Aktuelle politische Einflussfaktoren auf den Immobilienmarkt

Schweizer Immobilien

Autor: Matthias Holzhey, Economist, UBS Switzerland AG

- Das Parlament hat einen Covid-Mietzinserlass abgelehnt. Erst das Bundesgericht dürfte die Rechtslage klären.
- Das Bundesgericht hat die zulässige Nettorendite zur Berechnung des Anfangsmietzinses erhöht. Mietzinsanfechtungen werden damit weniger lukrativ.
- Die Gerichtspraxis in Sachen Lärmschutz hat sich verschärft. Damit werden viele Bauprojekte ausgebremst.
- Das CO_2-Gesetz wird die Sanierungswelle bei Mehrfamilienhäusern verstärken.

Covid-Mietzinserlass

Bundesgericht wird entscheiden müssen

Der Vorschlag, einen teilweisen Mieterlass für Geschäftsmieter bei Zwangsschliessungen auf Gesetzesebene zu verankern, wurde vom Parlament Ende November verworfen. Ob seitens Mieter ein Recht auf Mietzinsreduktion besteht, muss damit mit den bestehenden Gesetzen beantwortet werden – allerdings ist die Rechtslage diesbezüglich nicht eindeutig: Da die Covid-19-bedingten Betriebsschliessungen weder die Beschaffenheit noch der Zustand der Geschäftsräume tangieren, wird die Leistung des Vermieters nicht direkt eingeschränkt. Das Verwendungsrisiko von Räumlichkeiten trägt ohne entsprechende Vereinbarung im Normalfall der Mieter. Allerdings kann die Pflicht zur Zahlung des Mietzinses möglicherweise unzumutbar sein und der Mieter kann verlangen, dass der Mietzins herabgesetzt wird, da sich die Umstände geändert haben. Ob und inwiefern ein Recht auf eine Mietzinsreduktion eingeräumt werden muss, dürfte letztlich vom Bundesgericht geklärt werden.

Auswirkungen auf den Immobilienmarkt

Eine einmalige Mietzinsreduktion für ein paar Monate tangiert Immobilienwerte höchstens marginal. Bei Härtefällen – insbesondere in der Hotellerie – ist das Entgegenkommen der Vermieter ohnehin teilweise hoch, da viel daran gesetzt wird, die Pächter nicht zu verlieren. Ein eindeutiger Gerichtsentscheid zugunsten der Mieter könnte allerdings die Ausschüttungen von Immobiliengesellschaften kurzzeitig reduzieren.

Anfangsmietzins

Bundesgericht ändert Berechnung

Das Bundesgericht ändert in einem Urteil vom Oktober 2020 die Höhe der zulässigen Nettorendite bei der Festlegung des zulässigen Anfangsmietzinses von Wohn- und

Dieser Bericht wurde durch UBS Switzerland AG erstellt. Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Informationen am Ende der Publikation.

Geschäftsräumen. Erstens ist das investierte Eigenkapital in vollem Umfang der Teuerung anzupassen. Zweitens darf künftig die Nettorendite den Referenzzinssatz um bis zu 2 Prozent übersteigen, sofern der Referenzzinssatz die 2-Prozent-Marke nicht übersteigt.

Auswirkungen auf den Immobilienmarkt
Diese Änderung der Berechnung reduziert das Potenzial für Mietpreissenkungen in den Zentren und damit den Anreiz, Mietzinsen gerichtlich anzufechten. In der Praxis wird die maximale Höhe der Nettorendite bereits heute selten herangezogen, um Mietzinsen anzufechten, sodass sich die Folgeschäden in Grenzen halten. Das Risiko einer gerichtlich erzwungenen Mietpreissenkung besteht aber auch nach diesem Urteil. Insbesondere bei fremdfinanzierten Investoren in den Agglomerationen liegen die Nettorenditen im Durchschnitt wohl weiterhin oberhalb der gesetzlichen Vorgabe.

Lärmschutz
Bauprojekte stehen still
Der Lärmschutz ist ein zentrales Bewilligungskriterium bei Wohnbauvorhaben. Die Gerichtspraxis hat sich diesbezüglich in den letzten Jahren verschärft. Die Einhaltung der Lärmvorschriften an Hauptstrassen ist in vielen Fällen nur mit grossem Aufwand möglich. Um in Ballungsräumen überhaupt noch verdichtet bauen zu können, gibt es zwar das Instrument der Ausnahmebewilligung. Doch auch hierfür wurde die Messlatte durch das Bundesgericht im Jahr 2019 erhöht. Zuletzt wurde beispielsweise die Baubewilligung für die Grossüberbauung Brunaupark in Zürich mit rund 500 neuen Wohnungen durch das Baurekursgericht wegen unzureichenden Lärmschutzes aufgehoben.

