

Wen schützt der Wohnschutz?

Evidenz aus anderen Kantonen und Implikationen für den
Kanton Zürich

Dr. Marco Salvi

Studie im Auftrag von Fürschi Zürich

06.03.2026

ISSN 2235-1868

Metainformationen

Titel: Wen schützt der Wohnschutz?
Status: Final
Version: v3
Datum: 06.03.2026
Autoren: Marco Salvi
Kontakt: Marco Salvi, +41 76 396 89 49, marco.salvi@swiss-economics.ch

Disclaimer

Diese Studie wurde von Swiss Economics SE AG im Auftrag von Fürschi Zürich erstellt. Obwohl Swiss Economics sich bemüht, nur wahre und korrekte Informationen zu verwenden und eigene Aussagen sorgfältig zu tätigen, kann hinsichtlich der Richtigkeit, Aktualität, Genauigkeit, Zuverlässigkeit, Vollständigkeit und Verwendbarkeit der nachfolgenden Informationen keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Swiss Economics haftet in keinem Fall für Schäden oder Folgeschäden jeglicher Art, die in irgendeiner Weise im Zusammenhang mit den nachfolgend bereitgestellten Informationen stehen. Die nachfolgenden Informationen stellen keine rechtliche Beratung dar.

© Swiss Economics SE AG
Ottikerstrasse 7, 8006 Zürich
www.swiss-economics.ch

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis	3
1 Die Architektur des Wohnschutzes in der Schweiz	4
1.1 Ausgangslage.....	4
1.2 Wovor schützt Wohnschutz?.....	4
1.3 Kantonale Bestimmungen.....	4
2 Investitionsanreize unter Wohnschutz	8
2.1 DCF-Analyse.....	8
2.2 Rentabilität in Abhängigkeit von Anfangsmiete und Investition.....	10
3 Empirische Evidenz: Bestand, Neubau und Lock-in	11
3.1 Vergleich der Abbruchraten.....	11
3.2 Einfluss auf die Investitionstätigkeit im Bestand.....	12
3.3 Einfluss auf die Verdichtung und den Baulandverbrauch.....	13
3.4 Lock-in-Effekt, Reduktion der Mobilität und Verdrängung.....	14
4 Zürich im Szenario: Angebotsrückgang und Wohlfahrtskosten	16
5 Schlussfolgerungen	18
6 Literatur	19
Anhang A: DCF-Annahmen	19

Abkürzungen

DCF	Discounted-Cash-Flow-Methode zur Unternehmens- und Immobilienbewertung
IRR	Interner Zinsfuss einer Investition
LDTR	Genfer Gesetz zu Abbruch, Umbau und Renovation
LPPPL	Waadtländer Gesetz zur Wohnraumerhaltung
OPEX	Operative Kosten
VAR	Vektorautoregressives Zeitreihenmodell
VMWG	Verordnung über die Miete und Pacht von Wohn- und Geschäftsräumen
WRFG	Wohnraumförderungsgesetz des Kantons Basel-Stadt

1 Die Architektur des Wohnschutzes in der Schweiz

1.1 Ausgangslage

Die Begriffe «Wohnschutz» und «Wohnraumschutz» dienen als Sammelbezeichnung für unterschiedliche regulatorische Eingriffe, die im Schweizer Wohnungsmarkt vermehrt zur Anwendung kommen. Charakteristisch ist der Fokus auf die Begrenzung von Abrissen, Neuentwicklungen und Gesamtanierungen mit dem Ziel, die Auflösung der bestehenden Mietverhältnisse durch die Vermieterseite zu verhindern. Diese Studie analysiert aus ökonomischer Sicht, wie Wohnschutzinstrumente – wie sie u.a. von der kantonalen «Wohnschutz-Initiative» des Zürcher Mieterverbandes vorgeschlagen werden –, auf Wohnangebot, Investitionen, Preise und Mieten wirken.¹

1.2 Wovor schützt Wohnschutz?

Wohnschutzbestimmungen sind klar vom allgemeinen Mietrecht zu unterscheiden. So kennt bereits das Obligationenrecht einen umfassenden Missbrauchsschutz: Es dürfen beispielsweise keine übersetzten Erträge erzielt werden, während Mietpreiserhöhungen nur zulässig sind, wenn sie sachlich begründet sind, etwa durch wertvermehrende Investitionen. Die Ausführungsbestimmungen der Verordnung über die Miete und Pacht von Wohn- und Geschäftsräumen (VMWG) präzisieren dabei, in welchem Umfang die Renovationskosten auf die Miete überwältzt werden dürfen.² Diese Regulierungen wirken primär *ex post*: Sie kontrollieren die Preisbildung im konkreten Mietverhältnis, überlassen aber Investitions-, Abriss- und Neubauentscheide grundsätzlich den Eigentümern.

Wohnschutz geht hingegen qualitativ weiter. Er setzt nicht erst bei der Missbrauchskontrolle des Mietzinses an, sondern greift *ex ante* in Eigentumsrechte ein. Wohnschutzgesetze stellen die vorgelagerte Frage, ob ein Projekt überhaupt realisiert werden darf und, wenn ja, zu welchen Bedingungen. Sie knüpfen Investitionsentscheidungen bezüglich der Erneuerung des Wohnungsbestandes an Bewilligungen sowie mietrechtliche Vorgaben. Erklärtes Ziel ist es, den bestehenden Wohnungsbestand zu erhalten und Mietpreisanstiege zu vermeiden.³

1.3 Kantonale Bestimmungen

Bereits in mehreren Kantonen sind Wohnschutzgesetze in Kraft oder werden diskutiert.⁴ Die unterschiedlichen Vorstösse weisen dabei gemeinsame Grundelemente auf. Tabelle 1

¹ Vgl. [Wohnschutz-Initiative](#) [23.02.2026].

² Vgl. Art. 269 ff. OR; Art. 269a lit. b OR; Art. 14 VMWG; zur bundesgerichtlichen Praxis insbesondere BGE 118 II 415.

³ Vgl. [Art. 14a des Initiativtexts der Wohnschutz-Initiative](#) [23.02.2026].

⁴ Wohnraumschutz existiert auch auf Gemeindeebene. So untersagt etwa die Bauordnung der Stadt Bern (Art. 16a BO) bei Wohnungsknappheit in den meisten Zonen Zweckänderungen, Umbauten oder Abbrüche mit Wohnraumverlust. Diese Studie fokussiert jedoch auf kantonale Regelungen.

fasst die wichtigsten Bestimmungen von Wohnschutzgesetzen der Kantone Genf, Waadt, Basel-Stadt und der vorgeschlagenen Regulierung für den Kanton Zürich zusammen.⁵

Die vier kantonalen Regelwerke knüpfen Eingriffe in Investitionsentscheide an einen quantitativen Indikator für Wohnungsknappheit – die Leerstandsquote – und aktivieren bei Unterschreiten eines Schwellenwerts besondere Auflagen.⁶ Umfassende Renovationen sind mit befristeten Mietzinsauflagen bzw. mit einem Mietpreisdeckel verbunden. In Genf (LDTR), Waadt (LPPPL) und Basel-Stadt (WRFG) sind diese Auflagen explizit geregelt und dauern typischerweise fünf Jahre, in Genf bei Ersatzneubauten sogar bis zu zehn Jahren. Auch die Zürcher Wohnschutz-Initiative sieht zeitlich begrenzte Auflagen vor, überlässt jedoch Höhe und Dauer der kommunalen Ausgestaltung.

