

# OUTLOOK RENDITEIMMOBILIEN 2025

Das Jahr 2024 war von einem frühen geldpolitischen Kurswechsel, sinkender Inflation, hoher Zuwanderung und anhaltender Wohnungsknappheit geprägt – Rahmenbedingungen, die dem Immobilienmarkt neuen Auftrieb verliehen. Nach einer Phase der Unsicherheit erholten sich Immobilienanlagen spürbar, insbesondere im Wohnsegment.

Mit Blick auf 2025 stellt sich die Frage, ob sich diese Dynamik fortsetzt oder ob neue Herausforderungen das Marktumfeld prägen werden. Wie entwickelt sich die Bauaktivität angesichts regulatorischer Hürden? Bleibt der Druck auf die Mietpreise bestehen? Welche Auswirkungen hat die veränderte Finanzierungslandschaft auf Investitionsstrategien? Wie sind die Aussichten für kommerzielle Immobilien?

In dieser Analyse untersuchen wir sechs zentrale Fragen, die den Markt für Renditeimmobilien in diesem Jahr bestimmen werden. Wir ordnen makroökonomische Trends ein, analysieren die strukturellen Treiber und bewerten die Chancen und Risiken für Investoren in einem sich wandelnden Marktumfeld.

## Sechs zentrale Fragen für 2025



**1. Steht der Schweiz ein wirtschaftlicher Aufschwung bevor?** Die Schweizer Wirtschaft erweist sich als widerstandsfähig und bleibt trotz globaler Unsicherheiten strategisch gut aufgestellt. Für 2025 wird ein moderates, aber unterdurchschnittliches Wachstum prognostiziert, wobei Abwärtsrisiken bestehen.



**2. Wird sich die Bauaktivität erholen?** Die steigende Zahl an Baubewilligungen deutet auf eine Belebung hin. Dennoch dürfte der Leerstand 2025 weiter leicht sinken. Neben regulatorischen Hürden wird auch die restriktivere Bankfinanzierung zunehmend zum limitierenden Faktor für Bauprojekte.



**3. Werden die Mietpreise weiter steigen?** Der anhaltende Nachfrageüberhang dürfte die Angebotsmieten 2025 weiter um rund drei Prozent steigen lassen. Gleichzeitig könnte die erwartete Senkung des Referenzzinssatzes die Kluft zwischen Bestandes- und Angebotsmieten vergrößern, was vielen Bestandsmietern eine moderate Entlastung bringt, jedoch für Neumieter den Druck hoch hält.



**4. Wie attraktiv sind Wohnrendite-Immobilien im aktuellen Marktumfeld?** Hohe Cash-Flow-Spreads gegenüber Bundesobligationen, das Potenzial für Kapitalgewinne durch Renditekompression und sinkende Hypothekarzinsen stärken die Attraktivität von Wohnrendite-Immobilien im Jahr 2025.



**5. Wie sind die Aussichten für kommerzielle Liegenschaften?** Zyklische Segmente wie Büro- und Verkaufsflächen gewinnen 2025 wieder an Bedeutung, da sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbessern und Potenzial für positive Wertanpassungen besteht. Während hochwertige, zentral gelegene Objekte von der Erholung profitieren, bleiben periphere und veraltete Immobilien unter Druck.



**6. Welche Chancen, Risiken und Strategien bieten sich für 2025?** Während Toplagen weiterhin im Fokus institutioneller Investoren stehen, dürfte sich das spannendste Marktgeschehen in B- und C-Lagen abspielen. Hier stellt sich für Eigentümer die zentrale Frage: Veräußerung, Sanierung oder Repositionierung?

## 1. Steht der Schweiz ein wirtschaftlicher Aufschwung bevor?

### 2024: Widerstandsfähigkeit trotz globaler Schwäche

Im Jahr 2024 zeigte die globale Konjunktur trotz restriktiver Geldpolitik eine bemerkenswerte Widerstandsfähigkeit. Eine Rezession wurde abgewendet, doch das Wachstum blieb verhalten. Für die Schweiz als stark exportorientierte Volkswirtschaft waren die Auswirkungen besonders deutlich: Leitzinssenkungen und eine robuste Beschäftigung schufen zwar günstige Rahmenbedingungen, doch globale Gegenwinde konnten nur begrenzt abgefedert werden.

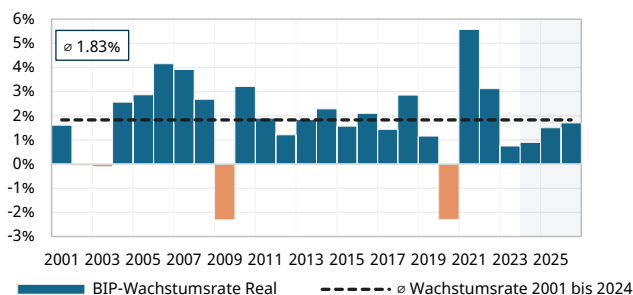
Das Wachstum für die Schweizer Wirtschaft wird für 2024 auf 0.90% geschätzt, womit es das Vorjahresniveau leicht übertrifft (Abbildung 1). Dieses Wachstum wurde vor allem von der inländischen Nachfrage getragen. Ein starker Arbeitsmarkt, sinkende Inflation und ein kontinuierliches Bevölkerungswachstum stärkten den privaten Konsum. Auch die Bauinvestitionen legten zu, begünstigt durch ein niedriges Zinsumfeld, stabile Baupreise und eine weiterhin hohe Nachfrage nach Wohnraum.

### Internationale Herausforderungen belasten Exporte

Gleichzeitig stellte das schwierige internationale Umfeld eine Belastung für konjunkturabhängige Sektoren der Schweizer Exportwirtschaft dar. Während der chemisch-pharmazeutische Sektor aufgrund seiner Krisenresistenz positive Impulse setzte, blieb die Gesamtentwicklung der Exporte rückläufig und dämpfte das Wirtschaftswachstum.

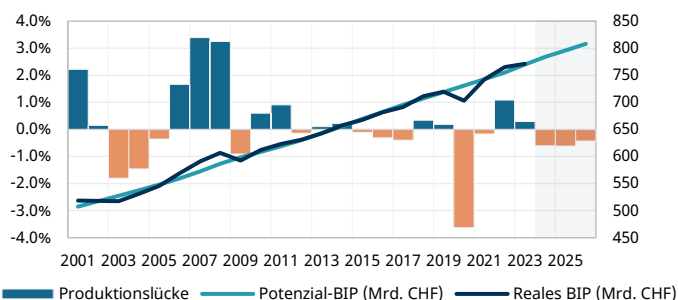
Die Heterogenität des globalen Wachstums hielt 2024 an: Während Europa stagnierte, zeigte die US-Wirtschaft mit ihrer Ausnahmestellung («US-Exceptionalism») eine bemerkenswerte Dynamik. Strukturelle Probleme, geopolitische Unsicherheiten und Handelskonflikte, die unter einer zweiten Amtszeit von Donald Trump zusätzlichen Auftrieb erhalten könnten, dürften diese Ungleichgewichte auch 2025 prägen.

