

Ausgabe 5 | Dezember 2013

# Real Estate Newsletter

Aktuelle Informationen  
aus dem  
Immobilienbereich

## Wir übersetzen Industriegeschichte in die Zukunft



**EY**

Building a better  
working world



Areal Floos, Wetzikon | Bildquelle: HIAG Immobilien

# Inhalt

- 3 Im Gespräch**  
„Wir übersetzen Industriegeschichte in die Zukunft“
- 6 Fokus Anlageobjekte**  
Veränderte Bedingungen bei der Immobilien-Finanzierung
- 8 Gerichtsentcheid**  
Neuer Entscheid des Steuerrekursgerichts des Kantons Zürich in Bezug auf die Verrechnung von Grundstückgewinnen mit Betriebsverlusten
- 12 Elektrizitätsgesetz**  
Stromleitungen und Grundeigentum
- 14 Portfolio-Management**  
Compliance für mehr Nachhaltigkeit
- 18 Publikationen**
- 21 Veranstaltungen**
- 22 Kontakte/Dienstleistungen**

# Im Gespräch

von Jvo Grundler

## „Wir übersetzen Industriegeschichte in die Zukunft“

**HIAG Immobilien ist ein wichtiger Akteur im Schweizer Immobilienmarkt, der in der Öffentlichkeit nicht den grossen Auftritt sucht. Geschäftsführer Martin Durchschlag erklärt im Interview, weshalb er an den Werkplatz Schweiz glaubt, warum das Unternehmen in den nächsten Jahren 1 Milliarde Franken investieren will und was das mit dem Charme alter Industriebauten zu tun hat.**

*HIAG Immobilien setzt sich dafür ein, den Charme alter Industriegebäude zu erhalten. Was interessiert Sie persönlich an diesen Orten?*

### **Martin Durchschlag:**

Als Maschinenbauingenieur habe ich eine Affinität zur Industrie und zur oft ansprechenden Architektur an diesen Orten. Das deckt sich sehr gut mit unserer Strategie und ist ein wichtiger Teil davon. Wir haben es uns zur Aufgabe gemacht, diese Industriegeschichte zu transformieren und in die Zukunft zu übersetzen.

Martin Durchschlag



*Was macht den besonderen Reiz dieser Orte aus?*

**Durchschlag:** Sie haben eine Ausstrahlung, eine Aura. An einem solchen Ort spürt man: Hier sind wesentliche Dinge passiert, die Spuren sind nicht zu übersehen. Und oft ist auch die konkrete Lage aussergewöhnlich und hat mit der früheren Nutzung zu tun. Viele ehemalige Industrieareale liegen an Flussläufen, die zur Energiegewinnung dienen. Die Arealflächen verfügen vielfach auch über einen Bahnanschluss oder liegen an der Autobahn. All dies sind Potenziale, die wir nutzen können.

*Und das hat auch mit der eigenen Geschichte Ihres Unternehmens zu tun?*

**Durchschlag:** HIAG Immobilien ist aus der Holzindustrie-Aktiengesellschaft (HIAG) hervorgegangen. Der Handel und die Verarbeitung von Holz haben das Unternehmen geprägt. Auf diesen Grundstücken haben wir vor ein paar Jahren begonnen, neue Nutzungen anzusiedeln und das Portfolio weiterzuentwickeln. Dabei stellen sich spezifische Fragen. Die Komplexität ist klar höher als bei Projekten, die auf der grünen Wiese entwickelt werden. Dank unserer eigenen Geschichte haben wir damit umzugehen gelernt. Dieses Knowhow zeichnet uns heute aus, damit positionieren wir uns im Markt.

*Bei welchen Punkten ist dies besonders anspruchsvoll?*

**Durchschlag:** Zuerst stellt sich die Frage, wie bestehende Substanz genutzt wird. Oft wird ein Teil rückgebaut, und da kommen automatisch auch Umweltaspekte ins Spiel, die bereinigt werden müssen. Die Toleranzschwelle bei Verunreinigungen ist in letzter Zeit deutlich gesenkt worden. Was ebenfalls wesentlich zur Komplexität solcher Areale beiträgt: Aufgrund ihrer Geschichte sind die Erwartungen der Öffentlichkeit deutlich grösser, angefangen vom Quartier über die Gemeinde bis zum Kanton. ►

*HIAG Immobilien ist eigentümergefinanziert. Ist dies im Kontakt mit Anwohnern und Behörden von Vorteil?*

**Durchschlag:** Wir spüren, dass uns das eine andere Glaubwürdigkeit gibt. Wir entwickeln ja nicht einfach und versuchen dann das Grundstück mit Gewinn weiterzuverkaufen. Wir sind in erster Linie Eigentümer eines Areals und wollen das auch bleiben. Auch wenn der Entwicklungsprozess selbst nicht anders abläuft.

*In diesem Prozess führen Sie oft Wettbewerbe durch. Warum?*

**Durchschlag:** In der Regel haben Anwohner, Gemeinden und Behörden unterschiedliche Vorstellungen darüber, wie sich ein Ort entwickeln soll. Nur wenn es gelingt, diese Bilder zusammenzuführen, lässt sich eine Entwicklung erfolgreich umsetzen. Hier sind Studien, Masterplanungen und Wettbewerbe wichtige Instrumente, um die Betroffenen schon früh zu beteiligen. Das hilft uns auch, die lokalen Bedürfnisse besser zu verstehen. Das Resultat sind Objekte, die sich städtebaulich wie auch architektonisch durch eine hohe Qualität auszeichnen. Gleichzeitig schaffen wir Vertrauen und erhöhen die Akzeptanz. Das zahlt sich auch langfristig aus.

*HIAG Immobilien ist mit dem Ziel gegründet worden, den Immobilienbestand aufzustocken. Welche Bilanz ziehen Sie nach fünf Jahren?*

**Durchschlag:** Wir haben in dieser Zeit unser Portfolio verdoppelt, auch wenn dies nicht das deklarierte Ziel war. Wir wollen nicht um jeden Preis wachsen, sondern nur dann, wenn ein Objekt zu unserer Strategie und Philosophie passt. Neben dieser äusseren Expansion ist für uns auch inneres Wachstum auf den bereits bestehenden Arealen wichtig. Gesamthaft bestehen heute 30 Entwicklungsprojekte, die wir vorantreiben wollen und in die wir in den nächsten zehn Jahren rund 1 Milliarde Franken investieren können.

*Wie wird dies finanziert?*

**Durchschlag:** HIAG Immobilien ist im Besitz privater Aktionäre. Ein wesentlicher Teil unsere Finanzierung erfolgt über die Mieterträge aus unseren Standorten, derzeit jährlich 45 Millionen Franken. Den daraus generierten Cashflow können wir für Entwicklungen einsetzen. Dies, weil die Aktionäre bereit sind, die Mittel in der Gesellschaft zu belassen. In den letzten zwei Jahren gab es zudem Kapitalerhöhungen durch die bestehenden Aktionäre, damit wir einzelne Akquisitionen tätigen konnten. Eine weitere Finanzierungsquelle ist der Verkauf von Stockwerkeigentum. Wovon wir hingegen klar absehen, sind Desinvestitionen, also der Verkauf ganzer Objekte oder Areale.

*Um Wachstum zu finanzieren, könnte auch ein Börsengang eine Option sein. Vor fünf Jahren war bereits einmal davon die Rede. Wie sieht das heute aus?*

**Durchschlag:** Uns ist wichtig, dass wir als Unternehmen kapitalmarktfähig sind. Das betrifft Rechnungslegung, Compliance, interne Kontrollen und Prozesse. Und auch die hohe Qualifikation der Mitarbeitenden spielt eine grosse Rolle. Sollte ein Börsengang zu einer Option werden, haben wir dadurch die Möglichkeit, dies zu realisieren. Einen Entscheid gibt es dazu allerdings nicht.

