

zoom

La revue spécialisée pour les estimateurs immobiliers suisses 02|18

L'immeuble résidentiel en ligne de mire

MULTI COUCHES

Et l'estimateur est toujours roi

05
En exclusivité dans l'atelier
de l'architecte Tilla Theus

09
Construction d'immeubles
résidentiels: investisseurs
en plein dilemme

30
Banc d'essai:
Mouvement perpétuel



© Christine Kocher

IMPRESSUM

Editeur

SIV 

Association suisse des
estimeurs immobiliers
Poststrasse 23, 9000 St-Gall
T 071 220 19 19, www.siv.ch

Partenaire

SIREA 

Schweizer Institut für
Immobilienbewertung

cefp

Chambre suisse d'experts
en estimations immobilières

Responsabilité globale

Daniel Hengartner, lic. iur. HSG,
président de la SIV
daniel.hengartner@siv.ch, www.siv.ch

Equipe rédactionnelle

Martin Bühler, Silja Munz, Felix Thurnheer,
zoom@siv.ch

Rédactrice en chef

Sibylle Jung

Comité consultatif

Martin Frei, Ernst Reich

Contenu et concept

Pur Kommunikation AG, St-Gall
www.pur-kommunikation.ch

Design

Agentur formidable, Berneck
www.formidable.ch

Impression

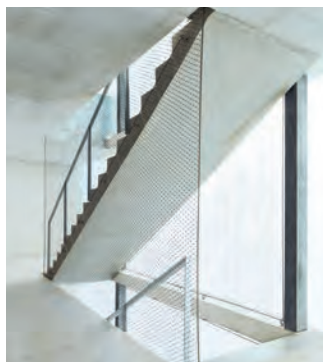
Cavelti AG, Gossau
www.cavelti.ch

Tirage / parution

3600 ex., 2 x par année

Cover

Nouvel immeuble résidentiel,
Sternenstrasse 6, Uzwil;
Maître d'ouvrage: Uze AG, Uzwil;
Architecture: Tom Munz Architekt, St.Gall;
Photographie: Ladina Bischof



LA VALEUR DE L'HABITAT COLLECTIF

Chère estimatrice,
Cher estimateur,

Récemment, dans ma cage d'escalier, j'entends: «T'as envie d'un verre de vin?» Rarement hostile à ce genre de proposition, j'acquiesce et je me retrouve, cinq minutes plus tard, devant la porte de ma voisine, une bouteille et des snacks à la main. Nous débou-chons le vin rouge, ouvrons le sachet et commençons tout de suite à philosopher. De tout et de rien en oubliant le monde autour de nous. Jusqu'à ce que la sonnette retentisse. Le voisin du dessus nous demande gentiment de baisser un peu la musique. Le volume reste inchangé. Et il se joint à nous. Philosophie entre amis, le re-tour. Nous nous séparons à une heure du matin. Nous n'avons pas sauvé le monde, mais compris au moins une chose: il y a définitive-ment du bon à vivre en appartement.

Le lendemain, alors que je mange avec des amis, j'évoque les «avantages des immeubles résidentiels» et je me rends compte qu'il existe probablement deux types de personnes: celles qui, comme moi, vivent en appartement par conviction et celles qui ne le feraient que contraintes et forcées. Il faut y faire attention aux autres, la liberté individuelle y est restreinte et on n'est jamais seul, me dit-on. J'ai une tout autre vision. J'aime partager le même étage avec d'autres. La vie y est plus colorée, surprenante, variée. C'est un style de vie plus moderne quelque part. Reste à savoir si cet argument fera un jour partie des paramètres de l'estimation im-mobilière. Toujours est-il que l'habitat collectif, qui représente près d'un quart des 1,73 million de bâtiments résidentiels en Suisse, est enfin placé au centre de l'attention. Avec toutes ses caractéristiques (pertinentes pour l'estimateur). Ici dans Zoom.

Tandis que les autres discutent encore des avantages et des incon-vénients des maisons individuelles et des immeubles, j'attends avec impatience la prochaine conversation d'escaliers. Elle aura de la va-leur, c'est certain.

A bientôt!

Sibylle Jung
Rédactrice en chef

FOCUS



07

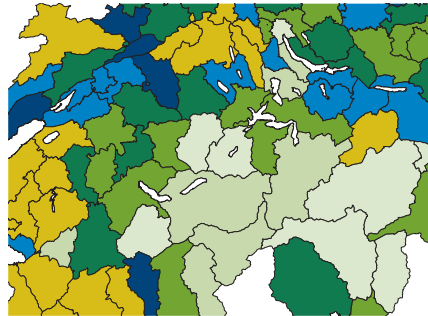
ESTIMATION À SA JUSTE VALEUR

En matière d'immeuble résidentiel, l'estimateur est toujours roi.

09

LA SUISSE CONTINUE DE CONSTRUIRE À CŒUR JOIE

Pas de recul dans la construction de locatifs. Non sans conséquences.



12

TECHNISCHE ENTWERTUNG

Wird ihr ausreichend Beachtung geschenkt?



14

IN OPTIONEN GEDACHT

Die sanfte Methode als richtige Sanierungsstrategie

18

WOHNTREND GENOSSENSCHAFTSBAU

Mehr Qualität für den anspruchsvollen Bewohner



- 05 ESTIMATION#3**
avec l'architecte Tilla Teus
- 16 EINBLICK**
Anlageimmobilien im Fokus
- 19 RANKING**
Die Top-4-MFH der Zoom-Redaktion
- 20 RAPPORT DE MARCHÉ**
Panorama du marché actuel
- 24 MEHRWERT**
Was bedeutet «mehr Wert» denn nun bei einer Immobilie? Und für wen? Auf der Suche nach dem Zünglein an der Waage bei Spezialisten mit Berührungspunkten zur Branche
- 30 BANC D'ESSAI**
Thèmes du monde de l'estimateur. Une analyse pointue et pertinente.
- 33 RÉGION**
Adaptation automatique du loyer au taux d'intérêt de référence? Absurde
- 36 INFORMATIONS DE L'ASSOCIATION**
Monde de la SIV
- 38 TÊTE SIV**
avec Markus Burkhalter

SAVOIR-FAIRE

- 26 APERÇU DES FORMATIONS DE BASE ET CONTINUES**
117 nouveaux estimateurs sur le marché
- 28 BEST PRACTICE**
Il tasso di interesse – value driver di ogni valutazione immobiliare



Qu'est-ce qui détermine
la valeur de votre bistrot
préférée?

La SIV répond à toutes vos questions
et bien plus encore. www.siv.ch

La SIV, l'Association des experts suisses en
estimations immobilières

est le partenaire idéal pour toutes les questions
relatives aux estimations immobilières. Elle
s'investit de manière claire dans ce domaine et crée
un réseau de personnes animées du même esprit.

Schweizer Immobilienschätzer-Verband
Associazione svizzera valutatori immobiliari
Association suisse des estimateurs immobiliers
Swiss Association of Real Estate Appraisers

Parce que les valeurs nous tiennent à cœur.

ESTIMÉ#3

Ses projets façonnent les villes et offrent des bâtiments célèbres à la Suisse. L'architecte Tilla Theus maîtrise les conditions exigeantes. À ses yeux, les facteurs décisifs dans le résidentiel et le commercial reposent dans la mise en relation de la valeur et de la fonction. Zoom vous présente ses travaux.

Texte: Silja Munz, Photographie: Luca Zanier

#1 TRANSFORMÉ

De bureaux en appartements: bâtiment icône de Haefeli-Moser-Steiger à Zurich (Kirchenweg). Tilla Theus y a créé une architecture accueillante avec de grandes entrées et de larges couloirs.



Tilla Theus, originaire des Grisons, vit et travaille à Zurich.

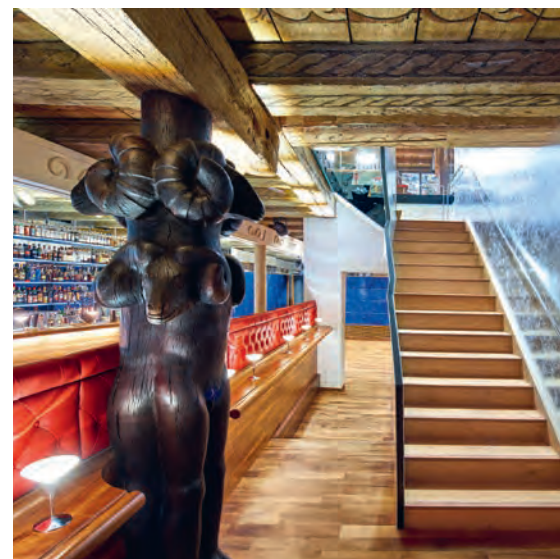
#2 ATMOSPHÉRIQUE

Le légendaire Widder Bar dans la vieille ville de Zurich après sa rénovation: gênante, la cloison de séparation a disparu. À la place, une sculpture de Benazzi supporte la charge des étages supérieurs. Le bar et le restaurant sont idéalement reliés dans l'espace et leurs fonctions.



#3 EN SUSPENS

Entièrement couvert de miroirs, ce trapèze dans le bâtiment rénové de l'ancienne Volksbank à Zurich (Bahnhofstrasse 53) est un des favoris de Tilla Theus parmi les ascenseurs qu'elle a créés: qui s'y trouve ne se sent pas enfermé.



ESTIMÉ

Des personnalités suisses nous ouvrent leurs portes et présentent, en exclusivité pour Zoom, des endroits où ils aiment souvent passer du temps, qu'ils associent à des souvenirs particuliers, beaux ou marquants.



L'immeuble d'habitation et commercial Bachstrasse, Kreuzlingen, a été entièrement rénové en 2016.
Atout particulier: les balustrades en éléments de béton (www.betonelementwerk.ch).
Architecture: huggenbergerfries Architekten AG.

LES IMMEUBLES RÉSIDENTIELS ESTIMÉS À LEUR JUSTE VALEUR

Les immeubles résidentiels sont probablement les biens les plus souvent estimés. Andreas Thiemann nous dévoile pourquoi ce travail reste pourtant spécifique et pourquoi l'estimateur est ici toujours roi.

Interview: Sibylle Jung, Photographie: © Elementwerk Istighofen AG, Daniel Ammann

Niveau des loyers, besoins de rénovation, demande gonflée en longue période de taux d'intérêt faibles, prix excessifs, entretien qui laisse à désirer: voilà ce qui vient en premier à l'esprit de l'expert immobilier lorsqu'il pense à l'estimation de l'habitat collectif. Zoom veut savoir ce qu'il a vraiment dans la tête quand on parle de la valeur d'un immeuble résidentiel qui, par définition, comprend au moins quatre logements et que la théorie moderne de l'estimation considère comme un produit financier.

Andreas Thiemann, quels défis particuliers l'estimation d'un immeuble résidentiel représente-t-elle? L'un des points centraux ici est d'appliquer la bonne procédure. Et c'est là aussi le plus grand défi.

Comment donc bien procéder? Il existe essentiellement sept étapes.

1. L'analyse des loyers: comparaison des loyers avec le niveau de référence (réduire ou augmenter?), comparaison des prix/m² par rapport aux biens à l'état neuf (largeur des quantiles), détermination des valeurs locatives, comparaison avec le marché local, estimation des sensibilités locatives (par exemple: qu'est-ce qui pourra être répercuté sur le locataire en cas de rénovation complète?).

2. Définition du fonds de rénovation: analyse des besoins d'assainissement, pertes sur le potentiel d'occupation, besoin immédiat de rénovation, matériaux utilisés.

3. Analyse des coûts d'exploitation: logements inoccupés, pertes de loyers, changements fréquents de locataires.

4. Détermination du taux d'intérêt pour tous les calculs (CMPC¹).

5. Choix de la méthode d'estimation: valeur intrinsèque et méthode axée sur le rendement telle que la valeur actuelle, DCF, SVS (Swiss Valuation Standard).

6. Traçabilité des calculs pour un tiers (par ex. le donneur d'ordre)

7. Calcul des indicateurs et contrôles de plausibilité: l'analyse de marché est-elle correcte? D'où viennent les chiffres? Citer ses sources.

En plus de choisir la bonne méthode, quelle qualification un estimateur doit-il posséder pour estimer sérieusement un immeuble résidentiel? Il est utile et bienvenu d'avoir une compréhension profonde des mathématiques financières, en particulier du calcul des intérêts composés et des rentes, ainsi que de l'économie en général. Autre facteur décisif: faire appel à tous ses sens lors des visites. Est-ce que je vois des fis-

¹ CMPC: coût moyen pondéré du capital, c'est-à-dire la part et le coût moyen des capitaux propres et externes.

sures verticales? Est-ce que je sens une odeur d'humidité dans la cave? etc. Et quelques années d'expérience dans l'immobilier et le bâtiment.

D'après votre expérience, à quoi faut-il porter une attention particulière? Cela commence par la personne qui me montre le bien. Y a-t-il des parties que j'ai le droit de voir et d'autres non? Il est également toujours important de comparer les documents existants avec la propriété. Rien n'empêche de demander à un locataire, par exemple, s'il paie effectivement le loyer qui figure dans le registre. Les concierges sont aussi de bonnes sources d'informations, tout comme le voisin curieux qui regarde par-dessus la clôture. De tels renseignements informels peuvent être très utiles. En fonction du bien-fonds et des informations disponibles, une visite au service local des constructions peut en valoir la peine. Dans les communes rurales en particulier, tout n'est pas sur Internet.

Quels sont les tabous absolus dans l'estimation d'un immeuble résidentiel? J'en vois quatre: le premier faux pas consiste à faire une «estimation de bureau» sans visiter le bien soi-même et sans le préciser. Dans la même catégorie: le rapport de courtoisie qui indique la valeur marchande qui fait plaisir au client. Autre tabou absolu:

Andreas Thiemann sur ...	
La densification urbaine	Elle peut être utile dès lors qu'il est possible de mieux exploiter les zones existantes. Il faut cependant veiller à ne pas bétonner la Suisse.
Les loyers du marché	Les loyers sont abusifs lorsqu'ils génèrent un revenu exagéré ou qu'ils s'appuient sur un prix d'achat exagéré; cf. CO 269.
Le produit de vente	Brut ou net après impôts? Comment le réinvestir?
L'escompte	Actualisation d'un paiement futur à la valeur d'aujourd'hui; un terme important en mathématiques financières.
Les coûts d'entretien et de réparation	«C'est par la sagesse que la maison se bâtit et par l'intelligence qu'elle s'affermir.» (proverbe de Salomon 24:3).

