zoom

Das Fachmagazin für Schweizer Immobilienschätzer 02 | 25

Schwerpunkt

Nullkommanull

Was die aktuelle Zinspolitik auf dem Immobilienmarkt auslöst

06
Volatile Märkte:
Wie lange hält der Zinsdruck an?

14
Faktor Mensch:
Wenn die Subjektivität triumphiert

18
Komplexe Rechtslage:
Bewertungspraxis ausserhalb der Bauzone

SIV

EDITORIAL

Die unbequeme Wahrheit

Liebe Bewerterin
Lieber Bewerter

Wie objektiv sind Sie wirklich – gerade dann, wenn Sie überzeugt sind, es zu sein? In der Immobilienbewertung streben wir nach stichhaltigen Kennzahlen, fundierten Methoden und einem professionellen Abstand zum Bewertungsobjekt. Und doch bleibt eine oft verdrängte Einsicht: Wir sind Menschen – und damit nie frei von Einflüssen.
Ob es die persönliche Sympathie für den Auftraggeber ist, der erste Eindruck eines Objekts, mediale Schlagzeilen oder einfach die Info: «Was der Nachbar für seine Immobilie bezahlt hat» – viele Faktoren schleichen sich unbewusst in unsere Entscheidungen ein. Sie verzerren die vermeintliche Objektivität, oft ohne dass wir es merken.

Der Nobelpreisträger Daniel Kahneman beschreibt in seinem Buch «Schnelles Denken, langsames Denken» zwei Systeme unseres Denkens: ein schnelles, intuitives und ein langsames, reflektiertes. In der Bewertung sind beide aktiv. Doch gerade weil das schnelle Denken – das im Alltag entscheidende Vorteile bietet – effizient, aber fehleranfällig ist, braucht es bewusstes Gegensteuern durch das langsame Denken. Eine inspirierende Lektüre, die ich unbedingt weiterempfehlen möchte.

Sich Gedanken zur eigenen Wahrnehmung und zu Einflüssen von aussen zu machen, lohnt sich. In dieser Zoom-Ausgabe zeigen wir, warum die Selbstreflexion zu den Kernkompetenzen von Immobilienbewertern gehört. Und natürlich widmen wir uns den Nullzinsen und ihren Auswirkungen auf den Immobilienmarkt. Was ist dieses Mal anders als in der letzten Tief- und Negativzinsphase? Wie reagieren die institutionellen Anleger und welche Renditeverschiebungen finden statt? Oder steuern wir gar auf einen neuen Immobilienkaufrausch zu? In unserem Leitartikel schätzen Fachleute die aktuelle Lage ein.

Lesen Sie unser Fachmagazin. Es erwartet Sie wie immer eine geballte Ladung Immobilienkompetenz.

Herzlich

Silvan Mohler
Präsident

BUCHTIPP
Daniel Kahneman
«Schnelles Denken, langsames Denken»
Penguin Verlag
ISBN 978-3-570-55520-0
(auch als Hörbuch erhältlich)

Aus Gründen der einfachen Lesbarkeit verwenden wir für Personenbezeichnungen die männliche Form. Sie gilt stets für alle Geschlechter. Unsere Texte sind trotzdem – und immer – speziell für Sie geschrieben.

IMPRESSUM

Herausgeber
SIV
Schweizer Immobilienschätzer-Verband
Vadianstrasse 13, 9000 St. Gallen
T 071 223 19 19, www.valuation.swiss

Partner
SIREA
Swiss Institute of
Real Estate Appraisal
cei
Chambre suisse d'experts
en estimations immobilières

Gesamtverantwortung
Silvan Mohler, Präsident SIV
praesident@siv.ch, www.valuation.swiss

Chefredaktion
Carmen Püntener
zoom@siv.ch

Redaktionsteam
Ralph Bauert, Üsé Meyer, Giovanni Sena, Stefano Specht, Felix Thurnheer, Reto Westermann

Redaktionsschluss
26. September 2025

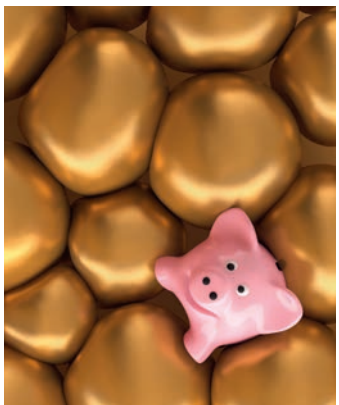
Konzept und Umsetzung
Rund&Komma GmbH, St. Gallen
www.rundundkomma.ch

Design
Agentur formidable, Berneck
www.formidable.ch

Druck
Cavelti AG, Gossau
www.cavelti.ch

Auflage / Erscheinung
3600 Ex., 2× jährlich

Cover
Wenn das Sparen aufgrund des Nullzinses nichts einbringt, werden Immobilienanlagen besonders interessant. Man spricht auch von der «Flucht ins Betongold».



© Adobe Stock

04

«ES FUNKTIONIERT!»
Mikula Gehrig über die Entwicklung von «The Valley»

06

DER ZINS AUF DEM NULLSTAND
Wie Experten die aktuelle Lage einschätzen

10

FAKTEN UND MEINUNGEN
Was treibt den Zins – und was treibt er an?

13

MASTER IM FOKUS
Zwei herausragende Masterarbeiten

14

PSYCHOLOGISCHE STOLPERSTEINE
Wenn der Bewerter selbst zum Vorschein kommt

18

In der Praxis
Ausserhalb der Bauzone ist Expertenwissen gefragt

21

Blankoscheck
Beat Seger deckt verdrehte Bewertungsschrauben auf

22

Aus dem SIV
Aktuelle Events und neue Verbandsmitglieder

VALUATION.SWISS
Auf Valuation.Swiss finden Sie alle Artikel dieser Zoom-Ausgabe in digitaler Form. Die Plattform hält zudem wertvolle Bewertungstools für Sie bereit.

VALUATION.SWISS

FACHPUBLIKATION
Die aktuellen Tabellen zu den Lageklassen können Sie als PDF kostenlos downloaden. Das Dokument ist eine Ergänzung zum Themenheft, das ebenfalls im SIV-Shop erhältlich ist.

VALUATION.SWISS/SHOP

«Die Wertsteigerung hat bereits stattgefunden»

Mikula Gehrig leitet seit 2022 die Immobilienentwicklung von «The Valley» – dem ehemaligen Maggi-Areal in Kemptthal. Was als ehrgeiziges Unterfangen startete, hat in wenigen Jahren den Status eines Vorzeigeprojekts erlangt. Warum er bereits heute sagt, «es funktioniert», erzählt Mikula Gehrig in unserer Rubrik «Geschätzt».

Aufgezeichnet von: Carmen Püntener

«Wer das Gelände von ‹The Valley› in Kemptthal betritt, erlebt einen wirkungsvollen Auftakt. Die Hauptgasse, die sich wie eine Lebensader zwischen den Gebäuden hindurchzieht, ist belebt und man spürt: Hier passiert etwas. 1250 Menschen arbeiten auf rund 42 000 Quadratmetern. Wir haben 143 verschiedene Mieter, es gibt Restaurants, Kulturveranstalter, ein Fitnesscenter, eine Poststelle.

Es ist schön zu sehen, dass unsere Vision funktioniert. Wir haben das Gelände der ehemaligen Maggi-Fabrik zu einem einzigartigen Ort gemacht. Die historischen Bauten mit ihrem besonderen Charakter beherbergen Unternehmen aus den unterschiedlichsten Branchen. Was diese Firmen verbindet: Sie wollen etwas bewirken. Wer uns schon besucht hat, hat diese spezielle Atmosphäre gespürt. ‹The Valley› sprüht vor Energie und Innovationsgeist.

Dass das ehemalige Fabrikareal durch eine Umnutzung wiederbelebt werden könnte, lag auf der Hand. So war das Interesse gross, als Givaudan das Areal zum Verkauf anbot. Es gab aber auch Skepsis. Würde man die Gerüche aus den Gebäuden herausbringen? Wir glaubten daran und erhielten den Zuschlag. Für die Umsetzung haben wir uns mit der Motorworld Gruppe zusammengetan, die mit ihrem Knowhow für unterschiedliche Flächennutzungen sicherstellte, dass wir von Anfang an erste Mieter im Mobilitätsbereich anlocken und Events durchführen konnten.

©The Valley

Die Bestandsbauten der ehemaligen Maggi-Fabrik in Kemptthal wurden in den letzten Jahren saniert und das Gelände umgenutzt. Heute arbeiten in «The Valley» bereits wieder 1250 Menschen.

Natürlich mussten wir den alten Gebäudebestand sanieren. Wir brachten die Infrastruktur der Gebäude auf den heutigen Stand. Klar, wenn man denkmalgeschützte Altbauten saniert, baut man mitunter sehr weit zurück. Trotzdem wäre eine Umnutzung mit Neubauten nicht unbedingt kostengünstiger gewesen.

Temporäre Mietverträge zur Teilfinanzierung

Um sowohl etablierte Unternehmen als auch Start-ups anzulocken, boten wir anfangs viele der Nutzflächen zur temporären Miete an. Erste Mieter belebten das Areal und liessen sich später auch dauerhaft nieder. Das war insbesondere für die Start-ups attraktiv, weil sie zu günstigen Bedingungen viel Raum bekamen. So erreichten wir, dass es praktisch keine Leerstände gab. Und wir konnten anderen Interessenten zeigen: ‹Schaut mal, wer hier ist!›

Wir haben Planted Foods als Vorzeigeunternehmen im Bereich der Lebensmittelinnovation vor Ort, eine vegane Bäckerei, einen Produzenten für Cold-Brew-Kaffee und neu kommt ein Start-up hinzu, das alkoholfreien Wein produziert. Solche Unternehmen tragen nicht nur wesentlich zum Spirit von ‹The Valley› bei, sie generieren auch Arbeitsplätze. Als Mieter sind sie cool, sie bergen aber auch das Risiko, dass sie wieder verschwinden. Darum setzen wir auf eine gute Durchmischung.

> «‹The Valley› sprüht vor Energie und Innovationsgeist.»

Wir haben einen Gestaltungsplan für die gesamte Nutzfläche erarbeitet. Darin regeln wir, wie wir mit den historischen Bauten und mit dem Aussenraum umgehen. Wichtig dabei ist uns, dass eine Rückverdichtung möglich ist. Dort, wo Gebäude im Lauf der Zeit abgerissen wurden, dürfen wir unter bestimmten Bedingungen neu bauen.

