

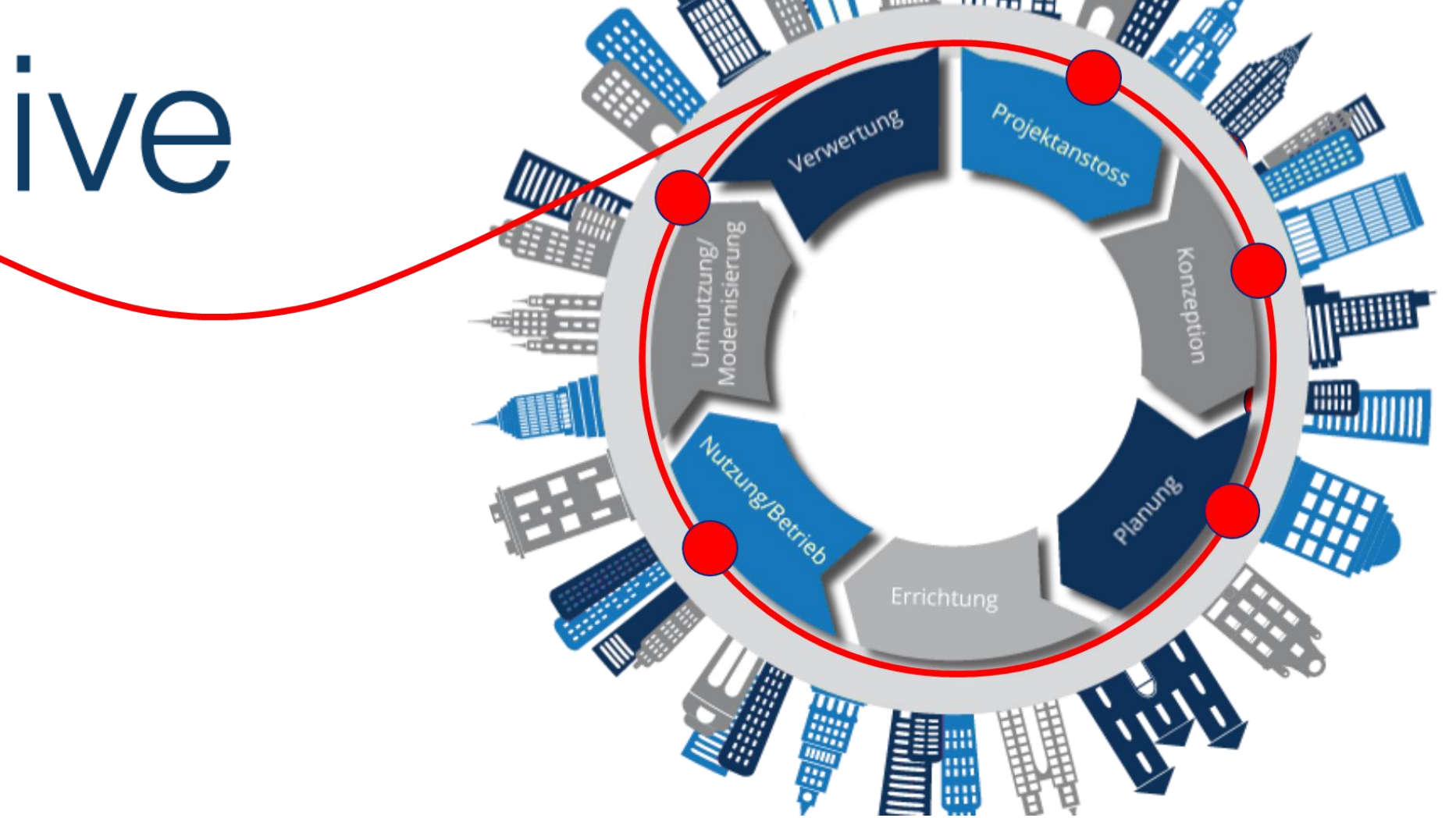
Schätzt du noch oder bewertest du schon?

Fachseminar der SVIT Maklerkammer, Immobilienbewertung
Monika Bürgi Geng, 11.05.2023

- Basis, Grundsätze
- Hedonische Modelle
- Bruttorendite



SVIT five



Immobilien-Dienstleistungen der Zürcher Kantonalbank

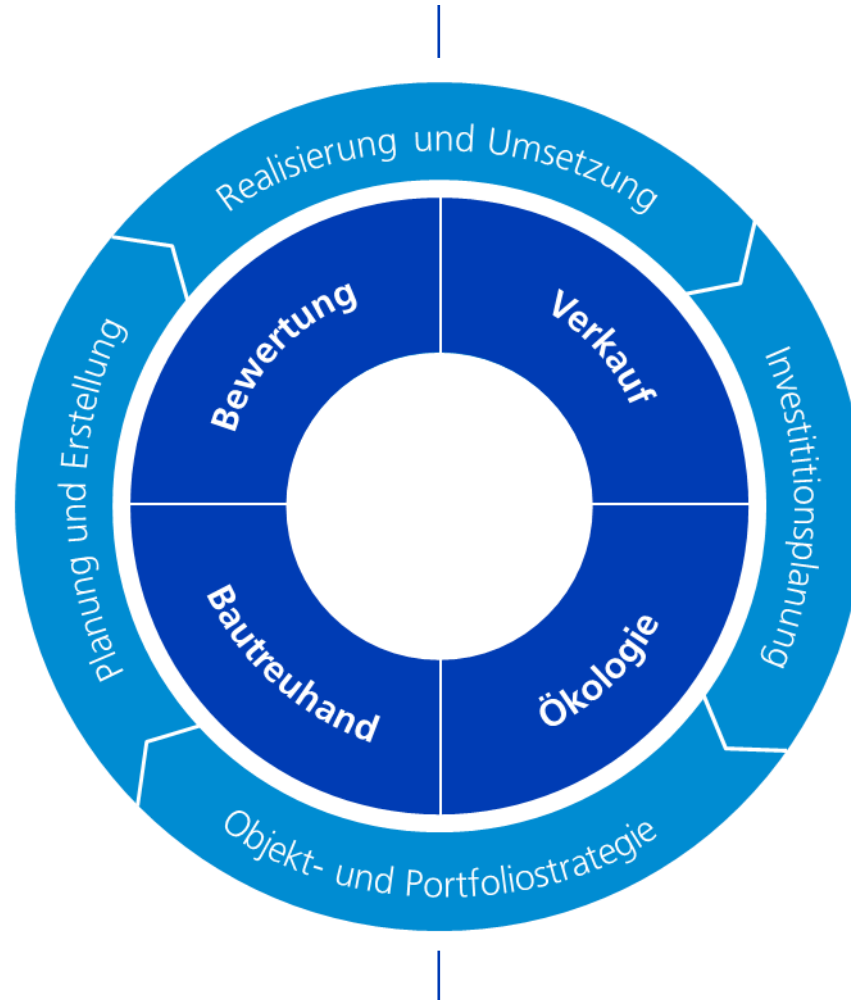
Unser Kompetenzzentrum

3'500 Bewertungen jährlich

- Unsere Gutachten geniessen hohe **Akzeptanz** bei Dritten
- Wir bewerten **objektiv** und fundiert
- Als erfahrene Finanziererin **kennen** wir die **Preise**