*In letzter Zeit wurden einige Akquisitionen getätigt. Wie kommt HIAG Immobilien zu neuen Arealen?*

**Durchschlag:** Das ist ein laufender Prozess. Viele Flächen sind sichtbar, das heisst Transformationsprozesse zeichnen sich ab, bestehende Aktivitäten werden reduziert. Das entgeht uns nicht, und wir wollen bereit sein, wenn sich eine Möglichkeit ergibt. Es kommt auch vor, dass uns Personen direkt kontaktieren. Allerdings müssen wir uns durchschnittlich zehn Objekte ansehen, um eine Transaktion zu tätigen.

#### Martin Durchschlag

Martin Durchschlag, Jahrgang 1976, übernahm 2011 die Geschäftsführung der HIAG Immobilien. Er stiess 2004 zur HIAG Gruppe und steuerte als CFO den Übergang vom Mischkonzern zum fokussierten Immobilienunternehmen. Martin Durchschlag studierte Wirtschaftsingenieurwesen und Maschinenbau an der Technischen Universität Wien. Er lebt mit seiner Familie in Basel.

#### HIAG Immobilien

Als langfristige Eigentümerin entwickelt HIAG Immobilien ehemals industriell genutzte Areale in der Schweiz. Das Portfolio von HIAG Immobilien beläuft sich auf einen Marktwert von rund einer Milliarde Schweizer Franken und umfasst 2,5 Millionen Quadratmeter Landfläche an rund 30 Standorten. Damit besitzt HIAG Immobilien in der Schweiz eines der grössten Portfolios an grossflächigen Arealen mit Entwicklungspotenzial. HIAG Immobilien ging aus der 1876 gegründeten Holzindustrie-Aktiengesellschaft (HIAG) hervor. Heute arbeiten an den Standorten Basel, Genf und Zürich 23 Mitarbeiter.

Wie stark spüren Sie den Wettbewerb anderer Entwickler beim Kauf von Arealen?

**Durchschlag:** Für institutionelle Anleger sind ehemalige Industrieflächen oft zu komplex, von der Eigentümerstruktur her, aber auch bei Fragen zu Rückbau oder Arealentwicklung. Das heisst, der Kreis der Interessenten ist automatisch etwas kleiner. Aber auch wir erleben es, dass wir bei gewissen Preisen, die offeriert werden, nicht mithalten wollen.

Wie wichtig ist der Zeithorizont?

**Durchschlag:** Die zeitliche Perspektive unterscheidet uns von institutionellen Investoren. Diese planen meist auf drei oder höchstens fünf Jahre. Bei einigen Arealentwicklungen, die wir durchführen, wird nach drei Jahren auch das eine oder andere realisiert. Aber meist braucht es mehr Zeit. Der Zeithorizont sollte mindestens 15 Jahre betragen, solange dauert es, bis aus einem Areal ein neues Quartier geworden ist. Wir streben ja keine Monokultur an. Uns geht es um ein Ensemble von Nutzungen, damit eine gute Durchmischung entstehen kann.

Was ist dafür erforderlich?

**Durchschlag:** Ein Areal braucht ein Identifikationsmerkmal, der Bezug zur konkreten Geschichte muss sichtbar und erlebbar sein. Einen alten Kamin stehen zu lassen, genügt nicht. Damit sich die verschiedenen Nutzer identifizieren können, braucht es einen Ort, wo sich das Quartier treffen kann. Auf dem Areal in Windisch ist dies zum Beispiel die ehemalige Elektrowerkstatt mit hundertjährigen Notstromaggregaten.

Gewisse Immobilien, Büroliegenschaften etwa, lassen sich heute nicht mehr so einfach vermieten. Spüren Sie eine Abschwächung der Nachfrage?

**Durchschlag:** HIAG Immobilien ist gut diversifiziert, geografisch wie auch von den Nutzungen her. Dort, wo wir Flächen anbieten, läuft die Vermietung gemäss unseren Erwartungen. Die Nachfrage in der Schweiz ist noch immer robust. Büroflächen, bei denen sich heute im Markt ein gewisses Überangebot abzeichnet, machen bei uns weniger als 10 Prozent aus. Mit einem Anteil von 25 Prozent ist der Bereich Industrie und Gewerbe unser grösstes Segment, vor Wohnen, Verkauf, Distribution und Logistik. Investitionen in industrielle und gewerbliche Nutzungen führen wir erst aus, wenn wir einen langfristigen Mieter haben, mit dem wir das Objekt gemeinsam entwickeln können. Wir bauen nicht auf Vorrat.

Auf diese Weise sind Sie früh im Kontakt mit Industriefirmen. Welche Signale empfangen Sie bei diesen Gesprächen zur Zukunft des Werkplatzes Schweiz?

**Durchschlag:** Positive Signale. Zwar weist der Standort Schweiz ein hohes Kostenniveau auf, aber gleichzeitig ist das Qualitätsbewusstsein sehr hoch. Dazu tragen die Qualifikation des Personals und viele weitere Faktoren bei. Viele Unternehmen, auch ausländische, setzen ganz klar auf den Werkplatz Schweiz. Die Firmen glauben an die Produktion in der Schweiz.

Wie wichtig sind vor diesem Hintergrund die Diskussionen um Steuervorteile in der Schweiz?

**Durchschlag:** Alle positiven Standortfaktoren sind auch umkehrbar. Am Schluss kommt es aber nicht auf die absoluten Kosten an, was zählt ist vielmehr die Produktivität. Relevant ist dabei auch die Position im internationalen Vergleich. Und da sehen wir, dass die relative Attraktivität der Schweiz in letzter Zeit nicht abgenommen, sondern eher noch zugenommen hat. ||