«fice-perles» en m'inspirant de Warren Buffet qui recommande d'acheter les actions des sociétés les mieux cotées uniquement lorsque leur ratio cours-bénéfice² (PER) se situe dans une certaine fourchette. Si vous examinez différentes périodes dans mes statistiques, vous verrez que le ratio moyen cours-bénéfice des immeubles résidentiels estimés entre 2001 et 2007 oscille entre 6 et 9. Pour les biens estimés entre 2008 et 2013, il atteint 10-18 et va même jusqu'à 24-27 pour 2014-2018. Je pense donc que si le taux d'intérêt net est inclus plus de 14 fois dans la valeur marchande ou le prix d'achat, il vaut mieux s'abstenir.

Heureux sont donc ceux qui ont acheté avant 2013 ... Passons maintenant à notre dernière question: à votre avis, comment les immeubles résidentiels seront-ils estimés à l'avenir? Joker! Question suivante, s'il vous plaît...

² Le ratio cours-bénéfice (en anglais: «price-earning ratio», PER) est un indicateur économique utilisé en analyse boursière. Il consiste à diviser le cours d'une action par ses dividendes. Selon Warren Buffet, il est intéressant d'acheter lorsque cet indicateur se trouve entre 4 et 8. C'est, par exemple, le cas d'une action cotée CHF 1000 et rapportant des dividendes de CHF 180.



Andreas Thiemann
Notaire, conservateur de registre foncier, conseiller financier et propriétaire de Thiemann Hypo-Services AG, Muri AG, membre SIV (ancien vice-président) et responsable des relations publiques SVIT/CSE.

fixer ses honoraires en pourcentage de la valeur marchande. Et enfin: accepter une commande qui dépasse ses propres connaissances, son expérience et ses compétences.

Comment puis-je reconnaître, en tant que client, que le rapport d'estimation est sérieux? Bonne question qui nécessite de définir ce qui est sérieux et ce qui ne l'est pas. Je conclus une sorte de «gentlemen's agreement» avec mes clients: si un client ne comprend pas quelque chose, il me contacte. J'ai également eu de bonnes expériences en parcourant et en expliquant le rapport page par page. Malheureusement, il n'est pas rentable de le faire trop souvent.

Abordons les modèles hédoniques: a-t-on encore besoin d'estimateurs? L'avantage de ces modèles dits économétriques réside dans la rapidité de l'estimation et dans l'exactitude des résultats, surtout lorsque l'on dispose d'une grande quantité de données. Ils sont souvent utilisés dans le crédit pour fixer les valeurs d'emprunt possibles dans le cas des maisons individuelles standard et des appartements en copropriété. Toutes les autres catégories immobilières requièrent toujours le travail d'un estimateur traditionnel. Il

serait intéressant de vérifier dans quelle mesure ce dernier pourrait profiter des modèles économétriques et vice versa.

Et? Cette question irait au-delà de cadre impartit ici. Il est important de se souvenir que l'estimation immobilière n'est pas une science exacte. Les calculs contiennent toujours des éléments subjectifs, et cela ne changera pas.

Pourquoi aimez-vous personnellement estimer l'habitat résidentiel? Ce travail est passionnant et exigeant. Il vous met sans cesse au défi.

La demande pour les immeubles résidentiels ne faiblit pas depuis des années. Les prix sont en conséquence. Dans quel cas recommanderiez-vous aujourd'hui encore à un acheteur potentiel d'acquérir une telle propriété? Si le «ratio cours-bénéfice» est inférieur à 14.

Cela mérite une explication ... C'est vrai (rires)! Depuis plusieurs années, je gère des statistiques sur tous les immeubles de placement estimés. Il est intéressant d'observer l'évolution de la valeur marchande et du prix d'achat par rapport aux loyers nets. C'est ce que j'appelle le ratio «cours-béné-

L'ÉVOLUTION DU MARCHÉ DES IMMEUBLES RÉSIDENTIELS

La Suisse continue de construire à cœur joie malgré tous les avertissements. Pour l'année en cours, la construction d'appartements de location est loin de ralentir. Au contraire: au deuxième semestre 2017, le nombre de demandes de permis de construire a été tel que 3,7 pourcent d'appartements en plus pourraient voir le jour par rapport à l'année précédente. Avec quelles conséquences?

Texte: Alain Chaney, Robert Weinert

3,6 %

rendements nets de trésorerie

3 1/2

pièces

En 2017, le déclin de la croissance démographique a sensiblement réduit le nombre de nouveaux ménages. La baisse des loyers se poursuit par rapport à l'année précédente et le taux de logements locatifs inoccupés a largement augmenté. Les signes ne sauraient être plus clairs: le marché est sursaturé. Malgré tout, trois facteurs continuent de stimuler la construction: un écart de rendement attrayant, la concurrence entre les investisseurs et le déséquilibre régional.

Dans le contexte actuel de taux d'intérêt faibles, les placements relativement stables (les emprunts fédéraux par exemple) génèrent encore des rendements extrêmement bas. En comparaison, le rendement net reste très élevé dans le résidentiel: 3,6 pourcent en 2017, ce qui est, somme toute, considérable au regard d'un rendement quasiment nul pour les obligations fédéral à dix ans. Même si une hausse du taux d'inoccupation amoindrit légèrement ce résultat, les placements immobiliers demeurent relativement séduisants.

Des investisseurs touchés par le dilemme du prisonnier?

Quand l'offre est supérieure à la demande, le niveau des retours sur investissement dépend plus que jamais des décisions de la concurrence. Les investisseurs se trouvent alors dans ce que l'on appelle le dilemme du prisonnier:

ralentir son activité implique un fort risque de perte par rapport aux autres acteurs du marché. Fondamentalement, il serait préférable pour tous de freiner de la même manière: cela mettrait fin à la surproduction, adapterait l'offre à la demande et rapporterait aux propriétaires fonciers un rendement net relativement intéressant. Cette approche nécessite néanmoins une solution négociée, ce qui semble irréaliste au vu du grand nombre d'acteurs et qui n'est pas prévu dans l'ordre de la liberté de concurrence. Si quelques-uns parmi eux renonçaient à leurs propres projets, tous les autres en profiteraient, y compris ceux qui continueraient à investir dans la construction neuve. Leur avantage s'accroîtrait même encore à long terme, car, alors que les rendements sur le marché immobilier diminuent légèrement, ils restent supérieurs à ceux des placements stables.

Répartition régionale inégale du taux d'inoccupation

Bien que le taux d'inoccupation ait grimpé partout en Suisse, la tendance varie considérablement d'une région à l'autre. Dans de nombreuses zones démographiquement denses et bien desservies, la demande reste supérieure à l'offre, ce qui stimule les nouveaux projets de construction. La région MS de Genève, par exemple, souffre toujours autant d'une pénurie notoire de

«

Pour le segment supérieur,
il est quelquefois possible de réduire
les inoccupations en faisant
des concessions sur les loyers.

»

logements et le nombre de permis de construire y a récemment fortement augmenté. Tant qu'il sera possible de bâtir à ces endroits (dans le neuf ou la densification urbaine), la construction résidentielle restera dynamique indépendamment du niveau national des vacances. Cependant, le taux d'inoccupation attendu à l'échelle nationale n'est pas le seul à déterminer la valeur actuelle des immeubles résidentiels: plus le temps passe et plus la qualité rejoue un rôle central. En période d'offre accrue, les biens dont les caractéristiques ne suivent pas l'évolution des besoins des locataires seront de plus en plus souvent vides. À l'étranger, les appartements anciens sont ainsi fréquemment non habités. Ce n'est pas le cas en Suisse. Ici, ce sont les logements neufs qui constituent le plus gros problème. Pourquoi? Les loyers attendus en sont, pour une part, responsables: ils ne sont parfois pas conciliables avec l'emplacement, la taille, l'état ou la qualité des logements. En outre, de nombreuses personnes ou ménages aux revenus élevés ont, eux-mêmes, choisi d'investir, ce qui a entraîné une baisse de la demande locative dans le segment supérieur. Pour ce type de propriétés, il est quelquefois possible de réduire les inoccupations en faisant des concessions sur les loyers. Autre raison à citer: l'intensité de l'activité dans la construction neuve, qui entraîne un allongement des temps d'absorption. Si les biens se trouvent dans des communes attrayantes, offrant un bon ac-

cès aux bassins d'emploi, ces vacances sont susceptibles d'être temporaires.

À la recherche des bonnes qualités

Les appartements locatifs de 3 à 3½ pièces restent privilégiés sur le marché immobilier suisse. Les logements de 60 à 80m² pour 2½ pièces ont également gagné en importance. Une grande partie des recherches immobilières en Suisse se concentre déjà sur cette catégorie d'appartement, ce qui n'est pas surprenant étant donné le nombre croissant de ménages d'une ou deux personnes. De l'autre côté, le marché reste toujours relativement tendu (nombre de recherches par rapport aux offres) pour les appartements de 5 pièces et plus, même si cette taille de logement est moins recherchée et concerne principalement les familles. Ce segment requiert une optimisation du rapport qualité-prix, car le budget des familles est souvent déjà serré et que la proportion d'immigrants disposés à payer moins augmente.

Des petits ménages exigeants

Les trois principaux critères dans la recherche d'un appartement à louer sont: le prix, la luminosité et la taille. On s'étonnera de constater que l'esthétique et l'architecture, le nombre de salles de bain ou les possibilités de stationnement jouent un rôle relativement faible. En ce qui concerne l'environnement général, la proximité des transports publics est un critère décisif, in-

dépendamment du type de ménage et du niveau des revenus. Pour la majorité des personnes interrogées, les transports en commun sont plus importants qu'une bonne accessibilité en voiture. L'association de préférences multiples, la segmentation fine des demandeurs sur la base de critères spécifiques et une interprétation correcte des résultats dans un contexte de marché complet complexifient la commercialisation immobilière et la réalisation de nouveaux projets. Il en résulte une variété de probabilités difficiles à appréhender, qu'il est cependant possible de restreindre efficacement par une analyse soigneuse.



Alain Chaney

Directeur chez Wüest Partner, directeur Berne, Chartered Surveyor MRICS, PhD in Finance, MSc in Business Administration, responsable entre autres du développement de projets, de la stratégie immobilière, de l'estimation des biens et du portefeuille.

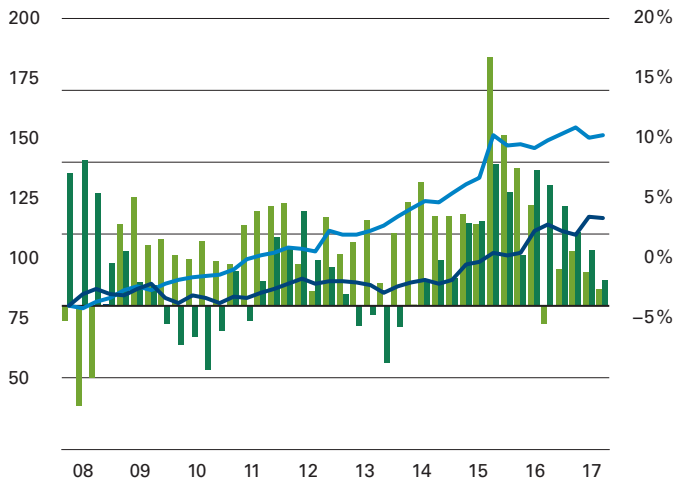


Robert Weinert

Directeur chez Wüest Partner, Dr. Oec. (HSG) directeur de la publication Immo-Monitoring, responsable du marché et de la recherche, de l'estimation des biens, du développement du marché, du conseil en stratégie et de l'analyse de scénarios.

LE MARCHÉ EN CHIFFRES

Figure 1: Indice des transactions Immeubles de placement

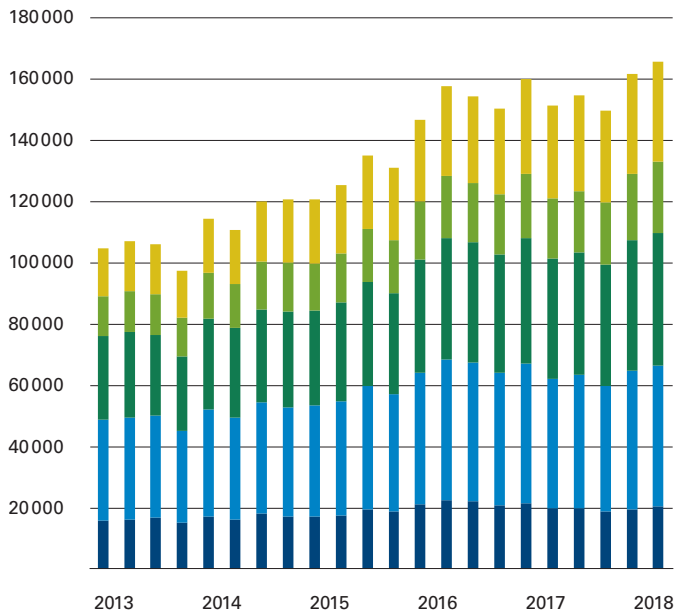


Échelle de gauche: indice des transactions (1^{er} trimestre 2008 = 100)
Échelle de droite: évolution des prix (par rapport au même trimestre de l'année précédente)

- Immeubles résidentiels
- Immeubles commerciaux
- Immeubles résidentiels
- Immeubles commerciaux

Source: Wüest Partner

Figure 3: Offre d'appartements locatifs

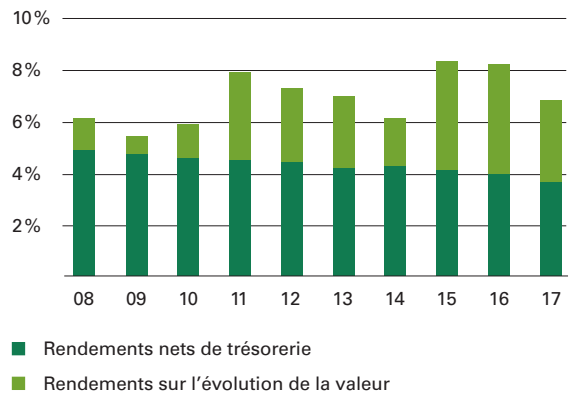


- Grands centres
- Agglomérations des grands centres
- Centres de petite et moyenne taille
- Agglomérations des centres de petite et moyenne taille
- Périphérie

(nombre de biens par trimestre)

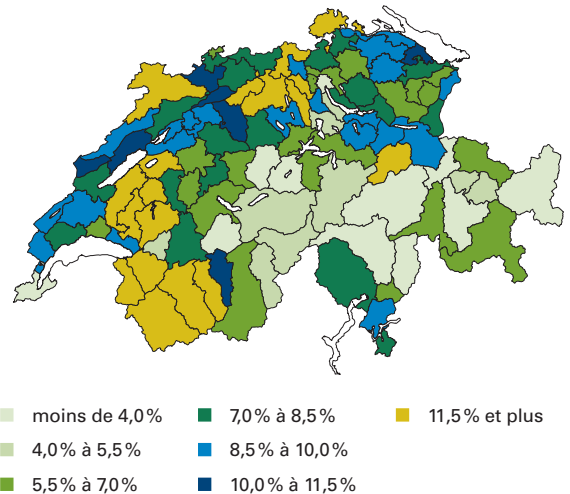
Source: Wüest Partner

Figure 2: Rendements des immeubles résidentiels



Sources: MSCI, Wüest Partner

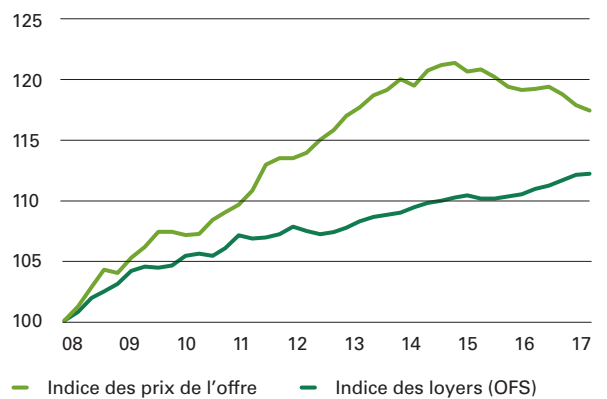
Figure 4: Taux d'offre appartements locatifs



(biens offerts en pourcentage du portefeuille, 2e trimestre 2018)

Source: Wüest Partner

Figure 5: Évolution des loyers



(1^{er} trimestre 2008 = 100)

Sources: OFS, Wüest Partner



Das Hauptaugenmerk bei der technischen Entwertung liegt auf den in Zukunft anfallenden Erneuerungskosten.