100 laufende Beratungsmandate

- Wir sind **partnerschaftliche** Experten für Bautreuhand
- Wir **vertreten Bauherren** von der Planung bis zur Inbetriebnahme
- Unser umfassendes **Controlling** überwacht Leistung, Qualität, Kosten und Termine



150–200 Verkaufsmandate jährlich

- Wir führen den **Verkaufsprozess** in enger Absprache mit Ihnen
- Von der Beratung bis zur Abwicklung der **Steuern** – alles aus einer Hand
- Profitieren Sie von unserer **Markt- und Verkaufserfahrung**

200 Beurteilungen jährlich

- **Bankeigene Dienstleistungen** für Bewertung, Bautreuhand und Verkauf
- Langjährige **Erfahrung** in altlasten- und abfallrechtlichen Themen

Welchen Wert hat diese Immobilie?



Warum braucht es Immobilienbewerter:innen?

Handelsgut (Aktien)

- Mobilität
- Konformität
- Kurzzeitig
- Investition von Menge abhängig
- keine Betriebskosten
- Transparenter Markt

→ Börse mit vielen Vergleichsdaten

Immobilien

- Immobilität
- **Einzigartigkeit**
- Langlebigkeit
- Investitionsvolumen
- Kosten
- **Intransparenz**

→ fast keine Vergleichsdaten

Warum braucht es Immobilienbewerter:innen?

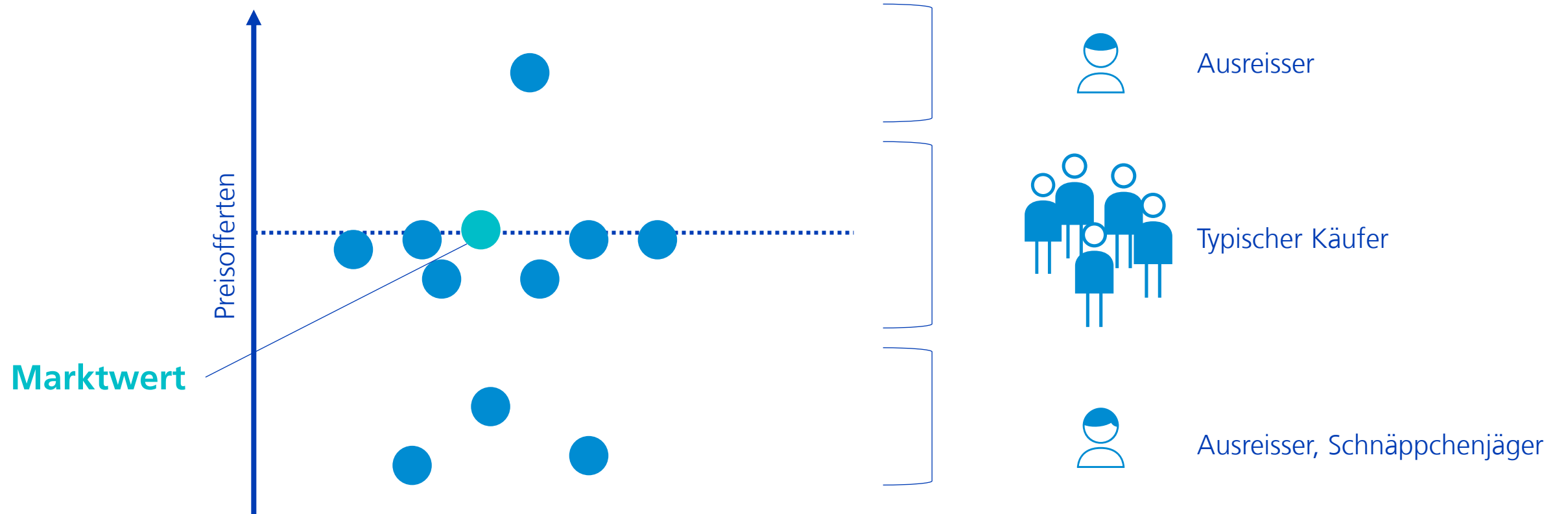
Definition SVS

"Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, für welchen ein Immobilienvermögen am Tag der Bewertung zwischen einem verkaufsbereiten **Veräusserer** und einem kaufbereiten **Erwerber**, nach angemessenem **Vermarktungszeitraum**, in einer Transaktion im **gewöhnlichen Geschäftsverkehr** ausgetauscht werden sollte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und **ohne Zwang** handelt."