©The Valley

Das Gelände von «The Valley» liegt ungefähr in der Mitte zwischen Winterthur und Zürich, was es zu einem attraktiven Arbeitsort macht.

Wirtschaftlichkeit in greifbarer Nähe

Natürlich lebt dieses Projekt von unserer Leidenschaft. Es muss aber auch wirtschaftlich sein. Wir haben beträchtliche Investitionen getätigt und das Areal generiert einiges an Nebenkosten. Die Strassen, die Beleuchtung, die Umgebung – all dies unterliegt unserer Verantwortung. Vieles ist alt und wurde oder muss in absehbarer Zeit ersetzt werden.

Wenn wir von Immobilienentwicklung sprechen, ist damit natürlich immer auch die Wertsteigerung gemeint. Und das Ziel, eine entsprechende Rendite zu erwirtschaften. Insgesamt sind wir mit dem aktuellen Verlauf sehr zufrieden. Die Wertsteigerung hat auf vielen Ebenen bereits stattgefunden.

Weitere Bauten in Planung

Die Entwicklung des Areals hat bereits weitere Kreise gezogen. So werden wir in absehbarer Zeit neben dem Areal ein Parkhaus inklusive einer neuen Gewerbehalle bauen. Dafür haben wir sogar schon einen Interessenten, der seinen Schweizer Sitz hierher verlegen möchte. Eine Brücke über zwei Strassen, die das Parkhaus und das Areal verbindet, und ein weiterer Neubau ganz im Norden sind ebenfalls in Planung. Sie sehen, das Arealpotenzial wird weiterentwickelt, die Arbeit geht uns noch nicht aus.

Wenn wir von der Zukunft sprechen, ist eines zentral: Das Areal muss zum Selbstläufer werden, sodass wir als Entwickler nicht mehr vor Ort sein müssen und die Immobilien im üblichen Sinne nur noch verwaltet werden müssen. So, wie es aktuell läuft, bin ich sehr zuversichtlich, dass wir diesen Punkt in Bälde erreichen werden.»

Zur Person

Mikula Gehrig hat an der ETH Zürich Architektur studiert. Nach dem Abschluss arbeitete er während knapp zehn Jahren als Architekt und Projektleiter in der Ausführung und ist anschliessend in die Immobilienentwicklung eingestiegen. Seit 13 Jahren arbeitet er als Immobilienentwickler bei der Mettler Entwickler AG und ist Standortleiter in Kemptthal.

© Adobe Stock

Der Druck für Kapitalverschiebungen ist aktuell geringer als in der letzten Null- und Negativzinsphase. Investoren nutzten jedoch die Gelegenheit, um ihre Immobilienportfolios zu schärfen.

Nullzinsrunde: Flucht in die Immobilien?

Im Juni 2025 hat die Nationalbank den Leitzins auf null Prozent gesenkt. Damit kommen Erinnerungen an die Negativzinsphase von 2015 bis 2022 auf. Doch lässt sich die Situation vergleichen? Wie reagieren die Akteure am Markt und welche Auswirkungen hat der Zins auf den Wert von Immobilien? Zoom hat bei drei Fachleuten aus der Branche nachgefragt.

Autor: Reto Westermann

Hochspannung herrschte am 19. Juni beim Pressetermin am Hauptsitz der Schweizerischen Nationalbank (SNB) in Zürich: Auf welcher Höhe würde das Gremium im Rahmen der vierteljährlichen geldpolitischen Lagebeurteilung den Leitzins festlegen? Ein Minus von 0,25 stand im Vorfeld ebenso zur Diskussion wie ein Nullzins. Für Letzteren entschied sich die SNB unter Leitung von Bankpräsident Martin Schlegel schliesslich. «Die von uns erwarteten Abwärtsrisiken sind eingetreten und wir müssen darauf reagieren», sagte Schlegel. Gründe für den Entscheid waren unter anderem die schon seit Längerem schwache und seit Mai 2025 mit einem Minus von 0,1 Prozent leicht negative Inflation sowie die Stärke des Frankens gegenüber wichtigen Leitwährungen. Mit dem Nullzins möchte die Bank für Preisstabilität sorgen.

Hausaufgaben gemacht

Mit viel Spannung erwartet wurde der Entscheid auch in der Immobilienbranche. Denn die Erfahrungen aus der Negativzinsphase zwischen 2015 und 2022 haben gezeigt: Weil übliche risikoarme Anlagemöglichkeiten, wie etwa Bundesobligationen, bei einem solchen Zinsumfeld nichts oder kaum mehr etwas abwerfen, konzentrieren sich Anleger verstärkt auf Immobilien. Die steigende Nachfrage treibt die Preise nach oben. Zusätzlich befeuert werden sie, weil in der Folge des tiefen Leitzinses auch die Diskontierungssätze sinken und dadurch der Wert bestehender Immobilienportfolios steigt.

Die Ausgangslage zeigt sich seit dem 19. Juni also ein Stück weit ähnlich wie 2015 – doch werden die Folgen für den Immobilienmarkt und für die Bewertung dieselben sein wie während der Negativzinsphase? Gibt es wieder einen Wechsel ins Betongold? Was passiert mit den Diskontierungssätzen tatsächlich? Zoom hat sich bei Fachleuten am Markt umgehört.

Überraschend war der Entscheid der SNB für die Experten bei Banken, Versicherungen und Bewertungsunternehmen nicht. «Der Schritt war aus unserer Sicht logisch», sagt Patrick von Planta, Head Portfolio Management Real Estate bei Helvetia Versicherungen. Ähnlich sehen das auch Matthias Geissbühler, Anlagechef bei Raiffeisen, und Ronny Haase, Partner bei Wüest Partner. Positiv war für Geissbühler von der Raiffeisen aber von SNB-Präsident Schlegel zu hören, dass er Minuszinsen wenn immer möglich vermeiden möchte. Bezüglich der Auswirkungen auf den Immobilienmarkt sieht Geissbühler klare Unterschiede zur einstigen Negativzinsphase: «Die Akteure am Markt haben ihre Lehren aus den Jahren 2015 bis 2022 gezogen.» So hätten viele Anleger – allen voran die Pensionskassen – in den letzten Jahren ihre Immobilienportfolios ausgebaut.

«Wer finanziellen Spielraum hat und passende Objekte findet, wird investieren.»

Matthias Geissbühler
Raiffeisen

Viele Pensionskassen bewegen sich nahe an der zulässigen Grenze von 30 Prozent Immobilienanteil bei ihren Anlagen. «Wir haben momentan keinen Druck, Immobilien zu kaufen, und erwerben nur Objekte, die auch langfristig unseren Qualitätsstandards bezüglich Lage, Vermietbarkeit und Ertrag entsprechen», sagt von Planta von Helvetia Versicherungen. Er geht aber davon aus, dass Immobilien aufgrund des tendenziell knappen Angebots generell teurer werden. Umgekehrt sei dies aber auch eine Chance für grosse Player wie Helvetia Versicherungen mit einem Bestand von rund 250 Liegenschaften: «Dank des steigenden Interesses haben wir die Möglichkeit, unsere Portfolios zu schärfen und Objekte, die nicht so richtig passen, zu guten Preisen zu verkaufen.» Zudem hätten institutionelle Anleger mit grösseren Portfolios auch die Möglichkeit zur inneren Entwicklung: etwa durch Ersatzneubauten, Aufstockungen, Sanierungen oder Nachverdichtungen auf bestehenden Grundstücken. Auf diese Weise könnten finanzielle Mittel in die Wertsteigerung des Portfolios investiert werden, ohne möglicherweise überteuerte Objekte erwerben zu müssen.

«Wir haben momentan keinen Druck, Immobilien zu kaufen.»

Patrick von Planta
Helvetia Versicherungen

Die angefragten Fachleute machen aber noch weitere Unterschiede zur letzten Minuszinsphase aus: So bewegen sich die Leitzinsen in den USA und im Euroraum noch immer klar im positiven Bereich, während sie damals teilweise ebenfalls im Minus waren. Dadurch ist der Druck für Kapitalverschiebungen in die Schweiz geringer.

VITRUV

UNSCHÄTZBAR FÜR SCHÄTZER

Die wegweisende Branchen-Software für Experten: VITRUV bietet beeindruckende Funktionalitäten, ist individuell konfigurierbar und ausdrucksstark in der Darstellung. **Mehr Infos?** Rufen Sie einfach an.

VITRUV AG / Tödistrasse 51 / CH-8002 Zürich
+41 44 700 57 47 / info@vitruv.ch / www.vitruv.ch

Immobilienbewertung / Portfoliomanagement / Baukostenplanung

BEWERA

Immobilienbewertung
Immobilienberatung

Kompetent. Persönlich. Unabhängig.

Ihre Ansprechpartner für Immobilienbewertungen sowie Immobilienberatungen. Wir sind tätig im Fürstentum Liechtenstein, dem St. Galler Rheintal, in Graubünden sowie in Schwyz und Uri.

