

# Meilen- und Stolpersteine

Am 19. September 2013 fand in Thun zum zweiten Mal der Jahreskongress der Immobilienbewertung statt. Das Tagungsthema «Projektentwicklung und Projektbewertung» überzeugte mit der Wahl der Referenten und der Aktualität der Beiträge.



Viel Wissenswertes vom Podium – viel Gesprächsstoff für die Pausen: Der Valuation Congress 2013 bot einen ausgezeichneten Mix.

**CORINA ROELEVELN-MEISTER\*** • .....

**ERFAHRUNGSUSTAUSCH.** Nach dem letztjährigen Erfolg fanden wiederum über 200 Teilnehmer aus allen Landesteilen und Sprachregionen der Schweiz den Weg ins Kultur- und Kongresszentrum Thun. Schon beim Eintreffen der Kongressteilnehmer wurde klar: Mann und Frau kannten sich bereits, und auch wer bisher noch wenig Kontakt zu anderen Mitgliedern der Schätzungsexperten-Kammer hatte, wurde mit offenen Armen empfangen. Dr. David Hersberger, Präsident der Schweizerischen Schätzungsexperten-Kammer SEK/SVIT, begrüßte nebst den Mitgliedern der Kammer auch die Vertreter anderer Berufsverbände. Namentlich erwähnte er Daniel Hengart-

ner, Präsident SIV, und Prof. Dr. Holger Michaelis aus Göttingen.

**STEINIGER WEG.** Aufgrund der regen Bautätigkeit werden Immobilienbewerter vermehrt mit Projektbewertungen konfrontiert. Da sich diese doch in einigen Punkten von eigentlichen Objektbewertungen unterscheiden, widmete die SEK den Valuation Congress 2013 diesem Thema. Projektbewertungen sind je nach Zeitpunkt der Bewertung mit zahlreichen Unsicherheiten verknüpft. Baugrundrisiken, Baubewilligungsverfahren, Realisierung, Marktpotenzial und zukünftige Betriebskosten sind einige der Unbekannten und können im Laufe der Umsetzung Änderungen erfahren.

Daniel Lehmann, Partner der Swiss Valuation Group AG und Dozent bei der SVIT Swiss Real Estate School, vergleicht in seinem Referat die Arbeit eines Projektentwicklers mit dem Alltag der Familie Feuerstein. Auch Projektentwicklung hat mit Steinen zu tun: Steine im Baugrund, Steine auf dem Weg.

**MÖGLICHKEIT ZU ZWISCHENNUTZUNGEN.** Gilt es, ein Entwicklungsareal ohne Projekt zu bewerten, muss der Bewerter in der Lage sein, die vermietbare Fläche und die dazu notwendigen Baukosten selbst herzuleiten. Um Projekte zu bewerten, muss ein Bewerter aus Sicht von Daniel Lehmann die Qualität von Grundrissen beurteilen und sich ein Urteil über die

Vermietbarkeit machen können. Als interessante Variante für ein ungenutztes Areal empfiehlt er die Zwischennutzung. Sie nimmt den wirtschaftlichen Druck für eine rasche Realisierung weg und ist in vielen Fällen wirtschaftlich sogar interessanter als die Neunutzung.

**AN BENCHMARKS ORIENTIEREN.** Lehmann ermuntert die anwesenden Bewertungsexperten, Benchmarks als Orientierungshilfe für ihre Berechnungen beizuziehen, stets aber auch eigene Erfahrungen in die Bewertung einzubringen.

Die Bedeutung solcher Benchmarks war Inhalt des nachfolgenden Referats von Dr. Stefan Fahrländer, Partner von Fahrländer Partner Raumentwicklung (FPRE). Ratings sind ein gutes Instrument, um die heutige Datenflut sinnvoll

zu bündeln. Damit die erhaltenen Werte miteinander verglichen werden können, müssen Ratings gut dokumentiert werden und ihre Herleitung muss ersichtlich und nachvollziehbar sein. Prospektive Ratings sind gerade in der Immobilienwirtschaft sehr von Interesse. Deren Werte können sich allerdings grundlegend von aktuellen Ratings unterscheiden. Zwar möchte FPRE mit seinen Modellen möglichst nahe an die tatsächliche Entwicklung kommen, letztendlich beeinflussen aber nicht vorausschaubare Faktoren die Qualität eines Standorts.

