

# INREIM.

Independent Real Estate Investment Managers



Zürich, Kreis 2; Bild: air-images

## Marktwert des Wohnumfeldes

Fachtagung Wohnumfeld, IRAP, 18. April 2012

**Andreas Loepfe FRICS**

Geschäftsführer INREIM AG, Managing Director CUREM, Universität Zürich

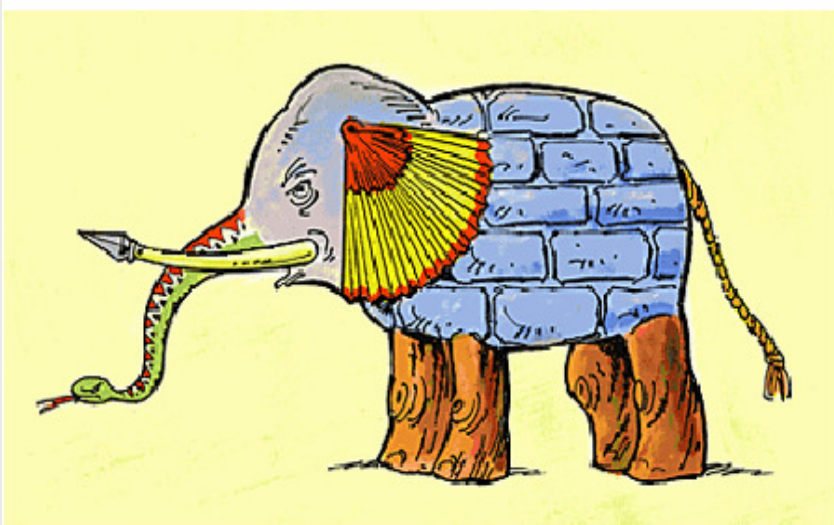
# Inhalt



## Marktwert des Wohnumfeldes

- ▶ 1. Marktwert
- 2. Bewertung des Wohnumfeldes
- 3. Marktwert und „Rendite“

## Der blinde Mann und der Elefant ...



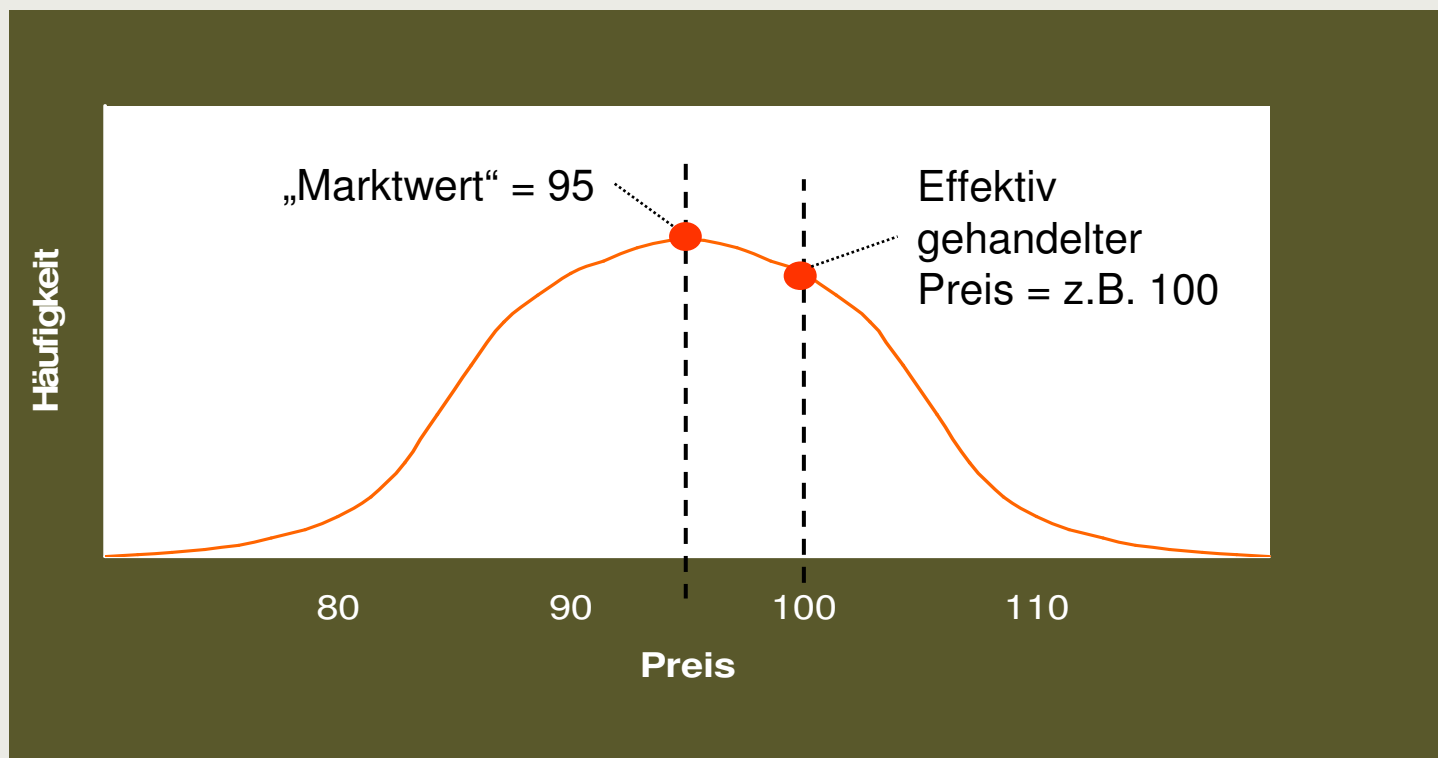
Die ökonomische Natur von Immobilien ist nicht sichtbar.