Abbildung 1: Verhaltenes, aber positives Wirtschaftswachstum für 2025 erwartet



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die jährliche reale Wachstumsrate des Schweizer BIP. Die orangefarbenen Balken markieren die Jahre mit negativem Wachstum.  
**Quelle:** BFS

Abbildung 3: Wirtschaftsleistung bleibt voraussichtlich unter Potenzial



**Bemerkung:** Die Produktionslücke beschreibt die Abweichung des realen BIP vom Trendoutput und damit die Kapazitätsauslastung. Eine positive Lücke (blau) signalisiert Überlastung und eine negative (orange) weist auf Unterauslastung hin.  
**Quelle:** BFS

### Schweiz strategisch gut vorbereitet

Die Schweiz ist für dieses herausfordernde Umfeld gut positioniert. Eine langfristige Diversifikation der Absatzmärkte sowie die schrittweise Reduktion der Abhängigkeit von Deutschland stärken die Resilienz der Wirtschaft. Besonders eine verstärkte Ausrichtung auf wachstumsstarke Märkte wie die USA und Indien könnte neue Impulse liefern. Gleichzeitig bleibt die hohe Wettbewerbsfähigkeit exportorientierter Branchen ein stabilisierender Faktor. Vor diesem Hintergrund scheint die Prognose eines Wirtschaftswachstums von 1.50% vom SECO für 2025 realistisch (Abbildung 2).

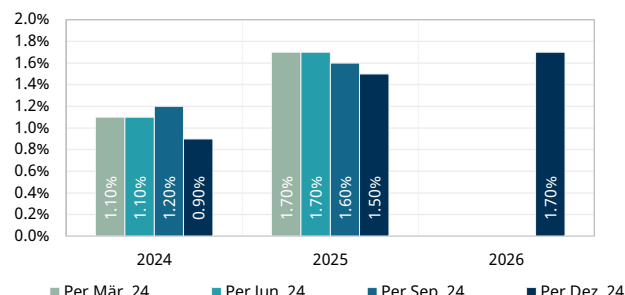
### Geldpolitischer Ausblick: Weitere Lockerungen möglich

Die tatsächliche Wachstumsentwicklung bleibt jedoch unsicher. Mehrfache Abwärtsrevisionen der SECO-Prognosen deuten darauf hin, dass die globalen makroökonomischen Entwicklungen schwächer ausfallen könnten als bisher erwartet (Abbildung 2). Weitere Revisionen nach unten sind daher nicht auszuschliessen.

Darüber hinaus wird erwartet, dass die Schweizer Wirtschaft auch 2025 ihre Produktionskapazitäten nicht vollständig ausschöpfen wird (Abbildung 3). Dies erhöht die Wahrscheinlichkeit für eine expansivere Geldpolitik. Zusätzliche Leitzinssenkungen könnten das Wirtschaftswachstum stützen und gelten als plausibles Szenario für 2025 (Abbildung 4).

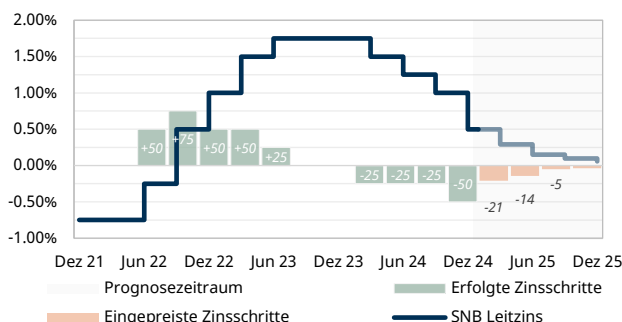
**Fazit: Die Wirtschaftsaussichten für 2025 sind positiver als im Vorjahr, dennoch bestehen potenzielle Abwärtsrisiken. Zudem sind weitere geldpolitischen Lockerungen zu erwarten.**

Abbildung 2: Abwärtsrevision der BIP-Prognosen betont wirtschaftliche Risiken



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die Entwicklung der letzten vier vom SECO erstellten BIP-Wachstumsprognosen für die Jahre 2024, 2025 und 2026.  
**Quelle:** SECO

Abbildung 4: Geldpolitische Erwartungen: Mindestens eine weitere Leitzinssenkung wird erwartet



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die im Markt erwarteten (eingepreisten) Zinsschritte, die aus kurzfristigen Zinsswaps abgeleitet wurden. Obwohl sich diese Erwartungen auf den SARON-Satz beziehen, werden sie in dieser Darstellung zur Vereinfachung auf den Leitzins übertragen.  
**Quelle:** Refinitiv Eikon

## 2. Wird sich die Bauaktivität erholen?

### Baukosten werden wieder berechenbarer

Die Kosten für den Neubau eines Mehrfamilienhauses sind laut Baupreisindex seit 2020 um über 15% gestiegen (Abbildung 5). Die Phase stark steigender Baupreise zwischen 2020 und 2022 brachte erhebliche Unsicherheiten in der Planung mit sich und bremste die Bauaktivität. Mittlerweile hat sich die Situation stabilisiert: Zuletzt stieg der Baupreisindex aufgrund sinkender Materialpreise im Halbjahres- und Jahresvergleich um nur 0.10% bzw. 0.50%, während in einigen Regionen sogar leicht rückläufige Baupreise beobachtet wurden.

### Baubewilligungen signalisieren eine potenzielle Trendwende

Das Angebot an freien Wohnungen hat sich seit der Pandemie in der Schweiz deutlich verringert (Abbildung 6). Zwischen 2021 und 2023 wurden rund 138'000 neue Wohnungen gebaut, während die Anzahl der Haushalte um über 152'000 zunahm. Diese stärkere Nachfrage gegenüber der Angebotsausweitung zeigt sich am rückläufigen Leerstand, der 2024 den tiefsten Stand seit 2015 erreichte. Die Zahl der Baugesuche im Jahr 2024 deutet auf eine mögliche Trendwende hin, da die verbesserten makroökonomischen Rahmenbedingungen und der anhaltende Nachfrageüberhang die Bautätigkeit stimulieren (Abbildungen 6 und 7). Trotz dieses Wachstums würde das zusätzliche Angebot selbst bei einer vollständigen Bewilligung der Baugesuche nicht ausreichen, um die hohe Nachfrage zu decken. Daher dürfte sich ein spürbarer Effekt auf den Wohnungsmarkt frühestens ab 2026 zeigen.

### Regulatorische Hürden bleiben bestehen

Langwierige Planungsprozesse und Einspracheverfahren bleiben auch 2025 zentral für den Wohnungsbau und werden tendenziell auch abseits der Grossstädte zunehmen. Sie führen zu steigenden Kosten, Verzögerungen und einer gedämpften Bauaktivität. Beim Bauen in lärm-belasteten

Gebieten zeichnet sich, nach der Anpassung des Umweltschutzgesetzes, eine Lockerung ab. Jedoch wird dies erst mittelfristig spürbar sein, da nach Ablauf der Referendumsfrist auch die Lärmschutzverordnung überarbeitet werden muss, bevor dann die Inkraftsetzung erfolgt.

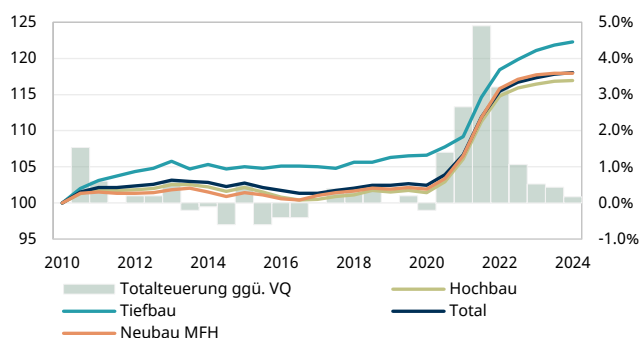
Die zunehmende Grösse und Komplexität moderner Bauprojekte überfordern vor allem private Bauherren, die seit Jahren zunehmend von institutionellen Investoren verdrängt werden. Dank grosserer Ressourcen und umfassender Erfahrung können institutionelle Akteure regulatorische und planerische Anforderungen effizienter bewältigen. Dieser Trend dürfte sich auch 2025 fortsetzen.

