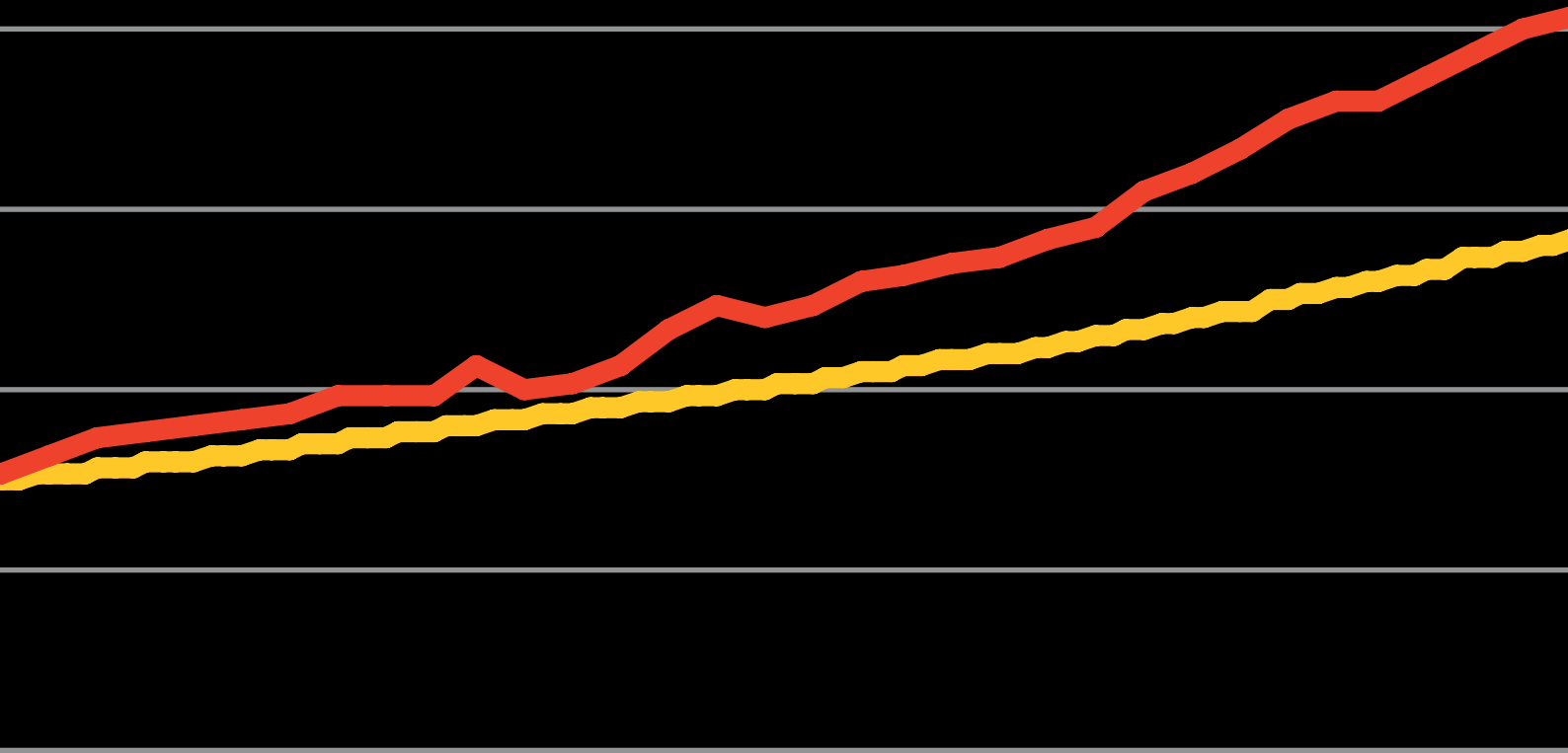




Monatsevent: Mittwoch, 27. April 2016, 19.00 Uhr
Restaurant Neumarkt, 8001 Zürich

Luft im System – Immobilienbewertung nach Lust und Laune?



Bestandesliegenschaften werden systematisch tiefer bewertet als Transaktions-Objekte.

Betrachtet man die verschiedenen verfügbaren Datenreihen zur Wertentwicklung von Renditeliegenschaften (IPD, KGAST, IAZI-SWIX), so fällt auf, dass die Reihen nicht den gleichen Verlauf nehmen, obwohl sie alle – zumindest vordergründig – das gleiche abbilden. Dies legt den Schluss nahe, dass unterschiedliche Datengrundlagen für die Differenzen verantwortlich sind. Tatsächlich weist der IAZI-Index, der sich auf Immobilien-Transaktionen abstützt, einen weitaus stärkeren Anstieg aus als der Index von IPD und KGAST, welche sich auf Bewertungen in Bestandesportfolios stützen.

Daraus wiederum lässt sich schliessen, dass Liegenschaften im Bestand nicht «scharf am Markt» bewertet werden, während dies bei Handänderungen natürlich der Fall ist.

Dies wollten wir genau wissen, und haben darum die Geschäftsberichte der kotierten Immobilien-AG's für die vergangenen Jahre ausgewertet, mit Fokus auf die Gewinne beim Verkauf von Liegenschaften. Die Analyse bestätigt den «Verdacht», dass Liegenschaften im Bestand systematisch tiefer bewertet werden als Transaktions-Objekte. Über die Zeit entsteht damit ein immer grösser werdender Puffer zwischen den Buchwerten und den effektiven, «scharfen» Marktwerten der Portfolio-Liegenschaften, eben die angesprochene «Luft im System». Dies hat Implikationen für die zukünftige Wertentwicklung in den Portfolios institutioneller Investoren, wirft aber auch Fragen auf in Zusammenhang mit den geltenden Rechnungslegungsvorschriften (Stichwort Bildung stiller Reserven).