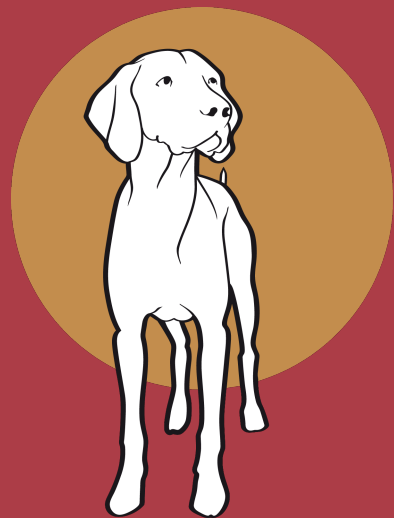


# Herausforderungen für bewertende Instanzen



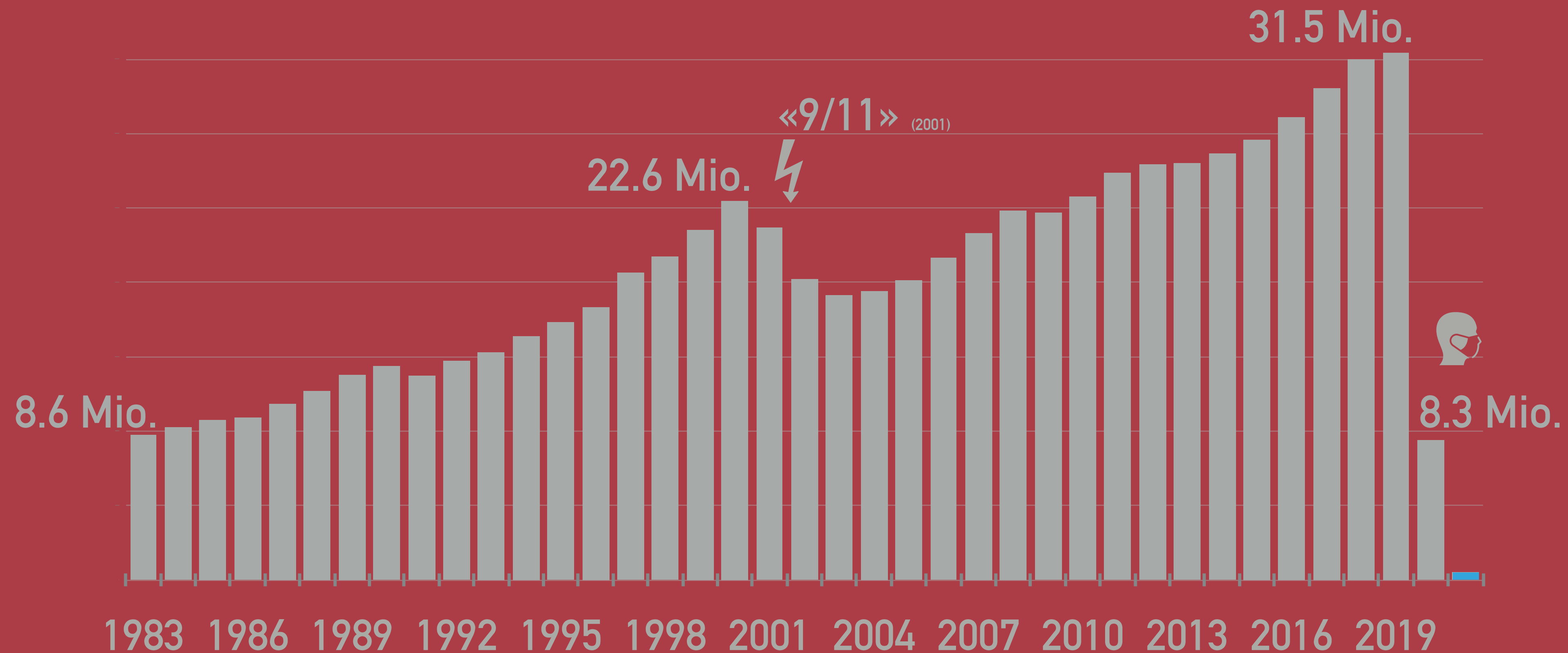
dr. urs hausmann  
strategieberatung



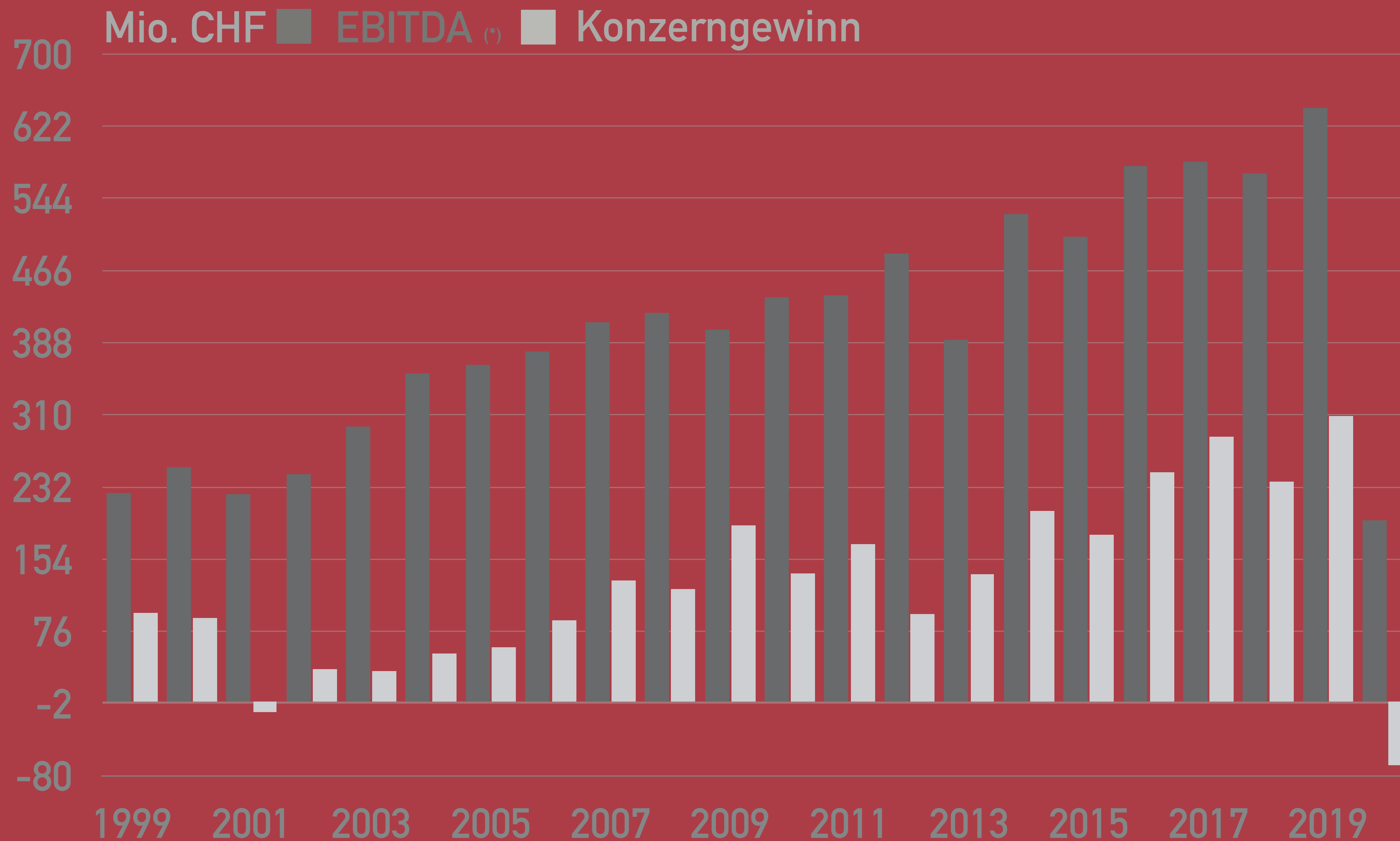
Fachseminar SVIT Bewerter  
21. April 2021

# A1 Eine Grafik, die Bände spricht

Passagierzahlen pro Jahr am Flughafen Zürich-Kloten; 2021 mit Monatswerten für Jan. und Feb.



