

Mehr Nuggets am Zürichsee

LUXUSSEGMENT An der Zürcher Goldküste explodieren die Häuserpreise. Der Trend wird anhalten. Trotzdem sind Immobilien keine Anlagealternative zu Aktien.

CLAUDE GINESTA

An der Goldküste sind die Immobilienpreise für freistehende Einfamilienhäuser in den letzten fünf Jahren regelrecht explodiert. Nach den Krisenjahren 1992–1995 mit rückläufigem Immobilienmarkt haben sich die Preise für Einfamilienhäuser und Bauland von 1995 bis 1998 stabilisiert oder sind teilweise sogar bereits leicht gestiegen. Seit 1999 führten verschiedene Faktoren dazu, dass sich die Nachfrage nach Einfamilienhäusern und Bauland markant erhöht hat.

Die Bau- und Zonenplanrevision von Wohnflächenmassen auf Baumasse umgestellt, was zu einer erhöhten Nutzung des Terrains geführt hat. Deshalb werden heute immer mehr Einfamilienhäuser abgerissen und durch Mehrfamilienhäuser ersetzt. Durch die Bau-

und Zonenplanrevision wurden die Einfamilienhauszonen im ganzen Kanton Zürich abgeschafft. Heute kann man daher grundsätzlich überall Mehrfamilienhäuser bzw. Stockwerkeigentum erstellen. Glücklicherweise existieren in einzelnen Gebieten noch privatrechtliche Servitute, die den Bau von Einfamilienhäusern vorschreiben.

Günstige Finanzierung

Die Hypothekenzinsen verharren seit 1999 auf historisch tiefem Niveau. Dies führte zu geringeren Wohnkosten für die Eigentümer. Mit dem hypothezierten Kapital konnten an den Börsen während den Jahren 1999–2002 traumhafte Renditen erzielt werden. Es war ein leichtes, die Zinskosten von rund 3,5% auf dem Aktienmarkt zu übertreffen. Da Hypothekenzinsen steuerlich abzugsberechtigt sind, musste man je nach Grenzsteuerbelastung nur 2 bis 2,5% Alternativrendite erzielen, um eine positive Gesamtrendite zu erwirtschaften.

Die Schweiz hat in den letzten Jahren die Bestimmungen für den Immobilienerwerb durch Ausländer gelockert. Die Lex Friedrich wurde vor einigen Jahren durch die Lex Koller abgelöst und die bilateralen Abkommen mit der EU haben seit 2003 zu einer spürbaren Vereinfachung geführt. Besonders deutsche Staatsbürger nutzen diese Erleichterungen und schätzen die neuen Steuerprivilegien, die in der Schweiz auf sie warten.

Die Baukosten verringerten sich in den letzten Jahren aufgrund von Überkapazitäten sowie Effizienz- und Produktivitätsgewinnen. Durch die höheren Ausnutzungsmöglichkeiten sowie die guten Absatzpreise von Eigentumswohnungen im Markt sind Entwickler und Generalunternehmer heute bereit, hohe (relative) Landwerte zu bezahlen. Ein privater Einfamilienhauskäufer rechnete bisher den Landwert oft nach der absoluten Methode (durchschnittlicher, statistischer Landwert einer bestimmten Bauzo-



Zürcher Goldküste: Bodenpreise von 1500 Fr. pro Quadratmeter lassen keine befriedigenden Renditen mehr zu.

ne an einem bestimmten Ort). Obwohl er das Land viel weniger intensiv nutzt als ein Investor mit einer Grossüberbauung, ist er heute gezwungen, einen Landwert zu bezahlen, welcher sich nach der relativen Methode berechnet. Ansonsten hat er stets das Nachsehen gegenüber Investoren, welche Mehrfamilienhäuser entwickeln.

Goldgrube «Goldküste»?

Obige Faktoren führen zu einer zweiseitigen Verknappung des Marktes für Einfamilienhäuser.

Selten beobachtet man eine Situation, in der die Angebotsseite laufend abnimmt und die Nachfrageseite ständig wächst.

In der Goldküstenregion sowie am Zürichberg werden zudem kaum noch Mehrfamilienhäuser für Mietzwecke erstellt, weil bei Bodenpreisen ab 1500 Fr. pro Quadratmeter keine zufriedenstellende Rendite mehr zu erwirtschaften ist. Eigentümer von Einfamilienhausparzellen und Mehrfamilienhäusern können sich die Hände reiben. Die Nachfrage ist hoch, und es finden regelmässig versteigerungähnliche Situationen statt. Selbst Immobilienreuhänder sind über diese Preisentwicklung überrascht. Mehrfamilienhäuser werden oft nach der Möglichkeit für eine Umwandlung in Stockwerkeigentum überprüft. Falls die Bauqualität und die Lage dies zulässt, sind Käufer deshalb bereit, die Mehrfamilienhäuser weit über dem üblichen Ertragswert zu erwerben.

