

---

REIDA-Anlass 2019, 27. August 2019

# **REIDA am Markt**

## **Bewertung von Renditeliegenschaften – Fokus: Smart Data**

Rainer Marti

---



Fahrländer Partner AG  
Raumentwicklung  
Seebahnstrasse 89  
8003 Zürich

Münzrain 10  
3005 Bern

$$\text{MW} = \frac{\text{NMZ} - \text{BK} / \text{URE}}{\text{Kap.}} - \text{IS}$$

# Grundsätzliche Überlegungen

---

- Der beste Marktwert wäre der heutige Transaktionspreis einer identischen Renditeliegenschaft.
- Der zweitbeste Marktwert wäre der heutige Transaktionspreis von ähnlichen Renditeliegenschaften, wobei ein Vergleichswert zur Anwendung gebracht werden könnte.
- Der drittbeste Marktwert ist denn ein Marktwert basierend auf Annahmen und Modellrechnungen.

# Benchmarks und Modelle

---

- Benchmarks bzw. hedonische Modelle helfen bei der Ermittlung von Wertkomponenten - auch dort wo die Datenverfügbarkeit gering ist.
- Für die Aktualisierung der Modelle bereiten FPRE und weitere Anbieter für die Schweiz und Deutschland periodisch aktualisierte Marktdaten, Freihandtransaktionen, Mietvertragsdaten sowie Liegenschaftsabrechnungen und -kosten auf.
- Institutionelle Investoren, Bewirtschafter, Makler, Treuhänder, Entwickler, private Eigentümer und auch REIDA liefern Rohdaten.

# Von den Rohdaten zum Modell...

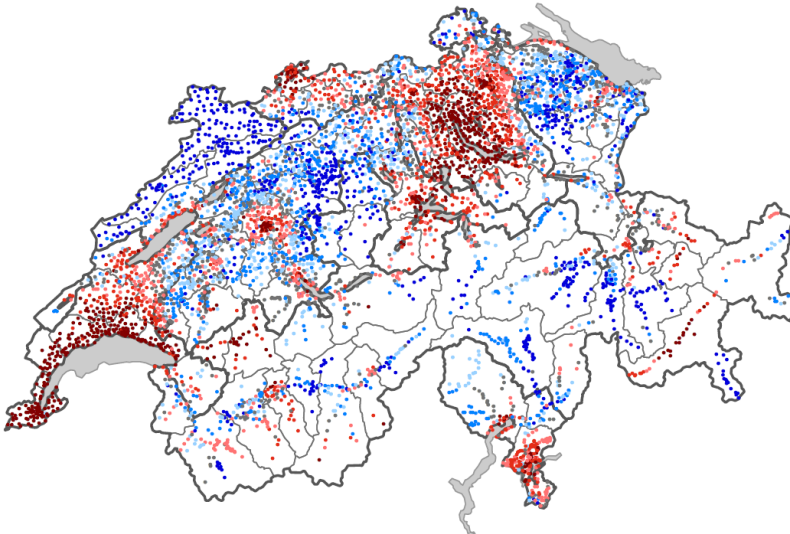
---

- Harmonisierung der Eigenschaften aufgrund unterschiedlicher Quellen.
- Datenanreicherung:
  - Geocodierung (wo möglich);
  - Matching von Makro-Eigenschaften;
  - Matching von Mikro-Eigenschaften;
  - Matching von Objekteigenschaften.
- Maschinelle Ausreisser-Bereinigung.
- Auswahl der Daten für aktuelle Schätzgleichung (Fallzahl vs. Aktualität).

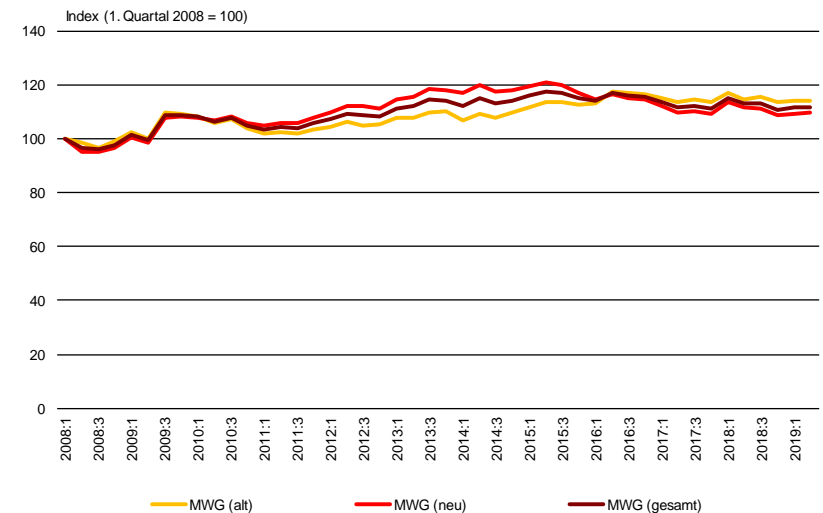
$$MW = \frac{\boxed{NMZ} - BK / URE}{Kap.} - IS$$

- Für eine Mehrheit der Ortschaften, Quartiere und Weiler können die (Miet-)Preisniveaus direkt aus den Daten geschätzt werden.
- In den übrigen Gebieten mit teilweise dünner Datenlage müssen die Preisniveaus modelliert werden.