«WIRD DER TECHNISCHEN ENTWERTUNG AUSREICHEND BEACHTUNG GESCHENKT?»

Vernachlässigung, bautechnisches Alter, wirtschaftlich veränderte Nutzfähigkeit – Nutzobjekte können sich auf ganz unterschiedliche Weise entwerten. Wichtig zu wissen ist, dass sie es tun. Deshalb ist es zwingend notwendig, die technische Entwertung zu berechnen und als Minderwert in die Marktwertschätzung einzusetzen. Zoom beleuchtet das Thema zusammen mit Pascal Küng am Beispiel des Mehrfamilienhauses.

Interview: Sibylle Jung, Bild: Marco Meyer/Unsplash

Pascal Küng, Sie sind Leiter Bewertung bei der «HEV Verwaltungs AG» in St. Gallen. Was kommt in Sachen MFH alles auf Ihren Tisch? Wir bewerten eine Vielzahl von Renditeobjekten, darunter auch das klassische Mehrfamilienhaus mit reiner Wohnnutzung. Das Spektrum reicht dabei von Bestandsbauten bis zu grösseren Neubauten und Projekten. Daneben bewerten wir

auch Klein- und Kleinst-Mehrfamilienhäuser mit drei bis vier Wohneinheiten.

Stichwort «MFH und Entwertung» – was fällt Ihnen spontan ein? Die beiden Begriffe sind eng miteinander verwoben, weil grundsätzlich jedes Bauwerk – aber nicht das Bauland – einer Entwertung unterliegt, sobald es erstellt oder saniert wurde. Da bildet

das Mehrfamilienhaus keine Ausnahme. Was ich mich beim Betrachten von Transaktionspreisen von Mehrfamilienhäusern oft frage, ist, ob der technischen Entwertung ausreichend Beachtung geschenkt wird.

Wie verhält sich die technische Entwertung im Vergleich zur wirtschaftlichen? Während die technische Entwer-

«
Die technische Entwertung
ist abhängig vom Betrag
und dem Zeitpunkt einer künftig
notwendigen Erneuerung.
»

tung meiner Meinung nach relativ klar und eindeutig hergeführt werden kann, kann die wirtschaftliche Entwertung vielerlei Gründe haben: so etwa über- teuerte und/oder unnötige Ausbauten, Kunst am Bau, nicht mehr zeitgemäss gestaltete Grundrisse, Raumhöhen und Ausbauten oder fehlende Nachfrage für das spezifische Preis- oder Objekt- segment.

Für die technische Entwertung ist nicht etwa die Vergangenheit, sondern die Zukunft massgebend. Bitte nehmen Sie Stellung. Die technische Entwertung ist vom Betrag und dem Zeitpunkt einer künftig notwendigen Erneuerung abhängig. Rückstellungen, die zwar gebildet, jedoch aufgrund der jeweiligen Zyklen noch nicht investiert werden, bilden den Rückstellungssaldo und entsprechen der technischen Entwertung. Das Hauptaugenmerk liegt dabei auf den in Zukunft anfallenden Erneuerungskosten.

Was muss im Zusammenhang mit Entwertung bei der Schätzung eines MFH weiter beachtet werden? Die Rückstellungsberechnung, die Teil der technischen Entwertung ist, wird massgebend durch den zugrunde liegenden Zinssatz beeinflusst. Je höher der angewendete Zinssatz, umso tiefer die Rückstellung und umso tiefer die berechnete technische Entwertung. Ebenfalls gilt es, eine Restlebensdauer hinsichtlich Praxis und theoretischer Lebensdauer abzuwägen.

Im Alltag: Welche Methode wählen Sie in welchem (MFH-)Fall? Wir wenden die finanzmathematische Entwertungsmethode an und plausibilisieren mit Gegenrechnungen.

Wo liegen die Herausforderungen im Zusammenhang mit Entwertungen bei Mehrfamilienhäusern? Wie erwähnt, liegt ein gewisses Ermessen zwischen der theoretischen Lebensdauer der Bauteile und der Erneuerungskadenz in der Praxis. Oftmals treffen wir Bauteile an, die ihre theoretische Lebensdauer überschritten haben, jedoch aufgrund der Qualität und des Zustandes noch nicht ersetzt werden müssen. Weiter gibt es Liegenschaften, die möglichst lange intakt gehalten werden, anstatt sie nachhaltig zu sanieren und instand zu stellen. Dabei entstehen Abweichungen von der technischen Entwertung aus Sicht des Schätzers zur Vorstellung des Investors/Eigentümers. So kalkulieren Bauunternehmen, Handwerker oder Grossinvestoren aufgrund ihrer Kostenstruktur die Kosten zur Behebung der technischen Entwertung unter Umständen tiefer als der Liegenschaftsschätzer.

Wie denken Sie über den (Un-)Sinn von Lebensdauerzyklen? Die Lebensdauerzyklen haben sicherlich ihre Berechtigung. Auf das einzelne Bauteil betrachtet, werden die Zyklen oftmals verlängert oder gekürzt, damit sie im Verbund mit weiteren Bauteilen innerhalb einer Bauteilgruppe saniert werden können. Bei

mietrechtlichen Belangen stellt sich die Frage der Lebensdauer beispielsweise bei jeder Wohnungsabnahme und dient als Orientierung für allfällige Kostenbeteiligungen seitens der Mieterschaft.

Was hat sich in Sachen technischer Entwertung bei MFH in den letzten Jahren getan? Welche möglichen Entwicklungen stehen an? Ältere, erfahrenere Berufskollegen könnten diese Frage bestimmt besser beantworten. Ich gehe jedoch davon aus, dass die technische Entwertung heute detaillierter hergeführt wird als beispielsweise noch vor 20 oder 30 Jahren. Parallel dazu wird die DCF-Bewertung mit Berücksichtigung der Investitionskostenrechnung häufiger angewendet. Wichtige Herausforderung wird bleiben, der technischen Entwertung ausreichend Gewicht zuzubilligen, trotz – oder gerade wegen – des anhaltenden Anlagedrucks und teils überhöhter Marktpreise.

Welchen Tipp haben Sie abschliessend an Bewerterkollegen, diesen Wunsch an Besteller von Bewertungsgutachten und diese Info für Besitzer, Investoren & Co? Erfahrene Berufskollegen benötigen keine Tipps von mir. Generell ist wichtig, die technische Entwertung nicht zu unterschätzen; sie darf nicht etwa zugunsten eines höheren Marktwertes tief gehalten werden. Jenen, die Gutachten bestellen, raten wir, die technische Entwertung jeweils kritisch zu hinterfragen, daraus den Investitionsbedarf zu erkennen und entsprechend zu planen.



Pascal Küng
MAS Real Estate
Management FH,
Dipl. Bankwirtschafter
HF, Leiter Schätzung
bei der HEV Verwal-
tungs AG, St. Gallen;
Mitglied der Geschäfts-
leitung

IN OPTIONEN GEDACHT

Lücke füllen, Dach aufstocken oder Altes komplett ersetzen: Welche Sanierungsstrategie ist die richtige? Politik und Gesellschaft fordern zukunftsweisende Nachverdichtungskonzepte – doch lassen sich diese mit Investorenzielen vereinbaren? Kompromisse sind nötig. Und möglich, wie das Beispiel am Stampfenbachplatz Zürich zeigt. Für die Sanierung ihres MFH wählte Helvetia Versicherungen die sanfte Methode.

Text: Silja Munz, Bilder: Allco AG, Zürich © Beat Bühler

17

Wohnungen

1951

Baujahr MFH

Das Mehrfamilienhaus an der Sumatrastrasse im städtischen Quartier rund um den Stampfenbachplatz bietet urbane Lebensqualität: zentrale Lage unmittelbar beim Hauptbahnhof und eine perfekte Infrastruktur mit einem Einkaufs- und Gastronomieangebot, das (fast) keinen Ladenschluss kennt. Um der Mieterschaft auch weiterhin attraktive Wohn- und Lebensqualität zu bieten, hat die Eigentümerin Helvetia Versicherungen ihr Gebäude aus dem Jahr 1951 einer Komplettsanierung unterzogen und mit einem Attikageschoss auf-

gestockt. Die bestehenden 17 Einheiten mit 1½ bis 3 Zimmern erhielten eine komplette Modernisierung und auf das Dach kam ein zusätzliches Geschoss mit zwei hochwertigen 2½-Zimmer-Attikas. Der bestehende Lift wurde erneuert und bis ins Attikageschoss verlängert, sodass das gesamte Gebäude neu barrierefrei nutzbar ist. Ausserdem wurde die Fassade gedämmt und es wurden Massnahmen zur Erdbebenertüchtigung ergriffen. Heizung und Warmwasser werden neu über Fernwärme erzeugt.

Im Vorfeld der Sanierung prüfte die Versicherungsgesellschaft auch andere Szenarien. Eines sah eine Erweiterung mittels Anbaus auf der Hofseite vor. Damit wäre zwar die maximale Ausnutzungsquote erreicht worden, doch hätten die grösseren Wohnflächen die höheren Baukosten nicht abgegolten und der Eingriff hätte selbst für die Mieter keine markante Qualitätssteigerung gebracht. Auch eine von der Bauherrschaft in Auftrag gegebene Projektstudie für einen Ersatzneubau kam zu keiner wesentlichen Verbesserung der Wohnungslösungen. Daniela Häni, Immobilien-Projektleiterin bei Helvetia Versicherungen, erachtet das gewählte Erneuerungskonzept der Aufstockung und Modernisierung als das marktfähigste. Die zu erreichenden Ziele bei der Sumatrastrasse bestanden einerseits im Werterhalt durch die ener-



Von den Attikageschossen geniesst man einen herrlichen Weitblick über die Zürcher Altstadt.



Komplett saniert: Helle Farben und eine hochwertige Materialisierung schaffen hohen Wohnkomfort.



Das dezent und harmonisch erhöhte Mehrfamilienhaus Sumatrastrasse mit neuem Attikageschoss.

getische Sanierung der bestehenden Substanz, andererseits in einer bestmöglichen Ausschöpfung durch den Aufbau eines zusätzlichen Geschosses.

Markt hat sich etwas beruhigt

Nicht überall verträgt ein Gebäude eine zusätzliche Etage. Beim Mehrfamilienhaus an der Sumatrastrasse erwies sich dieses Nachverdichtungskonzept jedoch als sinnvoll. Gemäss Daniela Häni verzeichnet Helvetia Versicherungen für städtische Objekte mit guter Standortqualität nach wie vor eine grosse Nachfrage, der Absatz von hochpreisigen Mietobjekten hat sich in den letzten fünf Jahren jedoch verlangsamt. Ohne regelmässige Investitionen in die Gebäudestruktur wird es für Vermieter immer schwieriger, ihre Wohnungen zum aktuellen Marktpreis zu vermieten. An der Sumatrastrasse bekommen die Mieter deshalb attraktive Wohnungen mit Parkettböden, raumhohen Fensterfronten, teils französischen Balkonen, Fussbodenheizung und neuwertigen Küchen und Bädern in einem hohen Ausbaustan-

dard. Die zwei neuen Attikawohnungen mit rund 50 Quadratmeter Wohnfläche sind bewusst klein gehalten, jedoch gut ausgestattet. Laut Daniela Häni verlangt der Markt im innerstädtischen Raum aufgrund der demografischen Entwicklung und der wachsenden Mobilität nach kompakten und gut organisierten Kleinwohnungen zu marktauglichen Mietpreisen.

Vom Mehrwert profitieren alle

Das Angebot kommt bei der Zielgruppe junger, berufstätiger Paare und Businesspersonen an, die primär mit öffentlichen Verkehrsmitteln unterwegs sind und in unmittelbarer Nähe zum Hauptbahnhof und zu den Hochschulen eine Wohnung suchen. Mit einem prächtigen Weitblick über Stadt und Zürichsee bis zu den Alpen schaffen die Attikas zusätzliche Anreize. Die Sanierungskosten des Mehrfamilienhauses erachtet Daniela Häni – im Verhältnis zu den anderen geprüften Szenarien – als vergleichsweise effizient. Der Einsatz von hochwertigen Baumaterialien komme nicht nur den Mietern zugu-

te, er sei auch ein Beitrag zur Nachhaltigkeit. Zu guter Letzt nehme Helvetia Versicherungen mit der energetischen Sanierung des Gebäudes ihre gesellschaftliche Verpflichtung zur Senkung des Energieverbrauches wahr.