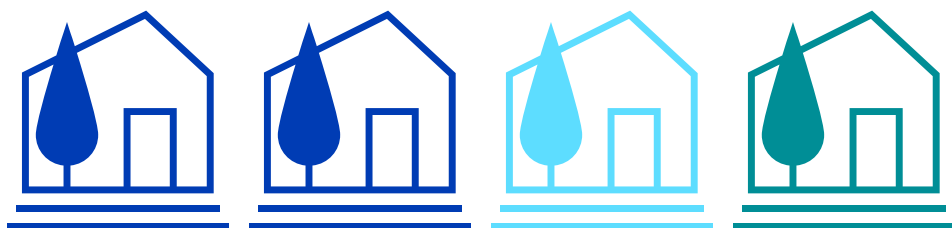
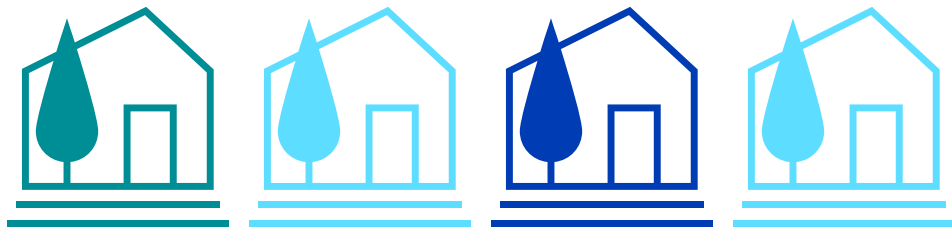
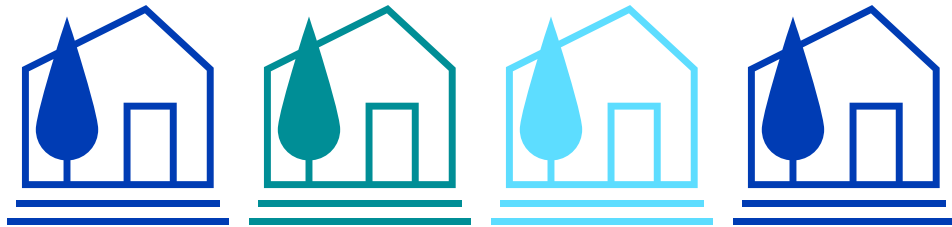
Richtlinien SBVg

"Die Bank bewertet ihre **Grundpfandsicherheiten vorsichtig, systematisch und periodisch** nach einheitlichen Grundsätzen sowie unter Einbezug aller relevanten Dokumente. Die Bewertung muss dem Charakter sowie der heutigen und zukünftigen **wirtschaftlichen Nutzung** der Liegenschaft Rechnung tragen. Ohne anderweitige Begründung ist auf den **Marktwert** abzustellen."

Was ist der Marktwert?



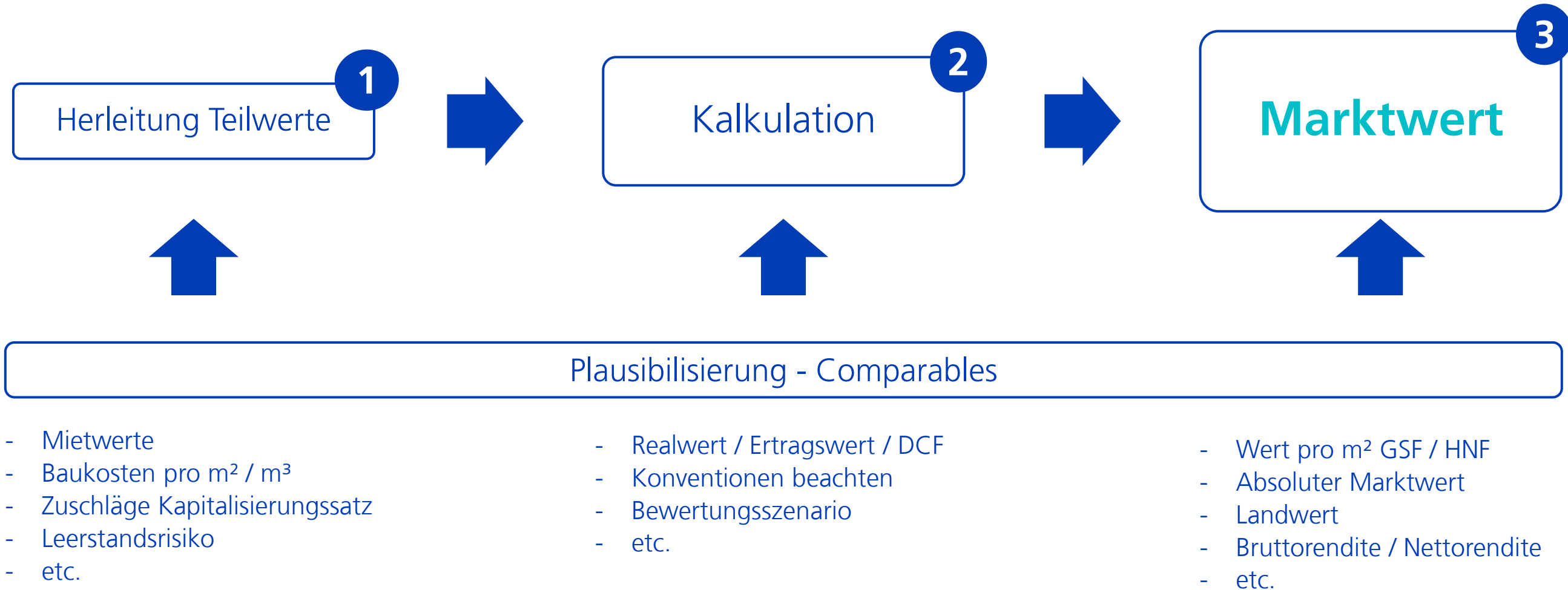
Was heisst Immobilien bewerten?



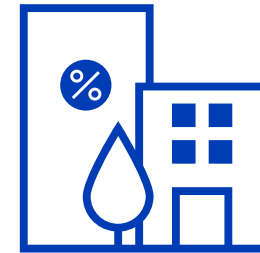
Vergleichen, vergleichen, vergleichen!

Um den aktuellen Marktwert zu bestimmen,
sucht ein:e Bewerter:innen die besten
Vergleichsdaten

Was machen Immobilienbewerter:innen?



Welche Bewertungsmethoden gibt es?



Vergleichswertmethode

Vergleichsobjekte

Vergleichswert

Realwertmethode

Gebäude-
wert

relativer
Landwert

Realwert

Ertragswertmethode

Mietwert

Kapitalisierungs-
satz

Ertragswert, DCF

Marktwert

Welche Methode für welche Objektart?

