

forum **energie** zürich

Energie Event:

Welches ist die richtige Strategie zur Erneuerung von Gebäuden?



# Inhalt

- Ein paar Marktdaten
- Besonderheiten der Immobilie als Investment
- Finanzieller Effekt der Sanierung
- Zielkonflikte?

# Ein paar Marktdaten

# Bauwerk Schweiz in Marktwerten

## Wohnen 2010

Total	3'910'300	Einheiten	~ 1'975 Mia. CHF
Mietwohnungen	2'058'000	Wohnungen	~ 684 Mia. CHF
Eigentumswohnungen	927'400	EWG	~ 564 Mia. CHF
Einfamilienhäuser	924'900	EFH	~ 727 Mia. CHF

## Geschäftsflächen 2010

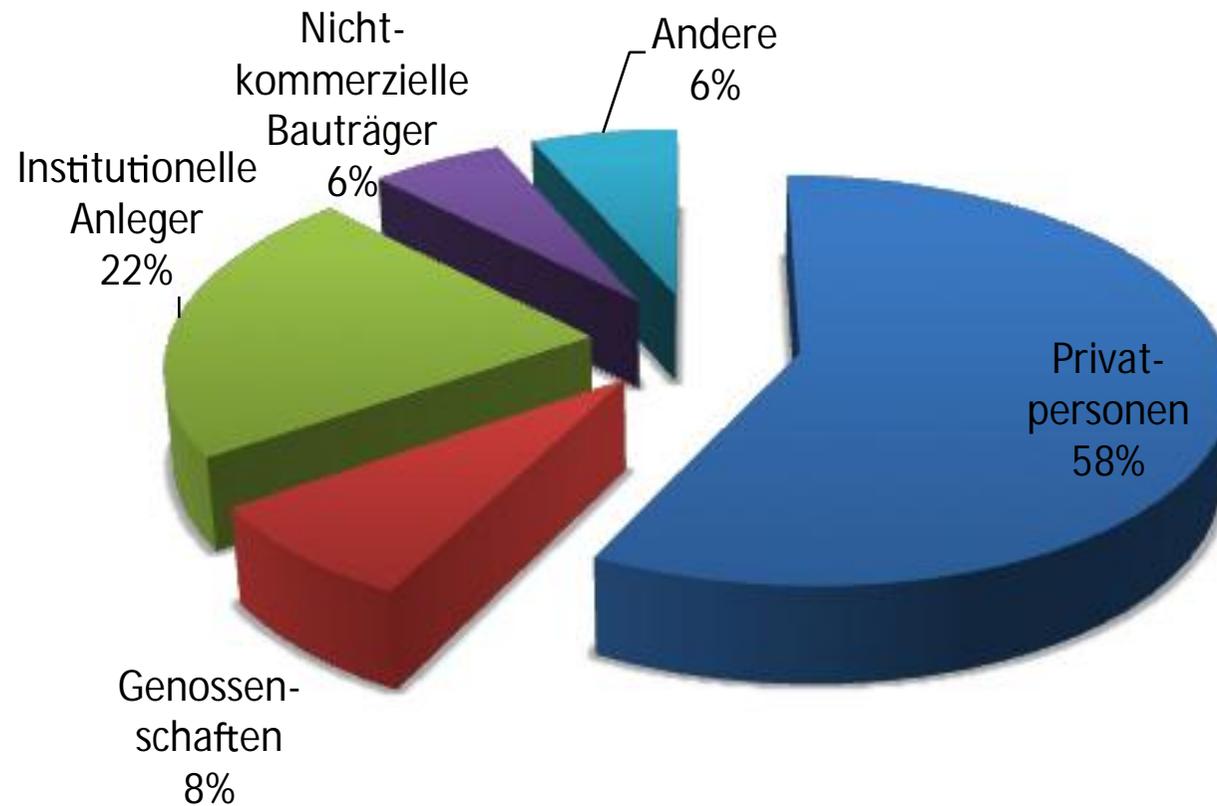
Total	250	Mio. m <sup>2</sup> BGF	~ 605 Mia. CHF
Büroflächen	51	Mio. m <sup>2</sup> BGF	~ 208 Mia. CHF
Verkaufsflächen	32	Mio. m <sup>2</sup> BGF	~ 127 Mia. CHF
Lagerflächen	31	Mio. m <sup>2</sup> BGF	~ 22 Mia. CHF
Industrieflächen	123	Mio. m <sup>2</sup> BGF	~ 248 Mia. CHF

