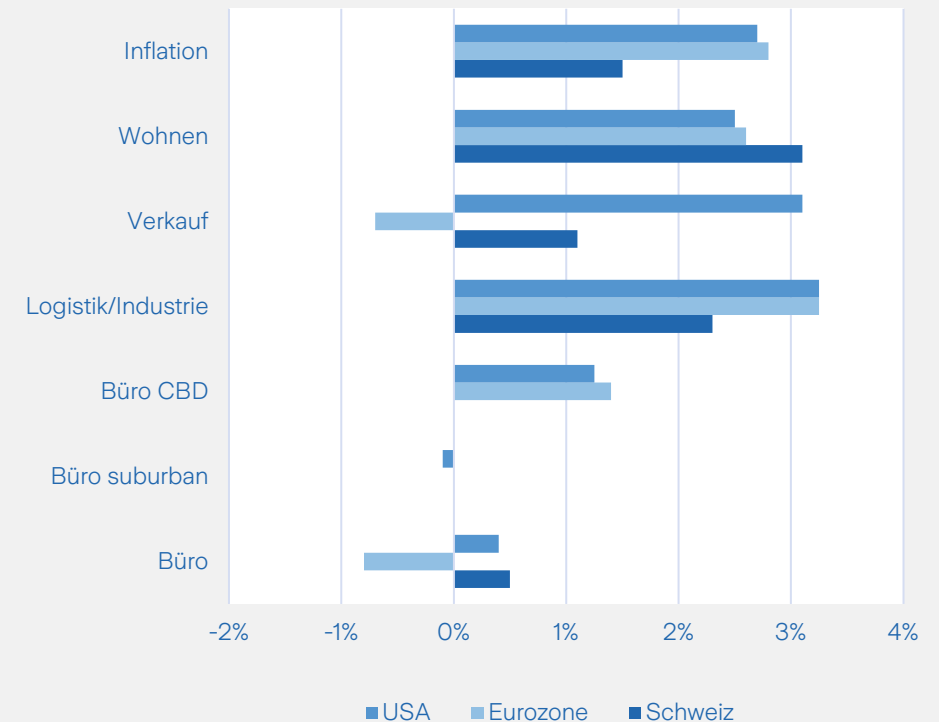
Die Prognosen in der Abbildung zeigen, dass vor allem die Mieten im Logistik- und im Wohnungssektor in den nächsten drei Jahren die erwartete Inflation in allen drei Kernmärkten übertreffen dürften. Eine Detailanalyse der jeweiligen Submärkte ist jedoch elementar, da sich die Angebots- und Nachfragesituation signifikant unterscheiden kann.

Fundamentaldaten weisen den Weg

Neben demografischen Entwicklungen und Wirtschaftskennzahlen, die die Flächennachfrage langfristig beeinflussen, sind vermehrt auch andere sozioökonomische Faktoren wegweisend, um Trends in den verschiedenen Regionen und Sektoren zu erkennen. So haben politische Entscheide, Steuererhöhungen resp. -senkungen sowie Investitionen in soziale Infrastruktur und die Lebensqualität in den Städten vermehrt direkten Einfluss auf die langfristige Entwicklung einer Region.

Gleichzeitig sind Immobilieninvestoren kurzfristig speziell im Wohnsektor vermehrt Risiken politischer Massnahmen ausgesetzt, wie z.B. der Einführung von Mietendeckeln oder anderer Eingriffe in die Marktwirtschaft. Eine lokale Vernetzung ist deshalb elementar, um am Diskurs aktiv teilzunehmen und rechtzeitig angemessen reagieren zu können.

Prognostiziertes Mietwachstum und Inflation 2023–2025 in der Schweiz, der Eurozone und den USA



Quelle: JLL, Green Street (2023)

Niedrige Fremdkapitalquote verleiht Stabilität und Handlungsspielraum

Viele Investoren waren durch tiefe Finanzierungskosten verleitet, die historisch niedrigen Ankaufsrenditen zu hebeln. Durch die Zinswende haben sich die Refinanzierungskosten markant erhöht, was sich wiederum signifikant auf den Netto-Ertrag und die Portfoliobewertung von Mitbewerbern niederschlug. Die Anzahl an Distressed-Verkäufen wird aber sehr markt- und regionsabhängig sein. Während in der USA die Anzahl der «Non Performing Loans» bereits merklich zunimmt, werden in der Schweiz nur vereinzelt notleidende Verkäufe verzeichnet.

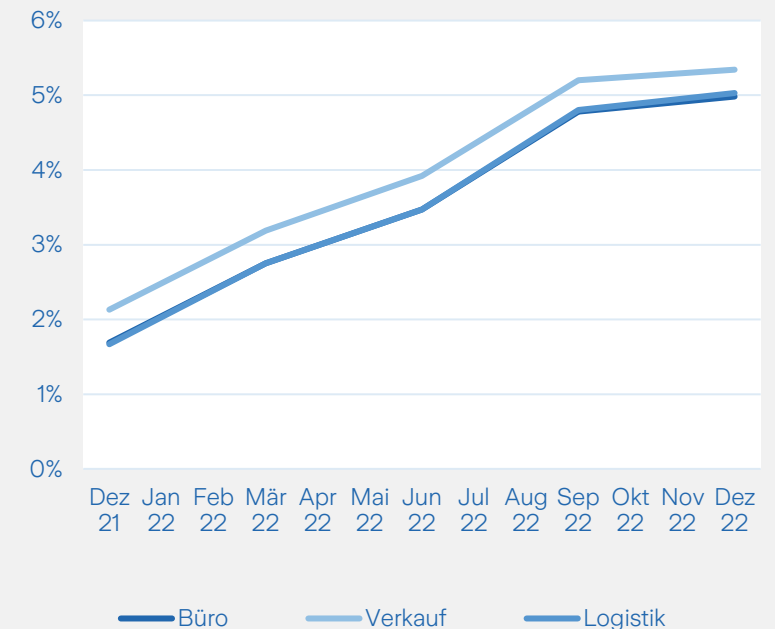
Die kontinuierlich angestrebte und umgesetzte tiefe Fremdkapitalstrategie der Zürich Anlagestiftung garantiert nicht nur zusätzliche Stabilität in einem dynamischen Marktumfeld, es verleiht ihr auch Handlungsspielraum, um auf mögliche Risiken zu reagieren. Zudem versetzen die tiefen Fremdkapitalquoten die Anlagegruppen in die komfortable Position, marktgetriebene Möglichkeiten optimal auszunutzen.

Antizyklische Opportunitäten nutzen

Die höheren Renditen im nächsten Jahr sind eine interessante Gelegenheit für diejenigen, die über das nötige Kapital verfügen, um es einzusetzen. Der Erwerb qualitativ hochwertiger Immobilien in Regionen mit begrenztem Angebot und in Sektoren, die von strukturellen Trends profitieren, dürfte der Schlüssel zum Erfolg bleiben.

Ein weiterer wichtiger Aspekt eines schwächeren Kapitalmarktumfelds ist, dass Käufer nicht nur von niedrigeren Einstandspreisen profitieren können, sondern auch Zugang zu erstklassigen Objekten haben, die in einem stärkeren Marktumfeld normalerweise nicht verkauft werden oder durch Marktteilnehmer mit signifikant mehr Risikofähigkeit und Fremdkapitalhebel überboten werden.

Kosten Senior Debt nach Sektor in der Eurozone



Quelle: CBRE (2022)

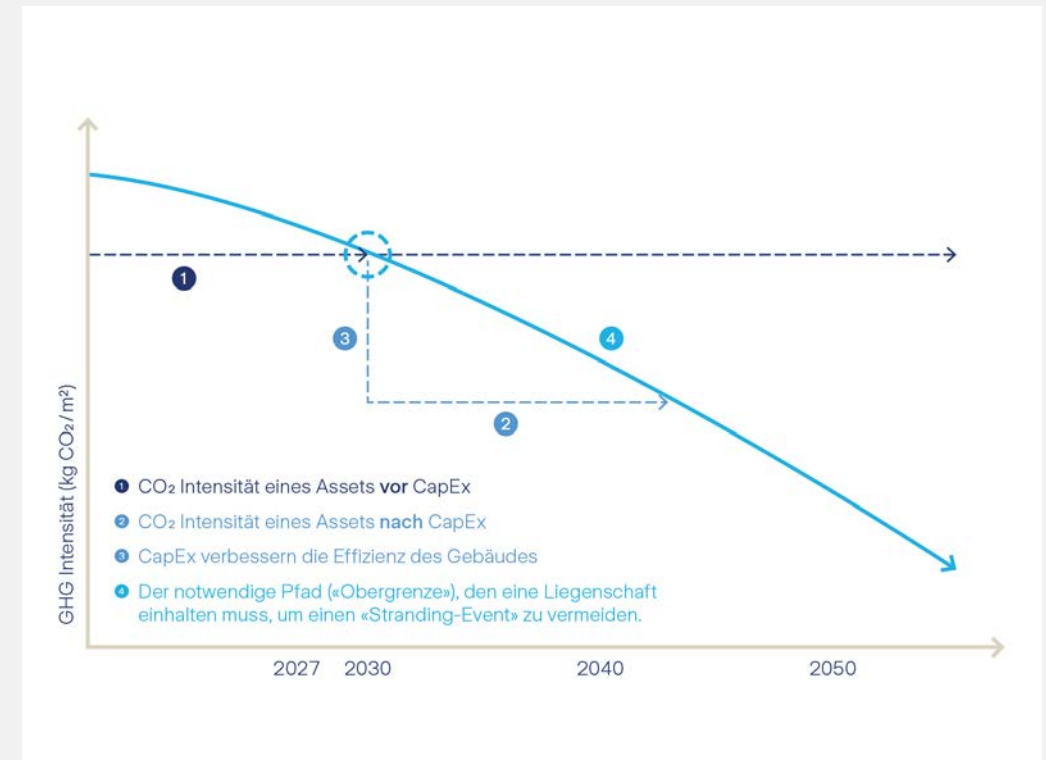
Risikominderung durch aktives Nachhaltigkeitsmanagement

Mit dem Inkrafttreten der EU-Taxonomie 2022 steigt die Wahrscheinlichkeit, dass auch in der Schweiz und in den USA die Anforderungen an die Nachhaltigkeit von Immobilien weiter zunehmen. In Kombination mit steigenden Erwartungen der Mieter bezüglich der Nachhaltigkeit, werden verbrauchsarme, sozialverträgliche Immobilien mittelfristig zum Branchenstandard. Liegenschaften, die diesen Ansprüchen nicht entsprechen, laufen Gefahr, zunehmend negativ bewertet zu werden.

