



REAL ESTATE

Die Wertentwicklung von Schweizer Immobilien in der Finanzkrise: Ein europäischer Sonderfall?

CUREM*horizonte*: „Aktuelle Trends in der Immobilienbewertung“
Dienstag, 16. Juni 2008 - Ulrich Prien, KPMG Real Estate

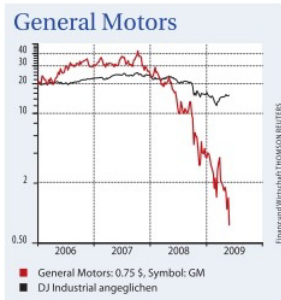
ADVISORY

Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Market Impact (I)

GM wird nun gerichtlich saniert

US-Autobauer unter Gläubigerschutz – Altkapital wird ausgelöscht – Rasche Neugründung geplant



Quelle: Finanz und Wirtschaft, 13.06.2009

HRE im Griff des Bundes

Verstaatlichung naht



Quelle: Finanz und Wirtschaft, 03.06.2009

Immobilienkrise nicht überwunden

In den Vereinigten Arabischen Emiraten (VAE), zu denen die Städte Dubai und Abu Dhabi zählen, gibt es nach wie vor keine offiziellen Statistiken zum Immobilienmarkt. Wer sich trotzdem ein Bild machen will, muss sich auf die Erhebungen von Banken und Immobilienunternehmen verlassen. Sie variieren im Ausmass der Preisveränderungen, nicht aber im Trend: Der Immobilienmarkt der VAE entwickelt sich nach wie vor schwach. Gemäss jüngsten Schätzungen der Deutschen Bank ist bis Ende Jahr mit einer weiteren Korrektur von 15 bis 20% zu rechnen. Erst dann werde der Tiefpunkt erreicht sein. Wie die Deutsche Bank weiter ausführt, sind die Hauspreise in Dubai zum Höchst bereits um 50% und in Abu Dhabi, wo der Leerbestand kleiner ist, um 30% gefallen. Ausser einem Überangebot von Wohnungen und erschwerten Finanzierungsbedingungen für Käufer belastet auch die starke Rückwanderung von ausländischen Arbeitskräften den Markt: Je nach Schätzung dürfte dieses Jahr die ausländische Bevölkerung in Dubai 8 bis 17% schrumpfen.

Quelle: Finanz und Wirtschaft, 13.06.2009

BANKERS FORCE SALE!

AT WHARVESIDE POINT • SOUTH OVERLOOKING CANARY WHARF

NEW 1 BED APARTMENTS SOLD UP TO **£377,900**

NOW PRICED FOR IMMEDIATE SALE APARTMENTS FROM **£164,995**

★ Brand new luxury 1, 2 & 3 bedroom apartments

NEW 2 BED APARTMENTS SOLD UP TO **£474,600**

NOW PRICED FOR IMMEDIATE SALE APARTMENTS FROM **£230,000**

★ Moments from the DLR and just 5 mins from Canary Wharf!

MAJORITY WITH THESE SPECTACULAR SKYLINE VIEWS!

£1000 TO EXCHANGE CONTRACTS ON THE DAY! #

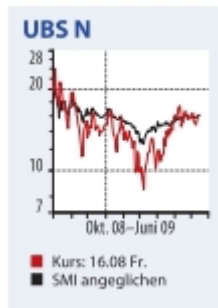
Quelle: Financial Times, 30.05.2009

Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Market Impact (II)

Funkstille von der UBS

US-Steuerstreit blockiert Ausstieg des Bundes



Quelle: Finanz und Wirtschaft 13.6.09

Was sagt der UBS-Stresstest?

Über UBS wurden keine vergleichbaren Stress-Erkenntnisse veröffentlicht. So hält man sich an Gerüchte. Der Präsident der Finanzmarktaufsicht, Eugen Haltiner, soll sich gegen einen schnellen Ausstieg des Bundes aus der Bank ausgesprochen haben, was nahelegt, dass die Finma die UBS als ungenügend stressresistent betrachtet. Auch das Eidg. Finanzdepartement betonte anlässlich seines Nullentscheids in Bezug auf den Verkauf der UBS-Beteiligung die Bedeutung der Systemstabilität.

SR Technics streicht bis zu 300 Stellen. Das Flugzeugwartungs-Unternehmen SR Technics reagiert auf den starken Abschwung in der Airline-Branche mit einer Reduktion der Beschäftigung. Am Standort in Zürich sollen bis Ende Jahr 200 bis 300 Stellen gestrichen werden. SR Technics habe entsprechende Verhandlungen mit den Gewerkschaften aufgenommen, wie ein Sprecher des Unternehmens auf Anfrage einen Bericht der Zeitung «Sonntag» bestätigte; dabei werde auch abgeklärt, ob es Entlassungen geben werde. Die ehemalige Swissair-Tochter, die heute zu 70% der Mubadala Development Company aus Abu Dhabi sowie zu 30% der Dubai Aerospace Enterprise (DAE) gehört, beschäftigt in Zürich derzeit rund 3000 Angestellte. (sda)

Quelle: NZZ 15.6.09

Huber + Suhner baut Stellen ab. Die auf komplexe Kabelverbindungen spezialisierte Huber + Suhner beabsichtigt, 150 der weltweit rund 3500 Stellen zu eliminieren, 70 davon in der Schweiz, vorwiegend am Standort Herisau. Ende Mai lagen Umsatz und Auftragseingang um über 20% unter dem Vorjahreswert, heisst es in einer Medienmitteilung. Von der Flaute am stärksten betroffen ist der Bereich Hochfrequenz, dessen Auftragseingang um fast 40% eingebrochen ist. Verschlechtert hat sich die Auftragsituation in der Niedrigfrequenztechnik (-16%), während sich im Geschäftsbereich Fiberoptik die Auftragslage stabilisiert hat und sich im Rahmen des Vorjahrs bewegt. gvm.

