

## Immobilien



Überbauungen wie «Guggach III» wurden noch zu wesentlich tieferen Kosten kalkuliert, als heute verrechnet werden. (Zürich, 22. Mai 2022)

## Steigende Baukosten

## Keine Fixpreise mehr

Die Verteuerung eines Baus gilt als eines der grössten Risiken. Professionelle Investoren sind meist abgesichert – etwa durch vertragliche Klauseln und garantierte Fixpreise. Bei Privaten dürfte die Bauteuerung wesentlich mehr zu Buch schlagen, weil sie aus einer schwächeren Marktposition agieren und unerfahren sind. Standardmässig gestatten viele Bauverträge, dass der Unternehmer Mehrkosten abwälzen kann. Wer sich jetzt noch absichern will, hat schlechte Karten. Im Umfeld starker Teuerung finden sich kaum Handwerker, die noch fixe Offerten abgeben. (jz.)

nen Baukosten. Ob und in welchem Mass nun der Wert der Immobilien neu kalkuliert werden muss, hängt immer sehr stark vom Alter und Zustand eines Objekts ab. In der Bewertungsindustrie gibt es aber offenbar einen Konsens, dass bestimmte ältere Liegenschaften abgewertet werden müssen. Das gilt laut Gärtner für energetisch und markttechnisch demodierte Mehrfamilienhäuser, die schon in fünf Jahren saniert werden müssen. «Hier gehen wir von tieferen Werten aus, weil wir annehmen müssen, dass die Baukosten nicht so rasch wieder sinken werden», so Gärtner.

Auch die vielen privaten Eigentümer – rund die Hälfte aller Mietwohnungen gehört Privaten – müssen über die Bücher. Oft sind dies Personen im Rentenalter, die bei solchen Herausforderungen an ein Limit kommen. Peter Ilg sagt dazu: «Gerade bei älteren Eigentümern kann ich mir vorstellen, dass die gegenwärtige Bauteuerung und Lieferengpässe das Fass zum Überlaufen bringen.»

Dringende Sanierungsarbeiten werden dann auf die lange Bank geschoben. Oder die Eigentümer fassen den Entschluss, ihre Liegenschaft zu verkaufen.

## Privatbesitz wird öfter verkauft

Peter Ilg ergänzt, dass auch komplexe Bewilligungsverfahren und ein restriktives Mietrecht eine Rolle spielen. Sein Fazit ist klar: «Bei den Mehrfamilienhäusern wird der Anteil des Privatbesitzes zurückgehen, während der Anteil von institutionellen Investoren steigen wird.» Johannes Gantner, Leiter Nachhaltigkeit beim Beratungsunternehmen Pom+, spricht von einem Umdenken: Früher sei es üblich gewesen, dass Private ihre Immobilien in unsaniertem Zustand weitervererbt haben. «Doch der Mix aus starker Bauteuerung, viel Arbeit und Projektrisiken nehmen viele Familien zum Anlass, das Mehrfamilienhaus zu verkaufen», stellt der Experte fest.

Viele Fachleute sind überzeugt, dass die massive Teuerung die Attraktivität von Altliegenschaften mindert. So war es lange Zeit der Traum vieler Käufer, einen Altbau zu kaufen und ganz nach dem eigenen Geschmack umzubauen und schön herzurichten. Wenn nun überall das Material fehlt und alles teurer wird, zögern die Kaufinteressenten. So werden Projekte aufgeschoben, oder die Interessenten handeln den Preis herunter.

## Der Immobilienboom ist vorbei

Stark steigende Baukosten und anziehende Zinsen führen den Umschwung am Liegenschaftsmarkt herbei. Von Jürg Zulliger

Die Immobilienwelt hat sich in kürzester Zeit verändert. Noch bis Mitte Jahr wurden für Mehr- oder Einfamilienhäuser absolute Spitzenpreise bezahlt – in aggressiven Bieterverfahren über mehrere Runden kamen teils Preise zustanden, die 20 oder 30 Prozent über den Schätzwerten lagen. Wenn nun die Nationalbank die Leitzinsen anhebt, wird dies die Zahlungsbereitschaft für Immobilien dämpfen.

