

**Marktwertermittlung Gewerbeliegenschaft
Gubelstrasse 22, 6300 Zug
Akquisitionsbewertung per 01.01.2013**

Eigentümernummer: 22

Erstellt für:

Stadt Zug

Zeughausgasse 9

6301 Zug

23. Mai 2012



**Szenario 1:
3-Jahres Mietvertrag Siemens**



Inhaltsverzeichnis

Bewertungsergebnis	1
Objekt- und Lagebeschrieb	2
Mietertrag	3
Mietzinsausfälle und Bewirtschaftungskosten	4
Instandsetzungskosten	5
DCF-Bewertung	6
Mieterspiegel	7
Weitere Bemerkungen	8
Fotos	9
Anhang	
Objektanalyse	11
Sensitivitätsanalyse	12
Stammdaten und Unterlagen	13
Bewertungsstandards und Bewertungsmethodik	14
Bewertungsparameter	15
Vorbehalte	16
Glossar	17
Abkürzungen	18

G2222 Beilage 2

Real Estate Advisory

Bewertungsergebnis

Objektprofil

	Gebäudekennzahlen		
Adresse	Gubelstrasse 22	Baujahr/Sanierungsjahr	1942/2003
Stadt	6300 Zug	Gebäudeversicherungswert	CHF 31'471'000
Kanton	Zug	Gebäudevolumen	m³ 38'501
Objekttyp	Gewerbeliegenschaft	Grundstückfläche	m² 4'116
Eigentumsform/Anteil	Alleineigentum, 100%	Vermietbare Fläche	m² 9'016
Eigentümer	Siemens AG Schweiz / David Knoke	Parkplätze	Stk. 43

Diskontierung

Diskontierungszinssatz (Jahre 1-10)	5.10%	Internal Rate of Return (Gross IRR)	6.85%
Kapitalisierungszinssatz (Jahr 11)	3.93%	Anfangsbruttorendite (2013)	4.68%
Inflation (nachhaltig)	1.25%	Anfangsnettorendite (2013)	-2.38%
Bewertungshorizont	unendlich		

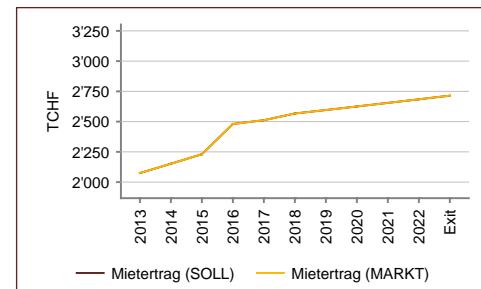
Marktwert (01.01.2013)

CHF 44'360'000

Cash Flow Analyse

	m², Stk	TCHF	2013 in %	Annuität		
				TCHF	in %	CHF/m
Wohnen	-		0.0%	-	0.0%	-
Büro	7'677	1'889	91.1%	2'096	88.6%	273
Verkauf	-		0.0%	-	0.0%	-
Gewerbe	-		0.0%	-	0.0%	-
Lager/Archiv	1'339	175	8.4%	160	6.8%	120
Gastronomie	-		0.0%	-	0.0%	-
Hotel	-		0.0%	-	0.0%	-
Sondernutzung	-		0.0%	-	0.0%	-
Nebenflächen	-	-	0.0%	-	0.0%	-
Mietertrag Flächen	9'016	2'064	99.5%	2'256	95.4%	250
Parkplätze	43	11	0.5%	110	4.6%	-
Diverse	-	-	0.0%	-	0.0%	-
Mietertrag (SOLL)	9'016	2'075	100.0%	2'366	100.0%	262
MZ-Ausfälle/Reduktionen	-	0.0%	(79)	-3.3%	(9)	
Betriebskosten	(62)	-3.0%	(71)	-3.0%	(8)	
Verwaltungskosten	(73)	-3.5%	(83)	-3.5%	(9)	
Baurechtszinsen	-	0.0%	-	0.0%	-	
Instandhaltungskosten	(114)	-5.5%	(146)	-6.2%	(16)	
Instandsetzungskosten	-	0.0%	(136)	-5.8%	(15)	
Cash Flow	1'826	88.0%		1'743	73.7%	193

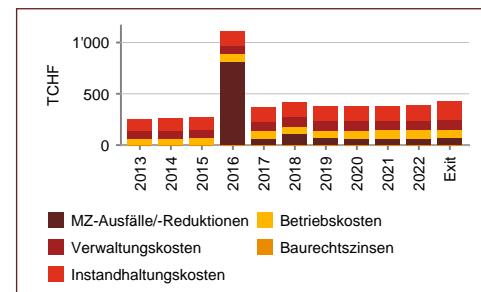
Projektion Mieterträge



Analyse Diskontierungszinssatz

Basis	3.50%
Immobilienmarktrisiken	1.50%
Nutzung	0.25%
Makro	-0.01%
Mikro	-0.14%
Diverse Risiken	
Diskontierungszinssatz	5.10%
Kapitalisierungszinssatz	3.93%

Projektion Eigentümerkosten



Projektion IS-Kosten und -Fonds



Objekt- und Lagebeschrieb

Objektbeschrieb

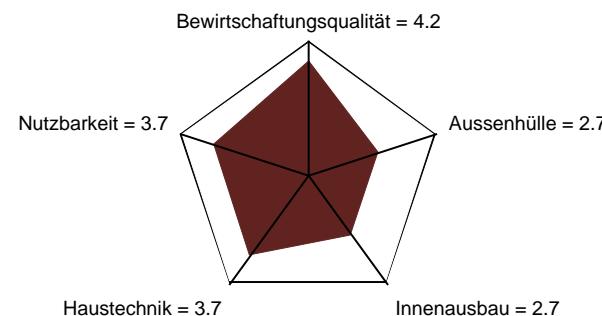
Gebäudetyp:	Gewerbeliegenschaft
Baujahr:	1942
Letzte umfassende Sanierung:	2003
Volumen:	38'501 m ³
Vermietbare Fläche:	9'016 m ²
Gebäudekonstruktion:	Betonkonstruktion
Dachform:	Steildach nicht ausgebaut
Fassadenkonstruktion:	Verputzte / Kompaktfassade
Besonderheiten:	

Makrolage Zug

Zug ist Haupstadt des gleichnamigen Kantons im Schweizer Mittelland. Die Stadt hat 25'000 Einwohner und eine grosse Anzahl an internationalen Unternehmen. 36km entfernt von Zürich und 47km entfernt vom Flughafen Zürich-Kloten.