Zum Vergleich: Jährliche Bauinvestitionen (inklusive Tiefbau) 40 Mia. CHF

Zum Vergleich: Jährlicher Verbrauch der privaten Haushalte 260 Mia. CHF

Quellen: Kantonale Gebäudeversicherung und Hochrechnung von Wüest & Partner

# Wem gehören die Wohnungen in der Schweiz?



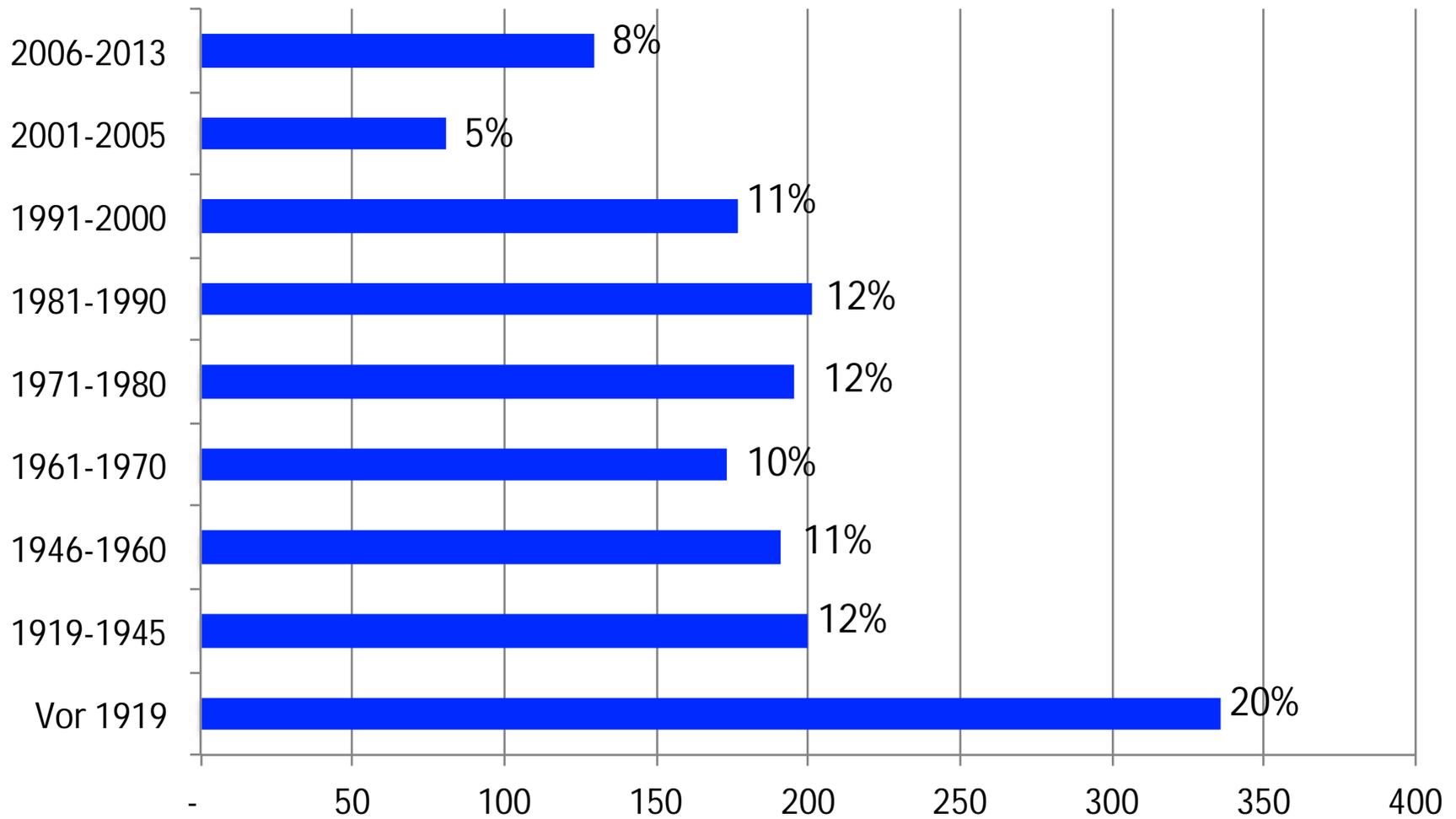
Quelle: Wüest & Partner

14. April 2015

Forum Energie

Folie 5

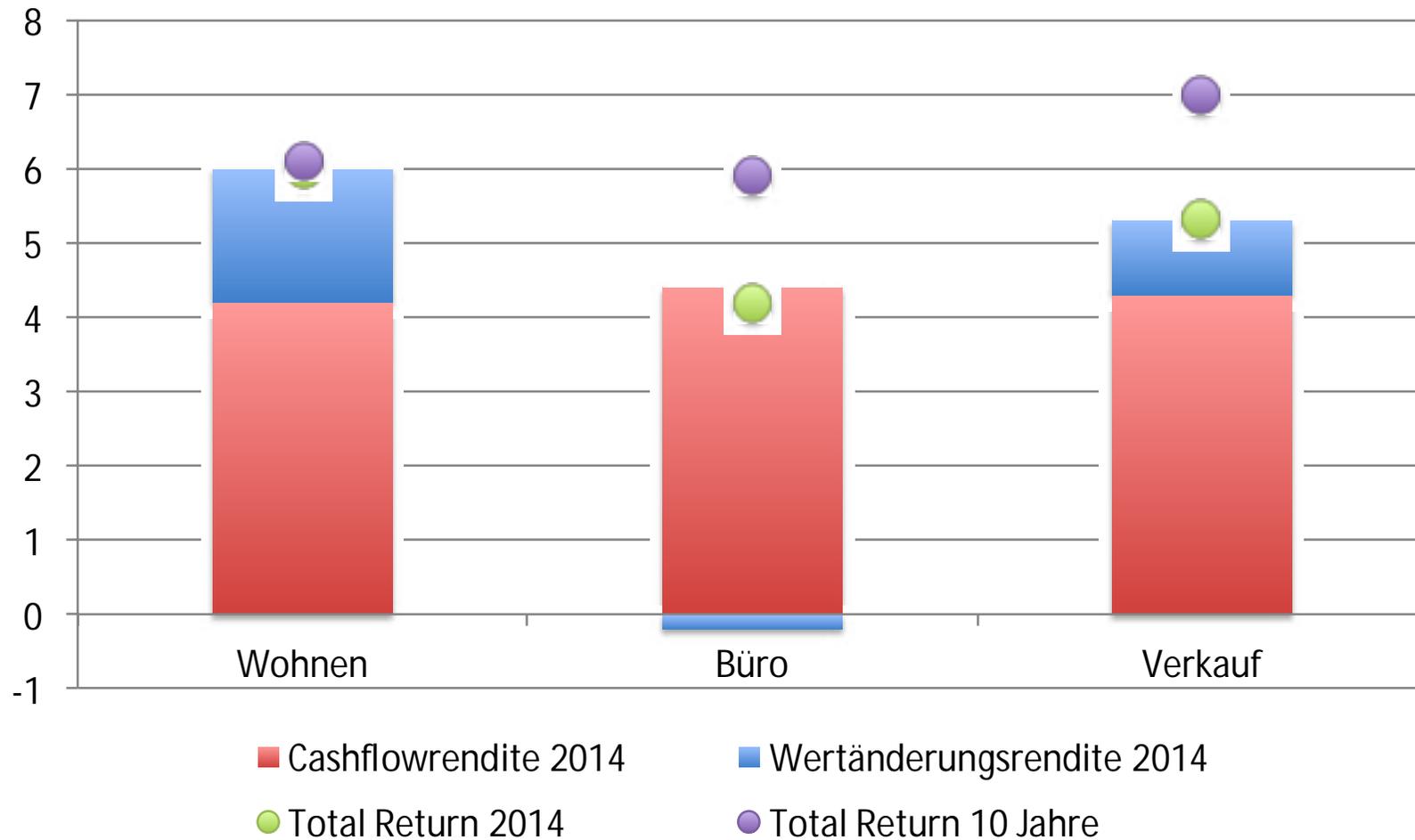
# Wohnungen nach Baualterklassen



Quelle: Bundesamt für Statistik

# Was verdient man mit den Immobilien?

Rendite in %



# Besonderheiten der Immobilie als Investment

# Besonderheiten der Immobilie als Investment

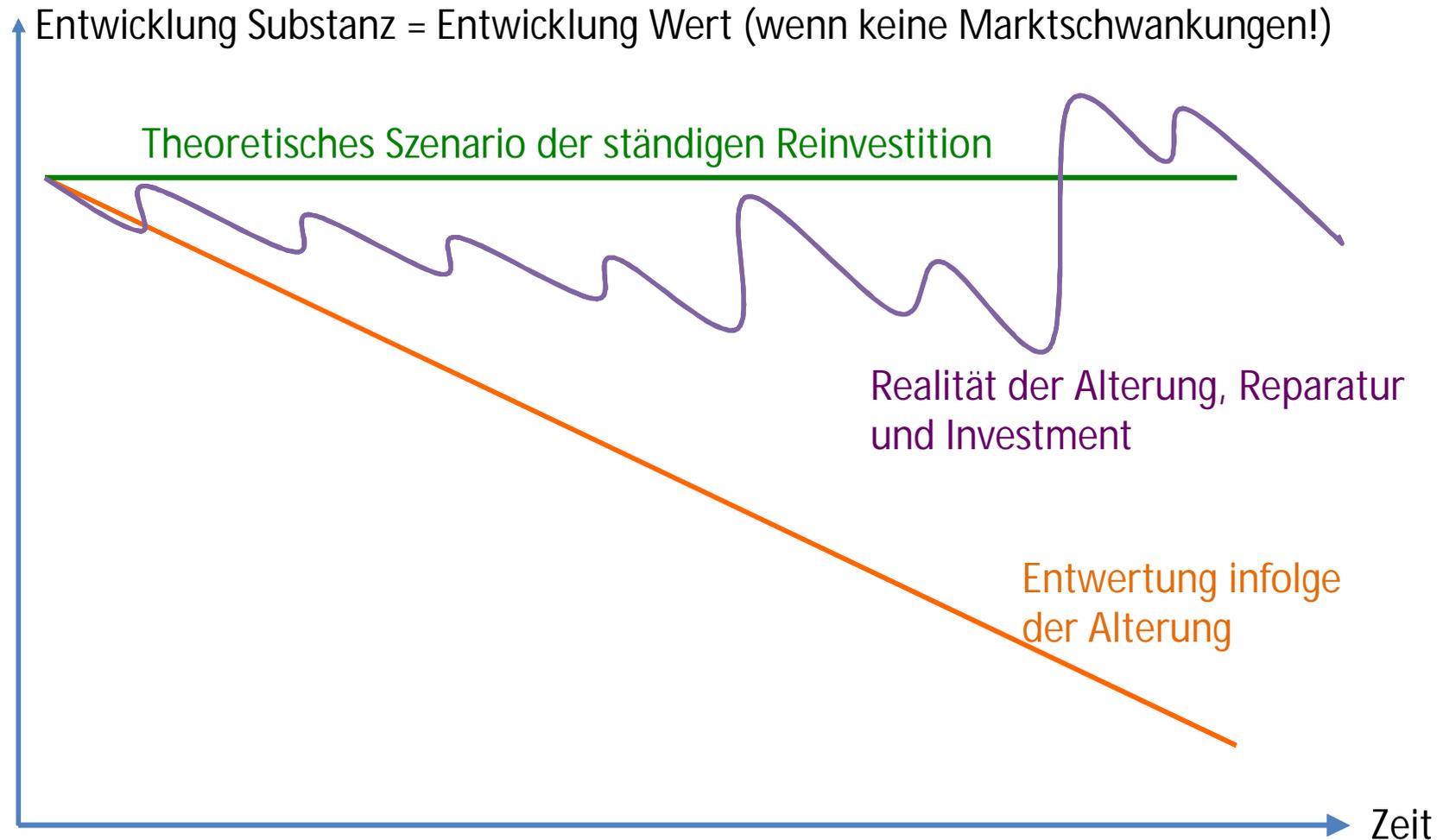
Immobilien als Investment weisen spezifische Charakteristika auf.