Quelle: NZZ 12.6.09



Luxus- Eigentumswohnungen mit Ausblick auf die Stadt, See und Berge

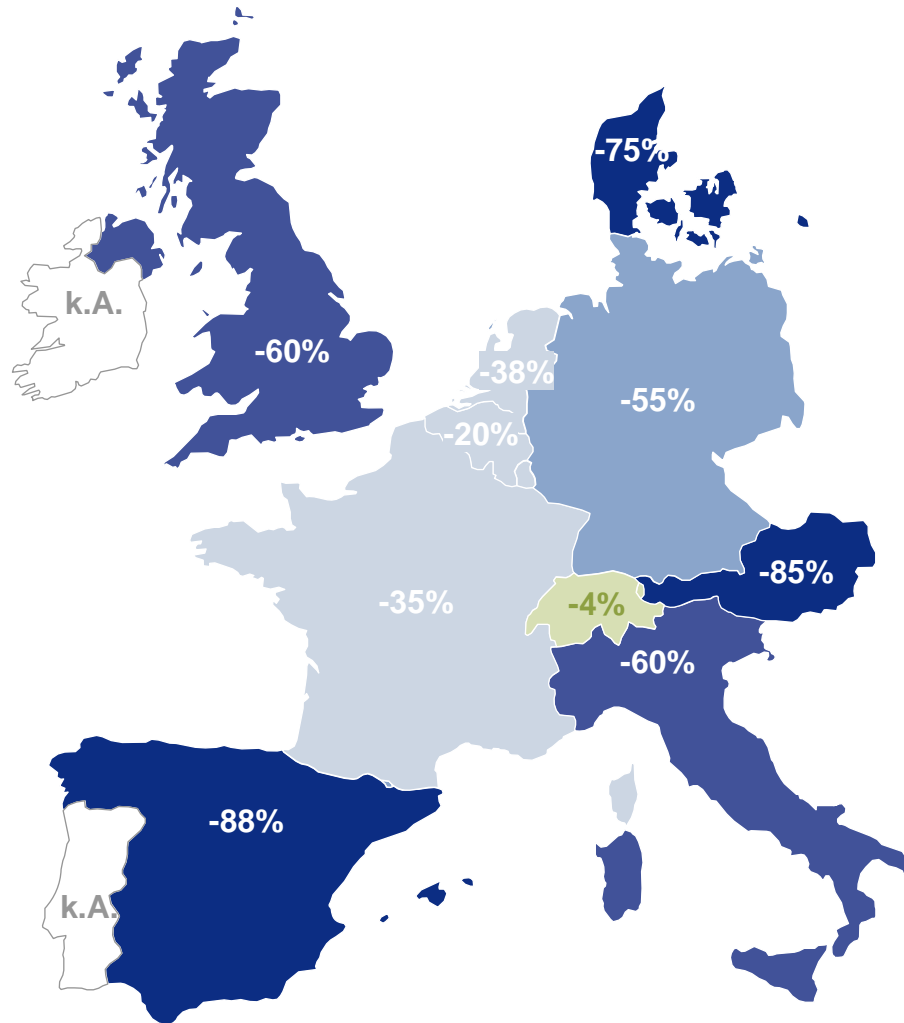
Der Neubau mit drei Luxuswohnungen liegt in LUZERN im beliebten Dreilindenquartier. Umgeben von üppiger Begrünung und in unmittelbarer Nähe von zwei Parkanlagen können Sie die herrliche Aussicht auf das Luzerner Seebecken und die Berge geniessen. In wenigen Gehminuten sind öffentl. Verkehrsmittel, Einkaufsmöglichkeiten, kulturelle Angebote erreichbar.

Quelle: Bilanz Homes, 2 / 09

Kaufpreise:
Auf Anfrage

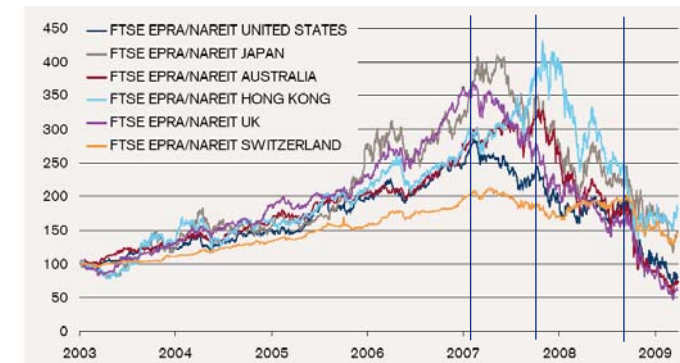
Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Indirekter Immobilienmarkt 2008



-85% -10% (15% Abstufung)

