

Fachseminar SVIT Bewerter 2024



„Zinsen in der Immobilienbewertung“

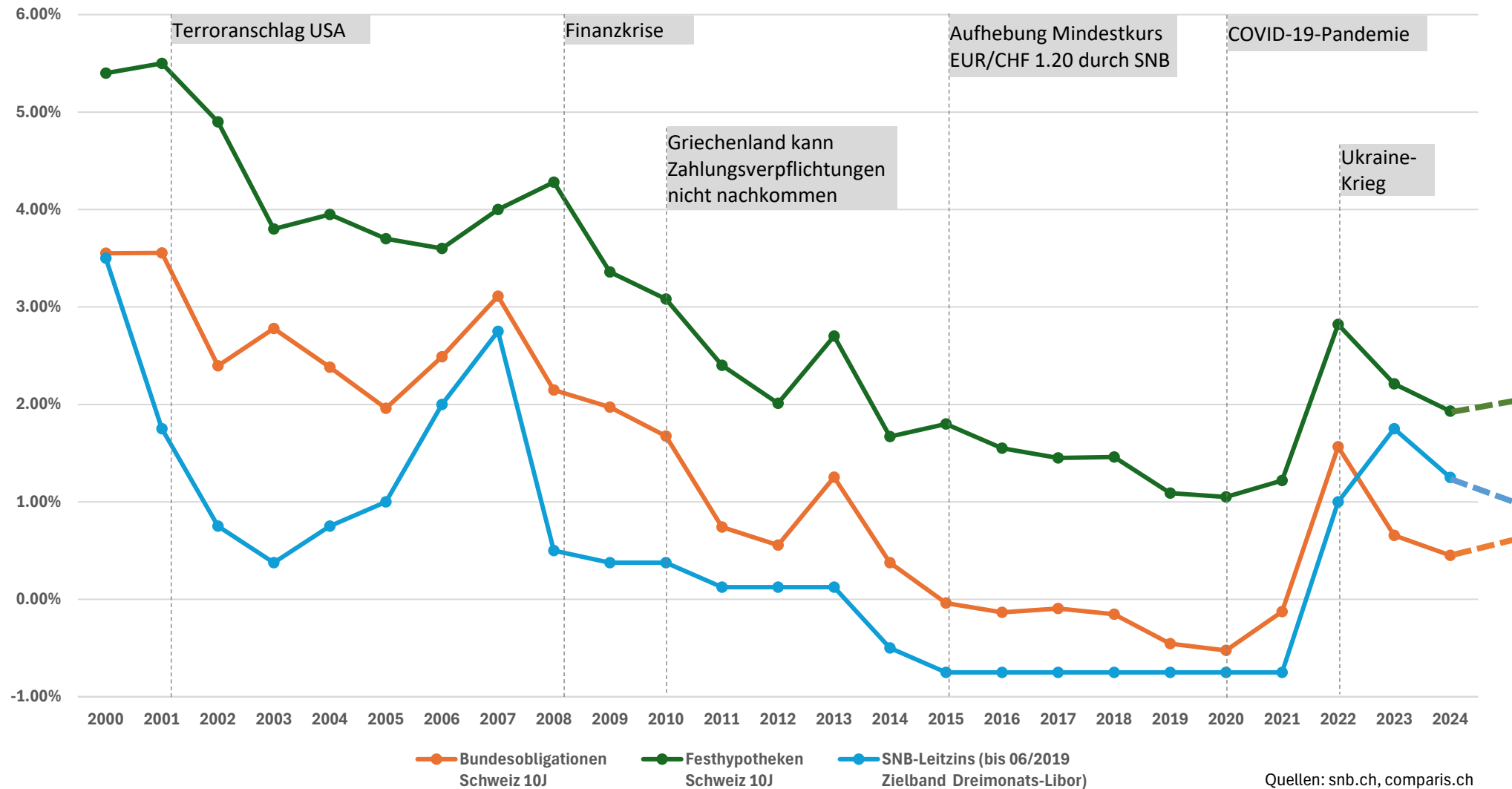
27. August 2024 | FHNW Olten

Fachseminar SVIT Bewerter: „Zinsen in der Immobilienbewertung“

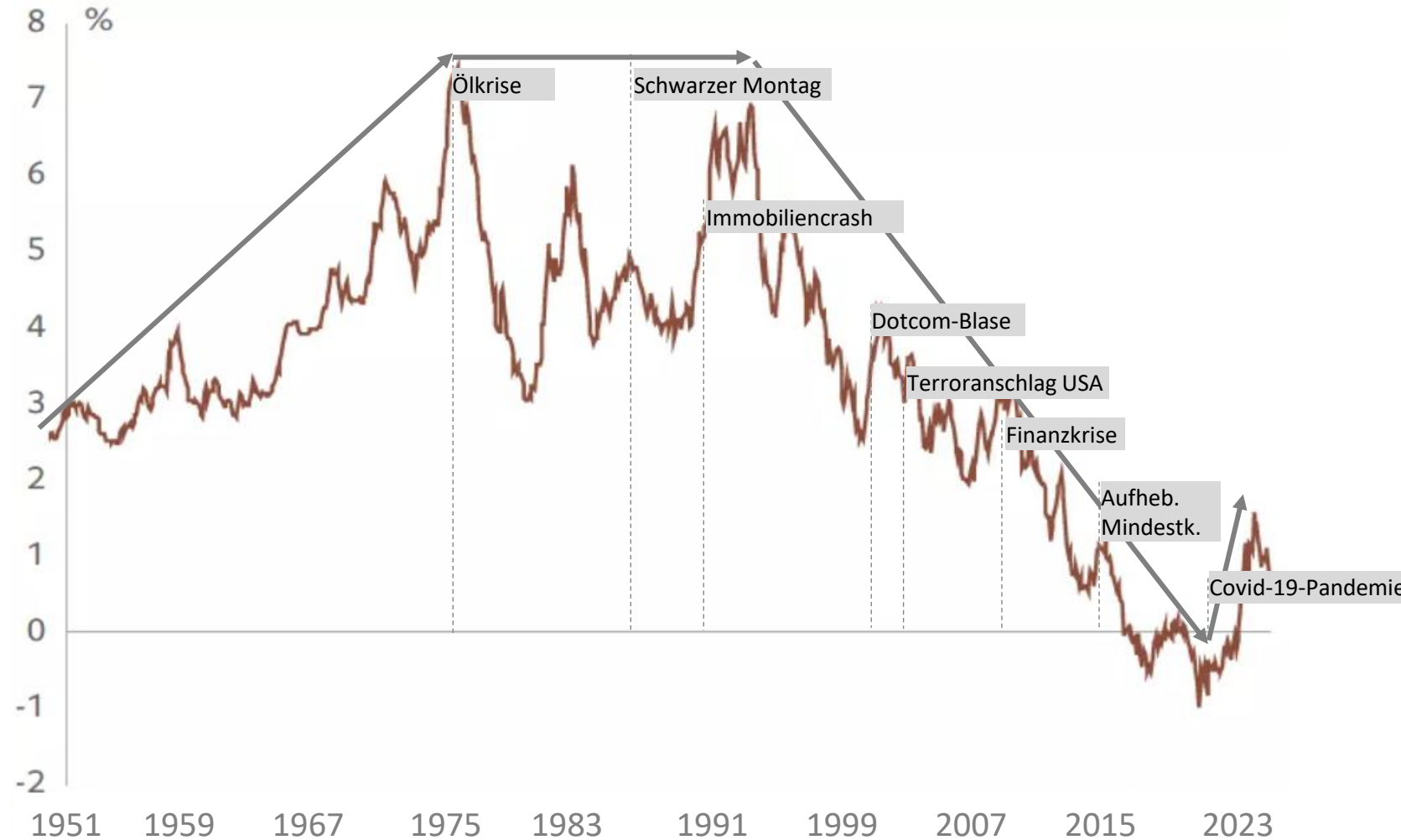


- 13:15 Uhr **Begrüssung und Moderation**
David Erny, Vorstand SVIT Bewerter
- 13:30 Uhr **Vorstellung verschiedene Zinssatzmodelle**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 14:30 Uhr **Kaffeepause**
- 15:00 Uhr **Darstellung von Zins und Zinseinflüssen in Bewertungsberichten**
Jan Bärthel, Unabhängiger Verwaltungs- und Stiftungsrat
- 16:00 Uhr **Interpretation / Anwendung der Zinssatzmodelle anhand von praktischen Bewertungsbeispielen**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 16:45 Uhr **Abschluss**

Entwicklung Zinssätze und wichtigste Ereignisse 2020 - 2024



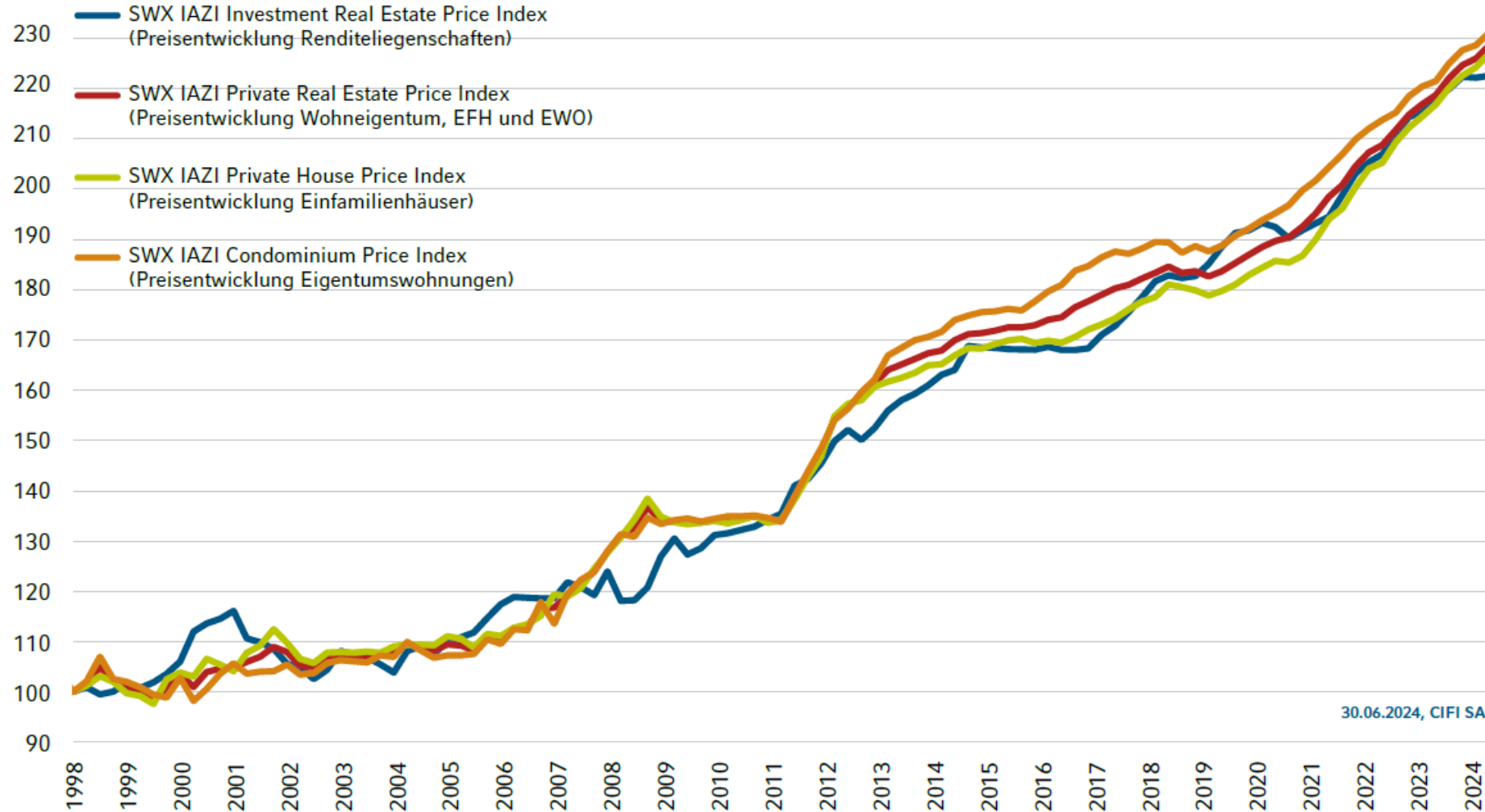
Entwicklung Rendite 10-jähriger Schweizer Staatsanleihen