### Banken zögern bei der Finanzierung von Bauprojekten

Seit dem Inkrafttreten der neuen Eigenmittelverordnung (ERV) im Rahmen der Basel-III-Regulierungen am 1. Januar 2025 haben sich die Bedingungen für Baufinanzierungen erheblich verändert. Banken sind nun verpflichtet, deutlich höhere Eigenmittel für Baukredite zu hinterlegen, was diese Art der Finanzierung zunehmend unattraktiv macht [siehe unsere Analyse zu Basel III vom September 2024]. Die Auswirkungen waren bereits im Vorjahr spürbar, da die neuen Anforderungen frühzeitig in die Kreditpolitik der Banken integriert wurden. Dies führte zu steigenden Kreditmargen (Abbildung 8) und einer höheren Anzahl abgelehnter Kreditanfragen. Besonders betroffen sind Promotionsobjekte, bei denen es zunehmend schwierig wird, überhaupt ein Finanzierungsangebot zu erhalten.

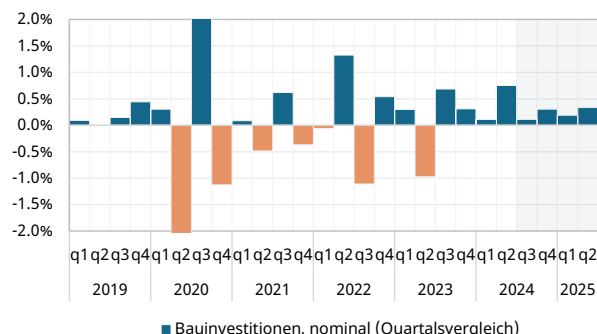
**Fazit: Neben den regulatorischen Hürden als zentrale Herausforderung wird die Fremdfinanzierung zunehmend zum Stolperstein für Bauprojekte. Wir erwarten, dass die Bauaktivität im Jahresverlauf zwar zunimmt, jedoch weiterhin hinter der Nachfrage zurückbleibt. Daher rechnen wir 2025 mit einem weiteren, wenn auch moderaten Rückgang des Leerstands.**

Abbildung 5: Baupreisindex zeigt stagnierende Preisentwicklung



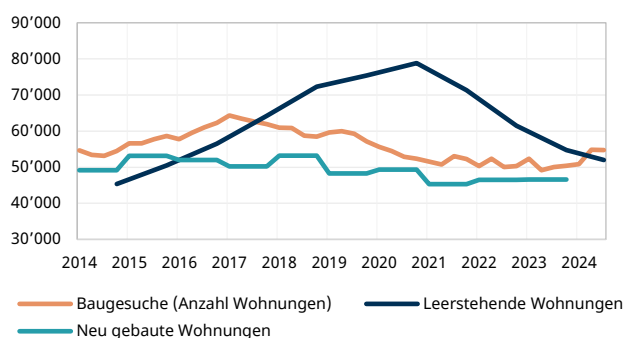
**Bemerkung:** Der Baupreisindex misst die Entwicklung der Baukosten über die Zeit und gibt an, wie sich die Preise für Bauleistungen und Materialien verändern.  
**Quelle:** BFS

Abbildung 7: Leicht höheres Wachstum der Bauinvestitionen erwartet



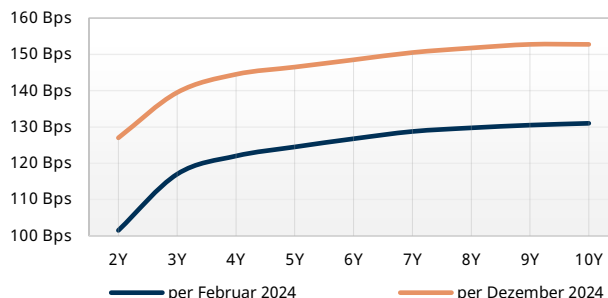
**Bemerkung:** Die KOF erstellt basierend auf den Baubewilligungen einen Ausblick auf die erwarteten nominalen Bauinvestitionen. Die orangefarbenen Balken markieren Quartale mit negativem Wachstum.  
**Quelle:** KOF

Abbildung 6: Anstieg der Baugesuche deutet auf Belebung der Bauaktivität hin



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die rollierende Summe der in den letzten vier Quartalen geplanten Neubawohnungen gemäss Baugesuchen, die Anzahl der leerstehenden Wohnungen zum Stichtag 1. Juni sowie die jährliche Zahl neu gebauter Wohnungen.  
**Quelle:** Baublatt

Abbildung 8: Deutlicher Anstieg der Kreditmargen für Wohnbau-Hypotheken



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die Hypothekarzinskurve für Wohnbaufinanzierungen. Die Zinssätze basieren auf Schaufensterkonditionen sowie Erfahrungswerten aus Offerten und abgeschlossenen Finanzierungen.  
**Quelle:** Avobis

## 3. Werden die Mietpreise weiter steigen?

### Angebotsmieten sind 2024 so stark gestiegen wie seit Jahrzehnten nicht mehr

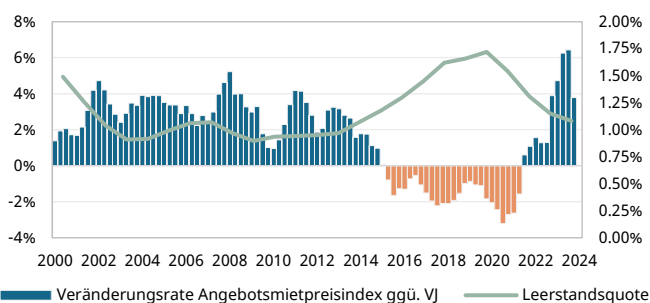
Die Angebotsmieten in der Schweiz sind in den letzten beiden Jahren so stark gestiegen wie seit der Jahrtausendwende nicht mehr (Abbildung 9 und 14). Diese Entwicklung ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen. Eine hohes Bevölkerungswachstum (Abbildung 10 und 13) und die seit Jahren rückläufige Bauaktivität haben den Leerstand erheblich reduziert. Gleichzeitig haben der erstmalige Anstieg des hypothekarischen Referenzzinssatzes und die Inflationsüberwälzung zu einer Erhöhung der Bestandsmieten geführt. Dies hat den Anreiz weiter verstärkt, Neumieten höher ansetzen zu wollen.

### Die Folge: weniger Umzüge in der Schweiz

Die gestiegenen Mietpreise und die deutlich zurückgegangene Zahl an inserierten Mietwohnungen haben in den letzten beiden Jahren zu einer spürbaren Abnahme der Umzugsaktivität geführt. Für viele Haushalte wurde es immer schwieriger, eine preislich passende Wohnung zu finden, sodass sie von einem Umzug abgesehen haben (Abbildung 11).

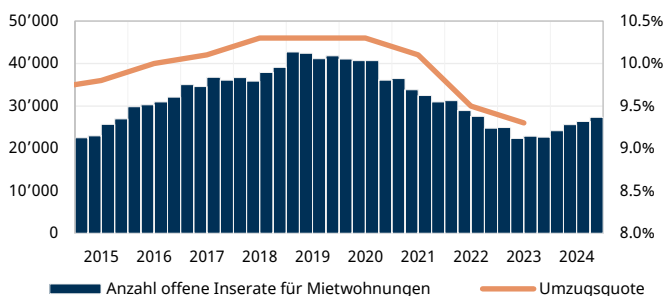
Dieser Umstand ist nicht nur aus makroökonomischer Sicht im Hinblick auf die Wohnraumplanung und -verteilung ineffizient, sondern auch aus Investorensicht problematisch. Eine geringere Umzugsaktivität erschwert es, Mieten durch Mieterwechsel an das steigende Marktniveau anzupassen. Zwar könnte der leichte Anstieg der inserierten Wohnungen im Jahr 2024 die Suchkosten gesenkt und zu einem moderaten Anstieg der Umzugsaktivität beigetragen haben, doch dürfte diese 2025 weiter gedämpft bleiben. Der Grund dafür liegt in der voraussichtlich wachsenden Differenz zwischen Bestands- und Angebotsmieten, die die Attraktivität eines Umzugs weiter mindert.

