PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch

Investment Consulting

Coronavirus-Pandemie: Einfluss von Mietausfällen auf das Immobilienportfolio

PPCmetrics AG
Dr. Andreas Reichlin, Partner
Oliver Kunkel, Managing Director

Zürich, 29. April 2020

© PPCmetrics AG

Möglicher Ertragsausfall

- Am 16. März hat der Bundesrat die Schliessung von Geschäften beschlossen. Aufgrund der Einschränkungen der Geschäftstätigkeit ist mit Mietausfällen (Leerstand oder Mietreduktionen) und damit verbunden tieferen Renditen zu rechnen.
- Die Preise von börsenkotierten Immobilienfonds und -aktien in der Schweiz sind im ersten Quartal 2020 um bis zu 10% gesunken. Im Ausland haben die börsenkotierten Aktien um mehr als 25% an Wert verloren.
- Die aktuellen Bewertungen von nicht kotierten Portfolios wie im KGAST Immo Index liegen noch nicht vor. Je höher der Anteil an betroffenen Sektoren ist, desto grösser wird die Korrektur ausfallen. Erfahrungsgemäss ist die Liquidität bei hoher Marktvolatilität geringer, sodass bei Transaktionen/Umschichtungen z.B. beim Rebalancing mit Zeitverzögerungen zu rechnen ist.

▶ **In der vorliegenden Präsentation berechnen wir ein hypothetisches Szenario für einen möglichen Mietverlust beim KGAST Immo Index. Die Berechnungen können auch für einzelnen Immobilienportfolios vorgenommen werden.**

Veränderung der Mobilität

- Die Reaktionen auf die Massnahmen in der Schweiz zeigen sich deutlich in den Statistiken der Aufenthaltsorte von Mobiltelefonen.

Retail & recreation

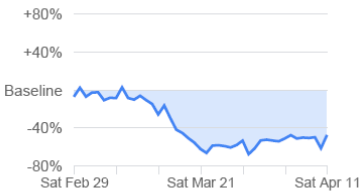
-77%

compared to baseline

Transit stations

-47%

compared to baseline



Grocery & pharmacy

+11%

compared to baseline

Workplaces

-41%

compared to baseline

Parks

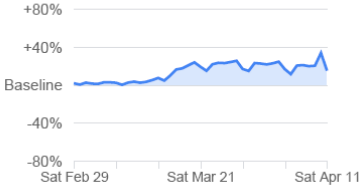
+27%

compared to baseline

Residential

+15%

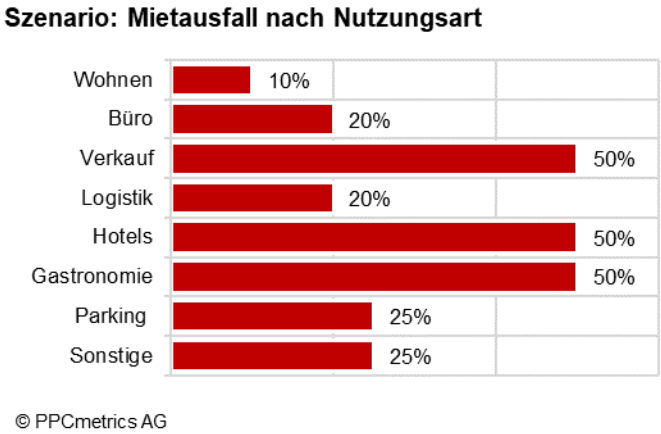
compared to baseline



Quelle: Google Covid-19 Community Mobility Report (nur auf Englisch verfügbar)