Quelle: Pictet Wealth Management; SNB

Preisentwicklung von Renditeliegenschaften und Wohneigentum

SWX IAZI Real Estate Price Indices



Fachseminar SVIT Bewerter: „Zinsen in der Immobilienbewertung“



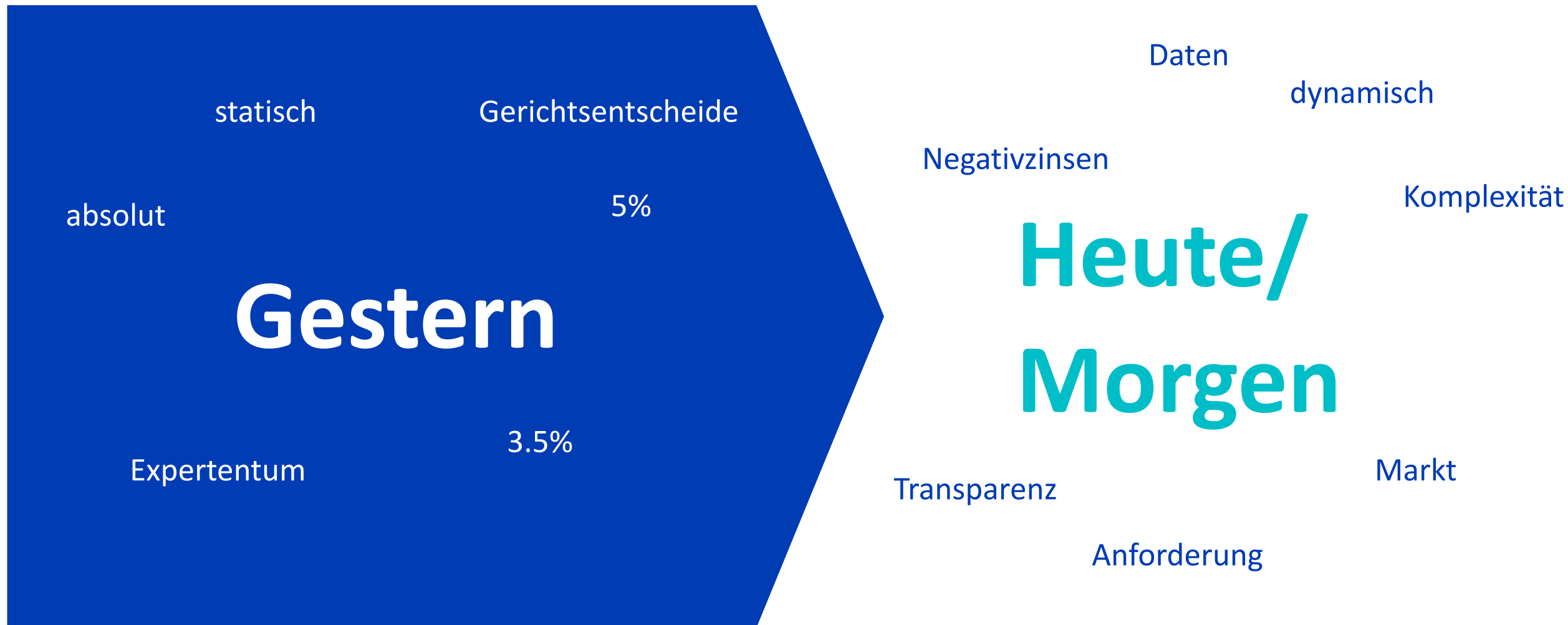
- 13:15 Uhr **Begrüssung und Moderation**
David Erny, Vorstand SVIT Bewerter
- 13:30 Uhr **Vorstellung verschiedene Zinssatzmodelle**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 14:30 Uhr **Kaffeepause**
- 15:00 Uhr **Darstellung von Zins und Zinseinflüssen in Bewertungsberichten**
Jan Bärthel, Unabhängiger Verwaltungs- und Stiftungsrat
- 16:00 Uhr **Interpretation / Anwendung der Zinssatzmodelle anhand von praktischen
Bewertungsbeispielen**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 16:45 Uhr **Abschluss**

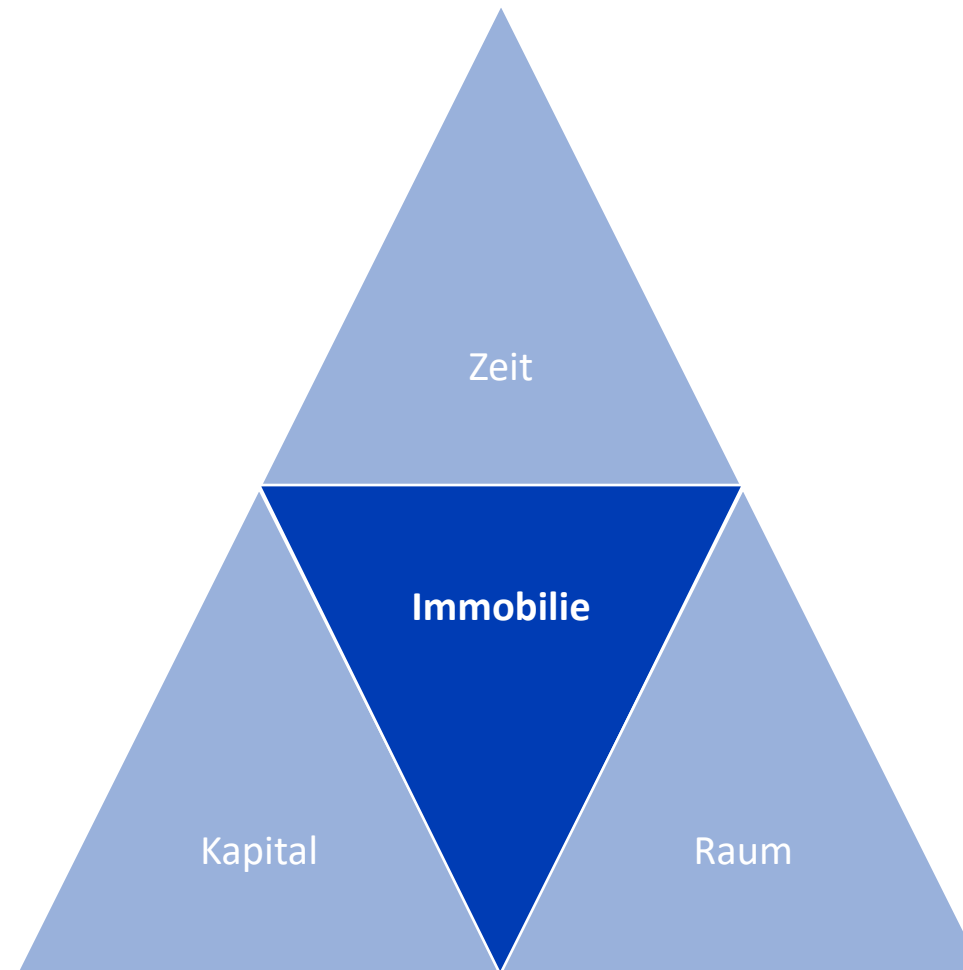
Zinssatz-"Modelle"

SVIT-Seminar vom 27.08.2024

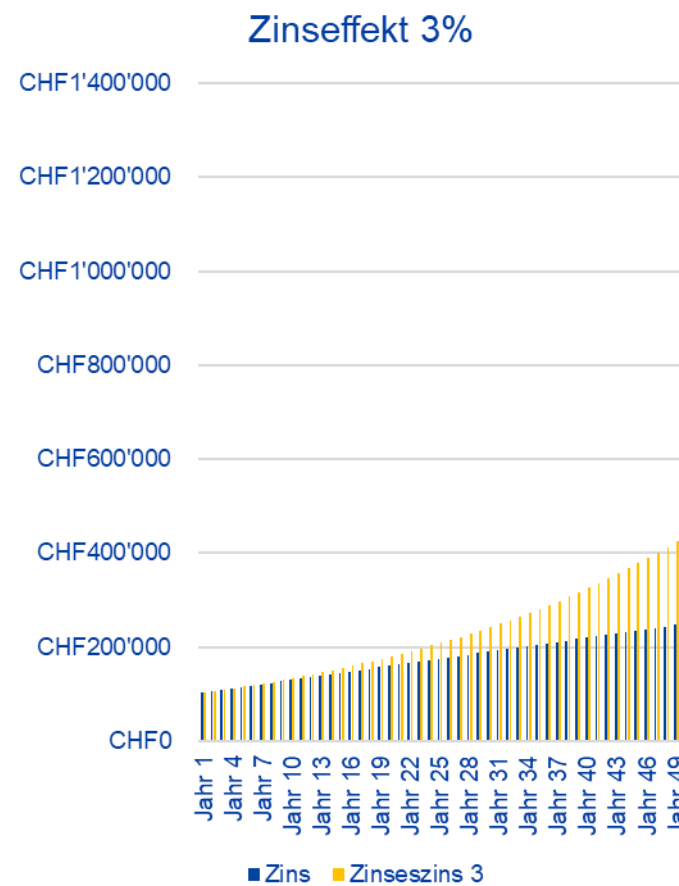
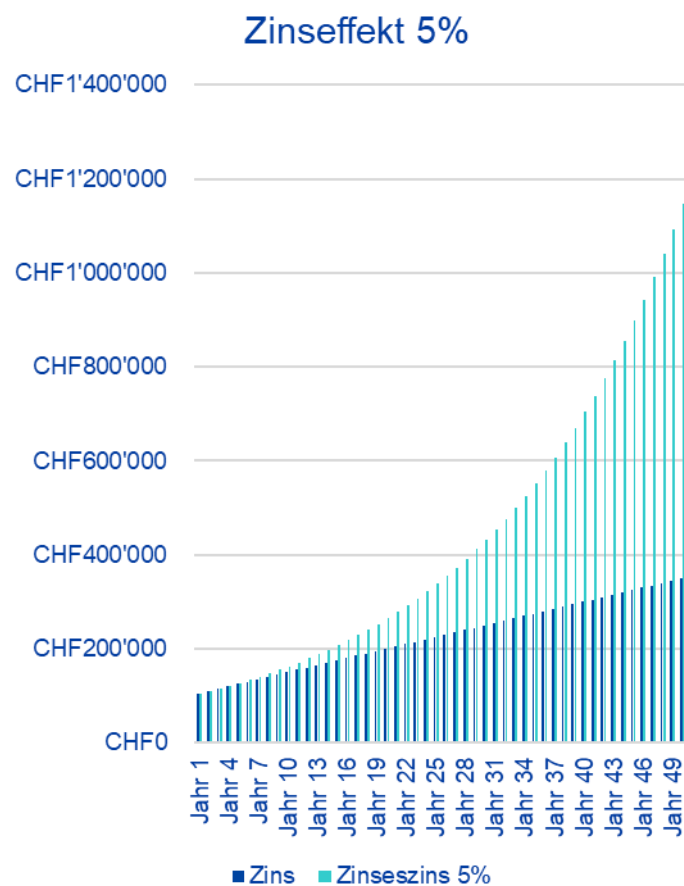
Monika Bürgi Geng & Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank

Welches Zinssatz-"Modell" verwenden Sie?





