

Druck auf Bewertungsmethoden

Die Globalisierung der Immobilienmärkte führt zu steigenden Ansprüchen an die Immobilienbewertung. Nebst dem Erwartungsdruck von Seiten des Auftraggebers an das Bewertungsergebnis, sind die regulatorischen Anforderungen stetig gestiegen.

REGULIERSUMFELD EINER IMMOBILIENBEWERTUNG IN DER SCHWEIZ
Quelle: Swiss Valuation Standards



BEAT OCHSNER • Die Gefahr, dass eine Bewertung den geltenden Rechnungslegungsnormen oder den weiteren Regulatoren nicht genügt, obwohl sie in Anlehnung an die Bewertungsstandards erstellt wurde, ist gross. Der Bewertungsexperte muss die Rechnungslegungsnormen und weiteren Regulatoren daher kennen. Immobilieninvestitionen sind in den vergangenen Jahren eine immer wichtigere Anlage geworden. Fast jeder institutionelle Investor benötigt nicht nur für die Transaktion, sondern auch für die Bestandesliegenschaft eine Bewertung, damit die Immobilie zum Marktwert bilanziert werden kann.

Von Seiten des Auftraggebers besteht die Erwartung, dass der Schätzungsexperte die Rechnungslegungsnormen kennt und dass die Bewertungen die Anforderungen an die Rechnungslegung erfüllen und auch die weiteren, überaus zahlreichen, Regulatoren berücksichtigt sind. Der Bewerter muss sich be-

wusst sein, dass eine Bewertung, selbst wenn diese in Anlehnung an die Schätzerliteratur und nach einer gängigen Methode erstellt wurde, unter Umständen nicht die Anforderungen erfüllt und nicht als Basis für die Bilanzierung genommen werden kann. In der Schweiz gibt es, mit wenigen Ausnahmen, keine gesetzlichen Regulatoren, wie Immobilien zu bewerten sind. Dem Bewerter steht es grundsätzlich frei, wie er vorgeht und welches Wertermittlungsverfahren bzw. welche Bewertungsmethode er anwendet.

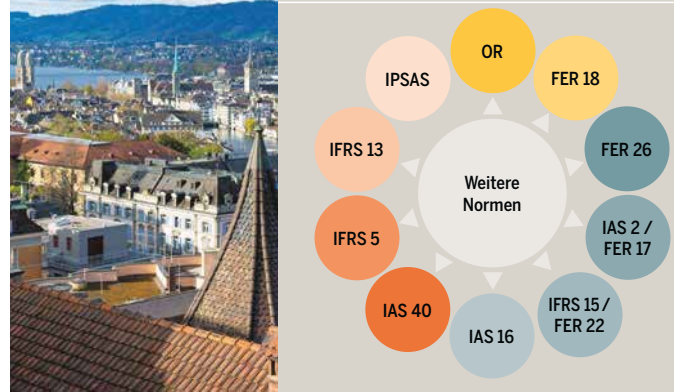
Der Experte muss sich bewusst sein, dass die Anforderungen der Rechnungslegungsnormen und der weiteren Regulatoren immer über den Bewertungsstandards liegen. Nachfolgend sollen die wichtigsten Rechnungslegungsnormen und übrigen Regulatoren beschrieben werden. In diesem Rahmen ist es nicht möglich, alle Details aufzuzeigen, weshalb es durchaus sein kann, dass gewisse Einzelheiten ausgelassen wurden.

OBLIGATIONENRECHT. Das Obligationenrecht OR stellt den minimalen Rechnungslegungsstandard dar und gilt für juristische Personen und Einzelunternehmen ab einem Umsatz von 0,5 Mio. CHF. Immobilien sind unter dem OR bei ihrer Ersterfassung zu ihren Anschaffungskosten (Kaufpreis) zu erfassen. Das Rechnungslegungsrecht sieht in Art. 960 OR vor, dass Aktiven in der Regel einzeln und zum Verkehrswert zu bewerten sind. Es werden keine Bewertungsmethoden vorgeschrieben. Die Bewertung erfolgt meist in Anlehnung an die umfassenderen Bestimmungen von Swiss GAAP FER.

