

# Explosion der Preise?

Der Erfahrungsaustausch Schätzungsexpertenkammer SEK/SVIT der Region Zürich/Zentralschweiz/Tessin widmete sich Ende Oktober der Frage, ob die Preise auf dem Immobilienmarkt explodieren und wie solche Werte im Gutachten abgebildet werden sollen.



Luxusobjekte erleben einen enormen Preisaufschwung (Bild: Villa am Thunersee / Fedor Selivanov).

STEPHAN WEGELIN\* •.....

**FUNKTIONIERENDE MÄRKTE.** Der Erfahrungsaustausch vom 26. Oktober 2011 im «Au Premier» beim Zürcher Hauptbahnhof ging neben einigen bewertungstechnischen Auseinandersetzungen primär der Frage nach, ob die Preise auf dem Schweizer Immobilienmarkt explodieren und wie solche Werte im Gutachten abgebildet werden sollen. Nein – meinen die anwesenden Experten. In allen Segmenten seien funktionierende Märkte gegeben, die auch selbstregulierenden Kräften unterliegen. Klar ist der Immobilienmarkt in der Schweiz sehr attraktiv. Von Überhitzung könne allerdings nicht die Rede sein. Oft sind es lediglich Gerüchte über exorbitante Preise, die den Laien glauben machen, es herrsche Goldgräberstimmung in der Branche. Die Realität sehe allerdings anders aus. Und fragt man Bankenexperten, so ist die Meinung klar: Die Schweizer Banken haben aus der Vergangenheit gelernt. Es werde sehr seriös bis konservativ belehnt. Im Detail sei aber ohnehin etwas genauer hinzuschauen.

**ATTRAKTIVER MARKT.** Der Investmentmarkt – also Objekte, die für den institutionellen Anleger interessant sind – hängt stark von der Investitionsattraktivität anderer Investments wie z. B. Aktien, Obligationen oder Edelmetalle ab. Vor diesem Hintergrund ist der Schweizer Immobilienmarkt derzeit sicherlich attraktiv, da er als stabil und nachhaltig betrachtet wird. Der Büronutzflächenmarkt ist stark von der Beschäftigung abhängig, äusserst volatil und wird zunehmend unberechenbarer. In Jahren wirtschaftlichen Booms werden Flächen sofort nachgefragt, in wirtschaft-

lich weniger attraktiven Zeiten stehen Fläche schnell wieder leer. Die Industrie-, Logistik-, Retail- oder Gewerbeflächenmärkte unterliegen wiederum ihren eigenen Gesetzen, die im Rahmen der Erfa jedoch nicht weiter diskutiert worden sind.

Betrachtet man den Wohneigentumsmarkt, so sind wiederum verschiedene Segmente zu unterscheiden: Der Markt für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser im unteren, mittleren bis gehobenen Segment profitiert derzeit stark von den historisch tiefen Hypothekarzinsen. Ergänzend wirkt die Zuwanderung und Migration als zusätzlicher Motor. Auch hier sind die anwesenden Experten der Meinung, dass der Markt zwar äusserst attraktiv aber nach wie vor gesund sei. Insbesondere an Toplagen wie Zürich, Genf, der Zentralschweiz und in Top-Ferienorten sind die Preise jedoch in den letzten Jahren geradezu explodiert: Die Preise je Quadratmeter Wohnfläche reichen bis zu 40 000 CHF. Das entspricht einem Wert von 4 Mio. CHF für eine 3,5-Zimmer-Wohnung mit 100 Quadratmetern. Die damit einhergehenden Konsequenzen sind allgemein bekannt. Der «Normalbürger» kann sich das Wohnen an diesen Lagen kaum leisten. Gesetze, die diese Problematik zu regulieren versuchen, werden zwar erlassen, trotzdem zählen solche Orte viele sogenannte kalte Betten.

**LUXUS- UND LIEBHABEROBJEKTE.** Oft wird in diesem Zusammenhang von Liebhaberobjekten gesprochen. Vorschnell wird die Meinung vertreten, die Objekte würden überzahlt, die Preise seien nicht real und liessen sich nicht nachhaltig erzielen. Kubikmeterpreise von über

10 000 CHF sind zwar keine Seltenheit, dürfen aber in der Bewertung nicht eingesetzt werden. Schnell tauchen Begriffe wie «Wert» und «Preis» auf. Doch beim Studium der Definitionen und der Rechnungslegungsvorschriften wird klar, dass der seriöse Bewerter den Markt abzubilden hat. Sofern auf einem Markt verschiedene Objekte angeboten werden, genügend Nachfrager vorhanden sind, der Wettbewerb spielen kann, die Akteure informiert sind und Zugang zum Markt haben sowie regelmässig Transaktionen getätigt werden, ist von einem funktionierenden Markt die Rede.

Der Begriff «Liebhaberobjekte» ist fehl am Platz. Objekte mit dieser Begründung massiv unter dem Marktwert zu bewerten, erachten die anwesenden Experten als unseriös. Es geht um Luxusobjekte, nicht um Liebhaberobjekte – ein Unterschied, der nicht allen klar ist. Ein Luxusobjekt ist ein Objekt im obersten Preissegment. Es bestehen für Luxusobjekte durchaus funktionierende Märkte. Ein Liebhaberobjekt zeichnet sich jedoch nicht durch seinen «Preis» aus. Vielmehr geht es bei Liebhaberobjekten um die «Eigenwilligkeit» der Immobilie, die nur einen stark eingeschränkten Käuferkreis anspricht.

**STICHTAGBEZOGENE BEWERTUNG.** Für Luxusobjekte gilt daher – insbesondere wenn der Bewertungsgrund die Nachlassregelung ist –, dass eine zu tiefe Bewertung «Diebstahl an den übrigen Erben» darstellt. Das heisst, derjenige Erbe, der das Objekt erhält und die übrigen Erben auszahlt, bereichert sich im Grunde ungerechtfertigt. Deswegen sollten solche Luxusobjekte auf jeden Fall stichtagbezogen bewertet werden – also wie eine Aktie, eine Obligation, Währungen oder Edelmetalle. Es geht darum, den Betrag zu ermitteln, der im aktuellen Zeitraum am Markt erzielt werden kann, andernfalls darf nicht von einem Verkehrswert die Rede sein. •

Nächster Erfahrungsaustausch: 25. April 2012, 09.15 Uhr, im «Au Premier», Zürich HB.



\*STEPHAN WEGELIN  
Mitglied SEK / SVIT und Erfa-Organisator