3.5-Zimmer MWG: Nettomarktmiete in CHF/Monat (3. Quartal 2019)

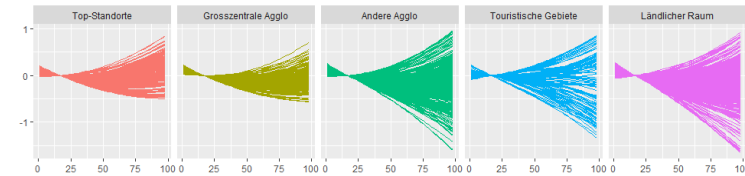
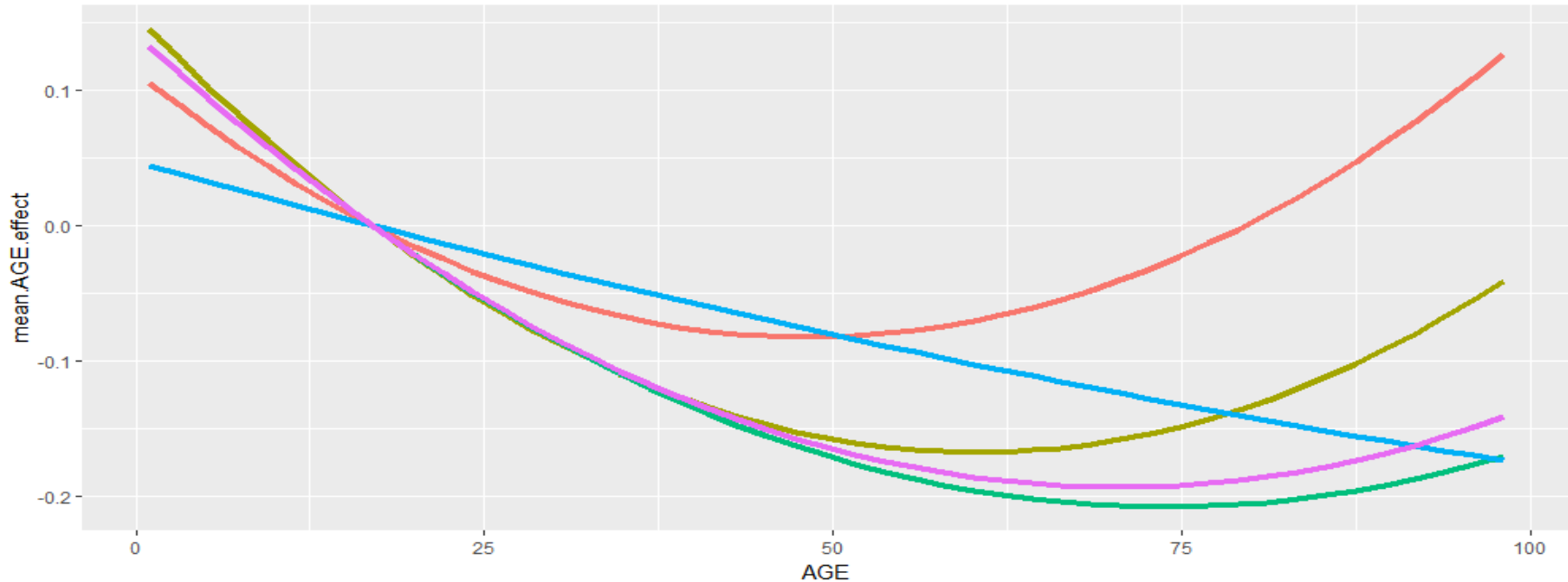


Index Nettomarktmieten MWG Schweiz 2008-2019



Quelle: IMBAS Fahrländer Partner bzw. Marktmietenindizes Fahrländer Partner.

Schätzung räumlich variierender Koeffizienten:



Quelle: Innosuisse Projekt; Fahrländer Partner & HSLU.