SIV
Schweizer Immobilienschätzer-Verband

www.bewera.com | info@bewera.com

Auch der Markt hierzulande zeigt sowohl bei den Wohn- als auch bei den Geschäftsimmobilien klare Unterschiede zum Zeitraum von 2015 bis 2022. Ein wichtiger Faktor sind die neuen Finanzierungsregeln der Banken im Rahmen von Basel III: Für den Immobilienmarkt bedeutet dies, dass Banken bei der Kreditvergabe strengere Eigenkapitalvorschriften einhalten müssen. «Dadurch kommen vor allem private Player mit einem tiefen Eigenfinanzierungsgrad aufgrund neuer Belehnungsgrenzen für Renditeliegenschaften bei Immobilienkäufen unter Druck», sagt Patrick von Planta von Helvetia Versicherungen. Auf dem Mietwohnungsmarkt wiederum spielen Faktoren wie die teilweise eingeführten oder noch kommenden Mietzinsregulierungen, die anstehende Revision des Mietgesetzes, die Initiative zur Regulierung der Zuwanderung, kombiniert mit steigenden Angebotsmieten aufgrund des knappen Wohnungsangebots, für Wohnungsmieten eine zentrale Rolle. Bei den Gewerbe- und Büroliegenschaften ist die Lage ebenfalls unsicher: Die Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten spielen dabei ebenso eine Rolle wie die wechselhafte Wirtschaftspolitik der USA. «All diese Risiken wirken sich leicht dämpfend auf die zu erwartenden Renditen und damit auch auf die Nachfrage aus», sagt Ronny Haase von Wüest Partner. Während also etwa Pensionskassen mit kühlem Kopf in die Nullzinsphase gehen, zeigt sich bei privaten Anlegern und Immobilienfonds teilweise ein etwas anderes Bild. So beobachtete Nicolas Di Maggio, CEO von Swiss Finance & Property, gemäss einem Artikel in der NZZ vom 16. Juni bereits vor dem Zinsentscheid der SNB einen grossen Zufluss von Kapital in den Immobiliensektor. «Wer finanziellen Spielraum hat und passende Objekte findet, wird investieren», ist denn auch Matthias Geissbühler von Raiffeisen überzeugt. Ein Faktor, der die Preise für einzelne Objekte zumindest an sehr guten Lagen in die Höhe treiben könnte, sodass sie ein Stück über dem in einer Bewertung ermittelten Wert liegen. Der Grund ist klar: Es gibt derzeit für Anleger, die langfristig Sicherheit in festverzinslichen Wertpapieren gesucht hatten, kaum eine Alternative zum Kauf von Immobilien oder Anteilen an Immobilienfonds – hier zeigt sich eine klare Parallele zur Minuszinsphase von 2015 bis 2022. «Real Estate is back», bringt es Patrick von Planta von Helvetia Versicherungen auf den Punkt.

Etwas anders sieht die Situation für die Bewertung bestehender Immobilienportfolios aus. «Wir gehen davon aus, dass sich die Diskontierungssätze nur leicht nach unten bewegen werden», sagt Ronny Haase von Wüest Partner. Entsprechend dürften auch die Aufwertungsgewinne im Rahmen bleiben. Grund dafür seien wiederum die unsicheren Aussichten auf der Ertragsseite sowohl bei Wohn- als auch bei Gewerbe- und Büroliegenschaften, sagt Haase. «Daraus ergeben sich teilweise hohe Risikoaufschläge, die sich dämpfend auf die Diskontierung auswirken.» Raiffeisen-Anlagechef Matthias Geissbühler schätzt die Situation ähnlich ein: «Die Diskontierungssätze werden im aktuellen Umfeld keinen riesigen Einfluss auf die bestehenden Portfolios haben.»

Wie lange durch den Zinsentscheid der SNB der erhöhte Druck auf den Immobilienmarkt anhalten wird, ist unklar. «Wir haben derzeit eine sehr volatile und spannende Situation», sagt Haase von Wüest Partner. Die Nullzinsphase könnte aber auch schon bald wieder vorbei sein: Denn die Nationalbank erwartet bereits bis Ende dieses Jahres einen Anstieg der Inflation auf 0,2 Prozent, die sich bis 2027 auf 0,7 Prozent erhöhen soll. Damit wäre zumindest ein wichtiger Faktor gegeben, der eine Anpassung des Leitzinses nach oben zulassen würde.

«Wir haben derzeit eine sehr volatile und spannende Situation.»

Ronny Haase, Wüest Partner

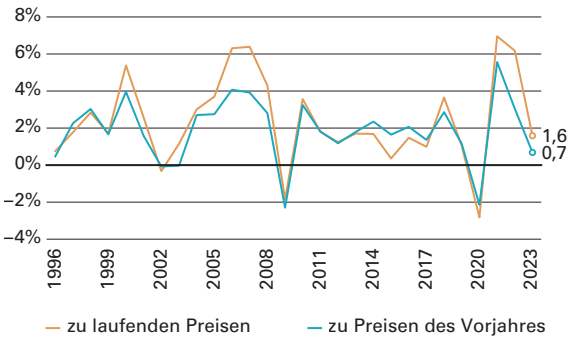
© Adobe Stock

Die mit einem Minus von 0,1 Prozent leicht negative Inflation im Mai 2025 sowie die Stärke des Frankens gegenüber wichtigen Leitwährungen: Sie waren ausschlaggebend für den Nullzinsentscheid der Schweizerischen Nationalbank.

Wie BIP, LIK und Konsorten die Zinsen beeinflussen

Die Schweizerische Nationalbank hat den Auftrag, die Geld- und Währungspolitik im Gesamtinteresse des Landes zu führen. In erster Linie soll sie unter Berücksichtigung der konjunkturellen Entwicklung die Preisstabilität gewährleisten. Viele Komponenten beeinflussen die Zinsentscheide der SNB – und diese wiederum die Immobilienwirtschaft.

Text und Recherche: Üsé Meyer



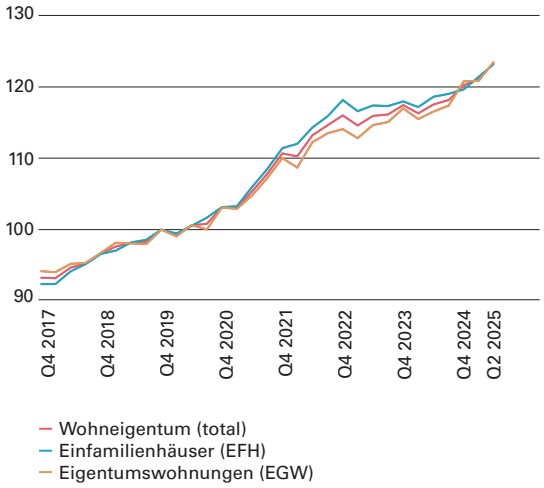
Konjunktur – BIP

Das Bruttoinlandprodukt (BIP) gibt den Wert aller Produkte und Dienstleistungen an, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erarbeitet werden. Das BIP erfasst einerseits die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, andererseits lässt sich damit das Wirtschaftswachstum abbilden. Dieses kann wiederum einen Einfluss auf die Zinsen der Notenbanken haben. Im Jahresvergleich von 1996 bis 2023 gut ersichtlich sind beispielsweise die Taucher in den Jahren der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise (2008/09) und von Corona (2020). Im ersten Quartal 2025 stieg das BIP der Schweiz im Vergleich zum Vorquartal um 0,8% – also noch etwas stärker als im vierten Quartal 2024 (+0,6%).

Quelle: BFS – Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung, 2024

Wohnimmobilienpreisindex

Die Entwicklung der Immobilienpreise wird auch von der SNB bei der Festlegung ihrer Zinsen beobachtet. Und wenn die SNB ihre Leitzinsen anhebt, müsste man eigentlich davon ausgehen, dass die Immobilienpreise für Wohneigentum sinken. Das hat sich jedoch während den letzten Zinserhöhungen bis Anfang 2024 nicht bewahrheitet.



Quelle: BFS – Wohnimmobilienpreisindex, Q2 2025

RÜCKENWIND FÜR DEN IMMOBILIENMARKT

Kommentar von Marcel Rova

Am 19. Juni 2025 senkte die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Leitzins auf 0 Prozent. Dieser Schritt wurde von Experten und dem Markt erwartet, da die Inflation anhaltend tief ist und im Mai erstmals seit vier Jahren wieder negativ ausfiel. Das Hauptziel bleibt die Sicherung der Preisstabilität. Doch welche Folgen hat die Entscheidung der SNB für den Immobilienmarkt?

Zunächst wirkt sie sich direkt auf den Hypothekarmarkt aus. Kurzfristige Zinssätze wie SARON oder Swap-Sätze reagieren schneller als langfristige Festhypotheken – allerdings nur begrenzt, da die Zinssenkung bereits weitgehend eingepreist war. Sollte der Leitzins weiter ins Negative rutschen, werden kurzfristige Finanzierungen kaum noch günstiger, da sie meist bei null Prozent plus Marge liegen. Langfristige Zinsen könnten hingegen noch leicht sinken, was Wohneigentum im Vergleich zur Miete attraktiver macht.

Tiefzinsen erhöhen zudem die Attraktivität von Immobilien als Anlageklasse. Sinkende Renditen bei anderen Anlageformen machen Immobilieninvestments besonders interessant. Der SNB-Entscheid dürfte deshalb die Immobilienpreise stützen oder sogar beflügeln, da Investoren auch bei tieferen Renditen bereit sind, in Immobilien zu investieren.

Auswirkungen auf den Immobilienmarkt sind somit zu erwarten. Kurzfristig profitieren Immobilieninvestments von günstigeren Finanzierungskosten. Längerfristig könnte die Zinssenkung die Preise von renditeschwachen Immobilien an weniger attraktiven Standorten stabilisieren, insbesondere wenn Wertsteigerung und Diversifikation im Vordergrund stehen.

Im Jahr 2025 verzeichnen Anlagestiftungen, Fonds und Immobiliengesellschaften rege Kapitalerhöhungen – bereits wurden rund zwei Milliarden Franken aufgenommen, weitere dürften folgen. Dieses Kapital wird für die Rückzahlung von Fremdfinanzierungen (Banken sind in der Vergabe aufgrund Basel III restriktiver), laufende Projekte und den Erwerb neuer Objekte verwendet. Die Nachfrage nach Immobilien steigt – und mit ihr potenziell auch deren Preise.

ZUR PERSON

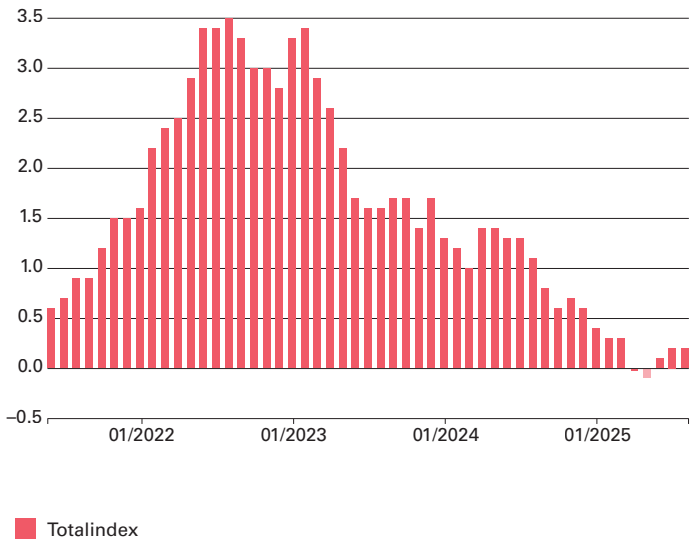
Marcel Rova leitete von 2012 bis August 2025 die Immobilienabteilung der Zurich Invest AG. In dieser Rolle war er für die treuhänderischen Immobilieninvestitionen in der gesamten Schweiz verantwortlich. Ab September 2025 hat er bei der Zurich Invest AG neue Aufgaben übernommen. Er ist ausgebildeter Architekt HTL, Wirtschaftsingenieur STV und RA lic. iur. HSG.