Aktien und andere Wertpapiere unterliegen Marktschwankungen aber erfordern keinerlei aktives Management. Die Aktie altert nicht.

Das Eigenheim erfordert Management und unterliegt bezüglich seines Wertes auch Marktschwankungen, aber man ist nicht als Anbieter von Flächen tätig. Durch Alterung entwertet sich das Objekt.

Die Immobilie als Renditeobjekt (z.B. Mehrfamilienhaus) unterliegt zum einen Marktschwankungen auf der Wertseite sowie auf der Mietseite. Sie bedarf eines aktiven Managements und der Eigentümer muss das Marketing der Flächen übernehmen. Das Objekt entwertet sich durch Alterung.

# Sanierung, Reparaturen und Entwertung



# Reparaturen, Sanierung und Investition

Abgrenzung aus ökonomischer Sicht:

UNTERHALT

Reparatur

Laufender Unterhalt zur Beseitigung von kleineren und mittleren Schäden

Notwendig aus baulichen Gründen

Sanierung

Aperiodische, grössere Reparaturmassnahmen zur Wiederherstellung des ursprünglichen Zustands

---

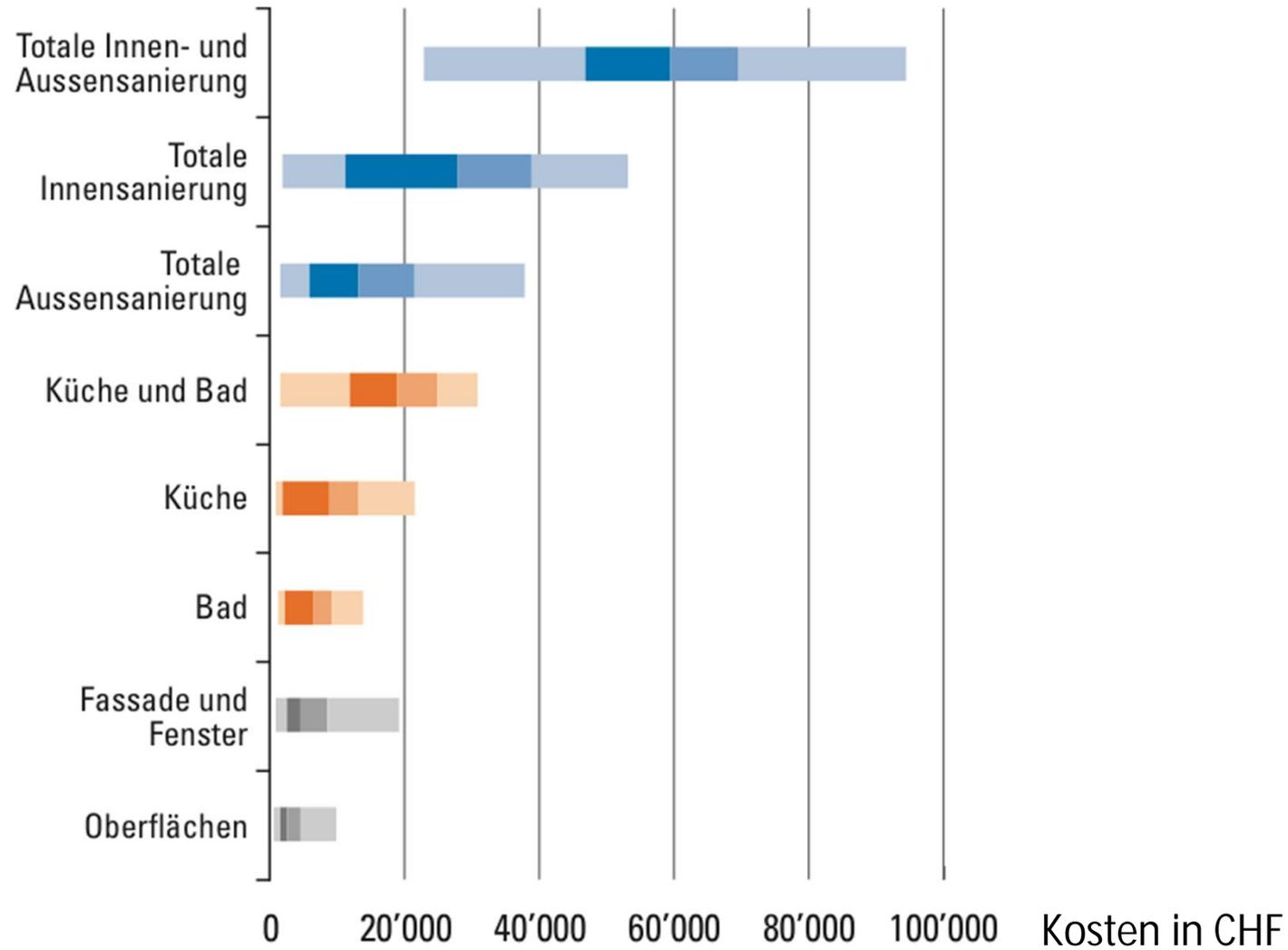
Investition

Grössere, wertvermehrende Massnahme

Unterhalt: Grundsätzlich ein Muss, Eingriffstiefe und Periodizität sind variabel

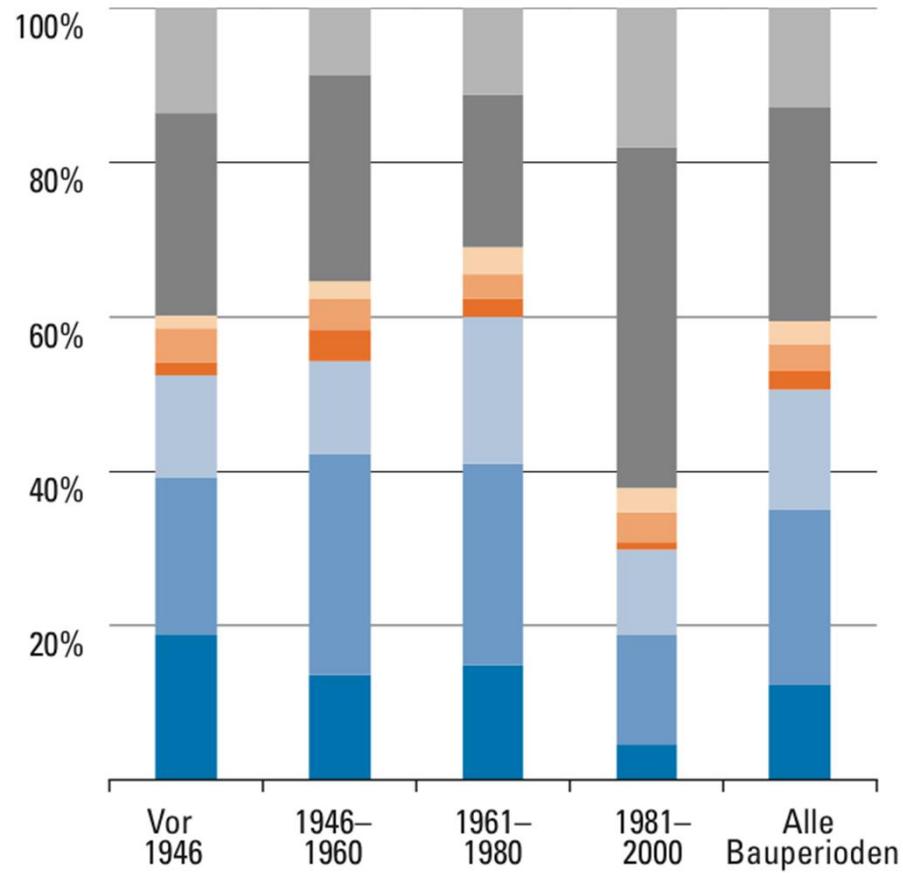
Investition: Kann-Entscheid je nach Rentabilität