Am deutlichsten divergieren die kantonalen Gesetze bei der Mietzinsregulierung. Genf kennt eine explizite Plafonierung des maximalen Mietzinses nach Umbau sowie eine formal definierte Überwälzungsformel mit Rendite, Abschreibungs- und Unterhaltskomponenten. Die maximal zulässige Miete nach Umbau liegt aktuell bei 3'724 CHF pro Zimmer und Jahr, was umgerechnet ca. CHF 190 pro Quadratmeter und Jahr entspricht. Wie aus Abbildung 1 ersichtlich, liegt diese Obergrenze deutlich unter der durchschnittlichen Bestandesmiete (CHF 255 pro m² im Jahr 2024) und deutlich unter den Neumieten (CHF 340 pro m²).⁷ Die Abbildung zeigt zudem eine wachsende Divergenz zwischen LDTR-Mieten und den Angebots- bzw. Bestandesmieten. So stieg die maximal zulässige Miete gemäss LDTR zwischen 1998 und 2025 lediglich um 9 Prozent, während die Bestandesmieten um 34 Prozent und die Angebotsmieten um rund 62 Prozent zunahmen. Da im gleichen Zeitraum das allgemeine Preisniveau um 18 Prozent und die Baukosten um 46 Prozent gestiegen sind, sind die maximalen LDTR-Mieten in den letzten 30 Jahren real gemessen deutlich günstiger geworden.⁸

⁵ Die Wohnschutzgesetze und ihre Verordnungen sind komplex. Der Übersicht halber abstrahieren wir im Folgenden von Detailregelungen und Ausnahmebestimmungen und konzentrieren uns auf die ökonomisch zentralen Wirkmechanismen.

⁶ In den betroffenen Kantonen wird die massgebliche Leerstandsschwelle in der Praxis meist unterschritten. In der Stadt Zürich wurde eine Leerstandsquote von über 1.5 Prozent letztmals in der zweiten Hälfte der 1930er-Jahre registriert. De facto wäre die in der Initiative vorgeschlagene gesetzliche Voraussetzung bei dieser Schwelle dauerhaft erfüllt.

⁷ Vgl. [OCSTAT \(loyer\)](#) für die Bestandesmieten; [Immo-Monitoring Wüest Partner](#) für die Angebotsmieten.

⁸ Vgl. [OCSTAT \(prix de la construction\)](#) für die Baukosten, [OCSTAT \(indice des prix à la consommation\)](#) für Konsumentenpreise.

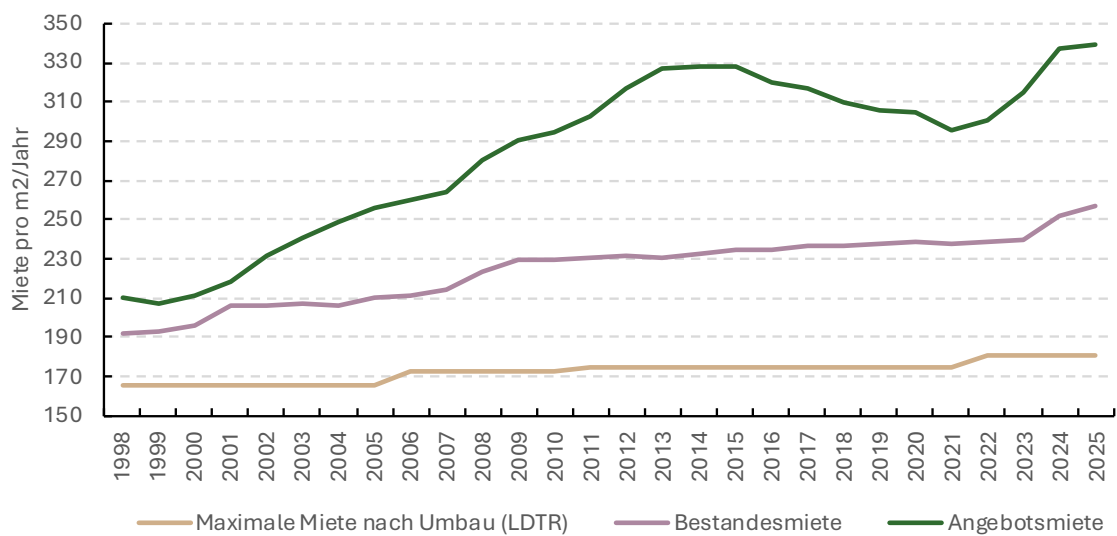
Tabelle 1: Überblick über die verschiedenen Wohnschutzregime

	LDTR (Genf)	LPPPL (Waadt)	WRFG (Basel-Stadt)	Wohnschutz-Initiative (Zürich)
Einführungsjahr	1983, letzte Revision: 2018	2016, letzte Revision: 2021	2013 (Wohnschutz: 2022), Revision: 2025	Abstimmung 6/2026
Anwendungsgebiet und -kriterium	Leerstandsquote Kanton < 2 % (pro Wohnungskategorie)	Leerstandsquote Bezirk < 1.5 % (über die letzten 3 Jahre)	Leerstandsquote Kanton < 1.5 %	Leerstandsquote Gemeinde < 1.5 %
Auflagen	Besondere Mietzinsauflagen und -kontrollen während 5 bis 10 Jahre bei Ersatzneubauten; 3 bis 5 Jahre bei Renovation.	Besondere Mietzinsauflagen und -kontrollen während 5 bis 10 Jahren bei Renovation; Vorkaufsrecht für Gemeinden.	Besondere Mietzinsauflagen während 5 Jahren nach Renovation. Fixe Mietzinsobergrenzen für Ersatzneubauten.	Besondere Mietzinsauflagen sind zeitlich zu begrenzen.
Maximaler Mietzins bzw. Mietzinsaufschlag	Maximaler Mietzins nach Renovation: ca. CHF 190 pro m ² und Jahr.	Das Gesetz basiert auf einer Einzelfallprüfung.	Maximaler Mietzinsaufschlag von ca. CHF 18 pro m ² und Jahr für Umbauten in bewohntem Zustand. Besondere Auflagen sonst.	Die Höhe allfälliger Auflagen richtet sich nach Gesetz und Umsetzung.
Zulässiger Mietzinsaufschlag nach Renovation <i>Gilt bis zum definierten Maximum</i>	$(0.7 * Inv) * (r_H + 0.5\%) + 6.5\% * Inv$, wobei r_H der Hypothekarzinsatz und Inv die Umbaukosten darstellen.	Das Kriterium ist, dass die Wohnungen nicht aus der Kategorie der preisgünstigen Mietobjekte fallen dürfen.	$(0.4 * Inv) * \left(\frac{r + 2}{2} + \frac{100}{30}\right) * 1.1$, mit r Referenzzinssatz.	-
Anteil des betroffenen Wohnungsbestandes	ca. 75 %	ca. 75 %	ca. 65 %	-
Ausnahmen <i>Hier gelten obige Vorschriften teilweise nicht</i>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Einfamilienhäuser ▪ Luxusobjekte (> 7-Zi., besondere Lage, Miete > 2.5x LDTR-Maximum) ▪ Umnutzung von Gewerberäumen ▪ Einfacher Unterhalt, sofern dadurch keine Komfortverbesserung entsteht ▪ Energetische Sanierungen 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ein- und Doppelfamilienhäuser ▪ Luxusobjekte (>150 m² Nettofläche, > CHF 750 pro m³ Neubauwert) ▪ Renovationen unter 20 % des Gebäudevversicherungswerts ▪ Energetische Sanierungen 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Objekte mit bis zu 3 Wohnungen ▪ Luxusobjekte (> 6-Zi. (ohne Küche) gemäss Art. 253b Abs. 2 OR) ▪ Genossenschaften (teilw.) ▪ Einfacher Unterhalt (bis CHF 5'000 pro Wohnung und Jahr) ▪ Photovoltaik-Anlagen u.a. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gemeinnützige Wohnbauträger, die dem Prinzip der Kostenmiete ohne Gewinnabsicht verpflichtet sind

Bemerkung: Die zulässige Miete nach LDTR betrug Ende 2025 CHF 3'724 pro Zimmer und Jahr (vgl. [Le niveau des loyers admissibles Genève](#) [18.02.2026]). Der maximale Mietzinsaufschlag gemäss Art. 8d Abs. 1 WRFG liegt bei CHF 80 (1-2 Zimmer), CHF 120 (3 Zi.) und CHF 160 (4 Zi.) pro Monat. Diese Höchstbeträge kommen jedoch nicht zur Anwendung, wenn Energieeffizienzinsparungen nachgewiesen werden können; in diesem Fall ist ein umfassendes Bewilligungsverfahren erforderlich (vgl. [Mietzinsaufschläge Basel-Stadt](#) [20.02.2026]). Die CHF/m²-Schätzungen basieren jeweils auf eine 3-Zi.-Whg mit einer Wohnfläche von 80 m².

Quelle: LTDR, LPPPL, WRFG, jeweilige Verordnungen, Initiativtext der Wohnschutz-Initiative, Statistique Vaud, BFS.