SWISS GAAP FER 18 UND 26. Die Swiss GAAP FER (General Accepted Accounting Principles der Fachempfehlung Rechnungslegung) sind die in der Schweiz am meisten verwendeten Rechnungslegungsnormen. Aus Sicht der Bewertung sind die Normen 18 (Sachanlagen) und 26 (Vorsorgeeinrichtungen) zu beachten. FER 17 (Vorräte) und 22 (langfristige Aufträge) sind nur in Spezialfällen massgebend.

FER 18 (Fertigungsaufträge) für Sachanlagen: Unter Sachanlagen sind sowohl selbst genutzte Liegenschaften als auch Renditeliegenschaften zu verstehen. Im Gegensatz zu den internationalen Standards IAS 16 für Sachanlagen bzw. IAS 40 für Renditeliegenschaften werden in

ÜBERSICHT RECHNUNGSLEGUNGSNORMEN
Quelle: Autor



FER 18 diese beiden Anlagegruppen zu sammengefasst.

Grundsätzlich besteht die Möglichkeit, Immobilien entweder zum Buchwert oder aber zum «aktuellen Wert» (Marktwert) zu bilanzieren. Auch wenn die Bilanzierung zum Buchwert, das heisst Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten minus Abschreibungen, erfolgt, ist die Werthaltigkeit jährlich zu überprüfen. Das heisst, der Eigentümer muss sicherstellen, dass der Buchwert nicht höher liegt als der Marktwert. Erfolgt die Bilanzierung zum «aktuellen Wert», so wird bestimmt, dass dieser Wert entweder durch «Vergleich mit ähnlichen Objekten, nach dem zu erwartenden Ertrag und unter Berücksichtigung eines risikogerechten Abzinsungssatzes, oder nach einer anderen allgemein anerkannten Methode» zu bestimmen sei.

Eine Bewertung nach der Vergleichswertmethode ist in der Schweiz aufgrund der fehlenden Transparenz nicht möglich. Eine hedonische Bewertung gilt aus Sicht der Rechnungslegung nicht als Vergleichswert, weil der konkrete Vergleich zu gleichartigen Objekten fehlt. Die zweite Möglichkeit einer Bewertung nach dem zu erwartenden Ertrag verweist auf eine ertragsorientierte Methode.

In der Schweiz stellt die DCF-Methode «best practice» dar, weil nur mit die-

ser Methode der zu erwartende Ertrag am besten abgebildet werden kann. Die weitere Folgerung daraus ist, dass eine statische Betrachtung (z. B. Bruttokapitalisierung) und die Berücksichtigung des

„Die Rechnungslegungsnormen liegen über den Bewertungsstandards. Der Bewertungsexperte muss die Standards kennen, um zu verhindern, dass die angewandte Bewertungsmethode der Rechnungslegung nicht genügt.“

momentanen Zustandes über einen Abzug der Entwertung nicht möglich sind, weil damit der zukünftige Ertrag nicht oder nur geglättet dargestellt wird.

Weitere Bewertungsmethoden können aus Sicht der Bewertungslehre zwar anerkannt sein, doch sie erfüllen die vorgestellte Bedingung des zu erwartenden Ertrages nur ungenügend. Vorstellbar ist einzig eine nicht ertragsorientierte Methode für Objekte, für welche der Marktwert nicht mit einer Ertragswertmethode bestimmt werden kann. Zu beachten ist, dass solche abweichenden Methoden vom Schätzungsexperten offengelegt werden müssen.

Die Bestimmungen nach FER sind weniger umfassend als in den nachfolgenden internationalen Standards. Bei fehlenden Bestimmungen erfolgt oft eine Anlehnung an IAS oder IFRS, dies insbesondere in Bezug auf das Prinzip des «highest and best use» nach IFRS 13. FER geht nicht auf dieses Prinzip ein, schliesst es jedoch auch nicht explizit aus, weshalb dieses angewendet werden kann, aber nicht muss.