Landesindex der Konsumentenpreise

Wie viel kostet die privaten Haushalte ein fix definierter Warenkorb? Und wie haben sich die Ausgaben für diesen Warenkorb im Laufe der Zeit verändert? Dies zeigt der Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) und veranschaulicht damit auch den Verlauf der Inflation. Diese hat wiederum einen massgeblichen Einfluss auf die Zinsen. Zum Warenkorb des LIK gehören Konsumgüter wie etwa Wohnen, Energie, Gesundheitspflege, Verkehr oder Nahrungsmittel. Nachdem der LIK seit Monaten sank, im Mai dieses Jahres sogar im Minusbereich lag, betrug die Inflation im Juni wieder 0,1% im Vergleich zum Vorjahresmonat.

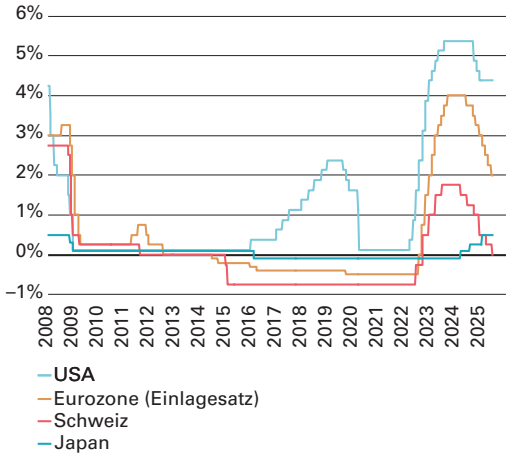
Quelle: BFS – Landesindex der Konsumentenpreise, 2025

Landesindex der Konsumentenpreise
Veränderungen zum Vorjahresmonat



Leitzinsen

Der Leitzins der Schweizerischen Nationalbank (SNB) wird hauptsächlich von den Inflationserwartungen der SNB, der Konjunkturlage in der Schweiz und der Entwicklung des Wechselkurses beeinflusst. Natürlich berücksichtigt die SNB auch die Geldpolitik der anderen Zentralbanken – was aber nicht zwingend zu ähnlichen Zinsschritten führt. So hat die US-Notenbank Fed beispielsweise zwischen 2016 und 2019 den Zins laufend erhöht – während in der Schweiz in derselben Zeit der Leitzins im Minusbereich stagnierte. Noch nicht im Minusbereich, aber bei 0% steht der Zins nun wieder seit dem Zinsentscheid der SNB.



Quelle: Bloomberg

Immobilienbasiszinssatz

Der minimale Diskontierungssatz bildet eine zentrale Grundlage für die Herleitung der Diskontierung künftiger Zahlungsströme in der Immobilienbewertung. Die folgende Übersicht zeigt die Entwicklung des minimalen Diskontierungssatzes für ein mittelgrosses, praktisch neuwertiges Mehrfamilienhaus in einem Topquartier der Stadt Zürich und an einer Topmikrolage im Zeitraum von Juni bis September 2025. Mehrere Immobilienberatungsunternehmen ermitteln den Wert für das genannte Referenz-Mehrfamilienhaus im Rahmen ihrer Analyse.

Risikoarmer Immobilienbasiszinssatz für Mehrfamilienhäuser in der Schweiz (netto, real)

Bewerter/Firma	A	B	C	D	E	F	G	H	ø
Juni 2025	1,65	1,80	1,85	1,85	1,90	1,95	1,95	1,95	1,86
Entwicklung	→	→	→	→	→	→	→	→	→
Bewerter/Firma	**A**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**H**	**ø**
Juli 2025	1,65	1,80	1,85	1,85	1,90	1,95	1,95	1,95	1,86
Entwicklung	→	→	→	→	→	→	→	→	→
Bewerter/Firma	**A**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**H**	**ø**
August 2025	1,65	1,80	1,85	1,85	1,85	1,95	1,95	1,95	1,86
Entwicklung	→	→	→	→	↘	→	→	→	→
Bewerter/Firma	**A**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**H**	**ø**
September 2025	1,55	1,80	1,85	1,85	1,85	1,95	1,95	1,95	1,84
Entwicklung	↘	→	→	→	→	→	→	→	↘

Anmerkungen
Mittelgrosses MFH mit Mietwohnungen, praktisch Neubau, ohne ungünstige Eigenschaften, Topstadtquartier in Zürich, Topmikrolage; Die angegebenen Zinssätze sind aufsteigend sortiert. Es kann somit nicht auf die Quelle geschlossen werden.

Fahrländer Partner Raumentwicklung ermittelt durch eine Umfrage den risikoarmen Immobilienbasiszinssatz im Rahmen der «Metaanalyse Immobilien». Das Ergebnis wird dem SIV zur Verfügung gestellt.

Legende
Veränderung des Zinssatzes der jeweiligen Firma im Vergleich zum Vorquartal.

→ keine Änderung
↘ leichte Senkung

Quellen
CBRE, Colliers, EY, FPRE, JLL, PWC, ZBI, ZKB (alphabetisch aufgeführt)

Herausgepickt: Zwei SIREA-Masterarbeiten

Ganze Arbeiten lesen:

© Implenia

Lino Nägele

Untersuchung der Determinanten einer nachhaltig erfolgreichen Immobilienentwicklung

Theoretische Analyse und praktische Umsetzung
(Masterarbeit auf Deutsch)

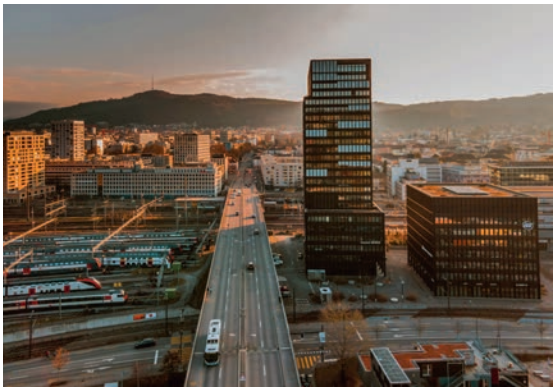
Die Masterarbeit beginnt mit der Hervorhebung der Relevanz von Immobilienentwicklungen in der heutigen Gesellschaft. Der Autor stellt sie als multidimensionale Aufgaben im Kontext der Immobilienwirtschaft dar, deren Komplexität sich aus einer Vielzahl variabler Faktoren ergibt. Besonderes Augenmerk legt er auf die Erörterung und Abgrenzung der Schlüsselfaktoren im Rahmen der Nachhaltigkeitsdimensionen, die den Wert von Immobilienprojekten beeinflussen. In seinem differenzierten Ansatz beschreibt Lino Nägele die Einflussfaktoren einer nachhaltig erfolgreichen Immobilienentwicklung. Im nächsten Schritt ergänzt er seine Arbeit auf Grundlage der Literaturanalyse mit einer quantitativen Umfrage in Bezug auf das Praxisprojekt Lokstadt in Winterthur. Der Autor ergänzt so seine theoretisch erarbeiteten Grundlagen mit praxisnahen Einblicken und gewinnt wesentliche Erkenntnisse über die Umsetzung der identifizierten Faktoren in einem realistischen Kontext.

Andreas Rueckert

Auswirkungen der Blockchain-Technologie auf Immobilienfonds

Analyse und Zukunftsperspektiven
(Masterarbeit auf Italienisch)

Andreas Rueckert untersucht das Potenzial der Blockchain für Immobilienfonds, wobei er den Schwerpunkt auf die Tokenisierung der Vermögenswerte legt. Sie ermöglicht es, eine Immobilie in digitale Token auf der Blockchain «umzuwandeln», die Anteile und Rechte an diesem Objekt repräsentieren – das bietet grössere Liquidität, Transparenz und Automatisierung, wenn es um Investitionen geht. Am Beispiel der Tokenisierung der Liegenschaft Bahnhofstrasse 52 in Zürich zeigt der Autor konkrete Chancen auf. Die Masterarbeit unterstreicht, dass die volle Ausschöpfung des Blockchain-Potenzials eine strukturierte und kontinuierliche Zusammenarbeit zwischen Technologieentwicklern, Regulierungsbehörden, Finanzinstituten und Immobilienfachleuten erfordert. Durch die Festlegung eines klaren Regulierungsrahmens wird es gemäss Andreas Rueckert möglich sein, das Vertrauen der Anleger zu festigen und einen Immobilienmarkt zu fördern, der das Kapital eines globalen Publikums anzieht.



© Unsplash, Patrick Federi

Bewerter sind auch nur Menschen

In der Schätzung von Immobilien wird stets versucht, Resultate nach objektiven Gesichtspunkten auszuweisen. Rationalität in der Beurteilung ist das Credo. Die Realität sieht anders aus: Denn psychologische Komponenten sind genauso stark vertreten.

Text: Dr. Stephan Georg Kloess

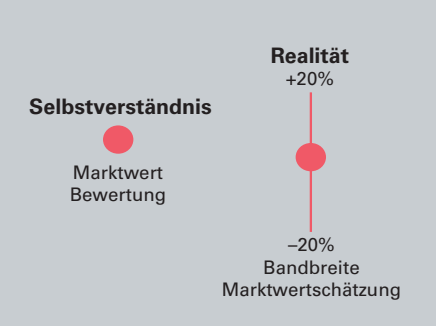
Wenn es um Schätzungen geht, stehen einige Beobachtungen im Fokus, die nicht so ganz zusammenpassen wollen. Jeder Bewerter betont die Genauigkeit seiner Bewertung. Dies, obwohl statistisch bewiesen ist, dass zwei Bewertungen derselben Liegenschaft durchaus +/–20% differieren können. Bei Arealen können die Unterschiede sogar weitaus höher sein.