Abbildung 1: Entwicklung der durchschnittlichen Angebots-, Bestandes- und LDTR-Mieten in Genf, 1998-2025



Quelle: OCSTAT, Wüest Partner, Canton de Genève

Im Unterschied zu Genf begrenzt Basel-Stadt primär den Mietzinsaufschlag nach Renovation mit Zuschlagsobergrenzen und verwendet eine restriktivere Kostenanrechnung (nur 40 Prozent der Investition, deutlich weniger als gemäss OR zulässig ist). Umfassende Sanierungen im unbewohnten Zustand unterliegen einer zusätzlichen Prüfung durch die Wohnschutzkommission. Voraussetzung ist, dass die Massnahmen als «notwendig» gelten, «standardisiert» und «schonend» ausgeführt werden und zu erheblichen Energieeinsparungen führen (Art. 8e WRFG). Im Kanton Waadt bleibt die Berechnungsmethodik weniger transparent; entscheidend ist dort, dass Wohnungen nicht aus der Kategorie preisgünstiger Objekte «herausfallen» dürfen. Die «Wohnschutz-Initiative» im Kanton Zürich wiederum lässt die konkrete Ausgestaltung offen, was Spielraum, aber auch Rechtsunsicherheit mit sich bringt.

Trotz Ausnahmeregelungen unterliegt schätzungsweise ein Grossteil des Wohnungsbestands in Basel-Stadt, Waadt und Genf – jeweils 65 Prozent oder mehr – den kantonalen Wohnschutzbestimmungen.⁹

Box 1: Was sagt die internationale Literatur zu Wohnschutzmassnahmen?

Die Auswirkungen von Mietkontrollen und anderen Wohnschutzmassnahmen ist in der internationalen Literatur oft untersucht worden. In einem Übersichtsartikel untersucht Konstantin Kholodilin vom DIW Berlin eine breite Palette empirischer Arbeiten zu Mietpreisregulierungen, die zwischen 1967 und 2023 in Fachzeitschriften veröffentlicht wurden (Kholodilin, 2024). Er kommt zum Schluss, dass Mietkontrollen zwar wirksam darin sind,

⁹ Selbst wenn die Bestimmungen der Wohnschutzgesetze entfallen, unterstehen die Wohnobjekte weiterhin dem Missbrauchsrecht gemäss ordentlichem Mietrecht.

die Mieten für Haushalte, die bereits in regulierten Wohnungen wohnen, tief zu halten, zugleich jedoch eine Reihe unerwünschter Nebenwirkungen mit sich bringen. Dazu zählen unter anderem höhere Mieten in nicht regulierten Segmenten, eine geringere Mobilität sowie eine reduzierte Wohnbautätigkeit. In einer verwandten Studie analysieren Kholodilin und Kohl (2023) die Auswirkungen von Mietpreisregulierungen auf die Wohnbautätigkeit in 16 entwickelten Ländern zwischen 1910 und 2016. Sie kommen zum Schluss, dass Mietkontrollen die Neubautätigkeit im Allgemeinen behinderten. Zwar wurden kurzfristig Schutzwirkungen für bestehende Mieter erzielt, doch neue Marktteilnehmer sahen sich häufig mit einem begrenzten Angebot und erhöhten Mieten konfrontiert, was später zu Wohnungsengpässen führte.

2 Investitionsanreize unter Wohnschutz

Wie beeinflusst der Wohnschutz die Höhe, Struktur und den Zeitpunkt von Investitionen im Wohnungsbestand? Und welche Folgewirkungen ergeben sich daraus für die Mieter, die Bauwirtschaft und die anderen Akteure des Immobilienmarktes? Um diese Fragen zu beantworten, zeigen wir anhand einer vereinfachten «Discounted Cash Flow (DCF)»-Analyse, wie sich die Wohnschutzgesetze in Genf (LDTR) und Basel-Stadt (WRFG) auf die Rentabilität von Umbau- und Ersatzneubauinvestitionen auswirken. Diese regulierten Renditen vergleichen wir dann mit indikativen Werten für die Agglomeration Zürich, wo entsprechende wohnschutzrechtliche Instrumente (noch) nicht gelten und ausschliesslich die Bestimmungen der ordentlichen Mietgesetzgebung gelten.

2.1 DCF-Analyse

Konkret wird die Wirtschaftlichkeit von zwei Renovationsprojekten in drei kantonalen Regimen (Genf, Basel-Stadt und Zürich) verglichen. Zentral dabei ist die Annahme, dass sich die Standorte nicht in Baukosten oder Objektqualität unterscheiden, sondern primär in der zulässigen Mietentwicklung. In Zürich gelten nur die Bestimmungen nach OR. In Genf und Basel-Stadt werden zusätzlich die Regeln zur Kostenüberwälzungen gemäss den jeweiligen Wohnschutzbestimmungen berücksichtigt.¹⁰

Die zwei Renovationsprojekte sind wie folgt definiert:

1. Ein **Umbau** bezeichnet eine moderate Intervention im Bestand im Umfang von CHF 80'000. Die Investition kann ohne Auszug der Mieter ausgeführt werden; die Bauzeit ist kurz, und das Objekt bleibt regulatorisch im Bestand verankert.
2. Eine **Totalsanierung** geht deutlich weiter. Sie umfasst typischerweise eine Erneuerung der Gebäudehülle, der Haustechnik und häufig auch der Grundrisstruktur. Ökonomisch nähert sich das Projekt einem Ersatzneubau an. Das Investitionsvolumen im

¹⁰ Siehe Anhang A für die weiteren DCF-Annahmen und Details der Berechnung.

Umfang von CHF 200'000 ist wesentlich höher, ebenso die Bauzeit. Wir nehmen hier an, dass die Sanierung den Auszug der Mieter («Leerkündigung») verlangt und dass die Liegenschaft im Sanierungsjahr keine Mieteinnahmen generiert.

Da die Kriterien für die Überwälzung der Investitionskosten auf die Mieten bei Totalsanierungen in Basel stark von qualitativen Beurteilungen der Wohnschutzkommission abhängen (vgl. Abschnitt 1.3), wird auf eine entsprechende Bewertung in diesem Fall verzichtet. Die Rentabilität der Investition wird mit dem internen Zinsfuss (IRR) gerechnet. Liegt der IRR unter den Kapitalkosten, d.h. unter dem Diskontsatz, vernichtet das Projekt Wert und der Investor verzichtet auf die Realisation des Projekts. Der nominale Diskontsatz beträgt 3 Prozent und orientiert sich an den gegenwärtig berichteten Kapitalkosten für Immobilienanlagen.¹¹ Die Ergebnisse der DCF-Bewertung sind in Tabelle 2 zusammengefasst.

Tabelle 2: DCF-Bewertungen

Geplante Investition	Genf		Basel	Zürich	
	Umbau	Totalsanie- rung	Umbau	Umbau	Totalsanie- rung
Miete vor Umbau (CHF/Mt.)	930	930	1'600	1'600	1'600
Umbaukosten (CHF)	80'000	200'000	80'000	80'000	200'000
Miete nach Umbau (CHF/Mt.)	1'241	1'241	1'679	1'832	2'400
Rendite (IRR) (%)	6.2%	-4.3%	0.1%	4.4%	8.0%

Bemerkung: Siehe Text und Anhang für die Annahmen der DCF-Bewertung

Quelle: Swiss Economics

Die Ergebnisse der DCF-Analyse zeigen ein klares Muster hinsichtlich der Investitionsanreize unter den drei regulatorischen Regimen:

- In Genf ist ein begrenzter Umbau mit moderaten Investitionskosten (CHF 80'000) rentabel (IRR 6.2 Prozent), vorausgesetzt, die Miete vor dem Umbau ist genügend tief, da der Mietzins bis an den zulässigen Plafond angepasst werden kann. Eine Totalsanierung mit deutlich höheren Kosten (CHF 200'000) ist hingegen klar unrentabel (IRR -4.3 Prozent), weil der maximal zulässige Mietplafond die Überwälzung stark einschränkt.
- In Basel-Stadt erweist sich ein Umbau unter dem neuen Wohnschutzregime ebenfalls als unrentabel (IRR: 0,1 Prozent), sofern die Ausgangsmiete dem durchschnittlichen Niveau der Bestandsmieten entspricht. Dieses Ergebnis wird wesentlich durch den niedrigen Überwälzungssatz von 40 Prozent bestimmt. Die Regulierung wirkt damit wie eine implizite Investitionssteuer und kann selbst kleinere Erneuerungsinvestitionen unattraktiv machen.
- In der Agglomeration Zürich, ohne vergleichbare Mietzinsplafonierung, differenziert der Markt stärker. Ein kleiner Umbau ist knapp rentabel (IRR 4.4 Prozent), was auf eine eher geringe Wertschöpfung durch marginale Qualitätsverbesserungen hinweist. Eine