Um die Risiken von vermehrten Leerständen, unerwarteten Kosten und «Stranded Assets» zu reduzieren, ist für jede Liegenschaft ein professioneller Asset-Management-Plan, der ökologische und ökonomische Aspekte bestmöglich vereint, von zentraler Bedeutung. Die Abbildung veranschaulicht einen objektbezogenen Absenkpfad, den ein Objekt einhalten muss, um ein «Stranding Event» zu vermeiden.

In der Praxis bedeutet das, dass die Einpreisung von Investitionsmassnahmen schon im Ankaufs- resp. im Bewertungsprozess erfolgen muss, um die Reduktion der CO₂-Emissionen während der Haltedauer zu erreichen. Dabei fungieren die Investitionen nicht nur werterhaltend, sondern können sich dank höherer Mieteinnahmen auch monetär auszahlen.

Schematische Darstellung eines liegenschaftsbezogenen Absenkpfad



Quelle: Zurich Versicherungs-Gesellschaft (2023)

Wirtschaft und Immobilienmarkt Schweiz



Ausgangslage

Die Schweizer Wirtschaft hat den globalen Risiken und Turbulenzen des Jahres 2022 gut standgehalten und dürfte auch in diesem Jahr ein positives, wenn auch geringeres Wachstum verzeichnen.

Im Zuge des starken Wirtschaftswachstums der letzten beiden Jahre hat der Beschäftigungsmarkt einen aussergewöhnlichen Aufschwung erlebt. In der zweiten Jahreshälfte 2022 zeichnete sich jedoch eine Rückkehr zur Normalität ab.

Eine gewisse Beruhigung ist auch bei der Inflation zu erkennen, die sich in diesem Jahr voraussichtlich der 2-Prozent-Marke annähern wird.

Die steigenden Baupreise und Zinssätze haben jedoch die Bautätigkeit belastet und eine Erholung wird nicht vor 2024 erwartet. Der Anstieg der Zinsen hat auch die Immobilienmärkte geprägt: Zum einen ist ein leichter Anstieg der Nettoanfangsrenditen bei direkten Anlagen zu verzeichnen und zum anderen nimmt die Periode der kontinuierlichen Preisanstiege beim Wohneigentum langsam ein Ende.

Kennzahlen zur Schweizer Wirtschaft

	2020	2021	2022	2023
Bevölkerung				
Stand (in Mio.)	8,67	8,74	8,82 (1)	8,89 (1)
Jährliche Veränderung	0,7%	0,8%	0,9% (1)	0,9% (1)
Wirtschaftliches Umfeld				
Reales BIP: jährliche Veränderung	-2,5%	3,6%	2,0% (2)	0,7% (2)
Beschäftigung: jährliche Veränderung	0,0%	1,9%	2,6% (1)	0,7% (3)
Arbeitslosenquote	3,1%	3,0%	2,2%	2,2% (3)
Index der Konsumentenstimmung (jeweils Januar)	-9	-14	-4	-30
Detailhandelsumsatz: mittlere jährl. Veränd., real	2,40%	4,20%	-0,6%	-
Hochbauinvestitionen (nominal)				
Jährliche Veränderung	-1,79%	1,8% (1)	7,3% (1)	4,5% (1)
Geldmarkt				
Teuerungsentwicklung	-0,7%	0,9%	2,8%	2,2% (3)
10-jährige Festhypothek (jeweils Dezember)	1,2%	1,4%	3,2%	-
Bundesobligationen (10 Jahre; jeweils Januar)	-0,70%	-0,45%	0,05%	1,26%

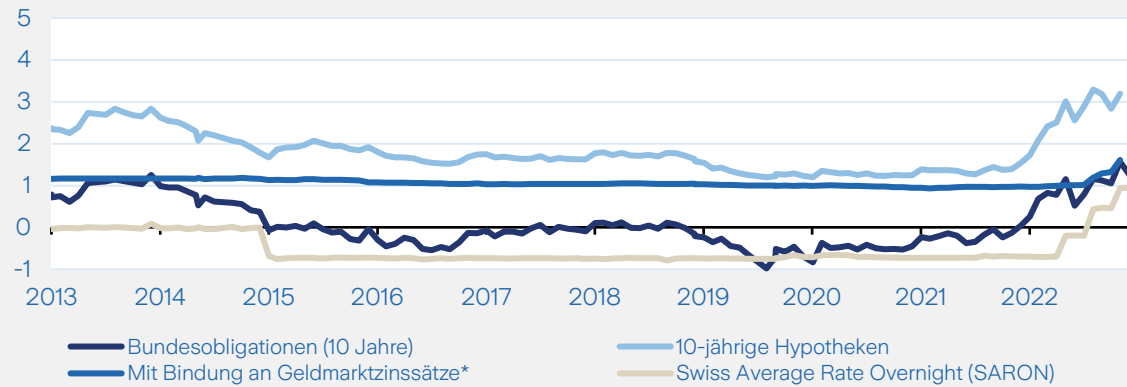
(1) Prognose Wüest Partner

(2) Durchschnitt der Prognosen von Credit Suisse, KOF, SECO, UBS

(3) Prognose SECO Dezember 2022

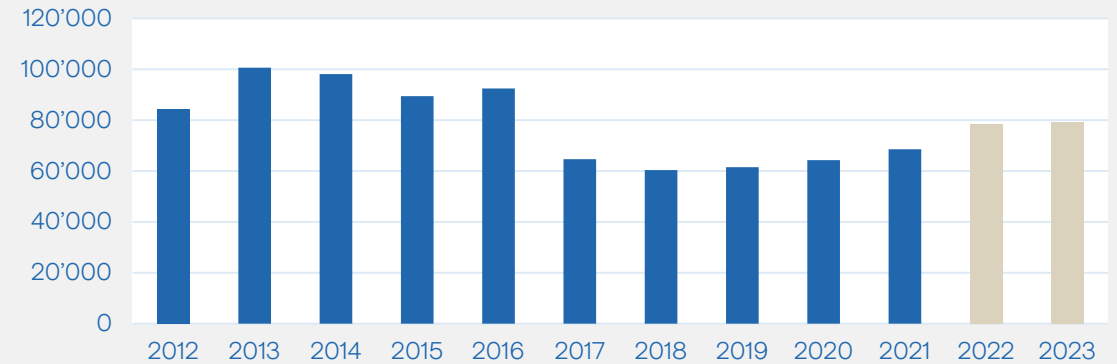
Quelle: Wüest Partner 2022

Obligationen- und Hypothekenzinssätze für Neugeschäfte (in %)

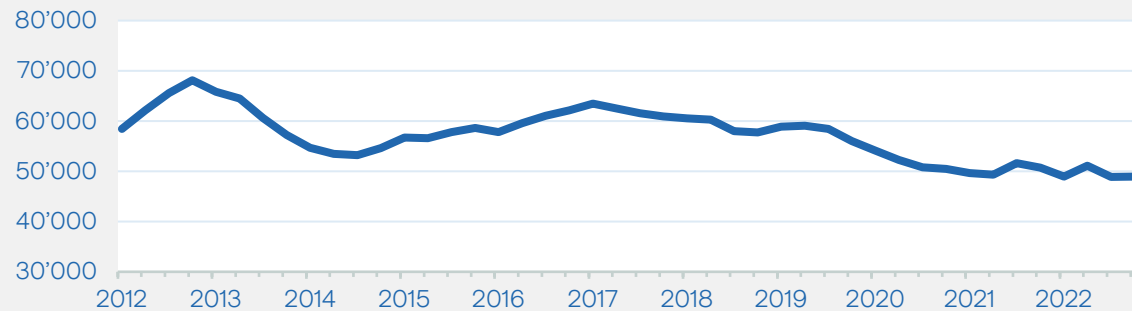


* bis Juni 2021 mit Bindung an 3-Monats-Libor, ab Juli 2021 mit Bindung an SARON (Laufzeit jeweils 3 Jahre)

Wachstum der ständigen Wohnbevölkerung (Schweiz) pro Jahr (beige = Prognose/Schätzung)

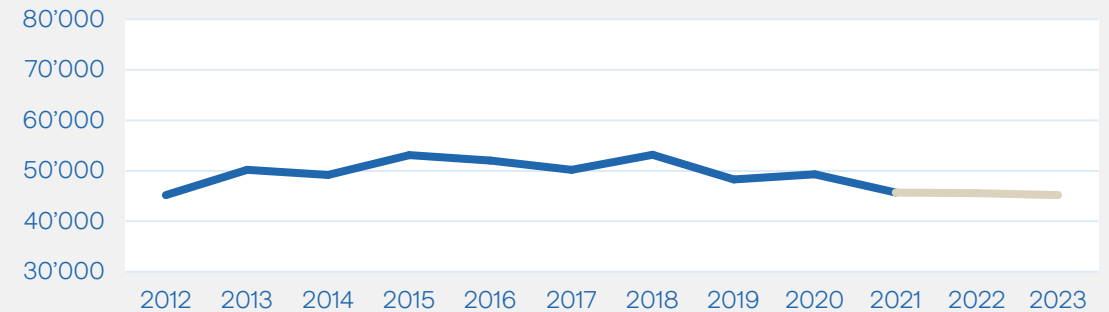


Geplante Wohnungen (Baugesuche)*



* Der Baublatt Info-Dienst korrigiert jeweils rückwirkend die Anzahl der Baugesuche.

