

Was man von Ärzten lernen kann

Die Bewertung von Objekten mit massiven Leerständen stellt den Bewerter vor grosse Herausforderungen. Die anwesenden Experten diskutierten das aktuelle Thema anlässlich des letzten ERFA vom 31. Oktober 2018.



Im Grunde wird das künftige Therapie-Szenario bewertet (Bild: iStock).

STEPHAN WEGELIN* ●
LEERSTÄNDE DRÜCKEN AUF DIE PERFORMANCE. Eine «Krankheit», die jedem Investor Bauchschmerzen bereitet, weshalb er hofft, dass der Leerstand von kurzer Dauer ist. Doch was tun, wenn der Leerstand Jahr für Jahr nicht kleiner wird? Verständlicherweise will kein Portfoliomanager einschneidende Performance-Bereinigungen in seiner Amtsperiode vollziehen müssen. Die Hoffnung, das Problem dem Nachfolger weitergeben zu können, kann den einen oder anderen dazu veranlassen, auf Zeit zu spielen – so die Meinung der anwesenden Experten. Private Eigentümer seien eher bereit, den Ursachen für den Leerstand schonungslos auf den Grund zu gehen. Sie hätten weder Hoffnung, das Problem weitergeben zu können, noch ist ihr Salär von der Performance des Portfolios abhängig. Darüber hinaus stellt sich die Frage, welcher Bewerter von seinen Kunden schon gerne stattliche Honorare für eine sehr unangenehme Diagnose verlangt? Manch ein Bewerter ist daher wohl geneigt, den Spielraum auszureizen, um

den Wert so aussehen zu lassen, wie er vom Eigentümer gewünscht wird – will er den Bewertungsauftrag doch auch nächstes Jahr wieder erhalten.

Jeder Bewertung liegen angenommene Zukunftsszenarien zu Grunde. Dies wird insbesondere bei der DCF-Methode sehr deutlich, wo ein zehnjähriger Objektbusinessplan als Basis des Bewertungs-

» Eine Leerstands-Therapie wirkt nur zielführend bei korrekter Diagnose.«

gutachtens erstellt wird. Um diesen Plan erstellen zu können, ist die Ursachenermittlung des Leerstandes unerlässlich. Nur wenn die Diagnose korrekt ist, kann eine sinnvolle «Therapie» zur Anwendung kommen – welche dann als Zukunftsszenario die Grundlage der Bewertung darstellt.

AUF DIE RICHTIGE DIAGNOSE KOMMT ES AN. Es gibt Leerstands-Ursachen, die leicht therapierbar sind. Machen beispielsweise die Vermarktung und die Werbeagentur einen mässigen Job, erreichen die Zielgruppe nicht oder auf den falschen Kanälen und mit den falschen Botschaften, so kann mit einer Korrektur der Marketing-Kommunikation das Problem allenfalls schnell gelöst werden. Wird ein Objekt mit einer einfachen Pinselsanierung wieder marktfähig, so kann auch diese Leerstands-Ursache therapiert werden. Manchmal hilft auch die leichte Reduktion von Mietzinsen, das Anwenden von psychologischen Mietpreisen oder die Umverteilung der Mieten innerhalb der einzelnen Objekte (Quersubventionen).

Aber was tun, wenn die Ursache schwerwiegender ist? Zum Beispiel Objekte, die preislich massiv neben dem Markt liegen, Grundrisse, die nicht mehr marktfähig sind, überbeuerte Objekte an schlechten Lagen mit enormem Verlust an Nutzungspotenzial oder – gerade im Retailmarkt – Objekte, die den veränderten

Bedürfnissen im Einkaufsverhalten nicht Rechnung tragen (Online-Shopping). Solche Fälle lassen sich mit gravierenden Krankheiten vergleichen, die nicht mit einer Tablette kuriert werden können. Vielmehr sind einschneidende und langwierige Therapien erforderlich. Und manchmal muss sogar der beste Arzt eingestehen, dass es auch nichttherapierbare Krankheiten gibt – was mit dem Rückbau des Objektes vergleichbar wäre.

Einen Leerstand ohne weitere Abklärungen für temporär zu erklären, ist gemäss Ansicht der anwesenden SEK-Experten ebenso hilflos, wie wenn ein Arzt stechende Kopfschmerzen vorschnell für Wetterfühligkeit hält. Ähnlich wie ein Arzt die Krankengeschichte studiert, eine Anamnese durchführt, Blut entnimmt, den Blutdruck misst und allenfalls ein EKG, MRI oder CT durchführt, um auf dieser Basis systematisch seine Ausschluss-, Verdachts- oder Differenzialdiagnosen zu erstellen, so muss auch der Bewerter dem Leerstand systematisch auf den Grund gehen. Dazu studiert er das Vermarktungs-Reporting, die Markt- und Standortanalyse, die Objektdiagnose, die Grundrisse und vieles mehr. Er spricht mit Eigentümern und Mietern und prüft den Markt auf Potenziale, Konkurrenzobjekt und -preise sowie das Verfügbare und geplante Angebot. ●

NÄCHSTE TERMINE 2019

Mittwoch, 17. April und 30. Oktober 2019 um 9.15 Uhr im Restaurant Au Premier im Zürcher Hauptbahnhof.



*STEPHAN WEGELIN
 Der Autor ist Mitglied SEK/
 SVIT und Erfa-Organisator.