Quelle: Pyhrr (1989, S. 4)



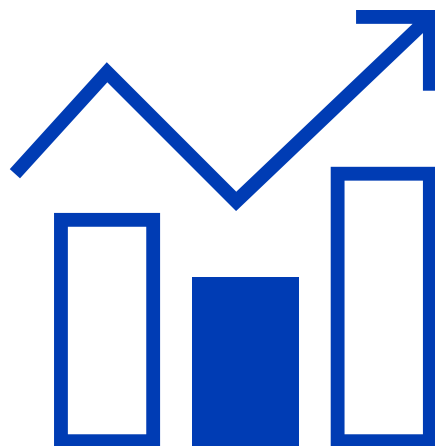
"Sämtliche Ertragswertmethoden beinhalten dasselbe und basieren auf einer einzigen Formel – der Zinseszinsrechnung. Der Unterschied liegt einzig in der Flexibilität der Darstellung der verwendeten Annahmen ... und damit in der unterschiedlichen Transparenz."

Quelle: Angewandete Immobilienökonomie 02,
Stefan S. Fahrländer / Stephan G. Kloess

Rendite

Die Rendite (italienisch für Ertrag oder Gewinn) ist der **Kapital-ertrag**, der mit einer **Geldanlage erzielt** werden kann bzw. **erwartet** wird.

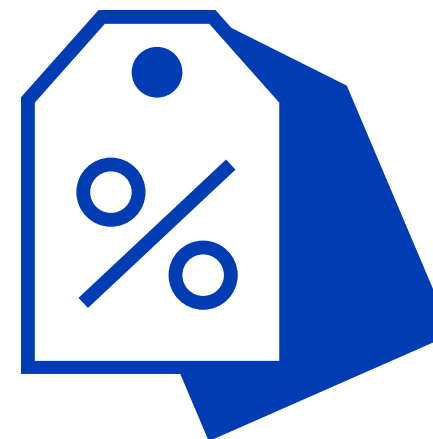
→ **Erwartung** (Nachfrage)



Zins

Der Zinssatz (Zins = lateinisch census "Abschätzung") ist der in Prozent ausgedrückte **Preis für Geld oder Kapital**.

→ **Preis** (Angebot)



Bruttorendite

=

Mietertrag (netto)

Marktwert (Kaufpreis)

Kapitalisierungssatz

=

Mietwert (netto)

Neuwert
(Marktwert + Investition)

Nettokapitalisierungssatz

=

Mietwert abzgl. jährl.
Leerstand + Kosten + Capex
("nettonetto")

Neuwert
(Marktwert + Investition)

(Diskontsatz im DCF)

Diskontsatz-Herleitungs-"Systeme"

Methode

Risikozuschlags-"Modell"

Basiszinssatz (real)

- + Lagezuschläge
- + Nutzungszuschläge



Markt-Modell

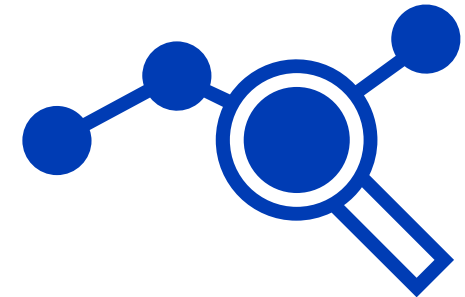
Nettorenditeerwartung unter Berücksichtigung von Lage und Nutzung, inflationsbereinigt



WACC

Weighted Average Cost of Capital =

- + Eigenkapitalrendite (Risiko & Beta & Risk free rate)
- + Fremdkapitalkosten





	Zinssatz	Anteil	Vorteile	Nachteile
+	Fremdkapitalzins	z.B. 80% (übliche Finanzierungsrate Wohnimmobilien)	<ul style="list-style-type: none"> Zugang zu aktuellen & historischen Benchmark einfach 	<ul style="list-style-type: none"> Abhängig vom Fremdkapitalbedarf des Eigentümer Nicht objektiv
+	Eigenkapitalrenditeerwartung	100%-Fremdkapitalanteil	<ul style="list-style-type: none"> Blackbox 	<ul style="list-style-type: none"> Herleitung über Capital Asset Pricing Modell (CAPM) theoretisch möglich, aber zu wenig Daten Risiken, wie Lage und Nutzung müssen berücksichtigt werden, aber wie?
=	Subjektive Rendite unter Berücksichtigung der individuellen Fremdkapitalbedürfnisse und der Eigenkapitalrendite			

→ Grundsätzlich nicht für die Bestimmung von Marktwerten anwendbar.





	Zinssatz		Vorteile	Nachteile
+	Durchschnittliche Basisrendite je Nutzung (real?)	3.05%	Markt- bzw. datenbasiert	<ul style="list-style-type: none"> • Verfügbarkeit von bzw. Zugang zu ausreichend Transaktionen • Nominal? • Vergangenheitsbetrachtung
=	Basiszinssatz nutzungsabhängig	1.55%		
+	Standort-Faktor	0.15-1.10%	Markt- bzw. datenbasiert	Vergangenheitsbetrachtung
=	Diskontsatz / Nettokap.Satz	Entspricht dies Renditeerwartung des potenziellen Käufers?	

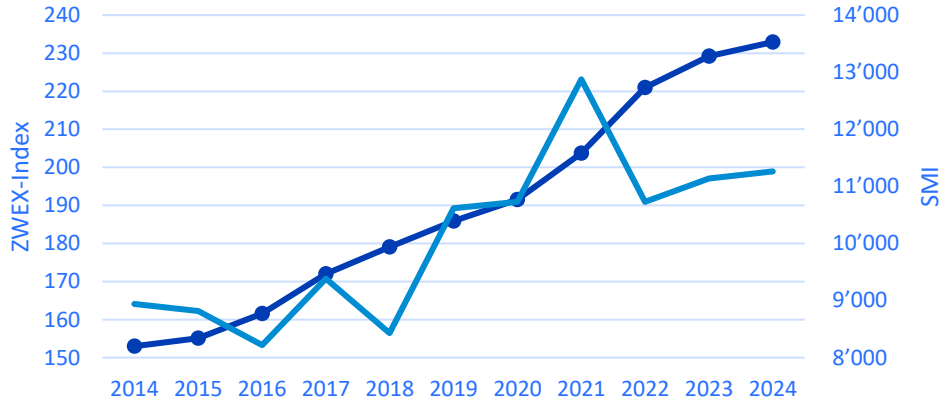
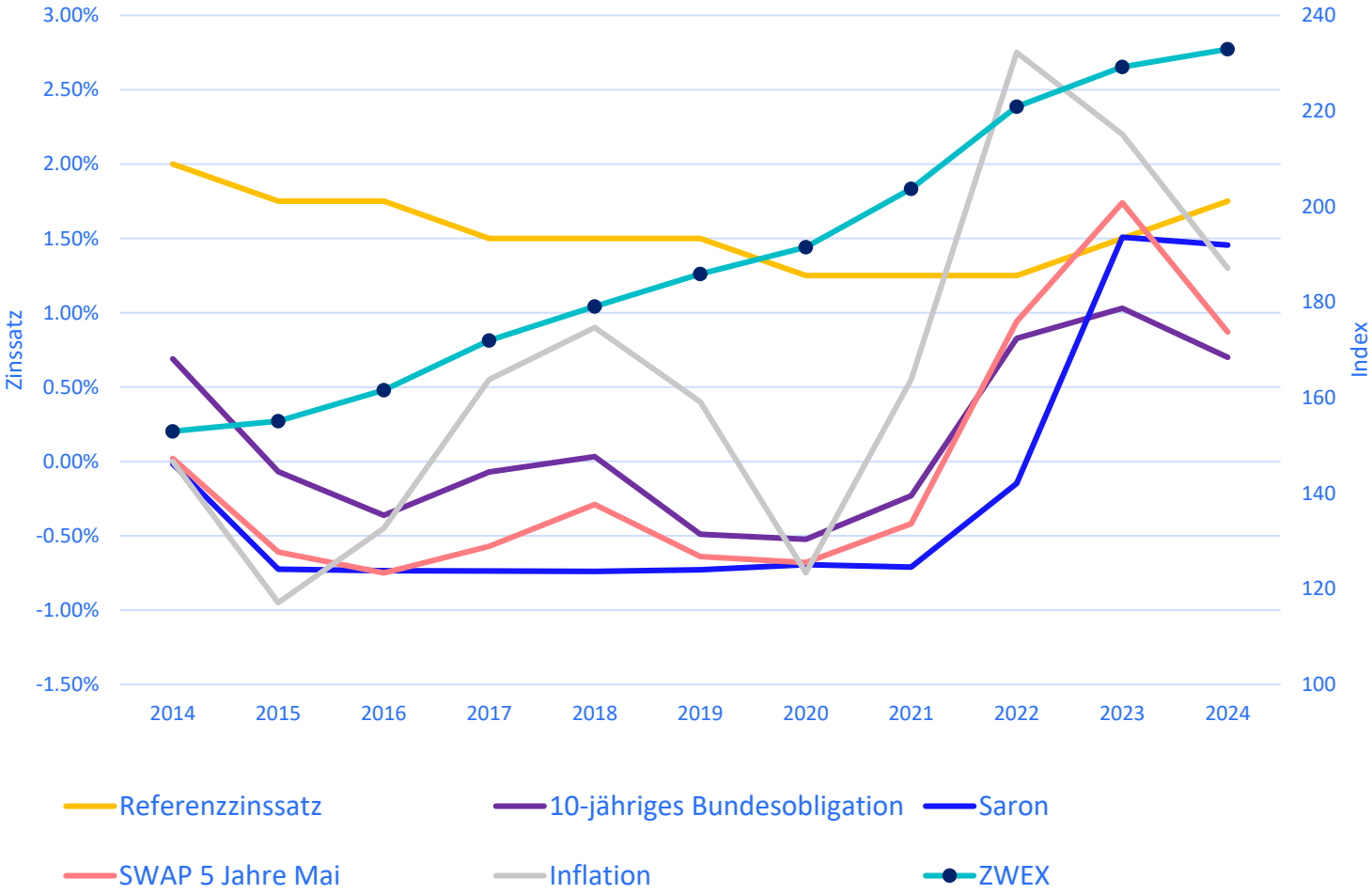
- **Wüestdimensions** <https://www.wuestpartner.com/ch-de/services-produkte/digitale-loesungen-fuer-immobilien/wuest-dimensions/risk-management-sustainability/>
- **IMBAS** <https://fpre.ch/tools/imbas/bewertungsmodell-fuer-renditeimmobilien/>
- **IAZI** <https://www.iazicifi.ch/software/bewertungs-tools/>

Risikozuschlags-"Modell" (ZKB)



	Zinssatz		Vorteile	Nachteile
+	Risikoloser Zinssatz (z.B. öffentlich verfügbarer Vergleichszins mit Prognosemöglichkeit, z.B. Bundesobligation 10-Jährig, Swap)	1.50%	<ul style="list-style-type: none"> Grundsätzlich keine Transaktionsdaten notwendig Öffentlich zugängliche Daten Kurze Prognose verfügbar 	<ul style="list-style-type: none"> Daten nur historisch wenig Prognosedaten schwierig bei Negativzinsen Fehlender Bezug zu aktuellem Markt
+/-	Inflation	-1.50%	Daten öffentlich zugänglich	Prognose schwierig
+	Immobilienpezifisches Risiko (Illiquiditätsprämie)	1.55%		<ul style="list-style-type: none"> Grosse Unbekannte Keine Benchmarks vorhanden Muss vom Markt abgeleitet werden
=	Basiszinssatz für alle Immobilien	1.55%		
+	Liegenschaftsspezifisches Risiko	0.30-1.00%	Miteinbezug Standard & Konzept	subjektiv
+	Nutzungs-Faktor	0.20-2.75%	Individuelle Berücksichtigung Nutzung	
+	Standort-Faktor	0.15-1.10%	Lageratings zugänglich	<ul style="list-style-type: none"> Gewichtung Makro-/Mikrolage Zugang zu Lagemodell hilfreich
=	Diskontsatz / Nettokap.Satz	Entspricht dies der Renditeerwartung des potenziellen Käufers?	