Neue Wohnungen (Schweiz) pro Jahr (beige = Prognose/Schätzung)



Quelle: Wüest Partner 2022

Der Mangel an Mietwohnungen spitzt sich in der Schweiz zu. Das Angebot hat im letzten Jahr weiter abgenommen, was unter anderem mit der rückläufigen Bautätigkeit zusammenhängt.

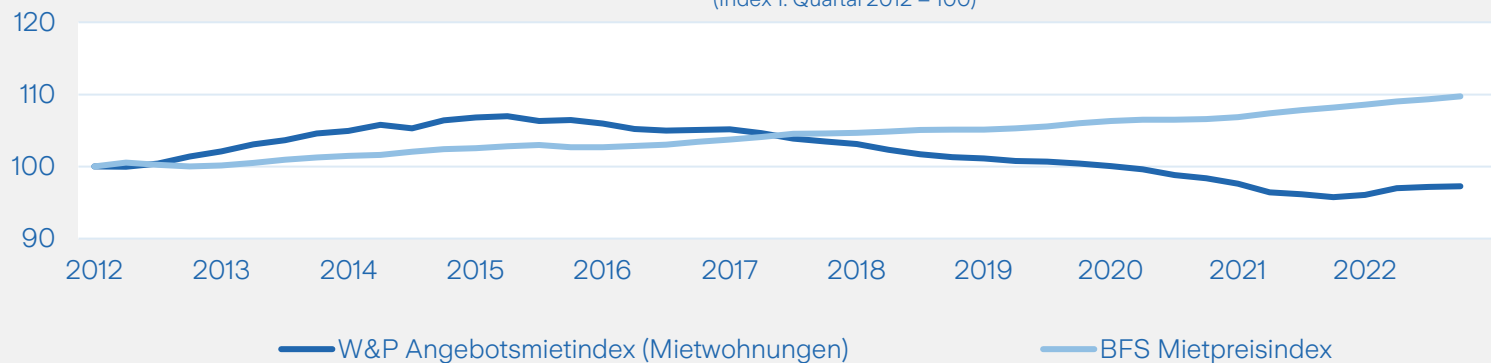
Dies ist insbesondere in den Tourismusgemeinden der Fall, welche die kollateralen Spätfolgen des Zweitwohnungsgesetzes (Lex Weber) zu spüren bekommen.

Gleichzeitig verzeichnet die Schweiz derzeit ein starkes Bevölkerungswachstum. Vom vierten Quartal 2021 bis zum Ende des dritten Quartals 2022 erhöhte sich die Bevölkerungszahl in der Schweiz um 150'000 Personen, wovon 73'000 auf die ständige und 77'000 auf die nichtständige Wohnbevölkerung entfallen.

Der Mangel an Mietwohnungen und die Inflation führten 2022 zu einem Anstieg der Mieten, der sich in diesem Jahr noch verstärken dürfte. Unsere Prognosen gehen von einem Wachstum der Angebotsmieten um 2 Prozent aus

Entwicklung der Wohnungsmieten, Schweiz

(Index 1. Quartal 2012 = 100)



73'000

Ständige Wohnbevölkerung
Wachstum

77'000

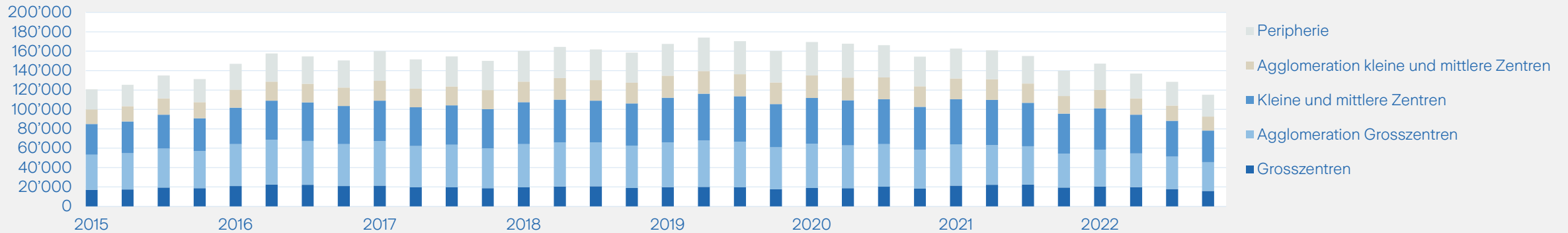
nichtständige
Wohnbevölkerung Wachstum

2%

Wachstum der
Angebotsmieten

Quelle: Wüest Partner 2022

Anzahl angebotene Mietwohnungen pro Quartal



Kennzahlen für die Schweizer Grosszentren

	Bestand (Stückzahl, 2020)	Baubewilligungen Anzahl Wohneinheiten	Baubewilligungen Aktuell zu Ø 5 Jahre*	Leerstandsquote (Juni 2022)	Angebotsziffer	Angebotsmiete (Median)	Spitzenmiete	Spitzenrendite	Gesamtrendite (MSCI, 2021)
Mietwohnungen									
Zürich	194'800	1'742	↘	0,1%	2,2%	350	820	1,25%	8,4%
Bern	61'600	295	→	0,7%	4,6%	250	430	1,55%	6,5%
Basel	80'800	126	↘	1,5%	5,1%	240	400	1,60%	6,6%
Lausanne	64'700	204	↘	0,6%	3,6%	280	420	1,90%	2,0%
Genf	86'700	839	↑	0,5%	2,9%	370	650	1,75%	7,6%
Schweiz	2'423'700	23'775	↘	2,1%	4,7%	190	—	—	7,4%

Stand, wo nicht anders vermerkt, 4. Quartal 2021

*Veränderung ggü. Durchschnitt der 5 davorliegenden Jahre

Quelle: Wüest Partner 2022

Wegen des Anstiegs der Hypothekarzinsen und der Preise erhöhten sich die jährlichen Kosten für Wohneigentum im Jahr 2022 deutlich. Diese Entwicklung hat die Nachfrage gedrückt, was sich in einem Rückgang der Anzahl der Suchabonnements spiegelt.

Die Zahl der inserierten Wohneigentumsobjekte war in der zweiten Jahreshälfte 2022 hingegen im Aufwärtstrend.

Trotz der höheren Marktliquidität sind die Preise für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen auch 2022 noch gestiegen.

Im vierten Quartal 2022 war jedoch eine deutliche Verlangsamung zu erkennen, wobei die Preise für Einfamilienhäuser im Vergleich zum Vorquartal sogar leicht zurückgingen (-0,2 Prozent). Dies, gekoppelt mit den gegenläufigen Bewegungen von Angebot und Nachfrage, deutet darauf hin, dass die Preise 2023 nur geringfügig steigen dürften.

Eigentumswohnungen

+5,2%

Preisveränderung zu
Vorjahresquartal

67

Insertionsdauer
(Tage, Median,
jeweils 3. Q.)

Einfamilienhäuser

+5,5%

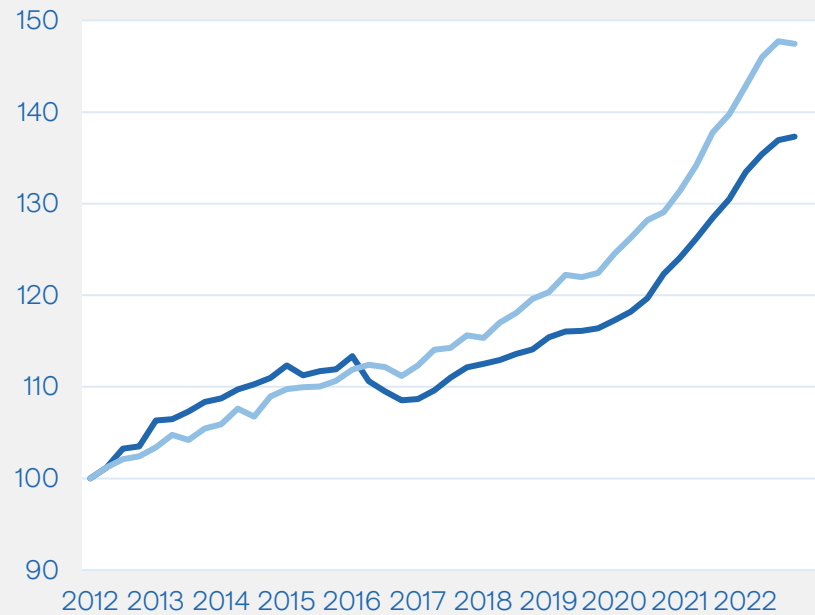
Preisveränderung zu
Vorjahresquartal

57

Insertionsdauer
(Tage, Median,
jeweils 3. Q.)