Kurzfristige Finanzierungen auf Basis von Saron-Hypotheken schlagen deutlich auf. Die Festhypotheken haben den Trend teils schon vorweggenommen. Die Zinsen für längerfristige Festhypotheken haben sich innerhalb der letzten zwölf Monate verdoppelt. Dem Immobilienboom geht damit die Luft aus.

## Bauteuerung: Projekt neu kalkuliert

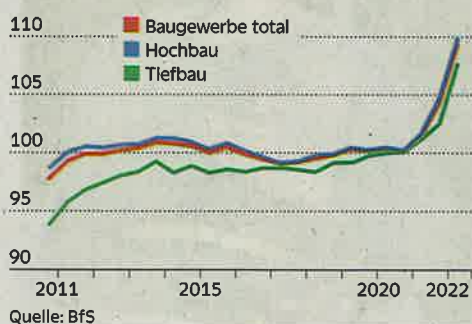
Unterbrochene Lieferketten und eine massive Bauteuerung haben ebenfalls ihren Einfluss: Im ersten Halbjahr haben sich die Baupreise im Durchschnitt um rund 8 Prozent verteuert. Baumeisterarbeiten an Mehrfamilienhäusern schlugen innerhalb von einem Jahr sogar um 11 Prozent auf. Die Preise gewisser Rohstoffe und Baumaterialien haben sich innerhalb von 12 bis 18 Monaten fast verdoppelt. Das wirbelt so manche Kalkulation durcheinander. Hinzu

kommen noch höhere Auslagen für Energie und Transport.

Die hochgeschwellten Baukosten schmälern die Rentabilität von Projekten. Die Zahlungsbereitschaft eines institutionellen Investors – zum Beispiel einer Versicherung – richtet sich nach dem Ertragswert, der sich mit einer geplanten Immobilie auf einem Grundstück erzielen lässt. Davon sind die Baukosten abzuziehen. Peter Ilg, Leiter des Swiss Real

## Wer baut oder umbaut, zahlt viel mehr

Entwicklung der Baupreisindizes 2011–2022 (Basis Oktober 2020 = 100)



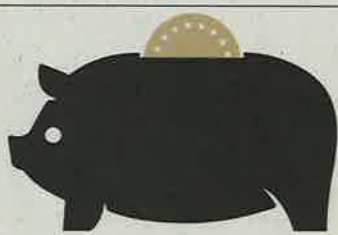
Estate Institute an der HWZ, erklärt es so: «Wenn nun die reinen Baukosten zum Beispiel fünf Prozent höher liegen, wird der Investor fünf Prozent weniger für den Landerwerb zahlen – wenn die gleiche Rendite angestrebt wird.» Dabei wird angenommen, dass Land- und Baukosten etwa gleich viel ausmachen. Peter Ilg ist überzeugt, dass die Zahlungsbereitschaft in den erwähnten Bieterverfahren sinken wird. Auch hier spielt der Zinsanstieg hinein: Ein professioneller Investor wird in diesem Umfeld keine Abstriche bei der geforderten Rendite machen.

Gunnar Gärtner, Präsident der Bewertungsexperten-Kammer der Branchenorganisation SVIT, kommt zu ähnlichen Schlüssen: «Es werden immer noch gute Preise bezahlt. Aber Anlageobjekte werden nicht mehr so deutlich überzahlt.» Gerade institutionelle Investoren seien in einem Umfeld steigender Zinsen gehalten, sich wieder enger an den realistisch geschätzten Immobilienwerten zu orientieren. Bei vielen Portfolios im Immobilienbereich dürfte damit der jahrelange Trend von permanenten Aufwertungsgewinnen vorüber sein. Gärtner rechnet eher mit einer Seitwärtsentwicklung oder allenfalls einem leichten Trend nach unten. Als Haupttreiber der Marktveränderung sieht er die stark gestiege-

87%

Um so viel hat sich der Preis von Betonstahl in den letzten 12 Monaten erhöht. Extrem gestiegene Materialkosten belasten Firmen und Hausbauer.