Basiszins: Retrospektive & Prognose



Saron 3 Monate










Basiszins: Retrospektive & Prognose

	Referenz- zinssatz	Aktueller Hypotheken- Zinssatz	10-jähriges Bundesobli- gation	Saron-Zinssatz	SWAP	Inflation
Aktueller Satz*	1.75%	1.60% bis 2.08% (5 Jahre)	0.450%	1.211%	0.7025% (5 Jahre)	1.30%
historisch	https://www.bwo.admin.ch/bwo/de/home/mietrecht/referenzzinssatz/entwicklung-referenzzinssatz-und-durchschnittzinssatz.html	siehe Referenzzinssatz	https://data.snb.ch/de/topics/ziredev/cube/rendoblim?fromDate=2010-01&dimSel=D0(10J)	https://data.snb.ch/de/topics/ziredev/cube/zimoma?dimSel=D0(SARON,1TGT,EG3M)&fromDate=2014-07	https://zkb-finance.mdgms.com/home/bonds	https://data.snb.ch/de/topics/uvo/cube/plkopr?fromDate=2005-01&toDate=2024-07
Prognose	https://www.zkb.ch/de/private/hypothecken-immobilien/rechner-hilfsmittel/prognosen.html	https://www.vermoegenszentrum.ch/finanzrechner-und-vergleiche/aktuelle-hypothekarzinsen-im-vergleich	-	https://www.zkb.ch/de/private/hypothecken-immobilien/rechner-hilfsmittel/prognosen.html	https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/mortgages-interest-rates.html	https://www.seco.admin.ch/seco/de/home/wirtschaftslage---wirtschaftspolitik/Wirtschaftslage/konjunkturprognosen.html
Immobilienmarkt	nein	-	Tendenz	Tendenz	Tendenz	
Fazit	zu träge, rückblickend	zu volatil	geeignet, aber rückblickend	geeignet, aber recht volatil	für Prognose hilfreich	-

*per 09.08.2024

Vergleich Markt- und Risikozuschlagsmodell (ZKB)



	Marktmodell	Risikozuschlagsmodell (ZKB)
+	Durchschnittliche Basisrendite je Nutzung (nominal) 	Risikoloser Zinssatz (z.B. öffentlich verfügbarer Vergleichszins)
+/-	Inflation 	Inflation
+	-	Immobilienpezifisches Risiko (Illiquiditätsprämie) 
=	Basiszinssatz nutzungsabhängig	Basiszinssatz für alle Immobilien
+	-	Liegenschaftsspezifisches Risiko* 
+	-	Nutzungs-Faktor 
+	Standort-Faktor	Standort-Faktor
=	Diskontsatz / Nettokap.Satz	Diskontsatz / Nettokap.Satz
Fazit	Modell, nur mit genügend Daten möglich, Vergangenheitsbetrachtung, objektiv, intransparent 	System, weniger Daten, aber viele Annahmen & Prognosen, subjektiv, transparent 

Renditerechner im Mitgliederbereich SVIT Bewerter

<https://bewertungsexperten.ch/mitgliederbereich/datenbank-reida/>

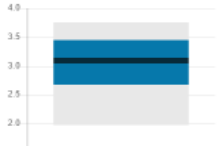
Renditerechner

Mit diesem Rechner lässt sich mit der Eingabe von nur 4 Parametern eine grobe Bruttorendite für einen Standort ableiten. Das Resultat wird in Form eines Boxplots dargestellt. Der Rechner basiert auf tatsächlichen Transaktionsdaten aus der ganzen Schweiz.

Standort: Gebäudenutzung:

Baujahr: Letzte Totalsanierung (Jahr):

Brutto-Renditen



	Makrolage FPRE	Mikrolage FPRE	Alter Liegenschaft	Transaktionsjahr / -quartal	Brutto-Rendite
TR 1	gleichwertig	leicht schlechter	deutlich älter	2022:2	3.00
TR 2	ähnlich	gleichwertig	deutlich älter	2023:4	3.14
TR 3	ähnlich	ähnlich	älter	2023:4	3.48
TR 4	ähnlich	ähnlich	deutlich älter	2023:3	3.51
TR 5	ähnlich	leicht schlechter	leichte älter	2023:4	3.27

Minimale Diskontsätze Metaanalyse FPRE (Umfrage)

<https://fpre.ch/marktdaten/marktbeobachtung/metaanalysen/>

32 Minimale Diskontierungssätze für Mehrfamilienhäuser in der Schweiz (netto, real)

Bewerter / Firma	A	B	C	D	E	F	G	H	Ø
Stand: 15.07.2024	1.90	1.95	1.95	2.00	2.00	2.05	2.10	2.30	2.03
Veränderung ggü. Vormonat	→	→	→	→	→	→	→	→	→

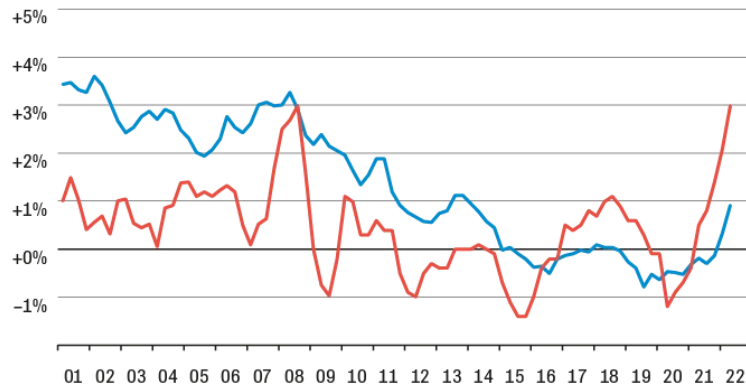
Anmerkung: Mittलगrosses MFH mit Mietwohnungen, praktisch Neubau, ohne ungünstige Eigenschaften, Top Stadtquartier in Zürich, Top Mikrolage; Die angegebenen Diskontierungssätze sind aufsteigend sortiert. Es kann somit nicht auf die Quelle geschlossen werden.
Pfeile: Veränderung des Diskontierungssatzes der jeweiligen Firma im Vergleich zum Vorquartal. Interpretation: ↗ (Erhöhung gegenüber Vorquartal), ↘ (Senkung gegenüber Vorquartal), ↑ (starke Erhöhung gegenüber Vorquartal), ↓ (starke Senkung gegenüber Vorquartal), → (Wert vom Vorquartal beibehalten).
Quelle: CBRE, EY, FPRE, JLL, PWC, SPGI ZH, ZBI, ZKB (alphabetisch aufgeführt).

Spitzenrendite Wüestpartner

<https://www.wuestpartner.com/ch-de/produkt>
nicht aktuell

Abbildung 1

Inflation (Wachstumsraten im Vergleich zum Vorjahresquartal)
und Renditen von Bundesobligationen (Laufzeit: 10 Jahre)



— Inflation
— Renditen von Bundesobligationen (nominal)

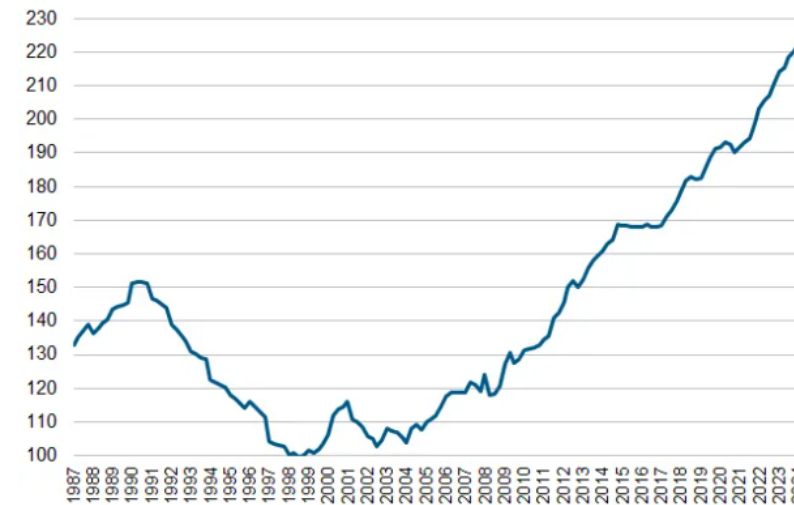
Stand: 2. Quartal 2022. Quelle: SNB

Preisindex IAZI

<https://www.iazicifi.ch/produkt/swx-iazi-indizes/>
keine Rendite

SWX IAZI Investment Real Estate Price Index

Der SWX IAZI Investment Real Estate Price Index bildet die Preisentwicklung von Renditeliensenschaften ab.



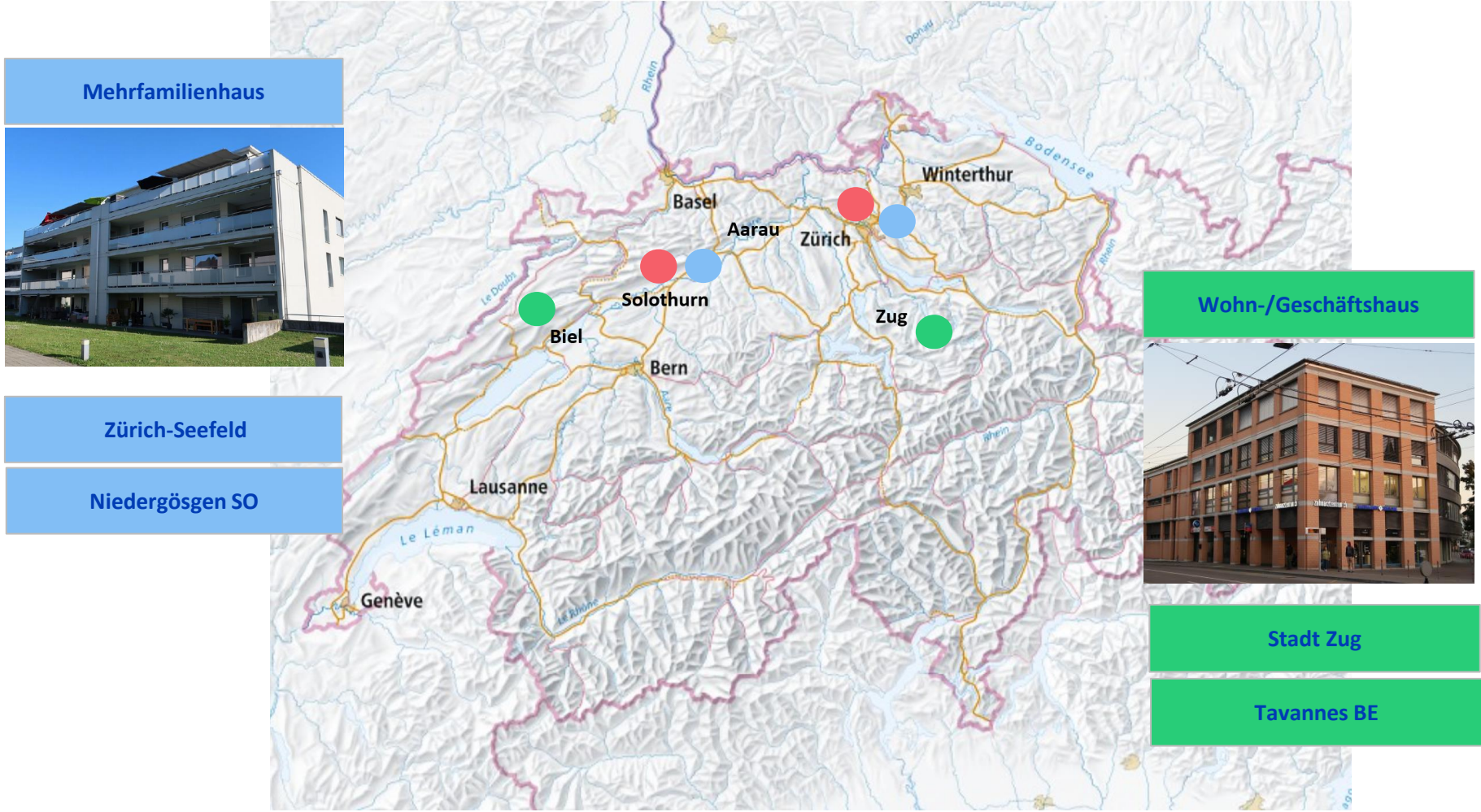
Zuschlagssätze bei Bruttokapitalisierung (Beispiel MFH)