**WERTENTWICKLUNG.** Ein prospektives Rating entspricht keiner Wertprognose. Die Verbesserung eines Ratings bedeutet für den jeweiligen Standort noch keine Wertzunahme, da die Werte immer

relativ sind. Informationen aus diesem Rating fließen jedoch in Immobilien-Anlagestrategien ein, dienen dem Vergleich von Immobilienportfolios und bestimmen Risikozuschläge im Hypothekbereich. Stefan Fahrländer empfiehlt den Schätzungsexperten, Ratings hinsichtlich folgender Punkte zu analysieren: Welche Grundgesamtheit liegt ihm zugrunde, welche Optik wurde eingenommen, sind relevante Indikatoren enthalten, in welcher zeitlichen Ausrichtung werden diese betrachtet, wie werden sie gewichtet, wie unabhängig ist der Ratersteller. Ratings sind Vertrauenssache und aus Sicht Fahrländers einfachere Modell häufig die besseren.

**JE FRÜHER DESTO BESSER.** Einen spannenden Einblick in die Praxis lieferte Jürg

ANZEIGE

# Alles unter Dach und Fach.

**Master of Advanced Studies (MAS)  
Real Estate Management**

**Informationsabend**

**Dienstag, 22. Oktober 2013, 18.00 Uhr**

Karrierebegleitend studieren: [fh-hwz.ch](http://fh-hwz.ch)

**HWZ** | Hochschule für  
Wirtschaft Zürich



Wanzenried, Leiter der Frutiger AG Immobilien, mit seinen Ausführungen zur Kalkulation von Entwicklungsprojekten. In seiner Funktion als Akquisiteur von Grundstücken und Immobilienprojekten erhält er pro Jahr rund 300 Grundstücke angeboten. Da stellt sich die Frage, was «gute» Grundstücke sind, was ein guter Preis ist. Seine Kalkulation basiert auf statischen Modellen; die dynamischen haben sich aus seiner Sicht nicht bewährt. Je nach Grundstück empfiehlt er, zur Definition der Kosten für Vorbereitungsarbeiten Spezialisten beizuziehen. Oft genügt auch ein Gespräch mit den Grundstücksnachbarn, um Risiken versteckter Altlasten und damit unverhoffte Mehrkosten auszuschliessen. Gebäudekosten machen rund 50% der Gesamtkosten aus. Einsparungen in einzelnen Budgetposten wirken sich deshalb kostenmässig kaum aus. Jürg Wanzenried empfiehlt im Gegenteil sogar Investitionen in diese Kostengruppe, um die Qualität des Endprodukts zu verbessern. «Gute Projekte bieten einen grösseren Nutzen und ermöglichen es, einen besseren Preis für das Grundstück zu bieten und damit die Chancen zu erhöhen, den Zuschlag zu erhalten.» Er schätzt es, wenn er ganz früh in die Projektentwicklung einbezogen wird. Mit zunehmendem Umsetzungsstatus sinkt die Beeinflussbarkeit der Kosten. Anhand verschiedener Beispiele aus dem Projektportfolio der Frutiger AG weist er auf wichtige Erfolgsfaktoren bei der Projektentwicklung hin: Standortpotenziale sollen genutzt, Mehrwerte generiert, Marktveränderungen antizipiert sowie Kompetenzen und Risikofähigkeiten überprüft werden.

**NICHT ALLTÄGLICHER FALL.** Die Bewertung von Immobilien ist eines der Tätigkeitsgebiete von Kurt Ritz, Partner bei PricewaterhouseCoopers AG. Eine nicht alltägliche Bewertung stellte für ihn die Einschätzung des Projekts Andermatt Swiss Alps dar, eine Beurteilung mitten im Projektverlauf. Ritz vergleicht den Bau dieses Resorts mit einem Startup-Projekt: Noch steht nicht fest, ob es überhaupt erfolgreich sein wird. Die erstellte «Fairness Opinion» beinhaltet die Bewertung der einzelnen Assets des Projekts mit diversen Bewertungsmethoden

unter Berücksichtigung des Gesamtprojekts je nach Baufortschritt. Die Hotels beispielsweise wurden mit der DCF-Methode bewertet, die Appartements mit der Vergleichswertmethode, die Infrastruktur mit der NAV-Analyse und der Golfplatz mit der «Capitalised Earnings Valuation»-Methode. Noch ist das Entwicklungsrisiko relativ hoch, ein Mehrwert kann erst in den letzten Jahren der Umsetzung realisiert werden. Der Kapitalgeber braucht also viel Ausdauer und Geduld.