**Jvo Grundler**

Partner  
Legal Services

Ernst & Young AG  
Zürich  
jvo.grundler@ch.ey.com



## Veränderte Bedingungen bei der Immobilienfinanzierung

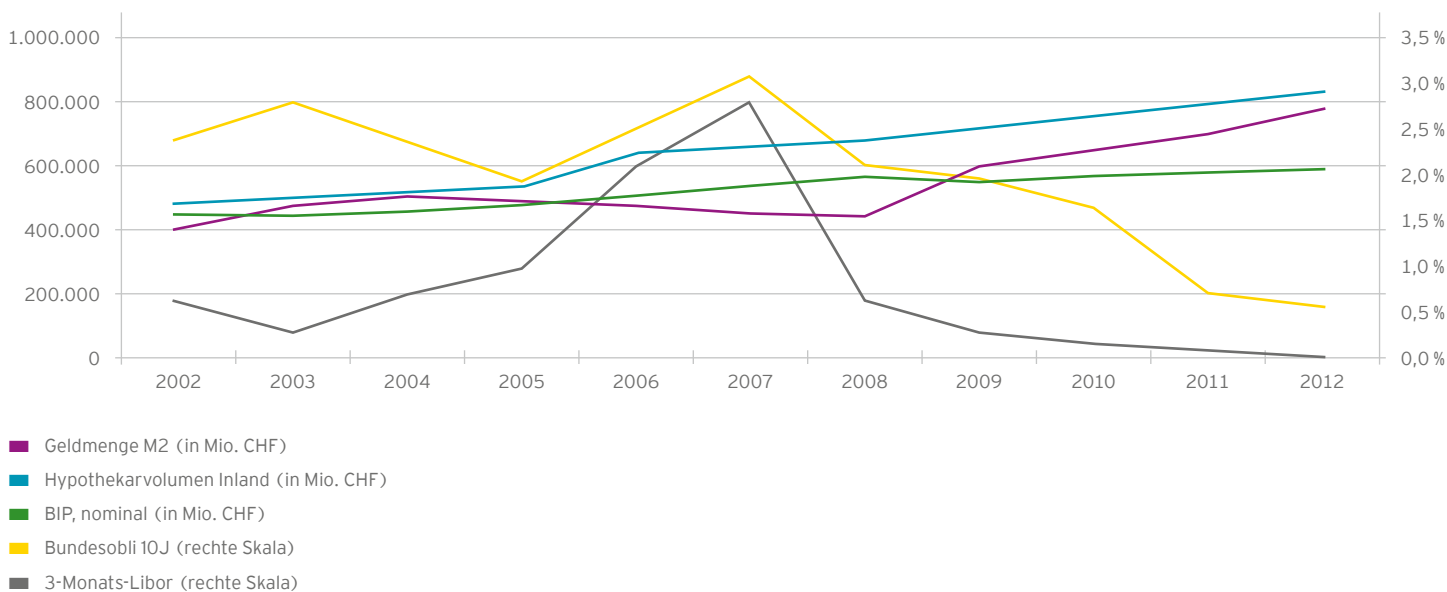
In jüngster Vergangenheit verging fast keine Woche, in welcher die Finanzmarktaufsicht (FINMA), die Schweizerische Nationalbank (SNB), das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) oder die UBS auf mögliche Gefahren einer Immobilienblase hingewiesen, sowie vor deren Auswirkungen gewarnt haben. Und dies ungeachtet der Frage, ob nun effektiv eine Gefährdung durch eine Immobilienblase besteht oder nicht. Fakt ist, dass sich das Hypothekarvolumen zwischen 2008 und 2012 um über 25 % auf CHF 835 Mrd. erhöht hat. Im selben Zeitraum hat sich aber auch die kurzfristig verfügbare Geldmenge (Geldmenge M2) in der Schweiz auf knapp über CHF 800 Mrd. verdoppelt, die Rendite der Bundesobligationen mit einer Laufzeit von 10 Jahren hat sich von 2.9 % auf 0.6 % reduziert und an der Börse hat der Swiss Market Index Ende 2012 etwa denselben Wert verzeichnet wie anfangs 2008. Diese Rahmenbedingungen verdeutlichen die Brisanz, welcher der Hypothekemarkt in der Schweiz ausgesetzt ist. Auf Grund der gesamtwirtschaftlichen Bedeutung, welche dem Immobilienmarkt zukommt, aber auch den Erkenntnissen aus der letzten Immobilienkrise in den 90er Jahren, sah sich die Aufsichtsbehörde gezwungen, mit flankierenden Massnahmen einer möglichen Überhitzung des Marktes entgegenzuwirken. Einerseits betreffen diese mit den Bestimmungen von Basel III oder Solvency II die Finanzierungsinstitute. Diese zwingen Banken und Versicherungen u. a. zur stufenweisen Erhöhung ihrer Eigenkapitalbasis, zur Verbesserung der Risikodeckung, zur Einführung einer Verschuldungsgrenze sowie zur Bildung eines antizyklischen Puffers. Andererseits betreffen diese beim Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum aber auch die Schuldner. Diese sind verpflichtet, mindestens 10 % an harten Eigenmitteln zur Finanzierung einzubringen und können diese nicht ausschliesslich mit Mitteln aus der 2. Säule bestreiten. Auf Grund der Regulierungen unter Basel III wird aber auch die zukünftige Tragbarkeit durch den Finanzierer (Banken, Versicherungen) genauer analysiert, wobei eine konservativere Betrachtung Anwendung findet.

Aber welche Auswirkungen haben die verschärften Bestimmungen der Aufsichtsbehörden bei der Finanzierung von Anlageobjekten? Sind in diesem Segment überhaupt Veränderungen festzustellen? Natürlich betreffen allfällige Änderungen nur Investoren, welche zur Finanzierung ihrer Immobilien auch Fremdkapital einsetzen. Demzufolge ist eine überwiegende Anzahl an Investoren aus dem Bereich der beruflichen Vorsorge nicht davon betroffen. Sehr wohl aber Immobiliengesellschaften, Immobilienfonds und Privatinvestoren, welche zu Anlagezwecken nicht selbstgenutzte Immobilien halten und zu deren Finanzierung Fremdkapital einsetzen. Auf Grund der gesetzlichen Auflagen manifestieren sich die Veränderungen primär in der Bestrebung zur Risikoreduktion durch die Banken, da deren Eigenkapitaldeckung massgeblich von der Beurteilung ihrer Finanzierungsrisiken abhängig ist. Die Risikoreduktion

erfolgt dabei einerseits durch eine Beschränkung der Belehnungshöhe, andererseits aber auch durch eine vorsichtigeren, eigenen Beurteilung der Marktwerte der finanzierten Immobilien. Im Weiteren erhöhten sich die Anforderungen bezüglich Sicherstellung der zukünftigen Ertragsströme; das heisst, dass die Finanzierung von Entwicklungsprojekten wieder stärker vom Abschluss von Miet- und Kaufverträgen abhängig gemacht wird. Weiterhin ist aber auch die Beurteilung des Schuldners von zentraler Bedeutung, da die Umsetzung der regulatorischen Auflagen primär bei eigenkapitalschwächeren und/oder risikoreicheren Investoren Handlungsbedarf auslöst. Dadurch lässt sich sagen, dass sich, bei korrekter Beurteilung, die Schere zwischen Schuldner mit günstiger und ungünstiger Risikobeurteilung weiter öffnen wird. Somit werden vorwiegend Schuldner mit ungünstiger Risikobeurteilung betroffen sein, denn für sie sind die Fremdkapitalkosten angestiegen oder im Extremfall führen sie sogar zu einer negativen Beurteilung der Kreditwürdigkeit.

### Fazit

Zusammenfassend ist festzustellen, dass von den verschärften regulatorischen Bestimmungen primär eigenkapitalschwächere und/oder risikoreichere Investoren betroffen sind. Für diese Gruppe ist Fremdkapital teurer geworden oder in Extremfällen werden sie sogar als nicht kreditwürdig eingestuft. In Anbetracht des stetig steigenden Hypothekarvolumens und dessen gesamtwirtschaftlicher Bedeutung sind die einschränkenden regulatorischen Bestimmungen begrüssenswert, auch wenn diese hauptsächlich den Teilmarkt der selbstgenutzten Wohneigentümer betreffen. ||



**André Mathis MRICS**

Senior Manager  
Transaction Real Estate

Ernst & Young AG  
Zürich  
andre.mathis@ch.ey.com

## Neuer Entscheid des Steuerrekursgerichts des Kantons Zürich in Bezug auf die Verrechnung von Grundstücksgewinnen mit Betriebsverlusten

Gemäss aktuellem Entscheid des Steuerrekursgerichts des Kantons Zürich muss im Falle eines Unternehmens mit Hauptsitz im Kanton Zürich ein Grundstücksgewinn im Kanton Zürich mit Betriebsverlusten verrechnet werden, sofern ausserkantonale Betriebsstätten mit entsprechenden Betriebsverlusten bestehen. Da das letzte Wort im aktuellen Entscheid jedoch noch nicht gesprochen ist, bedarf es bei Grundstücksgewinnen im Kanton Zürich bis zur definitiven Einführung<sup>1</sup> der umfassenden Verlustverrechnung einer detaillierten Analyse.

### Klare Bundesgerichtsentscheide bei Unternehmungen mit Hauptsitz ausserhalb des Kantons Zürich sowie bei innerkantonalen Verhältnissen

Das Bundesgericht stellte bereits vor einiger Zeit klar, dass die Verrechnung von Grundstücksgewinnen mit Betriebsverlusten im Falle eines interkantonal tätigen Unternehmens zugelassen werden muss. Dabei wurde folgender Sachverhalt vom Bundesgericht beurteilt:



**Gesamtverlust**

<sup>1</sup> Der Kanton Zürich plant, wie bereits im Artikel „Innerkantonale Verlustverrechnung - und der Kanton Zürich bewegt sich doch“ im letzten Real Estate Newsletter dargestellt, die Verrechnung von Grundstücksgewinnen mit Betriebsverlusten (auch) für innerkantonale Verhältnisse einzuführen (Einführung frühestens ab 1. Januar 2015).