# Kosten der Sanierungsmassnahmen



Quelle: Wüest & Partner

# Baujahre und Sanierungstiefe



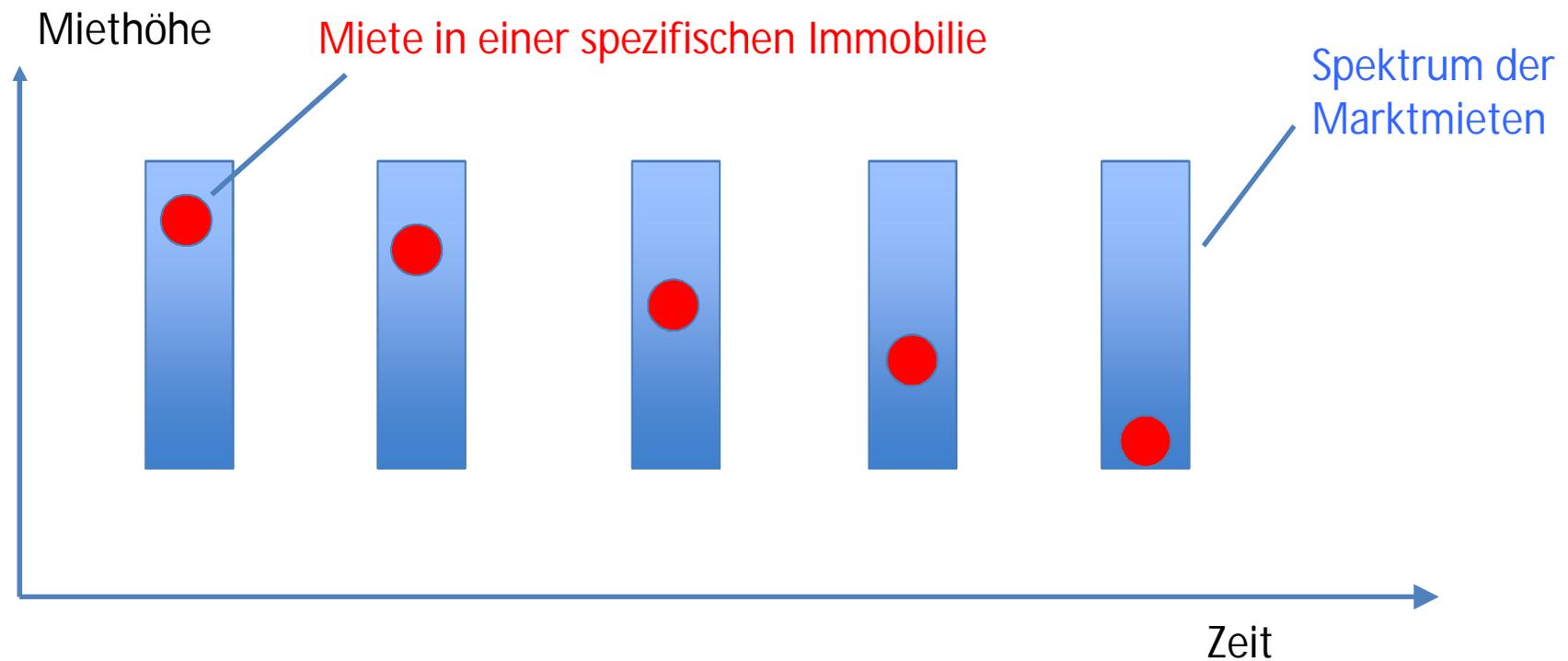
- Totale Innen- und Aussensanierung
- Totale Innensanierung
- Totale Aussensanierung
- Küche und Bad
- Küche
- Bad
- Fassade und Fenster
- Oberflächen

Quelle: Wüest & Partner

# Finanzieller Effekt der Sanierung

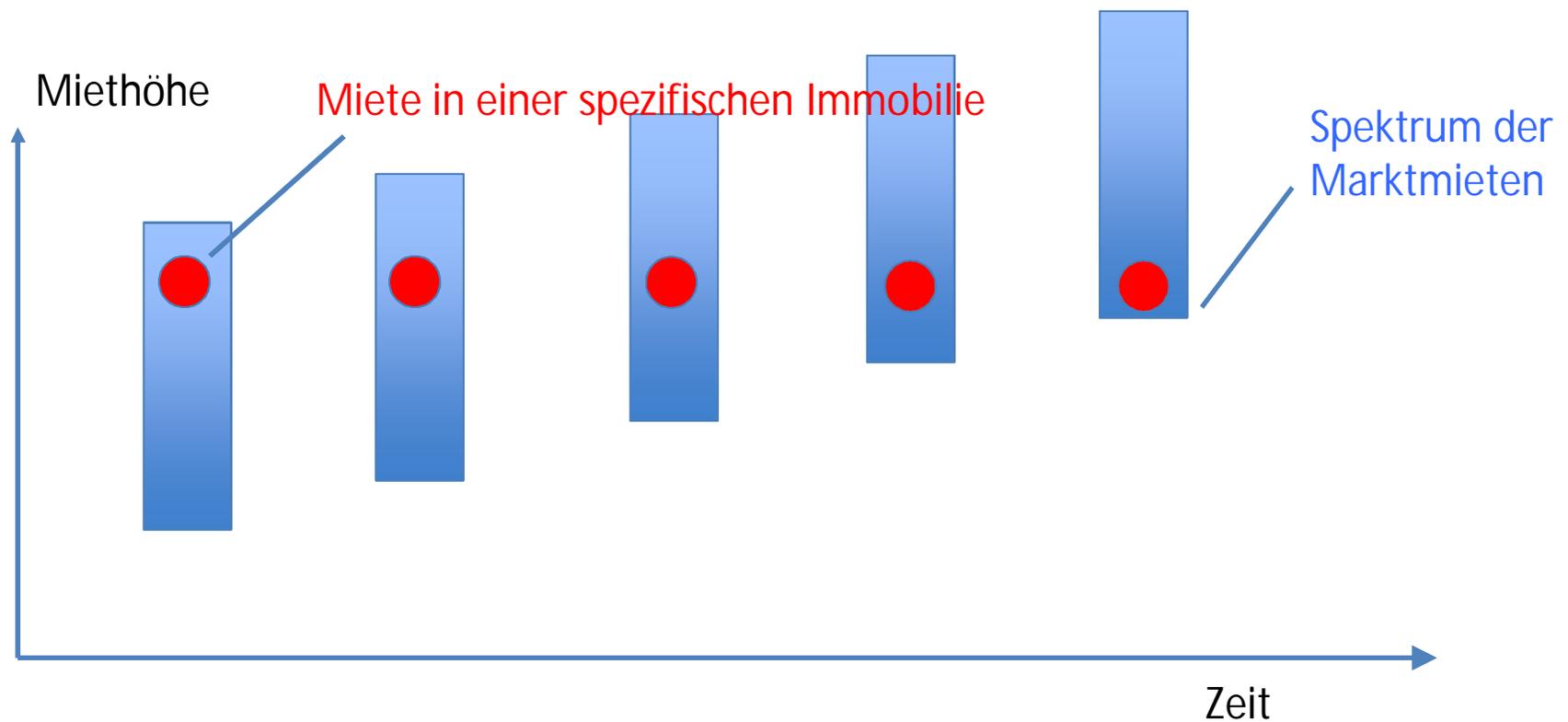
# Effekt der Alterung auf die Miete

Bei stabilem Markt (auch keine Inflation) sinkt die erzielbare Miete im alternden Objekt kontinuierlich. Von einem „Topobjekt“ bewegt sich die Immobilie sukzessive nach unten (filtering down).