FAKTEN UND ZAHLEN

Baujahr:

1951, Totalsanierung 2018

Investition:

rund CHF 5,4 Mio. (BKP 1–5)

Realisierung:

Totalunternehmerin Allco AG, Zürich

Architektur:

Kaufmann Architekten AG, Jona

Bauherrschaft:

Helvetia Schweizerische Lebensversicherungsgesellschaft AG, Basel

Bauherrenvertretung:

Helvetia Versicherungen, Immobilien Projekte Schweiz, Zürich

Realisierung:

Februar 2017 bis April 2018

ANLAGEIMMOBILIEN: STEIGENDE PREISE TROTZ DRUCK AUF DIE CASHFLOWS

**Anlageimmobilien im Fokus. Zoom zeigt die Entwicklung
des REIDA-Portfolios im Zeitraum von Juli 2017 bis Juni 2018.**

Text: Daniel Sager

14 Prozent bei den reinen Wohnnutzungen und 15 Prozent bei den kommerziellen Nutzungen (ohne Wohnanteil): So viel haben die Preise der REIDA-Anlageimmobilien zugelegt. Abbildung 1 illustriert dies mit deutlich sinkenden Markt-Kapitalisierungssätzen (brutto) für diese Anlagekategorien. Die Differenz zu Kapitalisierungssätzen, die auf Bewertungen per Ende 2017 beruhen, steigt deutlich an. Beide Kategorien entfernten sich von der gestrichelten Linie, auf der die Kapitalisierungssätze identisch wären. Die Ausnahme der Regel bilden die gemischt genutzten Liegenschaften.

Der Anstieg des Büroleerstandes im REIDA-Portfolio entspricht nicht unbedingt den Erwartungen der Marktbeobachter. Es gilt abzuwarten, ob sich diese Entwicklung per Ende 2018 bestätigt. Abbildung 3 illustriert insbesondere auch, wie lange die Objekte teilweise leer stehen. Die mittlere Leerstandsdauer kommerziell genutzter Objekte geht dabei gegen drei Jahre. Solche (langen) Leerstände gilt es zu vermeiden; erreicht werden kann das unter anderem sicherlich mit einer verbesserten Kundenansprache.

REIDA steht für «Real Estate Database Association» und ist ein Verein, der bezweckt, Datenbanken mit Bezug zum Bau- und Immobilienmarkt zu führen. Dabei strebt REIDA eine einheitliche und kostengünstige Datenbasis für den schweizerischen Immobilienmarkt an. Der Verein bietet umfassende Daten zu Mietverträgen, Jahresrechnungen von Liegenschaften, Koten und Nebenkosten sowie Transaktionen an.
www.reida.ch

Vermietung bleibt anspruchsvoll

Den steigenden Preisen steht eine anhaltend schwierige Vermarktungssituation gegenüber. Abbildung 2 zeigt, dass sich die Mietniveaus der Neuvermietungen in allen Nutzungskategorien dem Niveau der Bestandesmieten annähern. Die gestrichelte Linie stellt dabei wiederum dasselbe Mietniveau von Neuvermietung und Bestandesmieten dar. Ursache der tendenziell eher sinkenden Mietentwicklung sind die Leerstände (s. Abbildung 3), die im Handel und beim Wohnen auf dem Vorjahresniveau verharren.



Daniel Sager
Promovierter Ökonom und Inhaber der Meta-Sys AG; spezialisiert auf Datenverarbeitung und -auswertung sowie auf volkswirtschaftliche Analysen; Meta-Sys AG ist u.a. «Pooling Agent» der «Real Estate Investment Database Association».

Abbildung 1: Kapitalisierungssätze (Brutto)

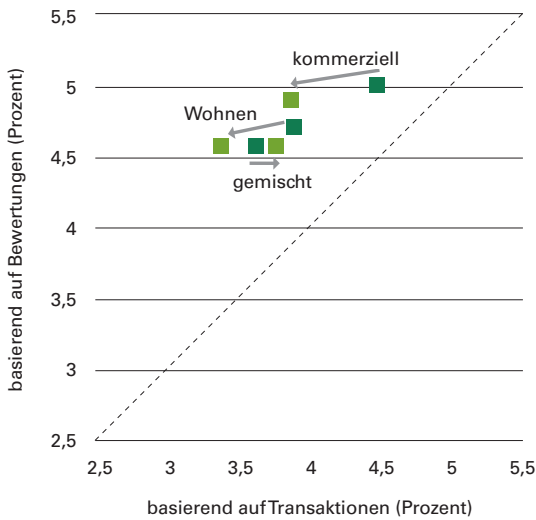


Abbildung 2: Neumieten vs. Bestandsmieten

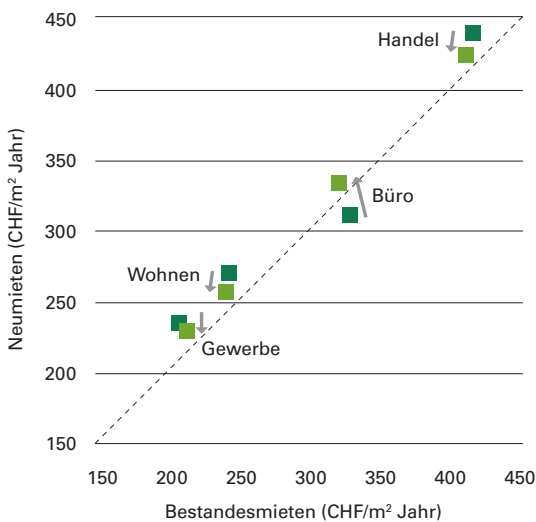
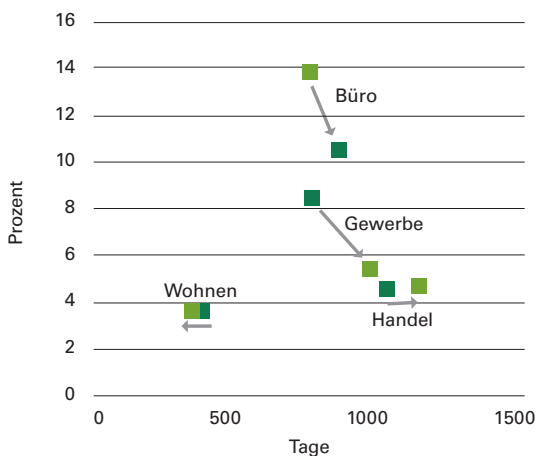


Abbildung 3: Leerstand



Die Top-4-MFH der Zoom-Redaktion

#1



Tour des Cèdres, Chavannes-près-Renens

Zukunftsmusik: Geplantes Hochhaus mit Zedernbäumen bewaldet
www.stefano-boeri-architetti.net

#2



Haus Friedli, Bern

Früher Arztpraxis, jetzt MFH: Ein Zeitzuge neu interpretiert
www.jaegerkoechlin.ch

#3



Überbauung Heidi+Litzli, Arosa

Ganz frisch: drei minimalistisch und auf das Wesentliche reduzierte Mehrfamilienhäuser
www.ritterschumacher.com

#4



Petit Mont-Riond, Lausanne

Sous Gare: früher schäbiges Bahnhofsviertel, heute schicker Wohnort
www.cche.ch

GENOSSENSCHAFTS- WOHNUNGEN: AM NERV DER ZEIT

Der moderne Wohnungsbau wird oft gleichgesetzt mit Renditegelüsten seitens Investoren oder Projektentwickler. Qualität geht bisweilen unter. Anders beim Genossenschaftswohnungsbau. Ist der alternative Ansatz deshalb die logische Konsequenz eines überbordenden Immobilienmarktes? Gut möglich. So und so bietet das Thema Stoff für den Bewerter.

Text: Sibylle Jung, Visualisierungen: Duplex Architekten

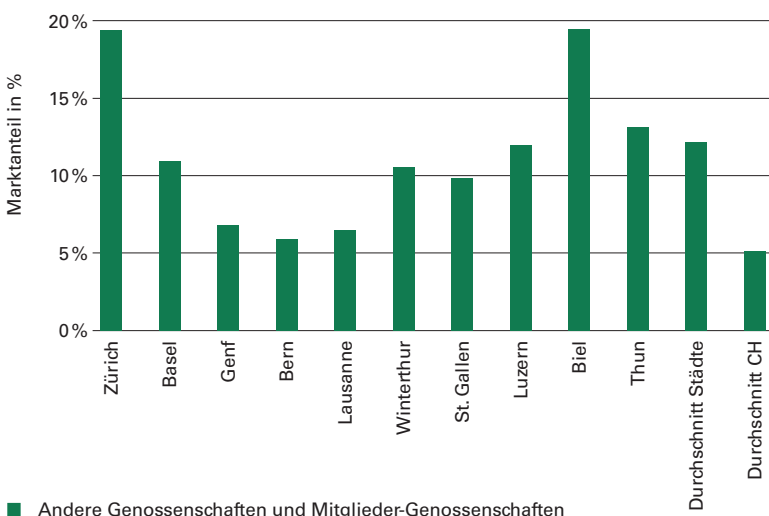
Die Gesellschaft hat sich verändert. Individualität prägt den Alltag, verbunden mit dem Wunsch, selbst aktiv etwas beizutragen. Klassische Wohnformate werden diesem neuen Lifestyle nur bedingt gerecht. Moderne Genossenschaftslösungen hingegen geben Antworten auf ein Bedürfnis nach Wohnmodellen, die der «normale Markt» nicht bietet. Das zumindest sagt Andreas Wirz. «Wohnbaugenossenschaften sind inhalts- und angebotsgetrieben», formuliert er.

Das heisst, sie orientieren sich am zukünftigen Bewohner und seinen Bedürfnissen und nicht primär an dem, was der Markt hergibt resp. hergeben könnte. «Wer sich rein an der Rendite orientiert, läuft Gefahr, am Markt vorbei zu produzieren», sagt er. Sichtbar wird das bereits heute an überpreuerten Wohnungen, die bevorzugt leer stehen, damit ihr Wert nicht korrigiert werden muss. Noch sind es Anzeichen. Die Situation wird sich zuspitzen, davon ist Wirz überzeugt.

Gegenpol notwendig

Der Anteil an Genossenschaftswohnungen liegt im Schweizer Mittel bei 5 Prozent. Den Spitzenwert erreicht die Stadt Zürich mit knapp 20 Prozent (s. Abbildung 1). Attraktiv waren sie bereits in den 1920er Jahren. Damals galt es als chic, in einer dieser kleinen Luxuswohnungen zu wohnen. Leisten konnte sich diesen Wohnraum der obere Mittelstand, städtische Angestellte, SBB-Mitarbeitende, Lehrer. Über die Dauer sind die Wohnungen günstiger geworden und haben (auch) ein anderes Publikum angezogen. Von sozialem Wohnungsbau zu reden, wäre falsch. Es sei der gemeinnützige Ansatz, der im Zentrum steht, so Wirz. Dass die Nachfrage nach solchem Wohnraum seit geraumer Zeit zunimmt, hat mit dem neuen Bewusstsein für qualitatives Wohnen zu tun. Und gründet auf den grossen Ideen der Pioniere des modernen Genossenschaftsbaus. Andreas Wirz ist einer dieser Pioniere. Als junges Kind der 80er, in Zürich aufgewachsen, war ihm die Gestaltung von Raum, in dem man sich entfalten kann, seit jeher wichtig. Das war der Beginn seines gesellschaftspolitischen Engagements, aus dem u.a. die Bau- und Wohngenossenschaft KraftWerk1 resultiert, die er mitgründete. «Wir wollten ein Zeichen setzen und auch einen Beitrag leisten», so Wirz. KraftWerk1 (www.kraftwerk1.ch) ist ein Vorzeigebispiel in Sachen zu-

Abbildung 1: Marktanteil an Genossenschaftswohnungen der zehn grössten Städte der Schweiz.



Quelle: BFS, Eidgenössische Volkszählung 2000, Zahlen ohne Stiftungen und Kommunen



Das Glasi-Quartier (www.glasi-buelach.ch) ist ein Gemeinschaftsprojekt der drei Partner Steiner AG, Baugenossenschaft Glattal Zürich (BGZ) und Logis Suisse AG.



GLASI-QUARTIER

Vom Industrieareal zum lebendigen Quartier. Auf dem Areal der ehemaligen Glashütte in Bülach-Nord entsteht ein lebendiges Stadtquartier mit rund 560 Wohnungen und über 20 000 Quadratmetern Gewerbefläche. Das Projekt sieht neben flexiblen Flächen für Unternehmen und Gewerbebetriebe kostengünstige Mietwohnungen und Eigentumswohnungen vor. Der Bezugstermin ist für 2021 vorgesehen.

kunftsweisendes Bauen und Bestätigung, dass sich Gedanken und Engagement lohnen.

Wirz ist älter geworden. Der Anspruch jedoch ist derselbe geblieben. «Der Immobilienmarkt überbordert. Es braucht mehr denn je einen Gegenpol», so Wirz. Mit Gegenpol meint er, Bauland gezielt der Spekulation zu entziehen und ein Qualitäts- und Nachhaltigkeitsdenken zu leben, das den knappen Ressourcen gerecht wird. Gerade beim Bauen haben wir einen Hebel. Es geht nun darum, die Entwicklungen, welche die Bauwirtschaft im Wohnbereich erreicht hat, auf die anderen Lebensbereiche auszubauen. Wirz spricht als Konsequenz von «echten Quartieren», die entstehen sollen. Von Orten, die Menschen eine Heimat bieten. Im Zentrum stehen Identität, Inklusion und soziale Interaktion. Die Frage drängt sich auf, weshalb das eine Wohnbaugenos-

senschaft besser schaffen soll, als eine Überbauung, die von Entwicklern realisiert wurde? Das liegt in der Natur des Genossenschaftsmodells, das jedem Bewohnenden mit Anteilschein ermöglicht und ihn gleichsam verpflichtet – aktiv oder passiv –, den Wohnalltag mitzugestalten; bereits in einer frühen Phase. «Die Lebenswelt der Bewohner soll nicht bei der Haustüre enden», betont Wirz, «sondern idealerweise dort beginnen.»

Ansprüche hin, Ideologien her. Herausforderung bleibt – auch im gemeinnützigen Wohnungsbau –, guten, bezahlbaren Wohnraum zu schaffen, der letztlich eine für eine Gemeinschaft notwendige, gute Durchmischung ermöglicht. Während die Zustimmung der Bevölkerung im urbanen Raum hoch ist, hofft Wirz, dass andere Regionen ebenfalls mitziehen. Das wird ein wichtiges Thema der nahen Zukunft.