Quelle: EPRA, KPMG Real Estate



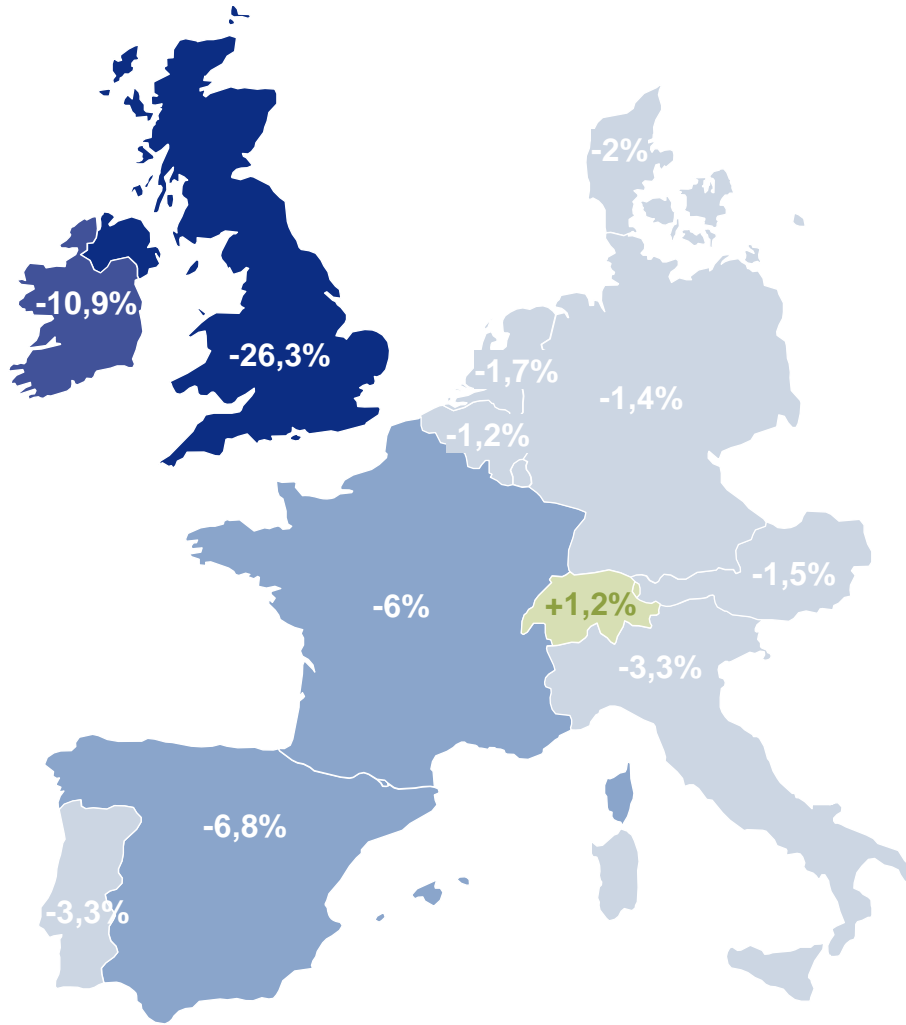
Quelle: Datastream, Credit Suisse



Quelle: Wüest & Partner, KPMG Real Estate

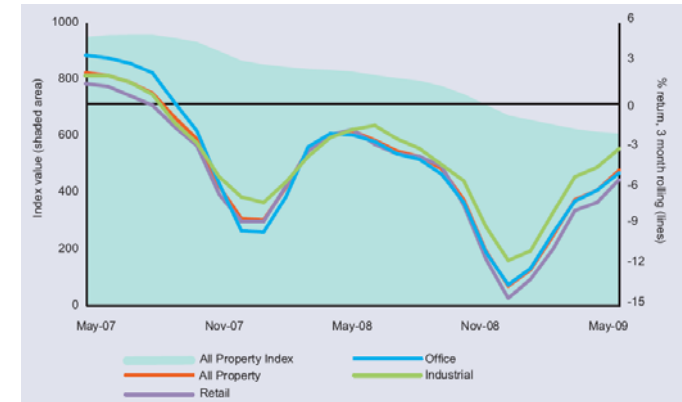
Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Direkter Immobilienmarkt 2008

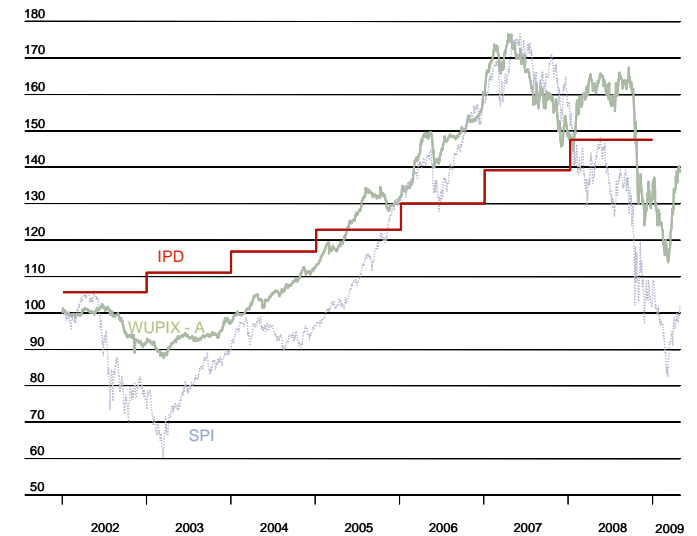


-15% 0% (3% Abstufung)