Abbildung 9: Rekordanstieg der Angebotsmieten im Jahr 2024



**Bemerkung:** Die orangefarbenen Balken markieren Quartale mit negativem Wachstum.  
**Quelle:** Wüest Partner, SNB, BFS

Abbildung 11: Weniger Mietwohnungsangebote und rückläufige Umzugsaktivität



**Bemerkung:** Die Umzugsquote misst den Anteil der ständigen Wohnbevölkerung, der im Laufe des Jahres umgezogen ist.  
**Quelle:** BFS, Avobis

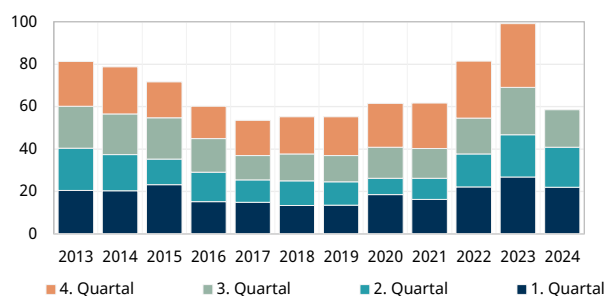
**Erste Senkung des hypothekarischen Referenzzinssatzes bereits im März**  
 Mit den gesunkenen Markt- und Hypothekarzinsen ist eine Reduktion des hypothekarischen Referenzzinssatzes von 1.75% auf 1.50% nur eine Frage der Zeit. Es ist sehr wahrscheinlich, dass diese Anpassung bereits im März erfolgen wird (Abbildung 12). Dadurch könnten die meisten Bestandsmieter von einer Mietzinsreduktion um knapp 3% profitieren. Gleichzeitig sollten bestehende Mieter aufgrund einer erwarteten Inflation nahe 0% keine weiteren teuerungsbedingten Kostenüberwälzungen erleben.

### Anstieg der Angebotsmieten auch im Jahr 2025 zu erwarten

Auch in den kommenden Jahren dürfte der Anstieg der Angebotsmieten anhalten, wenn auch in abgeschwächter Form. Das weiterhin niedrige Leerstandsniveau in der Schweiz bleibt der Haupttreiber dieser Entwicklung. Historisch betrachtet steigen die Mietpreise jährlich um 2.0% bis 4.0%, wenn die Leerstandsquote nahe oder unter 1.0% liegt. Solange die Bauaktivität nicht deutlich gesteigert wird, um ein Angebotsüberangebot zu schaffen, ist für das Jahr 2025 eine Erhöhung der Angebotsmieten um rund 3.0% zu erwarten.

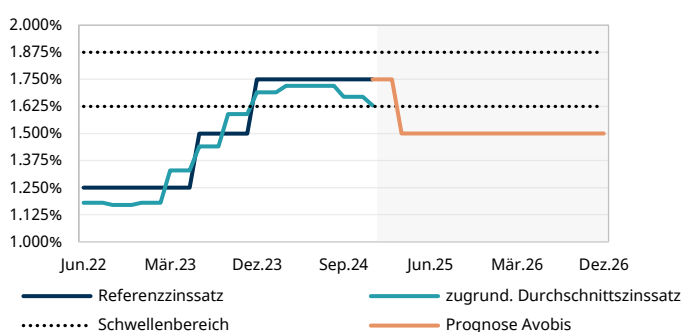
**Fazit: Während Bestandsmieter von der erwarteten Senkung des Referenzzinssatzes profitieren werden, bleibt für Neumieter kaum Entlastung in Sicht. Ohne eine deutliche Steigerung der Bauaktivität dürfte der Druck auf die Angebotsmieten auch 2025 mit einem Anstieg von rund 3.0% anhalten.**

Abbildung 10: Zuwanderung unter Vorjahresniveau, bleibt aber hoch



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt das Wanderungssaldo der ständigen Wohnbevölkerung pro Quartal.  
**Quelle:** SEM

Abbildung 12: Erste Senkung des hypothekarischen Referenzzinssatzes für März 2025 erwartet

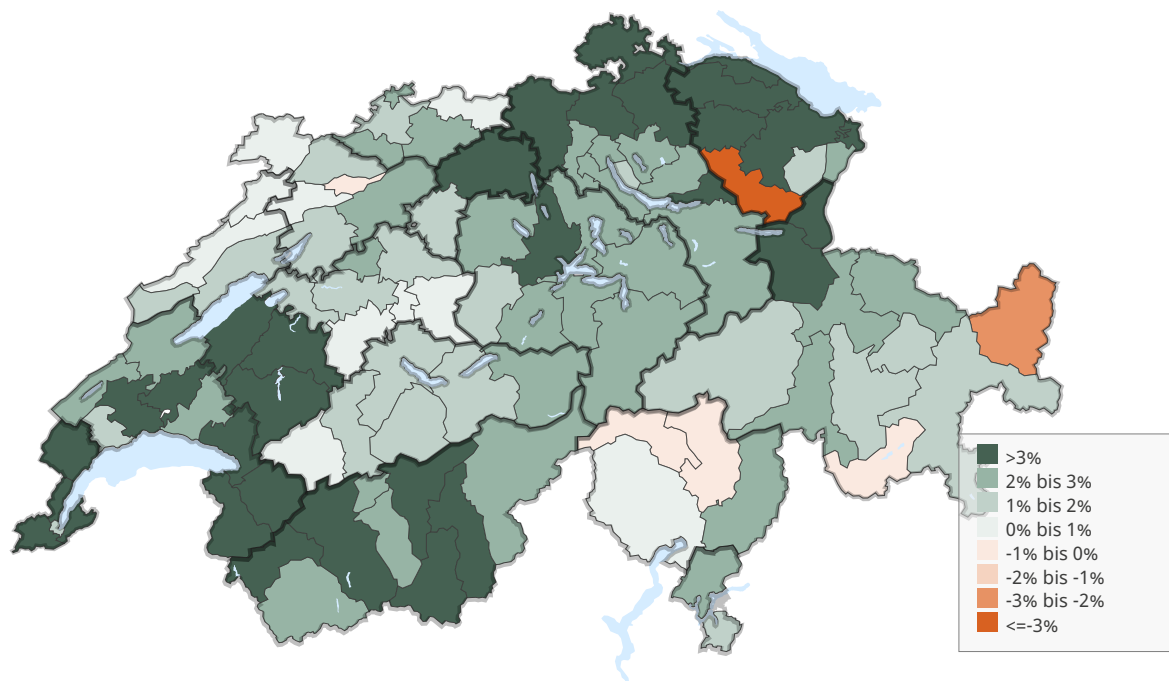


**Bemerkung:** Fällt oder steigt der dem hypothekarischen Referenzzinssatz zugrundeliegende Durchschnittszinssatz ausserhalb des Schwellenbereichs, wird der Referenzzinssatz um 0.25% nach unten bzw. oben angepasst.  
**Quelle:** BFS, Avobis