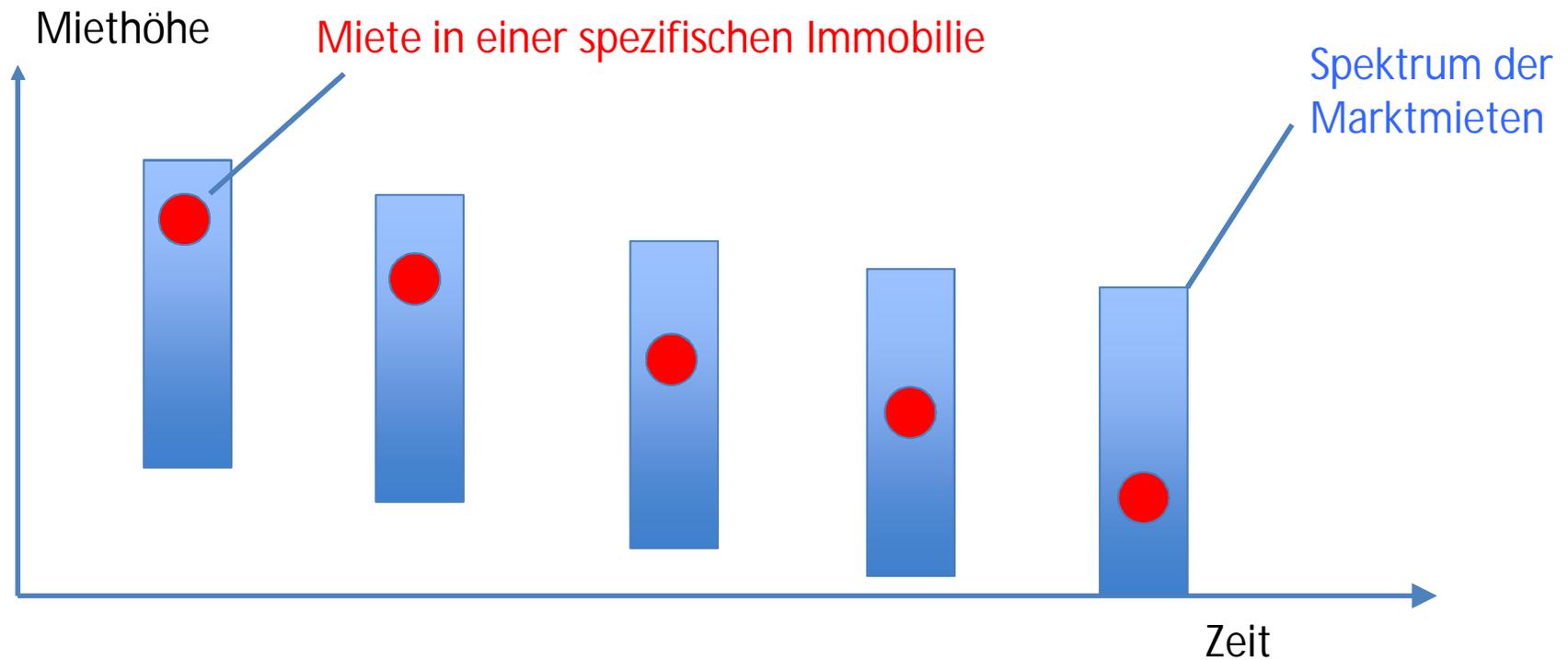
# Werteffekt der Alterung

In steigenden Märkten (Schweiz seit 1999) wird der Effekt durch die allgemeine Marktsteigerung überlagert.

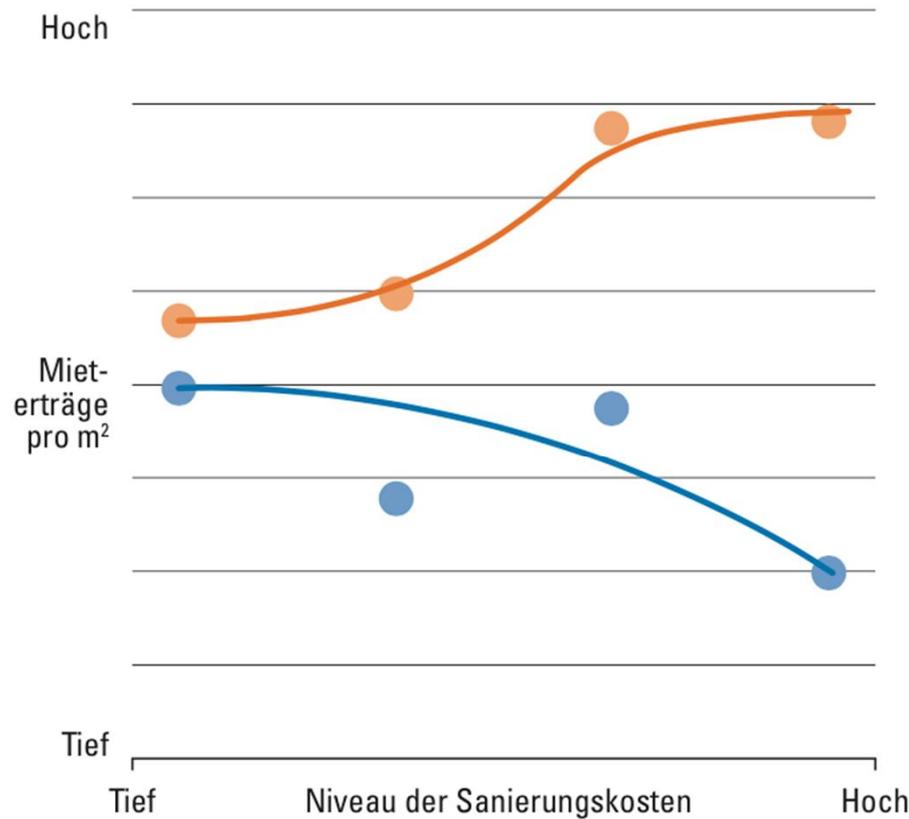


# Werteffect der Alterung

Dramatisch ist es dagegen in einem fallenden Markt. Hier verstärken sich beide Effekte.



# Mietsensitivität und Sanierungskosten

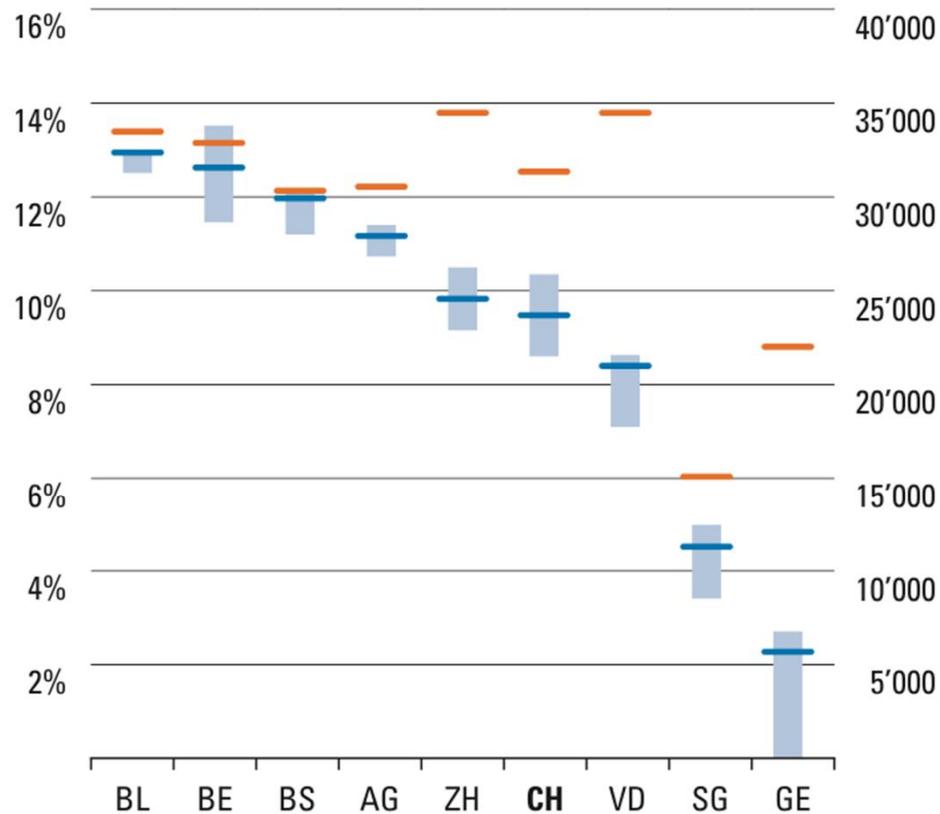


Je höher der Aufwand der Sanierung, desto höher der anschliessende Mietaufschlag (mit abnehmendem Grenzertrag).