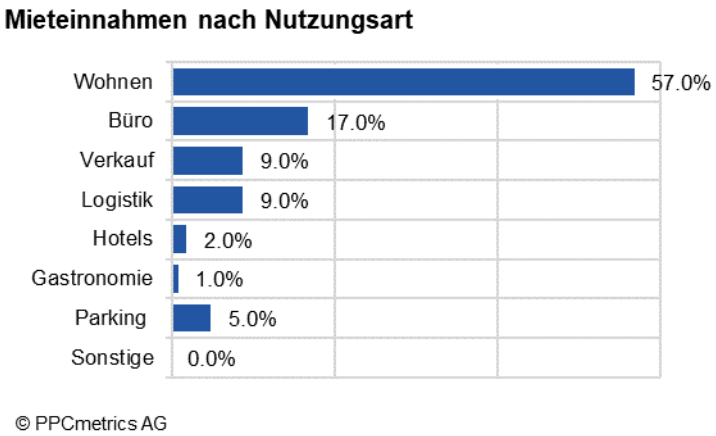
Mietausfälle: Stress-Szenario

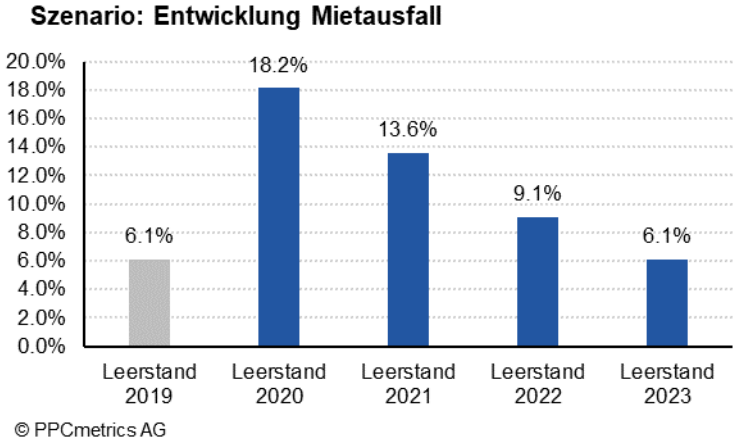
- Die vorliegende Analyse fokussiert sich auf einen **Einfluss von Mietausfällen** auf die Gesamtrendite des KGAST Immo Index im Jahr 2020. Nicht berücksichtigt werden andere Faktoren wie Zinsänderungen.
- Als **Stress-Szenario** haben wir folgende Mietausfälle angenommen. Der zusätzliche Leerstand wird stufenweise über 3 Jahre auf das Niveau per 31.12.2019 abgebaut.



Mietausfallquote des KGAST Immo Index

- Der **KGAST Immo Index** besteht zu rund 57% aus Wohnliegenschaften und 43% kommerzielle Immobilien mit einem Vermögen von rund CHF 48 Mrd.
- Ausgehend vom aktuellen Leerstand von ca. 6%, würde im Szenario ein **Anstieg auf ca. 18%** erfolgen, welcher sich graduell auf 14% bzw. 9% reduziert, bis er im Jahr 2023 auf das heutige Niveau zurückkehrt.





Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool

Einfluss auf Bewertung (KGAST Gesamt Index)