Langfristige Annahmen versus kurzfristige Gültigkeit

Bei der Schätzung von Immobilien geht es immer um lange Zeiträume. Private oder institutionelle Investoren haben Haltedauern von weit über einem Jahrzehnt. Durchschnittliche Verweildauern von Wohnungsmietern betragen 5 bis 7 Jahre. Restlaufzeiten in kommerziellen Portfolios liegen in der Regel bei 5 bis 8 Jahren. Grössere Instandsetzungszyklen werden innerhalb von 10 bis 25 Jahren vorgenommen. Und die Jahre 11 bis 100 oder unendlich machen den grössten Teil des Wertes aus, obwohl hier die Annahmen am ungenauesten sind. Trotzdem wird am Ende eines jeden Bewertungsberichts auf seine kurze Gültigkeit von wenigen Tagen hingewiesen. Die Formulierung kann lauten: «Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen … beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments» oder «Der errechnete Wert kann … in kurzer Zeit erhebliche Abweichungen erfahren». Weiter werden umfangreiche Disclaimer formuliert, die den Bewerter in seiner Genauigkeit vor jeder Ungenauigkeit schützen. Ausgewiesene Werte kommen also in einem engen Korsett von Annahmen zustande.

Klar kann der Schätzer nicht für unvollständige oder fehlerhafte Informationen verantwortlich sein. Es handelt sich um eine «Schätzung», wie es traditionell in der Schweiz heisst. Sprachlich beinhaltet die Schätzung bereits die Ungenauigkeit – im Gegensatz zur Bewertung, die sprachlich eine Genauigkeit vortäuscht, die sie nicht hat.

Es existieren zwei Bewertungsprinzipien. «Mark-to-Market» bewertet Vermögenswerte zu aktuellen Marktpreisen. Die Anwendung ist in liquiden Märkten und bei Immobilien in angelsächsischen Märkten üblich. Im Gegensatz dazu die «Mark-to-Model»-Schätzung. Sie ist geeignet für illiquidere Märkte, basiert auf Finanzmodellen und ist unter anderem in der Schweiz üblich. Märkte, die «Mark-to-Market» bewerten, sind in ihren Werten volatiler, wogegen Märkte, die «Mark-to-Model» schätzen, anfälliger für psychologische Phänomene sind.



Eigene Darstellung.

Wir agieren nicht immer rational

Müssen unter Unsicherheit Urteile gefällt werden, kommt es zu verhaltensorientierten Handlungen. Dies umso mehr, wenn harte Marktdaten nicht in ausreichendem Masse vorhanden sind und stattdessen ein eigenes Gefühl für den Markt gegeben ist. Um Unsicherheiten zu überbrücken, suchen Menschen nach Haltepunkten, die ihnen Sicherheit geben.

Kahneman und Tversky[1] haben Anfang/Mitte der 1970er-Jahre aus der Analyse psychologischer Phänomene – sogenannte Heuristiken – in der Ökonomie definiert. Der Begriff Heuristik stammt vom griechischen Wort «heuriskein» ab, was «finden» oder «entdecken» bedeutet. Es handelt sich um kognitive Faustregeln, die uns helfen, bei unvollständigem Wissen und begrenzter Zeit Urteile zu fällen. Kurz: Es sind mentale Abkürzungen zur Entscheidung. Diese sind nützlich, doch können sie zu systematischen Fehlern füh-

Zur Person
Dr. Stephan G. Kloess ist Wirtschaftsingenieur und führt den unabhängigen Investment Advisor KRE Kloess-RealEstate. Von 2003 bis 2007 war er als Mitgründer verantwortlich für den Aufbau des Center for Urban and Real Estate Management (CUREM – Universität Zürich). Als Dozent engagiert er sich zudem an verschiedenen Hochschulen in der Weiterbildung.

ren. Seit Mitte/Ende der 1990er-Jahre wissen wir, dass sie auch in Immobilienmärkten vorkommen.

– Schätzer, die von ihnen zuletzt betrachtete Informationen stärker gewichten als solche, die sie zu einem früheren Zeitpunkt wahrgenommen haben, wurden von der **Verfügbarkeitsheuristik**[2] verführt.
– Informationen, die das eigene Urteil bestätigen, werden übergewichtet. Suchen Schätzer im Prozess nach Informationen, die einen von ihnen geschätzten vorläufigen Wert bestätigen, sind sie der **Bestätigungsheuristik**[3] aufgesessen.
– Kennt der Schätzer den früheren Wert oder schätzt er wiederholt dieselbe Liegenschaft, tendiert er dazu, sich an diesen Werten zu orientieren, was über Zeit für eine Glättung sorgt. Vergangene Werte wirken wie ein Anker **(Verankerungsheuristik**[4]**)**. Die Tendenz hierzu ist umso grösser, je weniger vertraut der Schätzer mit dem Markt ist.
– Je typischer eine Liegenschaft für eine Kategorie (zum Beispiel Lage, Architektur) ist, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass diese Liegenschaft auch tatsächlich in diese Kategorie gehört. **(Repräsentativitätsheuristik**[5]**)**. Dies ist vergleichbar damit, dass wir versucht sind, einen Menschen bei der ersten Begegnung unwillkürlich in eine Schublade einzuordnen. Sei es am Kleidungsstil oder anderen äusseren Merkmalen. Jedes Merkmal, welches unser vorschnelles Urteil bestätigt, wird übergewichtet.

Schätzer und Bewerter sind auch nur Menschen. Selbst wenn Werte für Bilanzen, Verkaufsprozesse und Darlehen etc. verwendet werden, sollten alle Beteiligten die Ergebnisse einer Schätzung mit entsprechendem Abstand betrachten. Es gilt, Annahmen, Methoden und Heuristiken zu verstehen. Ich wünsche Ihnen reiche Erkenntnis bei der Beobachtung des eigenen Verhaltens.

Quellen

1 Tversky, A. & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. Science, 185, 1124–1131.
2 Gallimore, P. (1994): Aspects of Information Processing in Valuation Judgment and Choice, in: Journal of Property Research, 11. Jg., Nr. 2/1994, S. 97–110.
3 Gallimore, P. (1996): Confirmation Bias in the Valuation Process: A Test for Corroborating Evidence, in: Journal of Property Research, 13. Jg., Nr. 4/1996, S. 261–273.
4 Diaz, J. III/Wolverton, M. L. (1998): A Longitudinal Examination of the Appraisal Smoothing Process, in: Real Estate Economics, 26. Jg., Nr. 2/1998, S. 349–356.
5 Tversky, A. & Kahneman, D. (1972). Subjective Probability: A Judgment of Representativeness. Cognitive Psychology 3, 1972, 430–454.

INTERVIEW

Die Kunst, sich nicht blenden zu lassen

Wie können Bewerter ihre eigene Urteilsfähigkeit kritisch hinterfragen und sich damit gezielt vor Wahrnehmungsverzerrungen schützen? Welche Rolle das Thema «Beeinflussbarkeit» in der Ausbildung spielt, haben wir mit Giovanni A. Sena MRICS erörtert.

Giovanni A. Sena, Immobilienbewerter sind nicht vor psychologischen Einflüssen gefeit. Wie fliesst das Thema in die Ausbildung mit ein?

Es fliesst in sämtliche SIREA-Lehrgänge direkt oder indirekt mit ein. Als Dozenten legen wir grossen Wert darauf, die Teilnehmenden für potenzielle Wahrnehmungsverzerrungen zu sensibilisieren. Ein zentrales Element ist dabei die bewusste Weitung des sogenannten Inputfächers: Sämtliche wirtschaftlichen, markttechnischen sowie subjektiv geprägten Einflussfaktoren, etwa die Eigentümerschaft, potenzielle Käufer oder spezifische Lageaspekte, werden systematisch geprüft. Erst in einem zweiten Schritt erfolgt die bewertungsrelevante Einordnung: Welche dieser Faktoren beeinflussen den Marktwert tatsächlich und welche nicht? Das strukturierte Vorgehen hilft, externe Einflüsse kritisch zu reflektieren und die Objektivität der Bewertung zu stärken.

Und wie sind die eigenen Emotionen zu gewichten, die ein Bewerter in seine Arbeit mit einbringt?

Eigene Emotionen und persönliche Prägungen spielen in der Bewertungspraxis eine nicht zu unterschätzende Rolle. Ich empfehle deshalb eine regelmässige Selbstreflexion im Sinne eines inneren Controllings. Dazu gehört, sich bewusst folgende Fragen zu stellen: Bin ich in dieser Situation möglicherweise voreingenommen? Habe ich, bewusst oder unbewusst, Vorurteile gegenüber bestimmten Personen, Institutionen oder Nutzungen? Lasse ich mich durch eine aussergewöhnlich attraktive Lage oder durch eine hohe Marktdynamik beeinflussen? Die bewusste Analyse der eigenen Wahrnehmung hilft, emotionale Einflüsse frühzeitig zu erkennen und deren Einfluss auf das Bewertungsergebnis zu minimieren. Objektivität beginnt nicht erst bei der Marktanalyse – sondern bei der eigenen Haltung.

Bei welchen Komponenten ist besondere Vorsicht geboten?