Was bedeutet das nun für den Bewerter? Im Prinzip das, was für alle Immobilien mit besonderen Eigenschaften gilt: Sie sollen entsprechend geschätzt werden. Einmal mehr sind Know-how, Erfahrung und Marktnähe gefragt.



Andreas Wirz

Dipl. Architekt ETH, Partner bei Archipel GmbH; langjährige Erfahrung im Bereich Wohnungsbau, preisgünstiges Bauen und Projektentwicklung; u.a. Mitbegründer der Bau- und Wohngenossenschaft KraftWerk1

CORRECTION DE VALEUR SUR LE MARCHÉ DU LOGEMENT: RETOURNEMENT DE TENDANCE?

Après de fortes hausses ces dernières années, la valeur de l'immeuble résidentiel de la SIV a baissé de -3,3% au premier semestre 2018. Signe d'un changement radical?

Texte: Felix Thurnherr

5,6

millions CHF

3,4

pourcent de manque à gagner

La valeur marchande de l'immeuble d'habitation de référence de la SIV est passée de CHF 5,8 millions à CHF 5,6 millions au premier semestre 2018 et reste supérieure de CHF 0,3 million au niveau de l'an dernier. Après des hausses annuelles de 10 pourcent depuis 2016, il s'agit toutefois d'un premier ralentissement. Est-ce le signe d'un retournement de tendance? Non! En y regardant de plus près, il s'agit plutôt d'une diversion mathématique: le niveau des loyers a à peine changé; ils sont stables et élevés depuis 2015. Le manque à gagner, en revanche, augmente et passe de 2,7 pourcent en 2016 à 3,4 pourcent aujourd'hui. Rapportées à notre immeuble de référence toutefois, ces pertes de CHF 1500 n'ont guère d'impact. Même la légère hausse des coûts d'exploitation a peu d'effet.

Les revenus locatifs nets sont à peu près au même niveau depuis 1,5 an. Ce qui a changé, c'est la perception des risques chez les investisseurs. Variation infime: le rendement initial net moyen passe de 2,91 pourcent fin 2017 à 3,01 pourcent au premier semestre 2018. Et c'est précisément ici qu'il y a actuellement correction de valeur. Des fluctuations aussi minimales sur un rendement initial aussi faible ont un impact renforcé sur la valeur.

La probabilité d'une hausse des taux d'intérêt s'est évanouie ces derniers mois et l'évaluation des risques des autres catégories d'actifs a augmenté. Résultat: la pression d'investissement sur l'immobilier résidentiel va se poursuivre pour l'avenir proche. Elle devrait conserver son niveau élevé sans pour autant augmenter.

Baisse du niveau des revenus et des pertes pour l'immeuble de bureaux de la SIV

La popularité des immeubles commerciaux reste inférieure à celle du résidentiel. Le nombre d'opérations est nettement plus faible et les rendements attendus ont à peine changé début 2018. Le rendement net initial est passé de 4,5 pourcent en 2015 à 4,4 pourcent actuellement. Les bénéficiaires ont considérablement diminué en raison de la baisse des loyers usuels. En revanche, il a été possible

de louer des espaces jusqu'ici vides. En d'autres termes: le taux de perte diminue lentement mais régulièrement, passant de 8,6 pourcent en 2015 à 6,8 pourcent aujourd'hui. De nouveaux concepts concernant les postes de travail à l'échelle de tout le marché de l'immobilier commercial semblent avoir un effet positif sur l'occupation des objets existants.

Remarque

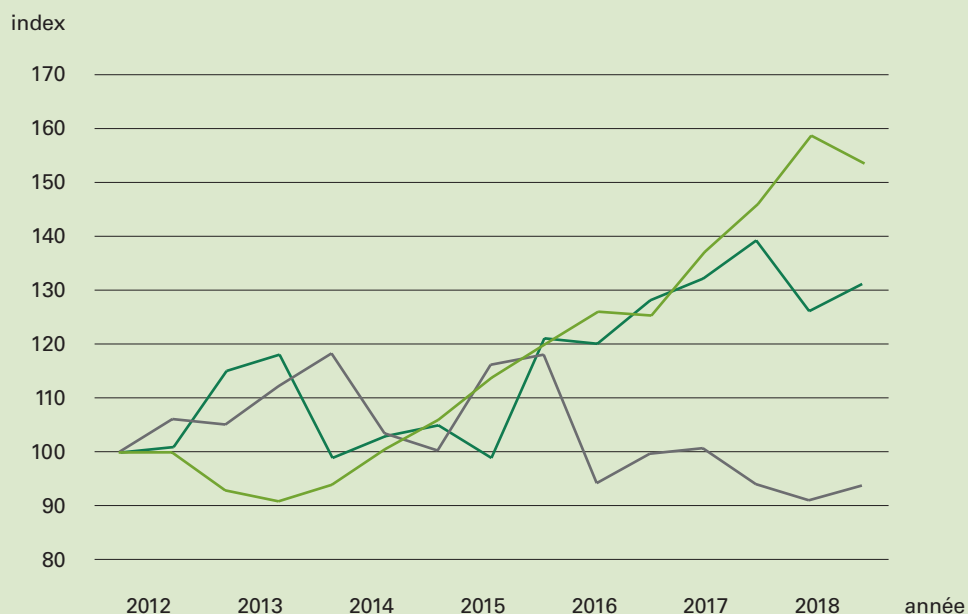
Les données REIDA sont désormais (et de manière rétroactive) disponibles avec une résolution plus précise en incluant, en outre, un plus grand nombre de points de mesure. Autre nouveauté: une information simplifiée sur l'état du bien et les coûts d'investissement non comptabilisés au bilan par le propriétaire. Toutes les valeurs ont été recalculées rétrospectivement et l'indice de performance de la propriété de référence est dorénavant représenté en tranches de six mois. Les résultats sont maintenant encore plus précis. Voir page 18.



Felix Thurnherr

MSc en géographie; MBA, gestion internationale de l'immobilier, directeur de Immo-Compass AG, Zurich

ÉVOLUTION DES VALEURS



**IMMEUBLES
RÉSIDENTIELS**



BUREAUX



MIXTE

RAPPORT DE MARCHÉ




Le rapport de marché fournit une analyse actualisée du marché des immeubles de bureaux, résidentiels et à usage mixte; il est structuré en grands, moyens et petits centres et repose sur des biens immobiliers de référence. Logique, clair et transparent, il présente des facteurs pertinents, dont les bénéfices, les coûts et les rendements attendus. Il permet ainsi de profiter d'une comparaison de meilleure qualité, plus efficace et surtout plus objective. Pour les estimateurs, mais aussi pour un large public. Ce rapport s'appuie sur les données de l'association indépendante REIDA, complétées par des informations locales.

GLOSSAIRE

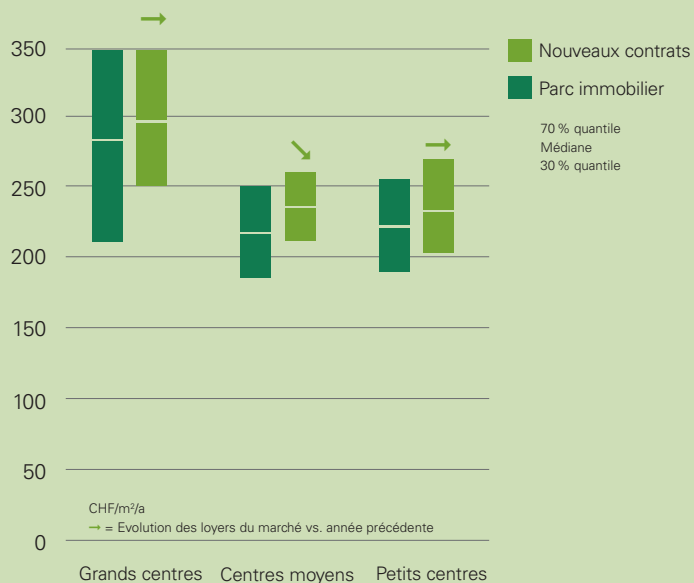
Le décompte des biens fonciers et les chiffres des rendements correspondent aux Swiss Valuation Standards sur lesquels se base également la banque de données REIDA. Dans la mesure du possible, **toutes les valeurs** sont normalisées au m² locatif conformément à la norme SIA d_0165.

L'imposition à la TVA n'est pas prise en compte. **Le calcul de la valeur de rendement** s'appuie sur la méthode du manuel de l'estimateur de la SIV, pages 196–198. La représentation des valeurs marchandes et de son calcul fait appel à un quantile 30 pourcent (= à partir de), à la médiane et au quantile 70 pourcent (= jusqu'à), **les valeurs extrêmes** ayant été supprimées.

Les valeurs marchandes reflètent les caractéristiques de la propriété SIV concernée, la zone de référence étant la région respective. **Les catégories grand, moyen et petit centre** ont été définies sur la base d'une évaluation géographique nationale. **Les données** proviennent de REIDA.

OBJET	VALEUR
 <p>IMMEUBLES RÉSIDENTIELS</p> <p>1.5 pièce 3 x 30 m² 2.5 pièces 3 x 50 m² 3.5 pièces 3 x 80 m² 4.5 pièces 3 x 110 m² Surface totale 810 m² Places de parking 12 places</p>	<p>Loyer théorique brut 223000 CHF/a Loyer brut 215000 CHF/a – Coûts d’exploitation 15000 CHF/a – Coûts d’entretien 25000 CHF/a – Investissements 7000 CHF/a Revenu de location net 169000 CHF/a Rendements nets initiaux 3,01 % Valeur de marché 5605000 CHF Evolution de la valeur 3,35 % Taux de pertes –3,26 %</p>
 <p>BUREAUX</p> <p>Bureaux 4 x 200 m² Bureaux 2 x 400 m² Bureaux 1 x 800 m² Dépôt 1 x 400 m² Surface totale 2800 m² Places de parking 20 places</p>	<p>Loyer théorique brut 724000 CHF/a Loyer brut 675000 CHF/a – Coûts d’exploitation 74000 CHF/a – Coûts d’entretien 105000 CHF/a – Investissements 23000 CHF/a Revenu de location net 473000 CHF/a Rendements nets initiaux 4,41 % Valeur de marché 10718000 CHF Evolution de la valeur 6,74 % Taux de pertes 1,13 %</p>
 <p>MIXTE</p> <p>Vente / Bureau je 2 x 200 m² 1.5 pièce 3 x 30 m² 2.5 pièces 3 x 50 m² 3.5 pièces 3 x 80 m² 4.5 pièces 3 x 110 m² Surface totale 1610 m² Places de parking 20 places</p>	<p>Loyer théorique brut 433000 CHF/a Loyer brut 416000 CHF/a – Coûts d’exploitation 36000 CHF/a – Coûts d’entretien 54000 CHF/a – Investissements 12000 CHF/a Revenu de location net 314000 CHF/a Rendements nets initiaux 3,57 % Valeur de marché 8788000 CHF Evolution de la valeur 3,95 % Taux de pertes 4,53 %</p>

REVENUS DE LOCATION



RENDEMENTS

Rendements continus

	30% Q	Médiane	70% Q
Brut	4,3	4,7	5,2
Net	3,5	3,8	4,2
Cash flow	3,4	3,8	4,2
Evolution de la valeur	2,1	3,4	4,7

Rendements initiaux

	30% Q	Médiane	70% Q
Rendement brut	3,4	3,7	4,2
Rendement net	2,8	3,0	3,4

Coûts propriétaire

	m ² /a	Part	Année précédente
Exploitation	19.–	10%	20.–
Entretien	17.–	8%	17.–
Remise en état	15.–	7%	13.–



Rendements continus

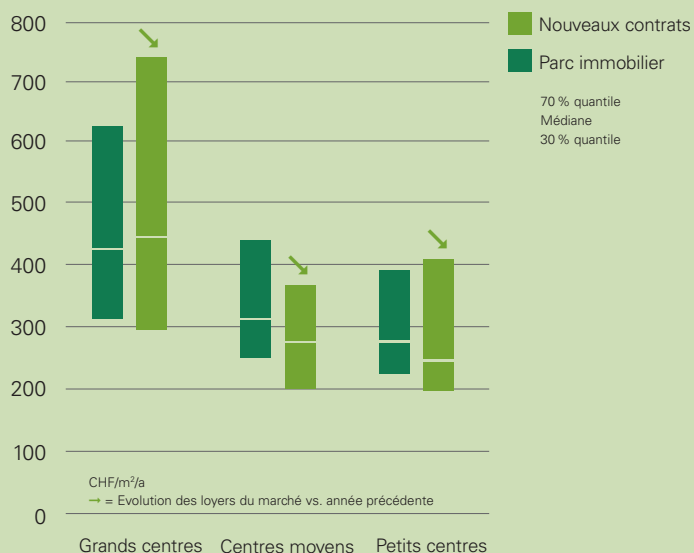
	30% Q	Médiane	70% Q
Brut	4,4	5,0	5,4
Net	3,8	4,4	4,9
Cash flow	3,7	4,4	4,8
Evolution de la valeur	0,1	0,6	3,2

Rendements initiaux

	30% Q	Médiane	70% Q
Rendement brut	4,2	5,0	5,6
Rendement net	3,7	4,4	5,0

Coûts propriétaire

	m ² /a	Part	Année précédente
Exploitation	28.–	11%	22.–
Entretien	9.–	4%	13.–
Remise en état	6.–	2%	11.–



Rendements continus

	30% Q	Médiane	70% Q
Brut	4,4	4,9	5,4
Net	3,6	4,0	4,4
Cash flow	3,5	3,9	4,4
Evolution de la valeur	1,4	2,7	4,0

Rendements initiaux

	30% Q	Médiane	70% Q
Rendement brut	3,6	4,1	4,4
Rendement net	3,1	3,6	3,6

Coûts propriétaire

	m ² /a	Part	Année précédente
Exploitation	20.–	7%	21.–
Entretien	17.–	5%	17.–
Remise en état	14.–	4%	12.–

DAS ZÜNGLEIN AN DER WAAGE

Das, was ein Mehrfamilienhaus von anderen abhebt. Es zu etwas Besonderem macht, seinen Wert steigert – «mehr Wert» schafft. Ein Messwert mit Definitionscharakter. Weit mehr als nur nackte Zahlen. Zoom fragt nach.

Text: Silja Munz

PROF. MARKUS PETER

Partner und Geschäftsführer, Meili & Peter Architekten AG

«Stadt ist Vielfalt: Die Transformation und Aufstockung des Freilagers in einen innovativen Wohnungsbau führt in Ergänzung zu den Neubauten zu rund 800 Wohnungen grösstmöglicher Vielfalt – eine Vielfalt, die den Bedürfnissen der Bewohnenden und dem Wesen der Stadt gerecht wird.»