Quelle: Wüest Partner 2022

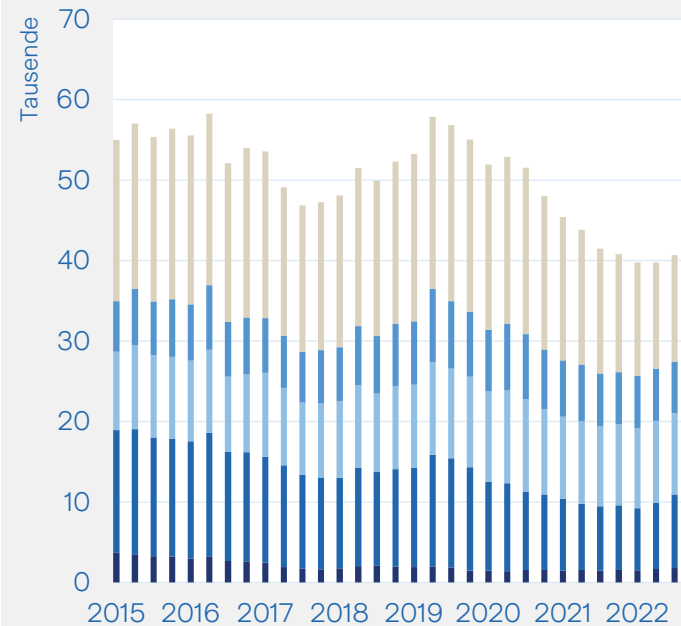
Entwicklung der Transaktionspreise, Schweiz
(Index 1. Quartal 2012 = 100)



— Angebotspreisindex für Eigentumswohnungen
— Angebotspreisindex für Einfamilienhäuser

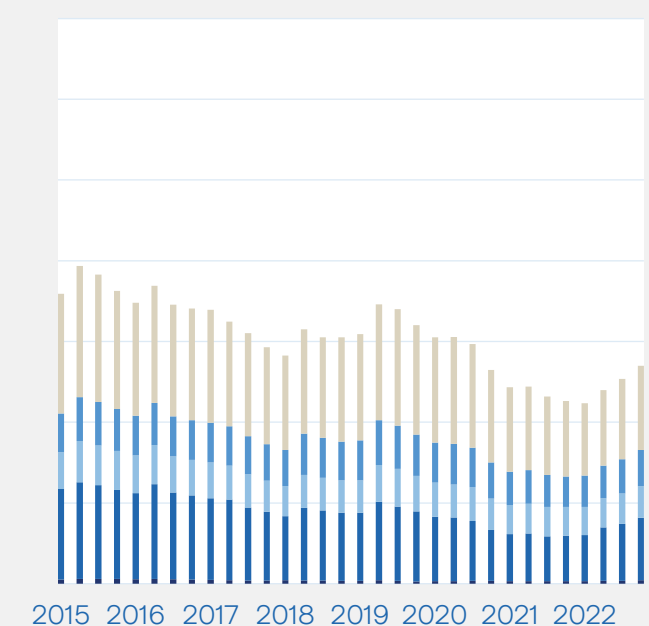
Anzahl angebotene Objekte pro Quartal

Eigentumswohnungen



■ Peripherie
■ Kleine und mittlere Zentren
■ Grosszentren

Einfamilienhäuser



■ Agglomeration kleine und mittlere Zentren
■ Agglomeration Grosszentren

Quelle: Wüest Partner 2022

Kennzahlen für die Schweizer Grosszentren

	Anzahl Objekte (Stückzahl, 2020)	Marktwert (1) (Mio. CHF)	Baubewilligungen Anzahl Wohneinheit	Baubewilligungen Aktuell zu Ø 5 Jahre*	Leerstandsquote (Juni 2022)	Angebotsziffer	Angebotspreis (2) (Median)	Transaktionspreis (2)	Spitzenpreis (2)
Eigentumswohnungen									
Zürich	25'600	53'580	107	↘	0,1%	1,7%	15'800	19'210	36'700
Bern	11'800	13'980	1	↓	0,0%	1,2%	9'230	10'680	20'400
Basel	15'100	20'760	37	↘	0,0%	1,9%	11'040	12'400	20'100
Lausanne	11'400	19'010	12	↓	0,1%	3,8%	12'460	14'820	29'300
Genf	21'400	45'840	51	↘	0,3%	4,0%	16'340	19'460	41'400
Schweiz	1'039'200	1'139'520	11'498	→	0,4%	4,2%	8'230	8'500	—

Einfamilienhäuser									
Zürich	8'900	34'930	4	↓	0,1%	0,8%	2'535'940	4'077'000	5'349'000
Bern	3'900	8'300	4	↘	0,1%	0,7%	1'518'930	2'209'000	3'056'000
Basel	5'900	15'530	3	→	0,2%	1,6%	1'599'890	2'666'000	3'530'000
Lausanne	2'200	5'640	9	↘	0,1%	7,1%	1'933'800	2'654'000	3'758'000
Genf	800	2'450	2	→	0,5%	8,2%	2'179'370	3'307'000	4'852'000
Schweiz	1'006'700	1'541'070	6'908	→	0,5%	2,7%	1'415'150	1'200'000	—

(1) Eigentumswohnung: Marktwerte ohne Parkplätze

(2) Eigentumswohnung: Preis in CHF/m²; Einfamilienhaus: Preis pro Haus

* Die Pfeilrichtung zeigt die Veränderung ggü. dem Durchschnitt der 5 davorliegenden Jahre.
Stand, wo nicht anders vermerkt, 4. Quartal 2022

Quelle: Wüest Partner 2022

Büroflächen profitierten von einer starken Nachfrage, die durch den – insbesondere in den Grossstädten – boomenden Arbeitsmarkt ausgelöst wurde.

Dagegen wurden nur wenige Büroflächen gebaut, was vor allem auf die steigenden Bau- und Finanzierungskosten und die Sorge der Investoren wegen der möglichen Folgen des häufiger genutzten Homeoffices zurückzuführen ist. Dies führte zu einer historisch niedrigen Marktliquidität und zu höheren Mieten.

Das Umfeld für Verkaufsflächen war im Jahr 2022 aufgrund der Konkurrenz durch den Onlinehandel sowie wegen der sinkenden Kaufkraft der Haushalte als Folge der Inflation besonders herausfordernd.

Der Einzelhandel hat sich aber verhältnismässig gut gehalten, und es ist derzeit keine Zunahme des Flächenangebots zu beobachten. Dennoch dürften die Mieten ausserhalb der guten Grossstadtlagen auch 2023 unter Druck bleiben.

Büroflächen

-0,8%

Mietpreisveränderung
zu Vorjahresquartal

Verkaufsflächen

-3,3%

Mietpreisveränderung
zu Vorjahresquartal

Quelle: Wüest Partner 2022

Kennzahlen für die Schweizer Grosszentren

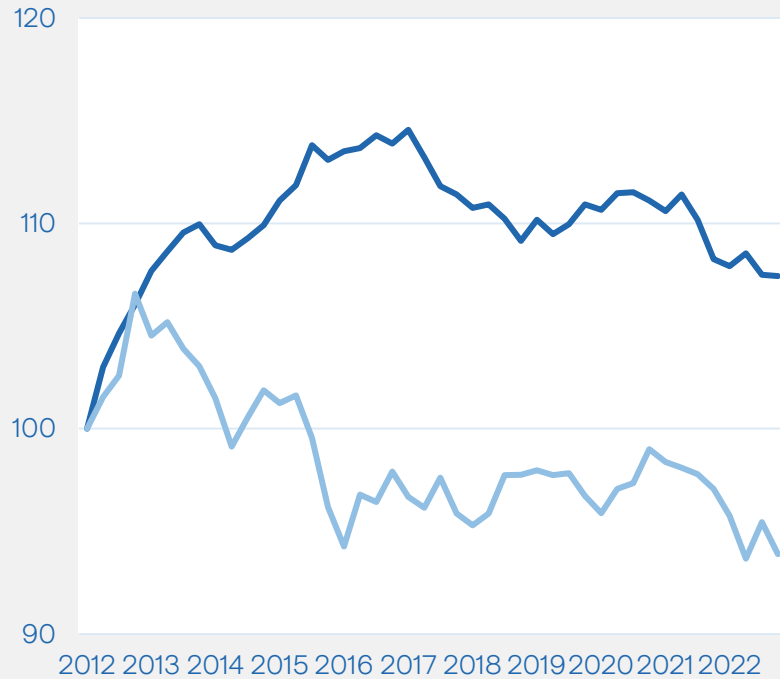
	Bestand (m ² BGF, 2020)	Baubewilligungen (Mio. CHF)	Baubewilligungen Aktuell zu Ø 5 Jahre*	Leerstandsquote (Juni 2022)	Angebotsziffer	Angebotsmiete (Median)	Spitzenmiete	Spitzenrendite	Gesamtrendite (MSCI, 2021)
Eigentumswohnungen									
Zürich	10'252'500	7,6	↓	1,3%	3,9%	330	975	1,45%	8,9%
Bern	2'271'200	132,8	↗	2,6%	4,9%	250	340	1,95%	4,8%
Basel	4'766'000	7,0	↓	3,0%	4,2%	250	400	2,10%	4,6%
Lausanne	2'232'100	34,7	→	3,1%	5,0%	320	475	2,15%	4,9%
Genf	3'687'800	917,5	↑	4,0%	6,4%	440	935	1,85%	4,5%
Schweiz	58'739'200	1239,7	↘	—	5,9%	220	—	—	6,9%
Einfamilienhäuser									
Zürich	1'952'000	0,7	↓	0,3%	0,8%	400	9'700	2,20%	7,0%
Bern	1'000'000	0,0	↘	0,2%	0,4%	300	2'900	2,60%	4,6%
Basel	972'900	0,0	→	2,2%	3,0%	260	3'700	2,75%	0,8%
Lausanne	500'800	0,0	→	5,6%	4,1%	300	2'500	2,80%	3,3%
Genf	673'000	19,9	↗	1,5%	5,6%	410	7'000	2,50%	4,8%
Schweiz	36'322'200	354,9	↘	—	1,5%	240	—	—	5,0%

*Veränderung ggü. Durchschnitt der 5 davorliegenden Jahre
Stand, wo nicht anders vermerkt, 4. Quartal 2022

Quelle: Wüest Partner 2022

Entwicklung der Angebotsmieten, Schweiz

(Index 1. Quartal 2012 = 100)