Mietzinsausfälle	Leerstands-Risiko	0.03% bis 3.5% (Erfolgsrechnung)
Betriebskosten	Hauswart	0
	Ver- und Entsorgung	0
	Versicherung	0.75% bis 1.25% des nachhaltigen Mietwertes
	Liegenschaften-Steuern	0.60% bis 3.50% des nachhaltigen Mietwertes (sofern anfallend)
	Verwaltungskosten	2.95% bis 4.30% vom Soll-Ertrag
	Vermarktungskosten	0.05% bis 0.50% des nachhaltigen Mietwertes
	Nebenkosten aus Leerstand	0.05% bis 0.35% des nachhaltigen Mietwertes
	Übrige Kosten	0.05% bis 0.25% des nachhaltigen Mietwertes
	Betriebskosten gesamt	ca. 3.85% bis 6.80% des Soll-Ertrages ohne Steuern CHF 12 bis 16 / m ² HNF
Instandhaltung	Abhängig von Nutzungsart	CHF 17 bis CHF 22 / m ² HNF
Instandsetzung	Grobregel	1.00 – 1.50 des Versicherungswertes
	-> Abgleich über über Erfolgsrechnung	

Welches Zinssatz-"Modell" verwenden Sie?

Anwendung Zuschlagsmodell

Objekte und Standorte



Logistikgebäude



Zürich-Oerlikon

Härkingen SO



Objekt

- 31 Mietwohnungen, 2'930 m² HNF Ø 95 m²
- Lagerflächen und 25 Einstellplätze
- gut konzipierte Wohnungen
- zeitgemässes Nutzflächenangebot

- Erstellungsjahr 2020
- Baujahrtypische Konstruktion
Kompaktfassade/Gastherme, Bodenheizung
- zeitgemässe Materialisierung
- gehobener Mietwohnungsstandard

- Gebäude/Haustechnik ursprünglich
- guter Ursprungszustand
- keine Mängel

Zürich Seefeld / Kreis 8

- begehrte Wohnlage, hohe Nachfrage
- ausgezeichnete innerstädtische Infrastruktur
- zeitweise etwas Strassenverkehr
- partielle Seesicht von den Attikawohnungen
- Mietwert netto CHF 1'050'000 p.a.

Niedergösgen SO

- Ort zwischen Olten und Aarau im Kt. Solothurn
- ruhige gut besonnte Wohnlage, partielle Aaresicht
- Region mit überdurchschnittlichen Wohnungsangebot, dörfliche Infrastruktur
- Anschluss ans Busnetz, Bahnhof Schönenwerd in rund 1.6 km Distanz
- Mietwert netto CHF 703'600 p.a.



Objekt

- 29 Mietwohnungen, 2'930 m² HNF Ø 110 m²
- gut konzipierte Wohnungen
- 5'611 m² Grossraumbüros, Verkaufsflächen
- 1'057 m² Lager, 86 EP
- Erstellungsjahr 1990
- Sichtmauerwerk, Flachdach
- Gastherme, Bodenheizung
- Wohnungen zeitgemässe Materialisierung gehobener Standard
- Gewerbeflächen im Roh-/Edelrohbau
- Gebäude/Haustechnik ursprünglich
- guter Ursprungszustand
- keine Mängel
- absehbare erste zyklische Sanierung

Stadt Zug

- Am Rand der Altstadt, 140 m vom See
- Werbewirksame zentrale Lage, mit mittlerer Passantenfrequenz
- 850 m zum Bahnhof
- Strassenverkehrsimmissionen
- hohe Nachfrage nach Mietflächen
- Mietwert netto CHF 2'260'000 p.a.

Tavannes / BE

- Zentral direkt am Bahnhof Tavannes
- Gute Visibilität des Gebäudes
- mässige Passantenfrequenz
- Etwas Bahnverkehrsimmissionen
- im regionalen Vergleich hohe überdurchschnittliche Sockelleerstands-Risiken
- Mietwert netto CHF 1'690'000 p.a.



Objekt

- 1'700 m² Büroflächen
- 32'000 m² Logistik-/Lagerflächen inklusive Flächen für Hochregallager
- 114 Einstellplätze
- Erstellungsjahr 2023
- zeitgemässe Baukonstruktion
- Leichtbauweise, Fassade Kassettenelemente Erdwärmepumpe
- Nutzungsrelevante Grundinfrastruktur
- Mietflächen im Roh-/Edelrohbau

- guter neuwertiger Zustand
- keine Mängel

Zürich-Oerlikon

- In Zürich-Oerlikon rund 700 m vom BH Oerlikon
- Werbewirksame Lage an stark frequentierter Strasse
- Autobahnanschluss ZH-Seebach in 3 km Distanz
- Mietwert netto CHF 5'000'000 p.a.

Härkingen SO

- Im Industriegebiet von Härkingen
- Visibles Gebäude, keine Passantenlage
- Autobahnanschluss Härkingen und Egerkingen in je rund 1 km Distanz
- Bahnhof in rund 2 km Entfernung
- Mietwert netto CHF 5'250'000 p.a.

Anwendung Risikozuschlagsmodell

Vorlage Anwendung Risikozuschlagsmodell

Diskontierungssatz

<i>Mietwertanteil in %</i>		
Nutzung 1	Wohnen (Rendite)	85.0%
Nutzung 2	Büro/Dienstleistung	10.0%
		95.0%
Mietwert CHF	600'000	

Basiszinssatz (Kapitalkosten)		
Illiquiditätsrisiko	Verkäuflichkeit	-25 BP bis+35 BP
Liegenschaftsspez. Risiken	Konzept/Bausubstanz	+30 BP bis+100 BP
Nutzungsfaktor	Nutzung/Vermietbarkeit	+20 BP bis+275 BP
Standortfaktor	Makro-/Mikrolage	+15BP bis+110 BP
Diskontsatz real/Nettokapitalisierung real		

Skala (best to worst)

Rating

Kriterium	Note
Makrolage	
Mikrolage	
Nutzung	
Konzept	
Bausubstanz	
Zustand	
Verkäuflichkeit	

Skala: 5 = höchste / 1 = tiefste Note

Kapitalisierungssatz

Kostenposition	vom Mietwert (in CHF)	Kosten (in % des Mietwerts)	Zuschlag
Nettokapitalisierungssatz	466'708	77.78%	
* Mietinsrisiko	6'000	1.00%	
* Betriebskosten	30'000	5.00%	
* Instandhaltungskosten	33'600	5.60%	
* Instandsetzungskosten	63'692	10.62%	
Bruttokapitalisierungssatz	600'000	100.00%	
* Bewirtschaftung/Instandsetzung	133'292	22.22%	

Herleitung Instandsetzungskosten

Neuwert Gebäude

Zyklus

Gebäudeanteil

Annuität

CHF 9'000'000

35 Jahre

40%

CHF 63'692

Marktwert neuwertig gerundet

./. Erneuerungsfonds

Marktwert

Soll-Miete CHF

Brutto-Kap-Satz

600'000

Bruttorendite

270'000

Vorlage Anwendung Risikozuschlagsmodell

Diskontierungssatz

Mietwertanteil in %		
Nutzung 1	Wohnen (Rendite)	85.0%
Nutzung 2	Büro/Dienstleistung	10.0%
		95.0%
Mietwert CHF		600'000

Basiszinssatz (Kapitalkosten)			1.55%
Illiquiditätsrisiko	Verkäuflichkeit	-25 BP bis+35 BP	0.15%
Liegenschaftsspez. Risiken	Konzept/Bausubstanz	+30 BP bis+100 BP	0.40%
Nutzungsfaktor	Nutzung/Vermietbarkeit	+20 BP bis+275 BP	0.30%
Standortfaktor	Makro-/Mikrolage	+15BP bis+110 BP	0.25%
Diskontsatz real/Nettokapitalisierung real			2.65%

Skala (best to worst)

Rating	
Kriterium	Note
Makrolage	5.0
Mikrolage	4.0
Nutzung	3.0
Konzept	4.0
Bausubstanz	4.0
Zustand	4.0
Verkäuflichkeit	2.0

Skala: 5 = höchste / 1 = tiefste Note

Kapitalisierungssatz

Kostenposition	vom Mietwert (in CHF)	Kosten (in % des Mietwerts)	Zuschlag
Nettokapitalisierungssatz	466'708	77.78%	2.65%
* Mietzinsrisiko	6'000	1.00%	0.03%
* Betriebskosten	30'000	5.00%	0.17%
* Instandhaltungskosten	33'600	5.60%	0.19%
* Instandsetzungskosten	63'692	10.62%	0.36%
Bruttokapitalisierungssatz	600'000	100.00%	3.41%
* Bewirtschaftung/Instandsetzung	133'292	22.22%	0.76%

Herleitung Instandsetzungskosten	
Neuwert Gebäude	CHF 9'000'000
Zyklus	35 Jahre
Gebäudeanteil	40%
Annuität	CHF 63'692

Marktwert neuwertig gerundet	17'610'000
./. Erneuerungsfonds	270'000
Marktwert	17'340'000
Soll-Miete CHF	600'000
Brutto-Kap-Satz	3.41%
Bruttorendite	3.46%

Basiszinssatz ZKB

	2023/Q3	2024/Q2
Basiszinssatz real	1.50%	1.55%
Basiszinssatz real konsumtiv	1.00%	1.10%
Teuerungs-Prognose 10 J	1.25%	1.25%

Der Basiszinssatz entspricht der Rendite einer **risikofreien Kapitalanlage** (Verzinsung vergleichbarer Anlagen mit ähnlicher Risikostruktur) **unter Berücksichtigung** der **immobilienspezifischen** aber **ohne objektspezifische** Risiken.

1 / A+B

Mehrfamilienhaus



Zürich-Seefeld

Niedergösgen SO

2 / A+B

Wohn-/Geschäftshaus



Stadt Zug

Tavannes BE

3 / A+B

Logistikgebäude



Zürich-Oerlikon

Härkingen SO

Fachseminar SVIT Bewerter: „Zinsen in der Immobilienbewertung“



- 13:15 Uhr **Begrüssung und Moderation**
David Erny, Vorstand SVIT Bewerter
- 13:30 Uhr **Vorstellung verschiedene Zinssatzmodelle**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 14:30 Uhr **Kaffeepause**
- 15:00 Uhr **Darstellung von Zins und Zinseinflüssen in Bewertungsberichten**
Jan Bärthel, Unabhängiger Verwaltungs- und Stiftungsrat
- 16:00 Uhr **Interpretation / Anwendung der Zinssatzmodelle anhand von praktischen Bewertungsbeispielen**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 16:45 Uhr **Abschluss**

Zins und Zinseinflüsse in Bewertungsberichten

Bewertungsexperten SVIT
Fachseminar 2024

Jan Bärthel MRICS
Unabhängiger Verwaltungs- und Stiftungsrat | Immobilien und Vorsorge

27. August 2024

Agenda

Welche Informationen zu Zins und Zinseinflüssen sind in Bewertungen zu finden?