Sowohl die Erträge aus den Liegenschaften als auch die Anlagewerte sind von subjektiven Wahrnehmungen und Erwartungen von Menschen abhängig. Diese befinden sich in einem steten Wandel.

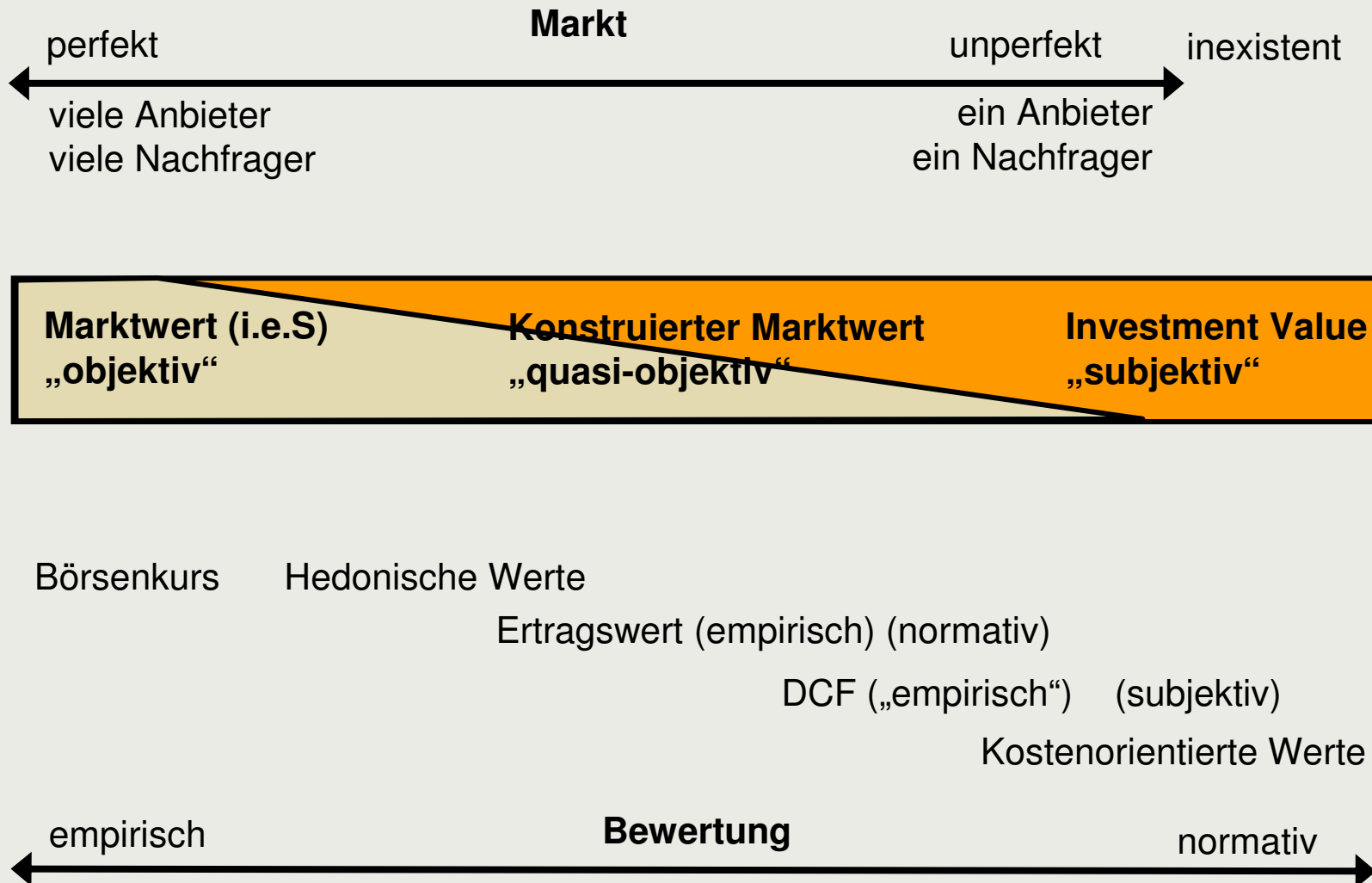
# Der Verkauf als Gedankenexperiment

## Market Value nach IFRS:

The fair value of investment property is usually its market value: Fair value is measured as the **most probable price** reasonably obtainable by the seller and the most advantageous price reasonably obtainable by the buyer.