# OUTLOOK RENDITEIMMOBILIEN 2025

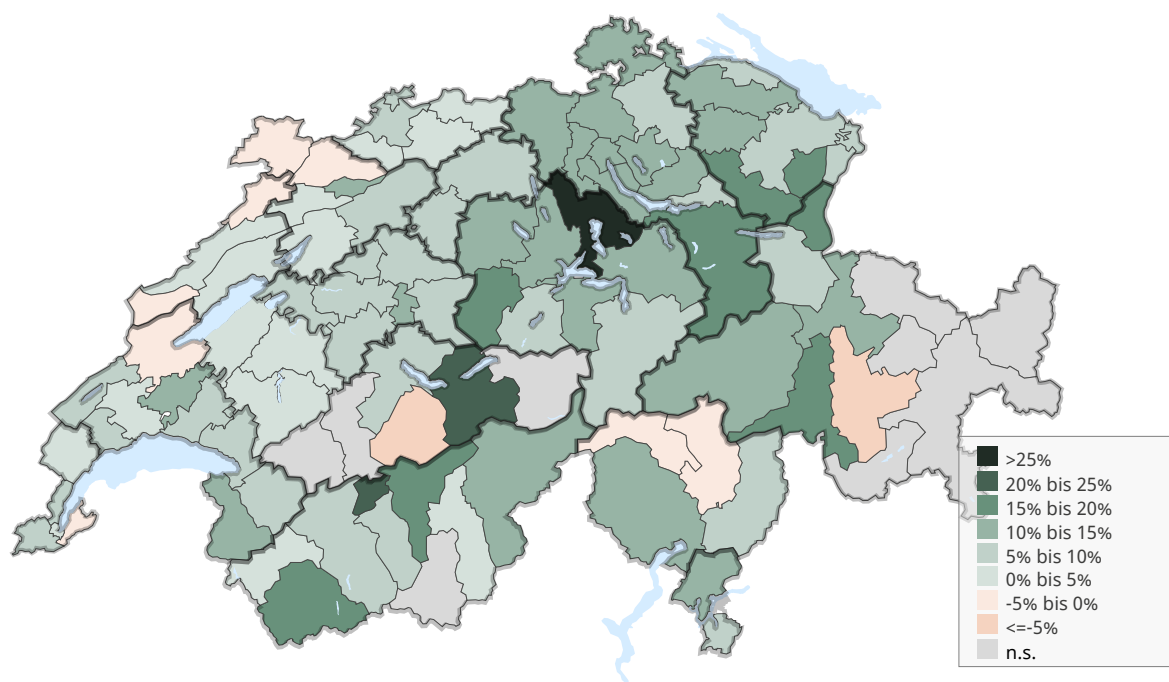


Abbildung 13: Veränderung ständige Wohnbevölkerung 2023 vs. 2021, nach Arbeitsmarktregionen



Quelle: BfS, Avobis

Abbildung 14: Veränderung Median Angebotsmietpreise pro Quadratmeter Q4 2024 vs. Q4 2021, nach Arbeitsmarktregionen



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Angebotsmietpreise für Mietwohnungen. Avobis erfasst täglich Inserate von Schweizer Immobilien-Webseiten und misst die Preisentwicklung für typische Wohnobjekte, darunter 2-2.5 Zimmer (40-55 m<sup>2</sup>), 3-3.5 Zimmer (70-90 m<sup>2</sup>) und 4-4.5 Zimmer (90-120 m<sup>2</sup>). N.s. = Nicht statistisch signifikant

Quelle: Avobis

# OUTLOOK RENDITEIMMOBILIEN 2025

## 4. Wie attraktiv sind Wohnrendite-Immobilien im aktuellen Marktumfeld?

### Immobilienanlagen auf Erfolgskurs

Nach den herausfordernden Jahren 2022 und 2023 haben sich börsennotierte Immobilienfonds und -aktien eindrucksvoll erholt. Besonders für Immobilienfonds zählt 2024 zu den renditestärksten Jahren der letzten zwei Jahrzehnte (Abbildung 15). Diese Entwicklung wurde massgeblich durch vier Leitzinssenkungen begünstigt. Sinkende Finanzierungskosten, eine optimistischere Marktstimmung und der anhaltende Nachfrageüberhang am Wohnungsmarkt haben das Investoreninteresse nach zwei schwierigen Jahren wiederbelebt.

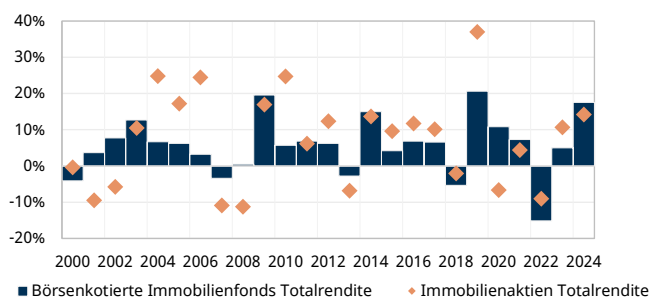
### Spread zu festverzinslichen Anleihen ist weiter gestiegen

Die Verfallsrenditen zehnjähriger Schweizer Bundesobligationen sind im vergangenen Jahr auf etwa 0.30% gesunken, während Immobilienanlagen Ausschüttungen von rund 2% bis 3% erzielten. Dadurch hat sich der Cash-Flow-Spread zugunsten von Immobilienanlagen weiter vergrössert (Abbildung 16). Anleger, die auf stabile Erträge setzen, dürften sich im Schweizer Anlageuniversum daher wieder verstärkt Immobilien zuwenden.

### Institutionelle Investoren wieder als aktive Käufergruppe am Markt

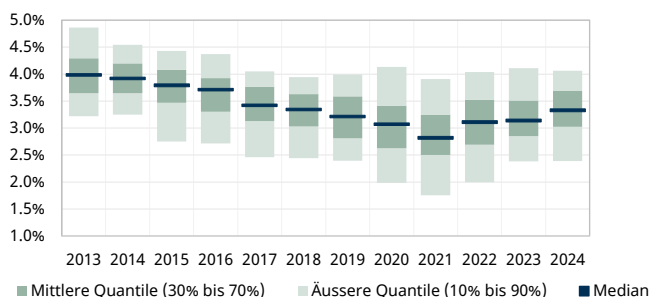
Der Kapitalmarkt zeigte 2024 eine deutliche Dynamik und war von einer spürbaren Goldgräberstimmung geprägt. Zahlreiche Fonds und Anlagestiftungen führten erfolgreich Kapitalerhöhungen durch, um von den verbesserten Rahmenbedingungen zu profitieren, neue Objekte zu erwerben und ihre Portfolios auszubauen. Neben zusätzlichem Eigenkapital setzen Investoren verstärkt auf Capital Recycling-Strategien: Strategisch unpassende Objekte werden veräussert, um das freiwerdende Kapital gezielt in renditestärkere Projekte zu investieren. Mit den geplanten Wachstumsstrategien und gut gefüllten Investitionspipelines dürften institutionelle Investoren ab 2025 als dominante Käufergruppe am Markt auftreten.