▪ Wohnimmobilien

Ein- und Zweifamilienhäuser

Eigentumswohnungen (Stockwerkeigentum)

Mehrfamilienhäuser

▪ Gewerbe-/Industrie-/Spezialimmobilien

Büro

Hotels / Gastronomie

Logistik

Produktion

Freizeit

Öffentliche Gebäude

Werkstätten

Spital / Heime

Infrastruktur

Lagerhallen

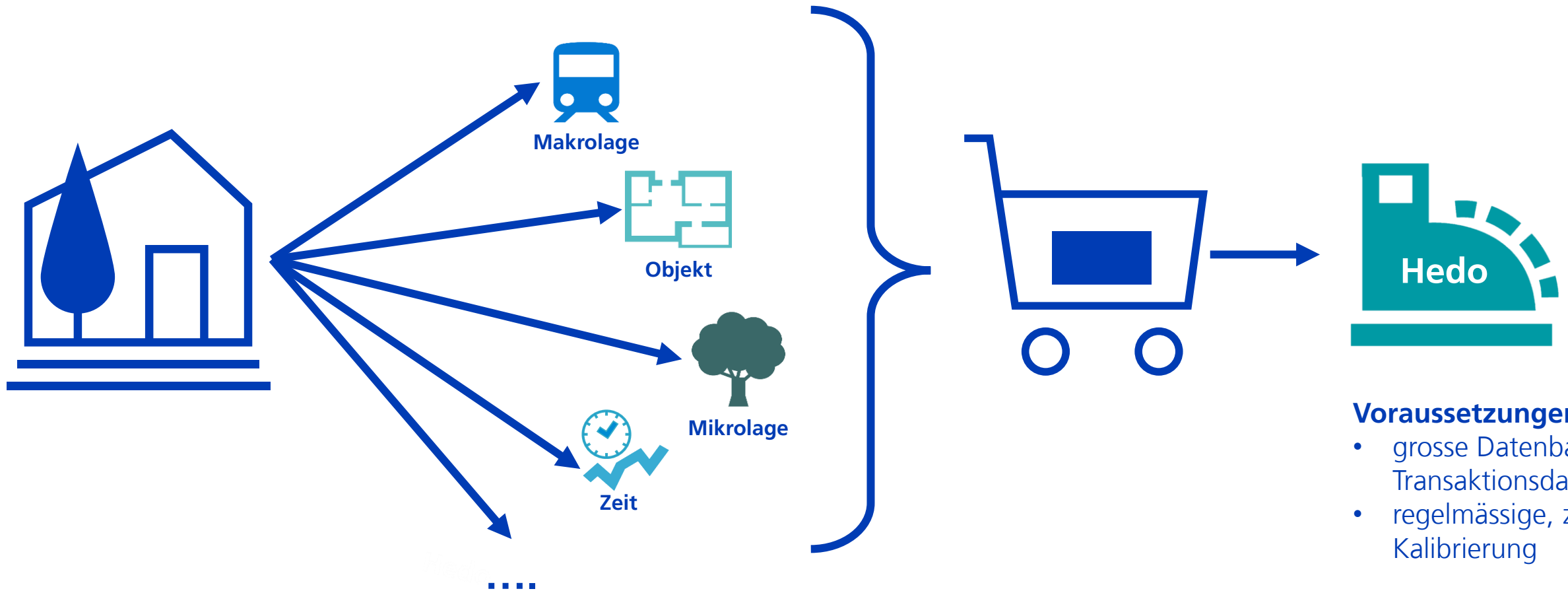
Verkauf

etc.

Vergleichswert / Realwert

Ertragswert

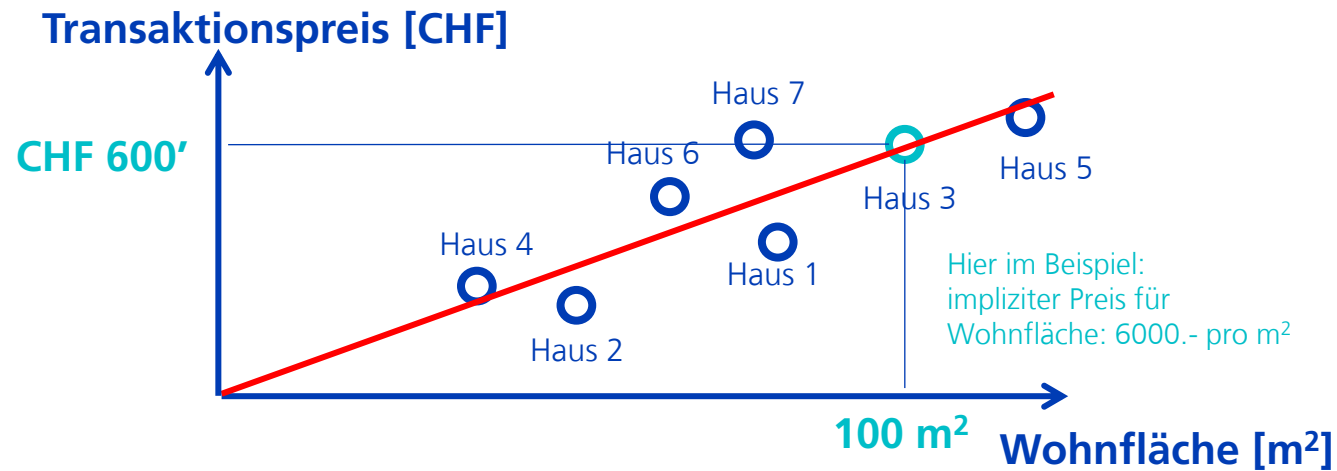
Wie "bewertet" das hedonische Modell?



Voraussetzungen

- grosse Datenbank mit Transaktionsdaten
- regelmässige, zeitnahe Kalibrierung

Wie funktioniert ein "Hedo"?



gegeben:

- Wohnfläche
- Transaktionspreis aller gehandelten Objekte

gesucht:

Impliziter Preis der nutzenstiftenden Eigenschaft

Regression:

$$\text{Hauspreis}_i = \text{Anzahl Quadratmeter}_i \cdot \beta_{\text{Quadratmeter}}$$

Wie wende ich ein "Hedo" richtig an?

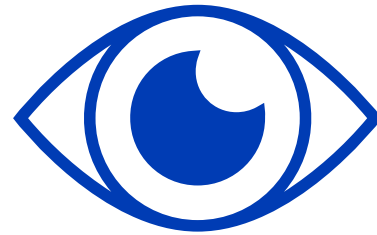
Informationen

ohne Informationen, kein Ergebnis



Realität

keine Beschönigung



Spielen

"spielen" mit Varianten kann helfen



Wofür eignet sich das "Hedo"?