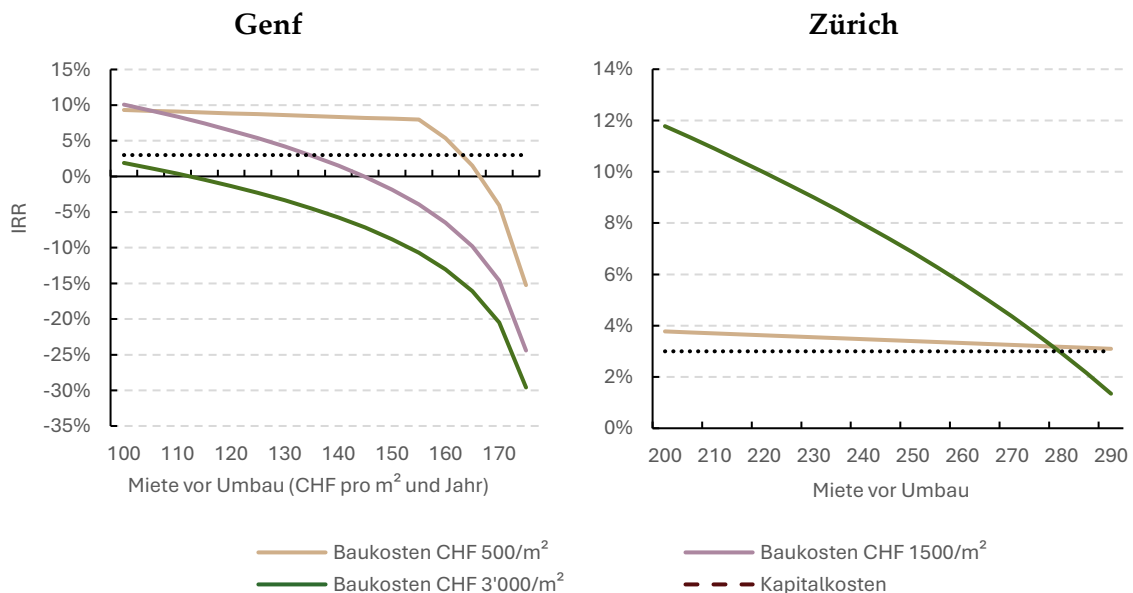
¹¹ Vgl. FPRE Metaanalyse Immobilien Schweiz (Abb. 33) und Anhang A.

Totalsanierung ist hingegen rentabel (IRR 8.0 Prozent), da sich die Qualitätssteigerung über eine deutliche Mietzinsanpassung (von der Bestandesmiete zur Angebotsmiete) kapitalisiert lässt, selbst wenn die Sanierung einen einjährigen Mietausfall bedingt.

2.2 Rentabilität in Abhängigkeit von Anfangsmiete und Investition

Im obigen Beispiel wurde für Genf eine sehr tiefe Ausgangsmiete unterstellt. Sie entspricht der unteren Grenze des im Rahmen der LDTR zulässigen Mietbandes und betrifft damit nur rund 8 Prozent der Wohnungen im Kanton Genf.¹² Im Folgenden variieren wir daher die Anfangsmieten sowohl für Genf als auch für Zürich und analysieren, wie sich unterschiedlichen Ausgangsniveaus auf die Rentabilität im Rahmen der DCF-Berechnung auswirken.

Abbildung 2: Einfluss von Umbaukosten und Anfangsmiete auf den IRR



Quelle: Swiss Economics

Die linke Grafik verdeutlicht die systematische Erosion der Rentabilität von Renovationen in Genf in Abhängigkeit von der Höhe der Investitionskosten und der Ausgangsmiete. Bei niedrigen Umbaukosten von CHF 500 pro m² bleibt die Rendite zunächst über den Kapitalkosten. Doch bereits bei mittleren Umbaukosten ist die Rentabilität nicht gegeben, selbst bei äusserst tiefen Bestandesmieten.

Je höher die Ausgangsmiete, desto kleiner der zulässige Spielraum für weitere Erhöhungen. Zusätzliche Investitionen lassen sich dann nicht über höhere Erträge amortisieren. Gleichzeitig steigen mit höheren Umbaukosten die erforderlichen Mietanpassungen, die regulatorisch oft nicht durchsetzbar sind. Auch wenn die bestehende Anlage – etwa aufgrund

¹² Vgl. [Le niveau des loyers admissibles Genève](#) [23.02.2026].

eines tiefen Buchwerts – eine ansprechende Nettorendite ausweist, ist für neue Investitionen allein massgeblich, ob die (marginale) Investition eine positive Rendite erwirtschaftet.¹³

Ein ähnlicher Mechanismus zeigt sich in Zürich, wenn auch unter anderen institutionellen Rahmenbedingungen. Wie die rechte Grafik verdeutlicht, ist selbst im vergleichsweise «unregulierten» Markt die Rentabilität einer Renovation nur dann gegeben, wenn ein ausreichend grosser Abstand zwischen Bestandes- und Angebotsmiete besteht. Bei einer durchschnittlichen Bestandesmiete von rund CHF 260 pro m² – das heutige Durchschnittsniveau in der Stadt Zürich – reicht dieses Potenzial gerade noch aus, um eine Totalsanierung wirtschaftlich zu rechtfertigen. Bereits bei einer Ausgangsmiete von CHF 280 pro m² wird die Investition jedoch unrentabel. Entscheidend sind aber in diesem Fall nicht regulatorische Mietzinsplafonds, sondern die Opportunitätskosten. Insbesondere der während der Sanierung anfallende Mietausfall wirkt wie eine implizite Zusatzbelastung der Investition. Je höher die bestehende Miete, desto grösser ist dieser entgangene Ertrag und desto stärker sinkt der IRR. Die Analyse zeigt somit, dass auch ohne regulatorische Beschränkungen substantielle Renovationen nur bei genügendem Wertsteigerungspotenzial wirtschaftlich tragfähig sind.

3 Empirische Evidenz: Bestand, Neubau und Lock-in

Die DCF-Analyse zeigt, dass Wohnschutzregulierungen die Investitionsanreize verschieben: Kleinere Eingriffe können zwar noch rentabel sein, doch umfassende Erneuerungen oder Ersatzneubauten hingegen verlieren bei gedeckelter Ertragsbasis rasch an Attraktivität. Daraus lassen sich überprüfbare Hypothesen ableiten, die wir in diesem Kapitel untersuchen. Eine vollständige kausale Identifikation ist empirisch anspruchsvoll, da Zuwanderung, Zinsen, Baulandverfügbarkeit und zahlreiche weitere Faktoren gleichzeitig wirken. Wir stützen uns stattdessen auf Zeitreihen, Standortvergleiche und bestehende Literatur. Aufgrund der bislang begrenzten Erfahrung mit dem Wohnschutz im Kanton Basel-Stadt, der erst 2022 eingeführt wurde, konzentriert sich die Analyse auf einen Vergleich zwischen Genf, mit seinem etablierten LDTR-Regime, und Zürich, das über keine vergleichbaren wohnschutzrechtlichen Instrumente verfügt.

