

Realitäten®

Informationen für unsere Kunden und Geschäftspartner

Mehrfamilienhäuser - Verkehrswerte unter Druck?



Philipp Gloor

lic. oec. HSG / zugel. Revisionsexperte
Vorsitzender der Geschäftsleitung

Wandel des Marktumfeldes

Viele Informationen und Gegebenheiten deuten darauf hin, dass die Marktwerte von Renditeliegenschaften unter Druck kommen könnten und sich die Abwärtsbewegung in den nächsten zwei bis fünf Jahren beschleunigen dürfte. Als Bewirtschafter und Vermarkter stellen wir seit 2017 ein sich veränderndes Marktumfeld fest. Aktuell mahnen die Presse mit dem starken Wort „Geistersiedlungen“ und der Aargauer Ständerat Ph. Müller mit dem Appell „hört auf zu bauen“ die Akteure der Immobilienwirtschaft vernünftiger zu werden.

Aufhellung am Schweizer Konjunkturm Himmel

Die Preise von Mehrfamilienhäusern werden auch in Zukunft gestützt durch günstige Konjunkturaussichten. So prognostizieren die Experten des Bundes 2018 ein Wachstum des Bruttoinlandprodukts von 2.3 % gegenüber von bloss 1 % im Jahr 2017. Treiber ist die günstige globale Konjunkturlage vor allem in den USA aber auch europäischer Länder wie Spanien und Portugal, in denen die Arbeitslosenrate rückläufig ist. Trotz hoher gesamtwirtschaftlicher Wachstumsraten wird somit eine geringere

Immigration erwartet. Mit dieser Entwicklung einhergehend ist zudem eine Entspannung an der Währungsfront und eine weitere leichte Abschwächung des Franken gegenüber dem EURO, was für 2018 zu einem geringen Anstieg der Konsumentenpreise in Höhe von ca. 0.6 % führen wird.

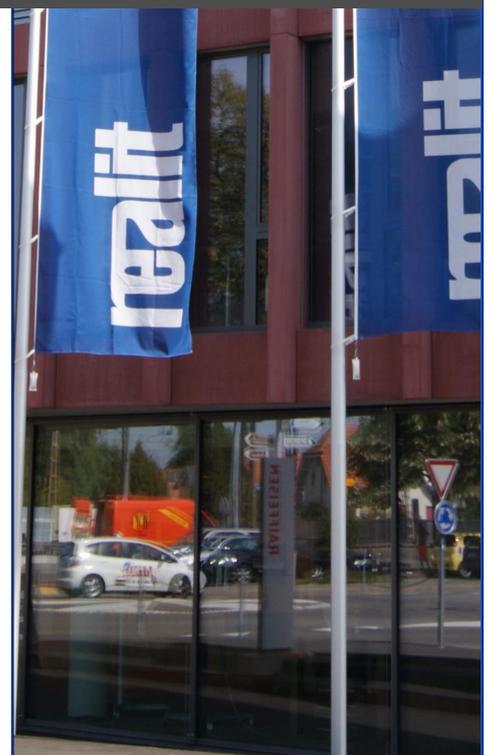
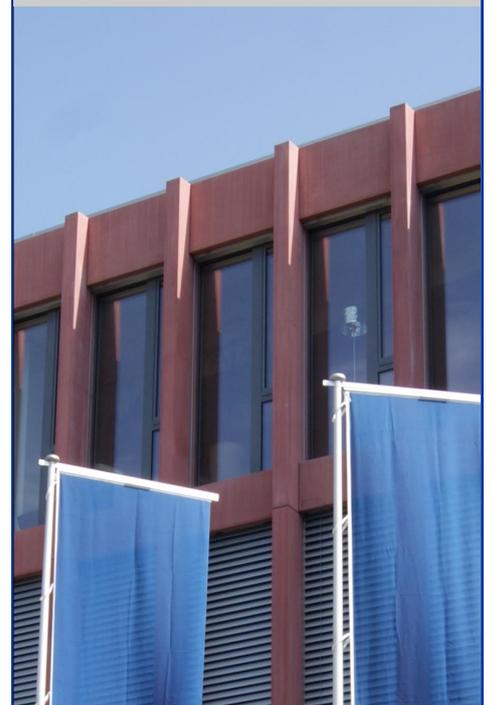
Geht die Rally bei den Preissteigerungen weiter?