- **Standardobjekte**

- Durchschnittliches Preissegment
- Einfamilienhaus ohne Landreserve, Mehrumschwung und grössere Zusatzgebäude
- Eigentumswohnungen in üblicher Grösse

- **Vorsicht** bei

- Einfamilienhäuser mit Landreserve, Mehrumschwung, grösser Zusatzgebäude
- Luxus- und Liebhaberobjekte
- Sehr kleine Objekte
- Attikawohnungen mit sehr grosser Terrasse
- Gartenwohnungen mit grossem Umschwung
- Objekte mit sehr grossem Sanierungsbedarf
- Mehrfamilienhäuser

- **Hilfsmittel/Benchmarkrechner**

- Beispiel: EFH mit grossen Sanierungsbedarf als saniert eingeben und Sanierungskosten abziehen
- Beispiel: Wohnflächenpreis für bestimmte Lage

Was ist eine Bruttorendite?

Netto-Mietertrag

Marktwert (Kaufpreis)

=

Bruttorendite %

- Mietwert inkl. Potenzial oder aktueller Mieterertrag?
- Mietertrag: Ist oder Soll?
- Nettomietertrag abzüglich Bewirtschaftungskosten?
- Objekt neu, saniert, nicht saniert?

Achtung: Interpretation ist in der Praxis sehr unterschiedlich und nur mit Kenntnissen über Sanierungsbedarf und Mietzinspotenzial möglich

Ist das "Hedo" eine Bewertung oder eine Schätzung?

Schätzer:in

Erfahrung



Marktkennntnisse



"Ich kenne den Markt"



Vergleichsobjekte im Kopf



regional tätig



Kostensicht



Bewerter:in

Finanzmathematik

Marktkennntnisse

Transparenz, Nachvollziehbarkeit

Datenbank, Benchmarks

regional oder schweizweit

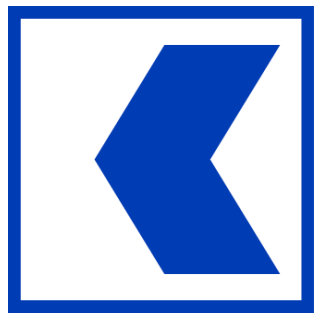
künftige Erträge, Nutzen

Weder noch: Hedonisches Modell = auf Regeln der Statistik hergeleiteter Wert

Dieses Dokument dient Informationszwecken. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen sowie auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen.

Das Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Zürcher Kantonalbank bietet jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments ergeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können von der Zürcher Kantonalbank jederzeit ohne vorgängige Ankündigung geändert werden.

© 2023 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.



Zürcher
Kantonalbank

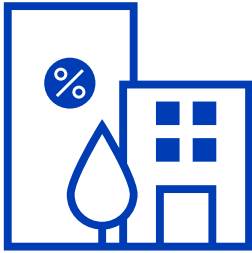
Die Methode macht nicht den Wert

Bewertungen lesen, verstehen und nutzen

Monika Bürgi Geng, 11.05.2023

- Methoden
- Anwendung
- Renditen
- Mythen





Vergleichswertmethode

Vergleichsobjekte

Vergleichswert

Realwertmethode

Gebäudewert

relativer Landwert

Realwert

Ertragswertmethode

Mietwert

Kapitalisierungssatz

Ertragswert, DCF

Marktwert

Die passende Bewertungsmethode

▪ Wohnimmobilien

Ein- und Zweifamilienhäuser

Eigentumswohnungen (Stockwerkeigentum)



Vergleichswert / Realwert



Mehrfamilienhäuser

▪ Gewerbe-/Industrie-/Spezialimmobilien

Büro

Hotels / Gastronomie

Logistik

Produktion

Freizeit

Öffentliche Gebäude

Werkstätten

Spital / Heime

Infrastruktur

Lagerhallen

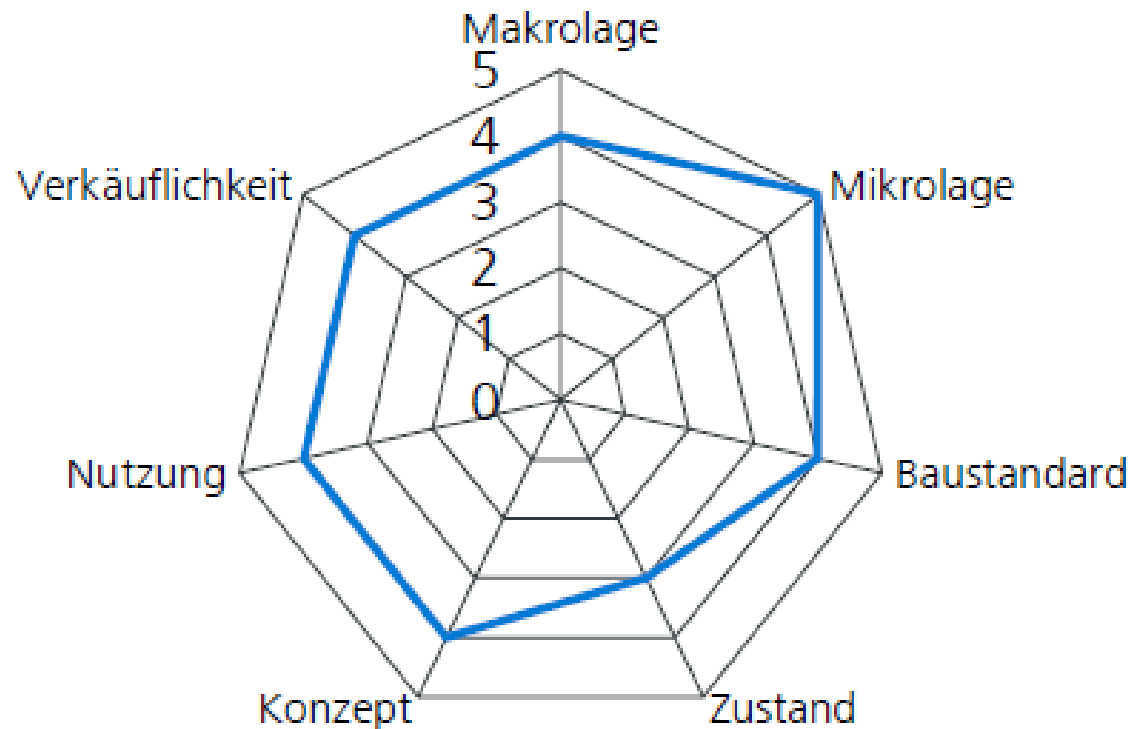
Verkauf

etc.