Abbildung 15: Starke Performance indirekter Immobilienanlagen im Jahr 2024



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die jährlichen Totalrenditen (Preis- und Dividendenrendite) für börsennotierte Immobilienfonds (SWIIT Index) und Immobilienaktien (REAL Index).  
**Quelle:** SIX Group AG

Abbildung 17: Moderater Anstieg der Ankaufsrenditen für Wohnrendite-Immobilien seit 2021



**Bemerkung:** Nettoanfangsrenditen für Wohnrendite-Liegenschaften vor Modernisierungs- und Instandsetzungskosten  
**Quelle:** Wüest Partner

### Positive Impulse am Transaktionsmarkt und tiefere Ankaufsrenditen

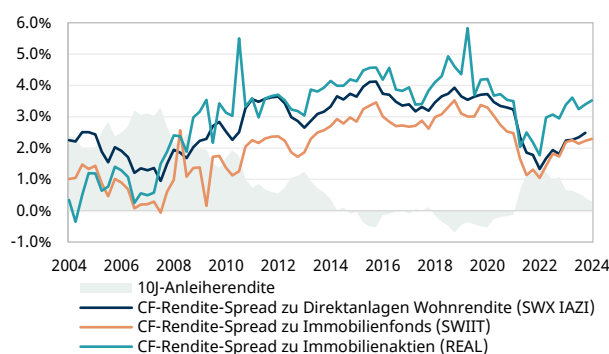
Die Entwicklungen am Kapitalmarkt deuten darauf hin, dass der Transaktionsmarkt 2025 deutliche Impulse erhalten wird. Mit dem steigenden Investoreninteresse, das auf ein begrenztes Angebot trifft, ist ein positiver Preisdruck zu erwarten. Zudem hat sich der Zinsanstiegszyklus der letzten beiden Jahre als kurzlebig erwiesen, und die Märkte bewegen sich wieder in Richtung eines Niedrigzinsumfelds. Dadurch dürfte sich die Diskrepanz in den Preis- und Bewertungsvorstellungen verringert haben (Abbildung 17). Entsprechend sind für 2025 leicht sinkende Ankaufsrenditen zu erwarten.

### Der Einsatz von Fremdkapital ist wieder attraktiv

Der deutliche Anstieg der Hypothekarzinsen in den vergangenen Jahren führte zu höheren Fremdfinanzierungskosten und belastete zahlreiche Portfolios. In diesem schwierigen Investitionsumfeld waren einige Investoren gezwungen, ihre Fremdkapitalquote zu senken, indem sie Teile ihres Portfolios veräusserten. Mit dem jüngsten Zinsrückgang wird der Einsatz von Fremdkapital jedoch wieder attraktiver (Abbildung 18). Allerdings hat die neue ERV negative Auswirkungen auf die Bankfinanzierung von höher belehnten Renditeimmobilien [siehe unsere Analyse zu Basel III vom September 2024], was die Eigenkapitalrendite schmälern kann.

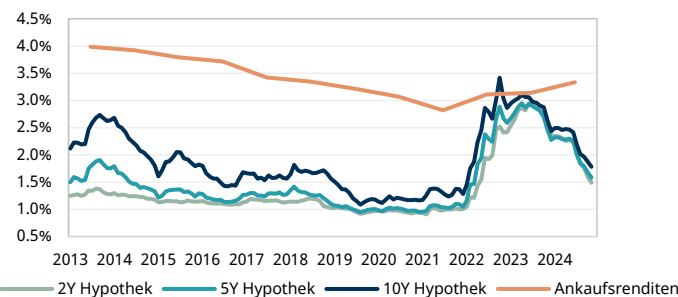
**Fazit: Gesunkene Finanzierungskosten, steigendes Investoreninteresse und begrenztes Angebot machen Immobilienanlagen wieder attraktiv. Institutionelle Käufer kehren zurück, und der Einsatz von Fremdkapital gewinnt an Bedeutung. Für 2025 ist ein positiver Preisdruck für Wohnrendite-Immobilien zu erwarten.**

Abbildung 16: Cashflow-Rendite-Spreads für Immobilienanlagen wieder gestiegen



**Bemerkung:** Der Cashflow-Rendite-Spread ergibt sich aus der Differenz zwischen der Dividenden- bzw. Cashflow-Rendite von Immobilienanlagen und der Verfallsrendite 10-jähriger Anleihen.  
**Quelle:** SIX Group AG, IAZI, Refinitiv Eikon

Abbildung 18: Leverage ist wieder attraktiv – Ankaufsrenditen vs. Hypothekarzinsen



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt den Median-Wert der Ankaufsrenditen gemäss Abbildung 17 und die Schaufensterzinssätze für zwei-, fünf- und zehnjährige Hypotheken.  
**Quelle:** Wüest Partner, Avobis

## 5. Wie sind die Aussichten für kommerzielle Liegenschaften?

**Wohnen im Fokus, aber zyklische Segmente werden wieder interessant**  
 Im vergangenen Jahr lag das Investoreninteresse stark auf Wohnimmobilien, während kommerzielle Liegenschaften eher vernachlässigt wurden. Grund dafür waren die als weniger attraktiv eingeschätzten Ertragsaussichten im Vergleich zum Wohnsegment (Abbildung 19). Entsprechend notieren börsenkotierte Immobilienfonds mit Fokus auf kommerziell genutzte Renditeliegenschaften – mit Ausnahme des Streetbox Real Estate Fund – mit tieferen Agios als Fonds im Wohnsegment (Abbildung 20).

Während Nischenmärkte wie Industrie und Logistik in den letzten beiden Jahren von einem knappen Angebot und hoher Nachfrage profitierten, gerieten die konjunktursensitiveren Segmente Büro und Verkauf unter Druck und verzeichneten teils deutliche Wertkorrekturen. Angesichts der makroökonomischen Entwicklung besteht hier trotz erster Erholung weiteres Potenzial für positive Wertanpassungen.

### Büroimmobilien: Stabilisierung mit Potenzial

Die anfänglichen Befürchtungen von Homeoffice als Gamechanger haben sich als übertrieben erwiesen. Viele Unternehmen setzen sich zunehmend gegen weitreichende Homeoffice-Regelungen durch und fordern eine stärkere Präsenz ihrer Mitarbeitenden. Entsprechend wird eine steigende Nachfrage nach Büroflächen erwartet, während die Neubautätigkeit – wie bei Wohnen fließt auch hier mehr Geld in den Umbau – weiterhin moderat ausfällt. Während in den vergangenen Jahren höhere Inflationsraten durch indexierte Mietverträge die Cashflows stabilisierten, dürfte 2025 zudem die wirtschaftliche Erholung diese Rolle übernehmen (Abbildung 21).

Trotz anhaltendem Beschäftigungsaufbau bleiben Herausforderungen bestehen. Neben der Lage als zentralem Entscheidungsfaktor spielt die Objektqualität weiterhin eine wichtige Rolle. Büroliegenschaften in zentralen

Lagen, die moderne Büroraum- und Nachhaltigkeitsanforderungen erfüllen, profitieren von einer intakten Nachfrage und weiterhin hohen Spitzenmieten.

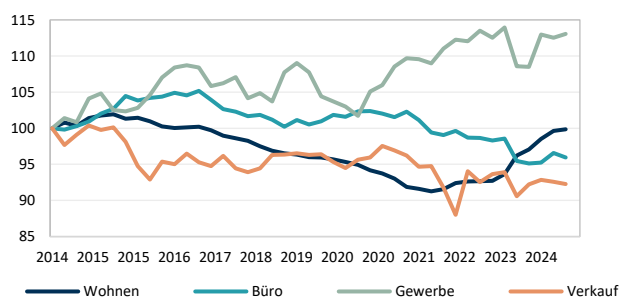
Dagegen haben Bürogebäude an peripheren Lagen – insbesondere solche, die moderne Grundriss- und Flächenkonzepte nicht zulassen – mit hohen Leerständen und begrenztem Ertragspotenzial zu kämpfen. Die Differenzierung zwischen hochwertigen, ESG-konformen Büroflächen und nicht mehr marktgerechten Bestandsobjekten wird sich weiter verstärken. Dies stellt Investoren vor die Frage, ob eine Modernisierung, Repositionierung oder Umnutzung wirtschaftlich sinnvoll ist. Hier bieten sich gute Chancen für Value-Add und opportunistische Investments.