Leerstand als negativer Treiber

Per Mitte 2017 standen 2.4 % aller Mietwohnungen zur Vermietung frei. Eine höhere Leerstandsquote bei Mietwohnungen wurde letztmals 1998 mit 2.8 % verzeichnet. Doch Investoren lassen sich vom höheren Leerstand nicht abschrecken; die Zahl der bewilligten Neubauwohnungen für das Jahr 2018 beträgt knapp 50'000, so dass der Wohnungsbestand um ca. 1.1 % auf rund 4.5 Mio. ansteigen wird. Der praktisch gleichbleibenden Wohnbautätigkeit steht eine tiefere Zusatznachfrage gegenüber. Bei einer Nettozuwanderung in diesem Jahr von knapp 60'000 werden voraussichtlich somit nur ca. 27'300 neue Wohnungen zusätzlich nachgefragt werden. Verschiedene Faktoren sind für die tiefere Zuwanderung verantwort-

REALIT TREUHAND AG

Ausgabe Februar 2018



www.realit.ch

Mehrfamilienhäuser - Verkehrswerte unter Druck?

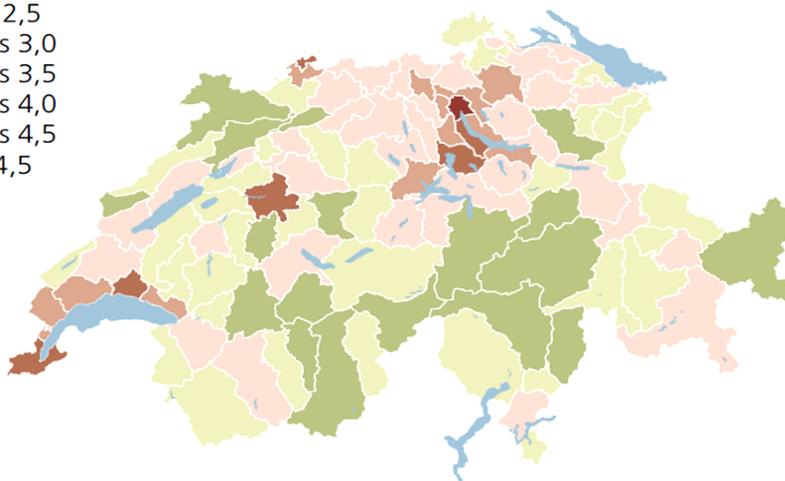
lich. Die ökonomische Erholung in der Eurozone insbesondere auf der iberischen Halbinsel liess die Nettozuwanderung aus Spanien und Portugal drastisch sinken. Doch auch der schwächelnde Arbeitsmarkt der Schweiz verlor an Sogwirkung. Bei diesen Trends für Wohnbau und Bevölkerung dürfte die Leerstandsquote vermutlich 2018 ein neues Rekordniveau erreichen.