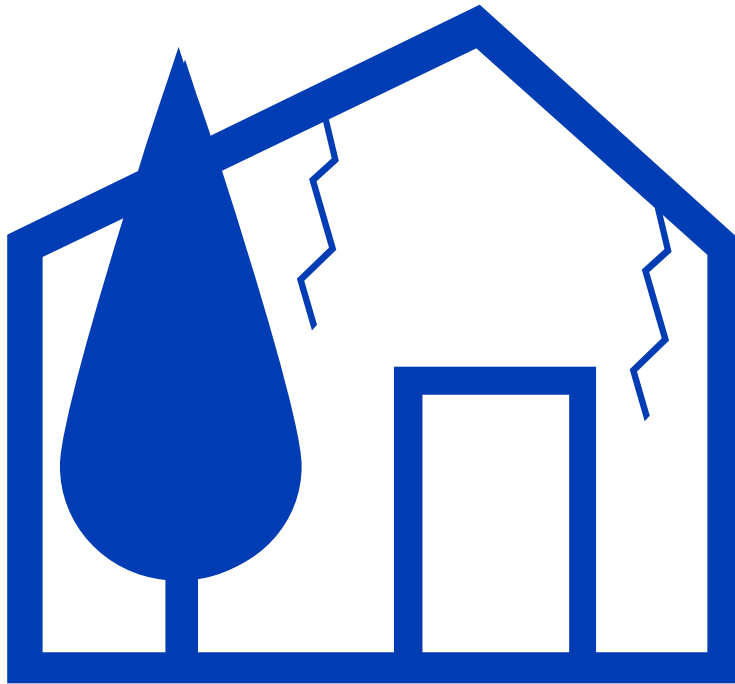
Ertragswert

Werttreiber (Informationen)



- **Makrolage** (Attraktivität der Region und Gemeinde, Demografie, Steuern, Verkehr usw.)
- **Mikrolage** (Besonnung, Aussicht, Immissionen, Bauzone, Erschliessung usw.)
- **Baustandard** (Gebäudequalität, Grundriss, ESG usw.)
- **Zustand** (Sanierungsbedarf, Konformität usw.)
- **Nutzung** (Vermietbarkeit, Umnutzung usw.)
- **Verkäuflichkeit** (Angebot & Nachfrage, Liquidität usw.)

Real- / Substanzwert Substitution



- + Neuwert Gebäude (Baukosten)
- ./. Altersentwertung
- + Umgebungs- und Baunebenkosten
- + Landkosten (**absolut**), aktuelle Baulandpreise



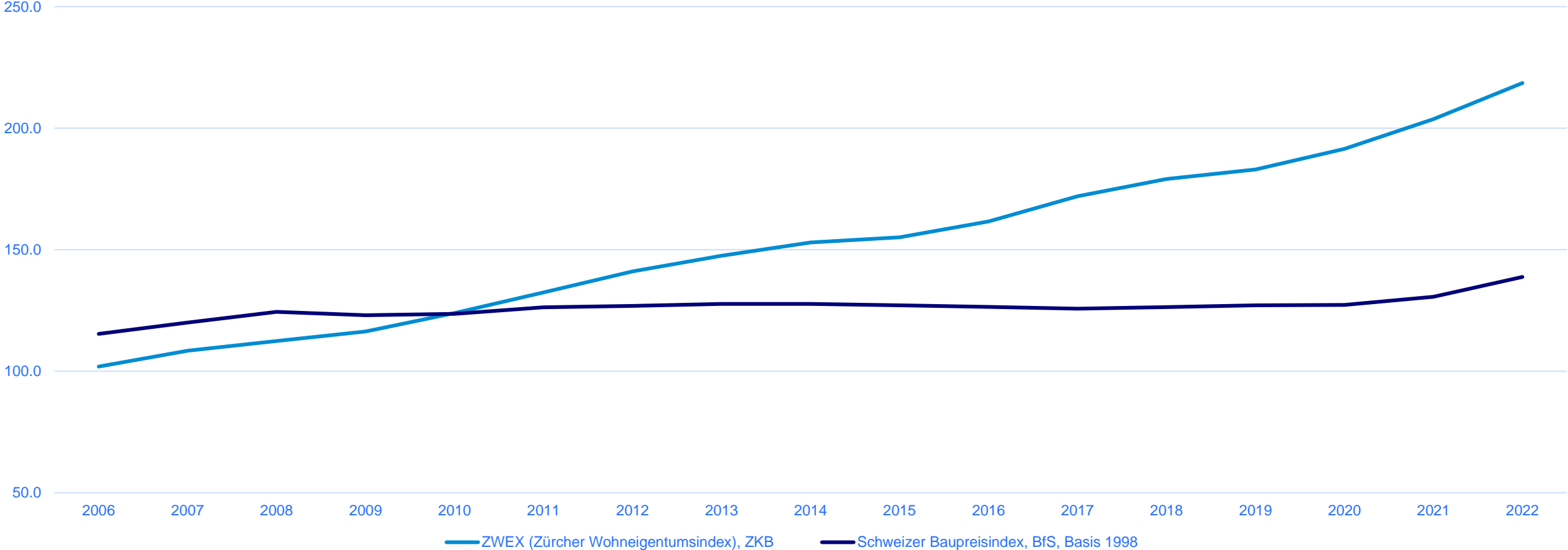
- + Neuwert Gebäude → Kubikmeterpreis
- ./. Altersentwertung → Entwertung Bauteile
- + Umgebungs- und Baunebenkosten
- + **relativer** Landwert
- = Realwert