«Die Wohnungen im Garden Tower wurden nach den Bedürfnissen der Endnutzer konzipiert. Dies ist der Mehrwert und widerspiegelt sich in der ausgezeichneten Lage, im hohen Ausbaustandard und höchstmöglichen Komfort und nicht zuletzt in der unkonventionellen Sprache der Architektur.»

RAFFAEL BROGNA

CEO Piora AG Generalunternehmung
ein Unternehmen der Eiffage Gruppe



Ein lebhaftes Quartier: Im Freilager Zürich wohnen und arbeiten rund 2500 Personen.



Garden Tower im Bächtelenpark in Wabern-Bern

«Als ein zu erhaltendes Merkmal in der Ortsbildschutzzone haben wir das Schrägdach definiert und in eine zeitgenössische Geometrie übersetzt. Mit überhohen Räumen auf mehreren Geschossen wird Wohnen unter dem Dach innerhalb eines genossenschaftlichen Kostenrahmens neu interpretiert.»

LUISE KISTER

dipl. Ing. Architektin RWTH SIA

Haltmeier Kister Architektur GmbH



MFH Schachenstrasse 36, Kriens,
Haltmeier Kister Architektur GmbH

TOBIAS WAGNER

Leiter Immobilien, Uze AG

«Der Ersatzneubau an der Sternenstrasse greift die gewerblich-industrielle Prägung des Ortes auf und verwebt sie mit aktuellen Wohnmodellen. Räumliche Bezüge und Materialien schaffen eine spezifische Identität und ein wertiges Zuhause für rund 20 Mieterinnen und Mieter.»



Mehrfamilienhaus Sternenstrasse 6, Uzwil, Tom Munz Architekt



Familien- und Ferienhaus: Haus zur Rose, Speicher

«Die zweite Wohnung unseres Hauses präsentieren wir als Ferienwohnung auf verschiedenen Portalen, auch bei Airbnb. Mit diesem Experiment holen wir uns ein wenig weite Welt ins Haus, lernen spannende Menschen kennen und geniessen wieder den Luxus, ab und zu alleine zu Hause zu sein.»

ROMAN BOTTLANG

Besitzer Haus zur Rose, Speicher

www.haus-zur-rose.ch

117 NEUE IMMOBILIENWERTER AM MARKT

So viele waren es noch nie: 2018 haben 117 Studenten an fünf Fachhochulen den CAS Immobilienbewertung absolviert, bestanden und damit die Grundlage für praxisorientierte und marktfähige Immobilienbewertungen gelegt. «Gesellenstück» war das Erstellen eines Marktwertgutachtens einer gemischt genutzten Liegenschaft zum Schluss des Lehrgangs (s. Box).

Text: Sirea AG

DAS «GESELLENSTÜCK» – DIE BEWERTUNG EINER GEMISCHT GENUTZTEN LIEGENSCHAFT

Das Objekt, das es in der Abschlussarbeit zu bewerten galt, befindet sich in Zürich Schwamendingen. Ursprünglich als Gewerbeliegenschaft mit Fabrikation und Vertrieb erstellt, wurde es vor fünf Jahren gesamterneuert und um einen Wohntrakt aufgestockt. In der Arbeit galt es, die gemischte Nutzung über die Nettozinssätze zu rechnen und die korrekte technische Entwertung zu bestimmen. Das war herausfordernd. Und dennoch lösbar, wie die erfolgreichen Arbeiten zeigen.

NEU: HINTERGRUNDSPEZIFISCHE AUFBAUKURSE

Es zeigt sich, dass CAS-Teilnehmer mit einem betriebswirtschaftlichen Hintergrund bei der technischen Entwertung besonders gefordert sind, weil ihnen die bautechnische Ausbildung und Erfahrung fehlt. Teilnehmer mit einem technisch-architektonischen Hintergrund hingegen haben grössere Schwierigkeiten bei der schnellen Einführung der Barwert- und DCF-Methode. Um beiden Zielgruppen ideal gerecht zu werden, wird Sirea als Vorbereitung Aufbaukurse ausarbeiten, die die Ausbildung ergänzen und die Voraussetzung für ein besseres Grundverständnis der jeweiligen Materie schaffen. Informationen zu den Aufbaukursen: www.sirea.ch

Herzliche Gratulation an alle Absolventen sowie viel Erfolg und Freude bei der Umsetzung des erlangten Wissens.

Berner Fachhochschule

Klasse Bern

Ursula Berchtold
Marcos Castineira
Matthias Engimann
Bernhard Gasser
Cornelia Henzer
Rolf Hofer
Marianne Kernen Berger
Berhard Krebs
Jonathan Maeder
Peter Scheidegger
Niklaus Schöchlin
Tina Stähli
Oliver Stehlin
Thomas Stoller
Beat Trachsel
Karin Walther
Roger Zimmerli

Klasse Burgdorf

Dominik Balimann
Marko Begcevic
Daniel Blaser
Philipp Brigger
Daniel Bühler
Luca Andrea Degiorgi
Ivo Distel
Alexandra Koller
Marcel Melle

Ipek Nicoli Berger
Stefan Parathazham
Oliver Ryter
Benjamin Trächslin
Markus Wechsler

Fachhochschule Nordwestschweiz

Dominik Bastianello
Andrea Bernhardt
Benedikt Böhle
Stéphanie Egli
Daniel Gerber
Thomas Grolimund
Urs Klingler
Silvia Krattiger
Patrick Kurzmeyer
Peter Mock
Stefan Ruesch
Daniel Schüpfer
Beat Siegrist
Patrick Simonet
Lukas Wernli
Oliver Wittlin
Adrian Zürcher

Fachhochschule St. Gallen

Sven Baumann
Marco Büchler
Luca Calzavara
Stefan Camenzind
Bettina Fritsche-Strässle
Marcel Gehrig
Mee Joo Goh
Reto M. Grohmann

Michael Gutermann
Kilian Hobi
Urs Kleeb
Christoph Knechtle
Peter Künzler
Ernst Messmer
Philip Mühlethaler
Michaela Noll
Stefan Reuteler
Patrik Rüegg
Andreas Schwendener
Luca Spitaleri
Anouk Stadler
Adrian Stahel
Mariann Tabi
Christian Tritschler
Michèle Vestner
Delia Weidmann
Lukas Wiget
Matthias Willems
Pascal Zöllig

Hochschule Luzern
Sabina Affentranger-Lack
Andreas Anhorn
Josef Bisang
Roger Blättler
Mark Bracher
Sebastian Brühwiler
Pascal Fischli
Piera Fuchs
Bruno Grab
Angelika Gröschl
Markus Herold
Leo Inderbitzin
Roland Jakober
Dominique Julen
Roman Lenz
Peter Lüönd-Langenegger
Kerstin Müller
Thomas Rösli
Roger Sigrist
Marc Späni

Michael Speck
Marc Sprunger
Evelyne Steinger
Gabriel Steinmann

**Scuola Universitaria
Professionale della Svizzera
Italiana**

Luca Bellati
Roberto Bernardi
Umberto Biaggini
Jean-Louis Bortolotti
David Dalsass
Arianna De Biasi
Claudia Debernardi-
Scascighini
Emanuele Gianola
Danilo Graniero
Stefano Mazzoleni
Paolo Mazzoni
Claudio Mini

Enea Pellegrini
Luca Rudelli
Carlo Salvioni
Smeralda Schiavetti
Aris Tenconi
Laetitia Wyss

Annonce

FPRE IMBAS

**Tools und Daten für den professionellen Immobilienbewerter
Als Mitglied des SIV profitieren Sie von 30% Rabatt**

www.fpre.ch

IL TASSO DI INTERESSE – VALUE DRIVER DI OGNI VALUTAZIONE IMMOBILIARE

Costi e ricavi sono fattori centrali nella valutazione di un immobile secondo il metodo basato sul valore reddituale. Almeno pari importanza la riveste il tasso di interesse. Già le più minuscole variazioni dopo la virgola possono produrre modifiche di valore per percentuali a due cifre. Altrettanto fondamentali ai fini del calcolo sono le competenze e la precisione del valutatore immobiliare.

Funge da base la dispensa rielaborata «I tassi di interesse nella valutazione immobiliare» di Sirea.

Testo: Dagmar Knoblauch

La determinazione del tasso di interesse dettagliato rappresenta da oltre 15 anni un elemento essenziale nei corsi di formazione Sirea e SIV, ancorato alla dispensa «I tassi di interesse nella valutazione immobiliare». Finora il calcolo del tasso di interesse netto con il metodo sintetico attraverso la determinazione dei costi del capitale proprio e di terzi ricopriva un ruolo di primo piano. La fase congiunturale di bassi tassi di interesse, che imperversa ormai da diversi anni, e le conseguenti sfide per

il modello hanno spinto Sirea a rivedere e ripubblicare la dispensa in una veste completamente nuova. La riedizione è opera del team dedicato alla metodologia e di un gruppo di esperti istituito ad hoc per questa tematica. Il 30 agosto 2018 la nuova dispensa è stata presentata per la prima volta a un folto pubblico nell'ambito del corso annuale «Refresher» di Sirea. Il metodo così rielaborato è stato subito inserito nelle materie di insegnamento dei corsi di «CAS Valutazione immobiliare».

Gli aspetti centrali

I contenuti partono dalle definizioni concettuali e affrontano a tutto tondo il tema dei tassi di interesse sul panorama svizzero. Oltre agli aspetti inerenti alle curve dei tassi di interesse e ai punti di vista in materia di rincari, vengono resi più comprensibili anche il significato e l'utilizzo dei tassi reali e nominali, così come il tasso ipotecario di riferimento, tipicamente svizzero. Punto centrale del materiale didattico è il calcolo del tasso di interesse netto secondo i tre modelli consolidati sul mercato immobiliare:

Nella dispensa rielaborata Sirea mostra l'importanza del calcolo del tasso di interesse netto attraverso il modello sintetico, dove a entrambe le procedure, quella del modello con le maggiorazioni in base al principio del costo opportunità e quella con la tassazione del capitale proprio e di terzi, viene attribuita la stessa rilevanza. Come tutto il materiale didattico di Sirea, anche questo è basato sullo Swiss Valuation Standard (SVS), il quale a sua volta è orientato sugli International Valuation Standards (IVS). Questi ultimi raccomandano di calcolare il tasso di interesse con il metodo analitico nel caso siano disponibili dati delle transazioni utilizzabili. Se invece – come generalmente capita in Svizzera – non esistono dati idonei, l'International Valuation Standards Council (IVSC) raccomanda di ricavare il tasso di sconto

Figura 1: Estratto della dispensa Sirea «I tre modelli di tasso di interesse più usati per il calcolo del tasso di interesse netto nella valutazione immobiliare»

Modello sintetico per il calcolo del tasso di interesse		Modello analitico per il calcolo del tasso di interesse
Secondo il principio del costo opportunità	Con la tassazione del capitale proprio e di terzi	
Il tasso di interesse netto si basa sul tasso base e tiene conto sia degli aspetti di mercato che degli aspetti specifici dell'immobile.	Il tasso di interesse netto tiene conto del tasso di interesse per il capitale di terzi, del grado di finanziamento con capitali altrui di un acquirente tipico e del suo diritto al rendimento del capitale proprio.	Il tasso di interesse netto si determina in modo assolutamente empirico sulla base delle proprietà immobiliari trattate sul mercato.
Svizzera: sì Altri Paesi: sì	Svizzera: diffusione limitata Altri Paesi: no	Svizzera: diffusione limitata Altri Paesi: modello prevalente

Figura 2: Determinazione del tasso di interesse netto secondo il metodo sintetico nel principio del costo opportunità – tratto dal capitolo 5 della dispensa Sirea «I tassi di interesse nella valutazione immobiliare»

Tasso di interesse netto				
Aspetti del mercato immobiliare		Aspetti specifici dell'immobile		
Tasso base immobiliare a basso rischio	+ Eccesso della domanda a livello locale	Opportunità e rischi specifici della posizione	Opportunità e rischi specifici dell'immobile	Maggiorazione dovuta alla scarsa mobilità

e quello di capitalizzazione in maniera sintetica dai singoli componenti (IVSC, 2012). Sia l'IVS che l'SVS partono dal punto di vista dell'investitore che può scegliere tra più alternative, o meglio opportunità, di investimento. Nel modello sintetico per il calcolo del tasso di interesse secondo il principio del costo opportunità, funge da punto di partenza un'opportunità di investimento alternativa a basso rischio, con il che in Svizzera generalmente si intendono gli investimenti in prestiti federali (v. www.snb.ch). Poiché il rischio di un investimento immobiliare è ritenuto più alto rispetto a quello di un in-

vestimento a basso rischio, il tasso di interesse per l'immobile da valutare viene calcolato al tasso di interesse di un investimento a basso rischio a cui si applicano le maggiorazioni tipiche del mercato e specifiche dell'immobile.

Prestare attenzione al rischio

Nel modello del tasso di interesse di Sirea il tasso netto è composto da cinque elementi, classificabili in aspetti tipici del mercato immobiliare e aspetti specifici dell'immobile in questione. La suddivisione tra i singoli componenti non sempre è così netta perché non sono completamente indipendenti. Ai fini della determinazione del tasso di interesse risultano determinanti l'esperienza del valutatore e l'inclusione dei valori di riferimento.

Nella valutazione immobiliare il valutatore deve tenere conto dei flussi di cassa quantificabili nelle relative voci di entrate e uscite. Dato che si tratta di considerazioni rivolte al futuro, tali flussi di cassa costituiscono sempre valori attesi – incerti. Di conseguenza è doveroso prestare attenzione ai rischi insiti nel tasso di interesse.

Una delle principali sfide dell'attuale comparto immobiliare è determinare il tasso base come situazione di partenza per il modello con le maggiorazioni. Tradizionalmente i valutatori immobiliari potevano fare affidamento sull'attendibilità delle obbligazioni federali a rischio zero e a lungo termine, ma a seguito dei recenti interventi della Banca Nazionale Svizzera sulla struttura dei tassi, questo tipo di calcolo è diventato difficile se non impossibile. La dispensa descrive la creazione di un «tasso base immobiliare a basso rischio». Si

tratta di una nuova definizione basata su dati empirici. Una volta definito il tasso base immobiliare a basso rischio, il valutatore può determinare il tasso di interesse netto sintetico per qualunque immobile in Svizzera.