## Ein Währungskrieg mit umgekehrten Vorzeichen

Geldspiegel  
Markus Städeli

Noch vor kurzem fanden es viele Länder vorteilhaft, eine schwache Währung zu haben. Es gibt kaum ein einfacheres Mittel, um der eigenen Exportindustrie einen (unfairen) Vorteil zu verschaffen. Doch in den letzten Wochen haben immer mehr Regierungen die Vorteile

Währungskrieg. Diese Woche haben zahlreiche Notenbanken an der Zinsschraube gedreht, zum Teil einfach, damit ihre Landeswährungen gegenüber dem Dollar nicht zu stark abschmieren.

Vergessen wir nicht, dass Rohstoffe in Dollar gehandelt werden. Länder, deren Währung sich gegenüber dem Dollar abwerten, bezahlen automatisch mehr für den Import von Erdöl, Weizen oder Stahl. Und das heisst die Teuerung natürlich zusätzlich an. Schwellenländer und deren Unternehmen haben ein zusätzliches Problem: Sie verschulden sich oft in Dollar, und diese Kredite können zum Mühlstein um den Hals werden, wenn der «Greenback» an Wert zulegt. Ländern wie Ägypten oder Pakistan droht der Staatsbankrott, chinesische Immobilienfirmen kämpfen ums Überleben.

Japan ist eines der wenigen Länder, das seine Zinsen nicht erhöhen will. Es sah sich diese Woche aber gezwungen, am Devisen-

für den Devisenmarkt kommt das einem Erdbeben gleich. Das britische Pfund hat in etwa gleich viel eingebüsst, und die Talfahrt dürfte anhalten: Die neue Regierung von Liz Truss will sich massiv verschulden, um Steuern senken zu können und ihren Bürgern andere Goodies zu verteilen. Good luck with that! Auch der Euro gab im Jahresverlauf fast 17% nach.

Die Schweiz steht vergleichsweise gut da. Doch hat selbst der Franken gegenüber dem Dollar im Jahresverlauf etwas nachgegeben. Und Nationalbank-Chef Thomas Jordan machte diese Woche klar, dass die Schweiz notfalls auch Devisen verkaufen werde, sollte sich der Franken zu stark abschwächen. Noch vor ein paar Monaten wäre eine solche Aussage undenkbar gewesen.

Die krasse Aussenseiterin im neuen Aufwertungswettbewerb ist die Türkei. Trotz einer Inflation von über 80 Prozent, die der Bevölkerung bereits stark zusetzt, hat sie diese

## Die schlechteste Woche hatte ...

## Axel Lehmann, CS



Gerade noch 4 Franken und 7 Rappen ist eine Aktie der Credit Suisse heute wert. Auf diesem Allzeittief schlossen die Titel der Nummer 2 auf dem Schweizer Bankenplatz am Freitagabend. Auslöser für den erneuten Sinkflug waren Spekulationen von internationalen Medien über eine geplante

langem im medialen Sperrfeuer. Die Anleger sollten sich eigentlich längst daran gewöhnt haben, dass immer wieder heikle Interna durchsickern.

Doch wie explosiv die Situation unterdessen ist, dürfte das neue Führungsteam unter Präsident Axel Lehmann spätestens diese Woche gemerkt haben. Lehmann, der den schwierigsten Job in der hiesigen Bankenwelt vor über einem Jahr übernommen hat, will am 27. Oktober den Plan vorstellen, wie die CS wieder in ruhigere und vor allem rentablere Fahrwasser zurückfin-