# „Marktwert“ ist nicht = „Marktwert“



# Investment Value

## “Market Value” versus “Investment Value”

Market Value (MV):

Ex ante wahrscheinlichster Transaktionspreis

Investment Value (IV):

Subjektiver Wert eines Eigentümers

### Transaktionsregel

kaufen wenn

$IV > MV$

verkaufen, wenn

$IV < MV$

## “Investment Value or Worth”

The value of a property to a particular investor, or a class of investors, for identified investment objectives. This subjective concept relates specific property to a specific investor, group of investors, or entity with identifiable investment objectives and/or criteria.”

*Quelle: International Valuation Standards, Sixth Edition, London 2004*

## Nachhaltigkeit in der Immobilienbewertung

### 6.5.2 Anforderungen an den Bewertungsbericht

Jedes Bewertungsgutachten soll eine Beurteilung des Einflusses von Nachhaltigkeitsaspekten auf den Immobilienwert enthalten. Dabei bieten sich grundsätzlich zwei Möglichkeiten an: Idealerweise erfolgt die Begründung integriert im Gutachten bei den jeweiligen Bewertungsparametern. Alternativ kann die Begründung als separater Abschnitt gestaltet werden. Wo angezeigt kann eine separate Dokumentation zum Thema Nachhaltigkeit dem Gutachten beigelegt werden.

Betreffend der Reflektierung von Nachhaltigkeitscharakteristiken ist aber immer der Grundsatz gemäss dem RICS Valuation Information Paper No. 13 (Abs. 6.2) zu berücksichtigen:

«If, at the date of valuation, the market does not differentiate, in terms of either occupier or investor demand, between a building that displays strong sustainability credentials and one that does not, there will be no impact on value.»