Das Spannungsfeld zwischen Verdichtung und Lärmschutz dürfte sich wohl nur durch einen weiteren Leitentscheid des Bundesgerichts etwas auflösen. Auch muss der Bundesrat gemäss einer im Jahr 2018 angenommenen Motion eine Revision der Lärmschutzverordnung oder des Umweltschutzgesetzes vorlegen. Zudem werden die Belastungsgrenzwerte für Verkehrslärm gegenwärtig von der Eidgenössischen Kommission für Lärmbekämpfung überprüft. Dies aber auch vor dem Hintergrund, dass die WHO sogar tiefere Grenzwerte vorschlägt, um negative Gesundheitseffekte zu vermeiden.

Auswirkungen auf den Immobilienmarkt
Die hohe Gewichtung des Lärmschutzes verunmöglicht manche Bauprojekte und erschwert so die Verdichtung in urbanen Gebieten. Zudem werden betroffene Sanierungen verteuert. Dies gilt insbesondere dann, wenn Grundrisse lärmgeplagter Wohnungen zur Einhaltung der Grenzwerte auf den Kopf gestellt werden müssen. Das ist insofern bedenklich, da sanierte Gebäude oder Neubauten fast immer besser vor Lärm schützen als Altbauten. Zudem kann langfristig die Lärmschutzarchitektur das Stadtbild negativ beeinflussen, wenn der Strasse zugewandte Hausfronten kaum noch grössere Fenster aufweisen dürfen.

CO_2-Gesetz
Sanierungswelle wird verstärkt
Das CO_2-Gesetz wird voraussichtlich am 1. Januar 2022 in Kraft treten. Allerdings dürfte vorher noch eine Volksabstimmung vonnöten sein. Die Referendumsfrist läuft am 14. Januar 2021 ab. Der Bundesrat wird zuvor die konkrete Umsetzung in der CO_2-Verordnung noch ausführen.

Die Reduktion der CO_2-Emission des Liegenschaftsbestands ist ein wichtiger Pfeiler des Gesetzes mit entsprechenden Folgen für fossile Heizungen: Heizöl verteuert sich um bis zu 55 Rappen pro Liter, was einem Aufschlag von etwa 80 Prozent zum gegenwärtigen Preis entspricht. Auch das Heizen mit Gas wird sich deutlich verteuern.

Zudem werden Hauseigentümer ab 2023 nur noch dann eine neue Öl- oder Gasheizung einbauen dürfen, wenn das Haus gut isoliert ist oder zusätzlich alternative Energiequellen zu Verfügung stehen. Zudem dürfen Neubauten durch ihre Wärmeerzeugungsanlage für Heizung und Warmwasser grundsätzlich keine CO_2-Emissionen aus fossilen Brennstoffen mehr verursachen. Als Ausgleich soll auf Bundesebene über einen Klimafonds das Gebäudesanierungsprogramm der Kantone unterstützt werden.

Auswirkungen auf den Immobilienmarkt
In Neubauwohnungen werden bereits heute nur noch selten Ölheizungen eingebaut. In der Periode 2011 bis 2015 waren es insgesamt lediglich 2,3 Prozent aller Neubauten. Bei Gas lag der Anteil am Neubau und Bestand zwar deutlich höher (18 Prozent), aber auch hier ist der Trend klar rückläufig. Allerdings hatten 2015 noch 50 Prozent des Wohnungsbestands eine Ölheizung in Betrieb. Bei diesen Altbauten mit Ölheizungen sind geringfügige Wertverluste wahrscheinlich.

Die Mischung aus Steuern, Verboten und Anreizen dürfte Wirkung zeigen; für Immobilieneigentümer werden energetische Sanierungen attraktiver. Dies wird dem Sanierungsboom an guten Lagen weiter Schub verleihen. In

der Peripherie – und bei kleineren Mehrfamilienhäusern – wird das Gesetz aber keine offenen Türen einrennen. Denn dort sind die Fixkosten einer Sanierung im Vergleich zu den Mieteinnahmen hoch und die Rendite einer Investition ist entsprechend geringer.

Landschaftsinitiative

Bauen ausserhalb der Bauzonen bleibt umstritten

Die Landschaftsinitiative fordert strengere Regeln beim Bauen ausserhalb der Bauzone. Diese sieht untere anderem vor, dass landwirtschaftliche Bauten nicht zu Wohn- oder gewerblichen Zwecken umgenutzt werden dürfen. Der Bundesrat muss in 2021 eine Botschaft zur Initiative ausarbeiten. Auch die Eidgenössischen Räte respektive die zuständigen Kommissionen werden sich mit der Thematik im Rahmen der zweiten Revision des Raumplanungsgesetzes befassen. Entscheide dürften im Jahr 2021 aber keine gefällt werden.

