

Was ist die Immobilie wert?

Wenn eine Immobilie die Hand wechselt, steht sehr viel Geld auf dem Spiel. Damit bei Transaktionen alles mit rechten Dingen hergeht, braucht es eine fundierte Schätzung. Bewertungen sind heute besonders schwierig, weil kauffreudige Interessenten teils sehr hohe Preise zahlen.



Mehrfamilienhäuser erweisen sich in der Bewertung als besonders stabil: Neubau «Hohfurri» in Winterthur, erstellt von Allreal, Architektur Beat Rothen (Bild: Allreal).

JÜRIG ZULLIGER* ●.....
SCHÄTZUNGEN MÜSSEN SERIÖS SEIN. Das Ehepaar Markus und Eva M. lebte über viele Jahre in einem grossen, frei stehenden Haus im Kanton Obwalden. Als die Pensionierung näher rückte, fassten sie den Entscheid, die Immobilie zu verkaufen. Sie wandten sich an einen lokalen Vermittler, der ihnen das Blaue vom Himmel versprach: In kürzester Zeit wollte er das gepflegte Anwesen zum geschätzten Preis von 1,2 Mio. CHF verkaufen. Doch bald war ein Jahr ohne konkretes

Ergebnis verstrichen. Die Verkaufsbemühungen versandeten erst recht, als der Makler den Preis nach unten korrigieren musste. Die Lehre daraus: Wer mit Fantasiepreisen auf den Markt geht und keine seriöse Schätzung zur Grundlage nimmt, wird potenzielle Interessenten abschrecken.

WELCHES IST DER «RICHTIGE» WERT? Eine Besonderheit in der Immobilienbewertung liegt darin, dass es in keinem Fall zwei völlig identische Liegenschaften mit den


exakt gleichen Eigenschaften gibt. Der Wert von Immobilien lässt sich nicht wie etwa bei Aktien ganz einfach aus einer Kursliste ablesen. Jede Schätzung muss der Lage und unzähligen spezifischen Ei-

» Der Wert lässt sich nicht wie bei Aktien einfach aus einer Kursliste ablesen.«

genschaften Rechnung tragen, wobei in vielen Punkten ein gewisser Ermessensspielraum offen bleibt. Natürlich spielt auch der Zweck der Bewertung eine Rolle: Der Schätzer einer Gebäudeversicherung interessiert sich rein dafür, was im

ANZEIGE

Schleuderpreis
 1 Pal. Büropapier statt ~~645~~ nur 479.-
*netto nur solange Vorrat reicht



INTERNET STORE. CH



Schadensfall ein Wiederaufbau des gleichen Gebäudes kosten würde.

Bei einer Erbteilung im Kreis von Geschwistern wird man andere Massstäbe anlegen als bei einem geschäftlichen Investment. Dr. David Hersberger, Präsident der Schweizerischen Schätzungsexperten-Kammer SEK/SVIT, sagt dazu: «Damit diese Zusammenhänge transparent sind, sollte in einem Schätzungsgutachten der Zweck der Schätzung ersichtlich sein.» Erhalte ein Bewerter den Auftrag, ein Objekt im Hinblick auf einen Verkauf und den möglichen Marktwert zu beurteilen, werde er etwas andere Annahmen treffen, als wenn es sich zum Beispiel um ein Gutachten für eine innerfamiliäre Erbteilung handle. «Denn je nach Fall und konkreten Umständen», erläutert David Hersberger, «liegen vielleicht auch andere Informationen vor, auf die sich der Experte stützt.»

BESTIMMENDE FAKTOREN. Im Hinblick auf einen Verkauf bzw. Kauf interessieren sich die beteiligten Parteien vor allem für den Marktwert einer Liegenschaft. Dieser hängt hauptsächlich von folgenden Objekteigenschaften ab: Als der Faktor mit dem grössten Gewicht gilt die Lage eines Gebäudes. Immobilien in peripheren, schlecht erschlossenen Regionen sind oft schon allein aufgrund ihres Standortes 40 bis 50% weniger wert als Vergleichsobjekte an sehr zentraler Lage. Weiter fallen die Grösse des Objekts (bei Wohnnutzungen die Anzahl Zimmer), Fläche bzw. Volumen, Baujahr, Standard und Qualität des Innenausbaus ins Gewicht. Um alle Aspekte richtig zu berücksichtigen, ist meist eine gründliche Auseinandersetzung mit dem Objekt nötig. Während sich Standardobjekte wie Eigentumswohnungen in Agglomerationen oder gängige Reiheneinfamilienhäuser heute auch mit standardisierten Verfahren gut bewerten lassen, verlangen Spezial- oder Luxusobjekte oft eine eingehendere Beurteilung (inklusive Grundbuchauszug, Zonenordnung etc.). Die Experten der Immobilienbewertung bewegen sich heute in einem besonderen Umfeld, zumal der Markt in gewissen Segmenten heissläuft. Ein Beispiel: Für kleinere Anlageobjekte zahlen private Interessenten teils mehr als sich sachlich rechtfertigen lässt – ganz einfach, weil ihnen dieses Investment immer noch besser erscheint, als negative Zinsen in Kauf zu nehmen. Tatsächlich sind die Zinsen bei Anlageimmobilien, wie sie von privaten oder institutionellen Investoren akquiriert und bewirtschaftet werden, eine zentrale Grösse. Dabei kommt in der Regel das klassische Ertragswertverfahren oder die Discounted-Cashflow-Methode zum Tragen. Bei der DCF-Methode werden die Cashflows über einen grösseren Zeitraum prognostiziert. Die angenommenen Cashflows bzw. Zahlungsströme werden dann mit einem Diskontzinssatz diskontiert. Der Faktor Zins ist folglich eine besonders wichtige Stellschraube in dieser Betrachtung.