Gibt es Vorgaben in der Fachliteratur?

- Swiss Valuation Standard (SVS), SEK/SVIT u.a., 3. Aufl.
- Schätzerhandbuch, SVKG, 5. Aufl.
- Verkehrswertermittlung von Grundstücken, Kleiber, 10. Aufl.

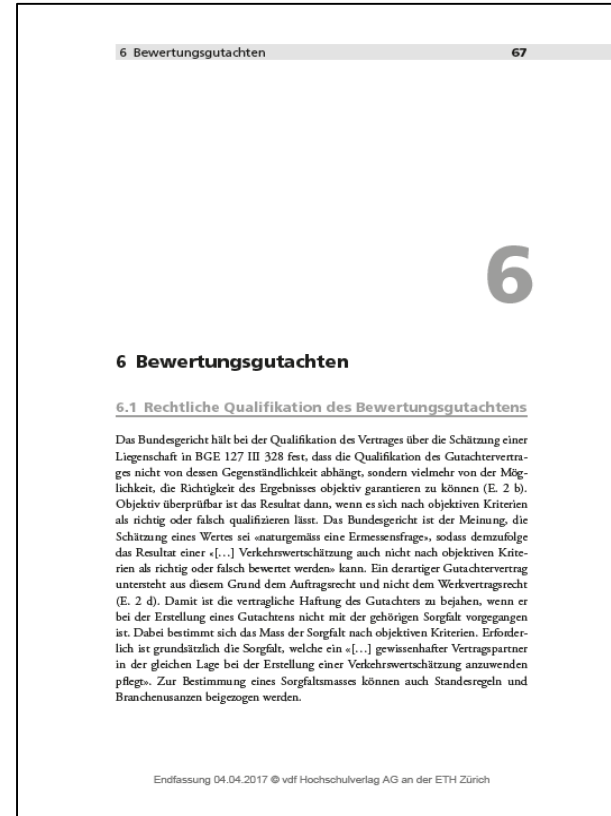
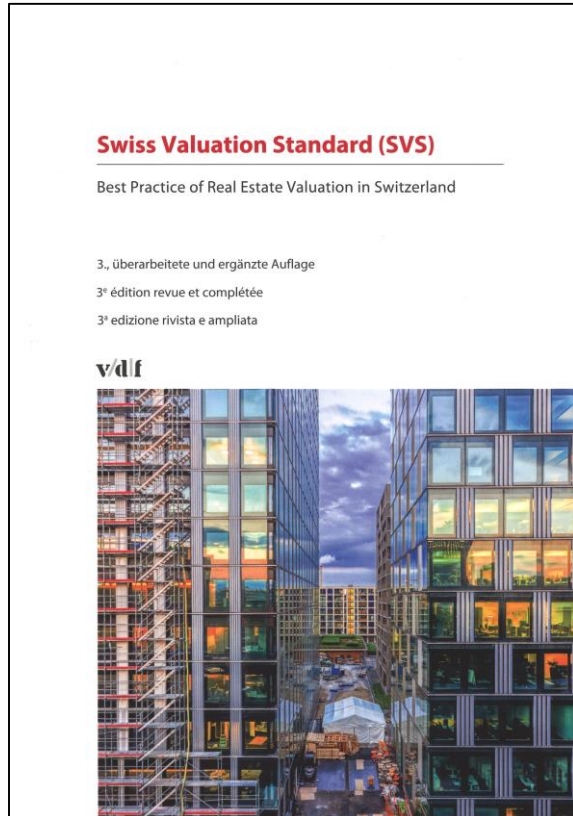
Exkurs: Diskontierungssatz

- Aufgabe des Diskontierungssatzes in der rechnerischen Marktwertermittlung
- real / nominal

Musterberichte

- 4 Beispiele (JLL, KPMG, WP, ZKB)
- Inhalte bzgl. Zins und Zinseinflüssen

Swiss Valuation Standard (SVS), SEK/SVIT u.a., 3. Aufl.



Schätzerhandbuch, SVKG, 5. Aufl.

Das Schweizerische Schätzerhandbuch

fünfte, überarbeitete und erweiterte Auflage 2019

Eine systematische und umfassende Übersicht über die wichtigsten
Methoden der Immobilienbewertung in der Schweiz für Lehre und Praxis

SVKG

Schweizerische Vereinigung kantonaler Grundstückbewertungsexperten

2019



Inhaltsübersicht

1	Allgemeine Verfahrensgrundsätze und Begriffsbestimmungen	17
1.1	Marktwert	20
1.2	Weitere Immobilienwerte	21
1.2.1	Beleihungswert	21
1.2.2	Fortführungswert	21
1.2.3	Gebäudeversicherungswert	21
1.2.4	Nutzungswert (Value in Use)	21
1.2.5	Alternativer Nutzungswert (Alternative Use Value)	21
1.2.6	Landwirtschaftlicher Ertragswert	21
1.2.7	Liquidationswert	22
1.2.8	Liquidationswert	22
1.2.9	Steuerwert	22
1.2.10	Zwangsverkaufswert	22
1.2.11	Anrechnungswert	23
1.3	Gegenstand der Wertermittlung	24
1.3.1	Grundstücke (Art. 655 ZGB Abs. 2)	24
1.3.1.1	Liegenschaften	24
1.3.1.2	Selbständige und dauernde Rechte	24
1.3.1.3	Bergwerke	24
1.3.1.4	Miteigentumsanteile an Grundstücken/Stockwerkeigentum	25
1.3.2	Mit dem Grundstück verbundene Nutzungsrechte	25
1.3.3	Mit dem Grundstück verbundene Sachen	25
1.3.4	Fahrnisbauten	25
1.3.5	Dauerbauten auf fremdem Boden	26
1.3.6	Bestandteile und Zugehör	26
1.3.6.1	Bestandteile	26
1.3.6.2	Zugehör	27
1.3.6.3	Abgrenzung Gebäude/Möbilar	27
1.3.7	Rechte und Lasten	28
1.3.7.1	Dienstbarkeiten	29
1.3.7.2	Vormerkungen	31
1.3.7.3	Anmerkungen	31
1.3.7.4	Grundlasten	31
1.3.8	Subventionen	32
1.4	Vorgehen bei der Wertermittlung	33
1.4.1	Bewertungsablauf	33
1.4.2	Auftragsformulierung	33
1.4.2.1	Auftrag	33
1.4.2.2	Stichtag der Bewertung	33
1.4.2.3	Honorierung	34
1.4.3	Bewertungsbericht	34
1.4.4	Bewertungsgrundlagen	36
1.4.4.1	Grundbuchauszug	36



Verkehrswertermittlung von Grundstücken, Kleiber, 10. Aufl.



Exkurs: Diskontierungssatz

Diskontierungssatz

- kalkulatorischer Zinssatz
- für die Umrechnung des Wertes zukünftiger Zahlungsströme in den heutigen Wert
- berücksichtigt den Zeitwert von Geld
- reflektiert die Risiko-Rendite-Erwartungen eines typischen Investors in Bezug auf eine konkrete Liegenschaft

Kontoübersicht

Abrechnung	Annuität		Perioden Reale Cashflows										Exit		
	CHF p.a.	CHF p.a. %=6d	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018	01.01.2018
31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012	31.12.2012
Erträge															
Soll-Mieterträge	136'967	181'138	181'205	182'178	187'368	187'878	187'741	177'238	178'956	181'453	186'906	186'947	201'177		
Leerstand	3'000	0	0'640	0'244	0'568	7'883	7'168	0'455	0'783	0'002	4'300	3'648	2'642		
Ertragsgewinnfälle	362	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Leerstand abgezogen	262	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Wahre Erträge	72	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Bewertung (Br)	137'777	181'944	137'080	142'934	148'811	154'722	160'480	169'804	172'103	178'401	185'700	186'968	199'135		
Kosten															
Betriebskosten	17'844	18'700	18'700	18'700	18'700	18'700	18'700	18'700	18'700	18'700	18'700	18'700	18'700		
%	8.00%	8.45%	7.41%	8.00%	8.87%	8.48%	8.28%	8.28%	8.84%	8.79%	8.64%	8.61%	8.22%		
Wartung	1'118	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200		
Immobilie	9'718	9'900	9'900	9'900	9'900	9'900	9'900	9'900	9'900	9'900	9'900	9'900	9'900		
Sonstige Aufwendungen	0	1'000	1'000	1'000	1'000	1'000	1'000	1'000	1'000	1'000	1'000	1'000	1'000		
Liegenschaftskosten	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Finanzierung	4'013	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Werbung	1'487	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Andere Betriebskosten	87	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Betriebshaltung	8'643	14'882	13'900	13'900	13'900	13'900	13'900	13'900	13'900	13'900	13'900	13'900	13'900		
%	6.35%	7.70%	6.84%	6.88%	6.93%	6.23%	6.89%	6.71%	6.48%	6.27%	6.06%	6.07%	7.48%		
Immobilienhaltung	8'642	14'881	13'899	13'899	13'899	13'899	13'899	13'899	13'899	13'899	13'899	13'899	13'899		
Betriebshaltung	318	81	0	0	1'001'000	0	0	0	0	0	0	0	0		
%	0.23%	0.30%	0.00%	0.00%	665.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		
Immobilienhaltungen	318	81'019	0	0	1'001'000	0	0	0	0	0	0	0	0		
Total Kosten	17'844	78'111	17'700	17'900	17'910'000	17'900	17'900	17'900	17'900	17'900	17'900	17'900	17'900		
Total Nettoertrag	117'733	141'933	117'380	117'434	140'901	117'222	134'980	149'704	149'003	159'701	169'700	161'468	197'900		

(nächste Folie)

Abrechnung	Annuität			Perioden Reale Cashflows											Exit
	CHF p.a.	CHF p.a.	%-Soll	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	01.01.2018	01.01.2024			01.01.2024	01.01.2025	01.01.2026	01.01.2027	01.01.2028	01.01.2029	01.01.2030	01.01.2031	01.01.2032	01.01.2033	01.01.2034
	-31.12.2022				-31.12.2024	-31.12.2025	-31.12.2026	-31.12.2027	-31.12.2028	-31.12.2029	-31.12.2030	-31.12.2031	-31.12.2032	-31.12.2033	
Erträge															
Soll-Mieterträge	136'067	194'139	100.0%		147'025	152'179	157'360	162'575	167'641	172'259	176'856	181'453	186'050	190'647	201'177
Leerstand		3'095	1.6%		9'940	9'244	8'549	7'853	7'156	6'455	5'753	5'052	4'350	3'649	2'042
Ertragsausfälle	362	0	0.0%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Leerstand allgemein	362	0	0.0%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Weitere Erträge	72	0	0.0%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bruttoertrag (Ist)	135'777	191'044	98.4%		137'085	142'934	148'811	154'722	160'485	165'804	171'103	176'401	181'700	186'998	199'135
Kosten															
Betriebskosten	13'064	10'500	5.4%	21%	10'500	10'500	10'500	10'500	10'500	10'500	10'500	10'500	10'500	10'500	10'500
%	9.60%	5.41%			7.14%	6.90%	6.67%	6.46%	6.26%	6.10%	5.94%	5.79%	5.64%	5.51%	5.22%
Versicherung	1'128	1'200	0.6%	23%	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200	1'200
Verwaltung	5'719	8'000	4.1%	47%	8'000	8'000	8'000	8'000	8'000	8'000	8'000	8'000	8'000	8'000	8'000
Übrige Aufwendungen		1'300	0.7%	68%	1'300	1'300	1'300	1'300	1'300	1'300	1'300	1'300	1'300	1'300	1'300
Liegenschaftssteuern	0	0	0.0%	10%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hauswartung	4'653	0	0.0%	10%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Versorgung	1'467	0	0.0%	10%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Andere Betriebskosten	97	0	0.0%		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instandhaltung	8'642	14'952	7.7%	43%	13'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000
%	6.35%	7.70%			8.84%	9.86%	9.53%	9.23%	8.95%	8.71%	8.48%	8.27%	8.06%	7.87%	7.46%
Instandhaltung	8'642	14'952	7.7%	43%	13'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000	15'000
Instandsetzung	318	51'059	26.3%	76%	0	0	1'550'000	0	0	0	0	0	0	0	20'055
%	0.23%	26.30%			0.00%	0.00%	985.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	9.97%
Instandsetzungen	318	51'059	26.3%	76%	0	0	1'550'000	0	0	0	0	0	0	0	20'055
Total Kosten	22'024	76'511	39.4%		23'500	25'500	1'575'500	25'500	25'500	25'500	25'500	25'500	25'500	25'500	45'555
Total Nettoertrag	113'753	114'533	59.0%		113'585	117'434	-1'426'689	129'222	134'985	140'304	145'603	150'901	156'200	161'498	153'580

Diese Nettoerträge sind Werte in ihrer jeweiligen Periode.