# Inhalt



## Marktwert des Wohnumfeldes

1. Marktwert
- ▶ 2. Bewertung des Wohnumfelds
3. Marktwert und „Rendite“

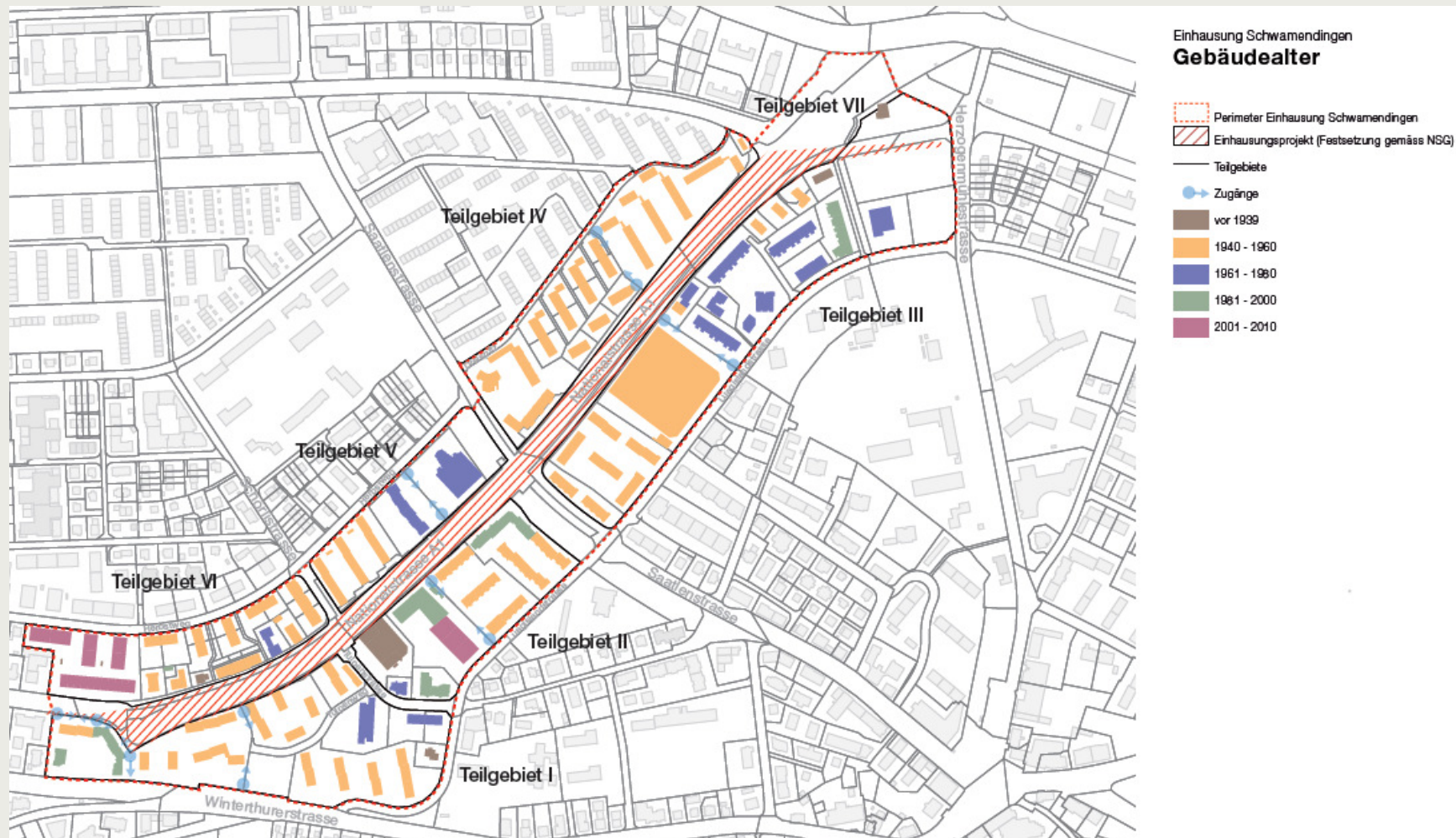


## Beispiel: „Einhausung Schwamendingen“



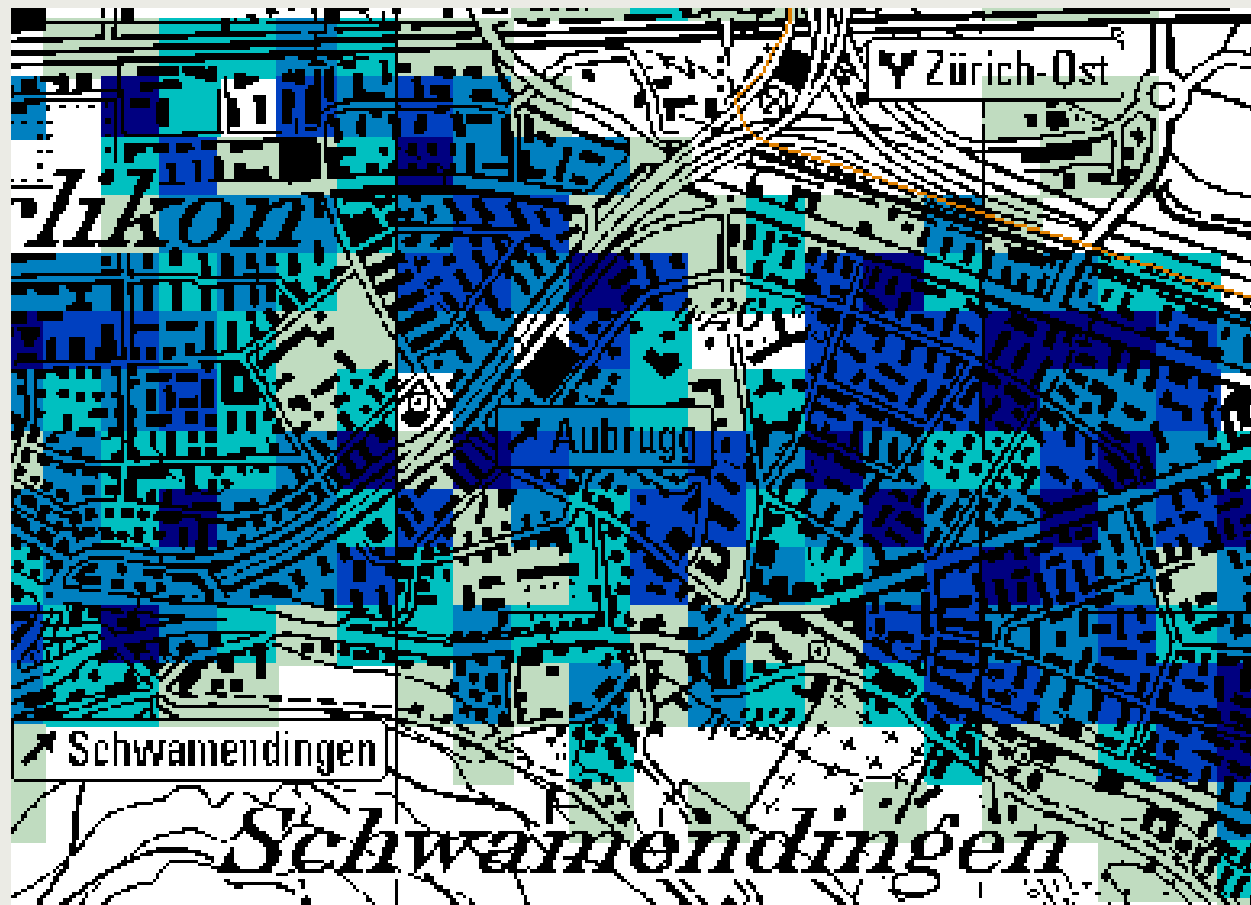
# Beispiel: Einhausung Schwamendingen

## Gebäudealter



## Beispiel: Einhausung Schwamendingen

(Wohn-)Dichten im Vergleich



### Einwohner 2000

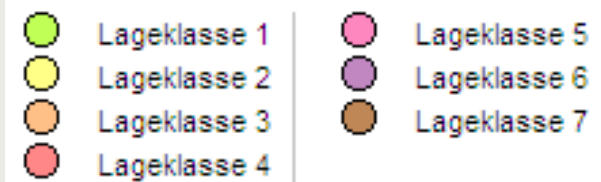
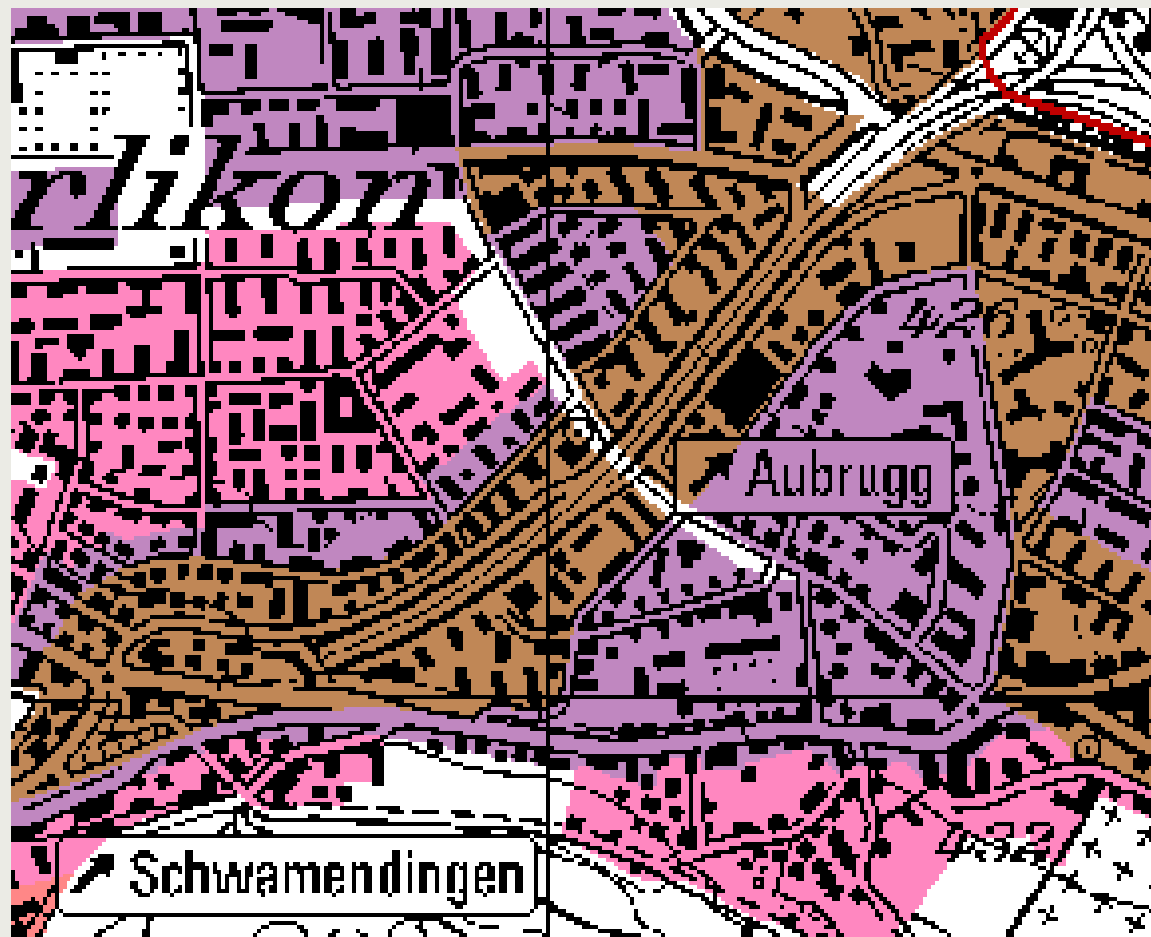
(Sichtbar zwischen 1:1 und 1:1500000)

	100x100m	200x200m	500x500m
0	0	0	0
1-40	1-40	1-100	1-250
41-80	41-80	101-200	251-500
81-120	81-120	201-300	501-750
121-160	121-160	301-400	751-1000
>160	>160	>400	>1000



## Beispiel: Einhausung Schwamendingen

Lageklassen (Steuern)



## Beispiel: Einhausung Schwamendingen

### Berechnung Landwerte zur Veranschaulichung der Denkweise

Gut fundierte ökonomische („hedonische“) Schätzungen könnten hier recht präzise Resultate liefern:

Median-Mieten (Angebote, Quelle ImmoCompass)			
Schwamendingen entlang Autobahn	229	CHF/m2	100%
Schwamendingen: ganzes Quartier	255	CHF/m2	111%
Oerlikon: ganzes Quartier	265	CHF/m2	116%

Landwerte		vorher (0)	nachher 1	nachher 2	Diff 0-2
CHF/m2 HNF		229	255	265	16%
Kapsatz		5.0%	4.9%	4.8%	
CHF/m2 HNF		4'580	5'204	5'521	
HNF / GF		0.75	0.75	0.75	
AZ		0.90	0.90	0.90	
CHF/m2 Land überbaut		3'092	3'513	3'727	635 21%
Wertanteil Baute	40%	1'237	1'237	1'237	
<b>Landwert/m2</b>		<b>1'855</b>	<b>2'276</b>	<b>2'490</b>	<b>635 34%</b>