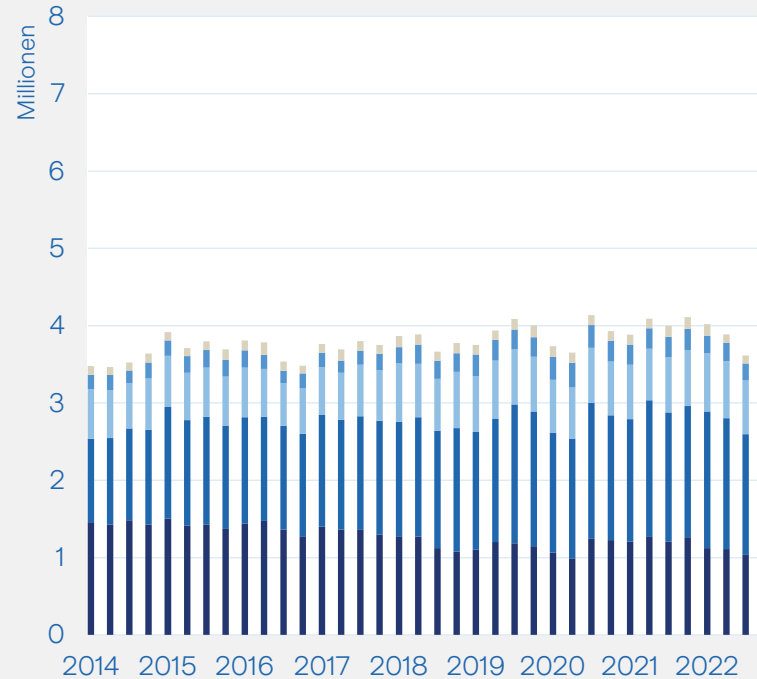


— Angebotsmietindex für Büroflächen
— Angebotsmietindex für Verkaufsflächen

Anzahl angebotene Flächen

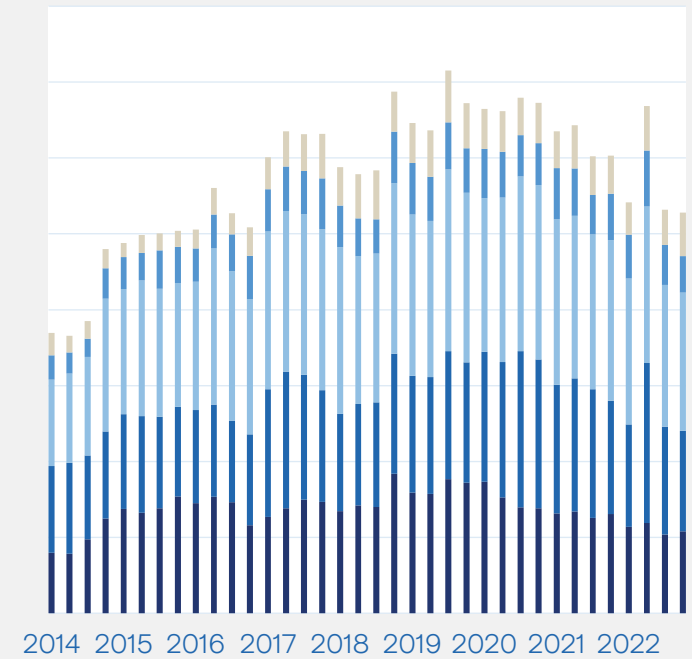
(in Mio. m² pro Quartal)

Büroflächen



■ Peripherie
■ Kleine und mittlere Zentren
■ Grosszentren

Verkaufsflächen



■ Agglomeration kleine und mittlere Zentren
■ Agglomeration Grosszentren

Quelle: Wüest Partner 2022

Wirtschaft und Immobilienmarkt EU/USA/Global



Wirtschaft und Immobilienmarkt Westeuropa

Wirtschaftsentwicklung

Gemäss der ersten vorläufigen Schätzung von Eurostat erwies sich die Wirtschaft im vergangenen Jahr in den Euro-Ländern insgesamt stabiler als vorab prognostiziert. Das Jahreswachstum übertraf mit 3,4 Prozent sogar das in China (3,0 Prozent) und den USA (2,1 Prozent). Das Risiko für eine Rezession in der europäischen Wirtschaft ist vor dem Hintergrund der weiterhin erhöhten geopolitischen Unsicherheit, des Inflationsdrucks und der gestiegenen Zinsen aber immer noch bestehend.

Mit einem Wachstum von voraussichtlich 0,5 Prozent gemessen am realen BIP wird sich in diesem Jahr der wirtschaftliche Aufschwung im Euroraum merklich verlangsamen. Die angespannte Energiesituation dürfte sich dann nach dem Winterhalbjahr 2023/24 allmählich normalisieren. Aufgrund der anziehenden Exportnachfrage und dem Abbau von Lieferengpässen wird für das Jahr 2024 ein reales Wirtschaftswachstum von 1,9 Prozent prognostiziert.

Der europäische Arbeitsmarkt zeigte sich im vierten Quartal 2022 weiterhin widerstandsfähig, mit einem weiteren, wenn auch geringen Rückgang der Arbeitslosenzahlen gegenüber der Vorjahresperiode und einer Arbeitslosenquote von 6,6 Prozent. Im Zuge der konjunkturellen Abschwächung in den nächsten Monaten dürften allerdings weniger neue Arbeitsplätze entstehen, und die Arbeitslosigkeit könnte in den kommenden Quartalen etwas zunehmen.

	Erwartetes Bevölkerungswachstum (% 5-Jahres-Durchschnitt)	Inflation (% ggü. Vorjahr)	Arbeitslosigkeit (%)	Ease of doing business (Perzentilrang)	Durchschnittliche Bonitätsnote
Vereinigte Staaten von Amerika	0,9%	6,5%	3,4%	97%	AA- Stable
Vereinigtes Königreich	0,3%	10,5%	3,7%	96%	AA Stable
Deutschland	0,1%	8,6%	2,9%	89%	AAA Stable
Frankreich	0,3%	5,9%	7,1%	83%	AA Stable
Schweiz	0,7%	2,8%	2,2%	82%	AAA Stable
Spanien	0,2%	5,7%	13,1%	84%	BBB+ Stable
Italien	-0,3%	11,6%	7,8%	70%	BBB- Stable
Polen	-0,4%	16,6%	2,9%	79%	A- Stable
Ungarn	-0,4%	24,5%	4,0%	73%	BBB Stable

Quelle: Wüest Partner 2022

Wirtschaftsentwicklung

Die Inflation hat sich im letzten Jahr in allen Wirtschaftsbereichen bemerkbar gemacht. Die Inflationsrate für das ganze Jahr beträgt gemäss aktuellen Schätzungen der EZB (Europäische Zentralbank) für die Eurozone 8,4 Prozent. Der tiefer als erwartet ausgefallene Anstieg der Energiepreise und die zusätzlich staatlich festgelegten Preisdeckel haben zumindest vorübergehend eine dämpfende Wirkung auf die Inflationsrate, Zweitrundeneffekte sind jedoch noch abzuwarten. Im Jahr 2023 dürfte die Gesamtteuerung gemäss Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IMF) auf 5,7 Prozent für die Eurozone sinken, wobei die Inflation im Jahresverlauf merklich zurückgehen sollte und dann im Jahr 2024 insgesamt noch 3,3 Prozent betragen dürfte.

Um die Inflationserwartungen im Zaum zu halten, hob die EZB im vergangenen Juli – erstmals nach elf Jahren – den Leitzins von 0,0 auf 0,5 Prozent an und hat damit die geldpolitische Normalisierung eingeläutet. Seither wurde der Leitzins auf mittlerweile 3,0 Prozent angehoben. Eine weitere Anhebung von 50 Basispunkten im März und ein starres Zinsregime, bis die Inflation wieder unter dem Zielwert von 2 Prozent zu liegen kommt, sind wahrscheinlich. Es wird deshalb erwartet, dass sich die kürzlich erfolgte Aufwertung des Euros gegenüber dem US-Dollar konsolidiert und der Wechselkurs nicht wieder in Richtung Parität tendieren wird.

Europa in Zahlen

447 Mrd.

EU-Bevölkerung

73%

EU-Erwerbstätigenquote

5,4%

EU-Wirtschaftswachstum

-32%

EU-Treibhausgase seit 1990

Quelle: Eurostat 2023

Das Investitionsklima ist gegen Ende des letzten Jahres merklich weniger freundlich geworden und widerspiegelt sich in tieferen Bauinvestitionen aber auch in einem deutlichen Rückgang der Transaktionsvolumen von Investment-Objekten.