Berechnung des DCF-Marktwertes:

1. Abzinsen (=diskontieren) der 11 Nettoerträge auf den Bewertungsstichtag (hier: 31.12.23/1.1.24) führt zu 11 Barwerten
2. Addieren der 11 Barwerte führt zum Marktwert

Exkurs: Realer / nominaler Diskontierungssatz

18. Juli 2024 - 10:31



(Keystone-SDA) Die Schweizer Exportwirtschaft hat im Juni etwas mehr Waren ins Ausland verkauft. Im gesamten zweiten Quartal steht ebenfalls ein Anstieg zu Buche.

Insgesamt beliefen sich die Exporte im Juni auf 23,17 Milliarden Franken, wie das Bundesamt für Zoll und Grenzsicherheit (BAZG) am Donnerstag mitteilte. Damit stiegen die Ausfuhren saisonbereinigt zum Vormonat um 1,2 Prozent. Real – also um Preisveränderungen bereinigt – resultierte hingegen ein kleines Minus von 0,3 Prozent.

Im gesamten zweiten Quartal nahmen die Exporte um 6,6 Prozent auf 69,15 Milliarden zu, real um 3,5 Prozent. Nach einem verhaltenen ersten Quartal habe der Aussenhandel im zweiten Quartal merklich an Tempo zugelegt, schreibt das BAZG. Die Exporte seien auf einen neuen Höchststand gestiegen.



Exkurs: Realer / nominaler Diskontierungssatz

Mathematische Formel

n = nominale Diskontierung

r = reale Diskontierung

t = Teuerung

$$(1+n) = (1+r) \times (1+t)$$

Beispiel mit Zinssätzen und Teuerung aus ZKB-Musterbericht

$$r = 2.55\% \text{ p.a.} \quad \rightarrow 1+r = 1 + 0.0255 = 1.0255$$

$$t = 1.25\% \text{ p.a.} \quad \rightarrow 1+t = 1 + 0.0125 = 1.0125$$

$$(1+n) = (1+r) \times (1+t) = 1.0255 \times 1.0125 = 1.0383$$

$$n = 1.0383 - 1 = 0.0383 = 3.83\% \text{ p.a.}$$


Musterberichte


Aktuelle Musterberichte Schweizer Bewerter

mit Dank an JLL, KPMG, Wüest Partner und ZKB

 01-CH-JLL-GemischteNutzung.pdf

 02-CH-KPMG-Wohnliegenschaft.pdf

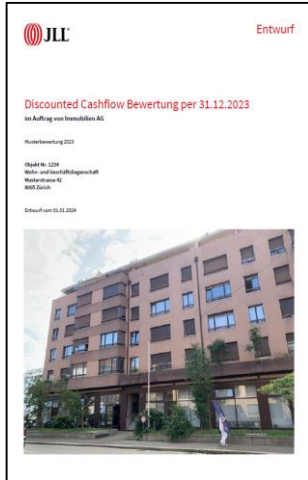
 03-CH-WP-Wohnliegenschaft.pdf

 04-CH-ZKB-Wohnenliegenschaft.pdf

Download-Link:

<https://shorturl.at/RsMKH>

Musterberichte



Typische Inhalte:

Relevante Zinssätze, meist Diskontierung real/nominal und Kapitalisierung
 Tabelle zur Sensitivität Diskontierungssatz und Marktwert
 Zusammensetzung Diskontierungssatz (nicht in allen Berichten)

Typischer Diskussionspunkt

Sagt der Eigentümer zum Bewerter

«jetzt haben Sie die Liegenschaft aber doppelt bestraft»

und meint

- die Modellierung der Cashflows und
- die Wahl des Diskontierungssatzes

Zusammenfassung – und vielen Dank

Fachliteratur

Keine expliziten Vorgaben zur Angabe von Zinsen in Bewertungsberichten
Aber Angaben zur Bewertungsmethodik und -annahmen inkl. Berechnungen gefordert

Exkurs Diskontierungssatz

Real / nominal, Formel: $(1+n) = (1+r) \times (1+t)$

Reale CFs und realer Diskontierungssatz führen zum selben Marktwert wie nominale CFs und nominaler Diskontierungssatz

Musterberichte für Schweizer Renditeliegenschaften

Relevante Zinssätze, meist Diskontierung real/nominal und Kapitalisierung
Tabelle zur Sensitivität Diskontierungssatz und Marktwert
Zusammensetzung Diskontierungssatz (nicht in allen Berichten)

Fachseminar SVIT Bewerter: „Zinsen in der Immobilienbewertung“



- 13:15 Uhr **Begrüssung und Moderation**
David Erny, Vorstand SVIT Bewerter
- 13:30 Uhr **Vorstellung verschiedene Zinssatzmodelle**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 14:30 Uhr **Kaffeepause**
- 15:00 Uhr **Darstellung von Zins und Zinseinflüssen in Bewertungsberichten**
Jan Bärthel, Unabhängiger Verwaltungs- und Stiftungsrat
- 16:00 Uhr **Interpretation / Anwendung der Zinssatzmodelle anhand von praktischen
Bewertungsbeispielen**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 16:45 Uhr **Abschluss**

Lösungsansätze

1 A / MFH Zürich-Seefeld



Mietwertanteil in %		
Nutzung 1	Wohnen (Rendite)	95.0%
Nutzung 2	Büro/Dienstleistung	0.0%
		95.0%
Mietwert CHF		1'050'000
Basiszinssatz (Kapitalkosten)		
		1.55%
Illiquiditätsrisiko	Verkäuflichkeit	-25 BP bis+35 BP
Liegenschaftsspez. Risiken	Konzept/Bausubstanz	+30 BP bis+100 BP
Nutzungsfaktor	Nutzung/Vermietbarkeit	+20 BP bis+275 BP
Standortfaktor	Makro-/Mikrolage	+15BP bis+110 BP
Diskontsatz real/Nettokapitalisierung real		2.30%

Skala (best to worst)

Rating	
Kriterium	Note
Makrolage	5.0
Mikrolage	4.0
Nutzung	4.0
Konzept	4.0
Bausubstanz	4.0
Zustand	4.0
Verkäuflichkeit	4.5

Skala: 5 = höchste / 1 = tiefste Note

Kapitalisierungssatz

Kostenposition	vom Mietwert (in CHF)	Kosten (in % des Mietwerts)	Zuschlag
Nettokapitalisierungssatz	814'109	77.53%	2.30%
* Mietinsrisiko	10'500	1.00%	0.03%
* Betriebskosten	56'700	5.40%	0.16%
* Instandhaltungskosten	68'250	6.50%	0.19%
* Instandsetzungskosten	100'441	9.57%	0.28%
Bruttokapitalisierungssatz	1'050'000	100.00%	2.97%
* Bewirtschaftung/Instandsetzung	235'891	22.47%	0.67%

Herleitung Instandsetzungskosten	
Neuwert Gebäude	CHF 13'280'000
Zyklus	35 Jahre
Gebäudeanteil	40%
Annuität	CHF 100'441

Marktwert neuwertig gerundet	35'400'000
./. Erneuerungsfonds	416'000
Marktwert	34'984'000

Soll-Miete CHF	1'050'000
Brutto-Kap-Satz	2.97%
Bruttorendite	3.00%

1 B / MFH Niedergösgen



Mietwertanteil in %		
Nutzung 1	Wohnen (Rendite)	95.0%
Nutzung 2	Büro/Dienstleistung	0.0%
		95.0%
Mietwert CHF		703'600

Basiszinssatz (Kapitalkosten)			1.55%
Illiquiditätsrisiko	Verkäuflichkeit	-25 BP bis+35 BP	0.05%
Liegenschaftsspez. Risiken	Konzept/Bausubstanz	+30 BP bis+100 BP	0.40%
Nutzungsfaktor	Nutzung/Vermietbarkeit	+20 BP bis+275 BP	0.35%
Standortfaktor	Makro-/Mikrolage	+15BP bis+110 BP	0.45%
Diskontsatz real/Nettokapitalisierung real			2.80%

Skala (best to worst)

Rating	
Kriterium	Note
Makrolage	3.5
Mikrolage	4.0
Nutzung	2.5
Konzept	4.0
Bausubstanz	4.0
Zustand	4.0
Verkäuflichkeit	3.0

Skala: 5 = höchste / 1 = tiefste Note

Kapitalisierungssatz

Kostenposition	vom Mietwert (in CHF)	Kosten (in % des Mietwerts)	Zuschlag
Nettokapitalisierungssatz	477'545	67.87%	2.80%
*Mietzinsrisiko	17'590	2.50%	0.10%
*Betriebskosten	50'307	7.15%	0.29%
*Instandhaltungskosten	66'842	9.50%	0.39%
*Instandsetzungskosten	91'316	12.98%	0.54%
Bruttokapitalisierungssatz	703'600	100.00%	4.13%
*Bewirtschaftung/Instandsetzung	226'055	32.13%	1.33%

Herleitung Instandsetzungskosten		Marktwert saniert gerundet	17'060'000
Neuwert Gebäude	CHF 13'280'000	./. Erneuerungsfonds	381'000
Zyklus	35 Jahre	Marktwert	16'679'000
Gebäudeanteil	40%	Soll-Miete CHF	703'600
Annuität	CHF 91'316	Brutto-Kap-Satz	4.13%
		Bruttorendite	4.22%

2 A / Wohn- und Geschäftshaus Zug



Mietwertanteil in %			
Nutzung 1	Wohnen (Rendite)		41.0%
Nutzung 2	Büro/Dienstleistung		50.0%
			91.0%
Mietwert CHF			2'260'000
Basiszinssatz (Kapitalkosten)			
			1.55%
Illiquiditätsrisiko	Verkäuflichkeit	-25 BP bis+35 BP	-0.15%
Liegenschaftsspez. Risiken	Konzept/Bausubstanz	+30 BP bis+100 BP	0.45%
Nutzungsfaktor	Nutzung/Vermietbarkeit	+20 BP bis+275 BP	0.40%
Standortfaktor	Makro-/Mikrolage	+15BP bis+110 BP	0.25%
Diskontsatz real/Nettokapitalisierung real			2.50%

Skala (best to worst)