Quelle: IPD, KPMG Real Estate



Quelle: IPD



Quelle: Wüest & Partner, KPMG Real Estate

Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Marktbeurteilung Schweiz

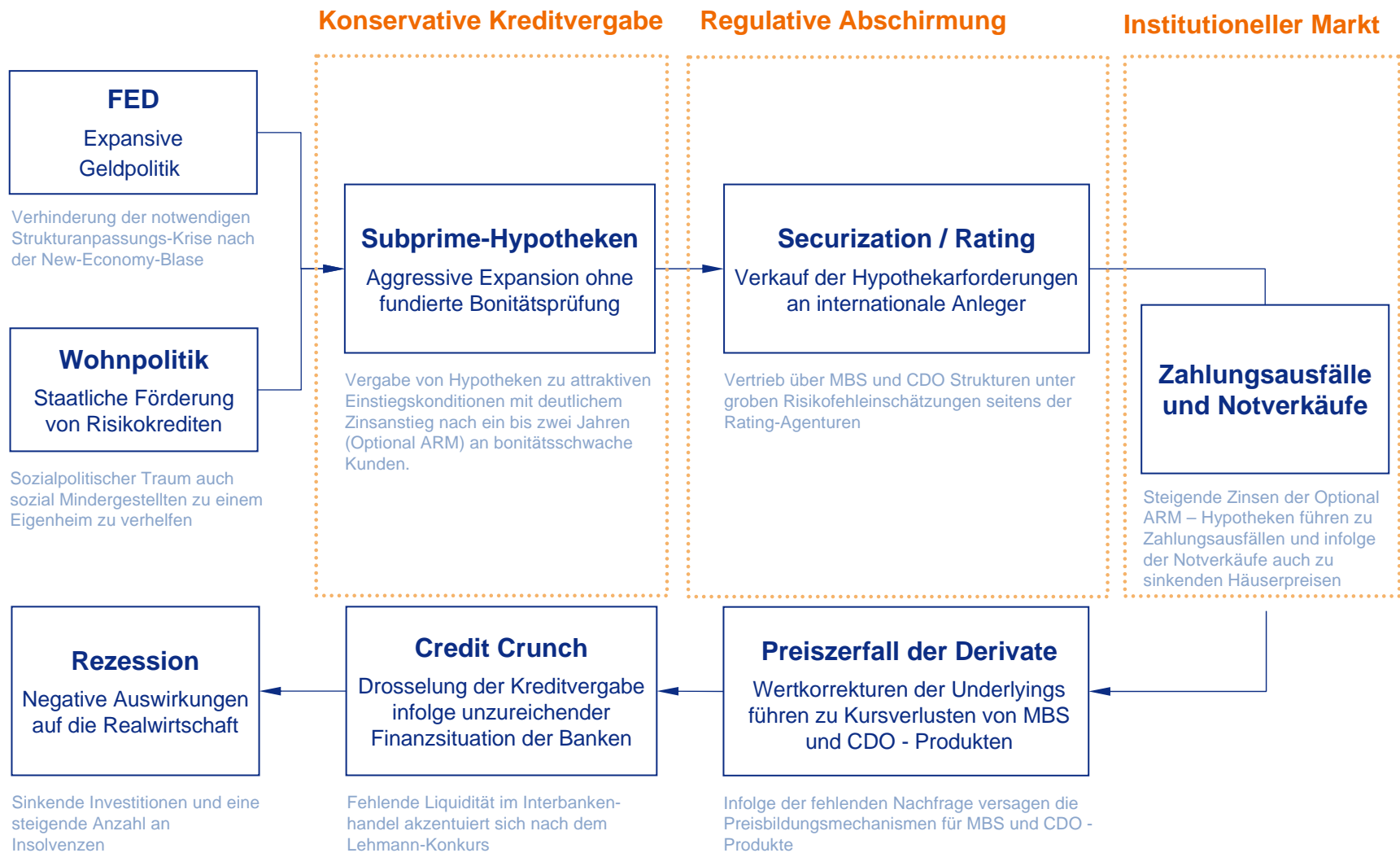
- ▶ Die zu erwartenden Immobilienpreisanpassungen sind keine Korrektur vergangener Preisübertreibungen, sondern eine Anpassung an zukünftige Mietpreis- und Leerstandserwartungen.

Die moderate, fundamental begründete Immobilienpreisentwicklung ist zurückzuführen auf:

- A. Konservatives Finanzierungsverhalten mit adäquater Berücksichtigung des Immobilienrisikos seitens der Banken (nachhaltiger Lerneffekt aus der Schweizer Immobilienblase in den 1990er Jahren)
- B. Regulative Abschirmung einzelner Immobiliensegmente gegenüber ausländischen Investoren (Lex Koller)
- C. Hoher Anteil eigenkapitalstarker, langfristig orientierter institutioneller Immobilieninvestoren

Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Chronik der Finanzmarktkrise



Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Ausblick

	GDP Weight ¹	Real GDP growth (%)						Consumer Price Inflation (%)					
		2005	2006	2007	2008	2009F ²	2010F ²	2005	2006	2007	2008	2009F ²	2010F ²
USA	20.3	2.9	2.8	2.0	1.1	-2.2	2.0	3.4	3.2	2.9	3.8	-1.0	1.8
Canada	1.7	2.9	3.1	2.7	0.7	-1.5	2.2	2.2	2.0	2.4	2.4	0.5	2.1
Japan	6.5	1.9	2.0	2.4	-0.7	-6.0	1.5	-0.3	0.2	0.0	1.4	-0.8	0.5
Germany	4.0	0.8	3.0	2.5	1.3	-6.0	0.3	2.0	1.7	2.0	2.6	0.5	1.5
France	3.0	1.9	2.4	2.1	0.7	-2.5	0.5	1.7	1.7	1.4	2.8	0.6	1.5
Italy	2.7	0.7	1.9	1.4	-0.9	-4.0	-0.1	2.0	2.1	1.9	3.3	1.0	1.8
UK	3.2	2.1	2.8	3.0	0.7	-3.4	-0.2	2.1	2.3	2.4	3.6	0.7	1.4
Eurozone	14.8	1.8	3.0	2.6	0.7	-4.0	0.2	2.2	2.2	1.9	3.3	0.5	1.3
Switzerland	0.4	2.5	3.4	3.3	1.6	-2.8	-0.4	1.2	1.1	0.7	2.4	-0.4	0.6
Sweden	0.5	3.3	4.6	2.7	-0.5	-4.5	0.0	0.5	1.4	2.2	3.5	-0.5	0.8
Spain	1.9	3.6	3.9	3.7	1.0	-2.8	-0.5	3.4	3.5	2.5	4.1	0.8	2.0
Australia	1.1	2.8	2.9	4.0	2.5	-1.0	1.0	2.7	3.5	2.3	4.4	2.0	2.0
China	14.1	10.4	11.6	11.9	9.0	7.8	8.5	1.8	1.5	4.8	6.1	-1.2	1.6
Asia ex Jp/Cn/In	5.4	5.0	5.5	5.7	3.0	-2.9	3.3	3.8	3.8	2.8	5.7	1.6	2.9

¹Weight in world GDP, based on World Bank purchasing power calculations ²UBS WMR Forecasts
Source: UBS WMR, Thomson Financial

Quelle: UBS WMR

- Seit März erholt sich der Aktienmarkt, die Zinsen sind historisch tief und es wird Liquidität gehalten
- Die staatlichen Impulse sollten ab 2010 spürbar werden, so dass eine zyklische Erholung zu erwarten ist
- Langfristig wirken hohe Verschuldung, Inflationsgefahr und zusätzliche Regulatorien wachstumshemmend
- Die Schweiz ist von der Rezession aufgrund des hohen Exportanteils stark betroffen. Aufgrund eines soliden Staatshaushaltes, einem funktionierendem Bankensystem und politischer Entscheidungskompetenz sehen wir aber gute Chancen für eine Erholung.

Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Fazit

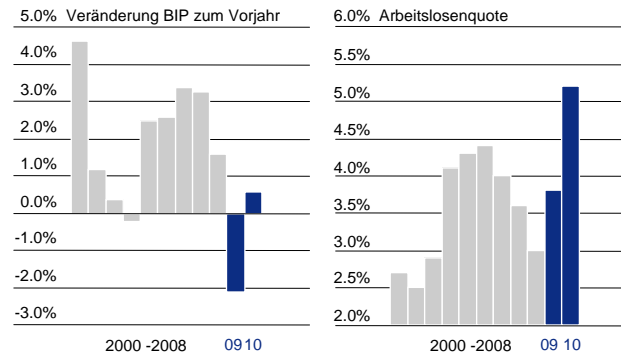
- Der Schweizer Immobilienmarkt ist ein Sonderfall – die Gesamtwirtschaft ist es nicht.
- Grundsätzlich keine Korrektur vergangener Preisübertreibungen, sondern eine Anpassung an zukünftige Mietpreis- und Leerstandserwartungen
- Den günstigen Fremdfinanzierungsmöglichkeiten in der Schweiz stehen hohe Eigenkapitalanforderungen gegenüber, was zu einem Wegfall von ausländischen Investoren führt.
- Aufgrund erhöhter Risikoprämien ist auch im gegenwärtig tiefen Zinsumfeld vorerst mit stabilen Diskontsätzen zu rechnen. Preiskorrekturen sind insbesondere Cashflow getrieben:
 - Preise von Geschäftliegenschaften dürften vermehrt unter Druck geraten, wobei lange Vertragslaufzeiten eine gewisse Stabilität bieten.
 - Deutliche Preiskorrekturen sind bei Wohneigentum im gehobenem Segment sowie insbesondere in der Genferseeregion zu erwarten. Stabile Preisentwicklung von Mehrfamilienhäusern.
 - Im gewerblichen Bereich besteht nach wie vor ein grosser Spread zwischen Verkaufswilligen ausländischen Investoren und potenziellen Käufern.

Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Büro - Schweiz

Wirtschaftswachstum und Arbeitslosigkeit

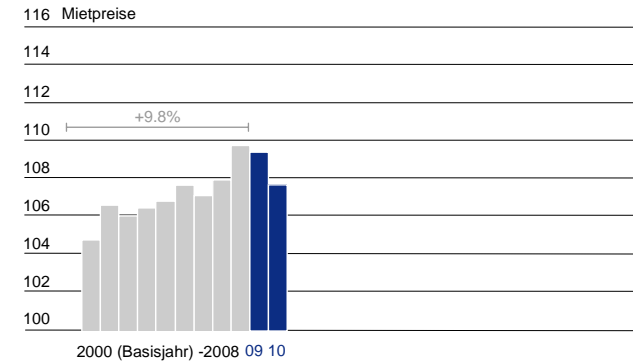
- Hohes Wirtschaftswachstum und sinkende Arbeitslosigkeit zwischen 2005-08
- Starke Auswirkungen der gegenwärtigen Rezession auf das prognostizierte Wirtschaftswachstum und Arbeitslosigkeit