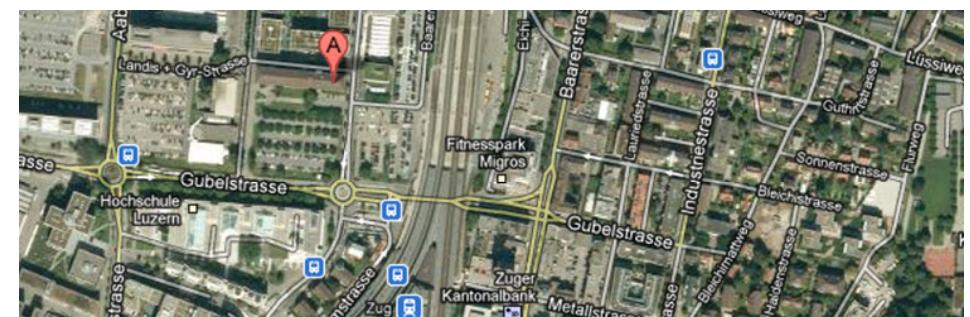
Objekt- und Bewirtschaftungsqualität



5 - sehr gut 4 - gut 3 - mittel 2 - schlecht 1 - sehr schlecht

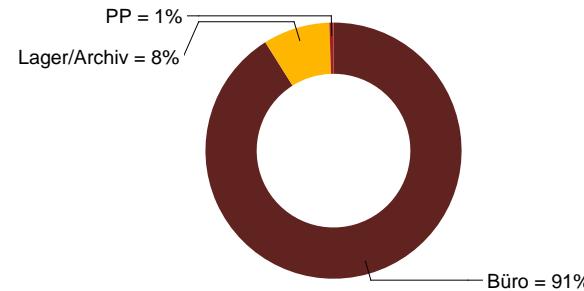
Mikrolage Zug Gubelstrasse

Inmitten des Landis & Gyr Areals, 3min zu Fuss vom Bahnhof Zug und Einkaufsmöglichkeiten entfernt.

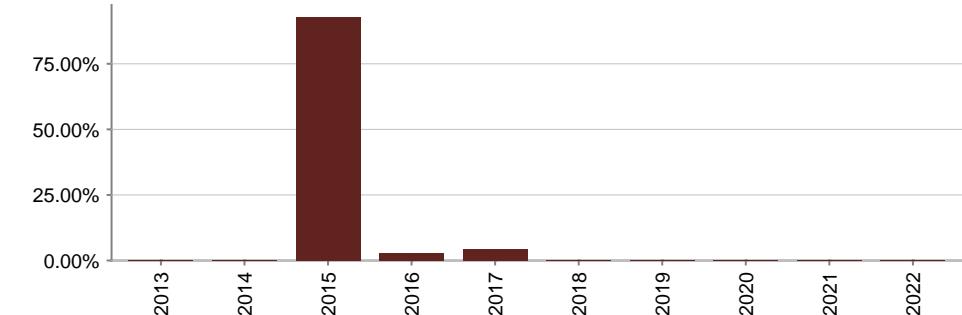


Mietertrag

Nutzungsmix (in % Mietertrag (SOLL))



Fälligkeitsstruktur befristeter Mietverträge (in % Mietertrag (SOLL))

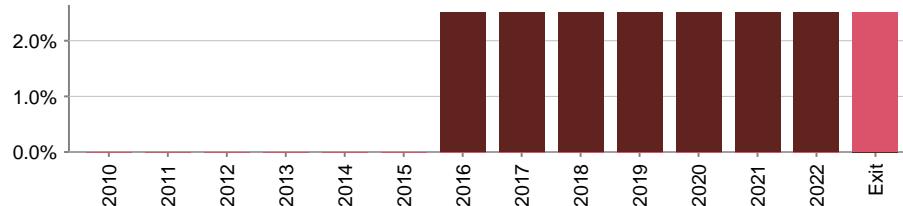


Mietertrag pro Nutzung (SOLL/MARKT)

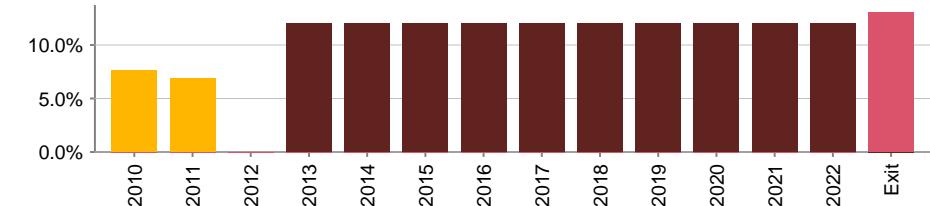
Nutzung	Fläche, Anz. m ² , Stk.	Leerstand in %		Durchschn. LIK in %	Mietertrag (SOLL)		Mietertrag (MARKT)		Ø Potential in %	Gew. Restlaufzeit
		Mietertrag (SOLL)	CHF p.a.		CHF/m ²	CHF p.a.	CHF/m ²			
Wohnen	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
Büro	7'677	0.0%	1'889'106	90%	246	2'149'560	280	13.8%	3.1 Jahre	
Verkauf	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
Gewerbe	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
Lager/Archiv	1'339	0.0%	174'727	90%	130	160'680	120	-8.0%	3 Jahre	
Gastronomie	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
Hotel	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
Sondernutzung	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
Nebenflächen Wohnen	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
Nebenflächen kommerziell	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
Diverses	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
PP innen	33	-	-	90%	-	-	99'000	3'000	-	-
PP aussen	10	0.0%	10'800	90%	1'080	18'000	1'800	66.7%	3 Jahre	
PP Zweirad	-	-	-	0%	-	-	-	-	-	-
Total	9'016	0.0%	2'074'633	90%		2'427'240		17.0%	3 Jahre	