In einem innerkantonalen Sachverhalt verneinte das Bundesgericht die Verrechnungsmöglichkeit, wobei sich der vom Bundesgericht beurteilte, innerkantonale Sachverhalt wie folgt dargestellt hatte:

**Sachverhalt**

---

- ▶ **Hauptsitz im Kanton Zürich**
- ▶ **Keine ausserkantonalen Betriebsstätten**
- ▶ Grundstücksgewinn im Kanton Zürich
- ▶ Gesamtverlust



Es gibt allerdings diverse Konstellationen, welche nicht durch die erwähnten Bundesgerichtsentscheide abgedeckt sind und bei welchen die Zürcher Steuerbehörden eine Verlustverrechnung ablehnt.

**Positive Entwicklungen für Unternehmen mit Hauptsitz im Kanton Zürich**

Ein aktueller Entscheid des Steuerrekursgerichts des Kantons Zürich zeigt jedoch, dass die Verrechnung von Grundstücksgewinnen mit Betriebsverlusten bereits vor der definitiven Einführung der Verlustverrechnung für innerkantonale Verhältnisse auf weitere Konstellationen ausgeweitet werden muss. Das Steuerrekursgericht des Kantons Zürich musste sich dabei im aktuellen Fall mit folgendem Sachverhalt auseinandersetzen:

**Sachverhalt**

---

- ▶ **Hauptsitz im Kanton Zürich**
- ▶ **Betriebsstätten ausserhalb des Kantons Zürich**
- ▶ Grundstücksgewinn im Kanton Zürich
- ▶ Gesamtverlust



# Gerichtsentscheid



Das Erfreuliche vorweg: Das Steuerrekursgericht des Kantons Zürich kam zum Schluss, dass, bei Unternehmen mit Hauptsitz im Kanton Zürich, welche ausserkantonale Betriebsstätten mit entsprechenden Betriebsverlusten haben, die Verlustverrechnung zugelassen werden muss.

Das betroffene Unternehmen muss, gemäss Ansicht des Steuerrekursgerichts des Kantons Zürich, ein interkantonales Unternehmen sein, welches aufgrund von Betriebsstätten<sup>2</sup> in verschiedenen Kantonen steuerpflichtig ist. In diesem Fall haben die Zürcher Steuerbehörden die Verlustverrechnung zu gewähren. Allerdings kann nur der Verlustanteil, welcher auf die Kantone ausserhalb des Kantons Zürich fällt, mit dem Grundstückgewinn im Kanton Zürich verrechnet werden. Entsprechend ist der ausserkantonale Verlustanteil zu ermitteln; dies obwohl in Anwendung der Gesamtverlustverrechnungsmethode üblicherweise im Falle eines Verlusts auf eine interkantonale Verlustausscheidung verzichtet wird.

In seinen Erwägungen macht das Steuerrekursgericht des Kantons Zürich deutlich, dass das Vorhandensein interkantonomer Anknüpfungspunkte für sich nicht ausreicht, damit ein Unternehmen mit Sitz im Kanton Zürich und Anknüpfungspunkten in anderen Kantonen, Betriebsverluste mit im Kanton Zürich erzielten Grundstückgewinnen verrechnen kann. Es müssen Betriebsstätten gemäss den steuerlichen Gesetzesbestimmungen vorliegen, weshalb bei Zürcher Liegenschaftenhändlern oder

<sup>2</sup> Als Betriebsstätten gelten gemäss den steuerlichen Gesetzesbestimmungen feste Geschäftseinrichtungen, in denen die Geschäftstätigkeit eines Unternehmens oder ein freier Beruf ganz oder teilweise ausgeübt werden. Betriebsstätten sind insbesondere Zweigniederlassungen, Fabrikationsstätten und Verkaufsstellen.

Zürcher Immobiliengesellschaften die Verlustverrechnung nicht zugelassen werden muss, da diese lediglich aufgrund von Liegenschaftsbesitz ausserhalb des Kantons Zürich steuerpflichtig sind.

#### **Weitere Entwicklungen bleiben abzuwarten - Chancen sind zu wahren**

Da die Zürcher Steuerbehörden den Entscheid des Steuerrekursgerichts nicht akzeptiert haben, ist das letzte Wort in dem durch das Steuerrekursgericht beurteilten Sachverhalt noch nicht gesprochen. Es bleibt somit abzuwarten, ob die weiteren Instanzen ebenfalls zu Gunsten von Unternehmen mit Hauptsitz im Kanton Zürich entscheiden werden.

Bis zur definitiven Gesetzesanpassung ist deshalb bei Grundstücksveräusserungen im Kanton Zürich die Situation im Einzelfall zu analysieren, um dadurch die Chancen auf eine Verlustverrechnung nicht zu verpassen. ||



#### **Urs Schüpfer**

Partner  
Real Estate Tax Services

Ernst & Young AG  
Zürich und Basel  
[urs.schuepfer@ch.ey.com](mailto:urs.schuepfer@ch.ey.com)



#### **Sereina Mader**

Manager  
Real Estate Tax Services

Ernst & Young AG  
Basel  
[sereina.mader@ch.ey.com](mailto:sereina.mader@ch.ey.com)

## Stromleitungen und Grundeigentum

**Bereits per 1. Januar 2008 ist Art. 15a Elektrizitätsgesetz (EleG) zusammen mit dem Stromversorgungsgesetz in Kraft getreten. In der Praxis bestehen aber bis heute Unsicherheiten, wie dieser öffentlich rechtliche Gesetzesartikel auszulegen ist. Insbesondere stellt sich die Frage über die Beziehung dieser spezialgesetzlichen Bestimmung zu den für Stromleitungen anwendbaren sachenrechtlichen Bestimmungen.**

### **Wortlaut von Art. 15a EleG**

Gemäss Art. 15a EleG „stehen Leitungen mit den erforderlichen Nebenanlagen zur Übertragung und Verteilung von Elektrizität im Eigentum der Unternehmen der Energiewirtschaft, die sie erstellt oder von Dritten erworben haben.“

### **Eigentum an Stromleitungen**

Gemäss Art. 667 ZGB ist grundsätzlich der Grundeigentümer auch Eigentümer von auf dem Grundstück befindlichen Bauten (Akzessionsprinzip). Dazu gehören auch Stromleitungen. Das Eigentum an Stromleitungen kann gemäss Art. 676 ZGB mit einer Durchleitungsdienstbarkeit vom Grundeigentum losgelöst werden. Bei Vorliegen einer gültigen Durchleitungsdienstbarkeit ist damit der Dienstbarkeitsberechtigte Eigentümer der Stromleitung und nicht mehr der Grundeigentümer. Die Begründung von Durchleitungsdienstbarkeiten erfolgt durch den Abschluss eines öffentlich zu beurkundenden Dienstbarkeitsvertrages (bis 01. Januar 2012 genügte für wahrnehmbare Leitungen einfache Schriftlichkeit). Für wahrnehmbare Leitungen (sog. Freileitungen) entsteht das Durchleitungsrecht gemäss Art. 676 ZGB nach Abschluss des Dienstbarkeitsvertrages (auch ohne einen Grundbucheintrag) mit Erstellung der Leitung. Bei erdverlegten Leitungen entsteht das Durchleitungsrecht indessen unabhängig von der Erstellung einer Leitung immer erst mit Eintragung der Dienstbarkeit im Grundbuch.