WERT ODER PREIS? «In den letzten Jahren sind die Diskontsätze kontinuierlich gesunken, weil auch die Renditeanforderungen von Investoren immer weiter

nach unten tendierten», erklärt David Hersberger. Grundsätzlich sollten sich in den Gutachten diese Trends widerspiegeln, wenn auch allenfalls mit einer gewissen Verzögerung – denn die Bewegungen der Diskontsätze müssen die Schätzungsexperten laufend aus aktuellen Marktdaten bzw. Transaktionen auf dem Immobilienmarkt ableiten. Ernst Schaufelberger von Axa Investment Managers erinnert die Konstellation heute an die 1970er- und 1980er-Jahre: «Auch damals bestand eine gewisse Gefahr, dass man die damaligen Standards mit Substanzmethode und Bruttorenditen so nachführte, um das zusehends abgehobene Preisniveau abzubilden», erklärt Schaufelberger. Bei der DCF-Methode von heute zeichne sich eine Tendenz ab, den «investor appetite» analog in die Betrachtung miteinzubeziehen. «De facto versucht man, den Diskontfaktor etwas nach unten zu korrigieren», so Schaufelberger. Jeder Investor müsse sich daher die Frage stellen, ob er allfällige spätere Korrekturen bzw. Abschreibungen verkraften könnte (siehe Interview mit Ernst Schaufelberger, siehe Seite 18).

SEK-Präsident David Hersberger ist der Auffassung, dass ein Gutachten eines Experten nicht unbedingt dem

ANZEIGE

Trocktag

Wärm's ums Trockne geht!

- **Wasserschadensanierungen**
- **Bauaustrocknungen**
- **Isolationstrocknungen**
- **Mikrowellen-Trocknung**
- **24 Std. Notservice**

www.trocktag.ch

Dietikon	043 322 40 00	
Boniswil	062 777 04 04	
Chur	081 353 11 66	
Horw	041 340 70 70	
Muttenz	061 461 16 00	Partner

» In den letzten Jahren sind die Renditeerwartungen und die Diskontsätze kontinuierlich gesunken.«

höchstmöglichen Angebot eines Interessenten auf dem aktuell ausgetrockneten Markt entsprechen müsse. «Handelt es sich dabei um Transaktionspreise in Einzelfällen, wäre dies nicht nachhaltig», lautet seine Begründung. Denn, wenn dieser eine Interessent, der einen Spitzenpreis zahlt, aus irgendeinem Grund wegfällt, folgt das zweithöchste Angebot oft mit einem grösseren Abstand. Der Käufer und neue Eigentümer hat in diesem Kontext somit keine Gewähr dafür, erneut ein Angebot in dieser Grössenordnung zu bekommen. Es muss deshalb zwischen den Begriffen «Wert» und «Preis» unterschieden werden.

BRANCHENSTANDARDS. Privatpersonen und auch viele Firmen sind in der Regel frei, durch wen und nach welchen Grundsätzen sie Immobilien bewerten las-

sen. Sowohl private Investoren als auch Banken, die Objekte im Rahmen der Finanzierung schätzen, stützen sich nach wie vor häufig auf die Ertragswertmethode. Bei institutionellen Investoren und insbesondere bei börsenkotierten Immobilienfonds ist hingegen heute die DCF-Methode ein verbreiteter Standard. Kommt hinzu, dass bei börsenkotierten Gefässen in der Regel eine Finma-Zulassung des Schätzungsexperten vorausgesetzt wird.

Für Privatpersonen, die sich in Bewertungsfragen beraten lassen wollen, gibt es verschiedene Anlaufstellen, z. Bsp. einen Branchenverband wie die Schätzungsexperten-Kammer SEK/SVIT. Bei der Wahl des Schätzers sollte man auf die Zugehörigkeit zu einer solchen anerkannten Berufsorganisation sowie auf Referenzen und die Quali-

fikation achten (z. B. Immobilienbewerter mit dem eidg. Fachausweis, Bewerter mit einem Titel wie CAS Immobilienbewertung, MAS Real Estate Management Valuation). Für Qualität bürgt auch die Zertifizierung der Bewerter bzw. Experten: Die massgebenden Verbände der Immobilienbranche haben sich darauf verständigt, ein einheitliches Qualitätslabel für Expertinnen und Experten der Immobilienbewertung zu schaffen und eine Zertifizierung nach der international gültigen Norm ISO 17024 anzubieten. Informationen dazu unter dem Link: www.experts-certification.ch



***JÜRIG ZULLIGER**

Der Autor, lic. phil. I der Universität Zürich, arbeitet seit 1995 als Fachjournalist mit dem Schwerpunkt Immobilien.

ANZEIGE

RELAX



iMow® ROBOTERMÄHER

- Einfache Bedienung
- Kurze Mähdauer
- Selbständiges Aufladen
- Perfekter Rasen

Exklusiv bei Ihrem
Fachhändler

**AKKU
POWER**



Schnell, intelligent und effizient.

Good news: Der iMow Robotermäher von VIKING setzt neue Mäh-Standards. Während er mäht, können Sie das Leben geniessen und tun, was immer Sie möchten. viking.ch