Mietzinsausfälle und Bewirtschaftungskosten

Projektion Mietzinsausfälle (in % Mietertrag (SOLL))



Projektion Bewirtschaftungskosten (in % Mietertrag (SOLL))



Projektion Mietzinsausfälle (in % Mietertrag (SOLL))

Nutzung	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Exit
Wohnen	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Büro	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Verkauf	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gewerbe	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lager/Archiv	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Gastronomie	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Hotel	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sondernutzung	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nebenflächen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Diverses	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PP	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Total	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%							

Projektion Bewirtschaftungskosten (in % Mietertrag (SOLL))

Kosten	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Exit
Betriebskosten	in %	1.0%	1.0%	0.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
	<i>CHF/m2</i>	2	2	-	7	7	7	8	8	9	9	9	9	9
Verwaltungskosten	in %	3.0%	2.7%	0.0%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
	<i>CHF/m2</i>	6	5	-	8	8	9	10	10	10	10	10	10	11
Instandhaltungskosten	in %	3.6%	3.2%	0.0%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	6.5%
	<i>CHF/m2</i>	7	6	-	13	13	14	15	15	16	16	16	16	20
Total	in %	7.6%	6.9%	0.0%	12.0%	13.0%								
	<i>CHF/m2</i>	14	13	-	28	29	30	33	33	34	35	35	35	39

Instandsetzungskosten

Details zu den Instandsetzungskosten

Projektion Instandsetzungskosten und Instandsetzungsfond



Instandsetzungsfond

Instandsetzungsfond (ab Jahr 11)

CHF p.a. 193'722

in % GV 0.62%

CHF/m² 25.2

DCF-Bewertung

[in TCHF]	2010 Historie	2011 Historie	2012 Historie	2013 1	2014 2	2015 3	2016 4	2017 5	2018 6	2019 7	2020 8	2021 9	2022 10	Exit
Wohnen				1'889	1'910	1'932	2'193	2'221	2'273	2'299	2'325	2'351	2'377	2'404
Büro				175	177	179	166	168	170	172	174	176	178	180
Verkauf														
Gewerbe														
Lager/Archiv														
Gastronomie														
Hotel														
Sondernutzung														
Nebenflächen														
Diverses														
Parkplätze				11	65	120	121	122	124	125	127	128	129	131
Wertvermehrende IS				-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mietertrag Soll	1'716	1'711		2'075	2'152	2'230	2'480	2'512	2'567	2'596	2'625	2'654	2'684	2'715
Mietzinsausfälle				-	-	-	(62)	(63)	(64)	(65)	(66)	(66)	(67)	(68)
Mietzinsreduktion				-	-	-	(749)	-	(42)	-	-	-	-	-
in % Mietertrag (Soll)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	32.7%	2.5%	4.1%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Mietertrag (IST)	1'716	1'711		2'075	2'152	2'230	1'669	2'449	2'461	2'531	2'559	2'588	2'617	2'647
Betriebskosten	(17)	(17)		(62)	(65)	(67)	(74)	(75)	(77)	(78)	(79)	(80)	(81)	(81)
Verwaltungskosten	(51)	(46)		(73)	(75)	(78)	(87)	(88)	(90)	(91)	(92)	(93)	(94)	(95)
Baurechtszinsen (Aufwand)				-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instandhaltungskosten	(62)	(55)		(114)	(118)	(123)	(136)	(138)	(141)	(143)	(144)	(146)	(148)	(176)
in % Mietertrag (SOLL)	7.6%	6.9%	0.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	12.0%	13.0%
pro m ² Mietfläche in CHF	(14)	(13)	-	(28)	(29)	(30)	(33)	(33)	(34)	(35)	(35)	(35)	(36)	(39)
Nettoertrag	1'586	1'593		1'826	1'893	1'963	1'371	2'148	2'153	2'219	2'244	2'270	2'295	2'294
Instandsetzungskosten				-	-	(332)	-	-	-	-	(331)	-	-	
Instandsetzungsfond														(194)
Cash Flow	1'408	1'593		1'826	1'893	1'631	1'371	2'148	2'153	2'219	1'913	2'270	2'295	2'100
in % Mietertrag (Soll)	82.1%	93.1%		88.0%	88.0%	73.1%	55.3%	85.5%	83.9%	85.5%	72.9%	85.5%	85.5%	77.4%
Erstellungskosten Einstellplätze				(2'880)										
Residualwert (Exit Value)														52'861
Heimfallentschädigung														-
CASH FLOW	1'408	1'593		(1'054)	1'893	1'631	1'371	2'148	2'153	2'219	1'913	2'270	55'156	

Marktwert (01.01.2013)