Mit Inkrafttreten von Art. 15a EleG stellt sich in der Praxis nun die Frage, ob Eigentum an Stromleitungen entgegen der oben aufgezeigten zivilrechtlichen Bestimmungen ohne das Vorliegen einer gültigen Durchleitungsdienstbarkeit begründet sein kann. Die Frage kann sich beispielsweise für Fälle stellen, wo Durchleitungsrechte für erdverlegte Stromleitungen in der Vergangenheit nicht im Grundbuch eingetragen oder wo Durchleitungsrechte bei Verkäufen von Stromleitungen nicht rechtsgültig auf den Erwerber übertragen worden sind. Ebenfalls stellt sich die Frage dort, wo eine Stromleitung ohne eine erforderliche Anpassung der Durchleitungsdienstbarkeit erweitert worden ist oder wo es gänzlich an entsprechenden Dienstbarkeitsverträgen fehlt (z. B. bei seit langem erstellten Stromleitungen).



Die Frage der Auslegung von Art. 15a EleG ist zurzeit richterlich noch nicht beurteilt. Unseres Erachtens ist dieser Artikel dahingehend auszulegen, dass der Erwerber oder der Ersteller sowohl von Freileitungen wie auch von erdverlegten Leitungen unabhängig vom Vorliegen einer gültigen Durchleitungsdienstbarkeit Eigentümer der Leitung ist.

Gemäss anderen Meinungen ist Art. 15a EleG lediglich so zu verstehen, dass die Leitungsdienstbarkeiten für erdverlegte Leitungen für deren Gültigkeit im Gegensatz zur bisherigen Regelung im ZGB nicht mehr im Grundbuch eingetragen sein müssen. Diese Meinungen stützen sich wohl auf die Botschaft zur Änderung des Elektrizitätsgesetzes und des Stromversorgungsgesetzes vom 3. Dezember 2004 ab. Der knapp gehaltene Botschaftstext zu Art. 15a EleG nimmt tatsächlich nur Bezug auf erdverlegte Leitungen und den Grundbucheintrag, welcher wegfallen soll. Dieser Fall von erdverlegten Leitungen, die nicht im Grundbuch eingetragen sind, könnte durchaus der Auslöser für den Gesetzesartikel sein. Das heisst aber nicht, dass nicht auch die Fälle der Freileitungen ohne gültige Dienstbarkeiten geregelt werden sollten. Dies vorab einmal deshalb, weil im Gesetzestext keinerlei Ansätze zu finden sind, welche eine restriktive Auslegung dieses Artikels rechtfertigen würde. Der klare, sprachlich unmissverständliche Wortlaut von Art. 15a EleG enthält keinerlei Hinweise auf eine Beschränkung auf erdverlegte Leitungen. In der Botschaft wird zudem allgemein darauf hingewiesen, dass mit der neuen Regelung die Eigentumsübertragung von Leitungen erleichtert werden soll, da in der Vergangenheit das Eigentum an den Leitungen durch zahlreiche Netzbetreiber rechtlich nicht hinreichend gesichert wurde. Bei einer restriktiven Auslegung von Art. 15a EleG würden Stromleitungen, welche eine betriebliche Einheit bilden, bei Fehlen von Durchleitungsdienstbarkeiten für gewisse Leitungsabschnitte, weiterhin aufgrund des Akzessionsprinzips eine Vielzahl von Eigentümern haben. Die damit verbundenen unüberschaubaren Rechtsverhältnisse am Stromnetz resp. die Zersplitterung des Eigentums am Stromnetz ist sowohl rechtlich wie auch operativ und wirtschaftlich nicht vertretbar.

Art. 15a EleG bietet unseres Erachtens die notwendige gesetzliche Grundlage, eine historisch gewachsene eigentumsrechtliche „Unordnung“ bei Stromnetzen zu beseitigen.

### **Durchleitungsrechte**

Ungeachtet der Auslegung von Art. 15a EleG und der sich daraus ergebenden Eigentümerschaft an den Stromleitungen bedarf die Nutzung eines fremden Grundstückes für die Erstellung, Beibehaltung und den Betrieb einer Stromleitung unbestrittenermassen

eines Durchleitungsrechtes in Form einer Durchleitungsdienstbarkeit resp. zumindest eines obligatorischen (rein vertraglichen) Durchleitungsrechtes. Ein obligatorisches Durchleitungsrecht hat den Nachteil, dass es nur den vertragsabschliessenden Grundeigentümer und nicht einen künftigen Erwerber des Grundstückes bindet.

Fehlt es an den entsprechenden Durchleitungsrechten, so hat der Grundeigentümer das Recht, die Nutzung seines Grundstückes für den Betrieb einer Stromleitung zu untersagen. Findet sich in einem solchen Fall zwischen Netzbetreiber und Grundeigentümer keine Einigung, so kann sich der Netzbetreiber grundsätzlich das Durchleitungsrecht im Rahmen eines Enteignungsverfahrens gemäss Art. 43ff. EleG aneignen.

Unbestritten ist, dass seit Inkrafttreten von Art. 15a EleG ein Grundbucheintrag weder für Freileitungen noch für erdverlegte Leitungen Gültigkeitserfordernis für eine Durchleitungsdienstbarkeit ist. Ohne Grundbucheintrag besteht die Durchleitungsdienstbarkeit indessen in beiden Fällen erst ab Errichtung der Leitung. Eine freiwillige (deklaratorische) Eintragung einer Durchleitungsdienstbarkeit kann sich indessen beispielsweise bereits vor Erstellung von geplanten Leitungen bei langen Verfahren als sinnvoll erweisen, weil damit das Durchleitungsrecht schon vorgängig gesichert werden kann.

### **Schlussbemerkung**

Selbst wenn der Netzbetreiber aufgrund einer weiten Auslegung von Art. 15a EleG auch ohne eine Durchleitungsdienstbarkeit Eigentümer einer Stromleitung ist, so hat der Grundeigentümer ein Anrecht darauf, dass die Nutzung seines Grundstückes für die Durchleitung auf einer gültigen Durchleitungsdienstbarkeit beruht. Für den Netzbetreiber sind gültige Durchleitungsdienstbarkeiten insbesondere auch im Hinblick auf beabsichtigte Leitungsverkäufe von Bedeutung. ||



**Jürg Strebel**

Rechtsanwalt/eidg. dipl. Treuhandexperte  
Senior Manager  
Energy/Real Estate Legal Services

Ernst & Young AG  
Bern  
juerg.strebel@ch.ey.com

## Compliance für mehr Nachhaltigkeit

**Compliance als Begriff mutet noch vergleichsweise jung an. Dabei beschreibt er lediglich das, was für Unternehmen seit jeher gilt: Regelkonformität, im juristischen Sinne also die Einhaltung von Gesetzen, Verordnungen etc., zudem konformes Verhalten gegenüber dem jeweiligen unternehmerischen Wertesystem. In der jüngeren Vergangenheit betreffen Compliance-Aspekte auch immer häufiger Nachhaltigkeitsaspekte. Für Immobilienunternehmen lassen sich solche Aspekte teilweise rechtlich fixieren. Dies sollte auf Portfolioebene geschehen im Sinne einer übergreifenden Nachhaltigkeits-Compliance beziehungsweise -Analyse.**

### **Objektübergreifende Betrachtung**

Ausgangspunkt für die Nachhaltigkeitsanalyse eines Immobilienportfolios sind stets die jeweiligen Einzelobjekte, denn Nachhaltigkeitskriterien sind grundsätzlich objektbezogen. Investoren erwarten bei größeren Portfolio-Transaktionen jedoch immer häufiger eine Einschätzung der Nachhaltigkeitsqualitäten des gesamten Portfolios. Eine solche generelle Aussage kann nur im Rahmen einer spezifischen Portfolio-Analyse getroffen werden, die wiederum auf objektübergreifenden Nachhaltigkeitsanforderungen basiert. Hierzu ist es erforderlich, grundsätzliche Nachhaltigkeitskriterien zu definieren, die entweder aufgrund geltenden Rechts bereits beim Bau einer Immobilie zu beachten sind, oder aber rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten zu identifizieren, die bei Erwerb und Veräußerung beziehungsweise bei der Nutzung und Bewirtschaftung von Objekten im Portfolio zur Erfüllung der Nachhaltigkeitsziele beitragen können.