- Nach Sanierung
- Vor Sanierung

Quelle: Wüest & Partner (empirische Analyse sanierter MFH)

# Empirie der Mieterhöhungen nach Sanierungen



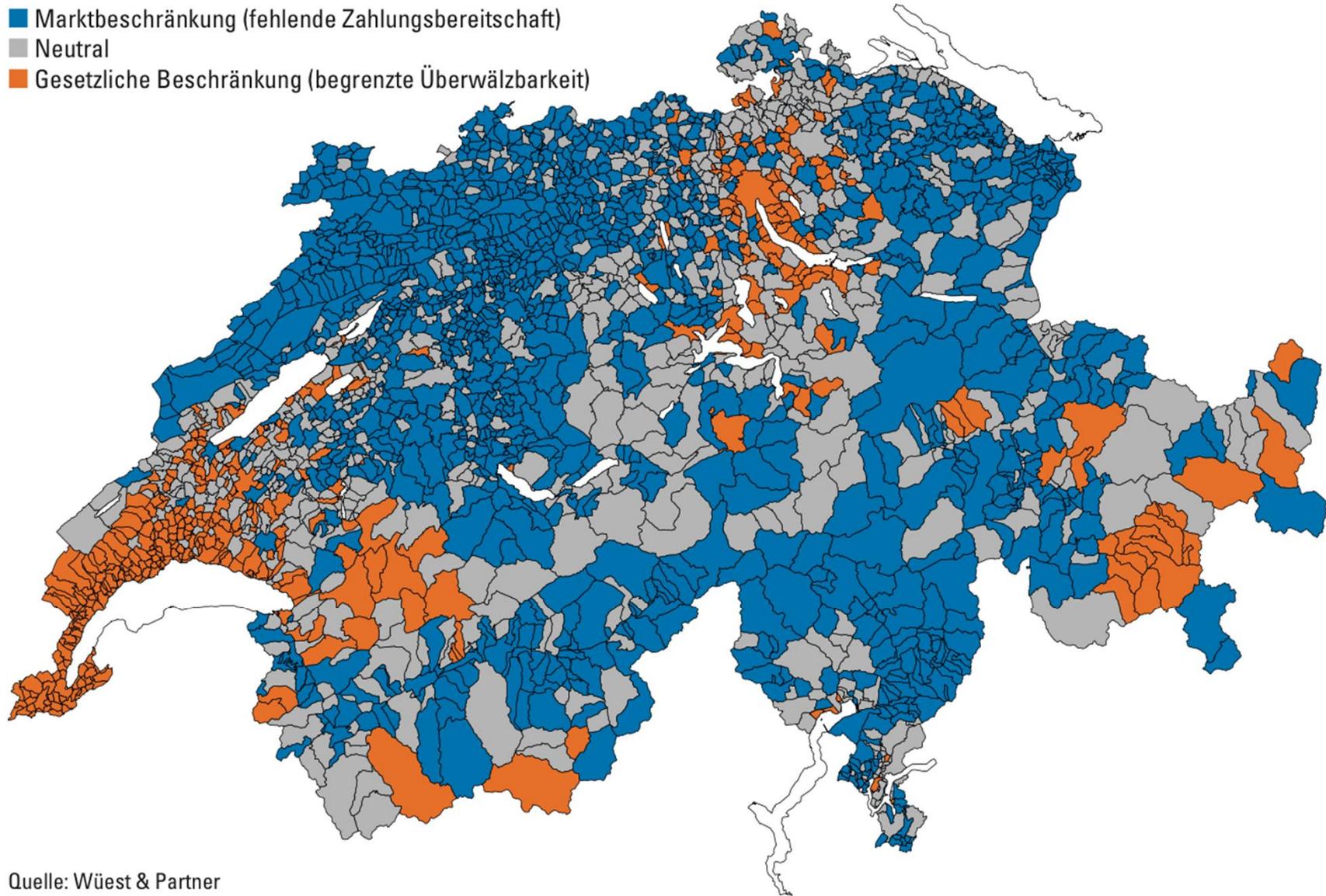
Linke Skala:  
■ Mietaufschläge: Bereich zwischen tief- und hochpreisigen Lagen  
— Mittelpreisige Lage

Rechte Skala:  
— Sanierungskosten pro Wohnung (in CHF)

Quelle: Wüest & Partner

# Rentabilität der Sanierung

- Marktbeschränkung (fehlende Zahlungsbereitschaft)
- Neutral
- Gesetzliche Beschränkung (begrenzte Überwälzbarkeit)



Quelle: Wüest & Partner

# Zwischenfazit

In grossen Teilen der Schweiz scheinen sich Sanierungen nicht zu rechnen. Dies auch nach einem fast 15jährigem Boom und einem, im weltweiten Vergleich, sehr hohem Mietniveau.

Die Gründe:

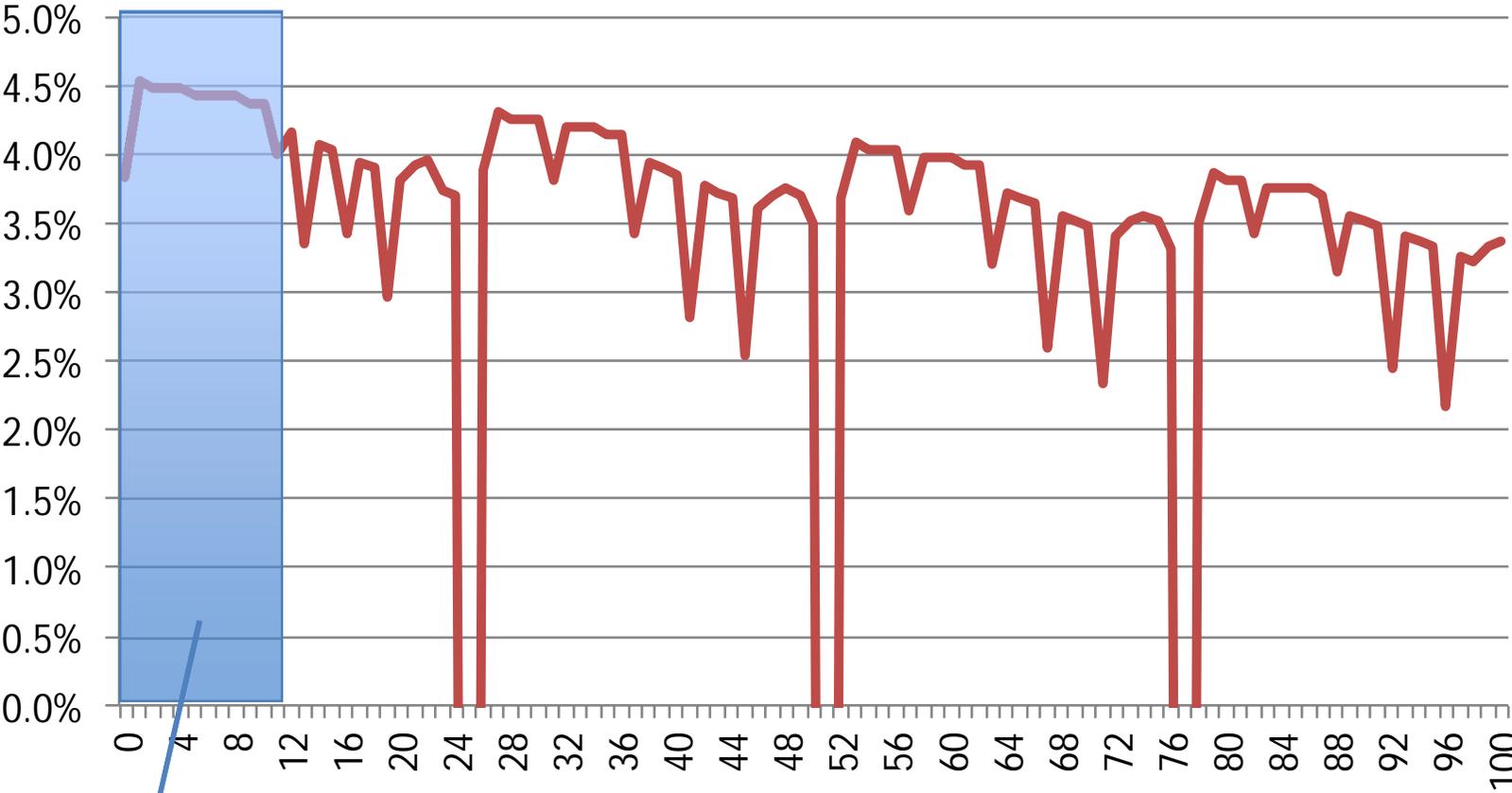
- Die Bau- und Sanierungskosten in der Schweiz sind sehr hoch
- Der Standard der Immobilien ist sehr hoch
- Die Sanierungen finden in einer hohen Kadenz mit hoher Qualität statt
- Viele Investoren sanieren zu aufwändig
- Die regulatorischen Auflagen sind vergleichsweise streng
- Steuerfolgen wurden in der Simulation nicht berücksichtigt