La nuova dispensa integra la teoria generalmente riconosciuta in una rappresentazione-rielaborazione del calcolo del tasso di interesse netto secondo il tradizionale metodo del capitale proprio e di terzi. Poiché, analogamente al calcolo del tasso base, la determinazione dei costi del capitale di terzi è anch'essa soggetta alle variazioni che caratterizzano le fasi di tassi bassi, anche questa parte è stata ampiamente rielaborata. La dispensa si conclude con l'illustrazione del modello analitico e la determinazione del tasso di interesse netto fino al tasso lordo e alla fine inserisce ancora un capitolo sulla comunicazione dei tassi di interesse in Svizzera.

Nell'ottica della massima coerenza nell'attività quotidiana di valutazione, Sirea e SIV puntano a pubblicare periodicamente il tasso base immobiliare a basso rischio consigliato rendendolo così accessibile a molti.

IL TASSO DI INTERESSE NELLA SERIE DI PUBBLICAZIONI E NEL QUADERNO TEMATICO SIV

La nuova dispensa sui tassi di interesse fa parte del materiale didattico dei corsi di formazione e perfezionamento professionale di Sirea, come ad esempio il «Refresher». Le dispense rientrano nel materiale di accompagnamento ai corsi e dunque sono accessibili ai partecipanti, ma sono poco indicate come materiale di autoapprendimento. Sirea e SIV pubblicheranno un nuovo quaderno tematico SIV focalizzato sul tema dei tassi di interesse che conterrà ulteriori procedure e definizioni. L'uscita è prevista per il 2019. Per maggiori informazioni su corsi, dispense, quaderni tematici: info@sirea.ch, 044 322 10 10



Dagmar Knoblauch
MAS REM FHO in Valuation; Vice amministratrice SIREA
Program manager, Membro del team dedicato alla metodologia e della commissione d'esame Sirea



MOUVEMENT PERPÉTUEL

Juste à côté de son canapé, notre simple estimateur possède, dans son bureau, un banc d'essai. Si le premier accueille plutôt les gens, le second se consacre volontiers au papier. Et on y trouve actuellement un rapport d'expertise de cent nonante-deux pages.

Oui, oui, en un seul rapport! Et il s'accompagne au moins d'autant d'annexes. Chapeau! Pas mal! Il n'a pas fait semblant! Depuis ses années passées aux États-Unis, notre simple évaluateur n'a pas eu en main de document aussi lourd. Là-bas, on les appelle «Appraisal Reports».

Il faut préciser à ce sujet que ce dossier (de plus trois cent cinquante pages) est une expertise juridique. Pas la peine d'être avare de mots devant la cour, comme le veut déjà le droit d'être entendu. Le tribunal examine, au moins, si le rapport est complet, clair, dûment motivé et non contradictoire. L'auteur de ce poids lourd le sait, bien entendu, puisqu'il est titulaire d'un diplôme en droit obtenu paral-

lèlement à sa formation d'estimateur immobilier. Dans les expertises destinées aux tribunaux, les conclusions, justifications et citations les plus détaillées sont inéluctables.

Ce pavé de cent nonante-deux pages cite effectivement à tout va. Sur les deux cent nonante-neuf notes de bas de page, environ deux tiers renvoient probablement à des lois, des ordonnances ou des pièces de dossier en annexe. La soixantaine de notes faisant référence à la littérature spécialisée est, elle, intéressante. Jetons d'abord un œil à la bibliographie. Et là, première surprise! Outre un ouvrage en deux volumes sur la loi zurichoise sur l'urbanisme et les constructions, le menu littéraire est modeste: «Le manuel suisse de l'estimateur» de Kaspar Fierz et (tenez-vous bien) Naegeli Wenger, édition 1997. Dans la liste des grands absents: «Swiss Valuation Standard» de Canonica ainsi que les excellentes publications de la ZKB telles que «Le marché immobilier de Zurich: étude des prix de l'immobilier et des investissements dans le bâtiment» (1996), «Prix, loyers et rendements: le marché immobilier rendu transparent» (2004), «Sol de valeur» (2008). Sans oublier bien sûr certains travaux étrangers tels que les «International Valuation Standards» ou «Déterminer la valeur vénale des terrains» de Kleiber (2014). Les publications de

la ZKB sont particulièrement utiles dans la méthode des valeurs comparatives pour laquelle, contrairement à Canonica, elles offrent des possibilités concrètes de rapprochement à partir de biens similaires.

Une coopération quasiment parfaite – un avantage?

L'ouvrage le plus cité, parmi la bibliographie de ce volumineux rapport, n'est toutefois pas l'un des livres sur l'estimation, mais le «Commentaire sur le droit fiscal zurichois harmonisé» de Richner, Frei, Kaufmann et Meuter (2013). Trente-six notes de bas de page sont la preuve de son importance aux yeux de l'expert en action ici. Ce manuel de référence sur le droit fiscal zurichois traite aussi, du point de vue des impôts, de sujets qui peuvent intéresser les estimateurs immobiliers. Il est effectivement indispensable de le connaître quand on travaille, dans le canton de Zurich, sur un thème lié à la fiscalité. Le professeur Dr iur. Felix Richner et son équipe appuient, bien entendu, la plupart des contenus de leurs textes sur des décisions juridiques en matière fiscale. Il n'est donc guère surprenant que notre expert ne soit pas le seul à citer si souvent Richner. Non, certains tribunaux même le citent avec une belle régularité. Nous pouvons ainsi affirmer avoir peut-être découvert ici une coopération quasi-



L'ouvrage le plus cité [...] de ce volumineux rapport, n'est toutefois pas l'un des livres sur l'estimation, mais le «Commentaire sur le droit fiscal zurichois harmonisé».



ment parfaite: Richner cite les tribunaux et les tribunaux citent Richner. Le mouvement perpétuel donc? Peut-on, doit-on crier eurêka?

Chaque simple estimateur devrait savoir que les tribunaux ne sont pas dans le peloton de tête dans le domaine en constante évolution qu'est l'estimation immobilière, mais qu'ils se trouvent plus volontiers, disons, dans le peloton de queue. L'expression «valeur vénale», associée par des décisions aussi nombreuses que récentes à la funeste «valeur combinée», suffit à elle seule d'exemple. Cette coopération quasiment parfaite serait donc probablement peu profitable au développement de la formation. La biologie connaît l'autopollinisation. Ce type d'auto-insémination semble au moins ne pas avoir été préjudiciable à l'évolution.



Martin Frei
MSc ETH en architecture/
SIA, MAS ETH en
Management, Technology
and Economics/BWL,
Zurich.



GUT GEBRÜLLT, LÖWE.

Sagt der Volksmund.

Wir meinen:

**Nicht lauter brüllen,
sondern gemeinsam
Sinn erzeugen.**

VITRUV

UNSCHÄTZBAR FÜR SCHÄTZER

Die wegweisende Branchen-Software für Experten: VITRUV bietet beeindruckende Funktionalitäten, ist individuell konfigurierbar und ausdrucksstark in der Darstellung. Mehr Infos? Rufen Sie einfach an.

VITRUV AG, Tödistrasse 51
CH-8002 Zürich, +41 44 700 57 47
info@vitruv.ch, www.vitruv.ch

Immobilien-Bewertung / Kostenplanung / Portfolio Management



BEWERA

Immobilienbewertung
Immobilienberatung

Kompetent. Persönlich. Unabhängig.

Ihre Ansprechpartner für Immobilienbewertungen sowie Immobilienberatungen in der Schweiz und dem Fürstentum Liechtenstein.

SIV 

Schweizer Immobilienschätzer-Verband

www.bewera.com | info@bewera.com

Vaduz | Balzers | Chur | Hugelshofen | Pfäffikon | Ibach

L'INDEXATION AUTOMATIQUE DES LOYERS: EST-CE ENCORE D'ACTUALITE?

Dans un contexte économique sous l'emprise des incertitudes, la prévision de l'évolution des loyers dans les méthodes d'estimation reste une thématique clé à appréhender. Or, le système actuellement appliqué présente quelques dysfonctionnements qui peuvent parfois semer le doute dans l'esprit de l'expert. Décryptage d'une approche qui nécessite une analyse plus approfondie.

Texte: Alexandre Baettig

L'Ordonnance sur le bail à loyer et le bail à ferme d'habitations et de locaux commerciaux (OBLF) définit le taux hypothécaire de référence (art. 12a) comme étant le résultat du «taux d'intérêt moyen pondéré des créances hypothécaires en Suisse établi trimestriellement (...)». La base légale prévoit notamment la répercussion sur les loyers d'une augmentation du taux (art. 13). On y apprend par exemple qu'une variation de 0,25% induit une augmentation ou diminution maximale de loyer comprise entre 2% et 3% selon le ni-

veau du taux hypothécaire. Force est toutefois de constater que la situation s'est sensiblement modifiée depuis la mise en vigueur de la présente loi, puisque les tranches de taux dont il est question ont été fixés de la sorte: moins de 5%; entre 5%–6%; plus de 6%.

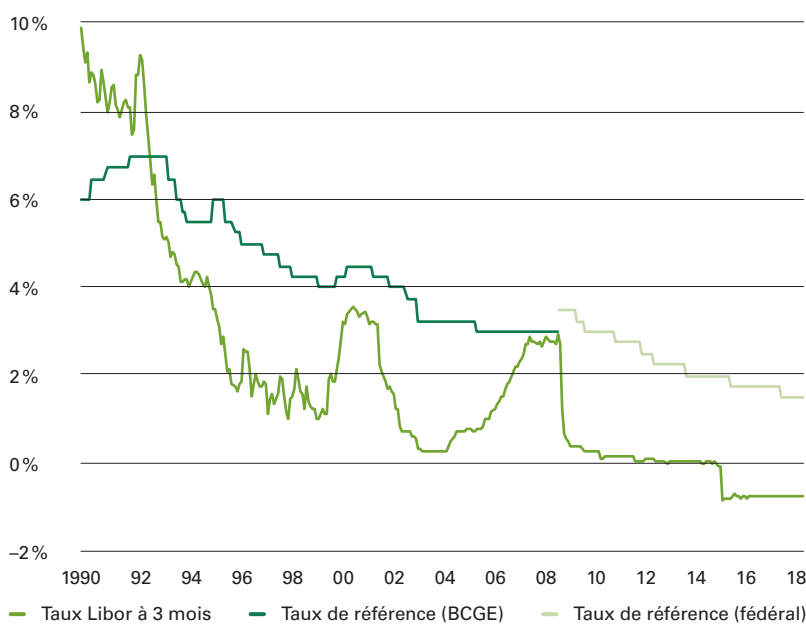
Bien que la démarche du législateur d'avoir voulu intégrer une vision long terme soit louable, il est cependant fort peu probable d'atteindre à nouveau un tel niveau ces prochaines années et la base légale devrait donc être repensée.

Envisager avec prudence le calcul des réductions de loyer

Le 2 juin dernier, l'Office fédéral du logement (OFL) annonçait maintenir inchangé le taux d'intérêt de référence à hauteur de 1,5%. Historiquement et comme le montre le graphique ci-contre, le taux était du ressort des banques cantonales à l'époque et s'élevait encore à plus de 4% au début des années 2000. Cette évolution illustre notamment le fait que passablement de baux sont potentiellement concernés par des baisses de loyer. L'expert doit pour sa part savoir apprécier ce paramètre essentiel pour être en mesure de le considérer ensuite en vue d'une projection sur un horizon-temps (méthode DCF). Dans cette optique, est-il de s'interroger sur son application automatique et stricto sensu?

Pour mieux comprendre ce phénomène, regardons du côté des régions immobilières qui sont confrontées au quotidien à cette problématique lors des rotations de locataires ou de renouvellement de baux notamment. Depuis quelques temps déjà, le taux hypothécaire de référence est plutôt en faveur du locataire et ce sont donc des calculs de loyer à la baisse qui sont appliqués. Il faut néanmoins savoir rester prudent, car les échéances légales et les modalités du contrat de bail, voire même de la méthode de calcul, peuvent comporter quelques spécificités, comme par exemple la répar-

Figure 1: Évolution du taux d'intérêt



tition de l'indexation entre le taux de référence et l'indice suisse des prix à la consommation (ISPC) ou l'intégration de charges effectives si des travaux ont été réalisés ces dernières années. Par conséquent, si le taux du bail est supérieur à celui de référence, cela ne veut pas dire que le locataire a automatiquement droit à une baisse de loyer. D'ailleurs, dans le cadre des objets commerciaux, il est plus fréquent d'avoir une indexation sur la base de l'ISPC uniquement.

En focalisant uniquement sur la notion de taux, trois situations principales peuvent être distinguées selon la situation du locataire:

1. La situation d'un locataire ayant un taux élevé sans avoir sollicité la mise à jour de ses critères.

Dans ce cas et par déduction, son bail doit être ancien et son loyer présente clairement un risque à la baisse. Les perspectives d'évolution basées uniquement sur le taux suivent ce raisonnement alors même que le niveau de loyer actuel est très probablement inférieur au marché.

2. La situation d'un nouveau locataire, avec un bail récent au taux de 1,5%.

Il pourrait sembler de prime abord que les perspectives d'indexation soient positives, puisque si le taux augmente,

le loyer pourrait suivre le même chemin. Or, s'agissant d'un nouveau bail, le niveau du loyer est forcément, sauf exception, au plus proche du marché. En cas d'application automatique de l'indexation, le loyer risque de se retrouver hors-marché. Il aggraverait ainsi potentiellement le risque de solvabilité de certains locataires d'une part. D'autre part, il pourrait contraindre des habitants à devoir déménager avec la crainte pour le bailleur de se retrouver avec des logements vacants. Ceci crée donc une position ambiguë entre le fait que le taux est au plus bas, mais a contrario le loyer est à son plafond maximum.

3. La situation d'un locataire ayant adapté récemment son taux à 1,5% à travers une demande de baisse de loyer sur la base de la mise à jour des critères.

On peut également partir du principe que le bail doit être ancien, mais la baisse de loyer ayant été appliquée, les perspectives de loyer sont très positives, puisqu'en cas de remontée du taux, l'application pourrait se faire automatiquement et sans inquiétude quant à son positionnement vis-à-vis du marché. La solvabilité du locataire est également assurée puisque celui-ci payait un loyer plus élevé auparavant.