### **Rechtliche Gestaltungsmöglichkeiten**

Rechtsverbindliche und verpflichtende Nachhaltigkeitsvorgaben bestehen insbesondere in der Bauphase. Sie betreffen zum Beispiel Anforderungen an Wärmedämmung und die damit zusammenhängenden späteren Energieverbrauchswerte. Solche rechtlich zwingenden Vorgaben sind grundsätzlich Gegenstand der Baugenehmigung und eröffnen darüber hinaus kaum rechtlichen Gestaltungsspielraum für Bauherren oder Investoren (einen gewissen Spielraum gibt es aber auch hier, siehe unten). Für das Portfolio-Management ist jedoch weniger die Errichtung als vielmehr der Erwerb und die Veräußerung sowie die Nutzung und Bewirtschaftung der Immobilien maßgeblich. Ansatzpunkt für Maßnahmen im Rahmen einer rechtlichen Nachhaltigkeits-Compliance im Portfolio-Management sind daher vor allem solche Nachhaltigkeitsaspekte, die bei An- und Verkaufsprozessen sowie bei der Nutzung und Bewirtschaftung rechtlich frei gestaltet und verhandelt werden können. Für das Portfolio-Management bieten sich hier insbesondere in den nachfolgend dargestellten Bereichen sinnvolle Gestaltungsmöglichkeiten.



### **An- und Verkauf - Grüne Kaufverträge**

Im Rahmen des Erwerbs und der Veräußerung von Immobilien können die Erwartungen und Anforderungen rund um das Thema Nachhaltigkeit sowohl zum Inhalt der Kaufgegenstandsuntersuchung (Due Diligence) gemacht als auch in vielfältiger Weise vertraglich umgesetzt werden. Insbesondere lassen sich bestimmte Eigenschaften des Gebäudes als vertraglich geschuldete Sollbeschaffenheit vereinbaren, bei deren Nichtvorliegen entsprechende Sachmängelgewährleistungsrechte bestehen. Außerdem können diese Eigenschaften auch Gegenstand einer Zusicherung oder Garantie sein. Indem allgemeingültige Anforderungen an die Nachhaltigkeit der Immobilien standardmäßig im Rahmen von Ankaufsprozessen vertraglich umgesetzt werden, kann im Wege des Portfolio-Managements ein gewisses Grundniveau gewährleistet werden, das objektübergreifend innerhalb des Gesamtportfolios erfüllt wird. Mögliche vertragliche Regelungen betreffen zum Beispiel die Frage, ob ein Nachhaltigkeitszertifikat vorhanden ist. Zudem kommen - bei Projektentwicklungen, die vor Fertigstellung erworben werden - die Verwendung bestimmter umweltschonender oder nachhaltiger Materialien bei der Errichtung der Gebäude, die Einhaltung bestimmter Wärmedämmungs- und Isolierungsstandards sowie die Energieverbrauchswerte oder die Einhaltung der Werte des vom Verkäufer vorzulegenden Energieausweises als Vertragsgegenstand in Betracht. Sind diese Nachhaltigkeitsaspekte beim Immobilienerwerb vertraglich vereinbart oder garantiert worden, so kann sich dies auch bei einem späteren Verkauf der Immobilie als vorteilhaft erweisen, wenn der ursprüngliche Erwerber nunmehr in der Rolle des Verkäufers entsprechende Erklärungen abgeben soll.

### **Nutzung - Green Leases**

Eine immer häufiger praktizierte Möglichkeit, die Nachhaltigkeit in der Nutzungsphase zu gewährleisten, liegt in sogenannten grünen Mietvertragsklauseln. Im Rahmen solcher Green Leases können die jeweiligen Mieter zu bestimmten nachhaltigen Verhaltensweisen verpflichtet werden, um eine energie- und ressourcensparende Nutzung der Immobilie sicherzustellen. Dabei sollte in den Mietverträgen auch ein Anreiz für den Mieter enthalten sein, seinen Verpflichtungen nachzukommen, zum Beispiel indem Energie- und Ressourceneinsparungen individuell erfasst und kostenmindernd bei der Nebenkostenabrechnung berücksichtigt werden. Aus grünen Mietvertragsklauseln kann ein objektübergreifender Standard für eine generelle Mietvertragsgestaltung im Portfolio entwickelt werden, der im Rahmen der rechtlichen Nachhaltigkeits-Compliance zu beachten ist.

### **Bewirtschaftung - Verträge mit Dienstleistern**

Soweit in die Bewirtschaftung von Immobilien-Portfolios auch externe Dienstleister wie zum Beispiel Facility Manager involviert sind, kann ein nachhaltiges Portfolio-Management letztlich nur gelingen, wenn die Nachhaltigkeitsziele auch für die Dienstleister

verpflichtend sind. Mit der Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten im Portfolio-Management steigen daher auch die Anforderungen an nachgeordnete Dienstleister, die Nachhaltigkeitsvorgaben der Portfolio-Manager durch geeignete Maßnahmen umzusetzen. Gefragt ist hier insbesondere das Know-how der Facility Manager in Bezug auf Energie- und Ressourceneinsparpotenziale sowie die Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen. Für Anbieter von Facility Management-Leistungen führt diese Entwicklung nicht nur zu einer Erweiterung ihres Pflichtenkatalogs, sondern auch zu einer Ausdehnung des eigenen Dienstleistungsspektrums und damit zu Wachstumschancen. Es ist daher damit zu rechnen, dass Nachhaltigkeitsvorgaben und -Umsetzungspflichten zukünftig stärker Eingang in Dienstleistungsverträge zwischen Bestandhaltern und Dienstleistern finden werden. Der Auftraggeber kann schon bei der Ausschreibung von Dienstleistungen bestimmte Nachhaltigkeitsanforderungen definieren, die der Bewerber erfüllen muss, und hierdurch bereits eine Vorauswahl treffen. In Betracht kommen sowohl konkrete Leistungen gegenüber dem Auftraggeber wie Beratungs- und Umsetzungspflichten zum Beispiel zum Energiemanagement, aber auch grundsätzliche Anforderungen an den Geschäftsbetrieb des Dienstleisters, mit denen der Auftraggeber den Dienstleister in seine eigene Nachhaltigkeits-Compliance mit einbezieht.

### **Handlungspflicht versus Erfolgspflicht**

Eine mögliche Hürde bei der Vertragsgestaltung ist es, die einzelnen Nachhaltigkeitspflichten der Dienstleister hinreichend konkret zu bestimmen und verbindlich und nachprüfbar zu vereinbaren. Diese Schwierigkeit stellt sich weniger bei reinen Handlungs- und Beratungspflichten der Dienstleister, zum Beispiel zu Energieeinsparungsmöglichkeiten, zur Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen oder zur Einhaltung gesetzlicher Vorschriften, die grundsätzlich hinreichend konkret bestimmt und vereinbart werden können. Die Vereinbarung konkreter Erfolgspflichten (wie zum Beispiel zu erzielende Energieeinsparungen) erscheint dagegen ungleich komplizierter. Denn bestimmte Nachhaltigkeitserfolge sind einerseits nur eingeschränkt überprüfbar, zum anderen ist eine solche Vereinbarung für den Dienstleister riskant, da er für den Nicht-Eintritt eines Erfolges haften soll, dessen Eintritt meist nicht allein von seiner Dienstleistung abhängt, sondern auch von sonstigen Einflüssen wie zum Beispiel dem Nutzerverhalten. Grundsätzlich empfehlenswerter erscheint es daher, Handlungspflichten statt konkreter Erfolge zu vereinbaren, wobei die Möglichkeit besteht, tatsächlich erzielte Erfolge mit einer Erfolgsprämie zu honorieren, um für den Dienstleister zusätzliche Anreize zu schaffen. ►