### Verkaufsflächen an zentralen Lagen bieten Renditechancen

Trotz einer weiterhin unterdurchschnittlichen Konsumentenstimmung entwickelte sich der nominale Detailhandelsumsatz im vergangenen Jahr zufriedenstellend. Auch die Beschäftigung im klassischen Detailhandel hat sich stabilisiert. In zentralen Lagen bleiben die Leerstände relativ niedrig, und in den Highstreets werden weiterhin hohe oder sogar steigende Spitzenmieten erzielt. Dennoch dürften strukturelle Faktoren in vielen Lagen verhindern, dass die erwarteten Umsatzsteigerungen 2025 zu höheren Erträgen bei Verkaufsflächen führen.

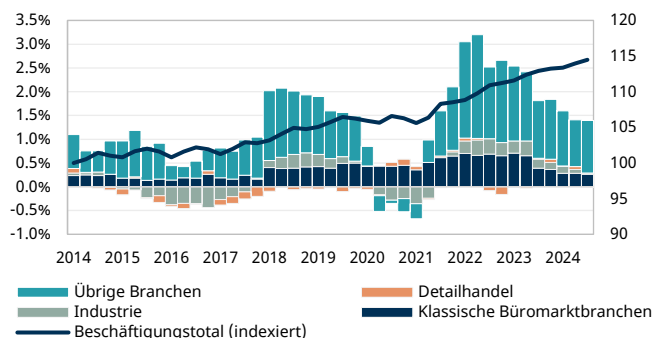
**Fazit: Nach einer Phase der Zurückhaltung rücken zyklische Segmente wie Büro- und Verkaufsflächen wieder verstärkt in den Fokus, da sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbessern und Korrekturpotenzial besteht. Während hochwertige, zentral gelegene Objekte von der Erholung profitieren, bleiben periphere und veraltete Immobilien unter Druck, was gezielte Repositionierungsstrategien erforderlich macht.**

Abbildung 19: Divergierende Entwicklung der Angebotsmieten



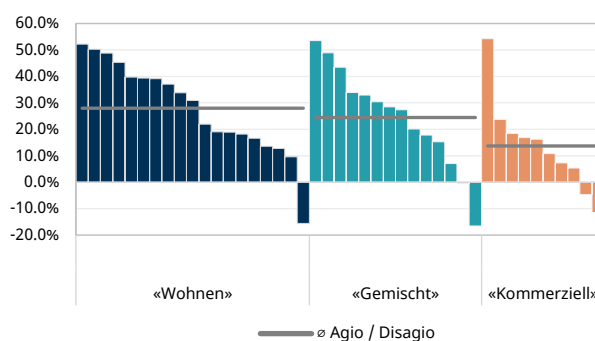
**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die Angebotsmieten für verschiedene Segmente, indiziert auf 100 im 1. Quartal 2024.  
**Quelle:** Wüest Partner, SNB

Abbildung 21: Beschäftigungsentwicklung nach Nutzungsgruppen



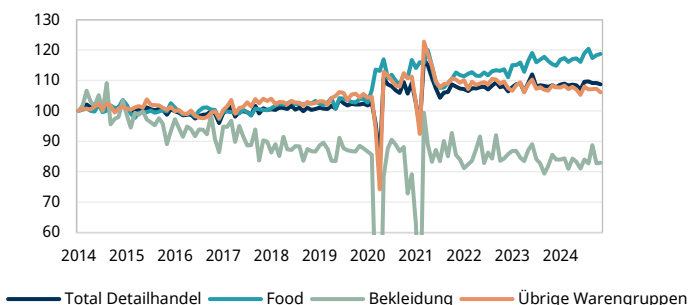
**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die Wachstumsbeiträge der verschiedenen Nutzungsgruppen zum Beschäftigungswachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal.  
**Quelle:** BFS

Abbildung 20: Kommerzielle Immobilienfonds mit den tiefsten Agios



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die Agios/Disagios der börsenkotierten Immobilienfonds, kategorisiert nach «Wohnen», «Gemischt» und «Kommerziell» per Dezember 2024.  
**Quelle:** Bloomberg

Abbildung 22: Entwicklung nominale Detailhandelsumsätze



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt die Entwicklung der nominalen Detailhandelsumsätze saisonbereinigt nach Warengruppen, indiziert auf 100 im Januar 2014.  
**Quelle:** BFS

## 6. Welche Chancen, Risiken und Strategien bieten sich für 2025?

### Von welchem Szenario gehen wir für 2025 aus?

2025 bietet vielversprechende Investitionsmöglichkeiten im Bereich Renditeliegenschaften, da:

- die wirtschaftlichen und geldpolitischen Rahmenbedingungen positiv sind.
- Bauen wieder attraktiver ist und die Leerstandsquote weiter sinken dürfte.
- die Angebotsmieten weiter steigen.
- die Attraktivität von Immobilieninvestitionen aus Anlagesicht zugenommen hat.
- der Einsatz von Fremdkapital wieder rentabler ist.

Als Folge erwarten wir eine verstärkte Marktdynamik, insbesondere durch institutionelle Investoren, Family Offices, Vermögensverwalter und semi-professionelle Anleger, die verstärkt in den Markt eintreten. Um nicht nur kurzfristig, sondern auch mittel- und langfristig optimal positioniert zu sein, gilt es, dem aktuellen Umfeld entsprechende Strategien zu definieren.

### Prämien für ESG-konforme Immobilien an Toplagen

Institutionelle Investoren fokussieren sich weiterhin auf erstklassige Lagen und ESG-konforme Objekte, die langfristig stabile Erträge sichern. Aufgrund regulatorischer Anforderungen und der steigenden Mieterpräferenzen für nachhaltige Gebäude bleiben solche Immobilien besonders begehrt, während das Angebot begrenzt ist. In diesem Segment sind weitere Preisaufschläge wahrscheinlich. Investoren mit einem langfristigen Anlagehorizont und striktem ESG-Fokus werden sich daher auch 2025 verstärkt in diesem Bereich positionieren.

### B- und C-Lagen: Veräußerung, Sanierung oder Repositionierung?

Besonders in B- und C-Lagen dürfte die dynamischste Marktentwicklung stattfinden – hier spielt die Musik für Investoren, die gezielt auf Marktveränderungen reagieren. Einerseits sehen sich Fonds, Anlagegruppen, Versicherungen und Pensionskassen angesichts des knappen Angebots an erstklassigen Lagen zunehmend gezwungen, in diesen Lagen passende Objekte zu suchen. Andererseits dürfte das Angebot dort steigen, da institutionelle Investoren angesichts ihrer Capital Recycling-Strategie ihre Portfolios bereinigen und sich von älteren, nicht mehr optimal passenden Liegenschaften trennen (Abbildung 23).

Doch nicht alle Objekte sind gleich – die richtige Strategie entscheidet über den Erfolg:

- Demodierte Objekte in guten Lagen: Hier kann ein Verkauf oft vermieden werden, stattdessen lohnt sich eine Aufwertung, Umnutzung oder energetische Ertüchtigung, um stabile Erträge zu sichern.
- Objekte mit Modernisierungsbedarf, aber begrenztem Potenzial: Diese Liegenschaften könnten für Value-Add-Investoren interessant

sein, allerdings hängt die Rentabilität von den notwendigen und möglichen Aufwertungsmaßnahmen ab.

- Schwache Objekte mit unzureichender Lagequalität: Immobilien mit hohen rechtlichen oder bautechnischen Unsicherheiten oder die hohe Investitionen erfordern, ohne dass sich der Ertrag entsprechend steigern lässt, dürften verstärkt auf den Markt kommen.

In diesen Lagen werden Neupositionierungen, Sanierungen und strategische Verkäufe das Marktgeschehen bestimmen. Besonders riskant sind Immobilien, die nur schwer modernisierbar und wirtschaftlich kaum tragfähig sind. Ohne eine klare Strategie und rechtzeitiges Handeln steigt das Risiko, dass sie zu «Stranded Assets» werden (Abbildung 24).