Loyer fixe pour cinq ans en région genevoise

Dès lors, seule une proportion restreinte de baux à loyers sont susceptibles d'être adaptés à la hausse de taux sans engendrer un risque marché en contrepartie. La difficulté pour l'expert réside donc dans la détermination de cette tranche de baux concernés. Cette démarche est d'autant plus complexe qu'il n'existe pas de statistiques sur lesquelles l'expert pourrait s'appuyer pour fixer des ratios. En effet, il est quasiment impossible d'établir des tendances ou généralités, puisque le propriétaire-bailleur est libre de choisir les conditions d'indexation et le type de bail qu'il désire soumettre à ses locataires. Des tendances par région, voire par canton, peuvent se dessiner. Par exemple, l'Arc lémanique privilégie le bail indexé 5 ans alors que la partie alémanique se positionne davantage sur le bail paritaire. La distinction principale entre les deux se situe au niveau du bail indexé qui comme son nom l'indique est indexé sur l'ISPC. Par conséquent, une variation du taux de référence n'aura aucune répercussion sur le loyer durant toute la période et pourra être appliquée uniquement à l'échéance des 5 ans. En revanche, pour la variante paritaire, la possibilité d'adapter le loyer se présente chaque année. On ajoutera également que, selon les cantons, les baux contrôlés et/ou subventionnés ne sont pas impactés par l'indexation sur la durée du contrôle (cas de Genève).

Digression sur le développement de l'indice

A ce stade, il semble opportun de faire un petit aparté sur l'évolution des deux indices (ISPC et taux de référence). Si le taux de référence n'a cessé de diminuer depuis son introduction par l'Office fédéral du logement (OFL) en septembre 2008, son homologue a connu un parcours plus contrasté (cf. graphique). En comparant l'évolution de



l'aberration réside dans le fait de croire que si les taux inscrits dans les baux sont au plancher, automatiquement cela doit se matérialiser par une hausse de l'état locatif projeté.



deux indices, et toute proportion gardée s'agissant de pourcentages, les résultats présentent une faible corrélation. L'écart entre eux s'accroît d'ailleurs sans réelle discontinuité (surface verte claire sur le graphique). L'indexation des loyers n'est par conséquent pas identique selon l'indice ou la composition d'indices figurant à la base du calcul de loyer.

Cependant, il n'est pas rare d'entendre un propriétaire d'immeuble(s) être très optimiste quant à l'évolution de l'état locatif de son bien immobilier qui part du principe que les taux vont remonter, et donc que des hausses de loyer pourront être appliquées systématiquement. Au vu de ce qui a été évoqué précédemment, il semble inévitable de nuancer cette affirmation. L'analyse devra probablement être effectuée en étudiant d'un côté les taux hypothécaires de chaque bail et de l'autre le niveau des loyers par rapport au marché actuel de la région (calcul de la réserve locative). Il semble par conséquent incorrect ou insuffisant d'insérer un paramètre d'évolution sur les loyers qui dépendrait uniquement du taux de référence. Il apparaît qu'un approfondissement plus fin est nécessaire pour trouver la bonne adéquation entre la valorisation issue des taux actuels et le potentiel d'absorption par le marché immobilier de la région.

Prendre en compte les conditions réelles du marché

Comment imaginer traiter ce sujet sans quelques mots sur les projections de loyers dans le cadre de la méthode DCF (Discounted Cash Flows). En effet, la fixation des paramètres de progression est souvent liée à ce facteur d'indexation. Or, plus l'horizon-temps est long, plus l'indexation des loyers peut amener à des erreurs si celle-ci est mal calibrée. C'est pourquoi l'évolution projetée des loyers s'établit généralement en intégrant à la réflexion plusieurs autres composants tels que

la réserve locative, les facteurs économiques (PIB, chômage...) et démographiques, ou encore la fréquence de rotation des locataires pour ne citer qu'eux. La dépendance au taux hypothécaire des baux à loyer reste ainsi limitée. La prudence pour l'expert est d'ailleurs souvent de mise dans ce contexte, car entre le risque sur le taux, auquel est confronté quasiment tout bailleur, et la réalité du marché, il existe souvent un delta significatif.

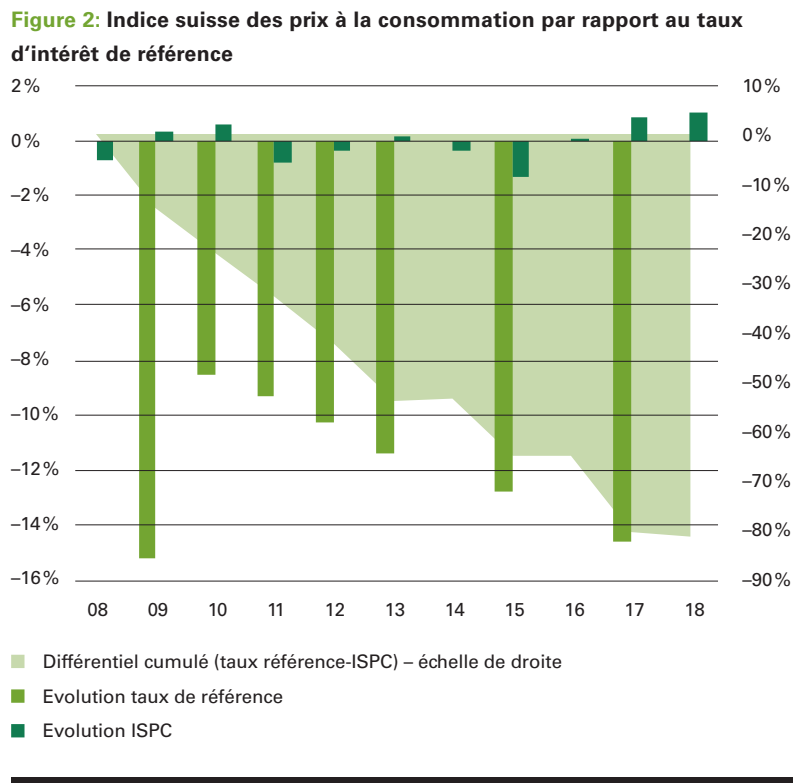
Le taux de référence sert aussi de base de calcul pour déterminer le rendement abusif ou la hausse admissible en lien avec des travaux à plus-value. Cela occasionne toutefois certaines incohérences comme par exemple le rendement admis pour les immeubles à 2% (taux de référence + 0,5%) qui à terme nécessiteront inévitablement une révision de l'OBLF.

En conclusion, l'aberration réside dans le fait de croire que si les

taux inscrits dans les baux sont au plancher, automatiquement cela doit se matérialiser par une hausse de l'état locatif projeté. Du point de vue de l'expert, il est important de comprendre ces éléments pour ne pas se retrouver dans une situation où un état locatif ne cesse d'augmenter selon les paramètres d'indexation alors même que le niveau des loyers ne peut être absorbé par le marché. Et pourquoi ne pas penser qu'une hausse des taux hypothécaires puisse induire une baisse générale du niveau de loyers en considérant les mécanismes macro-économiques?



Alexandre Baettig
Expert immobilier diplômé chez Acanthe SA
Membre du Comité CEI





Daniel Hengartner
Président de la SIV

VISION TROP TÊMÉRAIRE? NON, VISION D'AVENIR!

Chers membres de la SIV,
chers membres de la CEI,
chers experts immobiliers et chères parties intéressées,

CEI, SEK SVIT, SVKG, SIV, VAS. Il n'existe pas moins de cinq associations suisses consacrées à l'estimation immobilière. Est-ce efficace? J'en doute. Est-ce judicieux? Pas toujours. Je pense que le temps est venu de fusionner les énergies et de viser la création d'une (1!) association forte pour les estimateurs immobiliers. Elle devra être libre et indépendante. Et c'est là que le bât blesse. Car parmi ces cinq associations, deux sont véritablement indépendantes: la SIV et la VAS. Pourquoi l'indépendance est-elle aussi importante? Parce qu'elle est vitale dès que l'on parle de valeurs. Cela va même encore plus loin: c'est elle qui fait qu'un estimateur est un bon estimateur, en plus de ses connaissances et de son expertise. Est-ce donc un rêve téméraire que d'imaginer une association suisse munie de sections indépendantes dans les régions? Au contraire: ce devrait être l'objectif de tous si nous désirons positionner l'estimateur immobilier comme il le mérite, c'est-à-dire sur un pied d'égalité avec les autres disciplines de la branche. La SIV va poursuivre son travail dans cette direction.

SAVE THE DATE: ASSEMBLÉE DES MEMBRES 2019

La prochaine assemblée des membres aura lieu de jeudi 2 mai 2019 à Bâle.



Un condensé de savoir-faire en matière d'estimation

Affirmez-vous en tant qu'expert – avec la certification des personnes selon ISO 17024 pour estimatrices et estimateurs. Pour plus de clarté et de transparence.

Vous trouverez toutes les dates de soumission des dossiers et des entretiens personnels sur www.experts-certification.ch.

Swiss Experts Certification SA
Secrétariat
Zieglerstrasse 29
3007 Berne

Plus d'informations sur:
www.experts-certification.ch

La communauté SIV s'agrandit

La SIV accueille 30 nouveaux membres au 30 juin 2018

Membres individuels

Marco Böhi, Bülach
Dina Agush, Wohlen
Stéphanie Egli-Fürst, Olten
Jürg Engemann, Thun
Bernhard Gasser, Belp
Daniel Gerber, Birmenstorf
Bruno Grab, Unterägeri
Thomas Grolimund, Sissach
Erwin Gross, Alterswil
Markus Herold, Egg
Claudia Hofer Schmid, Ehrendingen
Jonathan Maeder, Fribourg
Vanessa Martin, Biel
Paolo Mazzoni, Comano
Marco Piccoli, Basel
Kurt Rosenast, Kaltbrunn
Stefan Ruesch, Gelterkinden
Niklaus Schöchlin, Toffen
Roger Sigrist, Schaffhausen
Aris Tenconi, Piotta
Laetitia Wyss, Losone
Adrian Zürcher, Winznau

Entreprises

Agro-Treuhand Rütli AG, Zollikofen
Follow Immobilien GmbH,
Düdingen
Immobird GmbH, Rapperswil-Jona
Reales GmbH, Riehen
REFOLIO Real Estate Investment
Management AG, Zürich
RIZZO Immobilien GmbH,
Winterthur
RT Immobilien Treuhand AG,
Altstätten
Waser Immobilien,
Oberhofen am Thunersee

Nous vous remercions de tout cœur de votre confiance.



Visite du 1^{er} immeuble résidentiel zéro énergie au monde

Unterdorfstrasse 1, 8311 Brütten ZH

L'événement SIV du 15 juin 2018 affichait complet. Pas étonnant: l'objet visité n'avait rien de banal. Il s'agissait du premier immeuble résidentiel au monde à se passer de tout apport externe d'électricité, de mazout ou de gaz naturel.

Cet immeuble résidentiel de Brütten est considéré comme un projet phare. Walter Schmid, maître d'ouvrage et constructeur de métier, à l'origine du campus Umwelt Arena (www.umweltarena.ch) et pionnier en matière d'économie d'énergies fossiles, voulait bâtir un objet exemplaire. Il a réussi.

Cet immeuble zéro énergie se base sur quelques idées simples: collecter, stocker, économiser et faire bien. C'est ce que Renato Nüesch, employé de l'Umwelt Arena, nous a expliqué lors de la visite qui nous a conduits du jardin à l'appartement-témoin en passant par la cave. L'énergie est principalement collectée par des panneaux photovoltaïques. Elle est stockée par des batteries au lithium, de l'eau chaude et des réservoirs d'hydrogène enfouis dans le sol. Les économies sont réalisées grâce à diverses solutions telles que des revêtements de sol minéraux, des fenêtres non basculantes, une technologie LED ultramoderne et divers éléments intelligents dans les installations sanitaires. Et le bien faire est assuré au quotidien par une prise de conscience d'un mode de vie autosuffisant, mais jamais limitatif. Les résidents disposent ainsi de deux véhicules écologiques: une voiture électrique et une autre fonctionnant au biogaz/gaz naturel, chacune de ces sources d'énergie étant bien sûr produite sur place. Une telle maison est-elle rentable? «Ce n'est pas le premier objectif», déclare Schmid. Et d'ajouter: «Nous voulions être les premiers.»

Franziska Villommet



Dans cette édition, notre tête SIV s'appelle Markus Burkhalter, propriétaire et directeur de Burkhalter AG, Berne. Architecte diplômé ETH, il est membre de la SIA, de la SEK Svit et actif au sein la SIV.

MARKUS BURKHALTER

De quoi êtes-vous capable de rire franchement?

De moi-même et des situations comiques joyeuses.

Comment et où réussissez-vous à vraiment décompresser?

J'y arrive le mieux en faisant du sport. Je nage, je m'aère la tête en faisant du jogging ou de l'escrime.

Avez-vous des modèles?

Je n'ai pas de modèle spécifique, mais il y a des gens qui m'impressionnent. Tous ceux qui mettent leurs idées en pratique et réalisent leurs rêves, tant professionnels que privés.

Supposons que vous perdiez votre portable: désastre ou pas trop grave?

Ce ne serait pas bien grave. La communication fonctionnait déjà avant l'ère

du portable. La décompression qui en résulterait serait tout à fait séduisante.

Pourriez-vous vivre en monastère?

Non, c'est inimaginable! Tout simplement parce que je trouve la routine quotidienne d'un monastère très répétitive. J'aime beaucoup trop être libre d'organiser mes journées.

Quels conseils donnez-vous aux estimateurs immobiliers en devenir?

Je leur recommande deux choses: qu'ils s'engagent dans les associations et qu'ils n'arrêtent jamais de se former.

Tournons-nous vers l'avenir: l'immobilier suisse dans dix ans.

Où en serons-nous?

La numérisation va encore accroître la disponibilité des données immobilières. L'estimateur va devenir un traducteur de données existantes et sera remplacé par des modèles dans les estimations simples.



WIR BIETEN PERSPEKTIVEN

WEIL WIR WISSEN,
WIE MAN GUTES RICHTIG TUT.

UNSER SPEKTRUM

- IMMOBILIENENTWICKLUNG
- IMMOBILIENTREUHAND
- RECHTSBERATUNG
IM BAUWESEN
- IMMOBILIENBEWERTUNG

Reseda Invest AG
Daniel Hengartner
Hubstrasse 13
9500 Wil
T +41 71 923 70 55
info@resedainvest.ch
www.resedainvest.ch

RESEDA INVEST



Une bonne affaire?



imm^odatacockpit

Informé en quelques clics

- ▶ Évaluation du site
- ▶ Estimation
- ▶ Benchmarks des rendement
- ▶ Benchmarks des coûts
- ▶ Caractéristiques de l'offre
- ▶ Permis de construire

www.immodatacockpit.ch

un produit d'

imm^ocompass