CHF 44'360'000

Mieterspiegel

Geb	Mieter	Nutzung	Geschoss	Anz	Fläche	Vertrag		Option		LIK in %	Mietertrag (SOLL)			Mietertrag (MARKT)			ab
						Stk.	m2	Beginn	Ende		CHF p.a.	CHF/Stk/Mt.	CHF/m2	CHF p.a.	CHF/Stk/Mt.	CHF/m2	
22	Siemens Schweiz AG	Büro	EG	1	6'930	01.01.2013	31.12.2015		31.12.2016	90%	1'732'500	144'375	250	1'940'400	161'700	280	Jan 2016
22	Siemens Schweiz AG (Unte	Büro	EG	1	83	01.01.2013	31.12.2015		31.12.2016	90%	9'606	800	116	23'240	1'937	280	Jan 2016
22	Klug Krankenversicherung	Büro	EG	1	412	01.01.2013	31.12.2017		31.12.2022	90%	90'000	7'500	218	115'360	9'613	280	Jan 2018
22	Zuger Berufsbildungsverba	Büro	EG	1	252	01.04.2011	31.03.2016		31.03.2021	90%	57'000	4'750	226	70'560	5'880	280	Apr 2016
22	Siemens Schweiz AG	Lager/Archiv	1. UG	1	620	01.01.2013	31.12.2015		31.12.2016	90%	93'000	7'750	150	74'400	6'200	120	Jan 2016
22	Siemens Schweiz AG (Unte	Lager/Archiv	1. UG	1	694	01.01.2013	31.12.2015		31.12.2016	90%	78'727	6'561	113	83'280	6'940	120	Jan 2016
22	Klug Krankenversicherung	Lager/Archiv	1. UG	1	25	01.01.2013	31.12.2017		31.12.2022	90%	3'000	250	120	3'000	250	120	Jan 2018
	verschiedene	PP innen		33	0					90%	-	-		99'000	250		
	verschiedene	PP aussen		10	0					90%	10'800	90		18'000		150	
	Total			50	9'016					90%	2'074'633			2'427'240			

Weitere Bemerkungen

Objektqualität

- Das 1942-1944 erstellte und 1954-1956 erweiterte Bürogebäude befindet sich insgesamt in einem relativ guten Zustand.
- 2003 wurde eine umfassende Sanierung mit Kosten in der Höhe von CHF 1.6 Mio. durchgeführt. Anlässlich der Sanierung wurden der Estrichboden und die Kellerdecken gedämmt, neue Holz-Metallfenster IV eingesetzt, Storen ersetzt, der Innenausbau aufgefrischt, die Lüftungszentrale und die elektrischen Installationen erneuert, sowie die Brandmeldeanlage ergänzt und eine neue Wärmeverteilung eingebaut.
- In der Bewertung werden keine Mehrkosten für allfällige Altlasten berücksichtigt. Gemäss Auskunft enthalten die Trennwände teilweise minimale Anteile Asbest. Die Liegenschaft ist nicht im Altlastenkataster eingetragen.
- 2011 wurde das Gebäude ins Inventar der schützenswerten Denkmäler aufgenommen. Die langfristigen Instandsetzungskosten wurden leicht erhöht eingeschätzt. Ansonsten wurden keine weiteren Mehrkosten berücksichtigt.

Mieterträge und Mietzinspotential

- Diese Bewertung geht einem Mietvertrag mit der Siemens Schweiz AG und deren Untermieter (MIBAG) bis 31.12.2015 mit zwei echten Verlängerungsoptionen von zweimal einem Jahr aus. Es wird davon ausgegangen, dass die Siemens nicht von ihren Verlängerungsoptionen Gebrauch macht. Die Miete beträgt CHF 250/m²/p.a. für Büroflächen und CHF 150/m²/p.a. für Lagerflächen. Die Miete wird nicht indexiert.
- Wir rechnen mit Marktmieten von CHF 280/m²/p.a. für Büroflächen (50%-Quantil CHF 320/m²/p.a.) und CHF 120/m²/p.a. für Lagerflächen. Die Parkplätze werden mit CHF 150/Mt (AP) und CHF 250/Mt (EH) zu Marktkonditionen vermietet.
- Basierend auf der Annahme, dass die Stadt Zug nach Vertragsablauf mit der Siemens rund die Hälfte der Flächen mieten wird, rechnen wir mit einem Absorptionsleerstand in der Höhe von 4 Monatsmieten und einem langfristigen, strukturellen Leerstand von 2,5%.
- Es wurden Abweichungen zwischen den Flächenangaben im Mieterspiegel und den Mietverträgen (Klug Krankenversicherung und Zuger Berufsbildungsverband) festgestellt. Die Flächenangaben wurden dem Mieterspiegel, die Mieten den Mietverträgen entnommen.
- Die 33 Einstellplätze und 4 Abstellplätze stehen erst ab Juli 2014 zur Verfügung.

Betriebs- und Unterhaltskosten, Investitionsbedarf

- Gemäss den Erfolgsrechnung waren die Betriebs- und Unterhaltskosten in der Vergangenheit relativ tief. Aufgrund der Energielieferverträge werden die Betriebskosten künftig um rund CHF 34'000 höher ausfallen. PwC berücksichtigt künftig Betriebs- und Unterhaltskosten, wie sie für vergleichbare Objekte üblich sind.
- Die Betriebskosten werden auf 6,5% des Sollertrages geschätzt.
- Die Unterhaltskosten werden auf 5,5% des Sollertrages geschätzt (langfristig ab Jahr 11 auf 6,5% des Sollertrages).
- Das Bürogebäude wurde 2003 umfassend saniert
- Im Jahr 2015 werden CHF 320'000 (real) für folgende Sanierungsmassnahmen berücksichtigt: Metalltür Nordeingang EG, Sonnenschutz Südfront, Sanierung Lift, Sanierung Notbeleuchtung
- Im Jahr 2020 werden CHF 300'000 (real) für eine Sanierung der Gebäude-Hauptverteilung Elektro berücksichtigt.
- Ansonsten werden in den nächsten 10 Jahren keine grösseren Instandsetzungen eingerechnet.
- Die Kosten für die Erstellung der 33 Einstellplätze (inklusive Neugestaltung Eingang und Umgebung) belaufen sich gemäss Werkvertrag auf CHF 2.88 Mio. Dieser Betrag wird in einem separaten Konto berücksichtigt.