Akteure mit der nötigen Infrastruktur und Fachkompetenz haben hier einen klaren Vorteil. Sie können diese Objekte entweder gezielt sanieren, repositionieren oder frühzeitig veräußern, um Kapital in zukunftsfähige Investments zu reinvestieren. Wer flexibel agiert und gezielt Chancen nutzt, wird hier am meisten Erfolg haben.

### Mehr Diversifikation kann wieder sinnvoll sein

Das veränderte makroökonomische Umfeld macht eine breitere Diversifikation wieder attraktiv. Zyklische Segmente wie Core-Büro und Highstreet-Retail, die in den letzten Jahren unter Druck standen, bieten nun Aufwertungspotenzial und können das Rendite-Risiko-Profil von Portfolios verbessern, die bislang stark auf Wohnimmobilien fokussiert waren.

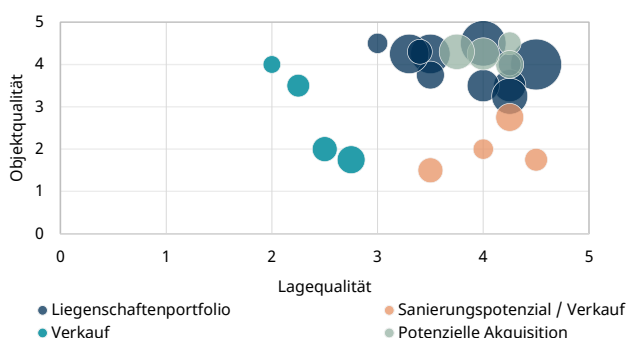
Dennoch bleibt der Markt für Geschäftsflächen heterogen, weshalb eine fundierte Marktanalyse essenziell ist, um langfristige Nachfragepotenziale präzise zu bewerten. Neben zyklischen Märkten bleiben strukturell attraktive Segmente wie Logistik, Data Center und Infrastruktur – insbesondere auch Grundversorgungs-Retail – weiterhin gefragt. Zudem kann eine regionale Diversifikation sinnvoll sein, um langfristig stabile Erträge zu sichern und sich gegen Marktschwankungen abzusichern. Nicht zuletzt aufgrund des Drucks für regulatorische Eingriffe in den Mietwohnungsmarkt kann sie das Risiko-Ertrags-Profil eines Portfolios verbessern.

### Politische und regulatorische Unsicherheiten im Blick behalten

Regulatorische Eingriffe in den Mietwohnungsmarkt sind weiterhin ein Thema, doch derzeit gibt es aus Sicht von Avobis keinen akuten Anlass für einen Rückzug aus einzelnen Gemeinden oder ein Vorziehen von Renovierungen.

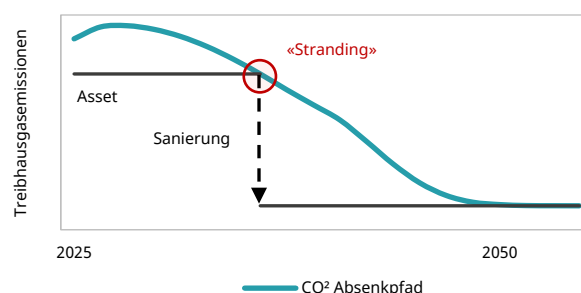
Mittelfristig bleibt das Risiko politischer Anpassungen bestehen, insbesondere in Zentren wie Bern und Zürich, aber auch in Mittelzentren. Investoren sollten diese Entwicklungen genau beobachten und gezielt in ihre strategischen Entscheidungen einfließen lassen.

Abbildung 23: Capital Recycling



**Bemerkung:** Die Abbildung zeigt ein hypothetisches Portfolio anhand der drei Dimensionen Objektqualität und Lagequalität (Skala von 0 = niedrig bis 5 = hoch) sowie den Liegenschaftswert, dargestellt durch die Kreisgrösse.

Abbildung 24: Klimabedingtes Risiko von «Stranded Assets»



**Bemerkung:** Diese Abbildung veranschaulicht das Risiko, dass eine Liegenschaft als «Stranded Asset» gelten kann, wenn ihre Treibhausgasemissionen nicht ausreichend durch Sanierungsmaßnahmen gesenkt werden können. In solchen Fällen ist es nicht möglich, den gewünschten CO<sub>2</sub>-Zielpfad zu erreichen.



# OUTLOOK RENDITEIMMOBILIEN 2025

## Autoren



**Burak Er, CFA**  
Head Research  
T: +41 58 255 49 09  
burak.er@avobis.ch



**Raphael Schönbächler**  
Real Estate Consultant Markt  
T: +41 58 255 39 07  
raphael.schoenbaechler@avobis.ch

## Kontakte

### Immobilientransaktionen



**Pjeter Baftiaj**  
Head Transaktionen  
T: +41 58 255 39 77  
pjeter.baftiaj@avobis.ch

Schöpfen Sie das volle Potenzial aus Ihrer Liegenschaft: Mit uns haben Sie einen erfahrenen Partner an Ihrer Seite, der den Markt genau kennt und Zugang zu einem umfangreichen Käufernetzwerk hat. Wir begleiten Sie professionell - von der optimalen Positionierung Ihrer Immobilie bis hin zur erfolgreichen Abwicklung der Transaktion.

### Immobilienfinanzierung



**Alkmene Maglaras**  
Head Finanzierungen  
T: +41 58 255 49 11  
alkmene.maglaras@avobis.ch

Wir entwickeln für Sie massgeschneiderte Finanzierungs- und Zinsabsicherungsstrategien und optimieren Ihre bestehenden Immobilienfinanzierungen. So sparen Sie nicht nur erhebliche Finanzierungskosten, sondern auch wertvolle Zeit.

### Bau & Promotion



**Achmed Andreas Greutmann**  
Head Bau & Promotion  
T: +41 58 255 49 30  
achmed.greutmann@avobis.ch

Wir entwickeln nachhaltige, rentable Bauprojekte für Wohnen, Gewerbe und Freizeit, die dauerhafte Wertschöpfung bieten. Unsere massgeschneiderte Bauherrenvertretung vertritt Ihre Interessen durch den gesamten Entwicklungsprozess.

### Investition in Hypotheken



**Andreas Granella**  
Head Invest  
T: +41 58 255 39 66  
andreas.granella@avobis-invest.ch

Investieren Sie bereits in die Asset Klasse Hypotheken? Wir ermöglichen Ihnen, Hypotheken zu vergeben und so am Hypothekemarkt zu partizipieren. Unsere Expertise im Hypotheken-Servicing umfasst die komplette Abwicklung von der Vergabe bis zur administrativen Begleitung und Neuanlage von Hypotheken.

#### Disclaimer

Die bereitgestellten Informationen dienen Werbezwecken. Sie stellen keine Hypothekar- und/oder Anlageberatung dar, basieren nicht auf andere Weise auf einer Berücksichtigung der persönlichen Umstände des Empfängers und sind auch nicht das Ergebnis einer objektiven oder unabhängigen Finanzanalyse. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. Diese Informationen wurden von der Avobis Advisory AG und/oder den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend Avobis) mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen repräsentieren die Sicht der Avobis zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Sie stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden. Die Avobis gibt keine Gewähr hinsichtlich des Inhalts und der Vollständigkeit der Informationen und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der Informationen ergeben. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Informationen in diesem Dokument dienen der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger. Weder die vorliegenden Informationen noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Ohne schriftliche Genehmigung der Avobis dürfen diese Informationen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

Stand: 13. Januar 2025