Quelle: BAK, BFS, KPMG Real Estate

Mietpreise und Leerstände

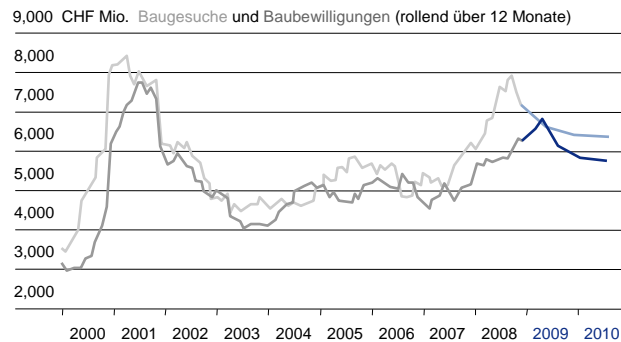
- Mietpreisanstieg zwischen 2000 bis 2008 von rund 10%
- Gegenwärtige Rezession führt zu Mietpreiskorrekturen und Leerstandszunahmen



Quelle: SNB, W&P, KPMG Real Estate

Neubauproduktion

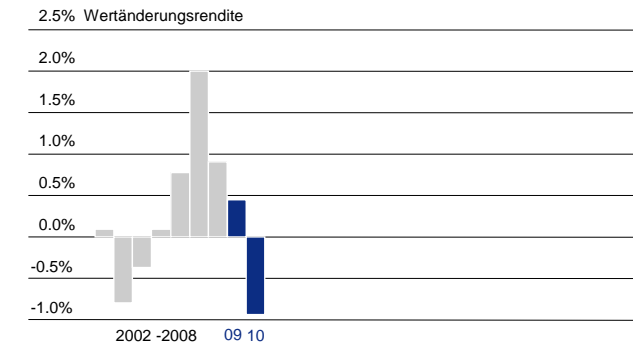
- Hohe Anzahl an Baugesuchen und Baubewilligungen in einer späten Phase des Immobilienzyklus
- Bis 2011 ist von einer anhaltend hohen Neubautätigkeit auszugehen. Baugesuchseingaben dürften während den nächsten Jahren abnehmen.



Quelle: Baublatt, CS, KPMG Real Estate

Immobilienpreise

- Höhepunkt der Wertsteigerungen für Büroimmobilien wurde im Jahr 2007 erreicht (+2.0%)
- Es ist mit deutlichen Wertkorrekturen infolge tieferen Mietpreinsniveaus und zunehmenden Leerständen zu rechnen (insbesondere an schlechteren Lagen)



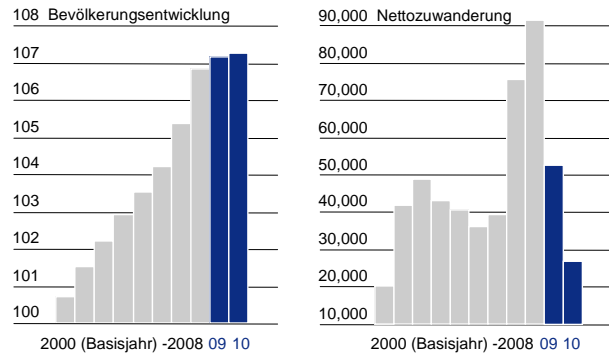
Quelle: IPD, KPMG Real Estate

Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Wohneigentum - Schweiz

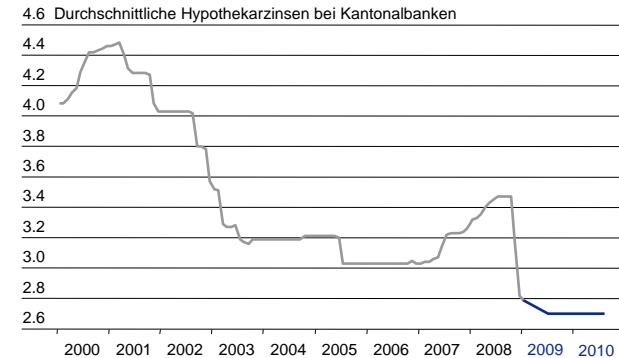
Bevölkerungsentwicklung

- Starker Bevölkerungsanstieg infolge rekordhoher Nettozuwanderung
- Deutliches Abflachen des Bevölkerungswachstums aufgrund starkem konjunkturbedingten Rückgang der Zuwanderung



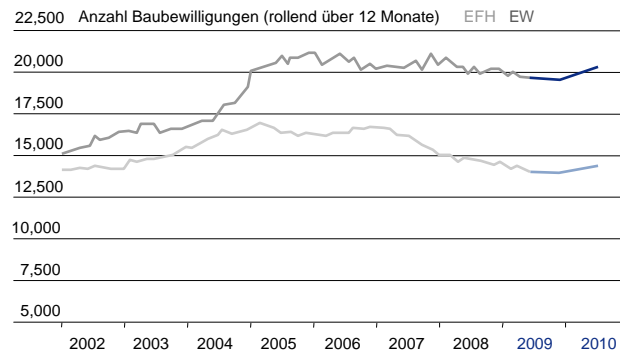
Hypothekarzinsen

- Reduktion der Hypothekarzinsen auf ein historisch tiefes Niveau erhöht die Erschwinglichkeit von Wohneigentum
- Hohen Investitionsanreize aufgrund anhaltend tiefen Hypothekarzinsen



