

# Preis ist nicht gleich Wert

Mit diesem Thema lud die Schweizerische Schätzungsexpertenkammer zum 4. Valuation Congress nach Thun ein. Ein spannender Mix der Referenten und kontroverse Meinungen führten zu einem vielseitigen und interessanten Anlass.



Dr. David Hersberger, Präsident SEK/SVIT (Bildmitte) und die von ihm eingeladenen Referenten Felix Thurnheer, Marie Seiler und Daniel Tochtermann.

CORINA ROELEVELN-MEISTER\* ●.....

**GROSSES INTERESSE.** Rund 190 Teilnehmer aus der ganzen Schweiz und dem nahen Ausland trafen am 17. September 2015 im Kultur und Kongresszentrum Thun zum 4. Valuation Congress ein. Der Präsident der Schätzungsexpertenkammer SEK/SVIT, Dr. David Hersberger, hiess sie alle willkommen, sichtlich erfreut über die offenbar gute Wahl des Themas, das er zusammen mit dem Vorstand schon vor einigen Monaten festgelegt hatte. «Die Teilnehmerzahl widerspiegelt die Bedeutung, welche die Materie für Bewerber, Berater und Auftraggeber hat.» Die vollen Reihen im Lachensaal des KK Thun gaben ihm recht. Namentlich begrüsst er Vertreter der Sponsoren, Hans-Rudolf Hauri, Chairman von RICS Switzerland, und mehrere Vorstandsmitglieder des RICS sowie Daniel Hengartner, Präsident des SIV und weitere anwesende Vorstandsmitglieder des SIV. Aus dem Ausland angereist waren Herr Hans Netzer, Mitveranstalter und fachlicher Leiter des Bodenseeforums, Prof. Michaelis, Göttingen, sowie Bernhard Floter, Geschäftsführer vom IfS GmbH für Sachverständige in Köln.

**WARUM DIESES THEMA?** «In den vergangenen Jahren mussten die Schätzungsexperten zu den Abweichungen zwischen dem von den Bewertern erhobenen Wert und dem tatsächlich erzielten Preis vermehrt Stellung nehmen», mit diesen Worten begründete David Hersberger die Aktualität des Tagungsthemas. Für viele Kunden sei es unverständlich, wie sich die Banken bei der Finanzierung von Liegenschaften am Marktwert und nicht an den Marktpreisen orientieren. Der Kongress sollte den Teilnehmern Instrumente und Argumente liefern, wie sich der Unterschied zwischen diesen beiden Werten erklären lässt. Die Teilnehmer am Valuation Congress sollten auch Gelegenheit erhalten, aus erster Hand über die aktuellen Trends und Preisentwicklungen am Schweizer Immobilienmarkt informiert zu werden.

**GROSSES ENGAGEMENT.** Durch die Wahl von Referenten aus unterschiedlichsten Fachbereichen ist dies den Veranstaltern gelungen. Das erste Referat bildete gleichsam die Grundlage. Dr. Kaspar Fierz, ETH Ingenieur und Volkswirtschaftler, hat als erster Fachmann die moderne Bewertungslehre

erschaffen und propagandiert. Seit mehr als 15 Jahren stellt er sein Wissen auch als Dozent für moderne Bewertungslehre an der Swiss Real Estate School des SVIT zur Verfügung. Sein Lehrbuch «Immobilienökonomie und Bewertung von Liegenschaften» ist inzwischen überarbeitet und aktualisiert in der 6. Auflage erschienen.

» Wir erleben gerade eine volkswirtschaftliche Singularität.«

DR. KASPAR FIERZ

**ERSCHWERTE BEDINGUNGEN.** Für Kaspar Fierz zeigt sich heute wie selten zuvor, dass Wert und Preis nicht dasselbe sind. Die Preise bewegen sich auch dann, wenn wertbestimmende Parameter wie Mieterträge, Bewirtschaftungskosten etc. gleich bleiben. Er vergleicht die heutige Situation mit jener im Jahr 1989, als die Preise teilweise doppelt so hoch waren wie fünf Jahre zuvor. Seine Äusserungen fesselten die Teilnehmer, so auch jene zum Immobilienwert im Spannungsfeld der Geldpolitik der Schwei-