FER 26 für Vorsorgeeinrichtungen: Diese Richtlinien sind für die Pensionskassen und Vorsorgeeinrichtungen bestimmt. Im Unterschied zu FER 18 besteht hier kein Wahlrecht, und die Immobilienwerte können nur zum aktuellen Wert (Marktwert) bilanziert werden. Die entsprechende Formulierung entspricht derjenigen in FER 18.

Eine Besonderheit stellt die Ergänzung in Ziffer 3 dar, wonach «Die Bewertung der Aktiven zu den aktuellen Werten ohne Einbau von Glättungseffekten» zu erfolgen hat. FER 26 macht keine Aussage, wonach die Bewertung durch externe und unabhängige Experten zu erfolgen hat. Eine interne Bewertung ist in der Praxis oft anzufinden. Auch wird nicht

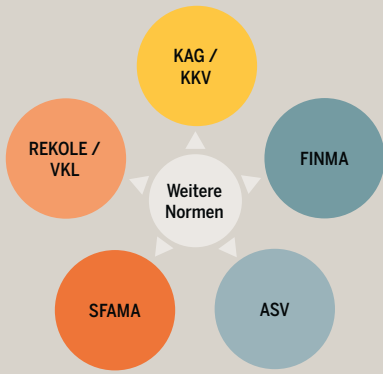
festgehalten, dass die Bewertungen jährlich wiederkehrend zu erfolgen haben. Eine Bewertung erst im Zeitpunkt einer wesentlichen Veränderung ist möglich.

IAS 16 (SACHANLAGEN). Wie unter FER 18 erwähnt, werden die Sachanlagen (selbst genutzte Immobilien) in den International-Accounting-Standards separat behandelt. IAS 16 bestimmt, dass Sachanlagen bei der Anschaffung bzw. Erstbewertung nach den Herstellungs- oder Anschaffungskosten zu bilanzieren sind. Für die Folgebewertungen besteht hier ebenfalls das Wahlrecht zwischen der Bewertung zum Kosten-

ANZEIGE

 **www.visualisierung.ch**

ÜBERSICHT WEITERE NORMEN
Quelle: Autor



modell (Buchwert) oder dem Neubewertungsmodell (Marktwert). Das Kostenmodell berücksichtigt die Kosten der Erstbewertung und die anschliessenden kumulierten Abschreibungen oder Wertminderungsaufwendungen. Unter Neu-

wert bei Spezialobjekten nicht über den Ertrag ermittelt werden kann, ist eine sachorientierte Bewertungsmethode zulässig. Zu berücksichtigen ist, dass die Definition des Marktwertes nicht unter IAS 16, sondern unter IFRS 13 zu fin-

» Die DCF-Methode gilt in der Schweiz als 'best practice', weil nur mit dieser Methode der zukünftige Ertrag – und damit die höchste Anforderung der Rechnungslegung – erfüllt werden kann.«

bewertungsmodell wird eine Bewertung bzw. Bilanzierung zum Marktwert verstanden.

Der Marktwert kann entweder durch einen Vergleich mit anderen Liegenschaften oder durch eine Berechnung erfolgen. Wie unter FER 18 schon beschrieben, ist die Vergleichsmethode in der Schweiz nicht rechnungslegungskonform. Bleibt also nur die Berechnung (Bewertung). Es finden sich keine konkreten Bestimmungen, welche Methode anzuwenden ist. «Best practice» ist die DCF-Methode. Nur wenn der Markt-

den ist. Diese Besonderheit hat zur Folge, dass die Bestimmungen, insbesondere das Prinzip des «highest and best use», auch für IAS 16 Anwendung findet, sofern die Immobilien zum Marktwert bilanziert werden (siehe auch IFRS 13). Bei eigen genutzten Liegenschaften sind Marktmieten und nicht die internen Rückmieten zu verwenden.

IAS 40 (RENDITELIEGENSCHAFT). Die Bestimmungen gleichen denjenigen in IAS 16, insbesondere das Wahlrecht und die Berücksichtigung von IFRS 13. Eine Beson-

derheit ist, wonach Liegenschaften im Bau zum Marktwert und nicht zum Buchwert (aufgelaufene Anlagekosten) zu bilanzieren sind.

IFRS 13 (FAIR VALUE MEASUREMENT). Die grosse Besonderheit ist, dass Immobilien nach dem Prinzip des «highest and best use» zu bewerten sind. Dieser höchst- und bestmögliche Wert muss physisch möglich, rechtlich erlaubt und finanziell tragbar sein. Bei alternativen Betrachtungen (zum Beispiel Abbruch der Industriebaute, Umzonung und Neubebauung mit Wohnhäusern) gilt nach dem Prinzip des «highest and best use» der höhere Variantenwert als massgebender Marktwert. Findet dieses Prinzip Anwendung, darf es nicht nur auf ausgewählte Liegenschaften, sondern es muss das

ZUSAMMENFASSUNG

- Die Rechnungslegungsnormen und übrigen Regulatorien stehen über den Bewertungsstandards, was zur Folge haben kann, dass eine Bewertungsmethode zwar der Lehre entspricht (z. B. Sachwertmethode), die Anforderungen an die Rechnungslegungsnormen und weiteren Regulatorien jedoch nicht erfüllt.
- Die DCF-Methode gilt als «best practice» für die Bewertung von Renditeliegenschaften. Andere Methoden sind nur zulässig, wenn es keinen Ertrag gibt und der Marktwert nicht anders ermittelt werden kann (z. B. Einfamilienhaus).
- Hedonische Bewertungsmodelle erfüllen die Anforderungen an eine Vergleichswertmethode nicht, weil ein konkreter Vergleich zu Objekten fehlt.
- Die Mischwertmethode, die Netto- oder Bruttokapitalisierung und die Berücksichtigung des aktuellen Zustandes über einen Entwertungszug sind nicht rechnungslegungskonform, weil damit der zu erwartende Ertrag nicht oder nur ungenügend in die Bewertung einfliesst.
- Jede Liegenschaft eines Immobilienportfolios muss einzeln bewertet werden. Bei Immobilienfonds muss der Bewerter von der Finma akkreditiert sein, und er muss sowohl die Bewertung als auch die Besichtigung persönlich vornehmen (ausgenommen Liegenschaften im Ausland).
- Die angewandte Bewertungsmethode muss auf das ganze Portfolio angewendet werden. Abweichungen sind offenzulegen und zu begründen.
- Angefangene Bauten sind zum Marktwert zu bewerten, wenn die Bewertung für einen Immobilienfonds (KAG, KKV) oder eine Immobilienaktiengesellschaft (IAS 40) erfolgt.
- Das Prinzip des «highest and best use» (IFRS 13) gilt primär nur für Immobilien, welche der Rechnungslegungsnorm IAS 16 und 40 unterliegen. Die nationalen Regulatorien gehen auf dieses Prinzip nicht ein. Doch da sie dieses nicht explizit ausschliessen, ist eine Anwendung dennoch möglich. Das Prinzip muss immer über das ganze Portfolio erfolgen und die Anwendung muss offengelegt werden.
- Erfolgt die Bilanzierung nach nationalen Standards (OR, FER), empfiehlt sich die Anlehnung an nationale Bewertungsstandards (z. B. Swiss Valuation Standards). Nur bei Bewertungen in Anlehnung an IAS oder IFRS soll auf internationale Bewertungsstandards (z. B. International Valuation Standards) verwiesen werden.

ganze Portfolio unter diese Betrachtung fallen. Die Anwendung dieses Prinzips bereitet in der Praxis immer noch grosse Schwierigkeiten.

Selbst wenn die drei Bedingungen, rechtlich zulässig, physisch möglich und finanziell erfüllt sind, ist die alternative Nutzung nur in Betracht zu ziehen, wenn die Mehrheit der Investoren diese alternative Nutzung (z. B. Umwandlung in Stockwerkeigentum) ebenfalls in Betracht ziehen würden. Lautet die Antwort darauf nein, kann das Prinzip des «highest and best use» fallen gelassen werden. Lautet die Antwort ja, muss aus der alternativen Nutzung auch ein wesentlicher Mehrwert resultieren. Ist dies nicht der Fall, fällt der alternative, nur leicht höhere Wert ebenfalls aus der Betrachtung.

IFRS 13 gilt nur für relativ wenige Immobilieneigentümer. Da es in den übrigen Rechnungslegungsnormen keine solchen Bestimmungen gibt, aber auch keine Hinweise darauf, dass dieses Prinzip nicht angewendet werden darf, ist es durchaus möglich, diese auch bei einer Bilanzierung nach OR oder FER anzuwenden.

KOLLEKTIVANLAGEGESETZ (KAG/KKV). Das KAG und KKV sind keine Rechnungslegungsnormen. Weil sie jedoch Bestimmungen über die Bewertung der Immobilien ent-

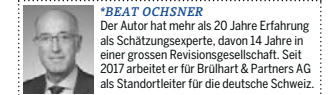
halten, sind sie für Schätzungsexperten zu beachten. Sie schreiben keine Bewertungsmethode vor, verlangen aber eine Offenlegung der Bewertungsmethoden und Parameter. Grundstücke sind in der Vermögensrechnung zu Verkehrswerten einzustellen. Der Jahresbericht und die Jahresrechnung enthalten neben den Angaben der Schätzungsexperten, die Schätzungsmethoden und die angewandten Kapitalisierungs- und Diskontierungssätze.

Aus dem Hinweis auf die Kapitalisierungs- und Diskontierungssätze lässt sich vermuten, dass der Gesetzgeber eine Ertragswertmethode erwartet. Die Bewertungen sind durch mindestens einen unabhängigen Schätzungsexperten zu bewerten. Diese Bestimmung steht im Widerspruch zu den Vorgaben der Finma, wonach die Bewertung durch mindestens zwei Experten zu erfolgen habe, welche zudem voneinander unabhängig sein müssen. Weil die Bewertung von Liegenschaften eines Immobilienfonds nur durch Experten möglich ist, welche von der Finma akkreditiert wurden, erfolgt die Bewertung durch mindestens zwei Bewerter. Die Bestimmung, wonach die Experten voneinander unabhängig sein müssen, also nicht für dasselbe Unternehmen tätig sein dürfen,

wird von der Finma aktuell nicht mehr so streng ausgelegt.

Wichtig ist, dass die Bewertungen und Besichtigungen (ausgenommen Liegenschaften im Ausland) persönlich auszuführen sind. Folgebewertungen haben mindestens alle drei Jahre zu erfolgen. Bei Bauvorhaben müssen die voraussichtlichen Kosten auf Angemessenheit und Marktconformität geprüft werden. Bauprojekte und angefangene Bauten sind zum Marktwert zu bilanzieren bzw. zu bewerten.

WEITERE GESETZE UND VERORDNUNGEN. Nebst den vorgängig aufgeführten Regulatorien gibt es noch zahlreiche weitere Gesetze, Rechnungslegungsnormen und Regulatorien, welche für eine Bewertung von Bedeutung sein können, jedoch meist nicht diese Wichtigkeit haben und daher hier nicht weiter beschrieben werden (HRM 2, REKOLE, BVV2, Güterrecht, Erbrecht, Enteignungsrecht, BGBB, IFRS 2, 5, 15, IPSAS, FER 17, 22, 41, Kotierungsreglement Swiss Exchange (SIX)).



***BEAT OCHSEN**
Der Autor hat mehr als 20 Jahre Erfahrung als Schätzungsexperte, davon 14 Jahre in einer grossen Revisionsgesellschaft. Seit 2017 arbeitet er für Brühlart & Partners AG als Standortleiter für die deutsche Schweiz.

ANZEIGE