Besondere Vorsicht ist bei der Rolle der Auftraggeberschaft geboten. In wessen Interesse erfolgt die Bewertung? Handelt es sich um ein Mandat im Kontext eines Verkaufs? Auf Käufer- oder Verkäuferseite? Oder beispielsweise um eine Erbengemeinschaft mit divergierenden Interessen? In der Praxis zeigen sich bei jedem Mandat potenzielle Einflussversuche auf das Bewertungsergebnis. Diese reichen von gezielten Informatio-

SIREA
Swiss Institute of Real Estate Appraisal

Jetzt weiterbilden! Mit einem massgeschneiderten Lehrgang von SIREA an einer der führenden Hochschulen

Hochschule	CAS Immobilien-bewertung	CAS Immobilien-entwicklung	CAS Immobilien-management	MBA Real Estate Management
	MASTER IN REAL ESTATE			
Berner Fachhochschule	Oktober 2026 – Juli 2027 Schultag **Donnerstag**	August 2026 – Januar 2027	Januar 2027 – Juli 2027	
Lucerne University of Applied Sciences and Arts HOCHSCHULE LUZERN	Oktober 2026 – Juli 2027 Schultag **Dienstag**			
Fachhochschule Nordwestschweiz	Oktober 2026 – Juli 2027 Schultage **Freitag/Samstag**			
OST Ostschweizer Fachhochschule	Februar 2026 – Juli 2026 Schultage **Freitag/Samstag**	August 2026 – Dezember 2026 Schultage **Freitag/Samstag**	Januar/Februar 2026 – Juni/Juli 2026 Schultage **Freitag/Samstag**	
University of Applied Sciences and Arts of Southern Switzerland SUPSI	ottobre 2026 – maggio 2027 giorno di scuola **martedì**	Inizio: settembre 2027 giorno di scuola **venerdì/sabato**	Inizio: settembre 2026 – marzo 2027 giorno di scuola **venerdì/sabato**	
zh aw School of Management and Law				August / September 2026 – November 2028

Infoabende?
Via Website des jeweiligen Anbieters oder auf **www.sirea.ch**

Unsere Fachhochschulen
BFH Berner Fachhochschule für Architektur, Holz und Bau, **Burgdorf**
FHNW Fachhochschule Nordwestschweiz für Architektur, Bau und Geomatik, **Muttenz**
HSLU Hochschule Luzern, Technik und Architektur, **Horw**
OST Ostschweizer Fachhochschule, Weiterbildungszentrum OST **St.Gallen**
SUPSI Scuola universitaria professionale della Svizzera italiana, Department for Environment, Constructions and Design, **Mendrisio**
ZHAW Zürcher Hochschule für angewandte Wissenschaften, **Winterthur**

Alle Infos zum Kursangebot sowie eine Übersicht über geplante Kurse finden Sie auf: **www.sirea.ch**

Kompaktwissen für Immobilienprofis
Tageskurse zu Grundlagen und aktuellen Themen bis Ende 2025:
- Immobilienökonomie
- Einführung in die Immobilienbewertung
- Baurechtsverträge
- Nachhaltigkeit REMMS
- Massgeschneiderte Kurse für Firmen auf Anfrage

© Adobe Stock

Nicht immer merken wir bewusst, dass wir unsere Entscheidungen auch aufgrund äusserer Einflüsse treffen. In der Bewertungspraxis lohnt es sich daher, das eigene Ergebnis kritisch einzuordnen und zu validieren.

nen über gewünschte Wertvorstellungen bis zu unausgesprochenen Erwartungen. Besonders heikel wird es bei Mandaten im privaten oder freundschaftlichen Umfeld. Hier besteht die Gefahr, dass die berufliche Distanz schwindet, was im schlimmsten Fall in Richtung einer Gefälligkeitsbewertung führen kann. Solche Konstellationen erfordern eine besonders klare Rollendefinition und den konsequenten Verweis auf die berufsethischen Standards und Bewertungsrichtlinien.

Welche Kontrollmechanismen können Bewerter in ihre Arbeit integrieren?

In der Praxis hat sich bewährt, die Bewertung – sofern zeitlich möglich – nach der Fertigstellung zunächst ruhen zu lassen und am Folgetag mit frischem Blick kritisch zu überprüfen. Da jedoch häufig unter Zeitdruck gearbeitet wird, ist ein strukturiertes, nachvollziehbares Vorgehen umso wichtiger. In den SIREA-Lehrgängen vermitteln wir hierfür standardisierte Methoden und Hilfsmittel, die eine systematische Plausibilisierung und Kontrolle der einzelnen Parameter ermöglichen. Ein zentrales Element dabei ist der konsequente Vergleich mit aktuellen Marktdaten, sowohl über externe Quellen (zum Beispiel Inserate, Transaktionsdatenbanken usw.) als auch über die eigene Datenbank. Vergleichswerte aus dem direkten Umfeld, etwa ähnliche Liegenschaften in derselben Strasse, können helfen, das Bewertungsergebnis kritisch einzuordnen und zu validieren. Ebenso empfiehlt sich eine strukturierte Vier-Augen-Kontrolle, etwa im Team oder mit einem Sparringspartner, sowie der Einsatz von Checklisten. Transparenz, Dokumentation und interne Nachvollziehbarkeit sind zentrale Pfeiler eines wirksamen Qualitätsmanagements in der Bewertung.

Kann der Leser einer Bewertung feststellen, ob das Ergebnis schlüssig ist?

Auch wenn eine Bewertung formal korrekt und gut dokumentiert ist, bleibt es für nicht fachkundige Leserinnen und Leser oft schwierig zu beurteilen, ob das Ergebnis inhaltlich tatsächlich schlüssig ist. Genau hier zeigt sich die zentrale Bedeutung von Transparenz und Nachvollziehbarkeit: Die gewählte Bewertungsmethodik, alle relevanten Annahmen, Parameter und Berechnungswege müssen klar erläutert und sachlich begründet sein. Nur so kann auch ein nicht bewertungsaffines Gegenüber das Vorgehen in Grundzügen nachvollziehen. Eine gute Bewertung zeichnet sich daher nicht nur durch ein plausibles Ergebnis aus, sondern insbesondere durch eine konsistente, prüfbare Argumentation.

Welchen Tipp möchten Sie angehenden Bewertern mit auf den Weg geben?

Mein wichtigster Tipp an angehende Bewerterinnen und Bewerter: Hinterfragen Sie das eigene Bewertungsergebnis konsequent, auch dann, wenn es auf den ersten Blick plausibel erscheint. Der Austausch mit Kolleginnen und Kollegen, sei es im Rahmen des Vier-Augen-Prinzips oder in einer Fachgruppe, ist enorm wertvoll und trägt zur Qualitätssicherung bei. Ein regelmässiger, fachlicher Austausch unter regional tätigen Bewertungsexperten sollte daher aktiv gefördert werden.

Zur Person
Giovanni A. Sena MRICS ist Inhaber der Sena Estate Invest AG, die auf die ganzheitliche Beratung im Bereich Rendite-Immobilien spezialisiert ist. Der diplomierte Immobilienökonom (MAS Real Estate Management) ist zudem Dozent an der Fachhochschule OST und Mitglied der SIREA-Methodikgruppe.

Sorgfalt ist Pflicht

Die Bewertung von Liegenschaften ausserhalb von Bauzonen ist mit vielen Unsicherheiten verbunden. Ursache dafür ist eine Vielzahl rechtlich geprägter Fragestellungen, die wir nachfolgend erläutern. Unser Beitrag fokussiert auf zonenfremde Bauten und Anlagen, also Objekte, die nicht der landwirtschaftlichen Nutzung dienen.

Text: Lawrence Reiser

Die zulässige Nutzung, allfällige Zweckänderungen, das bauliche Erweiterungspotenzial: Das sind nur einige der zahlreichen Praxisfragen, die sich bei der Bewertung einer Liegenschaft stellen, die ausserhalb der Bauzone steht. Erschwerend kommt hinzu, dass ausserhalb der Bauzonen nicht nur das strenge Bundesrecht gilt, sondern auch die kantonale Bewilligungspraxis stark variiert. Für Schätzerinnen und Schätzer ohne juristischen Hintergrund ist diese Konstellation oft schwer überschaubar – selbst für Fachleute ist sie mitunter komplex.

Dabei machen bebaute Liegenschaften ausserhalb der Bauzonen einen beachtlichen Teil des Marktes aus: Laut einer Auswertung des Bundesamts für Raumentwicklung befinden sich rund 22 Prozent der bebauten Grundstücke – gemessen am Gebäudeareal mit Umschwung – ausserhalb der Bauzonen[1]. Für das Schätzungswesen bedeutet dies, dass eine relevante Anzahl an Objekten systembedingt einer potenziell schwierigen Rechtslage unterliegt.

© Daniel Hengartner

Zonenfremdes Wohnhaus in Oberschönau SG. In der Schweiz machen bebaute Liegenschaften ausserhalb der Bauzonen einen bedeutenden Teil des Immobilienmarktes aus.

Ein zentrales Prinzip des Raumplanungsrechts ist die Trennung zwischen Bau- und Nichtbaugebiet. Für Liegenschaften, die ausserhalb der Bauzonen liegen, gilt deshalb – vereinfacht gesagt – ein Bauverbot. Bestehende Bauten und Anlagen dürfen nur geändert, (massvoll) erweitert oder wiederaufgebaut werden, wenn ein Ausnahmetatbestand gemäss Bundesrecht erfüllt ist und keine überwiegenden öffentlichen Interessen dem Vorhaben entgegenstehen. Ein Anspruch auf eine Baubewilligung besteht – im Unterschied zur Bauzone – nicht.

Nur rechtmässig bewilligte Bauten besitzen eine wirtschaftlich relevante Werthaltigkeit. So können unbewilligte Bauten im Rahmen einer Bewertung wirtschaftlich nur dann berücksichtigt werden, wenn sie zweifelsfrei bewilligungsfähig sind – was der Prüfung im Baubewilligungsverfahren vorbehalten bleibt. Aus Gründen der Sorgfalt sollten Schätzer bei unklaren Bewilligungsverhältnissen daher keine vorschnelle Bewertung ausstellen.

Es gilt zu beachten, dass unbewilligte Bauten und Anlagen ausserhalb der Bauzonen – entgegen einer landläufigen Auffassung – durch Zeitablauf nicht legalisiert werden. Selbst ein über Jahre oder gar Jahrzehnte andauerndes Dulden durch die Behörden begründet ausserhalb der Bauzonen keinen Vertrauensschutz. Das Bundesgericht hat wiederholt klargestellt, dass bei unbewilligten Bauten der rechtmässige Zustand durch eine Wiederherstellungsverfügung – zum Beispiel mittels Abbruchs – auch nach Jahrzehnten eingefordert werden kann.

Rückschlüsse für die Bewertung

Als Faustregel gilt, dass jede vom baulichen Referenzzustand per 1. Juli 1972 (Stichtag gemäss Raumplanungsgesetz) abweichende Situation auf einem Grundstück ausserhalb der Bauzonen einer Bewilligung bedarf. Dies betrifft nicht nur Erweiterungen des sichtbaren Bauvolumens, sondern auch Veränderungen am äusseren Erscheinungsbild bestehender Bauten sowie der Umgebung – etwa aufgrund neuer Zufahrten, Stützmauern, Einfriedungen oder dem nachträglichen Bau von Pools, freistehenden Saunen, Gartenhäusern, Pergolen und so weiter.