Aber:

Schon beim Erwerb und/oder Bau wird die Rentabilität von Immobilien im Lebenszyklus tendenziell unterschätzt.

# Rentabilität der Sanierung

Nettocashflowrendite (gemessen an den Erstellungskosten, keine Inflation)



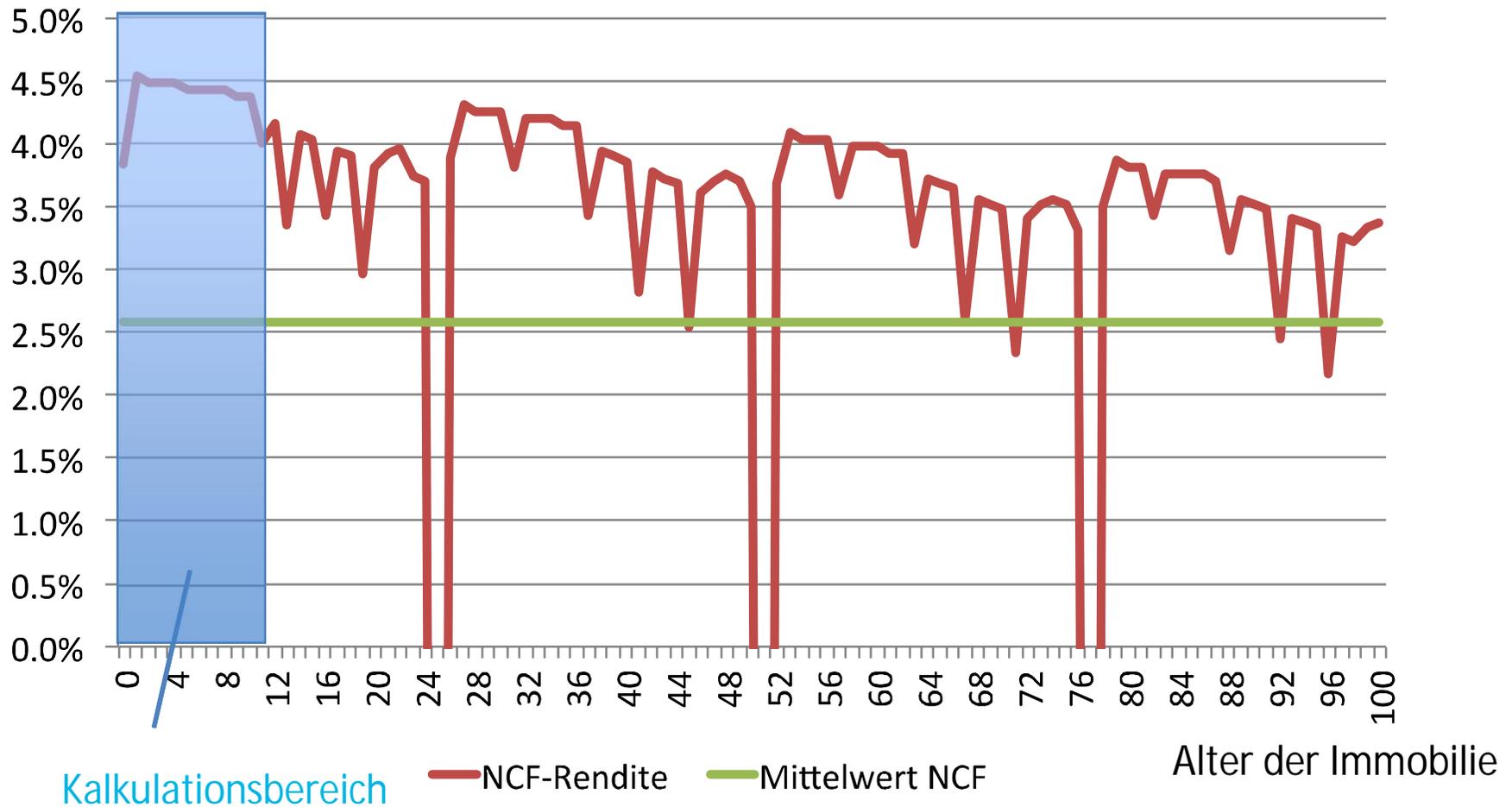
Kalkulationsbereich

— NCF-Rendite

Alter der Immobilie

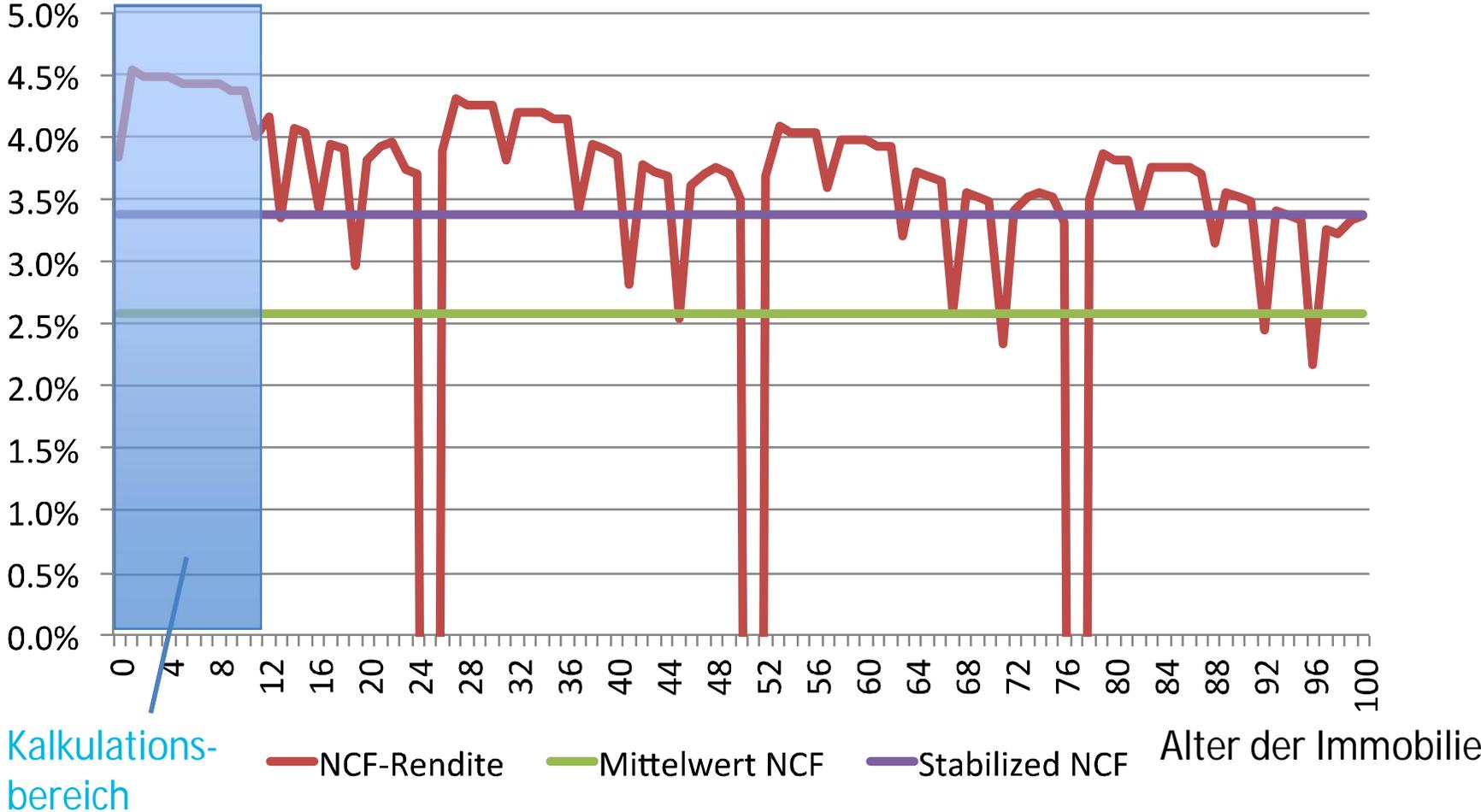
# Rentabilität der Sanierung

Nettocashflowrendite (gemessen an den Erstellungskosten, keine Inflation)