Überlegungen zum Marktwert

- Wir erachten einen Marktwert in einer Bandbreite von +/- 5% des ausgewiesenen Marktwertes von CHF 44'360'000 als realistisch. Der Marktwert dürfte folglich zwischen CHF 42'140'000 und CHF 46'580'000 liegen.
- Die Stadt Zug beabsichtigt ihre Verwaltung nach Vertragsablauf mit der Siemens an diesem Standort zu zentralisieren und rund 4000 m² Bürofläche zu mieten. Die Zahlungsbereitschaft der Stadt Zug dürfte bei einem Mietvertrag mit der Siemens über 3 Jahre deutlich höher sein, als bei einem Mietvertrag über 10 Jahre, da die Stadt Zug ihre Verwaltung möglichst bald zentralisieren möchte.
- Das Gebäude hat für Zug einen historisch bedeutenden Charakter, weshalb die Stadt Zug grosses Interesse an diesem repräsentativen Gebäude hat.

Fotos



Front Ansicht



Treppenhaus / Lift



Treppenhaus



Eingangsbereich



WC Anlagen



Technik



Technik 2

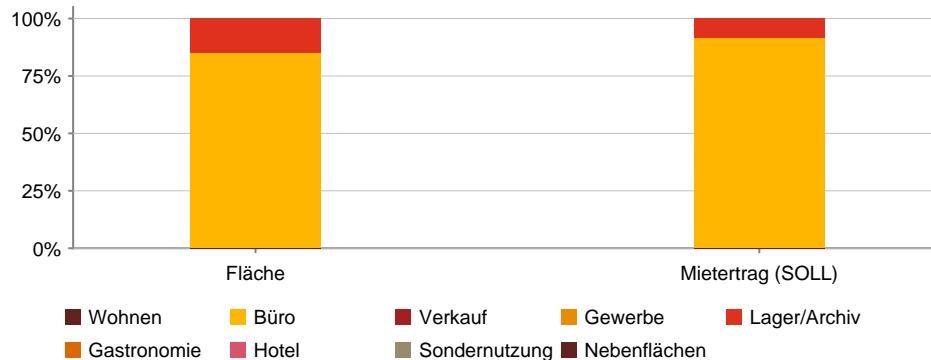


Technik 3

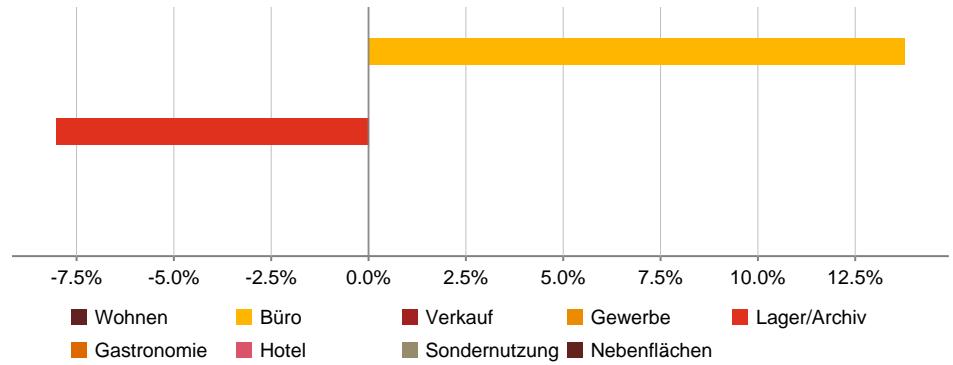
Anhang

Objektanalyse

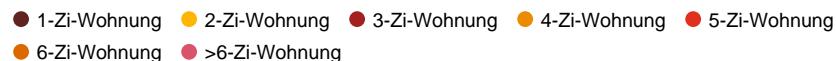
Flächenmix nach Nutzung und Mietertrag (SOLL) (exkl. PP)



Potential Mietertrag nach Nutzung (exkl. PP)