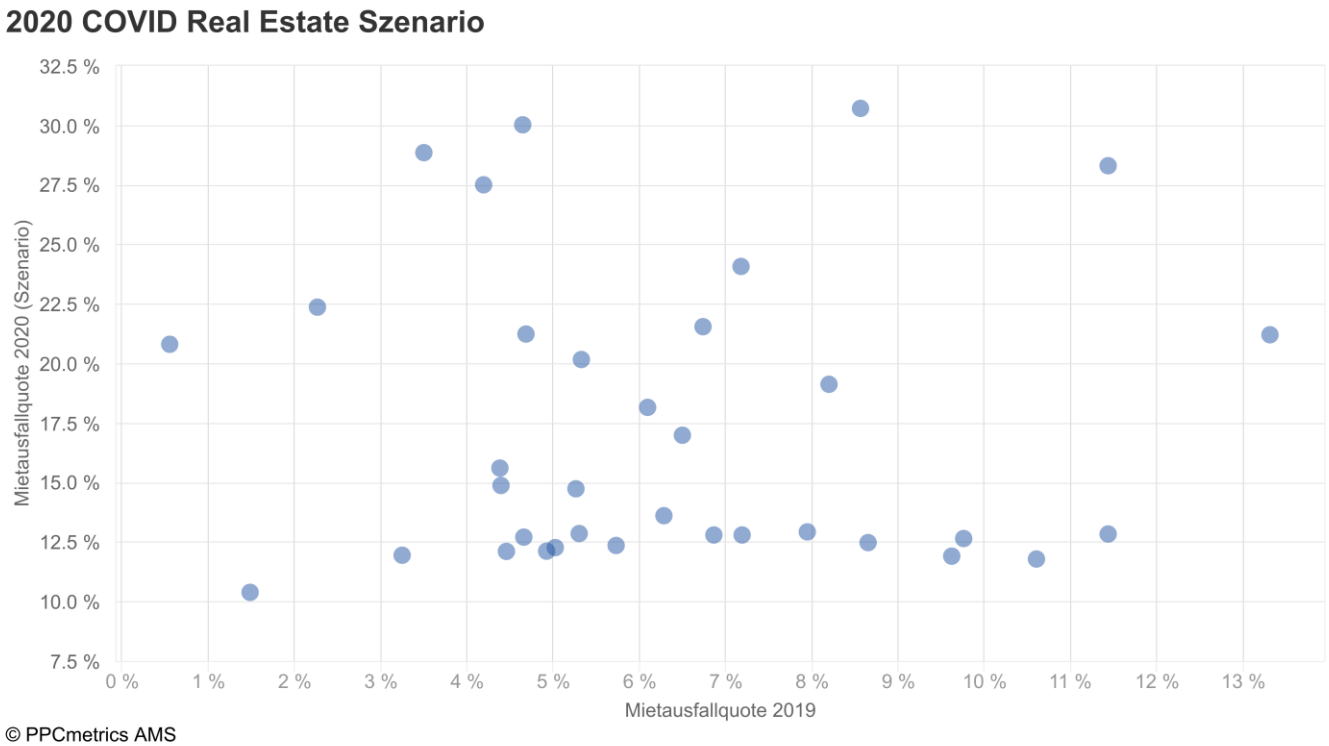
- Ein Anstieg des Leerstandes von aktuell 6% auf 18% und Abbau über 3 Jahre hätte einen **Einfluss von rund -1%** auf die Bewertung aller Liegenschaften im KGAST Immo Index (alle Nutzungsarten) zum aktuellen Stichpunkt.

Cash Flows CHF Mrd.	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2029	Exit
Soll-Ertrag	2'139	2'139	2'139	2'139	2'139	2'139	2'139	2'139	2'139	2'139	2'139	62'918	2'139
Mietwachstum		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		0.00%
Ertragsausfall	6.10%	18.20%	13.60%	9.10%	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%	6.10%		6.10%
Ist-Ertrag	**2'009**	**1'750**	**1'848**	**1'945**	**2'009**	**2'009**	**2'009**	**2'009**	**2'009**	**2'009**	**2'009**	**59'080**	**2'009**
Betriebskosten	211	211	211	211	211	211	211	211	211	211	211	6'216	211
	9.88%	9.88%	9.88%	9.88%	9.88%	9.88%	9.88%	9.88%	9.88%	9.88%	9.88%		9.88%
Instandhaltung	151	151	151	151	151	151	151	151	151	151	151	4'448	151
	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%	7.07%		7.07%
Instandsetzung	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	125	3'668	125
	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%	5.83%		5.83%
Kosten	**487**	**487**	**487**	**487**	**487**	**487**	**487**	**487**	**487**	**487**	**487**	**14'333**	**487**
Netto-Ertrag	**1'522**	**1'263**	**1'361**	**1'457**	**1'522**	**1'522**	**1'522**	**1'522**	**1'522**	**1'522**	**1'522**	**44'747**	**1'521**
Barwerte													
	-1.0%												

Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool, DCF Bewertung per 31.03.2020

Leerstand der einzelnen Anlagegruppen

- Entsprechend der Differenzierung zwischen den Nutzungsarten fällt die **Mietausfallquote für die einzelnen Anlagegruppe** im KGAST Immo Index unterschiedlich aus.