Rating	
Kriterium	Note
Makrolage	5.0
Mikrolage	4.0
Nutzung	4.0
Konzept	4.0
Bausubstanz	3.5
Zustand	3.0
Verkäuflichkeit	4.5

Skala: 5 = höchste / 1 = tiefste Note

Kapitalisierungssatz

Kostenposition	vom Mietwert (in CHF)	Kosten (in % des Mietwerts)	Zuschlag
Nettokapitalisierungssatz	1'621'126	71.73%	2.50%
* Mietzinsrisiko	84'750	3.75%	0.13%
* Betriebskosten	126'560	5.60%	0.20%
* Instandhaltungskosten	169'500	7.50%	0.26%
* Instandsetzungskosten v. Neuwert	258'064	11.42%	0.40%
Bruttokapitalisierungssatz	2'260'000	100.00%	3.49%
* Bewirtschaftung/Instandsetzung	638'874	28.27%	0.99%

Herleitung Instandsetzungskosten	
Neuwert Gebäude	CHF 31'500'000
Zyklus	35 Jahre
Gebäudeanteil	45%
Annuität	CHF 258'064

Marktwert saniert CHF gerundet	64'850'000
./. Erneuerungsfonds	13'580'000
Marktwert CHF	51'270'000
Soll-Miete CHF	2'260'000
Brutto-Kap-Satz	3.49%
Bruttorendite	4.41%

2 B / Wohn- und Geschäftshaus Tavannes



Mietwertanteil in %		
Nutzung 1	Wohnen (Rendite)	41.0%
Nutzung 2	Büro/Dienstleistung	50.0%
		91.0%
Mietwert		1'690'000
Basiszinssatz (Kapitalkosten)		
		1.55%
Illiquiditätsrisiko	Verkäuflichkeit	-25 BP bis+35 BP
Liegenschaftsspez. Risiken	Konzept/Bausubstanz	+30 BP bis+100 BP
Nutzungsfaktor	Nutzung/Vermietbarkeit	+20 BP bis+275 BP
Standortfaktor	Makro-/Mikrolage	+15BP bis+110 BP
Diskontsatz real/Nettokapitalisierung real		3.45%

Skala (best to worst)

Rating	
Kriterium	Note
Makrolage	2.5
Mikrolage	3.0
Nutzung	2.5
Konzept	4.0
Bausubstanz	3.5
Zustand	3.0
Verkäuflichkeit	2.5

Skala: 5 = höchste / 1 = tiefste Note

Kapitalisierungssatz

Kostenposition	vom Mietwert (in CHF)	Kosten (in % des Mietwerts)	Zuschlag
Nettokapitalisierungssatz	1'106'872	65.50%	3.45%
* Mietinsrisiko	83'655	4.95%	0.26%
* Betriebskosten inkl. LG-Steuer	115'765	6.85%	0.36%
* Instandhaltungskosten	169'000	10.00%	0.53%
* Instandsetzungskosten v. Neuwert	214'708	12.70%	0.67%
Bruttokapitalisierungssatz	1'690'000	100.00%	5.27%
* Bewirtschaftung/Instandsetzung	583'128	34.50%	1.82%

Herleitung Instandsetzungskosten		Marktwert saniert CHF gerundet	32'080'000
Neuwert Gebäude	CHF 31'500'000	./. Erneuerungsfonds	13'490'000
Zyklus	35 Jahre	Marktwert CHF	18'590'000
Gebäudeanteil	45%	Soll-Miete CHF	1'690'000
Annuität	CHF 214'708	Brutto-Kap-Satz	5.27%
		Bruttorendite	9.09%

3 A / Logistikgebäude Zürich-Oerlikon



Mietwertanteil in %		
Nutzung 1	Wohnen (Rendite)	0.0%
Nutzung 2	Gewerbe	94.0%
		94.0%
Mietwert CHF		5'000'000

Basiszinssatz (Kapitalkosten)			1.55%
Illiquiditätsrisiko	Verkäuflichkeit	-25 BP bis+35 BP	0.00%
Liegenschaftsspez. Risiken	Konzept/Bausubstanz	+30 BP bis+100 BP	0.40%
Nutzungsfaktor	Nutzung/Vermietbarkeit	+20 BP bis+275 BP	1.50%
Standortfaktor	Makro-/Mikrolage	+15BP bis+110 BP	0.40%
Diskontsatz real/Nettokapitalisierung real			3.85%

Skala (best to worst)

Rating	
Kriterium	Note
Makrolage	5.0
Mikrolage	2.5
Nutzung	3.0
Konzept	4.5
Bausubstanz	4.0
Zustand	4.0
Verkäuflichkeit	3.5

Skala: 5 = höchste / 1 = tiefste Note

Kapitalisierungssatz

Kostenposition	vom Mietwert (in CHF)	Kosten (in % des Mietwerts)	Zuschlag
Nettokapitalisierungssatz	3'413'245	68.26%	3.85%
*Mietzinsrisiko	500'000	10.00%	0.56%
*Betriebskosten	482'500	9.65%	0.54%
*Instandhaltungskosten	450'000	9.00%	0.51%
*Instandsetzungskosten v. Neuwert	154'255	3.09%	0.17%
Bruttokapitalisierungssatz	5'000'000	100.00%	5.64%
*Bewirtschaftung/Instandsetzung	1'586'755	31.74%	1.79%

exkl. Betriebseinrichtungen

Herleitung Instandsetzungskosten	
Neuwert Gebäude	CHF 31'500'000
Zyklus	35 Jahre
Gebäudeanteil	35%
Annuität	CHF 154'255

Marktwert saniert CHF gerundet	88'660'000
./. Erneuerungsfonds	154'000

Marktwert CHF	88'506'000
----------------------	-------------------

Soll-Miete CHF	5'000'000	Bruttorendite	5.65%
Brutto-Kap-Satz	5.64%		

3 B / Logistikgebäude Härkingen



Mietwertanteil in %			
Nutzung 1	Wohnen (Rendite)		0.0%
Nutzung 2	Gewerbe		94.0%
			94.0%
Mietwert CHF			5'250'000
Basiszinssatz (Kapitalkosten)			
			1.55%
Illiquiditätsrisiko	Verkäuflichkeit	-25 BP bis+35 BP	-0.10%
Liegenschaftsspez. Risiken	Konzept/Bausubstanz	+30 BP bis+100 BP	0.40%
Nutzungsfaktor	Nutzung/Vermietbarkeit	+20 BP bis+275 BP	1.25%
Standortfaktor	Makro-/Mikrolage	+15BP bis+110 BP	0.25%
Diskontsatz real/Nettokapitalisierung real			3.35%

Skala (best to worst)

Rating	
Kriterium	Note
Makrolage	5.0
Mikrolage	4.0
Nutzung	4.0
Konzept	4.5
Bausubstanz	4.0
Zustand	4.0
Verkäuflichkeit	4.0

Skala: 5 = höchste / 1 = tiefste Note

Kapitalisierungssatz

<i>Kostenposition</i>	<i>vom Mietwert (in CHF)</i>	<i>Kosten (in % des Mietwerts)</i>	<i>Zuschlag</i>
Nettokapitalisierungssatz	3'738'313	71.21%	3.35%
*Mietinsrisiko	420'000	8.00%	0.38%
*Betriebskosten	472'500	9.00%	0.42%
*Instandhaltungskosten	448'875	8.55%	0.40%
*Instandsetzungskosten v. Neuwert	170'312	3.24%	0.15%
Bruttokapitalisierungssatz	5'250'000	100.00%	4.70%
*Bewirtschaftung/Instandsetzung	1'511'687	28.79%	1.35%

exkl. Betriebseinrichtungen

Herleitung Instandsetzungskosten		Marktwert saniert CHF gerundet	111'590'000
Neuwert Gebäude	CHF 31'500'000	./. Erneuerungsfonds	170'000
Zyklus	35 Jahre	Marktwert CHF	111'420'000
Gebäudeanteil	35%	Soll-Miete CHF	5'250'000
Annuität	CHF 170'312	Brutto-Kap-Satz	4.70%
		Bruttorendite	4.71%

Vergleich Diskontsätze

Standortfaktor Nutzungsfaktor Liegenschaftsspezifische Risiken Illiquidität

	Basis	Makro	Mikro	Nutzung	Konzept	Bau- substanz	Zustand	Verkäuflichkeit	Mittel- wert	Diskont Satz	Brutto Kap.Satz	Mietwert	Marktwert
1a MFH ZH-Seefeld Wohnen	1.55%	5.0	4.0 0.25%	4.0 0.25%	4.0	4.0 0.40%	4.0	4.5 -0.15%	4.2	2.30%	2.97%	1'050'000	34'980'000
1b MFH Niedergösgen SO Wohnen	1.55%	3.5	4.0 0.45%	2.5 0.35%	4.0	4.0 0.40%	4.0	3.0 0.05%	3.6	2.80%	4.13%	703'000	16'980'000
2a WGH Stadt Zug Wohnen/DL	1.55%	5.0	4.0 0.25%	4.5 0.40%	4.0	3.5 0.45%	3.0	4.5 -0.15%	4.1	2.50%	3.49%	2'260'000	51'270'000
2b WGH Tavannes BE Wohnen/DL	1.55%	2.5	3.0 0.75%	2.5 0.60%	4.0	3.5 0.45%	3.0	2.5 0.10%	3.0	3.45%	5.27%	1'690'000	18'590'000
3a GEWL ZH-Oerlikon Logistik/Lager	1.55%	5.0	2.5 0.40%	3.0 1.50%	4.5	4.0 0.40%	4.0	3.5 0.00%	3.8	3.85%	5.64%	5'000'000	88'500'000
3b GEWL Härkingen SO Logistik/Lager	1.55%	5.0	4.0 0.25%	4.0 1.25%	4.5	4.0 0.40%	4.0	4.0 -0.10%	4.2	3.35%	4.70%	5'250'000	111'420'000

Fragen ?

Danke für die spannenden Diskussionen und Mitwirkung !



Fachseminar SVIT Bewerter: „Zinsen in der Immobilienbewertung“



- 13:15 Uhr** **Begrüssung und Moderation**
David Erny, Vorstand SVIT Bewerter
- 13:30 Uhr** **Vorstellung verschiedene Zinssatzmodelle**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 14:30 Uhr** **Kaffeepause**
- 15:00 Uhr** **Darstellung von Zins und Zinseinflüssen in Bewertungsberichten**
Jan Bärthel, Unabhängiger Verwaltungs- und Stiftungsrat
- 16:00 Uhr** **Interpretation / Anwendung der Zinssatzmodelle anhand von praktischen Bewertungsbeispielen**
Monika Bürgi Geng, Co-Präsidentin SVIT Bewerter / Zürcher Kantonalbank
Lukas Walthert, Zürcher Kantonalbank
- 16:45 Uhr** **Abschluss**

Valuation Congress 2024

„Angebot und Nachfrage“



Datum: Dienstag, 24. September 2024

Ort: Volkshaus, Zürich

Programm:

12.00 Uhr Einlass und Stehlunch

13.15 Uhr Was Angebots- und Nachfragedaten verraten, Dieter Marmet

14.00 Uhr Veränderungen im Transaktions-Markt, Daniel Stoll

15.15 Uhr Erneuerungsinvestitionen im Bestand, Christian Kaiser

16.00 Uhr Entwicklungen Flughafen-Stadt, Lydia Naef

17.30 Uhr Immobiliengespräch mit Andreas Loepfe (INREIM), Daniel Macht (JLL) und Stephan Lüthi (Asset Management ZKB), moderiert von Prof. Dr. John Davidson (HSLU)

19.00 Uhr Apéro Riche

Visualisierung © Flughafen Zürich AG

Perronimo, Neubau Wil SG, 1291 AST



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!