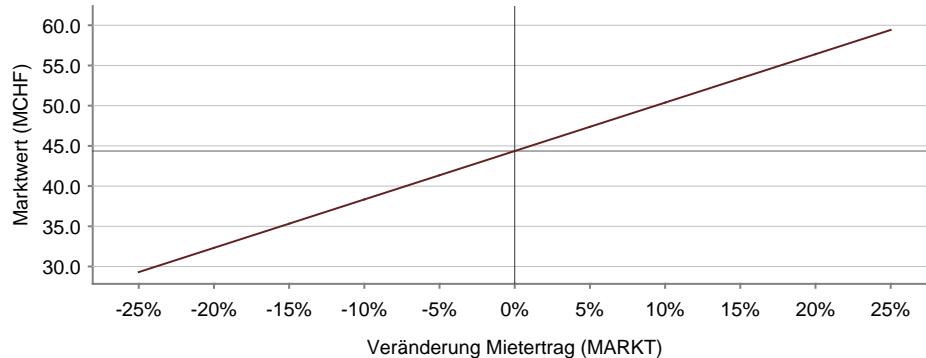


Anzahl Wohnungen nach Zimmergrösse

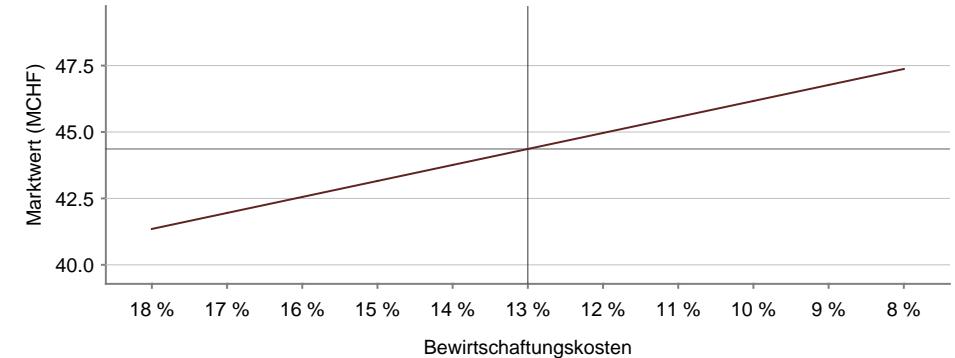


Sensitivitätsanalysen

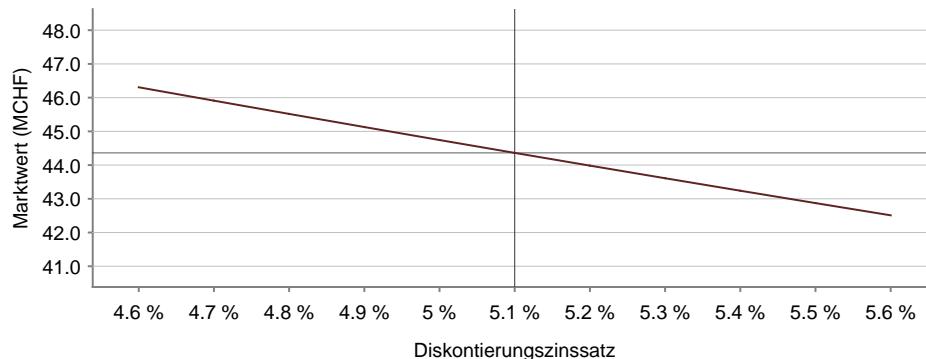
Mietertrag (MARKT)



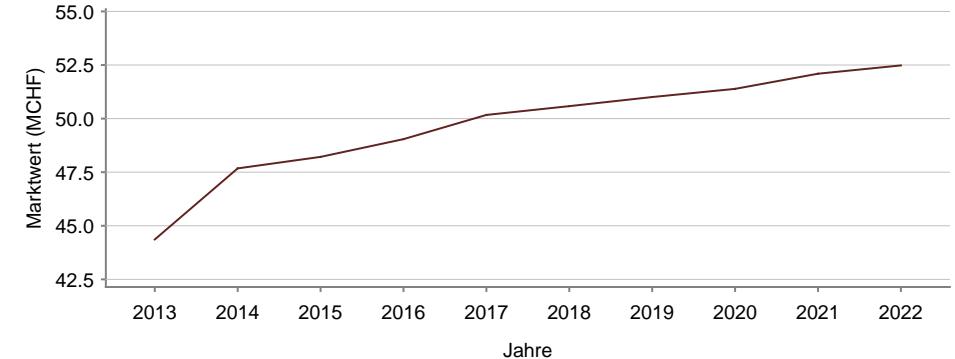
Bewirtschaftungskosten



Diskontierungszinssatz



Projektion Marktwert



Stammdaten und Unterlagen

Auftragsdaten

Auftraggeber

Stadt Zug Inflation
Ø Festhypothek 10 Jahre

Zeughausgasse 9 Baukostenteuerung (J. 1-10)

6301 Zug Expliziter Horizont

Schweiz Diskontierung

Theddy Christen Bewertungshorizont

thedy.christen@stadtzug.ch

+41 41 728 20 30

Siemens AG Schweiz Besichtigungstermin

Freilagerstrasse 40 Erstellungsdatum

8047 Zürich

Strasse, Nr.

PLZ, Ort

Land

Kontaktperson

Email

Telefon

Eigentümer

Strasse, Nr.

PLZ, Ort

Auftrags-Nr.

Projektverantwortlicher

Projektleiter

Bewerter

Basel, 23.05.2012

Bewertungsdaten

1.25% Grundbuchauszug

2.50% Katasterplan

1.25% Mieterspiegel

10 Jahre Gebäudeversicherungsangaben

nachschüssig Liegenschafts-Erfolgsrechnung

unendlich Verträge Geschäftsmieter

Bisherige Investitionen

Grundrisspläne

23.05.2012 Umwelt, Altlasten

23.05.2012 Fehlende Unterlagen

Vorhandene Unterlagen

Bemerkungen

Kurt Ritz MRICS

Partner

Marie Seiler, CFA

Manager

Objektdaten

Objekt-Nr. PwC
Objekt-Nr. Eigentümer
Adresse
PLZ, Ort
Kanton/Land
Kubatur
Objekttyp
Baujahr
Sanierungsjahr

Grundbuchdaten

22 Grundstücksart Liegenschaft
22 Grundstücksnr. GS 4537
Gubelstrasse 22 Grundstückfl. 4'116 m²
6300 Zug Eigentumsform Alleineigentum 100%
Zug / Schweiz Wertrel. Dienstbarkeit Ja
38'501 m³ Wertrel. Vor-/Anmerkung Nein/Nein
Gewerbeliegenschaft Notiz
1942
2003

Bewertungsstandards und Bewertungsmethodik

Bewertungsstandards

Die Bewertung erfolgte entsprechend den Vorgaben der Swiss Valuation Standards (SVS) und den Richtlinien der Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS). In Übereinstimmung mit den Marktwertdefinitionen von SVS, RICS und International Valuation Standards Committee (IVSC) wird der Marktwert definiert als:

"Der Marktwert ist der geschätzte Betrag, zu dem eine Immobilie in einem funktionierenden Immobilienmarkt zum Bewertungstichtag zwischen einem verkaufsbereiten Verkäufer und einem kaufbereiten Erwerber nach angemessenem Vermarktungszeitraum in einer Transaktion im gewöhnlichen Geschäftsverkehr verkauft werden könnte, wobei jede Partei mit Sachkenntnis, Umsicht und ohne Zwang handelt."

Alle in diesem Bewertungsgutachten verwendeten Wertbegriffe sind in der von SVS, RICS, IVSC und TEGoVA definierten Weise zu verstehen. Darunter fallen auch alle technischen Ausdrücke, sofern diese nicht durch die anerkannten Standards definiert sind.

Optional für Bilanzierungszwecke: Gemäss den Anweisungen der Auftraggeberin wurden die Bewertungen nach dem Accounting Standard IFRS durchgeführt. Die erwähnten Bewertungsstandards decken sich mit der Definition des Fair Values, gemäss IAS 40, Paragraphen 27 - 49.