→ Substitutionswert

Bauland wird immer teurer

Exkurs Lageklassenmethode

Baukosten vs. Immobilienpreise



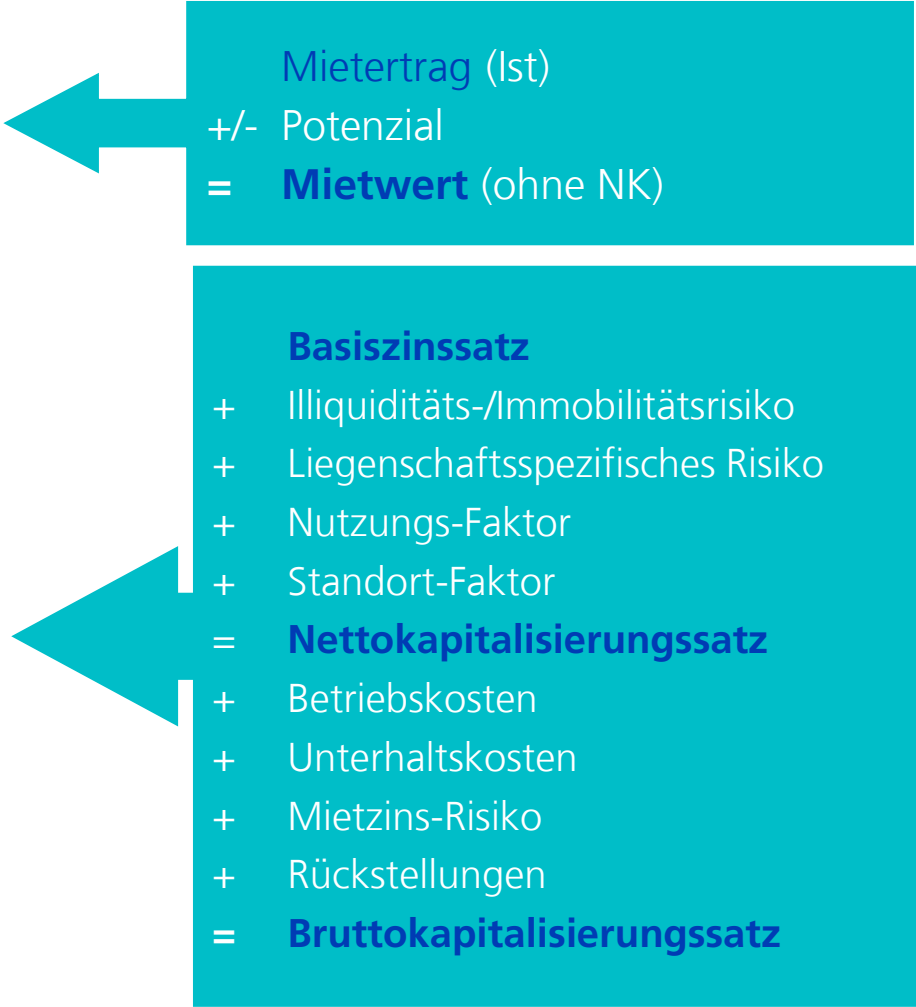
Klassischer "statischer" Ertragswert

Ertragswert

=

**Mietwert
(CHF)**

**Bruttokapitalisierungssatz
(%)**



Zuschläge

Zuschläge

Beispiel Ertragswert

Etage	Nutzung	Wohnungstyp	Anz.	HNF m ²	Mietzins (Soll) in CHF			Mietwert (Markt) in CHF		
					m ² /Jahr	Monat	Jahr	m ² /Jahr	Monat	Jahr
EG	4.5-Zi.Whg.	Etagen-Whg.	1	108	261	2'350	28'200	234	2'107	25'288
OG	4.5-Zi.Whg.	Etagen-Whg.	1	116	217	2'100	25'200	234	2'263	27'161
OG	4.5-Zi.Whg.	Etagen-Whg.	1	116	217	2'100	25'200	234	2'263	27'161
DG	3-Zi.Whg.	Etagen-Whg.	1	91	237	1'800	21'600	274	2'078	24'939
Total			4	431	232	8'350	100'200	243	8'712	104'550

Nutzung	Anz.	Monat	Jahr	Monat	Jahr
Aussenparkplatz	3	-	-	70	2'520
Garage	1	-	-	140	1'680
Total					4'200

Total				100'200	108'750
--------------	--	--	--	----------------	----------------

Brutto-Kapitalisierungssatz				3.90%	
-----------------------------	--	--	--	--------------	--

Ertragswert	Wohnen (Rendite)				2'785'389
-------------	------------------	--	--	--	-----------

Temporäre Mehr- und Mindererträge			Jahre	Zins	in CHF/Jahr	in CHF
Temporärer Minderertrag für	Realisierung Mietpot.	während	5	2.85%	8'550	-39'323

Rückstellungen			Jahre	Zins	in CHF	in CHF
Aufgelaufene Rückstellungen (aus Kap.Satz)			23	2.85%	11'422	-364'122