# A2 Erfolgsrechnungen der Flughafen Zürich AG



(\*) EBITDA steht für Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände

# A3 Standortgebundenes Vermögen bewerten



## Kontexte:

- 1 Gesellschaft / Demografie
- 2 Real-/ Finanzwirtschaft
- 3 Technologie / Infrastruktur
- 4 Ökologie / Umwelt
- 5 Gesetze / Institutionen
- 6 Raum / Standort / Gebiet

# A4 Arbeitsverweigerung?

If the RICS Regulated Member has concluded there is material uncertainty, it is suggested that the following form of words can be used:

*The outbreak of the Novel Coronavirus (COVID-19), declared by the World Health Organisation as a “Global Pandemic” on 11 March 2020, has impacted global financial markets. Travel restrictions have been implemented by many countries.*

*Market activity is being impacted in many sectors. As at the valuation date, we\*\* consider that we can attach less weight to previous market evidence for comparison purposes, to inform opinions of value. Indeed, the current response to COVID-19 means that we are faced with an unprecedented set of circumstances on which to base a judgement.*

*Our valuation(s) is / are therefore reported on the basis of ‘material valuation uncertainty’ as per VPS 3 and VPGA 10 of the RICS Red Book Global. Consequently, less certainty – and a higher degree of caution – should be attached to our valuation than would normally be the case. Given the unknown future impact that COVID-19 might have on the real estate market, we recommend that you keep the valuation of [this property] under frequent review.*

Anwendung in der Schweiz (Beispiel aus Wüest-Partner-Bericht): (Stand Ende März 2021)

## **Corona-Virus/COVID-19**

Infolge der zweiten Welle der COVID-19-Pandemie mit steigenden Infektionszahlen sind in vielen Ländern erneut einschneidende Massnahmen in Kraft gesetzt worden, verschärft worden bzw. werden Verschärfungen erwartet. Die Folgen der Massnahmen für den Immobilienmarkt sind noch nicht vollständig absehbar und im Moment schlecht quantifizierbar, weil noch wenige aktuelle Vergleichsabschlüsse und Transaktionen mit den Randbedingungen der zweiten Welle vorliegen. Entsprechend ist die Bewertungsunsicherheit aktuell erhöht.

# A5 Systeminhärente «Überforderung» als Fakt

Die schätzende oder bewertende Instanz – als natürliche oder juristische Person verstanden – sollte mindestens in den nachfolgenden Themen mehr oder weniger sattelfest sein. Das ist dealtypisch zu verstehen. Ein Wunschkonzert also.

- ▶ Volkswirtschaftslehre (u. a. Makroökonomie und Geldpolitik)
- ▶ Finance und Risikomanagement
- ▶ Recht (u. a. Mietrecht und Sachenrecht sowie Grundbuchrecht)
- ▶ Architektur und Ingenieurwissenschaften
- ▶ Gebäude- und Haustechnik
- ▶ Betriebswirtschaftslehre und Buchhaltung (u. a. Rechnungslegung)
- ▶ Umwelt- und Sozialwissenschaften (u. a. Nachhaltigkeit oder Soziologie)
- ▶ Trendforschung (u. a. Wohn- oder Arbeitsformen der Zukunft)

# A6 Thesenartige Einschätzungen (1. Teil)

In sogenannten oder effektiven Krisen oder auch Zeiten von Chancen erhöht sich generell das Niveau der Unsicherheit für alle involvierten Akteure. Man ist daher – offen gesprochen – noch mehr als sonst im Blindflug unterwegs. Stichwort: VUCA-Welt (\*). Mit anderen Worten macht die herrschende Pandemie vor allem eines sichtbar, was schon immer galt: Es herrscht ein notorischer und chronischer Informations- und Datenmangel. Aber der eigentliche Engpass liegt dennoch woanders, nämlich in einer treffsicheren Deutungshoheit der herrschenden Lage.

So liegt die grösste Herausforderung seit rund einem Jahr darin, eine hinreichende Klarheit darüber zu erlangen, was einerseits kurzfristige Turbulenzen oder auch «Hypes» sind. Und andererseits, welche Prognosen oder Hypothesen tatsächlich als Boten von strukturellen Verschiebungen oder gar von neuen Epochen zu verstehen sind. Denn die fundamentale Annahme der Marktteilnehmer, dass die «Welt» von heute auch die morgige repräsentiert, scheint nicht mehr in Stein gemeisselt zu sein.

(\*) VUCA steht für volatility [Volatilität], uncertainty [Unsicherheit], complexity [Komplexität] und ambiguity [Mehrdeutigkeit]

# A7 Thesenartige Einschätzungen (2. Teil)

Zur Vermeidung von allfälligen Missverständnissen:

Die Rolle des Bewerter darf nicht mit derjenigen des Analysten oder eines Wissenschaftlers verwechselt werden. Denn die Aufgabe des Bewerter liegt nicht primär darin, zu analysieren, zu warnen oder (beratend) zu erklären. Vielmehr soll er berichten, was individuell-konkret, hier und jetzt, gilt. Insbesondere geht es (auch) darum, herauszufinden, was der Markt von herrschenden Situation – genauer von der möglichen oder tatsächlichen Auswirkungen – «eskompiert» hat und was nicht.

Taktische Empfehlung:

- 1.) Transparenz bezüglich dem eigenen Denken gegenüber dem Kunden und
- 2.) nochmalige Intensivierung der Umfeld- und Marktbeobachtung einerseits und des (persönlichen) fachlichen Austausches mit Marktteilnehmern oder sonstigen Exponenten andererseits.



# A8 Unverständene Gegenwart als Knackpunkt

«Durcheinandertal»

Quelle: Dürrenmatt, Friedrich (1921-1990): Durcheinandertal, Zürich

«Schöpferische Zerstörung»

Quelle: Joseph Schumpeter (1883-1950).

«I can calculate the motions of heavenly bodies, but not the madness of people.»

Quelle: Sir Isaac Newton (1642-1726) um 1720.

«In Schwierigkeiten bringt uns nicht das, was wir nicht wissen. Es sind diejenigen Dinge, die wir zu glauben wissen, die in Wirklichkeit aber falsch sind.»

Quelle: Mark Twain (1835-1910)

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit



# Literaturhinweise

- Canonica, Francesco: Die Immobilienbewertung, Schätzerwissen im Überblick, Schweizerischer Immobilienschätzer-Verband SIV (Hrsg.), Gossau 2009.
- Fierz, Kaspar: Immobilienökonomie und Bewertung von Liegenschaften, Zürich 2011. Es gibt dort ein Kapitel über volkswirtschaftliche Krisen.
- Hausmann, Urs: Liegenschaften wertgeschätzt – Ein Streifzug durch zwei Jahrhunderte Schweizer Bewertungsgeschichte, Zürich 2019. (QU7)
- Jansen, Nils: Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen von Immobilienkrisen im historischen Vergleich in: Rottke, Nico B et al (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre Band II Ökonomie, Köln 2012, S. 299-328.
- Kahneman, Daniel: Schnelles Denken, Langsames Denken, München 2012.
- NZZ: Auf Corona könnten die goldenen Zwanziger dieses Jahrhunderts folgen (Interview mit Nicolas Christakis, 9. April 2021, S. 32
- Rottke, Nico B.: Immobilienzyklen und spekulative Blasen in: Rottke, Nico B et al (Hrsg.), Immobilienwirtschaftslehre Band II Ökonomie, Köln 2012, S. 249-297.
- Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS): RICS Valuation – Global Standards, Effective from 31 January 2020, London 2019 (PDF). (QU11)
- Schweizerische Vereinigung kantonaler Grundstückbewertungsexperten (SVKG) (Hrsg.): Das Schweizerische Schätzerhandbuch, Aarau 2019.
- Swiss Finance & Property Group: Soupe de jour (Newsletter) vom 28. Juli 2020
- SIV, ZOOM: Nr. 1 | 2021, Schwerpunkt Unsicherheit, Chance oder Gift für Bewertungen
- Swiss Valuation Standard (SVS): Best Practice of Real Estate Valuation in Switzerland, 3. überarbeitete und ergänzte Auflage, Zürich 2017.
- Vgl. diverse Beiträge vom Referenten zum Thema unter: [www.kaori.ch/blog](http://www.kaori.ch/blog)

## Daten

- <https://www.flughafen-zuerich.ch/unternehmen/medien/news-center/2020/jul/mm-20200713-verkehrsstatistik-juli?cat=medienmitteilung> (QU1)
- <https://www.flughafen-zuerich.ch/unternehmen/investor-relations/finanzergebnis-und-berichte/geschaeftsbericht-und-halbjahresbericht#Details> (QU2)