**HAFTUNG ALS DAMOKLESSCHWERT.** Kurt Ritz ist sich bewusst, dass gerade bei einem Projekt dieser Dimension verschiedene Bewerter zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen. Damit war bereits der Übergang zum nächsten Thema geschaffen: die Gutachterhaftung. Dr. Sibylle Schnyder, Partnerin in der Anwaltskanzlei CMS von Erlach Henrici AG, referierte zum Thema «Haftung des Bewertungsexperten». Die Gutachterhaftung hängt wie ein Damoklesschwert über den Köpfen der Bewertungsexperten – zu Unrecht, wie Sibylle Schnyder aufzuzeigen vermochte. Dass das Verhältnis zwischen Jurist und Bewertungsexperten nicht unbelastet ist, ist der Tatsache zuzuschreiben, dass ein Aufeinandertreffen häufig in einer Konfliktsituation erfolgt, nämlich dann, wenn ein Gutachter aus Sicht des Auftraggebers oder eines Dritten eine Fehlbeurteilung vorgenommen hat. Allerdings gibt es wenig Rechtsentscheide zu Immobilienbewertungen.

**SORGFALT – DAS A UND O IN DER BEWERTUNG.** Sibylle Schnyder legt den Kongressteilnehmern nahe, sorgfältig zu arbeiten und nur jene Bewertungen vorzunehmen, die sie fachlich auch tatsächlich abzudecken vermögen. Mit dem schriftlichen Festhalten von Auftrag und Rahmenbedingungen, dem Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, der Wahl einer Rechtsform, welche die persönliche Haftung des Bewerbers ausschliesst sowie der Ergänzung des Auftrags mit einer Haftungsbeschränkungs-Klausel ermöglicht es dem Bewerter sich zu schützen. Da gerade Projektbewertungen von vielen unbekanntem Variablen abhängig sind, kann eine böswillige Fehlschät-

zung kaum bewiesen werden. Dennoch ist es wichtig, Adressat der Schätzung, Bewertungszeitpunkt, zugrunde liegende Unterlagen und Annahmen in der Bewertung aufzulisten.

**WIE BEWERTEN BANKEN?** Grundsätzlich bewerten laut Susanne Morgenege, Leiterin des Immobilienbewertungswesens Zürich und Stellvertreterin des Leiters Immobilienbewertungswesen Schweiz, Banken gleich wie andere Bewertungsspezialisten. Generell müssen die Richtlinien der Schweizer Bankenvereinigung für die Prüfung, Bewertung und Abwicklung grundpfandgesicherter Kredite eingehalten werden. Allenfalls seien Banken etwas vorsichtiger und betrachten Projektentwicklungen hinsichtlich Wiederverkauf und unter einer langfristigen Perspektive. Auch Susanne Morgenege thematisiert in ihrem Referat nochmals den Umgang mit Risiken. Aussagen über allfällige ökologische Risiken seien zwingend abzugeben und bei Verdacht sei das allfällige Risiko vom Verkehrswert abzuziehen. In letzter Zeit sind Susanne Morgenege vermehrt sehr optimistische Bewertungen Dritter vorgelegt worden. Sie mahnt zur Vorsicht, denn oft habe sich am Ende die Einschätzung der Bank bewahrheitet.

**BIS ZUM NÄCHSTEN JAHR.** Sichtlich zufrieden fasst David Hersberger am Ende der Veranstaltung die wichtigsten Eckpunkte der Referate nochmals zusammen. Er dankte allen Referenten für die Möglichkeit, einen Einblick in ihre Arbeit und ihre Betriebe zu erhalten. Der nächste Valuation Congress findet am 18. September 2014 statt. Kein Zweifel, dass auch dieser mit ausgezeichneten Referenten zu spannenden Themen aufwarten wird. Mit dem diesjährigen Anlass hat sich die Schätzungsexperten-Kammer die Messlatte für den 3. Kongress wiederum hoch gesteckt. •



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