Bewilligungspflichtig sind zudem Veränderungen innerhalb des bestehenden Bauvolumens wie der Ausbau unbeheizter Nebenräume zu beheizten Wohnflächen, ebenso wie Nutzungsänderungen, etwa von saisonaler zu ganzjähriger Nutzung oder von gewerblich zu Wohnnutzung (zum Beispiel Umnutzung eines Gasthofs zu einem Wohnhaus). Auch die Intensivierung der Nutzung – etwa durch die Schaffung zusätzlicher Wohneinheiten – ist bewilligungspflichtig.

Für die Bewertungspraxis bedeutet dies, dass der rechtliche Status der bestehenden oder geplanten Nutzung im Verhältnis zum Referenzzeitpunkt (1. Juli 1972) zwingend geklärt werden muss. Andernfalls drohen gravierende Fehleinschätzungen. Wird ein unbewilligter Zustand festgestellt, ist dieser mit der gebotenen Sorgfalt im Rahmen der Bewertung zu berücksichtigen; bei Zweifeln an der Bewilligungsfähigkeit kann sich die Notwendigkeit einer Nichtbewertung aufdrängen. Eine Meldepflicht besteht hingegen nicht – baupolizeiliche Aufgaben obliegen der Gemeinde.

> «Nur rechtmässig bewilligte Bauten besitzen eine relevante Werthaltigkeit.»

Typische Abklärungsfragen

Soweit nicht unmittelbar – das heisst, insbesondere aus dem Zonenplan – hervorgeht, dass ein Grundstück zum Baugebiet gehört, ist vor der Bewertung eine kritische Prüfung der Zonenzugehörigkeit erforderlich. In der Regel kann hierfür auf den kommunalen Nutzungsplan samt Richtplan abgestellt werden. Grundstücke ausserhalb der Bauzonen sind häufig der Landwirtschafts-, Freihalte- oder einer Schutzzone zugewiesen. Schwieriger ist die Einordnung bei Spezialzonen, die nicht eindeutig dem Bau- oder Nichtbaugebiet zugeordnet werden können. In solchen Fällen empfiehlt sich eine diesbezüglich vertiefte Abklärung bei der zuständigen kommunalen Baubehörde.

© Daniel Hengartner

Landwirtschaftszone mit zonenfremdem Wohnhaus im Hintergrund, Oberschönau, Gemeinde Kirchberg SG.

Vorsicht ist auch bei sogenannten abparzellierten Grundstücken geboten – also solchen, die aus dem Geltungsbereich des Bundesgesetzes über das bäuerliche Bodenrecht (BGBB) entlassen wurden. Solche Liegenschaften werden in der Praxis oft fälschlich als dem Baugebiet zugehörig betrachtet, obwohl sie planerisch dem Nichtbaugebiet zugewiesen bleiben (häufig Landwirtschaftszone). In einem zweiten Schritt ist der bewilligte Zustand auf dem Grundstück zu ermitteln. Dieser lässt sich nach der hier vertretenen Auffassung nur durch vollständige Sichtung früherer Baubewilligungen sowie durch ergänzende Abklärungen bei den kantonalen Fachstellen verlässlich feststellen. Es kann sich lohnen, in diesem Zusammenhang vorgängig Rat bei einer unabhängigen Fachperson einzuholen.

Zurück zum Referenzzustand

Von besonderer Bedeutung bei der Bewertung sind Objekte, die über Jahre hinweg mehrfach baulich verändert wurden und bei denen zum Bewertungszeitpunkt nur teilweise Bewilligungen vorliegen. In solchen Fällen empfiehlt sich eine gedankliche Rückführung des Objekts auf den baulichen Referenzzustand per 1. Juli 1972 und anschliessend eine schrittweise Prüfung der zwischenzeitlich vorgenommenen Veränderungen. In jedem Fall sind dafür die bestehenden Bauakten beizuziehen, die in der Regel bei der kommunalen Baubehörde eingesehen werden können. Bestehen trotz vorhandener Akten Lücken betreffend dem vorgefundenen Baubestand, können historische Fotos, Pläne, Luftbilder oder ältere Schätzungsprotokolle ergänzende Informationen liefern. Diese können unter Nachweis der Legitimation beim Gemeindebauamt, beim Grundbuchamt oder bei der kantonalen Gebäudeversicherung einverlangt oder von Dritten (zum Beispiel Grundeigentümer oder Nachbar) zur Herausgabe angefragt werden. Wird auf diesen Schritt verzichtet und stattdessen einzig auf die Auskünfte des (Grund-)Eigentümers abgestellt, könnte dies auftragsrechtlich problematisch sein. In diesem Fall ist dringend ein entsprechender Vorbehalt in der Bewertung anzubringen.

Stellt sich heraus, dass bestimmte Bauten oder Anlagen nicht bewilligt sind, sollten diese nicht in die Bewertung einbezogen werden. Sind davon die Hauptbaute oder der wirtschaftliche Schwerpunkt der Liegenschaft betroffen, ist eine vertiefte Prüfung hinsichtlich der Einholung einer nachträglichen Baubewilligung angezeigt. Dagegen lautet die Empfehlung, im Rahmen der Bewertung von verbindlichen Aussagen zur Bewilligungsfähigkeit abzusehen. Allenfalls kann es sinnvoll sein, im Rahmen der Bewertung eine klare Trennung zwischen bewilligten und nicht bewilligten Teilen des Grundstücks vorzunehmen und den konkreten Bewertungsumfang mit dem Auftraggeber abzusprechen.

Spezialfall Nutzungsänderungen

Ein bei der Bewertung ausserhalb der Bauzonen häufig übersehener Aspekt betrifft Zweckänderungen und Veränderungen der Nutzungsintensität. Wird ein Gebäude heute ganzjährig bewohnt, obwohl es ursprünglich nur für eine saisonale Nutzung bestimmt war, kann darin eine bewilligungspflichtige Nutzungsänderung liegen. Ebenso darf ein Gebäude, das ursprünglich lediglich über eine Wohneinheit verfügte, nicht ohne vorgängige Bewilligung in ein Mehrfamilienhaus umgewandelt werden. Im Zweifelsfall ist auch bei solchen Fragen eine Prüfung durch eine juristisch fachkundige Person zu empfehlen.

Keine Neubauten erlaubt

Unbebaute Grundstücke ausserhalb der Bauzonen sind in aller Regel nicht bebaubar. Die Errichtung eines Neubaus für zonenfremde Wohnzwecke – etwa eines Einfamilienhauses «auf der grünen Wiese» – ist grundsätzlich ausgeschlossen. Der Wert solcher Parzellen ergibt sich primär aus ihrer land- oder forstwirtschaftlichen Nutzung. Eine Ausnahme bilden standortgebundene Bauten und Anlagen, die technisch oder betrieblich zwingend auf einen Standort ausserhalb der Bauzone angewiesen sind – etwa Mobilfunkanlagen.

Quelle

1 ARE (2023), Monitoring Bauen ausserhalb Bauzonen – Standbericht 2023, Ziff. 4.1, S. 11, Tabelle 4.

FAZIT

Liegenschaften ausserhalb der Bauzonen unterliegen einer komplexen Rechtslage, die erheblichen Einfluss auf die Wertermittlung haben kann. Je nach Fallkonstellation kann eine rechtliche oder fachplanerische Expertise unerlässlich sein. Für die Praxis empfiehlt sich ein systematisches Vorgehen: Prüfung der Zonenzugehörigkeit, Ermittlung des bewilligten Zustands, allfällige Abweichungen transparent ausweisen und schliesslich den konkreten Bewertungsumfang und die Grundlagen der Bewertung klar deklarieren. Nur so lassen sich Fehleinschätzungen vermeiden – zum Schutz aller Beteiligten.

Zur Person

Dr. iur. Lawrence Reiser ist Rechtsanwalt in St. Gallen. Er ist unter anderem im Bau- und Planungsrecht tätig und begleitet schweizweit sowohl private als auch gewerbliche Bauherren bei der Umsetzung ihrer Projekte. Sein besonderer Schwerpunkt liegt auf Bauvorhaben ausserhalb der Bauzonen.

Vertrauen ist gut

Anlegerinnen und Finanzierer haben grosses Vertrauen in die Werte, welche durch die Bewertungsexperten geschätzt werden. Das ist gut so! Gleichwohl ist es ratsam, in Transaktionen ein klares Rollenverständnis zu haben. Denn Verantwortung ist nicht delegierbar.

Text: Beat Seger

Er ist wieder da: der Nullzins! Investitionen in Immobilien gewinnen weiter an Attraktivität. Damit Käuferinnen bei beschränktem Angebot zum Zug kommen, müssen sie bei Preisgeboten steil ins Rennen gehen.

Investitionsentscheidungen liegen meist Bewertungen zugrunde. Anlageimmobilien in der Schweiz werden im Wesentlichen mittels der DCF- beziehungsweise Ertragswertmethode bewertet. Das bewahrt uns vor der Volatilität, die wir in anderen Ländern beobachten. Dort bilden sich Werte oft im Vergleichswertverfahren. Die relative Trägheit der Anpassung von Diskontierungssätzen an Kapitalmarktveränderungen führt in Kombination mit stabilen Erträgen dazu, dass Schweizer Immobilienwerte einem Glättungseffekt unterliegen.

Daraus ergeben sich die in Tiefzinsphasen bekannten Herausforderungen: Die Anleger verlagern mehr Kapital in den Immobilienmarkt und der Markt reagiert mit Preiserhöhungen auf den Anlagedruck. Die Bewertungen sollten die tiefen Ankaufsrenditen bestätigen, was aufgrund der Glättungseffekte herausfordernd ist.

Zuweilen beobachten wir kreative Herangehensweisen, um dieser Herausforderung zu begegnen. Mittels einer individuellen Anpassung des Diskontierungssatzes kann der Preistrend kurzfristig nachvollzogen werden. Beim Ankauf in Bestandsportfolios ist dies mit Bedacht zu verfolgen, da ansonsten Wertänderungen resultieren, die nicht der Schweizer Bewertungsusanz entsprechen.

Eine weitere Möglichkeit, die Ankaufsrendite für Investoren oder Finanzierer zu plausibilisieren, ist die Finanzierung. Diese wird in Discounted-Cashflow-Bewertungen üblicherweise ausgeschlossen, kann aber bei Investitionsentscheiden ein wichtiges Kriterium sein. Aufgrund des Hebeleffekts kann mit einer tief verzinslichen Finanzierung die Ankaufsrendite für den Investor aufgebessert werden.