## Beispiel: Einhausung Schwamendingen

Landwertsteigerung (absolut) vs. Kosten			
	Landfläche	Wertsteigerung	
		/ m2	abs in Mio
"innerer Perimeter"	230'000	635	146
"ausser Perimeter"	1'000'000	100	100
Fläche Einhausung	28'200	1'000	28
<b>Land-Wertsteigerung</b>			<b>274</b>

Kosten Einhausungen		
	in %	in Mio.
ASTRA	56%	168
Kanton Zürich	25%	75
Stadt Zürich	19%	57
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>300</b>



# Preiseffekte der Mikrolage auf Mietobjekte

Preiseffekte der Mikrolage auf Mietobjekte		
Mikrolage	Beschreibung	Preiseffekt
Seelage	Seeufer (< 100 Meter)	7,1%
	Distanz zu See (in 1000 Metern, maximal 10'000)	-0,7%
Seesicht	mittel (> 10 und <= 100)	3,3%
	gut bis sehr gut (> 100)	5,0%
Exposition und Hangneigung	Süden, Südwesten, Westen	1,2%
	Hangneigung > 9 Grad	3,1%
	Hangneigung 5-9 Grad	1,0%
Bergsicht und Seesicht	mehr als 3 sichtbare Berge und sehr gute Seesicht	4,0%
	mehr als 15 sichtbare Berge und sehr gute Seesicht	10,4%
Distanzen	Nähe Grünfläche (Distanz < 100 Meter)	0,4%
	Nähe Hochspannungsleitung (Distanz < 150 Meter)	-3,1%
	Nähe Bahnlinie	-1,8%
Lärm	Strassenlärm pro dB (Nacht > 40 bzw. Tag > 50)	-0,19%
	Bahnlärm pro dB (Nacht > 40 bzw. Tag > 50)	-0,26%
	Fluglärm pro dB (Tag > 50)	-0,11%

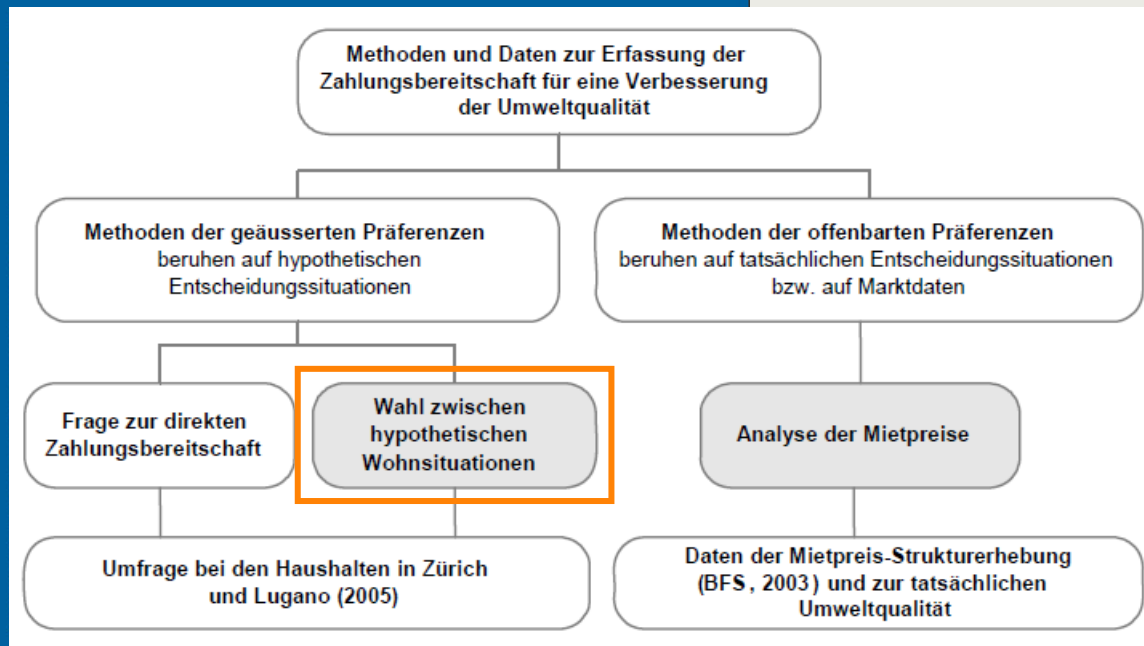
Quelle: Zürcher Kantonalbank

Quelle ZKB

17  
07

## > Zahlungsbereitschaft für eine verbesserte Umweltqualität am Wohnort

*Schätzungen für die Städte Zürich und Lugano für die Bereiche Luftverschmutzung, Lärmbelastung und Elektromog von Mobilfunkantennen*