zerischen Nationalbank SNB. «Die für das Schätzungswesen massgebende volkswirtschaftliche Kapitalrendite kann zurzeit nicht mehr am geltenden Zins für Geld abgelesen werden», beschreibt Kaspar Fierz die heutige Situation. Sie sei die Folge eines aus den Fugen geratenen Geldwesens. Nach eigenen Worten «ketzerisch» rief

er die Schätzungsexperten dazu auf, «am Markt beobachtete Preise nicht weiter durch eine geeignete Wahl der wertbestimmenden Parameter zu verifizieren». Die Unterschiede zwischen Wert und Preis seien zu akzeptieren und dem Klienten zu erklären. Er empfahl, den Basiszinssatz bei der Wertfeststellung von schweizerischen Ertragsliegenschaften nie unter 3,75% festzulegen.

**KAUF ZU JEDEM PREIS?** Dass dies doch gelegentlich geschieht, zeigte Marco Uehlinger, Ge-

schäftsführer und Mitinhaber der Markstein AG in seinem Referat «Werte im Preisfindungsprozess». Er wies auf das erschwerte Marktumfeld bei Wohneigentum hin. In Zentren spreche man teilweise gar nicht mehr von Rendite, sondern nur davon Substanz zu erwerben, dies in der Hoffnung auf Wertsteigerung oder Neuvermietung bzw. zur Sicherung des Kapitals. «In Zürich werden teilweise Transaktionen mit Renditen unter drei Prozent abgewickelt, unabhängig davon, ob das Objekt alt oder neu ist», hat Marco Uehlinger bereits beobachtet. Die von der Markstein AG abgewickelten Transaktionen der vergangenen sechs

Monate weisen allerdings eine durchschnittliche Bruttorendite von nur 4,48% aus.

**AKTUELLE MARKTZAHLN.** Ebenfalls keine generelle Abflachung der Preisentwicklung sieht Felix Thurnheer MRICS, Geschäftsführer und Inhaber der ImmoCompass AG. Seine Präsentation beleuchtete die Wertentwicklung im Immobilienmarkt aus Sicht der Anlageobjekte. Er rechnet in den Zentren Genf, Zürich und Bern weiter mit steigenden Preisen im Wohnungsmarkt. Der Büromarkt werde von einer abflachenden Zunahme neuer Arbeitsplätze, von steigenden Ertragsausfällen und zu hohen

Preiserwartungen gebremst. Für einen gewissen Ausgleich sorgt die Abnahme von Neubauten. Insgesamt erwartet Thurnheer eine langsam besser werdende Entwicklung des Büromarktes.

**CORPORATE REAL ESTATE.** Ralf Jäger MRICS, CFO bei der ABB Immobilien AG und stellvertretender Geschäftsführer, ging in seiner Präsentation auf die Wertermittlung im Spannungsfeld von Corporate Real Estate ein. Gemäss einer in Deutschland und der Schweiz durchgeführten Umfrage bei 45 Unternehmen stellte Ralf Jäger fest, dass 83% der Befragten den Fair Market Value für die Be-

rechnung des Immobilienwertes nutzen. Wie unterschiedlich dieser in der Höhe sein kann, zeigte er anhand eines praktischen Beispiels. «Ohne Kenntnis des Bewerbers über die Strategie, die Ziele und die Opportunitätskosten der Rechtspersönlichkeit vom Käufer», so Jäger, sei ein Auftrag zur Wert- und Preisermittlung nicht zielführend. «Bauchgefühle und Intuition» sind seines Erachtens die «Assets» der Bewerter.

**INTERNATIONALE IMMOBILIENBEWERTUNG.** Nicht anders sieht es im internationalen Kontext aus. Den Blick über die Landesgrenzen hinaus ermöglichte Daniel Tochtermann, Global

IMMO  
SCOUT24

**EINFACH REINSCHAUEN**  
UND ÜBER  
**75 000**  
**ANGEBOTE ENTDECKEN!**

[immoscout24.ch](https://www.immoscout24.ch)



- Verkaufsbroschüren
- Flyer
- Projektwebseiten
- Logoentwicklungen
- Visualisierungen
- Vermarktungstafeln
- Inserate Gestaltung



## Gesamtlösungen

Sind Sie auf der Suche nach einem schnellen, flexiblen und qualitätsbewussten Partner für Vermarktungslösungen? Kontaktieren Sie uns unter [www.visualmaker.ch](http://www.visualmaker.ch)





Volle Reihen und aufmerksame Zuhörer am Kongress. Der Moderator Hans Rudolf Hecht im Gespräch mit Daniel Lehmann und dem Referenten Dr. Kaspar Fierz (Fotos: Ulrike Hersberger).