Lösung Stockwerkeigentum?

Da ein freistehendes, bezugsberechtigtes Einfamilienhaus an der Goldküste oder am Zürichberg selten für weniger als 2 Mio. Fr. zu erwerben ist, suchen Eigenheimkäufer Alternativeobjekte in Form von Eigentumswohnungen oder Reiheneinfamilienhäusern. Wir stellen immer wieder fest, dass sich die Käufer nicht im Klaren sind, dass in einem Mehrfamilienhaus Friktionen mit Nachbarn an der Tagesordnung sein können.

Das Stockwerkeigentum existiert rechtlich seit den 60er Jahren. So kommen jetzt die ersten Häuser in eine Situation, die umfassende Sanierungen nötig machen. Die meisten neueren Häuser im Stockwerkeigentum werden erst in 10–20 Jahren umfassend saniert werden müssen. Spätestens dann wird die Stockwerkeigentümergeinschaft auf die Probe gestellt. Das Gesetz bietet in unseren Augen zu viel Spielraum für Eigentümer, die sich einer Modernisierung des Gebäudes widersetzen wollen.

Heute muss zudem festgestellt werden, dass Wohneigentum selten für die Ewigkeit gebaut wird. Meistens wird ein Haus heute bereits nach 50–70 Jahren wieder abgerissen. Das wird in Zukunft bei Stockwerkeigentum praktisch unmöglich sein, da alle Eigentümer einem Abbruch zustimmen müssten. Es ist also zu hoffen und gleichzeitig in Frage zu stellen, dass der Baustil, die Bauqualität, die Wohnform und die Technik den Ansprüchen der Ewigkeit entsprechen.

Entwicklung des Immobilienmarktes an der Goldküste

Käufer wünschen sich eine Immobilienmarktkrise herbei. So würden mehr Objekte zu günstigeren Preisen auf den Markt kommen. Die gute Meldung für Käufer lautet: Selbstverständlich wird auch an der Goldküste und am Zürichberg irgendwann eine Marktveränderung

eintreten und die Preise könnten dann wieder sinken. In der Vergangenheit agierte der Immobilienmarkt nicht anders als Aktien-, Obligationen- oder Zinsmärkte: Es gab zyklische Entwicklungen nach oben und unten. Nach rund 10 Jahren Aufschwung ist ein Trendwechsel denkbar. Ein Marktabschwung steht aber mit grösster Wahrscheinlichkeit nicht unmittelbar vor der Tür. Dazu müssten sich verschiedene Marktfaktoren negativ verändern. Fraglich für einen potenziellen Käufer ist zudem, ob er in einer Krise noch zur Käuferschicht gehören würde und daraus Nutzen ziehen könnte.

Nun zur schlechten Nachricht für Immobilienkäufer: Der Markt an der Goldküste oder am Zürichberg hat eine der kleinsten Volatilitäten! In den letzten 60 Jahren ist dieses Marktgebiet jeweils als letztes in die Krise geraten und hat sich als erstes erholt. Im Rahmen eines Marktumschwungs werden zuerst Sekundärimmobilienmärkte einbrechen und anschliessend sind suboptimale Märkte betroffen. Erst zuletzt sind kleine, gut funktionierende Märkte von einem Nachfragerückgang oder einer Angebotsausweitung betroffen.

Einfamilienhaus als Anlage

Für Besitzer eines Einfamilienhauses könnte sich auch die Frage nach dem geeigneten Verkaufszeitpunkt stellen. Ist das Einfamilienhaus vielleicht sogar eine Anlage, welche über die Nutzungsdauer hinaus be-

Die Goldküste hält sich in Zeiten des Abschwungs gut.

essen und damit vermietet werden soll? Da das Einfamilienhaus zum seltenen Gut geworden ist, kann angenommen werden, dass aus langfristiger Optik eine Wertsteigerung möglich sein sollte. Doch es ist zu beachten, dass eine Wertsteigerung beim Verkauf jeweils mit mindestens 20% besteuert (Grundstückgewinnsteuer) wird. Zudem ist das Einfamilienhaus nicht inflationsgeschützt (im Gegensatz zu Hypotheken) und benötigt Unterhalt, der die Rendite des Vermieters erheblich schmälert. Zudem bewirkt die Alterung der Liegenschaft einen laufenden Wertzerfall.

Die mögliche Wertsteigerung des Grundstücks wird so mit der Alterung des Hauses allenfalls gänzlich aufgehoben. Es ist daher anzunehmen, dass ein Einfamilienhaus trotz positiver Wertsteigerungsaussichten nicht als Alternativeanlage zu Aktien oder strukturierten Finanzprodukten anzusehen ist und vor allem von Eigentümern zur Selbstnutzung bewohnt und geschätzt wird.

Claude Ginesta, Immobilienreuhänder und Betriebsökonom, Küssnacht.