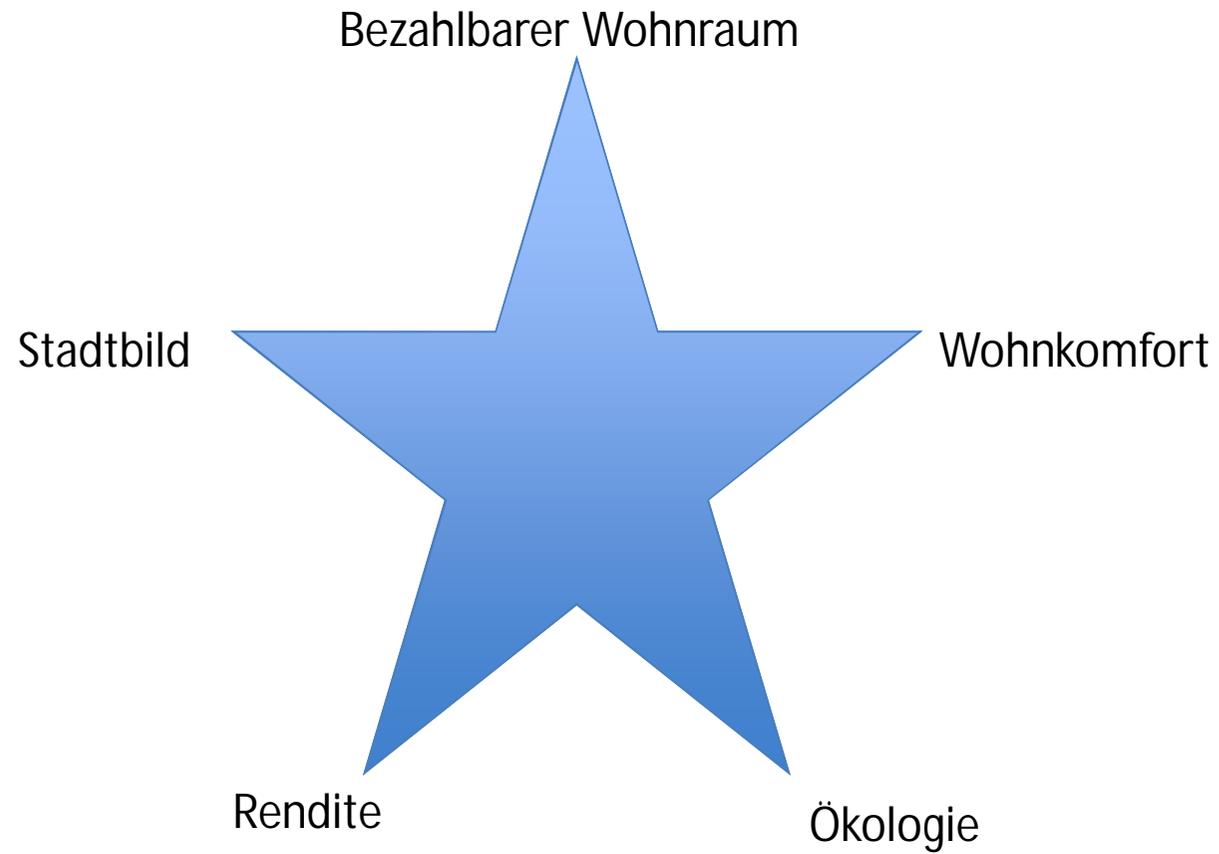
# Rentabilität der Sanierung

Nettocashflowrendite (gemessen an den Erstellungskosten, keine Inflation)

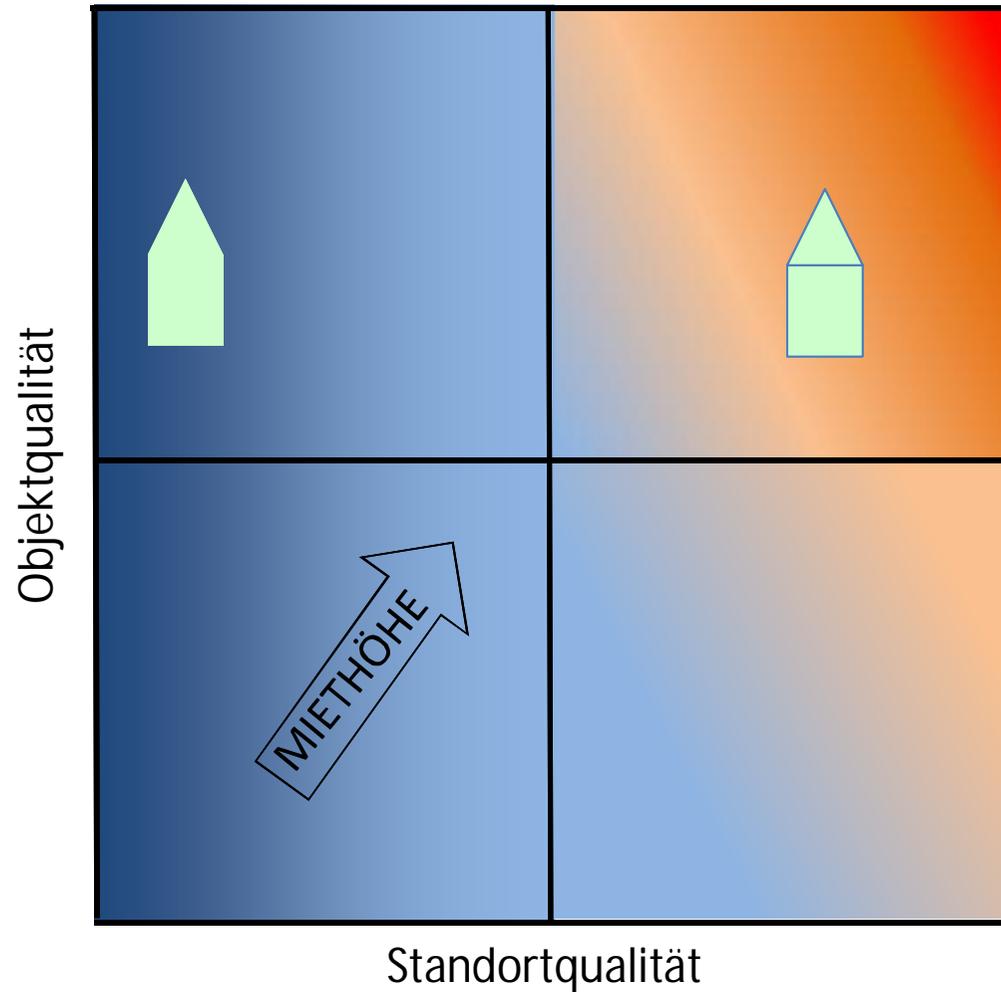


# Zielkonflikte?

# Zielkonflikte?



# Schlussfolgerung: Filtering down zulassen



Kritische Schlussfrage:  
Können die modernen  
Wohnbauten seit den 60ern  
in Würde altern?

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit