

«Benchmarks lesen können»

Benchmarks sind ein taugliches Mittel in der Bewertung von Liegenschaften und der Beurteilung möglicher Nutzungen. Es setzt aber voraus, dass man die Qualität der Inputdaten kennt, sagt Marie Seiler, Leiterin Real Estate Valuation bei PwC Schweiz.

IVO CATHOMEN •

–Marie Seiler, gibt es Immobilien, die sich nicht bewerten lassen?

–Es gibt Immobilien, die schwierig zu bewerten sind. Ein Beispiel sind öffentliche Gebäude wie Schulen. Hohe Baukosten stehen hier nicht marktkonformen Mieten gegenüber. Daraus resultiert teilweise ein negativer Net-Present-Value, also ein negativer Gegenwartswert, der selbst den Grundstückswert nicht repräsentiert. Ein anderes Beispiel sind Liegenschaften, die aus irgendwelchen Gründen nicht «marktfähig» sind, weil sie beispielsweise aus Sicherheitsüberlegungen nicht von einem Areal getrennt genutzt werden können. Für solche Fälle müssen wir Annahmen treffen und können uns nicht auf den Transaktionsmarkt abstützen.

–Mit welchen Kategorien von Spezialimmobilien sind Sie besonders häufig konfrontiert?

–Derzeit sind wir besonders häufig mit Spitalliegenschaften konfrontiert, wie wir in unserer aktuellen Spitalimmobilienstudie beschrieben haben. Ich persönlich habe viel mit Hotelimmobilien zu tun, für die wir eine besondere Kompetenz haben.

–Was macht Spitalimmobilien so besonders?

–Die Einführung der Fallpauschale und finanzielle Engpässe werfen die Frage nach der Finanzierung von Erneuerungen und Erweiterungen auf. Viele Spitalimmobilien weisen einen hohen Sanierungsbedarf auf. Bei Ersatzneubauten stellt sich die Frage nach der künftigen Ausrichtung des Spitals ganz grundsätzlich. Ist es beispielsweise sinnvoll, ein Herzzenrum aufzubauen, wenn es am gleichen Ort bereits eines gibt? Das hat viel mit dem Geschäftsmodell des Spitals zu tun. Renditeberechnungen von Immobilien und deren Erweiterung sind aber nur beschränkt sinnvoll; die Bewertung beruht häufig auf Anschaffungs- oder Wiederbeschaffungskosten.

–Wann werden Hotels bewertet? Bei Transaktionen?

–Wir Bewerter und ein spezialisiertes Tourismusteam unterstützen und beraten Eigentümer und Betreiber in der Entwicklung, bei Transaktionen und bei der Optimierung von Operations. Auslöser kann ein Projekt sein, die Vergabe an einen Betreiber oder die Optimierung im laufenden Betrieb. Beispielsweise stellt sich ein Eigentümer die Frage, ob er seine leer stehende Büroliegenschaft zu einem Hotel umnutzen soll. Wir zeigen verschiedene Möglichkeiten auf und bewerten diese anhand von Planrechnungen und unseren Erfahrungswerten.



» Was dem Markt nicht zugänglich ist, hat auch keinen Marktwert.«

Marie Seiler, PwC

–Wie hoch ist der Unsicherheitsfaktor bei solchen Bewertungen von Projekten?

–Bei der Bewertung eines Projektes für eine Büroliegenschaft gibt es vergleichsweise verlässliche Erfahrungswerte und Benchmarks. Die Kosten und Erträge am Büroflächenmarkt sind weitgehend transparent. Die Datengrundlage über Mieten, Leerstände, Betriebskosten und Bewirtschaftungskosten ist sehr gut. Vergleichen wir verschiedene Bewertungen von Bestandesbüroobjekten, liegen diese nicht weiter als plus/minus 5% auseinander. Bei Neubauprojekten ist die Varianz nur leicht höher.