Der ausgewiesene Fair Value berücksichtigt keine bei der allfälligen Veräußerung eines Objektes anfallenden Steuern, Kosten oder Provisionen.

Bewertungsmethode

Grundlage für die Wertermittlung bildet die Discounted Cash Flow-Methode (DCF). In einem ersten Schritt werden hierbei die jährlichen erwarteten Netto-Zahlungsströme prognostiziert (Bruttoerträge abzüglich Kosten zu Lasten der Eigentümerschaft für Betrieb, Verwaltung, Unterhalt, Instandsetzungen etc.). Für die ersten Prognosejahre werden einzelne Cash Flow Prognosen dargestellt (expliziter Horizont). Die verbleibende Restnutzungsdauer wird durch die Fortschreibung des Cash Flows eines repräsentativen Jahres (Exit Jahr) dargestellt. In einem zweiten Schritt werden diese sogenannten Cash Flows, sprich die der Eigentümerschaft effektiv zur freien Verfügung stehenden Geldflüsse, auf den heutigen Zeitpunkt diskontiert (Barwert) und addiert. Der Diskontierungssatz reflektiert hierbei die risikoadjustierten Opportunitätskosten der Investition in die Liegenschaft. Die Summe der Barwerte entspricht dem Marktwert.

Bewertungsparameter

Mietertrag

Mietertrag (IST) und Mietertrag (SOLL) werden gemäss des zur Verfügung gestellten Mieterspiegels eingesetzt. Bei unbefristeten Mietverträgen wird der Mietertrag (SOLL) linear über 10 Jahre an den Mietertrag (MARKT) angepasst. Bei befristeten Mietverträgen wird der Mietertrag (SOLL) nach Ablauf des Vertrages an den Mietertrag (MARKT) angeglichen.

Leerstände

Ausgehend vom Leerstand (IST) aus dem Mieterspiegel wird grundsätzlich der Leerstand pro Nutzung innert der Absorptionszeit auf den entsprechenden Sockelleerstand auf- oder abgebaut. Wenn Vertragslaufzeiten einen längeren Leerstand unterhalb des Sockelleerstandes garantieren, findet keine Anpassung an den Sockelleerstand statt. Dann tritt erst im Fälligkeitsjahr des Mietvertrages der Mechanismus in Kraft.

Liegenschaftskosten

Ausgehend von den aktuellen Liegenschaftskosten werden Anpassungen in der Projektion vorgenommen, sofern die historischen Zahlen unbegründet stark von den Benchmarkzahlen abweichen.

Instandsetzungskosten

Instandsetzungskosten werden im expliziten Betrachtungshorizont einzeln dargestellt und im Exit Value als Annuität. Sofern eine Instandsetzungsplanung vorliegt, wird diese überprüft und berücksichtigt. Ansonsten wird das Alter der einzelnen Bauteile bestimmt und anhand der objektspezifischen Lebensdauer der Erneuerungszeitpunkt bestimmt.

Wertvermehrende Investitionen

Als wertvermehrend im Sinne einer direkten Überwälzung gelten ausschliesslich Investitionen in Wohnungen. Diese werden im Modell in den Cash Flows separat ausgewiesen. Investitionen in Gewerbegebäuden können ggf. einen positiven Einfluss auf die Marktmiete nach Vertragsablauf haben.

Diskontierungszinssatz

- Basissatz: Rendite 10-jähriger Bundesanleihen geglättet.
- Illiquidität: Zuschlag für die allgemeine Illiquidität und Volatilität von Immobilienanlagen.
- Makrolage: Risiko aufgrund der regionalen Lage der Liegenschaft in der Schweiz. Gemeindespezifische Vorgabe durch Makro-Standortrating anhand von verschiedenen Parametern (z.B. Steuerbelastung, Steuersatz, Bildungsniveau, Kaufkraft etc.).
- Mikrolage: Risiko aufgrund der lokalen Lage der Liegenschaft. Die Vorgabe wird durch ein Mikro-Standortrating anhand verschiedener Parameter (z.B. Lärmemissionen, Eignung, etc.) für den Standort bestimmt.
- Nutzung: Risiko aufgrund des Nutzungsmixes. Wird anhand der relativen Höhe der einzelnen Nutzungen festgelegt. Konjunktursensitive Nutzungen können zu einem Zuschlag führen.
- Diverses: Für besondere Eigenschaften der Liegenschaft (z.B. Baurecht, Heimatschutz, etc.).

Kapitalisierungszinssatz

Realer Zinssatz, mit welchem der Cash Flow im Jahr 11 für die Berechnung des Residualwertes kapitalisiert wird (Kapitalisierungszinssatz = Diskontierungszinssatz - Inflationsschutz).

Vorberhalte

Adressat

Dieses Dokument wurde von PricewaterhouseCoopers AG (PwC) als Einzelbewertung ausschliesslich zum internen Gebrauch für die Verantwortlichen des Auftraggebers in Zusammenhang mit dem Eingangs erwähnten Zweck erstellt.

Weitergabe

Die Weitergabe dieses Dokuments oder der in diesem Dokument enthaltenen Informationen an Dritte ist nur mit vorgängiger schriftlicher Zustimmung von PwC zulässig.

Verwendung

Dieses Dokument oder die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dürfen ohne vorgängige schriftliche Zustimmung von PwC weder ganz noch teilweise zu anderen als dem genannten Zweck genutzt werden.

Informationen und Überlegungen

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Überlegungen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments. Zukünftige Veränderungen der Rahmenbedingungen können einen Einfluss auf den Marktwert haben.

Unterlagen und Informationsquellen

PwC hat weder eine aktienrechtliche Revision noch eine Due Diligence durchgeführt. PwC hat die vom Auftraggeber, dem Eigentümer und der Verwaltung zur Verfügung gestellten und öffentlich zugänglichen Informationen nicht geprüft, sondern ist davon ausgegangen, dass diese vollständig und richtig sind.