Auswirkungen auf den Immobilienmarkt

Die Siedlungsfläche hat von 2009 bis 2018 um mehr als 5 Prozent oder rund 16 000 Hektaren zugenommen – etwas weniger als die Fläche des Kantons Appenzell Innerrhoden. Dies geschah zwar auf Kosten der landwirtschaftlich genutzten Flächen, aber es handelte sich dabei primär um unüberbaute Bauzonen. Die Zahl der Einwohner ausserhalb der Bauzonen ist von 2012 bis 2017 um rund 7 Prozent gesunken. Dies zeigt, dass das Bauen ausserhalb der Bauzonen nur regional von Relevanz ist.

Anhang

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.
Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der Unabhängigkeit **des Anlageresearch erstellt.**

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.
Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.
Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.
Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.
Optionen und Futures eignen sich nicht für alle Anleger, und der Handel mit diesen Instrumenten ist mit Risiken behaftet und möglicherweise nur für erfahrene Anleger geeignet. Vor dem Kauf oder Verkauf einer Option und um sich einen Überblick über alle mit Optionen verbundenen Risiken zu verschaffen, benötigen Sie ein Exemplar des Dokuments «Characteristics and Risks of Standardized Options» (Merkmale und Risiken standardisierter Optionen). Sie können dieses Dokument unter https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp lesen oder bei Ihrem Finanzberater ein Exemplar verlangen.
Die Investition in strukturierte Anlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden. Für eine detaillierte Beschreibung der Risiken, die mit der Investition in eine bestimmte strukturierte Anlage verbunden sind, müssen Sie die betreffenden Angebotsunterlagen für diese Anlage lesen. Strukturierte Anlagen sind unbesicherte Verpflichtungen eines bestimmten Emittenten, wobei die Renditen an die Wertentwicklung eines Basiswerts gebunden sind. Je nach Ausgestaltung der Anlagebedingungen können Anleger aufgrund der Wertentwicklung des Basiswerts den Anlagebetrag ganz oder zu einem erheblichen Teil verlieren. Anleger können zudem den gesamten Anlagebetrag verlieren, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. UBS Financial Services Inc. übernimmt keinerlei Garantie für die Verpflichtungen oder die finanzielle Lage eines Emittenten oder die Richtigkeit seiner bereitgestellten Finanzinformationen. Strukturierte Anlagen sind keine traditionellen Anlagen, und eine

Investition in eine strukturierte Anlage ist nicht mit einer Direktanlage in den Basiswert gleichzusetzen. Strukturierte Anlagen sind möglicherweise begrenzt oder gar nicht liquide, und Anleger sollten sich darauf einstellen, ihre Anlage bis zur Fälligkeit zu halten. Die Rendite strukturierter Anlagen kann durch einen maximalen Gewinn, eine Partizipationsrate oder ein anderes Merkmal begrenzt sein. Strukturierte Anlagen können mit Kündigungsmöglichkeiten ausgestaltet sein. Wenn eine strukturierte Anlage vorzeitig gekündigt wird, würden Anleger in einem solchen Fall keine weitere Rendite erzielen und könnten möglicherweise nicht in ähnliche Anlagen mit ähnlich ausgestalteten Bedingungen reinvestieren. Die Kosten und Gebühren für strukturierte Anlagen sind in der Regel im Preis der Anlage enthalten. Die steuerliche Behandlung einer strukturierten Anlage kann aufwendig sein und sich von der steuerlichen Behandlung einer Direktanlage in den Basiswert unterscheiden. UBS Financial Services Inc. und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Steuerberatung. Anleger sollten im Zusammenhang mit ihrer persönlichen Steuersituation ihren eigenen Steuerberater konsultieren, bevor sie in Wertpapiere investieren.
Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. So verschieden die Strategien je nach geografischer Region und Anlagestil sind, so unterschiedlich ist deren Vorgehen bezüglich ESG-Analysen und der Einbeziehung der daraus resultierenden Erkenntnisse. Wenn ein Portfoliomanager ESG-Faktoren oder Nachhaltigkeitskriterien einbezieht, kann er bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht nutzen, die ansonsten zu seinem Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Erträge eines Portfolios, das hauptsächlich aus nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder andere Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen. Unternehmen erfüllen möglicherweise nicht bei allen Aspekten für ESG oder nachhaltiges Investieren hohe Performancestandards. Es gibt auch keine Garantie, dass ein Unternehmen die Erwartungen bezüglich der Corporate Responsibility, Nachhaltigkeit und/oder Wirkung erfüllt.
Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden.
Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und/oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.
Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.
Fassung B/2020. CIO82652744
© UBS 2020. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.