# Betriebskosten (BK) / Instandhaltung (URE)

$$MW = \frac{NMZ - \boxed{BK / URE}}{Kap.} - IS$$

- Für die Schätzung von Betriebskosten (BK) sowie die Kosten für Unterhalt und Reparaturen (URE) wurden Expertenmodelle entwickelt.
- Die Kostenkomponenten können als Kennziffern in Relation zum Soll-Ertrag, zur Nutzfläche oder zu den Reproduktionskosten ausgedrückt werden.
- Entscheidend ist die Logik hinter der Wertbildung. Diese wird im Wesentlichen durch die Nutzung, Objekteigenschaften und Objektrating bestimmt.

	Aktuelle Situation								Marktpotential Zukunft				Modellvorschlag			
	Abrechnungen in CHF			Kennwerte					Annahme CHF/a	Kennwerte			Vorschlag CHF/a	Kennwerte		
	-	-	-	Ø	% Soll	CHF/m²a	% GVA	% Soll		CHF/m²a	% GVA	% Soll		CHF/m²a	% GVA	
Betriebskosten	-	-	-	-	-	-	-	-	6400	5.4	17	0.2	6'363	6.2	17	1.0
Ordentlicher Unterhalt	-	-	-	?	-	-	-	-	27800	23.3	73	0.9	25'751	10.1	29	0.9
Instandsetzung	-	-	-	-	-	-	-	-	33800	28.3	89	1.1	33'845	13.1	41	1.2
Insgesamt	-	-	-	-	-	-	-	-	68'000	57.0	178	2.3	65'959	29.3	86	3.0

Quelle: IMBAS Fahrländer Partner.



- Das Abstützen auf die Reproduktionskosten ist gängige Praxis.
- In den meisten (theoretisch begründeten) Modellen werden die effektiven Investitionen in die Instandsetzungen überschätzt.
- Ein induktiver Ansatz ist hier zielführender.

# Diskontierungssätze

$$MW = \frac{NMZ - BK / URE}{\text{Kap.}} - IS$$

- Drei Modellklassen: WACC, synthetischer und analytischer Ansatz.
- Der Aufbau eines Diskontierungsmodells basierend auf einem analytischen Ansatz bedingt eine ausreichende Datenbasis.
- Der synthetische Ansatz basiert auf einem Zuschlagsmodell. Während der Transparenzgrad hoch ist, fällt der geringere Fundierungsgrad negativ in Gewicht.

Erträge	Zuschläge Nutzung		Makrolage		Mikrolage		Objekt		Vermietung	
Wohnen	0.00 %	0.00%	0.30 %	0.30%	-0.15 %	-0.15%	0.15 %	0.15%	0.00 %	0.00%
Büro	1.00 %	1.00%	-0.40 %	-0.40%	-0.20 %	-0.20%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%
Verkauf	1.00 %	1.00%	-0.40 %	-0.40%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%
Gewerbe	1.60 %	1.60%	0.15 %	0.15%	-0.15 %	-0.15%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%
Lager	1.75 %	1.75%	0.40 %	0.40%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%
Gastronomie	1.05 %	1.05%	-0.35 %	-0.35%	-0.10 %	-0.10%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%
-										
-										
Parkplätze innen	0.55 %	0.55%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%
Parkplätze aussen	0.55 %	0.55%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%	0.00 %	0.00%
Weitere Einträge										

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

Bewerter / Firma	A	B	C	D	E	F	G	H	I
3. Quartal 2019	1.80	2.05	2.10	2.10	2.15	2.15	2.20	2.20	2.09
Veränderung ggü. Vorquartal	→	↘	↘	↘	↘	→	→	↘	↘

Anmerkung: Mittelgrosses 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, FPPE, JLL, PWC, SPG, SVG, ZKB (alphabetisch aufgeführt).

Quelle: IMBAS Fahrländer Partner.

# Fazit

---

- Die Bewertung von Renditeliegenschaften ist als Gesamtsystem zu verstehen.

Entscheidend sind:

- Konsistenz zwischen einzelnen Wertkomponenten;
  - Berücksichtigung von Interaktionseffekten;
  - Gleicher bzw. vergleichbarer Detaillierungsgrad aller Wertkomponenten.
- Eine solide Datenbasis bildet das Fundament für intelligente Bewertungsmodelle. Die Verfügbarkeit von Rohdaten sind jedoch (nur) der erste Schritt.
  - Bewertungsmodelle entwickeln sich stetig weiter, haben in vielen Bereichen jedoch eine hohe Modellgüte erreicht.
  - Grosse Datensätze per se erhöhen die Modellgüte in vielen Bereichen kaum mehr und können gar einen negativen «Impact» haben.

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Rückfragen: [rma@fpre.ch](mailto:rma@fpre.ch)