# Zahlungsbereitschaft für eine Verbesserung der Umwelteigenschaften in der Wohnumgebung

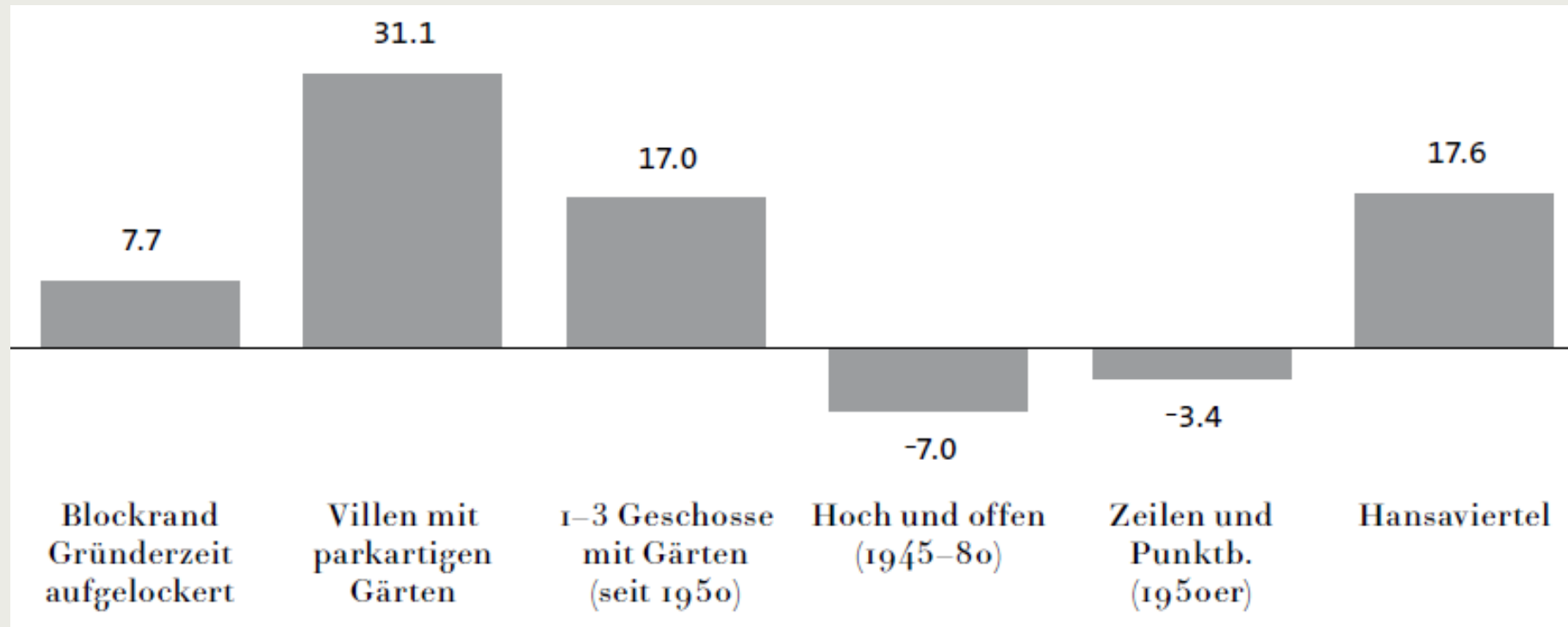
Geäusserte vs. offenbarte Präferenzen:

Methode / Zahlungsbereitschaft in CHF pro Monat	Zürich	Lugano
Analyse der Mietpreise	24	26
Bewertung hypothetischer Wohnsituationen	13	10

Anmerkung: „Gute“ Lagen ziehen Bewohner mit einer hohen Zahlungsbereitschaft für „gute“ Lagen an und vice versa.

# Wert der Bebauungsstruktur

Geschätzter prozentualer Einfluss der Baubauungsstruktur auf Landwertigkeit



Quelle: Ahlfeldt 2009

# Ästhetik von Hausfassaden (Architekturpsychologie)

## Ästhetik-Assoziationen

Beispiel: Winter 1997:



- Langweilig: 97%
- Uninteressant: 99%
- Nicht Schön: 100%
- Abweisend: 99%

## Fazit: Wohnumfeld-Verbesserung -> steigende Mieten

Was immer Sie Relevantes im Wohnumfeld

- verschönern
- beruhigen
- erlösen
- verbessern
- begrünen
- entkriminalisieren
- optimieren

wird die Zahlungsbereitschaft für die aufgewerteten Lagen und damit **die Mieten** und **Liegenschaftswerte** als auch die Opportunitätskosten einer „Unternutzung“ steigen und damit zu einem sparsamen Umgang mit dem wertvoller geworden Land beitragen.