## **Compliance-Katalog**

Die rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten, um Nachhaltigkeitsziele zu erreichen, können in ein unternehmensinternes Compliance-Regelwerk überführt werden, soweit sie grundsätzliche Geltung beanspruchen. Auch wenn bestimmte Gestaltungsmöglichkeiten im jeweiligen konkreten Einzelfall nicht anwendbar sein sollten (zum Beispiel wenn ein älteres Bestandsobjekt die Anforderungen einer Nachhaltigkeitszertifizierung nicht erfüllen kann), so kann im Rahmen des Portfolio-Managements gleichwohl anhand der zu erstellenden Compliance-Checkliste auf Objektebene geprüft werden, inwieweit sich die selbst gesetzten Nachhaltigkeitsanforderungen umsetzen lassen. Auf dieser Grundlage kann eine Aussage darüber getroffen werden, ob die Nachhaltigkeits-Compliance auf Portfolio-Ebene erfüllt werden kann. Für das Portfolio-Management ergeben sich aus dieser Compliance-Checkliste sowohl Handlungsempfehlungen für den Erwerb und die Veräußerung von Immobilien als auch Erkenntnisse im Rahmen der Bestandsverwaltung darüber, bei welchen Immobilien Optimierungsbedarf besteht.

## **Empfehlung für die Praxis**

Für einen praktikablen rechtlichen Nachhaltigkeits-Compliance im Rahmen des Portfolio-Managements empfiehlt es sich,

- ▶ die eigenen Anforderungen an die Nachhaltigkeit des Portfolios und die zu erreichenden Nachhaltigkeitsziele möglichst konkret zu definieren;
- ▶ die für die Zielerreichung zur Verfügung stehenden rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten in einem Maßnahmenkatalog aufzulisten;
- ▶ im Rahmen einer Portfolio-Analyse eine Nachhaltigkeitsbewertung der Objekte vorzunehmen und anhand des Maßnahmenkatalogs einen etwaigen Handlungsbedarf zu ermitteln;
- ▶ auf der Grundlage des Analyseergebnisses über die Durchführung konkreter Nachhaltigkeitsmaßnahmen oder ggf. über die Veräußerung solcher Objekte zu entscheiden;
- ▶ im Rahmen des Akquisitionsprozesses eine transparente Nachvollziehbarkeit der Entscheidungskette zu gewährleisten, um mögliche rechtliche Themen während und nach der Akquisition gezielt angehen zu können;
- ▶ die Nachhaltigkeitskriterien des Maßnahmenkatalogs nach Möglichkeit auch Dienstleistern auf Objektebene als verbindliche Leistungspflichten vertraglich aufzuerlegen.

## Fazit

Nachhaltigkeit von Immobilien wird als wertsteigernder und verkaufsfördernder Faktor immer wichtiger. Daher empfiehlt es sich, die wesentlichen Nachhaltigkeitsaspekte nicht nur objektspezifisch, sondern auch objektübergreifend auf Portfolio-Ebene zu berücksichtigen. Abhängig von den Nachhaltigkeitszielen des Portfolio-Bestandshalters kann eine für das gesamte Portfolio gültige Compliance-Checkliste mit den wesentlichen rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten erstellt werden. Diese sind, soweit im konkreten Einzelfall möglich, auf die jeweiligen Objekte im Portfolio sowohl im Rahmen des Erwerbs und der Veräußerung als auch im Rahmen der Nutzung und Bewirtschaftung anzuwenden. Zwar hat die Aufstellung allgemeingültiger Nachhaltigkeitskriterien auf Portfolio-Ebene nicht automatisch zur Folge, dass alle Einzelobjekte im Portfolio diese Kriterien auch tatsächlich erfüllen können. Jedoch ermöglicht die konsequente Anwendung der tatsächlich möglichen Maßnahmen aus dem Pool der zur Verfügung stehenden Gestaltungsmöglichkeiten, dass eine relative Verbesserung der Nachhaltigkeitssituation auf Portfolio-Ebene erreicht werden kann. Zumindest aber ergeben sich aus dem Nachhaltigkeits-Compliance-Check weitere Erkenntnisse darüber, welche Objekte den Nachhaltigkeitsansprüchen an das Immobilienportfolio genügen und welche Objekte sich als „non-compliant“ erweisen. ||



**Harald Horstkotte**

Executive Director

Ernst & Young Law GmbH  
Rechtsanwalts-gesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft  
Eschborn/Frankfurt  
harald.horstkotte@de.ey.com



**Rolf Bach**

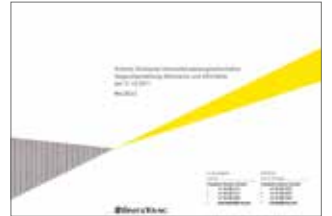
Executive Director

TAS Real Estate  
Leiter Transaction Real Estate  
Zürich  
rolf.bach@ch.ey.com



## Kotierte Schweizer Immobilienaktien- gesellschaften

Gegenüberstellung Aktienkurs und  
NAV/Aktie per 31.12.2012

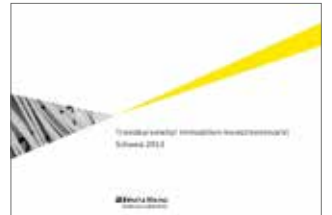


Die im Jahr 2011 schon vorhandene Tendenz eines relativ hohen Preisniveaus für klassische Investitionsobjekte an guten Lagen setzte sich weiter fort. Eindrücklich zeigt sich dies auch an der Entwicklung der Diskontierungszinssätze bei den Immobilienbewertungen in den letzten Jahren. Neben der Analyse des Net Asset Values (NAV) sind in der Studie Angaben zum langjährigen Kursverlauf, Eigenfinanzierungsgrad, zur Kapitalstruktur sowie zu bedeutenden Aktionären vorhanden. Die nächste Ausgabe erscheint im April 2013.

Die Publikation kann in elektronischer Form bezogen werden über: [rolf.bach@ch.ey.com](mailto:rolf.bach@ch.ey.com)

## Trendbarometer

Immobilien-Investmentmarkt Schweiz 2013



Bleibt das Zinsniveau niedrig und die Migration positiv, bleiben auch Immobilieninvestitionen in der Schweiz 2013 besonders attraktiv. Denn Schweizer Immobilien profitieren von Inflationsangst und Eurokrise und sind deshalb als Kapitalanlage im In- und Ausland weiterhin begehrt. Dies sind Ergebnisse der dritten Ausgabe des Trendbarometers Immobilien-Investmentmarkt Schweiz von Ernst & Young. Befragt wurden unter anderem Banken, Versicherungen, Immobilienfonds, Immobilien-AGs und Baugenossenschaften, die am Schweizer Markt aktiv sind. Insgesamt haben sich 38 Marktteilnehmer an der Umfrage beteiligt. Die nächste Ausgabe erscheint im Januar 2014.

Die Publikation kann in elektronischer Form bezogen werden über:  
[andre.mathis@ch.ey.com](mailto:andre.mathis@ch.ey.com)

## European real estate assets investment trend indicator 2013

Der „European real estate assets investment trend indicator“ fasst die Erwartungen von 500 Immobilieninvestoren aus 15 europäischen Ländern zusammen. Im Zentrum stehen Transaktionen und Attraktivitätseinschätzungen von nationalen Märkten. Ergebnis der Ausgabe 2013 ist, dass die Schuldenkrise der EU-Staaten nicht länger als Gefahr, sondern als möglicher Stimulus für den Immobilienmarkt gesehen wird.