Umweltrisiken

Es wurden keine Abklärungen betreffend potenzieller Umweltrisiken (Altlasten, PCB, Asbest, etc.) durchgeführt.

Bezug zur Auftragsbestätigung

Die steuerlichen Aspekte – auch die Auswirkungen mehrwertsteuerlicher Regelungen – wurden, soweit es sich nicht um objektbezogene Steuern handelt, bei der Wertfeststellung nicht berücksichtigt.

Informationen und Überlegungen

Vergleiche dazu auch die entsprechenden Punkte in der Auftragsbestätigung.

Glossar

Altlasten	Abgrenzbarer Teil der Erdoberfläche, der gesundheits- oder umweltschädliche Veränderungen aufweist.	Kapitalisierungzinssatz	Realer Zinssatz mit welchem der Cash Flow im Jahr 11 für die Berechnung des Residualwertes kapitalisiert wird (Kapsatz=DS-Inflationsschutz).
Anfangsnettorendite	Verhältnis zwischen Nettoertrag im Jahr 1 und Marktwert.	Lebensdauer	Geschätzte Lebensdauer eines Bauteils.
Anfangsbruttorendite	Verhältnis zwischen Mietertrag (Soll) im Jahr 1 und Marktwert.	Makrolage	Lage der Immobilie in der Schweiz: Attraktivität von Ort/Region.
Annuität	Über Restlebensdauer des Objektes konstante, jährlich fliessende Geldflüsse.	Marktwert	Siehe Definition bei Bewertungsstandards.
Barwert	Der Wert der zukünftig anfallenden Zahlungen in der Gegenwart.	Mietertrag (IST)	Tatsächliche Mieteinnahmen (Mietertrag (SOLL) - Mietzinsausfälle - Mietzinsreduktionen).
Basiszinssatz	Gleitender Durchschnittzinssatz von langfristiger Bundesanleihe.	Mietertrag (MARKT)	Erzielbarer Mietertrag, wenn Mieten an vergleichbare Marktmieten angepasst würden.
Betriebskosten	Objektsteuern, Versicherungen, dem Mieter nicht überwälzbare Kosten, etc. (exkl. Verwaltung).	Mietertrag (SOLL)	Prognostizierte Mieteinnahmen aufgrund der Mietverträge.
Bewirtschaftungskosten	Laufende, jährliche Betriebs-, Unterhalts- und Verwaltungskosten.	Mietzinsreduktion	Auf den Mietzins gewährter Abschlag mit zeitlicher Befristung (z.B. wegen Baulärm) & Mietzinsausfälle aus Absorption bei befristeten Mietverträgen.
Cash Flow (CF)	Jährliche Geldflüsse.	Mietzinsausfälle	Leerstand und Mietzinsverluste.
Diverse Risiken	Baurecht, Denkmalschutz, Gefahrenzonen, etc.	Mikrolage	Lage der Immobilie innerhalb des Ortes: Infrastruktur, Verkehrsanbindung, Immissionen, usw.
Diskontierungzinssatz (DS)	Zinssatz zur Ermittlung des Barwerts der Cash Flows in den Jahren 1-10.	Opportunitätskosten	Entgangene Erlöse, durch die Nichtrealisierung der alternativen Ressourcen-Nutzung.
Eigentümerkosten	Summe aus Mietzinsausfällen, Mietzinsreduktionen, Bewirtschaftungskosten und Baurechtszinsen.	Potenzial Mietertrag	Differenz zwischen aktuellem Mietertrag (SOLL) und erzielbarem Mietertrag (MARKT).
Exit value	siehe Residualwert.	Sensitivitätsanalyse	Analyse bei der c.p. ein Parameter verändert wird, um die Auswirkungen auf andere Parameter zu analysieren.
Expliziter Betrachtungshorizont	Zeitraum, in welchem die CFs explizit prognostiziert werden.	Residualwert	Über die Restnutzungsdauer kapitalisierter Cash Flow im Jahr 11.
Gewichtete Restlaufzeit	Durchschnittliche Dauer bis befristete Verträge auslaufen.	Überwälzungssatz	Prozentsatz der auf Mieter überwälzbaren Kosten für wertvermehrende Investitionen.
Indexierung	Umfang der Überwälzung der Inflation auf die Mieten.	Umweltrisiken	z.B. Altlasten, Polychlorierte Biphenyle (PCB), Asbest, etc.
Inflationsschutz	Abschlag auf Diskontzinssatz für die nicht berücksichtigte Inflation in der Residualperiode.	Verwaltungskosten	Entschädigung für die Liegenschaftsverwaltung.
Instandhaltungskosten	Anfallende jährliche Kosten für Unterhalt und Reparatur.		
Instandsetzungsfond	Jährliche Rückstellung ab dem Jahr 11 für zukünftige IS.		
Instandsetzungskosten	Kosten für grössere mittelfristige Sanierungen.		
Immobilienmarktpremium	Risikozuschlag aufgrund immobilienmarktspezifischer Risiken (Illiquidität, Volatilität, etc.).		

Abkürzungen

Ann.	Annuität
AG	Aktiengesellschaft
CF	Cash Flow
CFA	Chartered Financial Analyst
CFRE	Corporate Finance Real Estate
c.p.	Ceteris Paribus
DCF	Discounted Cash Flow
DS	Diskontierungszinssatz
GV	Gebäudeversicherung
IRR	Internal Rate of Return (interner Zinsfuss)
IS	Instandsetzungen
IVSC	International Valuation Standards Committee
LIK	Landesindex der Konsumentenpreise
MCHF	Millionen Schweizer Franken
PLZ	Postleitzahl
RICS	Royal Institute of Chartered Surveyors
MRICS	Member of Royal Institute of Chartered Surveyors
RP	Risikoprämie
SVS	Swiss Valuation Standards
Stk.	Stückzahl
TCHF	Tausend Schweizer Franken