Die finanzierungsgetriebene Preisbildung war besonders während der Negativzinsphase zu beobachten. Ob Hebeleffekte vor dem Hintergrund des Basel III-Regelwerks auch in der aktuellen Tiefzinsphase preisbeeinflussend wirken, bleibt auch mit Blick auf die hohen Mittelzuflüsse im institutionellen Segment zu beobachten. Weitere Werttreiber sind die Erhöhung von Erträgen und die Reduktion von Ausgaben, was zu höheren Nettoerträgen führt.

> «Werte sind dehnbar, Preise sind machbar.»

Konkret kann die Ertragsseite durch höhere Vertragsmieten verbessert werden, die sich aus der Vertragsparteienkonstellation oder Nebenabreden ergeben können. Gelegentlich wird beobachtet, dass nicht vorhandene Flächen Erträge generieren oder Erträge aus höherwertigen Flächen dargestellt werden, die so nicht vorhanden sind.

Die Ausgabenseite kann durch eine vorteilhafte Einschätzung der Zustandsqualität oder das Ausblenden rechtlicher oder reglementarischer Rahmenbedingungen reduziert werden. Auch das unterstellte Mietverhältnis (z. B. Triple Net) kann sich vorteilhaft auf das Ausgabenniveau auswirken.

Bei einer Schubumkehr, also bei steigenden Zinsen, können sich kumulierende Effekte aufbauen und ein zu optimistisches Bewertungsszenario in Schall und Rauch aufgehen. Das konnten wir in prominenten Fällen beobachten.

Werte sind dehnbar und Preise sind machbar. Deshalb ist es wichtig, dass Investorinnen und Finanzierer verstehen, wie der Wert ermittelt wurde. Nur dann können sie darauf vertrauen, dass die Bewertung dem Investitionsszenario entspricht und die Portfoliostrategie berücksichtigt. Neben der konsequenten Analyse der Bewertungsgrundlagen und -parameter sowie der Disclaimer ist es unerlässlich, dass für jede Akquisition oder Finanzierung eine Due Diligence vorgenommen wird, welche die transaktionsrelevanten Bausteine umfasst.

Diese Verantwortung über die Transaktion ist nicht delegierbar – sie liegt beim Erwerber beziehungsweise Finanzierer.

Zur Person
Beat Seger verfügt über 40 Jahre Erfahrung als Entwickler, Investor und Berater im nationalen und internationalen Immobiliengeschäft. Er hat einen MAS Real Estate UZH, ist Mitglied im SIV und im Fachrat Digitale Transformation des SIA.
Beat Seger ist Partner und Immobilienexperte bei KPMG Schweiz und deren Chief Digital Officer.

Per 30.06.2025

Willkommen beim SIV!

Der Verband begrüsst diese neuen Mitglieder:

Einzelmitglieder

Thomas von Gunten, Basel
Birgit Heinzelmann Restori, Liestal
Miriam Lahns Hänggi, Aesch
Enzo Moliterni, Zürich
Iris Lesmann, Uitikon
Christian Aeberhard, Bern
Zlatko Pavlic, Ittigen
Franziska Keller, Cugnasco
Andrea Viganò, Giubiasco
Mathias Weibel, Lotzwil
Jürg Artho, Gossau ZH

Firmenmitglieder

Immo123 AG, Luzern
Immobilien Bewertung GmbH, Weggis
Easyhomes Immobilien AG, Flamatt
Sollberger Immo GmbH, Grindelwald

LinkedIn-Community wächst

Um unser Netzwerk laufend zu erweitern sowie Fachwissen zu teilen, nutzen wir die Plattform LinkedIn. Und dies sehr erfolgreich. Unsere Followerzahl hat vor Kurzem die magische 2500 geknackt. Das zeigt, dass wir viel zum Austausch in unserer Branche beitragen. Treten Sie unserem Netzwerk bei und folgen Sie unserem LinkedIn-Kanal.

LINKEDIN.COM

AKTUELLES

Neu im Vorstand

An der Versammlung im April haben die SIV-Mitglieder Ralph Bauert in den Vorstand gewählt. Er übernimmt im Gremium den Bereich Kommunikation von Livia Brunner, die aus dem Vorstand austrat, um ihre berufliche Selbstständigkeit voranzutreiben. Ralph Bauert ist als engagierter Geschäftsführer des Hauseigentümerverbands der Region Winterthur bekannt und wird als erfahrener und engagierter Experte in unserer Branche sehr geschätzt. Er ist zudem Vertreter der Vermieterseite am Mietgericht, Autor von zahlreichen Fachartikeln sowie Referent und Dozent zu diversen Immobilienthemen. Ralph Bauert ist Architekt FH, Immobilientreuhänder und hat einen Executive MBA FH. Der SIV freut sich sehr, dass Ralph Bauert künftig sein Fachwissen im Verband einbringt.

VALUATION.SWISS/VERBAND

EVENTS

29.10.2025: ERFA SVIT/SIV in Zürich
11.11.2025: ERFA SVIT/SIV in Basel
23.04.2026: SIV-Mitgliederversammlung im Hotel Radisson Blue in Andermatt

Für die Events können Sie sich online anmelden.

VALUATION.SWISS/EVENTS

TOOLS

Wertvolle Alltagshelfer

Als SIV-Mitglied profitieren Sie von vielen Vorteilen. Dazu gehört zum Beispiel der Zugang zu diversen Tools und Downloads auf unserer Plattform valuation.swiss. Suchen und finden, vergleichen oder abgleichen – immer und überall, 24/7.

VALUATION.SWISS/TOOLS

IMMER WEITER IN IMMOBILIEN-MANAGEMENT

Infoanlass:
12. November ab 17 Uhr

Erfahre, wie dich unsere Weiterbildungen im Bereich Immobilien-management weiterbringen.
WO WISSEN WIRKT.

OST
Ostschweizer Fachhochschule

zh aw
School of Management and Law

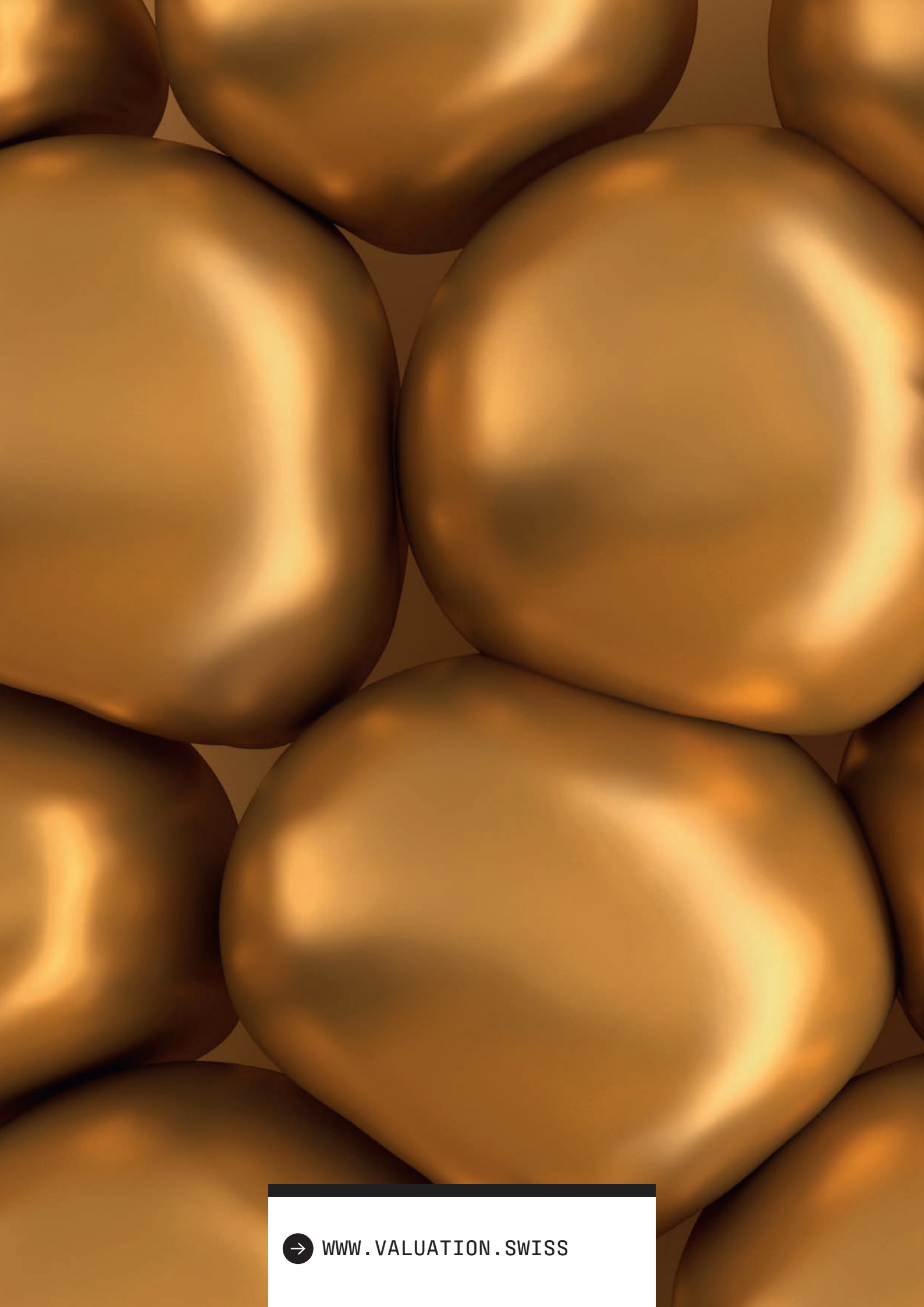
Infoanlass
6.11.2025
8.12.2025
online

Werden Sie zum Immobilienprofi

Sie wollen mehr bewirken, mehr verstehen, mehr Verantwortung übernehmen in einer Branche, die sich laufend verändert? Unsere Weiterbildungsprogramme in Real Estate Management an der ZHAW, wie zum Beispiel der **CAS in Immobilien: Bewertung & Marketing**, vermitteln Ihnen die Fach- und Führungskompetenz, um Ihre Rolle neu zu gestalten und Ihre Karriere nachhaltig voranzubringen.

Jetzt Infoveranstaltung besuchen und herausfinden, was möglich ist.

Erfahren Sie mehr:
www.zhaw.ch/abf/rem



WWW.VALUATION.SWISS