Die Publikation ist nur in englischer Sprache erhältlich und kann in elektronischer Form bezogen werden über: [kirsten.landwehr@de.ey.com](mailto:kirsten.landwehr@de.ey.com)

## Schweizer Immobiliengesellschaften

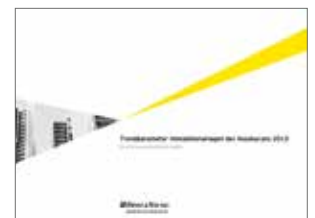
### Übersicht über die wesentlichen Steuerdaten



Schweizer Immobiliengesellschaften verfolgen unterschiedliche Schwerpunkte in ihren Immobilienanlagen. Der Investmentfokus und die kantonal unterschiedlichen Steuersätze beeinflussen die Höhe der Steuerbelastung. Die Analyse der publizierten Geschäftsberichte der Jahre 2008 bis 2012 zeigte, dass die Mehrheit der untersuchten Schweizer Immobiliengesellschaften eine effective tax rate von rund 18 bis 24 Prozent aufweisen.

**Die Publikation kann in elektronischer Form bezogen werden über:**  
[martin.baumgartner@ch.ey.com](mailto:martin.baumgartner@ch.ey.com)

## Trendbarometer Immobilienanlagen der Assekuranz 2013



Zum 6. Mal in Folge hat die Ernst & Young Real Estate GmbH zusammen mit den führenden Unternehmen das Trendbarometer zur Investitionsstrategie der Versicherungswirtschaft erstellt. Die Kernergebnisse der Befragung sind, dass die Risikobereitschaft der Assekuranz, verbunden mit einer steigenden Immobilienquote, wieder zunimmt, aufgrund eines knappen Angebots in Core-Lagen. Offene Immobilienspezialfonds und Direktanlagen bleiben die favorisierten Anlageformen, der beliebteste Investitionsstandort ist Deutschland.

**Die Publikation kann in elektronischer Form bezogen werden über den Link:**  
<http://www.ey.com/DE/de/Industries/Real-Estate>

## Global market outlook

### Trends in real estate private equity



Der vorliegende Bericht gibt einen Überblick über die aktuellen Trends bei immobilienbezogenen Anlageprodukten und -vehikeln. Den gesetzlichen Neuregelungen und den veränderten Reporting-Anforderungen kommt nach wie vor eine große Bedeutung zu. Die Publikation zeigt, wie der Real Estate Private Equity-Sektor mit den schwierigen Marktbedingungen umgeht.

**Die Publikation ist nur in englischer Sprache erhältlich und kann in elektronischer Form bezogen werden über:** [eveline.straub@ch.ey.com](mailto:eveline.straub@ch.ey.com)

# Publikationen

---

## **Flocking to Europe**

Ernst & Young 2013 non-performing loan report

Bislang dominiert der US-Markt, aber längst wird auch der europäische Markt für notleidende Kredite immer wichtiger. Für knapp ein Drittel der befragten Investoren im „Ernst & Young 2013 non-performing loan report“ wird Europa 2013 der Kernmarkt sein. Besonders interessant sind Deutschland, Großbritannien, Irland und Spanien.



**Die Publikation ist nur in englischer Sprache erhältlich und kann in elektronischer Form bezogen werden über: [kirsten.landwehr@de.ey.com](mailto:kirsten.landwehr@de.ey.com)**

---

## **Setting a course for the future**

EMEIA hotel outlook for 2013

EY's vierter jährlicher Hotel Workshop in London vereinte mehr als 100 Experten der Hotelindustrie. Dieser Report enthält Erkenntnisse der durchgeführten Workshops sowie die Resultate von interaktiven Umfragen der Teilnehmer.



**Die Publikation ist nur in englischer Sprache erhältlich und kann in elektronischer Form bezogen werden über: [eveline.straub@ch.ey.com](mailto:eveline.straub@ch.ey.com)**



# Veranstaltungen

## International Hotel Investment Forum 2014

Besuchen Sie uns auf der International Hotel Investment Forum 2014

- ▶ 3. bis 5. März 2014 in Berlin
- ▶ Hotel InterContinental

## MIPIM Property Market 2014

Besuchen Sie uns auf der MIPIM 2014

- ▶ 11. bis 14. März 2014 in Cannes, Frankreich
- ▶ Palais des Festivals

# Kontakte/Dienstleistungen



**Daniel Zaugg MRICS**

Partner

Audit Services  
Sector Leader Real Estate & Construction  
Zürich

daniel.zaugg@ch.ey.com

+41 58 286 46 86



**Hanspeter Saner**

Partner

Real Estate Tax Services  
Bern

hanspeter.saner@ch.ey.com

+41 58 286 64 93



**Urs Schüpfer**

Partner

Real Estate Tax Services  
Zürich und Basel

urs.schuepfer@ch.ey.com

+41 58 286 82 45



**Dr. Jvo Grundler**

Partner

Legal Services  
Zürich

jvo.grundler@ch.ey.com

+41 58 286 44 02



**Rolf Bach**

Executive Director

TAS Real Estate  
Leiter Transaction Real Estate  
Zürich

rolf.bach@ch.ey.com

+41 58 286 38 70



**Denise Dubacher**

Senior Consultant

TAS Real Estate  
Koordination Newsletter  
Zürich

denise.dubacher@ch.ey.com

+41 58 286 35 34



Areal Leuchtturm | Bildquelle: HIAG Immobilien

### Die globale EY-Organisation im Überblick

Die globale EY-Organisation ist eine Marktführerin in der Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung, Transaktionsberatung und Managementberatung. Wir fördern mit unserer Erfahrung, unserem Wissen und unseren Dienstleistungen weltweit die Zuversicht und die Vertrauensbildung in die Finanzmärkte und die Volkswirtschaften. Für diese Herausforderung sind wir dank gut ausgebildeter Mitarbeitender, starker Teams sowie ausgezeichneter Services und Kundenbeziehungen bestens gerüstet. „Building a better working world“: Unser globales Versprechen ist es, gewinnbringend den Fortschritt voranzutreiben – für unsere Mitarbeitenden, unsere Kunden und die Gesellschaft.

Die globale EY-Organisation besteht aus den Mitgliedsunternehmen von Ernst & Young Global Limited (EYG). Jedes EYG-Mitgliedsunternehmen ist rechtlich selbstständig und unabhängig und haftet nicht für das Handeln und Unterlassen der jeweils anderen Mitgliedsunternehmen. Ernst & Young Global Limited ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach englischem Recht und erbringt keine Leistungen für Kunden. Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website: [www.ey.com](http://www.ey.com).

Die EY-Organisation ist in der Schweiz durch die Ernst & Young AG, Basel, an zehn Standorten sowie in Liechtenstein durch die Ernst & Young AG, Vaduz, vertreten. „EY“ und „wir“ beziehen sich in dieser Publikation auf die Ernst & Young AG, Basel, ein Mitgliedsunternehmen von Ernst & Young Global Limited

© 2013  
Ernst & Young AG  
All Rights Reserved.

BKR 1213-185  
ED None

Diese Publikation ist lediglich als allgemeine, unverbindliche Information gedacht. Obwohl sie mit grösstmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, kann sie nicht als Ersatz für eine detaillierte Recherche oder eine fachkundige Beratung oder Auskunft dienen. Es besteht kein Anspruch auf sachliche Richtigkeit, Vollständigkeit und/oder Aktualität. Es liegt am Leser zu bestimmen, ob und inwiefern die zur Verfügung gestellte Information im konkreten Fall relevant ist. Jegliche Haftung seitens der Ernst & Young AG und/oder anderer Mitgliedsunternehmen der globalen EY-Organisation wird ausgeschlossen. Bei jedem spezifischen Anliegen empfehlen wir den Beizug eines geeigneten Beraters.