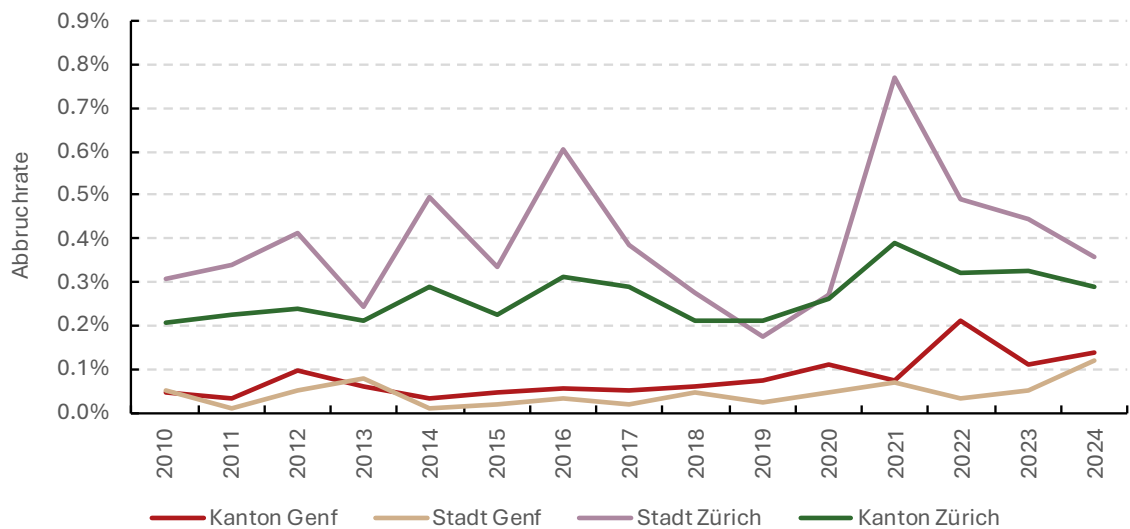
3.1 Vergleich der Abbruchraten

Eine erste empirische Bestätigung unserer Hypothese liefert Abbildung 3. Dargestellt sind die jährlichen Abbruchraten in Genf und Zürich (jeweils für Stadt und Kanton) seit 2012. Die Rate misst den Anteil der in einem Jahr abgebrochenen Wohnungen am Gesamtbestand. Die Unterschiede sind markant: Zwischen 2010 und 2024 lag die Abbruchrate in der Stadt Zürich im Durchschnitt rund achtmal höher als in der Stadt Genf (0.4 Prozent

¹³ Diese Unterscheidung ist keine Spitzfindigkeit. Ein früherer Bericht des Rechnungshofes des Kantons Genf (CEPP, 2003) beurteilte die LDTR positiv, gerade weil er die durchschnittliche Rentabilität des Bestandes mit der Rentabilität zusätzlicher Investitionen verwechselte.

gegenüber 0.05 Prozent). Auf kantonaler Ebene beträgt der Faktor immer noch etwa drei (0.27 Prozent gegenüber 0.09 Prozent). Damit unterscheidet sich das Anpassungsverhalten der beiden Standorte grundlegend. Während in Zürich regelmässig Ersatzneubauten realisiert und Bestände erneuert werden, bleibt der physische Wohnungsbestand in Genf weitgehend unangetastet.

Abbildung 3: Jährliche Abbruchraten, in Prozent des Wohnungsbestandes



Quelle: OCSTAT, Statistik Stadt Zürich, Statistik Zürich

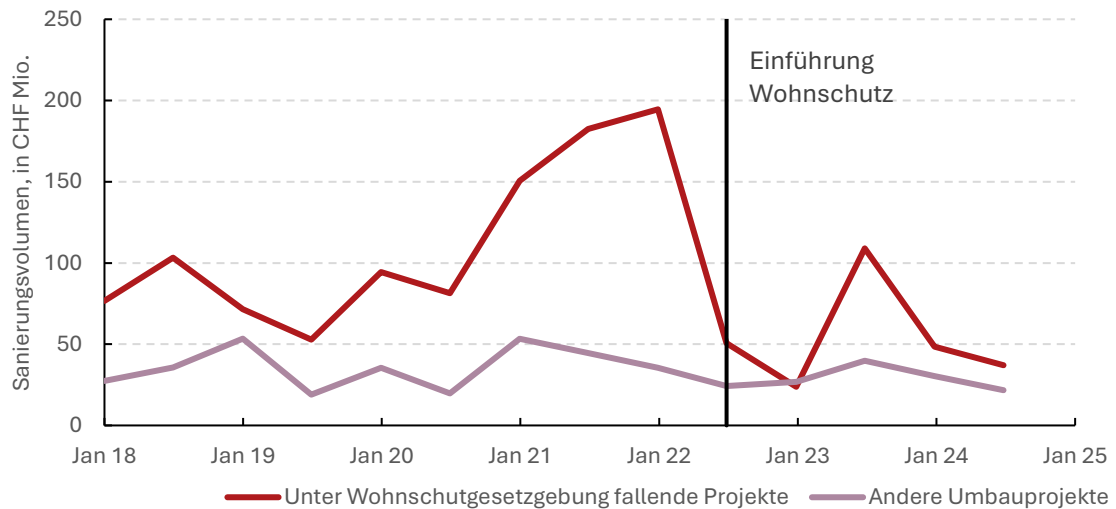
Weiter zeigt sich für die Stadt Zürich eine deutlich höhere Abbruchrate als für die Agglomeration. In Genf hingegen besteht zwischen Kernstadt und Umland kaum ein Unterschied in den Abbruchraten, und damit implizit auch nicht in der Intensität der Neuentwicklungen. Ökonomisch wäre zu erwarten, dass die Abbruchrate in der Kernstadt höher als in der Agglomeration liegt: Höhere Bodenpreise und stärkerer Verdichtungsdruck senken die Opportunitätskosten einer Sanierung und begünstigen Ersatzneubauten. Dass sich dieser Unterschied in Genf kaum beobachten lässt, deutet ebenfalls darauf hin, dass die Bestimmungen der LDTR bindend wirken, und dass sie die Erneuerung des Bestandes systematisch begrenzen.

3.2 Einfluss auf die Investitionstätigkeit im Bestand

Weitere Evidenz zum negativen Einfluss der LDTR auf die Investitionstätigkeit liefert die Studie von Ters und Kholodilin (2025). Auf Basis eines zeitreihenanalytischen Modells für den Zeitraum 1994 bis 2022 weisen die Autoren nach, dass Verschärfungen der LDTR mit einem signifikanten Rückgang der Neubauinvestitionen einhergehen. Der geschätzte Effekt beträgt rund CHF 600 Mio., was etwa 10 Prozent der gesamten Ausgaben für den Wohnungsbau im Kanton Genf entspricht. Dabei handelt es sich nicht um einen konstanten jährlichen Verlust, sondern um einen modellbasierten Rückgang relativ zum Trendniveau, der auf regulatorische Verschärfungen zurückgeführt wird.

Hier lohnt sich noch der Blick nach Basel, auch wenn die Erfahrungen mit dem revidierten Wohnschutzgesetz noch kurz sind. Abbildung 4 zeigt das in Basel-Stadt geplante Sanierungsvolumen pro Halbjahr seit 2018.¹⁴

Abbildung 4: Sanierungsvolumen in Basel-Stadt, in Mio. CHF pro Halbjahr



Quelle: Kanton Basel-Stadt

Ein Vergleich der Investitionsentwicklung bei Objekten unter Wohnschutz mit anderen Bauinvestitionen vor und nach Inkrafttreten der Gesetzesrevision Ende Mai 2022 zeigt einen relativen Rückgang der Sanierungsinvestitionen um rund 44 Prozent.¹⁵

3.3 Einfluss auf die Verdichtung und den Baulandverbrauch

Im Kanton Genf hat sich die Bautätigkeit in den letzten Jahren deutlich beschleunigt: Waren von 2005 bis 2015 insgesamt nur ca. 1'400 neue Wohnungen pro Jahr gebaut worden (weniger als 0.6 Prozent des Bestandes), ist seitdem die Zahl auf rund 2'500 pro Jahr gestiegen (1.1 Prozent). Die Wohnbauinvestitionen pro Kopf lagen mit CHF 5'720 im Jahr 2023 deutlich höher als im Kanton Zürich (CHF 3'435) oder Basel-Stadt (CHF 2'560).