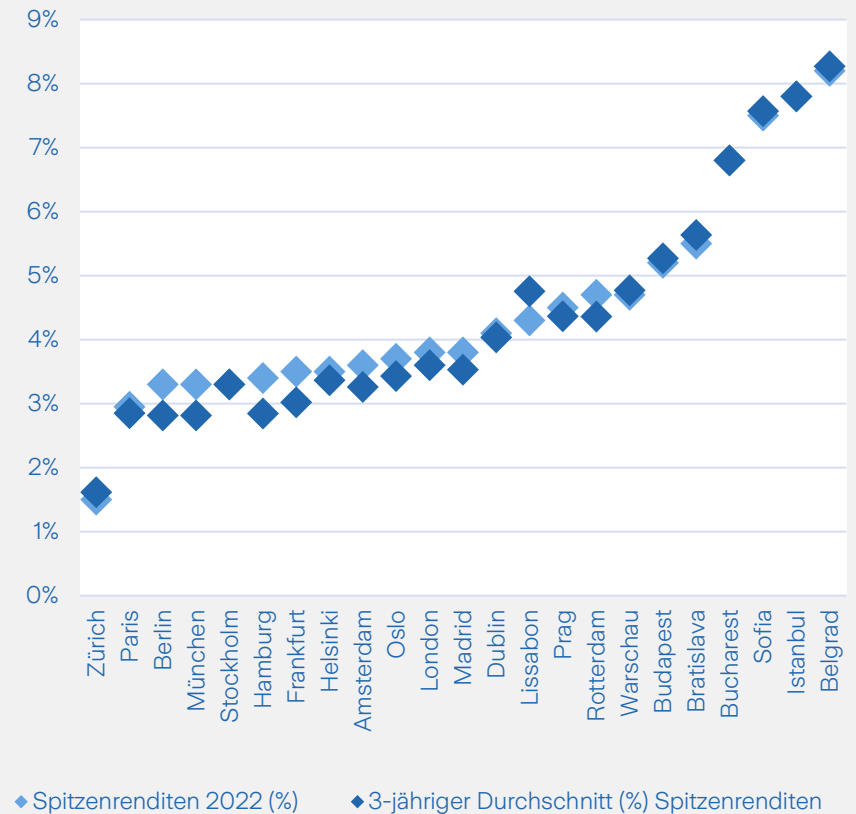
Die beobachteten Spitzenrenditen sind in allen Segmenten aufgrund der höheren Finanzierungskosten gestiegen und führen trotz positiver Marktsignale vorerst vorübergehend zu tiefer bewerteten Immobilien. In den Topmärkten für Büroliegenschaften sind diese um bis zu 50 Basispunkte angestiegen und befinden sich aktuell auf den folgenden Niveaus: Paris (3,0 Prozent), Berlin (3,3 Prozent), Frankfurt (3,5 Prozent) und London (3,8 Prozent).

Aufgrund der Zinswende und dem damit verbundenen Ende des Anlagenotstandes verfolgen die institutionellen Investoren nun wieder vermehrt unterschiedliche Anlagestrategien: Objekte werden aufgrund gestiegener Finanzierungs- oder Betriebskosten teilweise veräussert oder Kapitalgewinne realisiert. Neben den Herausforderungen ergeben sich daraus aber auch immer wieder Investitionschancen für strategische Zukäufe.

Gesucht sind Investitionsobjekte in antizyklischen Nischensegmenten wie etwa Infrastrukturbauten. Insbesondere klimaneutrale und energieeffiziente Liegenschaften sind hoch begehrt. Die Preise für entsprechende Liegenschaften trotzten den veränderten Finanzbedingungen, und die Preisschere gegenüber herkömmlichen Liegenschaften ist grösser geworden.

Die in Kraft getretene EU-Taxonomie zum Klima- und Umweltschutz mit umfassenden und einheitlichen Anforderungen an die Berichterstattung verschärft den Handlungsdruck bei den grösseren Unternehmen in der EU bereits ab diesem Jahr. Nächstes Jahr soll auch die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) dazukommen. Die Ausweitung der Berichtspflichten auf kleine Unternehmen und weitere Nachhaltigkeitsziele sind in den nächsten Jahren vorgesehen und werden das Marktgeschehen nachhaltig prägen.

Ankaufsrenditen in selektierten europäischen Büromärkten



Quelle: Wüest Partner 2022

Wirtschaft und Immobilienmarkt Westeuropa

Vermietungsmarkt

Bei den Büroflächen gab es zum Jahresende erste Anzeichen für eine Normalisierung der hohen Flächenabsorption nach der Pandemie. Aufgrund des resilienten Arbeitsmarktes wird für das nächste Jahr mit einer weiteren Konsolidierung der Nachfrage auf dem langjährigen Mittel gerechnet – die Auswirkungen von Homeoffice sind moderat. Zürich, Istanbul, Dublin, Lissabon und Rotterdam verzeichneten eine positive Mietpreisentwicklung.

In einem schwierigeren Marktumfeld befinden sich Verkaufsflächen: Die Kaufkraft der Haushalte ist gesunken und der Onlinehandel hat in den letzten zwei Jahren bedeutende Umsatzanteile gewonnen. Vor allem weniger attraktive Einkaufszentren oder Einkaufspassagen verzeichnen steigende Leerstände, und Mieterträge bleiben aufgrund der tieferen Flächenumsätze weiterhin unter Druck.



Wirtschaftsentwicklung

Die US-amerikanische Wirtschaft hat sich bisher gut mit den höheren Zinssätzen arrangiert und ist im letzten Jahr gemäss dem U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA) inflationsbereinigt um 2,1 Prozent gewachsen, trotz einer kurzen Rezession im ersten Halbjahr. Die beobachtete Entwicklung gründet auf einem Anstieg der privaten Konsumausgaben, Lagerinvestitionen und rückläufigen Importen. Dagegen verzeichneten die Investitionen in Wohngebäude und Exporte Rückgänge.

Seit dem letzten Quartal zeichnet sich eine Konjunkturabschwächung ab, und in den kommenden Monaten könnte das Wachstum vorübergehend ins Negative drehen, da die Konsumenten und Unternehmen weiterhin mit steigenden Preisen und einer restriktiven Geldpolitik konfrontiert sind. Danach dürfte eine nachhaltige Erholung einsetzen und in einem insgesamt positiven Wirtschaftswachstum von 0,7 Prozent für dieses Jahr münden.

Der anhaltende Aufwärtsdruck auf die Inflation ist zum Teil auf einen sehr angespannten Arbeitsmarkt zurückzuführen. Die Nachfrage nach Arbeitskräften ist weiterhin robust und zeigt sich in einem Anstieg der offenen Stellen um über 500'000 zum Ende des letzten Jahres. Im Januar wurden zusätzlich 517'000 Arbeitsplätze geschaffen, 330'000 Stellen mehr als von Wirtschaftsexperten erwartet. Ausserdem ist die Arbeitslosenquote auf 3,4 Prozent gesunken, den niedrigsten Stand seit 1951. Somit dürften sich auch die Arbeitseinkommen robust entwickeln und den Konsumausgaben Auftrieb verleihen, was den Aufwärtsdruck auf die Inflation in den kommenden Monaten aufrechterhalten könnte.

2,1%

Wirtschaftswachstum
2022 (inflationsbereinigt)

3,4%

Arbeitslosenquote

0,7%

Wirtschaftswachstum
2023

330'000

Stellen mehr als erwartet

Quelle: Wüest Partner 2022

Wirtschaftsentwicklung

Die verfügbaren inflationsbereinigten Einkommen lagen im vierten Quartal 2022 – entgegengesetzt zu den Beobachtungen in Europa – um 3,3 Prozent höher als im Vorjahr. Und für das nächste Jahr haben die Unternehmen durchschnittlich Lohnerhöhungen von 4,6 Prozent bekanntgegeben. Gegenüber dem Höchststand von 9,1 Prozent im Juni 2022 ist die Inflation in den letzten Monaten kontinuierlich zurückgegangen, liegt mit 6,5 Prozent aber immer noch über dem Vorjahreswert. Gegen Mitte des Jahres sollte die Inflation dann wieder gegen 3 Prozent tendieren.

Obwohl sich eine konjunkturelle Abkühlung abzeichnet, geht das Federal Reserve (FED) davon aus, dass es die Geldpolitik mindestens bis Ende Jahr straff gestalten muss, um die Inflation auf ungefähr 2 Prozent zu drücken. Weitere Zinsschritte – wenn auch nicht mehr ganz so grosse wie im letzten Jahr – sind damit aber noch nicht vom Tisch. Das FED rechnet damit, dass der Leitzins bis Anfang 2024 über der 5-Prozent-Marke bleiben wird.

Die Aufwertung des US-Dollar gegenüber den meisten anderen Weltwährungen im Laufe des Jahres 2022 beruht auf den grossen Zinsschritten in kurzer Zeit und der US-Dollar konnte als Fluchtwährung vom unsicheren politischen Umfeld profitieren. In diesem Jahr dürfte der US-Dollar gegenüber dem Schweizer Franken seitwärts tendieren.



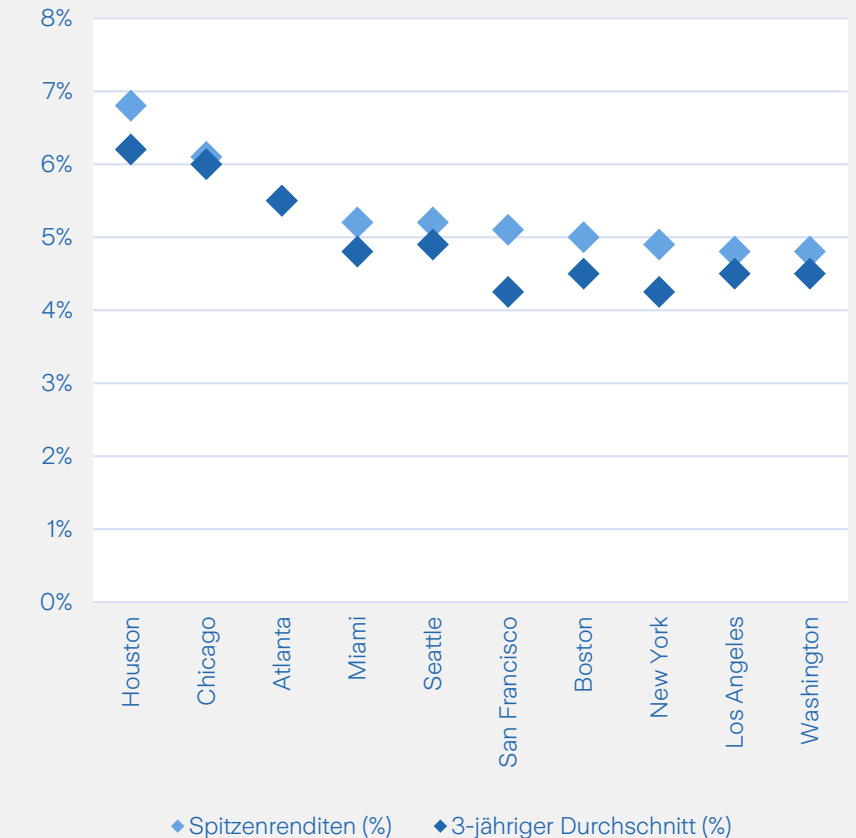
Anlagemarkt

Das Transaktionsvolumen ist in den USA im letzten Jahr zurückgegangen, wenn auch weniger stark als in vielen Ländern Europas. In der Regel ist bei den Direktanlagen eine Verzögerung zwischen den Zinsanstiegen und sich manifestierenden Wertkorrekturen zu beobachten – anders bei den kotierten Immobilienanlagen, bei welchen sich die Zinsänderungen schneller in einer tieferen Marktkapitalisierung niedergeschlagen haben.