Ertragswert					2'382'000
--------------------	--	--	--	--	------------------

Mietertrag

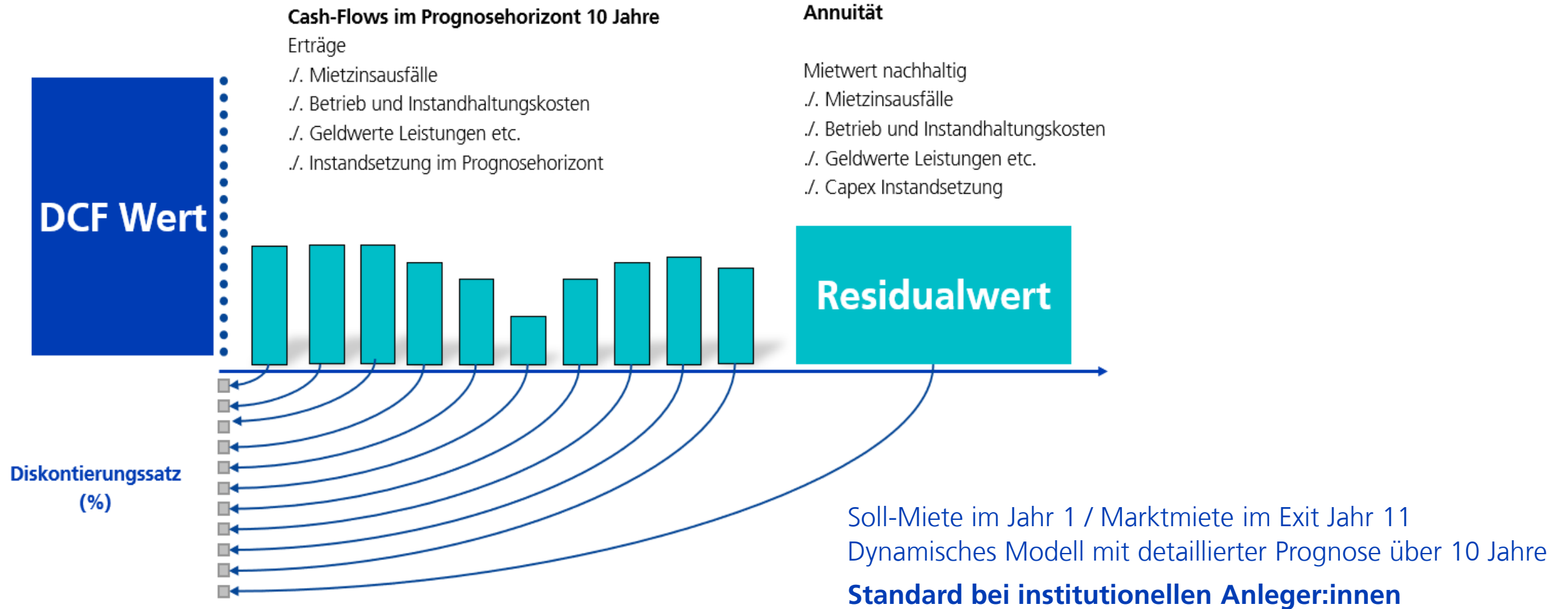
Mietwert

Kapitalisierungssatz

Investitionen

Marktwert

Discounted-Cashflow-Methode



Beispiel Discounted Cashflow-Methode (DCF)

Jahr	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	Exit
	01.01.2022	01.01.2023	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
	31.12.2022	31.12.2023	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
Mietertrag (SOLL)	280'574	281'365	282'156	282'948	283'739	327'156	327'948	328'739	329'531	330'322	330'718
Mietzinsausfälle	-5'525	-4'996	-5'008	-5'021	-70'935	-5'685	-5'697	-5'710	-5'722	-5'735	-5'741
Mietzinsreduktion											
Mietertrag (IST)	275'049	276'369	277'148	277'927	212'804	321'472	322'250	323'029	323'808	324'587	324'976
Betriebskosten	-17'676	-17'726	-17'776	-17'826	-30'360	-19'793	-19'841	-19'889	-19'937	-19'984	-20'008
Instandhaltungskosten	-21'744	-21'806	-21'867	-15'562	-9'222	-11'450	-13'446	-15'451	-17'465	-19'489	-21'497
Miet-/Baurechtszins											
Nettoertrag	235'628	236'838	237'505	244'539	173'223	290'228	288'964	287'690	286'406	285'114	283'471
Instandsetzungskosten					-1'820'000						-38'020
Cashflow	235'628	236'838	237'505	244'539	-1'646'777	290'228	288'964	287'690	286'406	285'114	245'451
Diskontierungssatz Jahre 1 bis 10	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%	
Kapitalisierung Exit											2.40%
Residualwert											10'227'125
Barwertfaktoren	0.97656	0.95367	0.93132	0.90949	0.88818	0.86736	0.84703	0.82718	0.80779	0.78886	32.86920
Barwert-Cashflow	230'106	225'866	221'194	222'407	-1'462'632	251'733	244'762	237'971	231'357	224'915	8'067'779
Barwert-Cashflow Jahre 1 bis 10	627'679	7%									
Barwert Exit	8'067'779	93%									
DCF Wert	8'700'000										

Prognosehorizont

Mietwert

Investitionen

Diskontsatz

Marktwert

Finde den Unterschied

Bruttorendite

=

Mietertrag (netto)

Marktwert (Kaufpreis)

Kapitalisierungssatz

=

Mietwert (netto)

Neuwert
(Marktwert + Investitionen)

**Netto-
Kapitalisierungssatz
(Diskontsatz)**

=

Mietwert (netto) abzüglich
Leerstand + Kosten + Capex

DCF-"Neuwert"
(Marktwert + Investitionen im
Prognosehorizont)

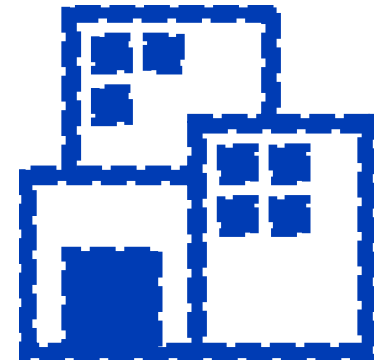
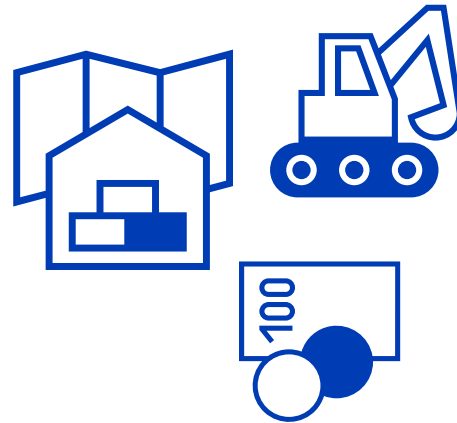
Residualwert

Exkurs Landwert

Nutzfläche → Verkaufserlös / Ertragswert

./. Baukosten, Risiken, Wartezeit usw.

= Landwert



Zeit



Berechnung

Mythen

Liehaberobjekte kann man nicht bewerten

In einem Bewertungsgutachten interessiert mich nur der Wert

Schätzer:innen habe eine bautechnische Ausbildung

Wert und Preis sind zwei total verschieden Sachen

Erfahrung ist das Wichtigste für Immobilienbewerter:innen

Der Zins ist der wichtigste Werttreiber

Mit einer DCF-Bewertung wird der Wert deutlich höher

Hedonische Bewertungen stimmen nicht

Baulandpreise basieren nur auf Vergleichswerten

3 Bewerter:innen, 3 Werte

«Entscheide lieber **ungefähr**
richtig, als **genau** falsch....»

Johann Wolfgang von Goethe, deutscher Dichter

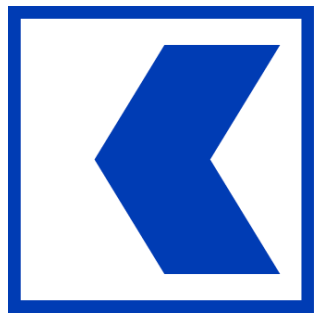
... aber nachvollziehbar!



Dieses Dokument dient Informationszwecken. Dem Empfänger wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug eines Beraters auf ihre Vereinbarkeit mit seinen persönlichen Verhältnissen sowie auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen.

Das Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Zürcher Kantonalbank bietet jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments ergeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können von der Zürcher Kantonalbank jederzeit ohne vorgängige Ankündigung geändert werden.

© 2023 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.



Zürcher
Kantonalbank