Ist dies ein Beleg dafür, dass die LDTR keine negativen Effekte auf die Bautätigkeit hatte? Eine geringe Erneuerung des Bestandes bedeutet nicht automatisch eine insgesamt schwache Bautätigkeit. Denn wenn Erneuerungen im Bestand regulatorisch verteuert oder blockiert werden, erhöht sich der Druck auf alternative Entwicklungsmöglichkeiten wie unbebaute Grundstücke, die Umnutzung ehemaliger Gewerbe- und Industriearale oder die Verlagerung der Bautätigkeit in weniger regulierten Gebieten im In- oder Ausland. Das bedeutet nicht, dass damit ein gesellschaftliches «Optimum» erreicht wird: Wenn

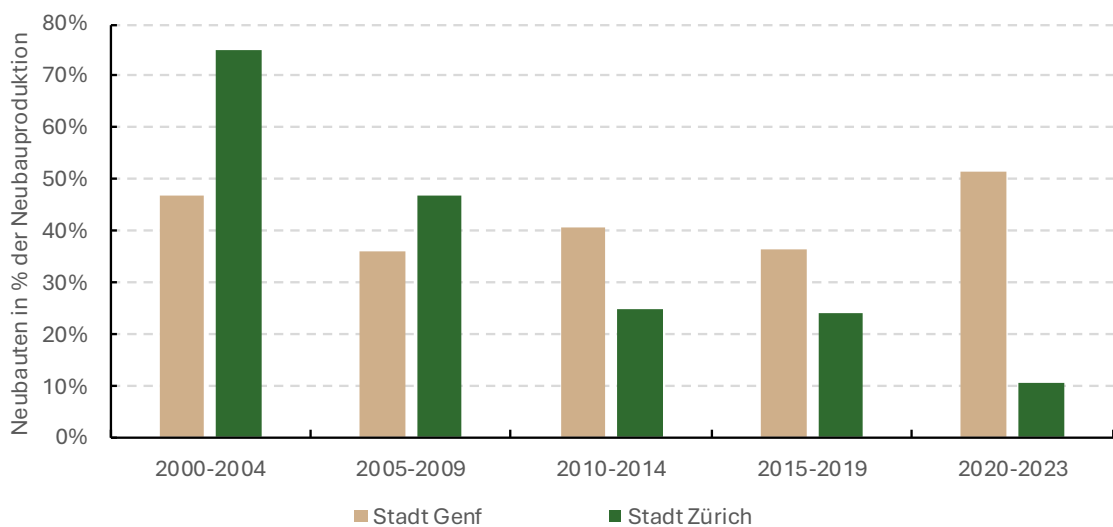
¹⁴ Vgl. [Kanton Basel-Stadt: Monitoring Wohnraumschutz](#) [23.02.26]

¹⁵ Diese Schätzung basiert auf einer vereinfachten Difference-in-Differences-Analyse. Der HAC/Newey-West-Standardfehler beträgt 0.16 (p-Wert: 0.003). Aufgrund der kurzen Zeitreihe sowie der starken Identifikationsannahmen (u.a. parallele Trends, keine Umschichtungseffekte) ist das Resultat als indikative Evidenz zu interpretieren.

Verdichtung im Bestand die effizienteste Form der Wohnraumerweiterung ist (Nutzung der bestehenden Infrastruktur, tiefere Pendelkosten, Förderung der Agglomerationsvorteile, Erhaltung von Grünflächen und Biodiversität usw.), dann ist das Ausweichen auf die Peripherie immer «Second Best».

Hinweise dafür legt eine Studie der ETH Zürich, die im Auftrag des Bundesamtes für Wohnungswesen erstellt wurde (Kauer et al., 2025). Diese untersuchte unter anderem, ob Neubauten, die in den fünf grössten Schweizer Agglomerationen zwischen 2000 und 2023 erstellt wurden, auf bereits bebauten Flächen oder auf der «grünen Wiese» entstanden sind.

Abbildung 5: Neuerstellte Wohnungen auf unbebautem Land in Genf und Zürich



Quelle: Eigene Berechnungen auf der Grundlage von Kaufmann et al. (2025)

Abbildung 5 zeigt, dass in der Stadt Genf seit 2000 ein hoher Anteil der Neubauten auf unbebautem Land entsteht. Diese Quote lag seit 2000 zwischen 35 und 50 Prozent, zwischen 2020 und 2023 – als die Bauaktivitäten wie oben erwähnt stark zunahmen – sogar über 50 Prozent. In Zürich hingegen sinkt dieser Anteil deutlich: von rund 75 Prozent (2000-2004) auf etwa 10 Prozent (2020-2023). Parallel dazu ist auch die Anzahl der neu erstellten Wohnungen stark zurückgegangen. Neubau erfolgt in Zürich zunehmend durch Verdichtung und Ersatzneubauten. Genf wächst somit vergleichsweise flächenextensiv und verbraucht Baulandreserven, während Zürich stärker auf Innenentwicklung setzt.

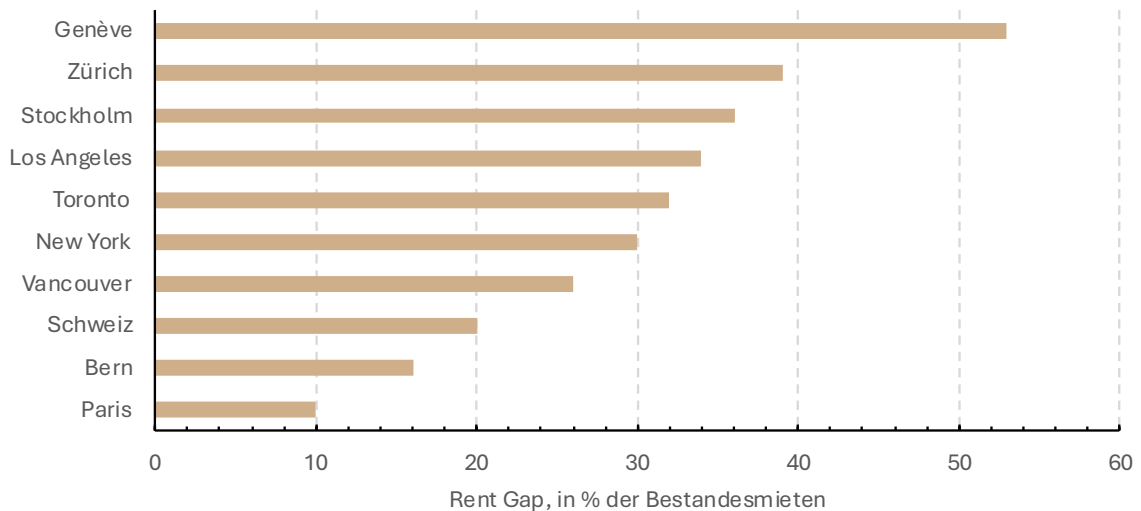
3.4 Lock-in-Effekt, Reduktion der Mobilität und Verdrängung

Mit dem «Lock-in»-Effekt wird die sinkende Umzugsbereitschaft von Haushalten bezeichnet, wenn Bestandesmieten deutlich unter den am Markt erzielbaren Neu- oder Wiedervermietungs-mieten liegen (Rent Gap). Die Differenz wirkt wie eine implizite Rente für bestehende Mieter und erhöht die Opportunitätskosten eines Umzugs. Die Folge dieser Rente ist eine Fehlallokation: Etablierte Mieter (*Insiders*, nicht notwendigerweise die Bedürftigen) konsumieren tendenziell mehr Wohnfläche, als sie bei Mieten nachfragen würden, welche die tatsächliche Knappheit von Wohnraum widerspiegeln. Mobile Haushalte hingegen –

etwa Junge, Zuziehende oder Geschiedene – treffen auf einen ausgetrockneten Wohnungsmarkt. Für diese *Outsiders* steigen die Suchkosten und die Einstiegsmietten. Diese Wohlfahrtskosten wachsen mit dem Rent Gap.¹⁶

Wie Abbildung 6 nahelegt, ist in Genf – im Vergleich mit anderen Schweizer Städten – der Rent Gap mit 53 Prozent am ausgeprägtesten.¹⁷ Gemessen an den LDTR-Bestandsmieten beträgt der Rent Gap in Genf sogar 78 Prozent.