Bewertungen am Höhepunkt

Immer tiefere Kapitalisierungssätze trieben die Preisrally bei Wohnrenditeliegenschaften über die letzten 13 Jahre, d.h. von Ende 2004 an. Dies entspricht einem Rückgang der Nettoanfangsrenditen von ca. 5 % auf durchschnittlich 3.5 % schweizweit. Für den Kanton Aargau betragen die entsprechenden Werte ca. 3.5 % bis 4.0 %, was einer Bruttorendite von 4.5 % bis 5.2 % entspricht, wenn man von Kosten von 1.0 % bis 1.2 % ausgeht für Betriebs-, Unterhalts- und Verwaltungskosten. Aufgrund einer im Jahr 2018 weniger expansi-

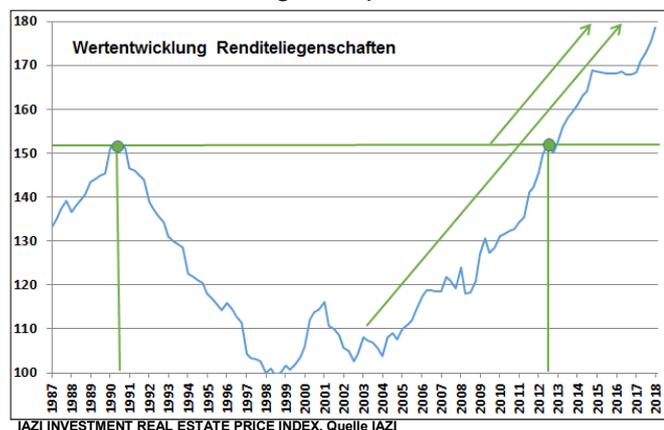
Nettoanfangsrenditen* nach MS-Regionen (in Prozent)

- unter 2,5
- 2,5 bis 3,0
- 3,0 bis 3,5
- 3,5 bis 4,0
- 4,0 bis 4,5
- über 4,5



* Nettoertrag nach Abzug aller Kosten (inkl. Instandsetzung), in Prozent des Kaufpreises
Quelle: Schätzungen UBS

che Wertberichtigungen in Kauf genommen werden. Investoren hätten im Mehrfamilienhausbau mit Wertkorrekturen zu rechnen, an Spitzenlagen dürften diese höher ausfallen. Ist bei Nettomietzinseinnahmen heute von CHF 250'000 p.a. die Bruttorendite 4.5 %, so verringert sich der Marktwert bei einem Zinsanstieg von 1 %, d.h. bei einer Bruttorendite von 5.5 %, um ca. 18 %.



ven EZB dürften die Zinsen, wenn überhaupt, nur leicht ansteigen. Wegen der Leerstände und der sinkenden Mieten werden die Kapitalisierungssätze 2018 vermutlich noch nicht weiter sinken, so dass die Preise von Wohnrenditeliegenschaften ihren Höhepunkt erreicht haben.

Wertberichtigung droht

Sobald die Zinskurve sich nach oben bewegen sollte, z.B. bei einem Anstieg einer zehnjährigen Obligation der Eidgenossenschaft auf 1 % bis 2 %, müssten deutli-

che Wertberichtigungen in Kauf genommen werden. Investoren hätten im Mehrfamilienhausbau mit Wertkorrekturen zu rechnen, an Spitzenlagen dürften diese höher ausfallen. Ist bei Nettomietzinseinnahmen heute von CHF 250'000 p.a. die Bruttorendite 4.5 %, so verringert sich der Marktwert bei einem Zinsanstieg von 1 %, d.h. bei einer Bruttorendite von 5.5 %, um ca. 18 %.

Fazit

Entscheidend für den künftigen Investitionserfolg ist die längerfristige Zinsentwicklung. Erst wenn die Nationalbanken die Zinsen wesentlich anheben, dürften die Preise für Renditeobjekte unter



realit

REALIT TREUHAND AG
Unternehmens- und Steuerberatung
Immobilien-Treuhand

realit

REALIT BAUTREUHAND AG
Baumanagement und Gebäudebewirtschaftung
Immobilienberatung

realit

REALIT REVISIONS AG
Wirtschaftsprüfung und -beratung

REALIT TREUHAND AG
Bahnhofstrasse 41
5600 Lenzburg 1

Telefon: 062 885 88 00
Fax: 062 885 88 99
E-Mail: info@realit.ch
Web: www.realit.ch