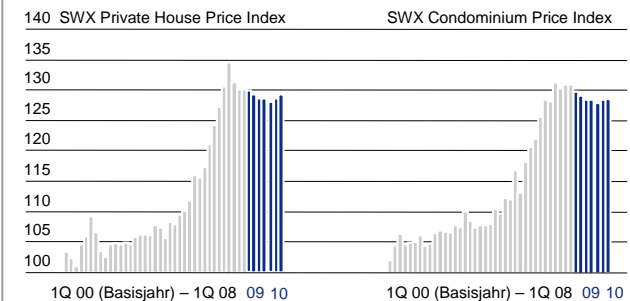
Neubauproduktion

- Konstante Neubauproduktion bei durchschnittlich 20,000 Baubewilligungen pro Jahr (seit 2005)
- Anhaltend hohe Neubauproduktion infolge des tiefen Zinsniveaus



Immobilienpreise

- Signifikanter Preisanstieg während der letzten drei Jahre (EFH und EW)
- Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist noch kein negativer Einfluss des Wirtschaftsabschwungs bemerkbar
- Konsolidierung der Wohneigentumspreise auf hohem Niveau

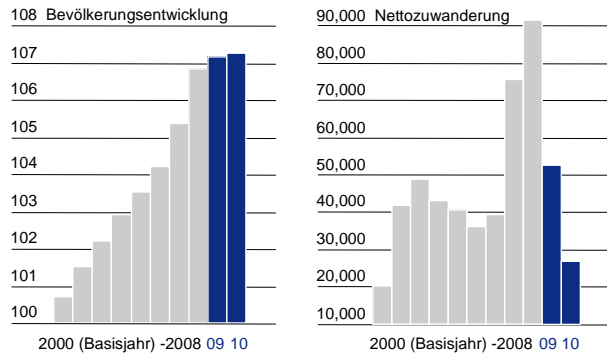


Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Mietwohnungen - Schweiz

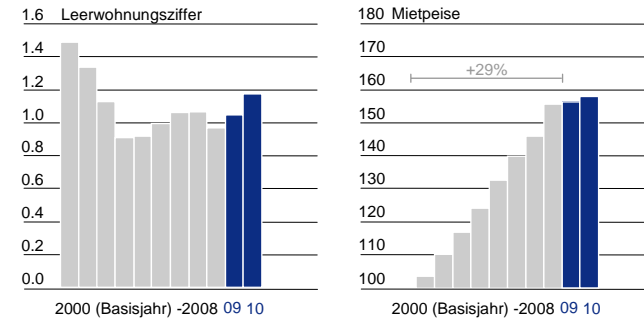
Bevölkerungsentwicklung

- Starker Bevölkerungsanstieg infolge rekordhoher Nettozuwanderung
- Deutliches Abflachen des Bevölkerungswachstums aufgrund starkem konjunkturbedingten Rückgang der Zuwanderung



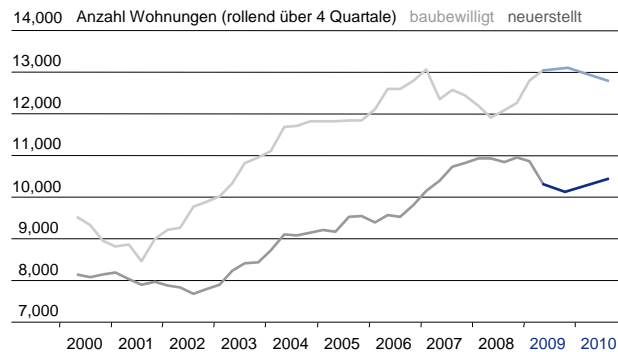
Leerstände und Mietpreise

- Schweiz im Vergleich mit Europäischem Ausland mit kontinuierlich tiefen Wohnungsleerständen („frikioneller Leerstand“)
- Aufgrund des geringen Wohnungsangebots ist eine deutliche Mietpreis-korrektur auch bei nachlassendem Nachfragedruck unwahrscheinlich.



Neubauproduktion

- Rege Neubauproduktion von durchschnittlich 41,250 Einheiten im Jahr 2008
- Bei einer Stabilisierung der Neubauproduktion auf dem gegenwärtigen Niveau ist nicht mit einem rezessionsbedingten Angebotsüberhang zu rechnen



Immobilienpreise

- Seit 2003 anhaltender Preisanstieg im Mehrfamilienhaussegment setzt sich ungeachtet der gegenwärtigen Finanzkrise bis ins 1. Quartal 2009 fort
- Aufgrund der Konjunkturresistenz von Renditewohnliegenschaften sowie dem anhaltend hohem Anlagedruck seitens der institutionellen Anleger sind grössere Preiskorrekturen nicht zu erwarten