Abbildung 6: Vergleich der Rent Gaps in ausgewählten Städten



Quelle: Hauck et al. (2025), Swiss Economics auf Basis von BFS und Wüest Partner

Mehrere Studien finden Evidenz für einen Lock-in-Effekt auf dem Schweizer Mietmarkt.¹⁸ So zeigen Hauck et al. (2025) in einem Working Paper, dass Haushalte umso seltener umziehen, je grösser ihr individueller Rent Gap zur (imputierten) Neuvermietungsmiete ist. Sie schätzen, dass dies zu einem Überkonsum an Wohnfläche durch die Mieter im Bestand von 15 bis 30 Prozent führt, also von rund einem extra Zimmer im Durchschnitt.¹⁹ Wendet man diese Schätzung auf Genf an, wo der Rent Gap über 50 Prozent beträgt, wäre eher von einem Überkonsum in der Grössenordnung von bis zu zwei Zimmern auszugehen. Hinzu

¹⁶ Dabei ist es wichtig, den Lock-in-Effekt von einem anderen Mechanismus zu unterscheiden: Mit zunehmender Verweildauer investieren Haushalte typischerweise mehr in nachbarschaftliche Beziehungen und ortsspezifisches Humankapital. Diese ortsgelassenen Investitionen erhöhen den Wert des Verbleibs und senken den individuellen Mobilitätsgewinn im Zeitverlauf. Nicht jede geringe Mobilität ist daher Ausdruck eines regulatorischen Lock-in.

¹⁷ Der Rent Gap ist gemessen am relativen Unterschied zwischen durchschnittlicher Angebotsmiete und Bestandsmiete.

¹⁸ Vgl. Lennartz und Lareida (2024); Hauck et al. (2025).

¹⁹ Die Studie zeigt, dass Mieterhaushalte für 1 Prozent mehr Wohnfläche rund 0.53 Prozent höhere Miete akzeptieren. Haushalte mit Rent Gap – also einem Vorteil durch den Mieterschutz – würden ohne Regulierung 8 bis 16 Prozent höhere Mieten zahlen. Extrapoliert man den lokalen Trade-off zwischen Fläche und Miete, lässt sich ein Überkonsum an Wohnfläche in der Grössenordnung von 15 bis 30 Prozent ableiten

kommt, dass die Haushalte, die von grösseren Wohnungen profitieren würden – etwa Familien mit Kindern –, vom städtischen Wohnungsmarkt ferngehalten werden.

Box 2: Profitieren alle Mieter langfristig vom Wohnschutz?

Wie auch unsere Analyse zeigt, verhindert Wohnschutz die Erneuerung des Bestandes: Die Verdichtung wird sistiert, Modernisierungen werden aufgeschoben, Kapital weicht auf andere Verwendungen aus. Das ist zweifellos eine schlechte Nachricht für die Bauwirtschaft und für die Investoren. Letztere sind zudem keine abstrakten Akteure, sondern verwalten zu einem grossen Teil die Ersparnisse der Haushalte, etwa über Pensionskassen und andere institutionelle Anleger. Damit tragen auch künftige Generationen einen Teil der Kosten.

Doch wie steht es um die Mieterinnen und Mieter selbst? Auf den ersten Blick zählen sie zu den Gewinnern: Wenn eine Wohnung, die am Markt CHF 2'000 pro Monat kosten würde, dank Wohnschutz auf CHF 1'000 gedeckelt wird, sparen die aktuellen Mieter unmittelbar CHF 1'000. Das gilt allerdings nur, solange dieselben Personen in der Wohnung verbleiben. Sobald es zu Umzügen kommt – auch wenn die Miete unverändert bleiben würde, weil sie etwa einer Mietpreisdeckelung untersteht – und sich die Zuteilung ändert, zählt nicht nur die Miete, sondern auch, wer die Wohnung erhält. Ohne funktionierendes Preissignal entscheiden Zufall, Wartezeiten oder persönliche Beziehungen über den Zuschlag. Mit der Zeit werden Wohnungen nicht mehr zwingend von jenen bewohnt, die sie am meisten schätzen oder am produktivsten nutzen.

Diese Fehlallokationen verursachen Kosten für die Gesamtheit der Mieterinnen und Mieter. In einem klassischen Beitrag zeigen Jeremy Bulow und Paul Klemperer (2012), dass allein eine solche Fehlallokation ausreicht, um die anfänglichen Konsumentengewinne zu vernichten. Wohnschutz begünstigt damit einzig die Altmieten, nicht jedoch die Gesamtheit der heutigen und künftigen Mieterinnen und Mieter. Selbst wenn man die negativen Auswirkungen auf Investoren vollständig ausblendet, erweist sich Wohnschutz somit auch aus Sicht der Mieterschaft insgesamt als ein Verlustgeschäft.

4 Zürich im Szenario: Angebotsrückgang und Wohlfahrtskosten

Die Ergebnisse der vorangehenden Kapitel werden abschliessend auf den Kanton Zürich übertragen. Würde der Kanton Zürich flächendeckend ein Genfer LDTR-Regime und den Basler Wohnschutz übernehmen, wäre primär mit einer systematischen Verschiebung der Investitionsanreize zu rechnen: Die Regulierung wirkt – wie die DCF-Logik in Abschnitt 2.1 zeigt – vor allem über eine Deckelung der Ertragsbasis und damit über eine Beschneidung der erwarteten Cashflows aus Erneuerung, Verdichtung und Ersatzneubau. Unter einem solchen Plafond werden grosse Eingriffe (Totalsanierungen, ersatzneubauähnliche Projekte) deutlich häufiger unrentabel, weil sich die höheren Investitionsvolumina nicht mehr über höhere Mieten amortisieren lassen.

Entsprechend wäre in Zürich eine Verlagerung weg von umfassenden Erneuerungen hin zu kleinteiligen, kosteneffizienten, bestandserhaltenden Massnahmen zu erwarten, verbunden mit weniger Ersatzneubauten und einer tieferen Abbruch- und Erneuerungsdynamik. Dass die LDTR in Genf die Bestandserneuerung tatsächlich bremst, legen die stark divergierenden Abbruchraten nahe.

Rückgang der Bauinvestitionen um eine halbe Milliarde Franken

Quantitativ lässt sich als grobe Grössenordnung eine Analogie zur Evidenz für Genf heranziehen: Ters und Kholodilin (2025) schätzen für Genf bei regulatorischen Verschärfungen einen modellbasierten Rückgang der Neubauinvestitionen von rund CHF 600 Mio. (ca. 10 Prozent der Wohnungsbauausgaben). Unterstellt man für Zürich eine vergleichbare relative Grössenordnung, entspricht dies – bei Wohnbauinvestitionen von CHF 3'400 pro Kopf (2023) und einer Bevölkerung von rund 1.6 Mio. Personen Ende 2023 – einem entgangenen Investitionsvolumen in der Grössenordnung von rund einer halben Milliarde Franken (nicht als konstante «Jahreslücke», sondern als Rückgang relativ zum Trend, ausgelöst durch die Einführung bzw. Verschärfung der Restriktionen). Dies hätte selbstverständlich auch Auswirkungen auf die hiesige Baubranche.

Begrenzung der Verdichtung und Zersiedelung

Auf der Neubauseite ist zudem plausibel, dass sich ein Teil der Bautätigkeit räumlich und qualitativ verlagert: Wenn Verdichtung und Ersatzneubau im Bestand regulatorisch verteuert oder verzögert werden, steigt der Druck, auf weniger regulierte Entwicklungsoptionen auszuweichen. Allerdings kollidiert diese Entwicklung mit den Bestrebungen im Kanton Zürich, die innere Verdichtung zu fördern und die Einzonungen von unbebauten Flächen zu verhindern. Diese Zielsetzungen würden dadurch tendenziell unterlaufen.

Reduktion des Wohnungsangebots um 16 Prozent

Bei der Umzugsbereitschaft wäre der Effekt voraussichtlich unmittelbarer. Wenn Bestandesmieten gegenüber Angebots- bzw. Marktmieten relativ günstiger werden, steigt der Wert des Verbleibs im bestehenden Vertrag. Die Opportunitätskosten eines Umzugs nehmen zu, wodurch die Mobilität sinkt. Würde sich die Umzugsquote der Stadt Zürich (2024: 12.7 Prozent p.a.) an das Niveau der Stadt Genf (10.7 Prozent p.a.) annähern, stiege die erwartete Verweildauer von 7.9 auf 9.3 Jahre. Gleichzeitig nähme der jährliche Zufluss an wiedervermieteten Wohnungen proportional um rund 16 Prozent ab. Dies bedeutet nicht nur weniger Umzüge, sondern eine Verknappung des effektiven Angebots auf dem Wohnungsmarkt, verbunden mit höheren Suchkosten und einer stärkeren Insider-Outsider-Spaltung. Der Rent Gap dürfte damit weiter ansteigen.²⁰

²⁰ Aus dem in der Studie von Hauck et al. (2025) dargestellten Zusammenhang zwischen Verweildauer und Rent Gap lässt sich näherungsweise ein marginaler Anstieg von etwa 2 Prozentpunkten pro zusätzlichem Jahr Verweildauer ableiten.