Head of Acquisition and Sales im Real Estate Asset Management der Credit Suisse AG, mit seinem Beitrag. Grenzüberschreitende Investitionen, in kommerzielle ausländische Liegenschaften, die sogenannten Cross-Border Investments, liegen etwa bei 35% aller Investitionen. Die Volatilität ausländischer Märkte und die unterschiedlichen Bewertungs-

methoden stellen für die Bewerter eine grosse Herausforderung dar. Das Verhältnis zwischen Investor und Bewerter bezeichnet er als gespannt, eben wegen den auftretenden Unterschieden zwischen Wert und Preis.

die Analyse des Käufers: Wer kauft und warum kauft er? Tochtermann erwartet zudem von einem Bewerter, dass dieser viel über das Objekt weiss, mehr noch als er, der mögliche Investor. Nebst der Technik spielen diese Softfaktoren eine bedeutende Rolle. «Immobilienbewertung ist keine Ingenieurwissenschaft. Man kann nie genau sein, nur ungefähr richtig liegen – bei diesen Preisen und bei dieser Volatilität eine grosse Kunst.»

## Der Preis wird immer volatiler sein als der Wert.»

MARCO UEHLINGER, MARKSTEIN AG

WARUM DER PREIS DOCH DER WERT IST. Sollte das letzte Thema alle vorangehenden Äusserungen auf den Kopf stellen? Marie Seiler MRICS, Head Advisory Real Estate bei PricewaterhouseCoopers und Leiterin des Bereichs Real Estate Valuation, setzte sich mit dieser Thematik auseinander. Sie wurde vom Tagungsmoderator Hans Rudolf Hecht, als «Volkswirtschaftlerin unter den Bewertern» vorgestellt. Anhand eines Beispiels stützte sie die neue Definition gemäss dem internationalen Rechnungslegungsstandard IFRS 13 für Unternehmen, dass «der Marktwert

der Preis ist, den unabhängige Marktteilnehmer beim Verkauf eines Vermögenswertes bezahlen würden». Der Transaktionspreis kann allerdings gerade im Bieterverfahren höher liegen. In den internationalen Standards werden mögliche Gründe dafür aufgezählt, beispielsweise steuerliche Überlegungen oder eine Liquidation bzw. Zeitdruck.

**VORSICHTIGE BEWERTUNG.** REIDA hat die Daten von 400 Transaktionen in den Jahren 2012, 2013 und 2014 gesammelt und die Bruttoanfangsrenditen der Transaktionen mit jener der Bilanzbewertung verglichen. In den ersten beiden Jahren der Erhebung lagen diese teilweise stark auseinander, im vergangenen Jahr waren die Bewertungen etwas weniger konservativ als die tatsächlich erreichten Preise. Marie Seiler ruft die Schätzungs-experten dazu auf, die immer besser werdende Markttransparenz zu nutzen und ihre Modelle dem jeweils neuen Marktumfeld anzupassen.

ANPASSUNGEN DER STANDARDS. Diese und noch weitere Beobachtungen und Überlegungen fliessen in die Überarbei-

ANPASSUNGEN DER STANDARDS. Diese und noch weitere Beobachtungen und Überlegungen fliessen in die Überarbei-

NEUAUFLAGE IN EINEM JAHR. Mit diesem Referat ging eine bis zum Schluss spannende und mit Interesse verfolgte Tagung zu Ende. Die Wahl des Themas war den Veranstalter sehr gut gelungen. Das Programm war dicht, dennoch boten die Pausen den zahlreichen Teilnehmern nebst kulinarischen Erfrischungen Gelegenheit zu Gesprächen. Spätestens am 22. September 2016 werden sich hoffentlich viele der Teilnehmer wieder im KK Thun treffen, dann nämlich, wenn der 5. Valuation Congress der SEK/SVIT stattfindet. Weitere Infos darüber werden auf der Homepage der SEK/SVIT veröffentlicht.



\*CORINA ROELEVEN-MEISTER  
Die Autorin ist freie Mitarbeiterin der Zeitschrift Immobilien.