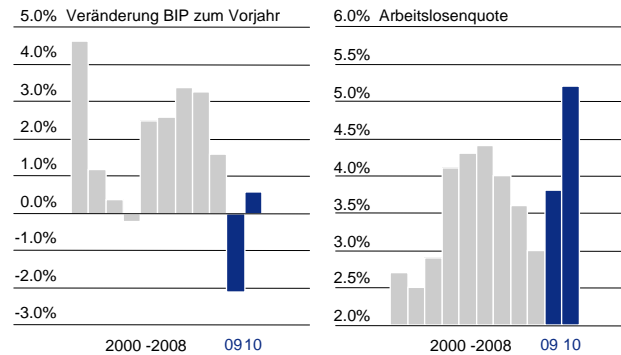


Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Retail - Schweiz

Wirtschaftswachstum und Arbeitslosigkeit

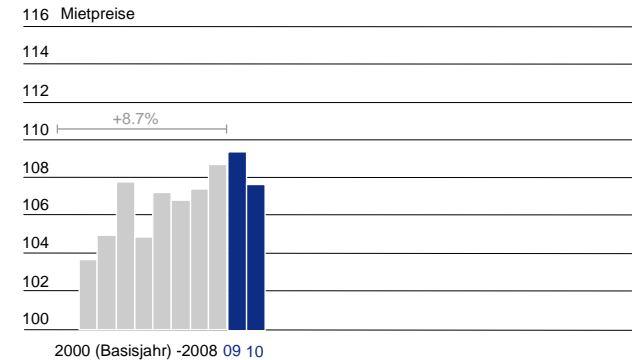
- Hohes Wirtschaftswachstum und sinkende Arbeitslosigkeit zwischen 2005-08
- Starke Auswirkungen der gegenwärtigen Rezession auf das prognostizierte Wirtschaftswachstum und Arbeitslosigkeit



Quelle: BAK, BFS, KPMG Real Estate

Mietpreise und Leerstände

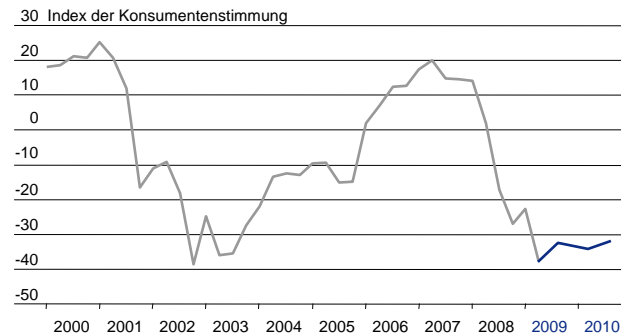
- Mietpreisanstieg zwischen 2000 bis 2008 von rund 9%
- Abflauen des Konsums bewirkt einen Nachfragerückgang nach Ladenflächen. Aufwärts tendierende Mietpreise werden einzig noch an Toplagen erwartet.



Quelle: SNB, W&P, KPMG Real Estate

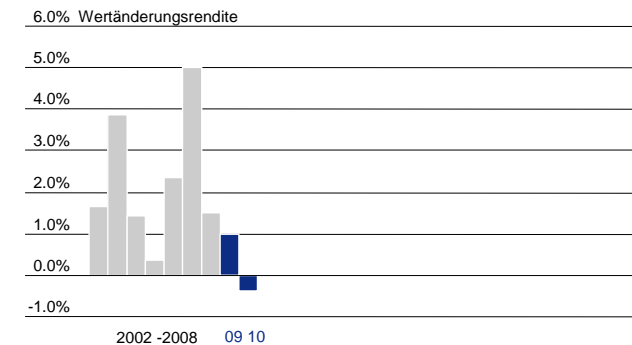
Konsumentenstimmung

- Index hat im April 2009 seinen tiefsten Stand seit 2002 erreicht.
- Von einer raschen Erholung ist vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Rezession nicht auszugehen. Die Anbindung der Mietverträge an den Handelsumsatz wird sich direkt tieferen Mieterträgen widerspiegeln.



Immobilienpreise

- Höhepunkt der Wertsteigerungen wurde im Jahr 2007 erreicht (+5.0%).
- Die starke Flächenausweitung vergangener Jahre führt zu zunehmenden Leerständen und entsprechenden Wertkorrekturen



Quelle: IPD, KPMG Real Estate

Die Schweiz – ein europäischer Sonderfall ?

Fazit

- Der Schweizer Immobilienmarkt ist ein Sonderfall – die Gesamtwirtschaft ist es nicht.
- Grundsätzlich keine Korrektur vergangener Preisübertreibungen, sondern eine Anpassung an zukünftige Mietpreis- und Leerstandserwartungen
- Den günstigen Fremdfinanzierungsmöglichkeiten in der Schweiz stehen hohe Eigenkapitalanforderungen gegenüber, was zu einem Wegfall von ausländischen Investoren führt.
- Aufgrund erhöhter Risikoprämien ist auch im gegenwärtig tiefen Zinsumfeld vorerst mit stabilen Diskontsätzen zu rechnen. Preiskorrekturen sind insbesondere Cashflow getrieben:
 - Preise von Geschäftliegenschaften dürften vermehrt unter Druck geraten, wobei lange Vertragslaufzeiten eine gewisse Stabilität bieten.
 - Deutliche Preiskorrekturen sind bei Wohneigentum im gehobenem Segment sowie insbesondere in der Genferseeregion zu erwarten. Stabile Preisentwicklung von Mehrfamilienhäusern.
 - Im gewerblichen Bereich besteht nach wie vor ein grosser Spread zwischen Verkaufswilligen ausländischen Investoren und potenziellen Käufern.

Kontakt

KPMG AG

Badenerstrasse 172

CH-8026 Zürich

Ulrich Prien

Partner, Real Estate

Tel +41 44 249 21 77

Mob +41 78 710 55 82

uprien@kpmg.com