Die Anfangsrenditen bewegen sich in den Städten New York, San Francisco und Boston mittlerweile auf dem Niveau von rund 5 Prozent und sind damit um bis zu 100 Basispunkte gestiegen. Die Spitzenrenditen für Logistikflächen dagegen liegen immer noch auf einem rekordtiefen Niveau, teilweise immer noch unter 4 Prozent.

Wiederum waren im letzten Jahr vor allem Mehrfamilienhäuser und Industrieliegenschaften gefragt. Dagegen hat sich die Marktstimmung gegenüber Büros aufgrund des unvorteilhaften Rendite-Risiko-Profiles besonders stark verändert und auch die Kapitalforderungen sind entsprechend stark angestiegen. Dies hat schmerzliche Eigenkapitalverluste bei einigen Investoren mit hohem Fremdfinanzierungsgrad zur Folge und kann in den kommenden Monaten vereinzelt in Notverkäufen resultieren.

Ankaufsrenditen in selektierten US-Büromärkten



Quelle: Wüest Partner 2022

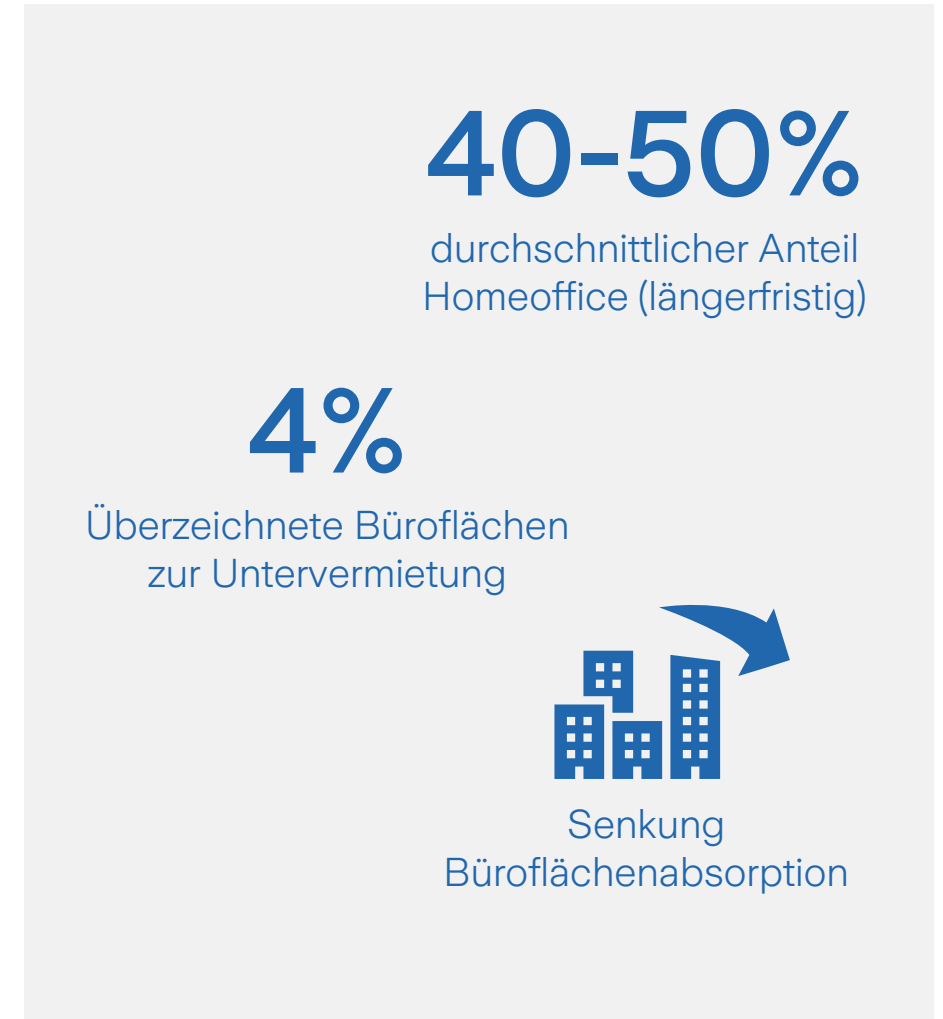
Vermietungsmarkt

Der Büromarkt wurde stark von den hybriden Arbeitsmodellen in Mitleidenschaft gezogen. Die Anwesenheitsraten haben sich basierend auf Auswertungen der Zutrittssysteme (Kastle Systems) im Schnitt bei 40 bis 50 Prozent im Januar 2023 eingependelt, mit regionalen Unterschieden. Aktuell kommen immer noch viele Neuflächen auf den Markt. Diese werden durchaus gut absorbiert, aber in der Konsequenz führt dies zu freien Flächen in Altliegenschaften.

Insgesamt ist die Flächennachfrage in der zweiten Jahreshälfte 2022 deutlich gesunken und somit bleibt es weiterhin bei einer negativen Flächenabsorption. Zusätzlich werden von Mietern überzeichnete Flächen auch zur Untervermietung angeboten – im Silicon Valley trifft dies mittlerweile auf 4 Prozent aller Büroflächen zu. Schon vor der Pandemie war der strukturelle Leerstand mit 12 Prozent hoch, nun ist dieser kontinuierlich auf 18 Prozent angestiegen und hat damit einen historischen Höchststand erreicht.

In diesem Mietermarkt steigen die Ansprüche an die Gebäude, um aktivitätsorientierten Bürokonzepten gerecht werden zu können. Hochwertige und gut erreichbare Büros mit Annehmlichkeiten, die das Wohlbefinden und die Motivation der Mitarbeitenden fördern, dürften den Grossteil der Flächennachfrage in diesem Jahr auf sich verbuchen. Nachhaltige Gebäude, die sich an den ökologischen und sozialen Zielen eines Unternehmens orientieren, werden ebenfalls keine Schwierigkeiten bei der Vermietung haben.

Quelle: Kastle (2023)



Quelle: Wüest Partner 2022

Verantwortungsvolles Immobilienmanagement



Bei der Zurich Invest AG stehen soziale und ökologische Aspekte wirtschaftlichen Zielen gleichberechtigt gegenüber. Unser Ziel ist es, langfristig eine attraktive, risikooptimierte Rendite zu erzielen und gleichzeitig einen Beitrag zur Verlangsamung des Klimawandels zu leisten. Immobilien generieren einen substantziellen Teil der CO₂-Emissionen. Hier können wir Einfluss nehmen. Bereits seit 2013 setzt die Zurich Invest AG bei allen Immobilienportfolios kontinuierlich auf erneuerbare Energieträger und die nachhaltige Gebäudebewirtschaftung auf allen Ebenen.

Asset und Property Management

Das Asset Management Team trägt Verantwortung für die Sicherstellung des operativen Asset Managements auf der Objektstufe. Der Fokus liegt hier auf der Werterhaltung, der optimalen und nachhaltigen Bewirtschaftung sowie der Mieterbetreuung und dem Energiemanagement, bei dem die Optimierung der Cashflow-Rendite ebenfalls Berücksichtigung findet. Das Energiecontrolling des gesamten Immobilienportfolios zeigt, dass die vorgenommenen Betriebsoptimierungen den CO₂-Ausstoss kontinuierlich reduzieren.

Im Bereich des Property Managements arbeitet die Zurich Invest AG eng mit externen Partnern zusammen. So ist es möglich, die Ziele in der operativen Immobilienbewirtschaftung entlang der Wertschöpfungskette bestmöglich zu erreichen. Alle unsere Partner in der Bewirtschaftung führen und pflegen eine intensive Energiebuchhaltung. Verschiedene Reporte und tagesaktuelle Datenlieferungen bilden die Basis für die Führung des Tagesgeschäfts sowie für Informationen an Mieter über ihre Energieverbräuche (Nebenkostenabrechnung).