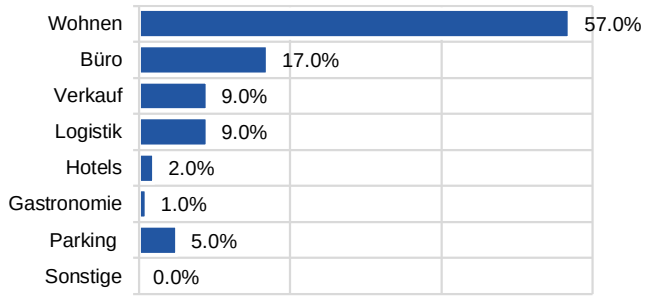


Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool

Zusammenfassung KGAST Immo Index

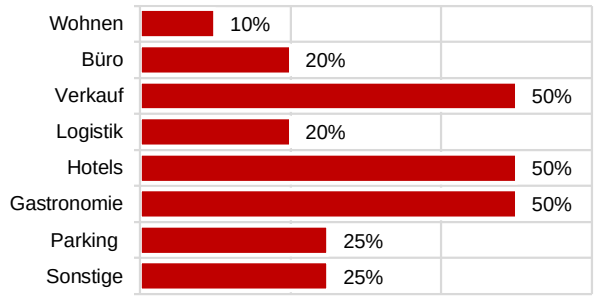
KGAST Immo Index

Mieteinnahmen nach Nutzungsart



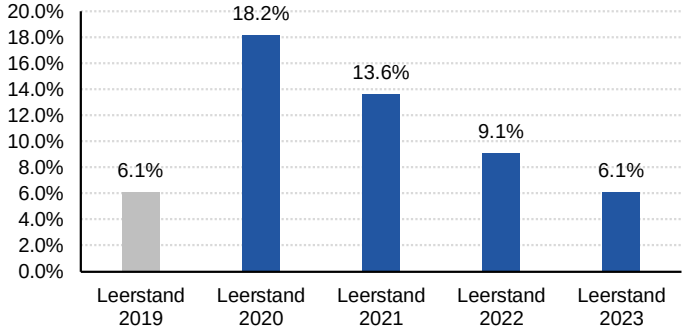
© PPCmetrics AG

Szenario: Mietausfall nach Nutzungsart



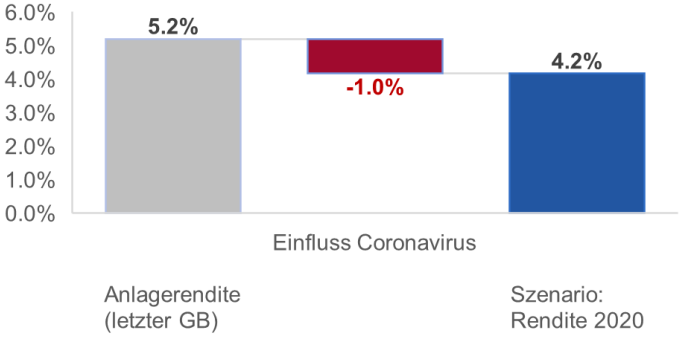
© PPCmetrics AG

Szenario: Entwicklung Mietausfall



© PPCmetrics AG

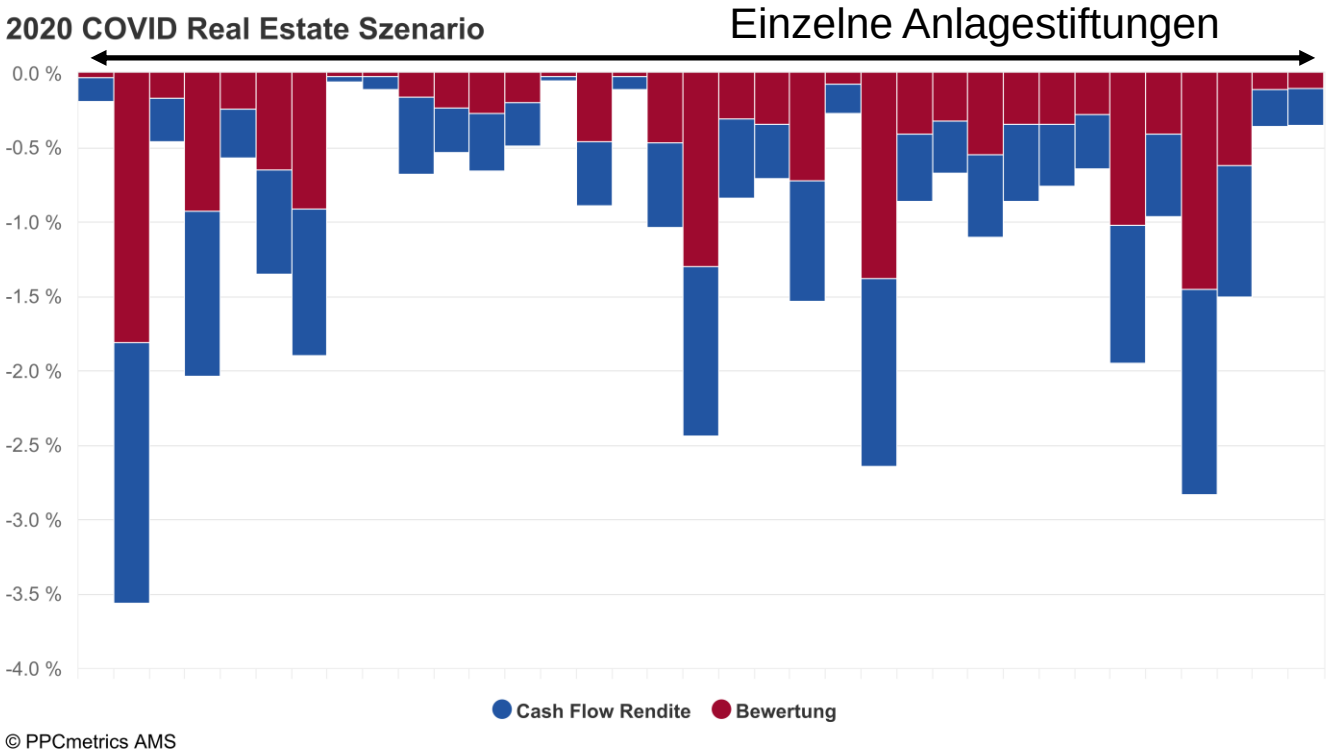
Szenario: Rendite im Jahr 2020



Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool

Total Return Impact (Szenario) im Jahr 2020

- Entsprechend den Mietzinsausfällen sind auch die Effekte auf die **Cash Flow Rendite** (tiefere Einnahmen im 2020) und die **Bewertung zum Jahresende** (tiefere Einnahmen 2021 – 2022) verschieden.



Quelle: PPCmetrics Swiss Immo Tool, Stichpunkt 31.12.2020

Fazit

- Bei einer anhaltenden Unterbrechung der Geschäftstätigkeit in der Schweiz ist mit Mietausfällen zu rechnen, welche auch die Rendite des KGAST Immo Index beeinflussen würden.
- Im Jahr 2020 ist mit einer tieferen Cash Flow Rendite zur rechnen. Wenn die Schätzexperten von einem längeren Leerstand von mehreren Jahren ausgehen, ist ebenfalls mit Bewertungskorrekturen zu rechnen.
- Aufgrund der grossen Unterschiede der einzelnen Anlagegruppen hängt das Resultat der Szenarioanalyse massgeblich von den eingesetzten Produkten ab.
- Weiter ist zu beachten, dass es sich um einen Stress – Test handelt und je nach Ausgang der Pandemie kann das Ergebnis deutlich besser ausfallen.

- **Mietzinsausfälle können potenziell die Bewertung von Anlagestiftungen beeinflussen. Der Effekt auf ein effektives Portfolio von Anlagestiftungen ist massgeblich von den zugrundeliegenden Anlagestiftungen abhängig.**

Kontakt

Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11
Telefax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmetrics.ch
Social Media

PPCmetrics (www.ppcmetrics.ch) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Artikel / Beiträge

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Videos

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

Tagungen

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

Webseite