Bei Spezialimmobilien wie Hotels sieht es anders aus. Hier sind die Ver-

gleichsmöglichkeiten weniger gut. Darum sind wir in der Lage, einen Businessplan für verschiedene Betriebstypen von Null aufzustellen. Unser Tourismusteam kennt die zu erwartenden Erträge pro Zimmer, Bett und Stuhl in verschiedenen Hotelkategorien. Auf dieser detaillierten Grundlage kann eine robuste Erfolgsrechnung aufgestellt werden, die wir dann auf Ebene der Zwischenergebnisse gut mit Benchmarks etwa von hoteleriesuisse oder STR vergleichen können. Sobald wir spezielle Hotelangebote wie zum Beispiel einen aufwendigen

Spa-Bereich bewerten müssen, verlassen wir den üblichen Pfad der Standard-Benchmarks. Solche kostenintensiven Services werfen die Kennzahlen durcheinander.

–Inwiefern hat das Konzept des Hotels einen Einfluss auf den Immobilienwert?

–Nicht nur das Konzept, auch die Wahl des Betreibers ist entscheidend. Es gibt Betreiber, die hinsichtlich der Nutzung der Fläche, der Zimmerzahl und guter Gastronomielösung sehr effizient sind. Diese Immobilien haben meistens einen höheren Wert also solche, deren Betreiber viel Wert auf das ertragsschwächere und kostenintensive «Darumherum» legen.



BEWERTUNG VON EINKAUFSCENTERN

Aus unserem Alltag sind sie nicht mehr wegzudenken. Mehrmals im Monat, wöchentlich oder sogar täglich erledigen wir unsere Einkäufe in Einkaufszentren.

Es gibt ältere Shoppingcenter, die es bereits seit 30 Jahren gibt und die uns schon so vertraut und irgendwie auch klein erscheinen, dass sie kaum noch auffallen. Das andere Extrem sind neue Erlebniswelten wie das Stüchi in Basel, das Westside in Bern oder das Sihlcity in Zürich. Diese Einkaufstempel der Superlative bieten alles, was das Shoppingherz begehrt: Von allerlei Modelabels über Sportketten und Modeaccessoires bis hin zu Elektronik und den Bedürfnissen für den täglichen Bedarf, findet man alles. Hinzu kommen Restaurants, Hotels, Fitness- und Sportangebote, Arztpraxen oder gar Bibliotheken und Kapellen. Der Saison entsprechend finden auch Happenings und Events statt. Nicht selten hat man den Eindruck einer «Stadt in der Stadt».

Doch wie werden Einkaufszentren bewertet? Wie wirkt sich der Boom, ja vielleicht sogar das Überangebot an Einkaufsflächen, die in den letzten Jahren entstanden sind, auf den Konkurrenzdruck und letztlich Endes auf die Bewertung aus? Gibt es «gute» und «schlechte» Verkaufsflächen? Wie gestalten sich die Mieten? Welchen Einfluss haben die Einkäufe im Ausland oder das Onlineshopping? Wo sind die Stolpersteine?

Auf diese und weitere Fragen, versucht das diesjährige Seminar der Schweizerischen Schätzungsexpertenkammer SEK/SVIT, Antworten zu geben. Nach einem zweistündigen Vortragsteil, der durch vier ausgewiesene Experten ihres Fachs vorgetragen wird, erwartet die Teilnehmer eine Führung hinter die Kulissen und einen abschliessenden Apéro.

Das Seminar findet jeweils im Sihlcity (Four Points by Sheraton Sihlcity, Kalanderergasse 1, 8045 Zürich) statt. Folgende Daten stehen zur Auswahl:

- Seminar 1: Donnerstag, 12. Juni 2014
13:30 – 17:30 Uhr (Eintreffen ab 13:00 Uhr)
- Seminar 2: Dienstag, 26. August 2014
13:30 – 17:30 Uhr (Eintreffen ab 13:00 Uhr)

Die Kosten belaufen sich auf 350 CHF für Mitglieder der SEK und auf 450 CHF für Mitglieder anderer Fachverbände.

Anmeldung:

- bis 30. April 2014 für das Seminar 1
 - bis 18. Juli 2014 für das Seminar 2
- Anmeldungen sind möglich bei Marco Piccoli, Tel. 061 336 30 62, piccoli@hic-basel.ch

„Das heisst, dass Sie jeweils nach dem «Highest and best use»-Konzept bewerten?