Für die Befürworter des Wohnschutzes gelten die geringere Mobilität und die längere Verweildauer als Ausdruck eines stärkeren Mieterschutzes, insbesondere für jene Altmieten, die sonst durch Neubauten verdrängt worden wären.²¹ Diese Betrachtung übersieht aber einen wichtigen Mechanismus: Wie Hauck und Kluser (2025) zeigen, lösen Neubauten Umzugsketten aus, die über mehrere Stationen hinweg andere Wohnungen frei machen und dadurch gerade im unteren Preissegment zusätzliche Angebote schaffen. Wird die Mobilität künstlich gedämpft, bricht diese Kettenreaktion ab: Es entsteht weniger günstiger Wohnraum, auch wenn einzelne Mieter im Bestand kurzfristig stärker geschützt sind. Dank der Analyse sämtlicher Umzüge in der Schweiz zwischen 2016 und 2018 zeigen sie, dass eine zusätzlich gebaute Wohnung im Durchschnitt rund 2 bis 3 weitere Umzüge auslöst und damit insgesamt etwa 3 bis 4 Wohnungswechsel entlang der Kette generiert. Rund 30 bis 40 Prozent der damit frei gewordenen Wohnungen liegt im unteren Preissegment.

5 Schlussfolgerungen

Wohnschutz wirkt nicht primär über die nachgelagerte Missbrauchskontrolle des Mietzinses, sondern über vorgelagerte Bewilligungen und Mietzinsauflagen. Diese beeinflussen die Investitions- und Erneuerungsentscheide. Unsere Analyse zeigt, dass, wo die Ertragsbasis gedeckelt und die Kostenüberwälzung eingeschränkt werden, die Anreize für substantielle Erneuerungen abgeschwächt sind. Die von uns gesammelten empirischen Indizien stützen diese Mechanik: In Genf ist die Erneuerungsdynamik deutlich tiefer als in Zürich. In Basel bestehen ähnliche Indizien, wobei es noch zu früh ist, definitive Schlüsse zu ziehen. Die erst seit der zweiten Hälfte der 2010er Jahre beobachtete höhere Bautätigkeit in Genf ist kein Gegenbeweis, sondern vielmehr konsistent mit Ausweichreaktionen hin zu Neubauten auf unbebauten Flächen – dies zulasten der Innenentwicklung.

Dank Wohnschutz profitieren die bestehenden Mieter von impliziten Renten, während mobile Haushalte mit höheren Einstiegsmietten und Suchkosten konfrontiert sind. Der Lock-in-Effekt verstärkt sich mit dem Rent Gap und führt langfristig zu einem Überkonsum an Wohnraum für die geschützten Haushalte, tieferer Marktliquidität und längeren Suchkosten. Übertragen auf Zürich spricht diese Logik für eine Verschiebung von effizienten Gesamterneuerungen zu kleinteiligen, kosteneffizienten Massnahmen sowie für weniger Ersatzneubauten und damit für eine strukturell tiefere Verdichtung. Quantitativ können – je nach Ausgestaltung – ein merklicher Rückgang der Wohnbauinvestitionen (Grössenordnung: mehrere hundert Millionen Franken relativ zum Trend) und eine Reduktion des effektiven Angebots über geringere Umzugsmobilität als plausibel bezeichnet werden. Insgesamt ist Wohnschutz somit weniger ein Instrument zur nachhaltigen Entlastung «der Mieter» als eine Politik der Bestandessicherung, die Knappheit verfestigt, Erneuerung bremst und die Wohlfahrtskosten über Fehlallokation und geringere Angebotselastizität in die Zukunft verschiebt.

²¹ Vgl. etwa [Hochparterre: Wohnschutz funktioniert](#) [23.02.2026].

6 Literatur

- Bulow, J., & Klemperer, P. (2012). Regulated prices, rent seeking, and consumer surplus. *Journal of Political Economy*, 120(1), 160-186.
- Hauck, L., Kluser, F. (2025). Country-wide effects of new housing supply: Evidence from moving chains. Working Paper.
- Hauck, L., Stalder, N., Büchler, S., & von Ehrlich, M. (2025). Incidence, allocation, and efficiency costs of tenancy rent control (No. 25-07). Discussion Paper.
- Kauer, F., Lutz, E., Büttiker, D., Kaufmann, D. (2025). Bautätigkeit und Verdrängung in der städtischen Schweiz. Bundesamt für Wohnungswesen.
- Kholodilin, K. A. (o. J.). Rent control effects through the lens of empirical research: An almost complete review of the literature. *Journal of Housing Economics*.
- Kholodilin, K. A., & Kohl, S. (2023). Social policy or crowding-out? Tenant protection in comparative long-run perspective. *Housing Studies*, 38(4), 707-743.
- Lennartz, B., & Lareida, J. (2024). Eine Analyse der Entwicklung der Altbestandesmieten im Kontext etablierter Mietpreisindizes. Bundesamt für Wohnungswesen.
- Ters, K., & Kholodilin, K. (2025). Restrictive rental policies and a tough trade off: Lower rents vs. less construction in Geneva (No. 2143). DIW Discussion Papers.

Anhang A: DCF-Annahmen

In diesem Anhang werden alle Annahmen der DCF-Bewertungen der Renovationsprojekten, die in Abschnitt 2.1 präsentiert werden, explizit gemacht. Diese entsprechen den im Schweizer Markt üblichen Standardwerten.

Wohnungsgrösse: Betrachtet wird eine Wohnung mit einer Fläche von 80 m², bestehend aus drei Zimmern und einer Küche. Gemäss Usanz handelt es sich im Kanton Genf um eine 4-Zimmer-Wohnung, im übrigen Teil der Schweiz um eine 3-Zimmer-Wohnung.

Mietertrag: Die Miete versteht sich als Nettomiete (exkl. Nebenkosten). Zur besseren Vergleichbarkeit wird sie in CHF pro m² und Jahr ausgewiesen.

Net Operating Income: Zur Ermittlung des NOI werden vom Ist-Mietertrag die Betriebskosten, die werterhaltenden Instandhaltungskosten sowie die Steuern abgezogen. Der NOI nach Steuern beträgt 70 % des Ist-Mietertrags (Erfahrungswert).

Diskontsatz: Der nominale Diskontsatz beträgt 3 % p.a. und orientiert sich an den in der Literatur berichteten Kapitalkosten für Immobilienanlagen (vgl. [FPRE Metaanalyse Immobilien Schweiz](#), Abb. 33). Er setzt sich aus einem erwarteten nominalen Mietwachstum (Inflation) von 1 % p.a. und einem realem Diskontsatz (inkl. Risikoprämie) von 2 % p.a. zusammen. Es wird ein konstanter Diskontsatz unterstellt.

Renovationsdauer: Es wird angenommen, dass die Miete nach der Renovation während fünf Jahren unverändert bleibt. Während dieser Zeit bleibt der Diskontsatz unverändert.

Zusätzlich wird angenommen, dass bei einer Totalsanierung im Renovationsjahr ein Mietausfall (Leerkündigung) entsteht, nicht jedoch beim Umbau.

Amortisationsdauer: Für die Berechnung der zulässigen Überwälzung der Renovationskosten wird eine Amortisationsdauer von 25 Jahren sowie ein wertvermehrender Überwälzungssatz von 65 % angenommen.

Der Einfachheit halber werden Leerstandsrisiko, zeitliche Verzögerungen im Bewilligungsverfahren sowie regulatorische Unsicherheiten nicht gesondert modelliert. Zudem wird angenommen, dass die Mieterträge nach Ablauf einer allfälligen Phase fixierter Mieten mit der Inflation wachsen. Von weiteren Besonderheiten wird abstrahiert.