Verantwortungsvolles Immobilienmanagement

Kompetenzen und Schwerpunkte im nachhaltigen Immobilienmanagement

Transaktionsmanagement

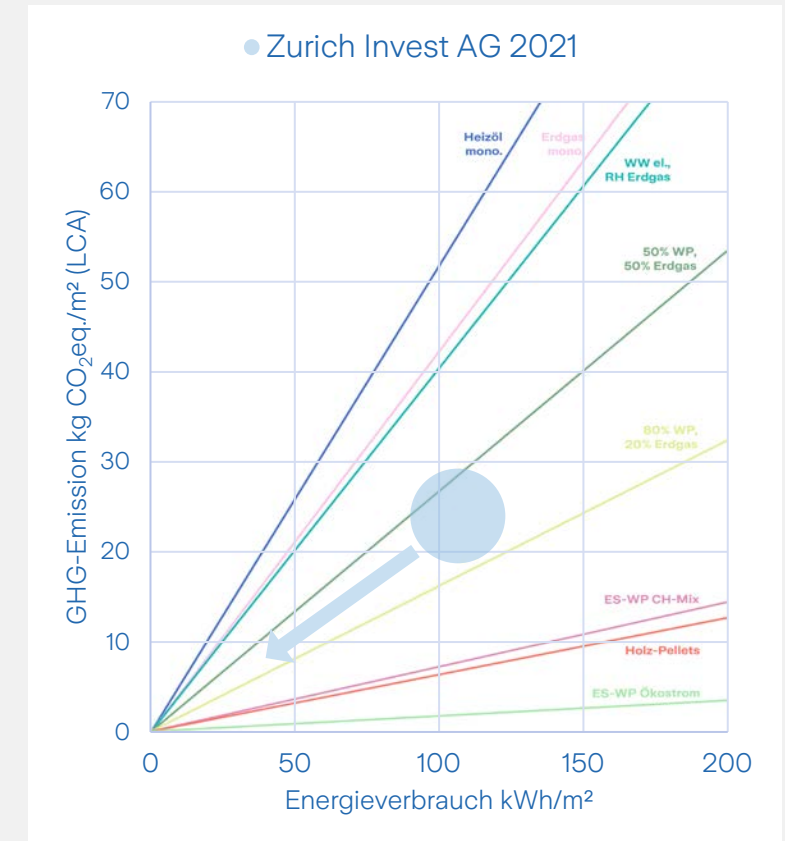
Das Transaktionsmanagement sorgt für die sorgfältige Prüfung von Kennwerten zum Energieverbrauch, zu Treibhausgasemissionen und zu weiteren Nachhaltigkeitsaspekten. Diese Daten fließen in die Kauf- und Verkaufsentscheidungen ein und geben Aufschluss über kurz- und mittelfristig realisierbare Optimierungspotenziale.

Baumanagement

Im Baumanagement kommen Massnahmen zur Reduktion von Treibhausgasemissionen in den Baustandards und bei der Umsetzung (u.a. Einsatz von erneuerbaren Energien, nachhaltige Baustoffe) zum Tragen. Bei Instandhaltung und Totalsanierungen von Liegenschaften werden die Grenzwerte für Neubauten angestrebt.

Neubauten werden so geplant, dass bereits heute die mittelfristig absehbaren höheren Anforderungen erfüllt werden können. Bei Teilsanierungen werden im Rahmen der Möglichkeiten Massnahmen zur Emissionsreduzierung vorgenommen.

Emissionsintensität



Quelle: A&W 2022

Zusammen mit den Standards der Global Reporting Initiative (GRI) definieren die Nachhaltigkeitsziele die wesentlichen Nachhaltigkeitskriterien. Die Zurich Invest AG hat verbindliche Ambitionen zur Senkung der CO₂-Emissionen. Die Definition von Nachhaltigkeit basiert auf den Erkenntnissen aus «Absenkpfad und Modellierung von Klimarisiken».

Fortschrittskontrolle

Neben der regelmässigen Fortschrittskontrolle jeder Liegenschaft wird auch unser Nachhaltigkeitsengagement von externen Experten beurteilt. Durch die Teilnahme am jährlichen GRESB, der Global Real Estate Benchmark, und bei UN PRI, United Nations Principles for Responsible Investing, kann die Leistung der Zurich Invest AG mit der anderer Immobilienfondsanbieter und Asset Manager verglichen werden.



Ökologie

- Einsatz erneuerbarer Energien
- Absenkpfad und Modellierung von Klimarisiken
- Energieeffizienz
- ökologische Umgebungsgestaltung
- ressourcenschonendes Bauen
- umweltbewusste Infrastruktur
- Wasserverbrauch (im Aufbau)



Soziales

- Schaffung attraktiven Wohn-, Arbeits- und Lebensraums
- gesellschaftliche Trends und Entwicklungen erkennen und vorantreiben
- Komfort, Sicherheit und Immissionsschutz
- Mieterbedürfnisse erkennen und befriedigen



Governance

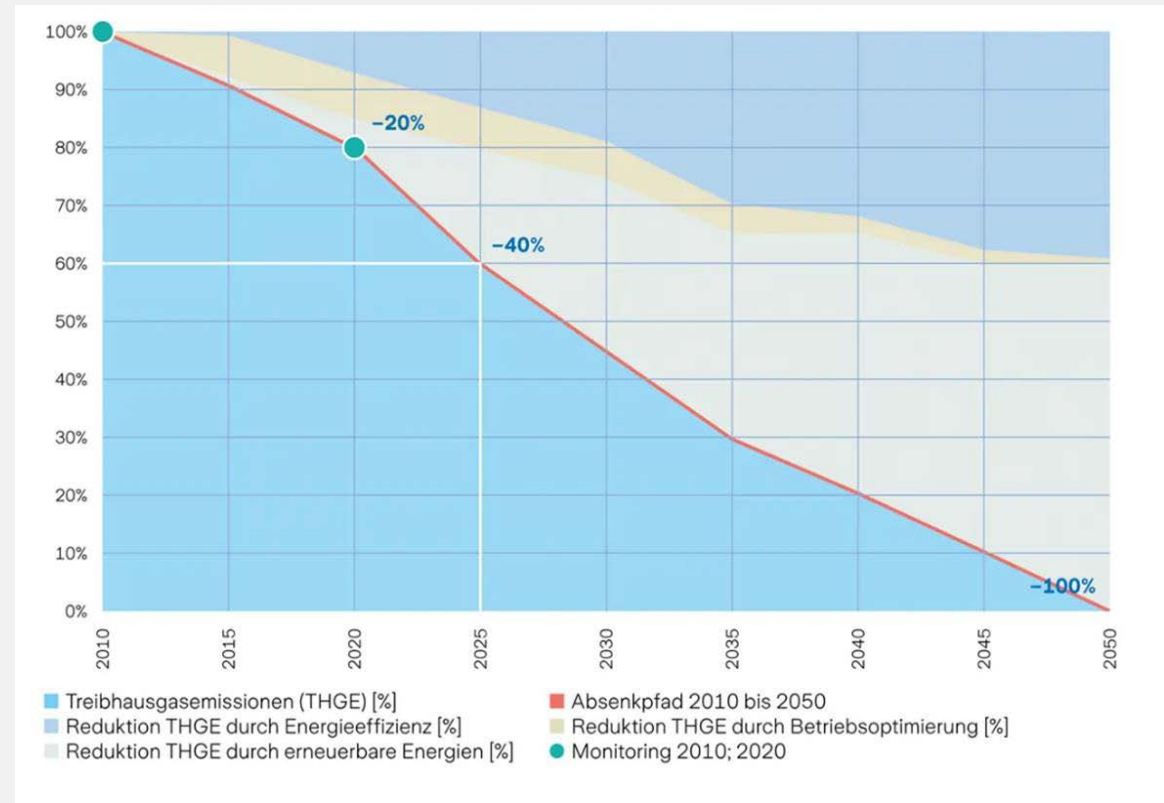
- Compliance und Integrität
- integraler Nachhaltigkeitsansatz
- Nachhaltigkeitsanforderungen an Geschäftspartner, Lieferanten, Mitarbeitende
- attraktive Lagen
- integrale Planung im Bauprozess
- Risiko-Rendite-Profil

Reduktionsziele

Die Zurich Invest AG orientiert sich an den generellen Zielen, die von der Schweiz und der EU zur Reduktion der Treibhausgasemissionen festgelegt wurden. ESG-Kriterien sind voll in den Anlageprozess integriert und werden mithilfe des Absenkepfads überprüft.

Das erste Etappenziel für die Immobilienportfolios der Zürich Anlagestiftung und der Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG, den CO₂-Ausstoss von 2010 bis 2020 um 20 Prozent zu reduzieren, wurde erreicht. Ein weiterer Meilenstein auf dem Weg zur Klimaneutralität im Jahr 2050 ist die Reduzierung der CO₂-Emissionen bis 2025 um weitere 20 Prozent.

Absenkepfad Treibhausgasemissionen der Immobilienportfolios Zürich Anlagestiftung und Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG



Quelle: Eigene Modellberechnung, Daten per 30. Juni 2021

Vorgehen zur Reduktion von Energieverbrauch und CO₂-Ausstoss

Die Zurich Invest AG verfolgt einen transparenten Umsetzungsplan zur Erreichung der selbst definierten Ziele. Während kurzfristig energetische Anlagen- und Betriebsoptimierungen im Vordergrund stehen, sollen mittel- und langfristig Energieeffizienz- und CO₂-Reduktionsziele mit einer Kombination aus baulichen Massnahmen und dem Einsatz erneuerbarer Energien als Ersatz für fossile Energieträger erreicht werden.

Umsetzung konkreter Massnahmen

Die Zurich Invest AG treibt mit ihrem Handeln die notwendigen Massnahmen für die Umwelt und Gesellschaft an. Folgende Zielsetzungen werden regelmässig geprüft und angepasst:

- energetische Sanierung und Neubauten
- konsequente Betriebsoptimierung (BO) zur Emissionssenkung um bis zu 5 Prozent in fünf Jahren
- strukturierter Heizungsersatz im Bestand: erneuerbare der fossilen Energie vorziehen; Fernwärme, lokale Wärmenetze, Wärmepumpen
- Bewirtschaftung der Liegenschaft: Förderung von Kommunikation mit Mietern und Sensibilisierung für Ressourcenschonung
- Risikomanagement: jährliche Überprüfung der Liegenschaftsstrategie nach Risikogesichtspunkten
- nachhaltiges Bauen und Betreiben der betreuten Liegenschaften
- E-Mobilität mit Ladestationen vorantreiben
- Label: Planung und Bau erfolgen nach Nachhaltigkeitsstandards, Nachhaltigkeitslabel für Totalsanierungen und Neubauten
- Teilnahme an ESG-Benchmarks
- gesellschaftliche Verantwortung übernehmen (z.B. Einbindung von Mieterwünschen, Nachbarschaft und Gesellschaft)