„Wenn wir für die Bewertung eines Hotelprojektes angefragt werden, hat der Eigentümer oft bereits eine Vorstellung über die mögliche Nutzung. Teilweise können wir Alternativen gegenüberstellen – zum Beispiel die Nutzung als Budget-Hotel, als Drei-Sterne-Haus, als effizientes Vier-Sterne-Stadthotel und als schickes Apartmenthotel. Liegt bereits ein detailliertes Konzept vor, lässt sich dieses anhand unserer Erfahrungswerte hinterfragen.

„Und einen laufenden Betrieb bewerten Sie anhand der effektiven Geschäftszahlen?

„Wenn sie vorliegen schon – aber nicht, ohne sie zu hinterfragen. Wir stellen diese Zahlen unseren Erfahrungswerten gegenüber und erfahren so, ob die Positionen zu grosszügig oder zu knapp eingesetzt sind.

„Setzen Sie bei der Berechnung auch Benchmarks ein oder dienen diese nur dem Vergleich?

„Wenn wir bei null beginnen, sind Erfahrungswerte oft die Grundlage für die Bewertung. Wenn Zahlen vorhanden sind, dienen Benchmarks mehr als Marktvergleich. Beides ist möglich.

„Wo sehen Sie Risiken beim Einsatz von Benchmarks?

„Der Bewerter muss die Benchmarks lesen können und die Provider kennen. Er muss wissen, wie diese arbeiten und welche Zahlen sie publizieren. Es ist oft auf Anhieb nicht ersichtlich, was hinter den Zahlen steckt. Im Zweifelsfall rufen wir beim Anbieter an und fragen. Weiter muss sich der Bewerter die Frage stellen, ob er sich nur auf einen Benchmark abstützen oder mehrere zum Vergleich zuziehen kann. Wenn ich einen Neubau bewerte, suche ich einen Benchmark, der sehr spezifisch gleichartige Objekte erfasst. Ein genereller und wenig spezifischer Benchmark ist demgegenüber

geeignet, wenn ich ein gemischtes Bestandesportfolio einem Marktvergleich unterziehe.

„Bilden Sie auch eigene Benchmarks?

„Zahlen von bekannten Anbietern erhöhen die Transparenz. Darum stützen wir uns meistens auf externe und zwar auf mehrere Benchmarks ab. Allerdings sammeln wir systematisch auch eigene Daten aus Projekten. Später können wir diese als Messgrössen heranziehen. Eine Ausnahme sind hier die bereits genannten Spezialliegenschaften wie Hotels und Spitäler. Hier sind wir mehrheitlich auf eigene Zahlen angewiesen.

„Das heisst, Sie haben einen Vorteil, je länger Sie in einem Geschäft sind.

„Ich sehe alle Anbieter im Vorteil, die sowohl beratend als auch bewertend tätig sind. Sie kennen den Markt nicht nur von der Bewertungsseite her, sondern auch von der Transaktionsseite.

„Wo haben Sie gerade jüngst Ihr ganzes Know-how eingesetzt?

„Ein extrem spannendes Projekt war unlängst die Bewertung von Andermatt Swiss Alps AG im Rahmen einer Aktientransaktion.

„Sie können wahrscheinlich nicht verraten, was das Ergebnis war.

„Ich kann Ihnen keine Zahlen nennen, aber die besonderen Herausforderungen schildern. Wir gehen üblicherweise vom Fertigstellungswert aus und ziehen alle Kosten ab. Beim Resort in Andermatt handelt es sich aber um mehr als eine einzelne Liegenschaft. Grundstücke müssen erst aufwendig vorbereitet und die Infrastruktur erstellt werden. Entsprechend bleiben die Risiken der einzelnen Objekte bis zur Fertigstellung des gesamten Resorts relativ hoch – selbst wenn einzelne Liegenschaften fertiggestellt sind. Darum mussten wir realistische Annahmen treffen und diese plausibel begründen können.