# Inhalt



Uster; Bild: air-images

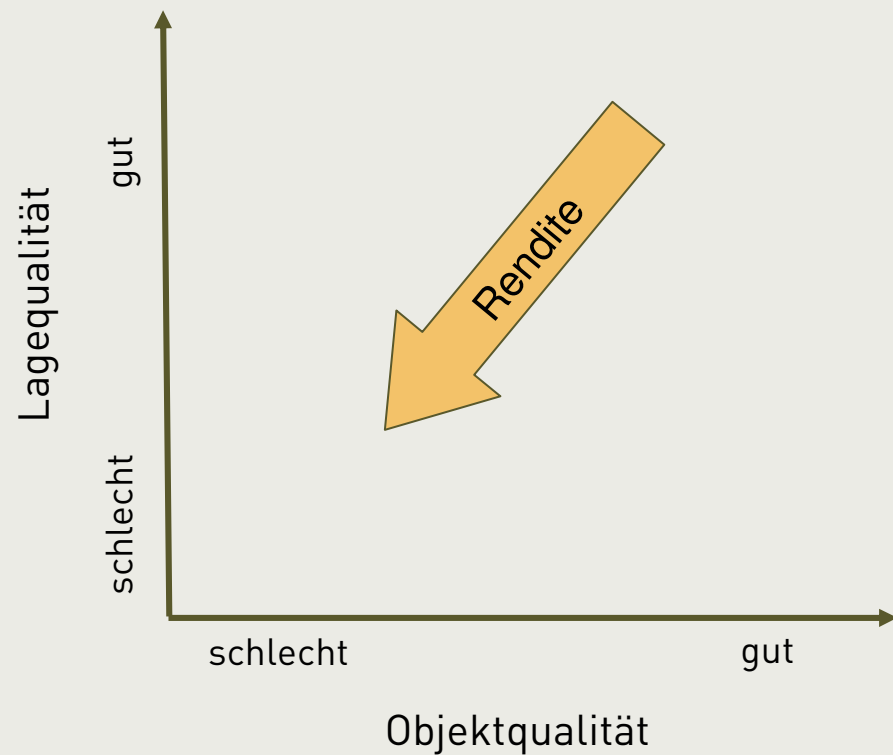
## Marktwert des Wohnumfeldes

1. Marktwert
2. Bewertung des Wohnumfeldes
-  3. Marktwert und „Rendite“

## Rendite und Risiko

Je höher das Risiko einer Anlage, desto höher der Verzinsungsanspruch eines Anlegers:

- Riskante („schlechte“) Liegenschaften: hohe Rendite
- Weniger riskante („gute“) Liegenschaften: niedrige Rendite



# Rendite und Performance

Gesamtrente =

Total Return =

**Performance = Wertänderungs-Rendite + Cashflow-Rendite**

Salopp:

(Gesamt-)Rendite = Wertwachstum + „Einkommen“

# Sustainability Bubble?

Viele Marktbeobachter warnen vor der Gefahr von „Sustainability Bubbles“.

Für den Schweizer Core Immobilienmarkt teilen wir diese Befürchtungen.

**Was, wenn** in den kommenden 5 bis 10 Jahren

- Stärkere Gewichtung sozialer und kultureller Nachhaltigkeitskriterien
- Stärkerer Fokus auf CO2 Output als Energieverbrauch, „preisgünstige“ Vernichtung von CO2
- Vorübergehender Nachfrageüberhang die Preise „nachhaltiger“ Liegenschaften stark antreibt
- Zukünftige Nachhaltigkeit billiger produziert werden kann

-> nachhaltiger Wertzerfall heutiger „nachhaltiger“ Liegenschaften

-> niedrige Gesamtrendite

## Historische Spekulative Blasen

- Dutch Tulip Mania (1630s)
- South Sea Bubble (1710s)
- British Railway Bubble (1840s)
- US Railway Bubble (1880s)
- Roaring Twenties (1920s)
- Multi Bubble (1960s)
- Internet Bubble (1990s)
- Securitization Bubble (2000s)
- **Sustainability Bubble (2010s)**

Evolutionäre Finanzmarktforschung  
und Asset Management

Prof. Thorsten Hens, Universität Zürich  
Zürich, 2. September 2009

$$p(x) = \frac{1}{(2\pi\sigma^2)^{1/2}} \exp\left[-\frac{1}{2\sigma^2}\right]$$

*Ihre Fragen*

$$\Rightarrow p(x_1, x_2, \dots, x_n) = \prod_{i=1}^n \left( \frac{1}{\sqrt{2\pi}} \right) \exp\left[-\frac{1}{2\sigma^2} (x_i - \mu)^2\right]$$



## Anhang: CV Andreas Loepfe

### Aktuelle Funktionen

- Geschäftsführer INREIM AG (Immobilien Portfolio und Asset Management für Dritte)
- Leiter des Center for Urban & Real Estate Management CUREM, Universität Zürich
- Geschäftsführer Real Estate Investment Data Association (REIDA)

### Aus- und Weiterbildung

- Studium Architektur und Ökonomie (Abschluss: lic. oec. publ., Universität Zürich)
- Nachdiplomstudium „Immobilienökonomie“ (European Business School)
- Professional Development Courses (Center for Real Estate, MIT)

### Praxis, vor INREIM

- 4 Jahre Immobilientreuhand (Bewertung, Verkauf, Verwaltung)
- 4 Jahre Berater für marktorientiertes Immobilienmanagement
- 7 Jahre Leiter Real Estate Research & Strategies, «Zürich»
- 5 Jahre Senior Real Estate Portfolio Manager für die «Zürich» Anlagestiftung
  
- Fellow of the Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)
- Member of the Board of the European Real Estate Society (ERES)
- Präsident der Jury des Equity Real Estate Awards (der NZZ)
- Mitglied der Jury “Nachhaltiges Sanieren” der Stadt Zürich